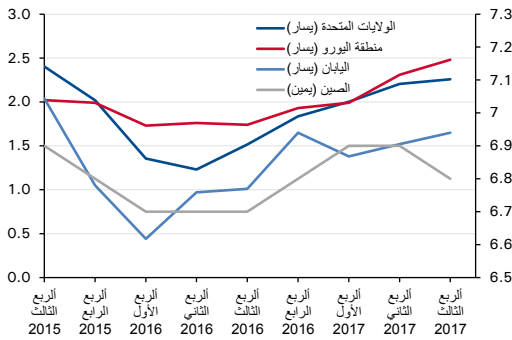


آفاق النمو العالمي تتحسن ولكن يبقى التضخم دون المستوى المطلوب

الرسم البياني ١: نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي

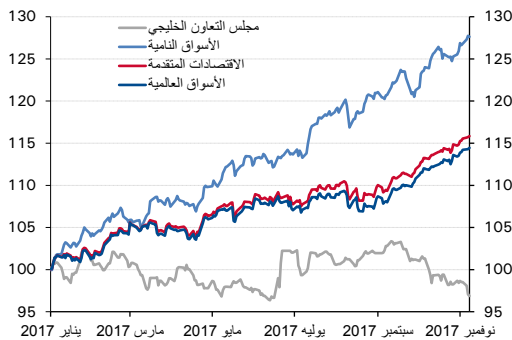
(على أساس ربع سنوي، % النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 2: أسواق الأسهم

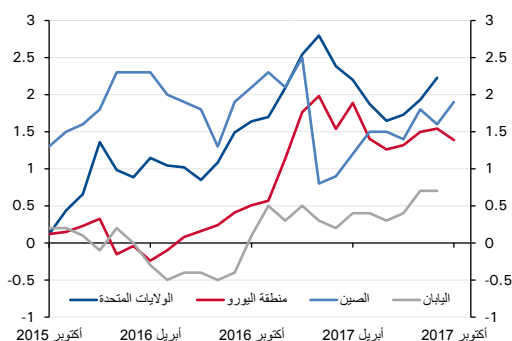
(مؤشر مورغان ستانلي، إعادة تأسيس، ٢٠١٦/١٢/٣٠ = ١٠٠)



المصدر: مؤشر مورغان ستانلي، تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 3: التضخم العالمي

(% النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

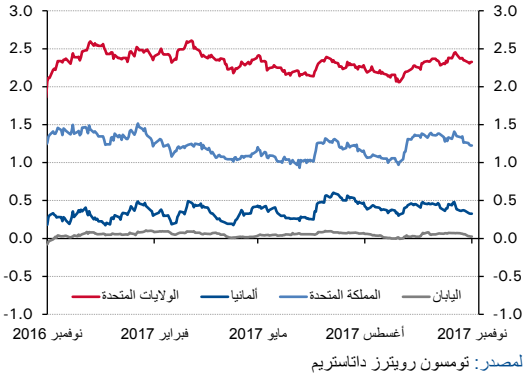
مع استمرار تحسن آفاق النمو العالمي، واصلت البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة تطبيع سياساتها على الرغم من استمرار التضخم في تسجيل مستويات دون المستهدفة. وقد بدأ النشاط الاقتصادي أكثر قوة خلال الأشهر الأخيرة في معظم الاقتصادات الكبرى، لا سيما في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. ففي الولايات المتحدة، ساعدت وعود الإصلاح الضريبي التي تقدم به الحزب الجمهوري في تعزيز النمو. وقد نتج عن ذلك مواصلة الأسهم ارتفاعاتها لمستويات قياسية جديدة. إلا أنه مع هذا النمو القوي، لم يتمكن التضخم من تسجيل أي زخماً إضافياً في الأشهر الأخيرة. ورغم ذلك، لم ت تغير البنوك المركزية من توجهها نحو تطبيع سياساتها النقدية.

كما تبدو الظروف الاقتصادية في الولايات المتحدة قوية بصفة عامة، مع توافر مؤشرات تؤيد تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الرابع من عام ٢٠١٧. وقد كان نمو الناتج المحلي الإجمالي قويا في الربع الثالث من عام ٢٠١٧، بمعدل سنوي بلغت نسبته ٣٪. إذ ارتفع إلى نسبة ٢,٣٪ على أساس سنوي. وتشير توقعات الحالية للبنك الاحتياطي الفيدرالي في اتلانتا إلى بلوغ مستوى النمو إلى معدل سنوي يبلغ ٤,٥٪ في الربع الرابع من عام ٢٠١٧، مما قد يرفع النمو إلى نسبة ٣٪ تقريباً خلال العام بالكامل ٢٠١٧. واتسمت عدد من المؤشرات الرائدة بقوة الأداء بصفة خاصة، بما في ذلك طلبات السلع الرأسمالية والمؤشر الصناعي لمعهد إدارة الموارد الأمريكي. الأمر الذي يدل على تزايد التفاؤل وارتفاع الاستثمار. كما واصل سوق العمل تعافيه. وأظهر تقرير التوظيف الأخير توفير ٢٦١ ألف وظيفة جديدة في أكتوبر وتراجعت معدلات البطالة إلى ٤,١٪ وهو أدنى مستوى لها على مدى ١٧ عاماً.

