

الآفاق العالمية: الاقتصادات الكبرى تناضل لاستعادة الزخم في عام 2024، والولايات المتحدة تحتل مركز الصدارة

نستعرض في هذا الموجز الاقتصادي نبذة مختصرة لآفاق بعض الاقتصاديات الرئيسية عالمياً خلال العام الجاري، إذ ما تزال البيئة العالمية مليئة بالتحديات في ظل ارتفاع أسعار الفائدة، والأوضاع الجيوسياسية، وضعف نمو التجارة العالمية. وعلى مستوى الاقتصاديات الكبرى، يبدو أن الولايات المتحدة هي الدولة الوحيدة المؤهلة لتحقيق نمو قوي في عام 2024 بفضل مرونة الإنفاق الاستهلاكي وقوة سوق العمل مما يساهم في تعزيز النمو. في حين تتجه منطقة اليورو والمملكة المتحدة نحو الركود، إلا أن النمو قد ينتعش قليلاً مقارنة بقاعدة الأساس الضعيفة التي شهدتها العام الماضي مع تراجع التضخم وانحسار صدمة الطاقة، ووسط معنويات التفاؤل بشأن خفض أسعار الفائدة. وعلى الرغم من تباطؤ وتيرة النمو في اليابان على خلفية ضعف الطلب العالمي وانخفاض الأجور الحقيقية، يشكل التضخم الذي يتجاوز المستوى المستهدف تحدياً أمام بنك اليابان الذي من المتوقع أن يحول مسار سياسته النقدية نحو التشديد خلال العام الحالي. وتواجه الصين، التي كان انتعاشها بعد الجائحة مخيباً للآمال في عام 2023، رياحاً معاكسة نتيجة لضعف الاستهلاك المحلي وأزمة قطاع العقار، مما يزيد من المطالبات بضرورة وضع سياسيات للاستجابة أكثر اقناعاً.

الولايات المتحدة: مرونة سوق العمل وتباطؤ معدلات التضخم يعززان آمال الهبوط السلس

واصل الاقتصاد الأمريكي مفاجآته الإيجابية على مدى الأشهر القليلة الماضية، مما دفع بصندوق النقد الدولي لرفع توقعات النمو في عام 2024 إلى 2.1% (ما تزال أقل من 2.5% في عام 2023) مقابل 1% المتوقعة قبل ستة أشهر. إذ نما الناتج المحلي الإجمالي بمعدل أعلى من مستوى الاتجاه العام بنسبة 3.3% في الربع الرابع من عام 2023، وتشير أحدث استطلاعات مؤشر مديري المشتريات واستطلاعات المستهلكين لاستمرار الزخم على مدار الأشهر المقبلة (الرسم البياني 1). وحتى الآن، كان الإنفاق الاستهلاكي مرناً في مواجهة ارتفاع أسعار الفائدة بدعم من التباطؤ العام لوتيرة التضخم (3.1% في يناير الماضي)، وتزايد فرص العمل (+350 ألف فرصة عمل في يناير مما يعد من أعلى المستويات المسجلة منذ 12 شهراً)، هذا إلى جانب تسارع نمو الأجور إلى 4.5% على أساس سنوي. كما نمت ثروات الأسر بفضل ارتفاع أسعار الأسهم والمساكن. وعلى الرغم من أن التأثير المتأخر لأسعار الفائدة المرتفعة قد يؤدي إلى تآكل الدعم الناجم عن تلك المؤشرات خلال الفترة المقبلة، إلا أن الانخفاض الكبير لمعدلات التضخم ما زال يعزز آمال السوق في أن يتمكن الاحتياطي الفيدرالي من خفض أسعار الفائدة بشكل استباقي بمقدار 75-100 نقطة أساس هذا العام، مما يساعد الاقتصاد على تجنب الهبوط الصعب، بل وربما تمهيد الطريق لإعادة تسارع وتيرة النمو في عام 2025. وقبل الانتخابات الرئاسية في نوفمبر المقبل، قد نشهد إقرار حوافز مالية إضافية، إذ إن سيناريو "الوضع المثالي" المتمثل في تباطؤ معدلات التضخم وتحسن وتيرة النمو الاقتصادي في ظل استقرار أسواق العمل، على الرغم من صعوبة حدوثه، إلا أنه ما يزال معرضاً لمخاطر مختلفة، كصدمات جديدة لسلاسل العرض في ظل تدهور الأوضاع الجيوسياسية، وعودة ارتفاع التضخم مما يؤخر خفض أسعار الفائدة. وتتضمن المخاطر السلبية الأخرى التي تهدد النمو تعثر قطاع العقارات التجارية، والذي بدأت آثاره في الظهور مؤخراً على النتائج المالية للشركات.

