AL-SABAH
الصباح
الاقتصادية

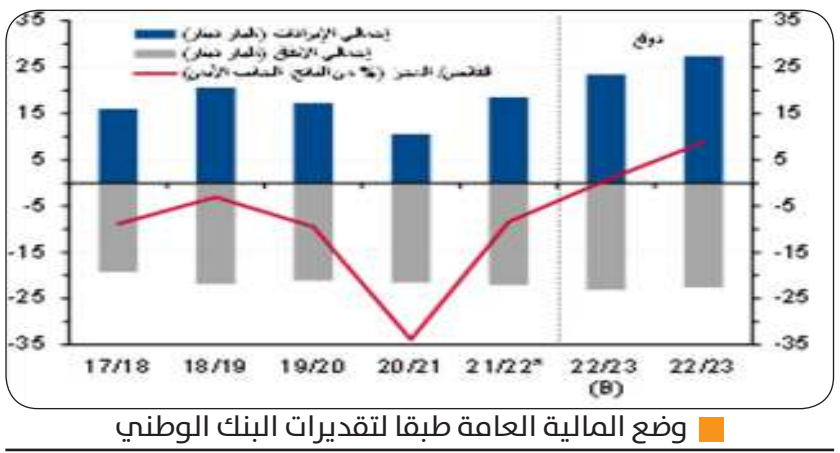
No. 4353 | الثلاثاء | 25 محرم 1444 هـ | 23 أغسطس 2022 م | السنة الخامسة عشرة

www.alsabahpress.com Alsabah Media

أوضح في تقريره أن المؤشرات الرئيسية للنشاط غير النفطي مشجعة والمبيعات العقارية بلغت مستوى قياسياً

«الوطني»: الاقتصاد الكويتي يواصل إظهار مؤشرات إيجابية رغم تزايد المخاوف عالمياً

ارتفاع أسعار النفط يمهد لتحقيق ميزانية الكويت فائضا ماليا كبيرا



وضع المالية العامة طبقا لتقديرات البنك الوطني

- **من سلبيات المرحلة .. تعطل الأجندة التشريعية بما في ذلك إقرار مشروع مسودة الميزانية**
- **هناك إصلاحات تشريعية أخرى كانت مرتقبة بينها قانونا الدين العام الجديد والرهن العقاري**
- **نأمل أن تساهم الانتخابات الجديدة في إعادة ضبط الأوضاع ورفع التعاون بين السلطات مما قد يسرع في إحراز الأهداف التنموية للدولة**
- **أسعار النفط من أعلى مستوياتها في يونيو و حتى مع اقترابها من 100 دولار للبرميل فالمتوقع أن تسجل الميزانية فائضا كبيرا**
- **معدل التضخم لا يزال مرتفعا عند مستوى 4.4 ٪ لكنه قد يتباطأ في النصف الثاني من العام مع بداية تراجع بعض الضغوط العالمية**
- **نمو أنشطة الإقراض يحافظ على قوته وقد يتمكن الاقتصاد من استيعاب الارتفاعات المستمرة لأسعار الفائدة**

أكد البنك الوطني في تقريره الذي أصدره أمس، حول الأوضاع والتطورات الاقتصادية، على الصعيد المحلي، أن الاقتصاد الكويتي واصل إظهار مؤشرات إيجابية، على الرغم من تزايد المخاوف تجاه آفاق نمو الاقتصاد العالمي.

كما تطرق التقرير إلى تراجع أسعار النفط من أعلى مستوياتها في يونيو، وتحدث كذلك عن وجود فائض مالي كبير، والسبل الأمثلا لاستغلاله، فضلا عن استعراضه أوضاع النشاط العقاري خلال الربع الثاني من العام الحالي، وكذلك عن تنامي نمو أنشطة الإقراض.

وفي ما يلي تفاصيل ما أوره التقرير .

أظهر الاقتصاد الكويتي إشارات إيجابية في الربع الثاني وبداية الربع الثالث من العام الحالي، على الرغم من تزايد الرياح المعاكسة التي تهدد آفاق نمو الاقتصاد العالمي في ظل ارتفاع التضخم وتشديد السياسات النقدية والحرب في أوكرانيا. ويواصل قطاع النفط لعب دور جوهري في دفع نمو الاقتصاد الكويتي وسط تزايد إنتاج النفط وارتفاع أسعاره في الربع الثاني من العام بالرغم تراجع الأسعار مجدداً في يوليو نظراً لتزايد مخاوف ضعف نمو الاقتصاد العالمي. كما أن المؤشرات الرئيسية للنشاط غير النفطي مشجعة، إذ وصلت المبيعات العقارية إلى مستوى قياسي في الربع الثاني من العام، ووصل الإقراض المصرفي لأعلى مستوياته المسجلة في 13 عاماً في مايو، كما كان الإنفاق الاستهلاكي قوياً، إذ ساهمت المنحة المالية التي صرفتها الحكومة للمتقاعدين في يونيو الماضي في تعزيزه. من جهة أخرى، واصل البنك المركزي تشديد السياسة النقدية، وإن كان بوتيرة متواضعة نسبياً، سعياً منه لتحقيق التوازن بين كبح التضخم ومواصلة دعم النمو الاقتصادي.

