

## اختناقات سلاسل التوريد تعرقل انتعاش الاقتصاد الأمريكي

أبرز النقاط:

- الاقتصاد الأمريكي ينمو بوتيرة أبطأ من التوقعات في الربع الثالث من العام ونسبة 2% مقابل 6.7% في الربع الثاني. وتباطؤ النمو يعزى إلى حد كبير إلى أزمة الإمدادات التي طالت قطاع السيارات.
- تراجع طلبيات السلع المعمرة الأمريكية بنسبة 0.4% في سبتمبر بسبب انخفاض طلبيات النقل، في حين ارتفع المعدل الأساسي بنسبة 0.8% بعد ارتفاعه بنسبة 0.5% الشهر السابق.
- لاجارد، رئيسة البنك المركزي الأوروبي، تحتفظ بوجهة نظر تشير إلى أن ارتفاع معدل التضخم مجرد ظاهرة مؤقتة وسوف تتلاشى خلال العام المقبل، مما يقلل من احتمال رفع سعر الفائدة في عام 2022. والبنك المركزي يبقى على سعر الفائدة وسياسته النقدية دون تغيير في أحدث اجتماعاته.
- خلافاً للتوجهات التي تبناها المركزي الأوروبي، بنك كندا يفاجئ المستثمرين الأسبوع الماضي بإنهاء برنامج شراء السندات وتقديم جدول الزماني لرفع سعر الفائدة. مؤدياً إلى تزايد حاد لأسعار سندات الحكومة الكندية قصيرة الأجل.
- أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مرتفعاً عند مستوى 94.134، في حين تداول اليورو والسترليني فوق مستوى 1.16 و1.37 على التوالي. وعلى صعيد السلع، حظيت أسعار النفط بدعم متواصل، إذ أنهى مزيج خام برنت تداولات الأسبوع على تراجع هامشي عند مستوى 84.38 دولار. وبالانتقال إلى وول ستريت، حافظت الأسهم على مرونتها واستمرت في الوصول إلى مستويات قياسية بعد الاعلان عن موسم أرباح إيجابي.

تتواصل جهود محافظي البنوك المركزية والمسؤولين الحكوميين في كافة انحاء العالم للتأكد من أن الارتفاع الأخير الذي شهدته معدلات التضخم مجرد عارض مؤقت ولن يؤدي إلى رفع أسعار الفائدة أسرع مما كان متوقعاً. وشهدت معظم دول العالم ارتفاعات شديدة في تكلفة المعيشة منذ أن بدأت جائحة كوفيد-19 في أوائل عام 2020. ومن المتوقع أن يسجل التضخم في منطقة اليورو أعلى مستوياته منذ الأزمة المالية العالمية عند مستوى 3.7%. وفي روسيا ونيجييريا والبرازيل، تخطى معدل التضخم أكثر من 4%. بالإضافة إلى ذلك، وصل معدل التضخم في الولايات المتحدة، إلى أعلى مستوياته في 13 عاماً عند مستوى 5.4% على أساس سنوي في سبتمبر الماضي. وأبقى كل من الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي على وجهة النظر القائلة بأن التضخم مؤقت ولا ينبغي توقع رفع أسعار الفائدة في أي وقت قريب. ويقود بنك إنجلترا نهجاً أكثر تشدداً وهو الآن في طريقه ليصبح أول بنك مركزي رئيسي يرفع أسعار الفائدة، وأنهى بنك كندا فجأة برنامج شراء السندات، وقام الاحتياطي النيوزيلندي بالفعل برفع أسعار الفائدة لأول مرة منذ سبع سنوات.

### الولايات المتحدة الأمريكية

#### انخفاض الناتج المحلي الإجمالي في ظل أزمة العرض

نما الاقتصاد الأمريكي بوتيرة أبطأ في الربع الثالث من عام 2021 وسط اختناقات سلاسل التوريد وارتفاع معدلات التضخم وتفشي سلالة دلتا المتحورة. وكشفت البيانات الصادرة الأسبوع الماضي نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 2% على أساس سنوي للربع الثالث من العام، مما يمثل تباطؤاً حاداً في النمو بالمقارنة مع 4.5% و 6.7% في الربعين الأول والثاني على التوالي.