منطقة اليورو والمملكة المتحدة: انتعاش متواضع مقارنة بضعف قاعدة الأساس المسجلة العام الماضي

بقي الركود يطارد منطقة اليورو، بعد أن تجنب بصعوبة تسجل ربعين متتاليين من النمو السلبي (-0.1% على أساس ربع سنوي و0% على التوالي في الربعين الثالث والرابع من عام 2023) (الرسم البياني 2). وما يزال أكبر اقتصادين في الكتلة، فرنسا وألمانيا، يعانيان من ضعف الطلب الخارجي (بسبب الصين بصفة رئيسية) وضعف الاستهلاك المحلي (نتيجة زيادة الأسعار وارتفاع أسعار الفائدة). وقام صندوق النقد الدولي مؤخراً بخفض توقعات النمو لمنطقة اليورو لعام 2024 من 1.2% في أكتوبر الماضي إلى 0.9%، على الرغم من أن تلك التوقعات تعتبر تحسناً مقابل 0.5% في عام 2023، في ظل تراجع التبعات الناجمة عن ارتفاع أسعار الطاقة وبدء انتعاش الانفاق الاستهلاكي تدريجياً. وفي ظل ضعف وتيرة النمو الاقتصادي والانخفاض الحاد لمعدلات التضخم (تراجع إلى 2.8% كما في يناير)، تتوقع الأسواق أن يقوم البنك المركزي الأوروبي بخفض أسعار الفائدة بمقدار 75-100 نقطة أساس خلال العام الحالي، مع استمرار مرونة سوق العمل التي تعتبر أبرز المحفزات الرئيسية لتأخير تلك الخطوة. أما المملكة المتحدة، فقد تشهد انتعاشاً مماثلاً في النمو بوتيرة متواضعة تصل إلى 0.6% مقابل 0.1% في عام 2023، وفقاً لتوقعات صندوق النقد الدولي. كما أن نمو الأجور بنسبة 6.2% على أساس سنوي يعتبر متقدماً بفارق كبير الآن على التضخم الذي وصل إلى 4.0%، مما سيوفر الأساس للحد من ضغوط تكلفة

المعيشة هذا العام وتحسين توقعات الإنفاق الاستهلاكي. وقد تؤدي هذه التطورات لإبطاء وتيرة خفض أسعار الفائدة من قبل بنك إنجلترا، إذ تتطلع الأسواق لخفضها بنحو 75 نقطة أساس بنهاية عام 2024. ومن المرجح أن تكشف موازنة الحكومة المقرر الإعلان عنها في مارس عن حزمة من التخفيضات الضريبية لتعزيز النمو قبل الانتخابات العامة، إلا أن مجال المناورة محدود بسبب العجز المالي المتوقع أن يصل لنحو 5% من الناتج المحلي في عام 2024. وبعد أن مرّ بفترة من التصحيح الكبير في عامي 2022-2023، يبدو أن سوق الإسكان سيكون أكثر استقراراً. وكما هي الحال في الولايات المتحدة، تشمل المخاطر التي تحيط بأفاق نمو أوروبا عدم قدرة البنوك المركزية على خفض أسعار الفائدة إذا استمر ارتفاع التضخم، خاصة في ضوء ضعف توقعات النمو. كما أن الضبابية التي تحيط بأسعار الطاقة، والقضايا الجيوسياسية وتعطيل سلاسل التوريد نتيجة للهجمات التي تتعرض لها سفن الشحن المارة بالبحر الأحمر تشكل أخطار إضافية.

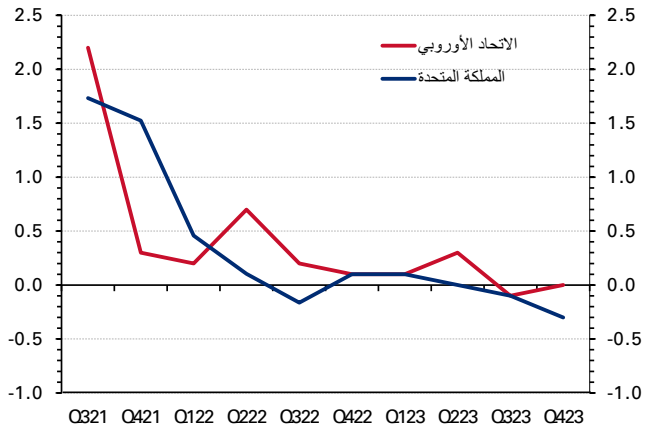
اليابان: نمو الناتج المحلي في السنة المالية 2024-2025 وإن كان بوتيرة بطيئة