ويأتي انتعاش الاقتصاد الأمريكي على خلفية إمكانية التحفيز المالي الناتج عن خطط الإصلاح الضريبي للرئيس دونالد ترامب. ومنذ انتخاب الرئيس ترامب العام الماضي، انتابت الأسواق حماسة شديدة بشأن بعض مقترحاته الاقتصادية. وبينما سادت بعض المخاوف من عدم تحقيق ترامب أية تشريعات جديدة تذكر، إلا أن اللهجة قد تغيرت في الأسابيع الأخيرة وخاصة فيما يتعلق بالإصلاح الضريبي. وبطبيعة الحال، تتوقع الأسواق أن يقدم الاقتراح تحفيزاً مالياً جيداً للاقتصاد، بالإضافة إلى أنه قد يحسن بيئة الأعمال للشركات على المدى الطويل. وفي واقع الأمر، كشف المشرعون مؤخراً عن خطة ضريبية شاملة، والتي قد يقوم ترامب باعتمادها خلال العام الحالي أو مطلع العام المقبل.

وعلى الرغم من قوة النشاط الاقتصادي، فقد فشل التضخم في اكتساب أي قوى دافعة. كما جاء نمو الأجور في أكتوبر مخيباً للآمال. حيث تراجع نمو أجور الموظفين إلى ٢,٣٪ على أساس سنوي في أكتوبر بعد أن شهد معدلات أقوى خلال الشهرين السابقين. كما جاء معدل التضخم الأساسي دون التوقعات

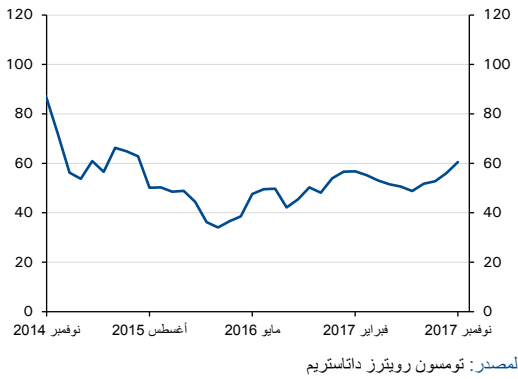
الرسم البياني ٤: العوائد الأساسية العالمية (%)



الرسم البياني 5: مؤشر الدولار الأمريكي (مؤشر)



الرسم البياني 6: سعر مزيج برنت (دولار للبرميل)



في شهر سبتمبر. وارتفعت الأسعار الأساسية بنسبة تغير شهرية بلغت ٠,١٪ فقط، على الرغم من أن الوتيرة السنوية كانت ثابتة عند مستوى ١,٧٪ على أساس سنوي. وكان التضخم في مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي، وهو من أهم المؤشرات التي يحرص مجلس الاحتياط الفيدرالي على متابعتها، ضعيفاً أيضاً في سبتمبر.

وقد ألمح الاحتياط الفيدرالي إلى أنه من غير المرجح أن يؤدي ضعف التضخم إلى عرقلة تطبيع السياسة النقدية. وفي بداية الأمر، خشي المحللون من أن انخفاض التضخم قد يمنع الاحتياط الفيدرالي من رفع أسعار الفائدة في ديسمبر. إلا أن الأسواق أصبحت الآن على يقين من ارتفاع أسعار الفائدة في ديسمبر. وفي حين أن هذا التغيير يعزى جزئياً للعلامات الواضحة الدالة على قوة النمو، إلا أن الاحتياط الفيدرالي قد أوضح أيضاً أنه لن يتأثر بضعف بيانات الأسعار. وفي الوقت الذي ازداد فيه يقين السوق بشأن رفع أسعار الفائدة في ديسمبر، إلا أن أغلبية الآراء تدور حول تراوح عدد مرات رفع الفائدة من مرتين إلى ثلاث خلال الاثني عشر شهراً المقبلة، مما يعني رفع الفائدة بواقع مرة أو مرتين فقط في عام ٢٠١٨. وبعد هذا الأمر أقل تفاؤلاً من متوسط توقعات الاحتياط الفيدرالي برفع الفائدة ثلاث مرات بواقع ٢٥ نقطة مئوية في عام ٢٠١٨. وفي ذات الوقت، فإن اختيار البيت الأبيض لحيروم بول لقيادة مجلس الاحتياط الفيدرالي ابتداء من فبراير ٢٠١٨، يعد بمثابة تأكيد للمحللين أنه من المرجح عدم إجراء أي تغييرات في نهج السياسة النقدية بعد انتهاء فترة ولاية رئيسة مجلس الاحتياط الفيدرالي الحالية جانيت يلين.