ولكن وعند إلقاء نظرة فاحصة، تشير البيانات إلى آفاق أكثر إيجابية للنمو. حيث تشير البيانات إلى أنه في حالة استثناء نقص الرقائق الالكترونية الذي أضر بشدة بصناعة السيارات، كان الاقتصاد سيسجل نمواً بنسبة 4.7% في الربع الثالث من العام بما يتماشى تقريباً مع نفس الوتيرة التي سُجلت حتى الآن خلال العام الجاري. وفي ذات الوقت، ارتفعت "المبيعات النهائية للمستهلكين المحليين" بنسبة 6.6%، والذي يعتبر مقياس الحكومة الفيدرالية للطلب على مستوى الاقتصاد ككل ولا يتم تعديله وفقاً لمعدل التضخم. ويتسق هذا الرقم مع اتجاهات ما قبل الجائحة ويشير إلى أنه بينما أنفق قطاع الأعمال والمستهلكون المزيد من الأموال، إلا أنهم حصلوا على سلع وخدمات أقل بسبب ارتفاع الأسعار.

بالإضافة إلى ذلك، واصل الاستهلاك الشخصي للخدمات انتعاشه مما يشير إلى استمرار تعافي الاقتصاد من عمليات الإغلاق التي شهدتها العام الماضي والتي تسببت في انهيار قطاع الخدمات وطفرة مقابلة في استهلاك السلع. وأخيراً، ربما كان تزايد أجور موظفي الشركات الخاصة أحد أبرز العوامل التي ساهمت في تعزيز النظرة الإيجابية للنمو بفضل تسجيله لزيادة قوية بنسبة 9.2%. إذ أصبحت الأجور الآن أعلى بقليل من اتجاهات ما قبل الجائحة بما يتجاوز بسهولة ارتفاع معدلات التضخم.

وعلى الرغم من الرقم المخيب للأمل، إلا أن التقرير يخفف المخاوف الأخيرة من الركود التضخمي الذي ينطوي على نمواً سلبياً يتزامن مع ارتفاع معدلات التضخم. وعلى الرغم من ارتفاع الأسعار، لا نشهد انخفاض القوة الشرائية. ويسير المستهلكون والشركات على طريق إعادة قوى التوازن من كفة السلع

إلى الخدمات مما يتسبب في اختناقات سلسلة التوريد التي من المتوقع أن تستمر فقط لفترة مؤقتة. وبمجرد التخلص من تلك الاختناقات، من المتوقع أن يكون أكبر اقتصاد على مستوى العالم في وضع جيد للعودة مجدداً إلى تسجيل نمواً أعلى.

### النقل يؤثر سلباً على طلبات السلع المعمرة

انعكاساً للأداء الضعيف الذي يشهده قطاع السيارات في الوقت الحالي، انخفضت طلبات السلع المعمرة الأمريكية بنسبة 0.4% في سبتمبر الماضي بعد ارتفاعها بنسبة 1.3% خلال الشهر السابق لتسجل بذلك أول انخفاض بعد أربعة أشهر من المكاسب المتتالية. ويعزى ذلك التراجع إلى حد كبير إلى انخفاض طلبات النقل بنسبة 2.3%، في ظل تراجع طلبات الطائرات غير الدفاعية بنسبة 27.9%. وارتفعت طلبات السلع الرأسمالية الأساسية، التي تستثني الطائرات والمعدات العسكرية، بنسبة 0.8% بعد زيادة بنسبة 0.5% الشهر السابق. وتشير بيانات الأرقام الأساسية إلى أن الشركات ظلت متفائلة بشأن التوقعات الاقتصادية حتى مع استمرار انتشار سلالة دلتا المتحورة. وفي حين أن الاتجاه في الطلبات الأساسية كان مرناً، توضح بيانات شهر سبتمبر أن قطاعات التصنيع تعاني من نقص العرض.

### أوروبا والمملكة المتحدة

#### لاجارد لا تتوقع رفع أسعار الفائدة في عام 2022 رغم تزايد معدلات التضخم

حاولت رئيسة البنك المركزي الأوروبي كريستين لاجارد وخلال المؤتمر الصحفي الذي عقد يوم الخميس التقليل من إمكانية رفع سعر الفائدة لعام 2022، محذرة من أن الأسواق قد تستيق الأحداث فيما يتعلق بتوقعات التضخم. وبلغ معدل التضخم في منطقة اليورو أعلى مستوياته المسجلة في 13 عاماً عند مستوى 3.4% في سبتمبر. إلا أنه على الرغم من ذلك، بدت لاجارد واثقة من وجهة نظر البنوك المركزية، مشيرة إلى أنها "نظرت بالفعل واختبرت بعمق تحليلنا لمحركات التضخم، ونحن على ثقة من أن توقعاتنا وتحليلاتنا صحيحة بالفعل".