خفض بنك اليابان مؤخراً تقديراته للنمو الاقتصادي للسنة المالية 2024-2023 (المنتهية في مارس 2024) إلى 1.8% على خلفية تباطؤ النشاط الخارجي وتراجع مستويات المستهلك نظراً لارتفاع التضخم. إلا أن قوة سوق العمل، وارتفاع الأجور الأسمية، وتراجع ضغوط الأسعار إلى حد ما قد تساهم في دعم الاستهلاك الخاص خلال الفترة القادمة، في حين من المقرر أن يستمر القطاع السياحي في التعافي من الجائحة. ونتيجة لذلك، رفع بنك اليابان توقعاته للنمو في السنة المالية 2024-2025 بنسبة 0.2% إلى 1.2%، وعلى الرغم من أن هذا التوقع يعتبر أضعف من العام الحالي، إلا أنه ما يزال أعلى من متوسط النمو طويل الأجل. كما قام البنك بتعديل توقعاته الخاصة بالتضخم وخفضها إلى 2.4% مقابل 2.8% نتيجة لتراجع أسعار الطاقة، ثم إلى أقل من المستوى المستهدف لتصل إلى 1.8% في السنة المالية 2025-2026. وعلى الرغم من أن معدل التضخم ما يزال أعلى من المستوى المستهدف في الوقت الحالي، إلا أن بنك اليابان استمر في سياسته النقدية شديدة التيسير حتى الآن، إذ أبقى على أسعار الفائدة قصيرة الأجل عند ما نسبته -0.1%، خوفاً من أن تكون ضغوط الأسعار مدفوعة مؤقتاً بعوامل التكلفة (الرسم البياني 3). وفي اجتماعه الأخير، أرسل البنك المركزي إشارات مبكرة عن تحويل مسار سياساته نحو التشديد، رغم أنه لم يقدم أي مؤشر على توقيت أو وتيرة التغيير. ومن المرجح أن يتوقف الانسحاب الكامل من سياسة أسعار الفائدة السلبية على حدوث انتعاش اقتصادي واسع النطاق، بما في ذلك تحسن الإنفاق الاستهلاكي بقوة وزيادة الطلب الخارجي.

الصين: الاستهلاك الضعيف يدعو إلى مزيد من الدعم الحكومي القوي

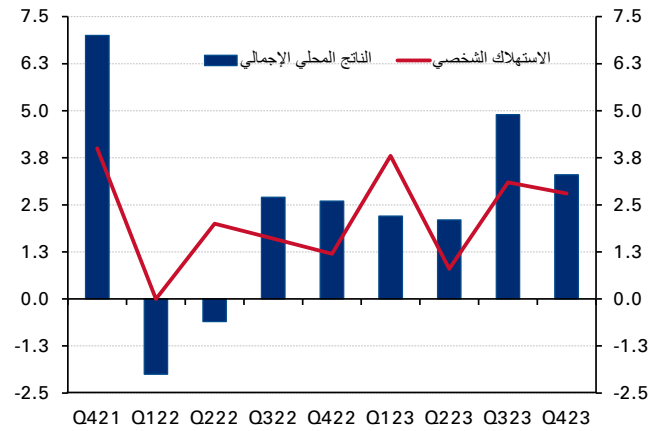
نما الاقتصاد الصيني بنسبة 5.2% في عام 2023، إلا أن الرياح المعاكسة الرئيسية التي أضعفت النمو ما زالت قائمة. ونظراً لاستمرار التأثيرات السلبية الناجمة عن أزمة قطاع العقارات، وضعف الاستهلاك المحلي، وتراجع القوى العاملة، وضعف توقعات الطلب الخارجي، فقد يبقى نمو الناتج في حالة تباطؤ طويل المدى. وأبدت المؤشرات الأخيرة كمسوحات مؤشر مديري المشتريات، ومؤشر أسعار المستهلكين، ومبيعات التجزئة، والائتمان المصرفي، والبيانات التجارية، تفاوتاً في مستويات الزخم منذ بداية عام 2024، ويتوقع صندوق النقد الدولي تباطؤ نمو الناتج المحلي إلى 4.6% في عام 2024. وتعثر نموذج الاقتصاد الصيني، الذي اعتمد بشكل كبير على الديون واستثمارات البنية التحتية والعقارات في الماضي، إذ أصبح الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الآن أقل بكثير من مستويات ما قبل الجائحة (الرسم البياني 4). ويعتبر التراكم الكبير للدين العام، خاصة بين الحكومات المحلية التي تعاني من ضائقة مالية، أحد أسباب الموقف الصعب للحكومة المركزية. وفكر صناع السياسات في تعزيز الإنفاق على البنية التحتية، إلا أن تلك الخطوة قد تثير المخاوف بشأن تراكم الديون، نظراً لتناقص العائدات على الاستثمار. وقد أدى عدم استقرار العلاقات الصينية الأمريكية وغيرها من التطورات الجيوسياسية لتفاقم التحديات التي تواجهها السلطات. إلا أن الحكومة تعهدت بتقديم دعم قوي لتحسين الاستهلاك المحلي، مع الحفاظ على تدابير نمو صادرات منتجات الطاقة الخضراء ذات القيمة المضافة العالية. كما حاولت السلطات دعم الأسواق المالية من خلال فرض قيود على البيع على المكشوف وضخ الأموال من خلال الشركات المملوكة للدولة، وهو ما يمكن أن يساهم في وقف تدفقات رؤوس الأموال للخارج وتعزيز أداء اليوان الضعيف. وعلى الرغم من ذلك، فإن التدابير التي تم تطبيقها مؤخراً لتجديد النشاط الاقتصادي لم تتمكن بعد من استعادة ثقة المستهلكين والمستثمرين.