من جانب آخر، واصل النشاط الاقتصادي في منطقة اليورو أدائه الجيد على الرغم من تباطؤ معدلات التضخم هناك أيضاً. حيث كان ارتفاع الأرقام الاقتصادية مفاجئاً بصفة عامة. كذلك استقر أداء كل من الإنتاج الصناعي ومؤشر مديري المشتريات ونمو الناتج المحلي الإجمالي في الأشهر الأخيرة. وبالفعل قام صندوق النقد الدولي، مرة أخرى، برفع توقعات الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر في سبتمبر الماضي. إلا أنه على الرغم من ذلك، وكما هو الحال في الولايات المتحدة، ظل التضخم ضعيفاً نسبياً، وبلغ معدل التضخم الأساس ٠,٩٪ في شهر أكتوبر على أساس سنوي، أي أدنى بكثير من نسبة ٢٪ المستهدفة، مع تضائل الإشارات الدالة على الزخم.

وعلى الرغم من انخفاض معدلات التضخم، إلا أن قوة الاقتصاد قد دفعت البنك المركزي الأوروبي نحو اتخاذ خطوات لتخفيض برنامج التيسير الكمي. حيث أعلن البنك المركزي الأوروبي عن عزمه خفض حجم برنامج شراء الأصول ابتداء من يناير ٢٠١٨ حتى سبتمبر ٢٠١٨ على الأقل. حيث سيقوم الآن بشراء سندات بحوالي ٣٠ مليار يورو شهرياً، مقابل ٦٠ مليار يورو الآن. ويشير هذا التحرك، الذي كان متوقفاً أن يكون على نطاق واسع، إلى ثقة البنك المركزي الأوروبي في الانتعاش الاقتصادي، ولكنه يشير أيضاً إلى أن إنهاء برنامج التيسير الكمي سوف يتم تدريجياً، خاصة في ضوء ضعف التضخم.

أما على صعيد الاقتصاد الياباني فقد تمكن من المحافظة على وتيرة نمو قوية، حيث دفع الأداء القوي لشينزو آبيه في الانتخابات الأخيرة إلى تعزيز الآفاق المستقبلية لليابان. ومع اكتساحه للانتخابات بأغلبية ساحقة، تمكن بذلك

رئيس الوزراء من فرض سطوته على جهوده الرامية للإصلاح الاقتصادي والحفاظ على دعم أمد الانتعاش. وقد قام صندوق النقد الدولي بتعديل توقعاته لنمو الاقتصاد الياباني في أحدث تقاريره إلى ١,٥٪ في عام ٢٠١٧، على الرغم من أنه من غير المتوقع الحفاظ على هذه الوتيرة في عام ٢٠١٨. حيث أنه من المتوقع أن يتراجع معدل النمو إلى النصف في عام ٢٠١٨ ليصل إلى ٠,٧٪. ومع استمرار ضعف التضخم، ليس هناك ما يشير إلى اتجاه اليابان نحو إلغاء برنامج التيسير الكمي في الوقت القريب.

في حين لا تزال الأسواق الناشئة تسير على خطى التعافي مع تحسن وتيرة النمو لبعض الاقتصادات الرئيسية. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن يتحسن نمو الاقتصادات الناشئة والنامية بنسبة ٤,٦-٤,٩٪ في عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨. وفي معظم المناطق، بما في ذلك الصين، والتي ظلت التوقعات لها ثابتة. وقد كان تصاعد النمو الصيني مفاجئاً إلى حد ما، مع توقعات صندوق النقد الدولي أن يبلغ ٦,٨٪ في عام ٢٠١٧، وذلك على الرغم من استمرار استقرار الاتجاهات في الصين مستقبلياً. وفي ذات الوقت، اتسم النمو في بعض الاسواق، بما في ذلك البرازيل وروسيا وأوروبا النامية، بمرونة أعلى مما كان متوقعا في السابق.