إضافة لذلك، فإن الأوضاع السياسة المحلية ساهمت في رفع حالة عدم اليقين، إذ أدى تصاعد التوتر بين الحكومة ومجلس الأمة إلى استقالة الحكومة في أبريل الماضي وإعادة تشكيلها في أغسطس برئاسة رئيس وزراء جديد، ومن المتوقع إجراء انتخابات برلمانية في وقت لاحق من العام الحالي. وقد أدى ذلك لتعطيل الأجندة التشريعية إلى حد كبير، بما في ذلك إقرار مشروع مسودة الميزانية والعديد من الإصلاحات التشريعية الأخرى والتي تتضمن قانون الدين العام الجديد وقانون الرهن العقاري. ونأمل أن تساهم الانتخابات الجديدة في إعادة ضبط الأوضاع، وهو الأمر الذي من شأنه رفع التعاون بين السلطات مما قد يسرع في احراز الأهداف التنموية للدولة.

تراجع أسعار النفط في يوليو بعد الارتفاع المسجل في الربع الثاني من العام الحالي

ارتفعت أسعار مزيج خام برنت في الربع الثاني من العام لتصل في المتوسط إلى 112 دولاراً للبرميل – فيما يعد أعلى متوسط ربع سنوي منذ الربع الأول من عام 2013 (الرسم البياني 1). وقابل ذلك شح الامدادات على جانب العرض نتيجة للعقوبات المفروضة على النفط الروسي واضطرابات الانتاج وتناقص الطاقة الإنتاجية لمنتجي الأوبك وحلفائها. كما ساهمت تدابير الاغلاق التي طبقتها الصين على مدار فترة طويلة لاحتواء فيروس كوفيد19- وارتفاع التضخم عالمياً وتشديد البنوك المركزية لسياساتها النقدية في تعزيز مخاوف السوق بشأن تأثر الطلب. وقد أثرت هذه التطورات على المعنويات التي اتخذت مساراً معاكساً منذ منتصف يونيو، مع تصاعد المخاوف المتعلقة بنمو الاقتصاد العالمي، خاصة بعد قيام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بتشديد وتيرة رفع أسعار الفائدة. وبلغ سعر مزيج خام برنت نحو 98 دولاراً للبرميل بمنتصف أغسطس، بعد تراجعه بأكثر من 20% مقارنة بأعلى مستوياته المسجلة في الربع الثاني من العام والبالغة 124 دولاراً للبرميل في 8 يونيو. كما اتخذ خام التصدير الكويتي اتجاهات مماثلة، إذ تراجع بنسبة 15% من أعلى مستوياته المسجلة في الربع الثاني من العام ليصل إلى 106 دولاراً للبرميل في 12 أغسطس. وتشير أسواق العقود الآجلة إلى استمرار ضعف أسعار النفط في المستقبل مع استمرار سيطرة المخاوف بشأن الطلب، إذ وصل سعر العقود الآجلة لمزيج خام برنت إلى نحو 90 دولاراً بمنتصف أغسطس.

في ذات الوقت، استمر تزايد إنتاج النفط الكويتي خلال الربع الثاني من العام وفقاً للإطار المحدد ضمن اتفاقية الأوبك وحلفائها (27+ ألف برميل يومياً على اساس شهري)، إذ وصل الانتاج إلى 2.72 مليون برميل يومياً في يونيو (3.2%+ على أساس ربع سنوي). وارتفع الإنتاج بمقدار 44 ألف برميل يومياً في يوليو وفقاً لخطة تسريع وتيرة زيادة الامدادات المتفق عليها في الاجتماع المنعقد في يونيو، وهي الزيادة المقرر تمديدها حتى أغسطس. وبالنسبة لشهر سبتمبر، فمن المتوقع زيادة الإنتاج النفطي للكويت بمقدار 7 آلاف برميل يومياً إضافية ليصل إلى 2.818 مليون برميل يومياً بعد أن أقرت المجموعة في اجتماع أغسطس زيادة الامدادات مرة أخرى، وإن كان بوتيرة متواضعة مقدارها 100 ألف برميل يومياً (الرسم البياني 2).