الرسم البياني 2: الناتج المحلي لمنطقة اليورو والمملكة المتحدة
(% على أساس ربعي)



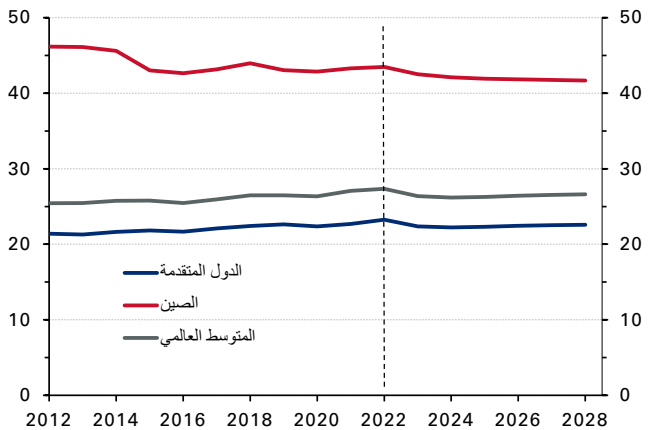
المصدر: Haver

الرسم البياني 1: الناتج المحلي للولايات المتحدة
(% على أساس ربعي، معدل سنوياً)



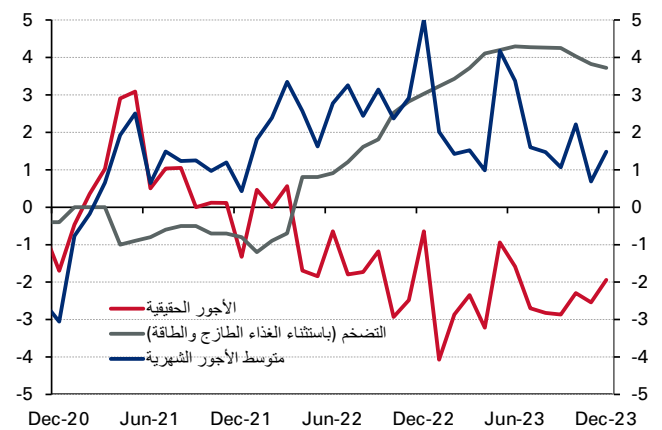
المصدر: Haver

الرسم البياني 4: الاستثمار في الصين كنسبة من الناتج
(%)



المصدر: صندوق النقد الدولي

الرسم البياني 3: الأجور والتضخم في اليابان
(% على أساس سنوي)



المصدر: المكتب الإحصائي الياباني، Haver

الجدول 1: نمو الناتج المحلي الحقيقي
(% على أساس سنوي)

2025	2024	2023	
1.7	2.1	2.5	الولايات المتحدة
1.7	0.9	0.5	منطقة اليورو
1.6	0.6	0.1	المملكة المتحدة
1.0	1.2	1.8	اليابان*
4.1	4.6	5.2	الصين

المصدر: Haver، صندوق النقد الدولي، بنك اليابان، * السنة المالية تنتهي في مارس من العام التالي.

Head Office

Kuwait
National Bank of Kuwait SAKP
Shuhada Street,
Sharq Area, NBK Tower
P.O. Box 95, Safat 13001
Kuwait City, Kuwait
Tel: +965 2222 2011
Fax: +965 2229 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

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

France

National Bank of Kuwait France SA
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 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
34h Floor, NBK Tower
Shuhada'a street, Sharq Area
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

© Copyright Notice. The Economic Update is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2229 5500, Email: econ@nbk.com