ولم يشهد الاقتصاد العالمي حالاً أفضل مما هو عليه اليوم منذ أمد بعيد، وقد عمل ذلك على دعم أسعار النفط. حيث ارتفع سعر مزيج خام برنت إلى ٦٠ دولار للبرميل في أكتوبر، فيما يعد أعلى بنسبة ٥٠٪ مقارنة بأدنى مستوياته المسجلة في يونيو ٢٠١٧. كما تعززت أسعار النفط أيضا بسبب المباحثات الأخيرة حول تمديد اتفاقية خفض الإنتاج من جانب منظمة أوبك وبعض الدول غير الأعضاء في المنظمة، ويأتي ذلك تزامناً مع بعض التطورات الأخيرة في منطقة الخليج. ومع ذلك، فإن انتعاش أسعار النفط سيكون محدوداً بسبب مرونة إنتاج النفط الصخري الأمريكي، كما أنه من غير المحتمل أن ترتفع الأسعار كثيراً عن المستويات الحالية على المدى القريب إلى المتوسط.

Head Office

Kuwait
National Bank of Kuwait SAKP
Abdullah Al-Ahmed Street
P.O. Box 95, Safat 13001
Kuwait City, Kuwait
Tel: +965 2242 2011
Fax: +965 2259 5804
Telex: 22043-22451 NATBANK
www.nbk.com

International Network

Bahrain
National Bank of Kuwait SAKP
Zain Branch
Zain Tower, Building 401, Road 2806
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP
Bahrain Head Office
GB Corp Tower
Block 346, Road 4626
Building 1411
P.O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

United Arab Emirates
National Bank of Kuwait SAKP
Dubai Branch
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road
Next to Crown Plaza
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E
Tel: +971 4 3161600
Fax: +971 4 3888588

National Bank of Kuwait SAKP
Abu Dhabi Branch
Sheikh Rashed Bin Saeed
Al Maktoom, (Old Airport Road)
P.O.Box 113567, Abu Dhabi, U.A.E
Tel: +971 2 4199 555
Fax: +971 2 2222 477

Saudi Arabia
National Bank of Kuwait SAKP
Jeddah Branch
Al Khalidiah District,
Al Mukmal Tower, Jeddah
P.O Box: 15385 Jeddah 21444
Kingdom of Saudi Arabia
Tel: +966 2 603 6300
Fax: +966 2 603 6318

Jordan
National Bank of Kuwait SAKP
Amman Branch
Shareef Abdul Hamid Sharaf St
P.O. Box 941297, Shmeisani,
Amman 11194, Jordan
Tel: +962 6 580 0400
Fax: +962 6 580 0441

Lebanon
National Bank of Kuwait
(Lebanon) SAL
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh
Beirut 1107 2200, Lebanon
Tel: +961 1 759700
Fax: +961 1 747866

Iraq
Credit Bank of Iraq
Street 9, Building 187
Sadoon Street, District 102
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq
Tel: +964 1 7182198/7191944
+964 1 7188406/7171673
Fax: +964 1 7170156

Egypt
National Bank of Kuwait - Egypt
Plot 155, City Center, First Sector
5th Settlement, New Cairo
Egypt
Tel: +20 2 26149300
Fax: +20 2 26133978

United States of America
National Bank of Kuwait SAKP
New York Branch
299 Park Avenue
New York, NY 10171
USA
Tel: +1 212 303 9800
Fax: +1 212 319 8269

United Kingdom
National Bank of Kuwait
(International) Plc
Head Office
13 George Street
London W1U 3QJ
UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7224 2101

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Portman Square Branch
7 Portman Square
London W1H 6NA, UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7486 3877

France
National Bank of Kuwait
(International) Plc
Paris Branch
90 Avenue des Champs-Elysees
75008 Paris
France
Tel: +33 1 5659 8600
Fax: +33 1 5659 8623

Singapore
National Bank of Kuwait SAKP
Singapore Branch
9 Raffles Place # 44-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tel: +65 6222 5348
Fax: +65 6224 5438

China
National Bank of Kuwait SAKP
Shanghai Representative Office
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center
1233 Lujiazui Ring Road
Shanghai 200120, China
Tel: +86 21 6888 1092
Fax: +86 21 5047 1011

NBK Capital

Kuwait
NBK Capital
38th Floor, Arraya II Building, Block 6
Shuhada'a street, Sharq
PO Box 4950, Safat, 13050
Kuwait
Tel: +965 2224 6900
Fax: +965 2224 6904 / 5

United Arab Emirates
NBK Capital Limited - UAE
Precinct Building 3, Office 404
Dubai International Financial Center
Sheikh Zayed Road
P.O. Box 506506, Dubai
UAE
Tel: +971 4 365 2800
Fax: +971 4 365 2805

Associates

Turkey
Turkish Bank
Valikonagl CAD. 7
Nisantasi, P.O. Box: 34371
Istanbul, Turkey
Tel: +90 212 373 6373
Fax: +90 212 225 0353