وعلى الرغم من ذلك بدأت أسواق المال في تسعير إمكانية رفع سعر الفائدة بمقدار 20 نقطة أساس في ديسمبر 2022، حيث يعتقد المستثمرون أن البنك قد يضطر إلى الإعلان عن رفع أسعار الفائدة قبل بداية عام 2023. وعلى الرغم من ذلك، يبدو أن البنك المركزي الأوروبي ما زال محتفظاً بوجهة نظره بأن ارتفاع معدلات التضخم تعتبر ظاهرة مؤقتة وسوف تتلاشى خلال عام 2022. واتجه البنك المركزي إلى الإبقاء على أسعار الفائدة والاحتفاظ بسياسته النقدية دون تغيير كما كان متوقعاً على نطاق واسع.

### كندا

#### بنك كندا يلمح برفع أسعار الفائدة في وقت أبكر مما كان متوقعاً

خلافاً للتوجهات التي تبناها المركزي الأوروبي، فاجأ بنك كندا المستثمرين الأسبوع الماضي بإنهاء برنامج شراء السندات بشكل مفاجئ وقرر تسريع الجدول الزمني المتوقع لرفع أسعار الفائدة. وصرح بنك كندا في بيان صادر عنه قائلاً أن: "القوى الرئيسية التي تدفع الأسعار للارتفاع - تزايد أسعار الطاقة واختناقات العرض المرتبطة بالجائحة - تبدو الآن أقوى وأكثر ثباتاً مما كان متوقعاً". واتجه صناع السياسة نحو إنهاء حيازة البنك لسندات الحكومة الكندية مع الحفاظ على سعر الفائدة القياسي عند مستوى 0.25%. إلا أن توقعات بنك كندا تشير إلى أن التضخم في طريقه للوصول إلى مستوى 2% المستهدف في الربع الثاني أو الثالث من عام 2022 مقابل التوقعات السابقة لتحقيق هذا المستوى في النصف الثاني من عام 2022.

وأدت تلك الخطوة إلى عمليات بيع مكثفة لأدوات الدين الخاصة بالحكومة الكندية مما أدى إلى ارتفاع العائد على السندات الكندية لأجل عامين إلى 1.262% بعد تداولها بالقرب من مستوى 0.85% قبل الإعلان عن تلك التطورات. وعلى غرار المملكة المتحدة وأستراليا والولايات المتحدة، بدأت عائدات السندات في التزايد بشكل مطرد في ظل رهان المستثمرين على رفع أسعار الفائدة.

أسعار العملات 31 أكتوبر 2021

| Currencies | Previous Week Levels |        |        |        | This Week's Expected Range |         | 3-Month |
|------------|----------------------|--------|--------|--------|----------------------------|---------|---------|
|            | Open                 | Low    | High   | Close  | Minimum                    | Maximum | Forward |
| EUR        | 1.1642               | 1.1533 | 1.1692 | 1.1561 | 1.1370                     | 1.1750  | 1.1590  |
| GBP        | 1.3753               | 1.3666 | 1.3829 | 1.3691 | 1.3470                     | 1.3870  | 1.3690  |
| JPY        | 113.59               | 113.24 | 114.30 | 114.00 | 112.15                     | 115.50  | 113.90  |
| CHF        | 0.9155               | 0.9101 | 0.9226 | 0.9156 | 0.8975                     | 0.9340  | 0.9135  |

© Copyright Notice. The Weekly Money Market Report 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. This report and other NBK research can be found in the "News & Insight" section of the National Bank of Kuwait's website. Please visit our website, [www.nbk.com](http://www.nbk.com), for other bank publications. For further information please contact: NBK Treasury Group, Tel: (965) 2221 6603, Fax: (965) 2229 1441, Email: [tsd\\_list@nbk.com](mailto:tsd_list@nbk.com)