ارتفاع أسعار النفط قد يؤدي إلى إعادة النظر في بنود الموازنة

أدى الانتعاش الملحوظ الذي شهدته أسعار النفط وارتفاعها من أدنى المستويات المسجلة خلال الجائحة في تعزيز أوضاع المالية العامة. ووفقاً لبعض التقارير الصحفية، سجلت الموازنة العامة عجزاً مالياً قدره 3.6 مليار دينار فقط للسنة المالية 2022/2021 (8.5% من تقديرات الناتج المحلي الإجمالي) فيما يعد تحسناً ملحوظاً مقارنة بالعجز المتوقع بمقدار 12.1 مليار دينار والعجز بقيمة 10.8 مليار دينار الذي تم تسجيله في السنة المالية 2021/2020 (الرسم البياني 3). وقد ساهم ذلك في الحد من ضغوط السيولة التي تعرضت لها الميزانية في الفترة السابقة. إلا ان تحسن الأوضاع المالية وارتفاع أسعار النفط منذ بداية السنة المالية 2023/2022 أدى إلى تزايد الدعوات لزيادة الإنفاق. وبالفعل، اقترحت لجنة الميزانيات والحساب الختامي البرلمانية زيادة الإنفاق بنسبة 5% (إلى 23.1 مليار دينار كويتي) مقارنة بمشروع الموازنة المقدم في يناير الماضي، مما يشير إلى اتخاذ مسار مخالف لخطة الحكومة للحد من الإنفاق. ويعكس هذا الارتفاع الدعوم الإضافية التي تم صرفها لتعويض ارتفاع أسعار المواد الغذائية والسلع الأخرى. ومن المتوقع أن يقر البرلمان الميزانية المعدلة في سبتمبر / أكتوبر.

كما رفعت اللجنة البرلمانية السعر المفترض لبرميل النفط في الميزانية إلى 80 دولاراً للبرميل مقابل 65 دولاراً للبرميل في الموازنة التقديرية في يناير الماضي، مما أدى إلى ارتفاع فائض الميزانية المتوقع إلى 0.3 مليار دينار. إلا انه مع وصول متوسط أسعار النفط إلى 112 دولار للبرميل في السنة المالية الحالية (حتى 12 أغسطس)، يعتبر هذا الفائض المتوقع متشائماً للغاية. ووفقاً لتقديراتنا التي تشير إلى وصول أسعار النفط إلى 100 دولار للبرميل، نتوقع تسجيل فائض قدره 4.8 مليار دينار (8.8% من الناتج المحلي الإجمالي)، والذي يعتبر أول فائض مالي تسجله الحكومة منذ عام 2014.

كما تركز الحكومة أيضاً على إعادة رسملة صندوق الاحتياطي العام، الذي كان على وشك النضوب بالكامل بعد ان بلغت قيمة السحوبات التراكمية من الصندوق قرابة 19.8 مليار دينار على مدى السنوات الأربع الماضية (السنة المالية 2018/2017 للسنة المالية 2021/2020). ووصل صافي أصول الصندوق إلى 5.6 مليار دينار بنهاية السنة المالية 2021/2020، وتشير التقارير لزيادة الاحتياطيات النقدية منذ ذلك الحين، وفقاً لوسائل الإعلام المحلية. كما ساهم سداد نحو 0.5 مليار دينار من الأرباح المحتجزة لمؤسسة البترول الكويتية المملوكة للدولة (كجزء من الآلية المتفق عليها لسداد مبلغ إجمالي معلن قدره 7 مليارات دينار) في تعزيز سيولة الصندوق. إضافة إلى الاعلان عن تعليق التحويلات إلى صندوق الأجيال القادمة خلال السنة المالية الحالية، والتي تتم عادة عندما تسجل الدولة لفوائض مالية، في حال تحقيق فائض. وستتركز الأولوية بدلاً من ذلك على استعادة مستويات مناسبة للسيولة في صندوق الاحتياطي العام. وما تزال الاحتياطيات المتوافرة لدى صندوق الأجيال القادمة مرتفعة، إذ تصل لنحو 700 مليار دولار، أو ما يعادل أربعة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي للدولة.

النشاط العقاري يصل إلى مستويات قياسية لم يشهدها منذ عدة سنوات

تجاوز النشاط العقاري في الربع الثاني من عام 2022 المستويات المسجلة في الربع السابق، إذ وصل إجمالي المبيعات لأعلى مستوياته في عدة سنوات بنحو 1,088 مليون دينار مقابل 891 مليون دينار في الربع السابق (الرسم البياني 4). ووصلت المبيعات التراكمية للنصف الأول من العام 1.98 مليار دينار (11%+ على أساس سنوي). وارتفع الطلب على عقارات القطاعين الاستثماري والتجاري بشكل كبير متفوقاً على طلب الوحدات السكنية الذي كان قوياً في عام 2021.

وقد يكون تحسن بيئة الأعمال في مرحلة ما بعد الجائحة والتقييمات الجذابة من العوامل التي ساهمت في تعزيز ذلك الارتفاع، في حين أن ارتفاع أسعار العقارات السكنية الناجم عن تزايد تكاليف البناء قد أدى على الأرجح إلى كبح جماح الطلب على مستوى هذا القطاع. وقد تساهم التعديلات التشريعية المقترحة والتي تقضي بتوسيع نطاق الاستفادة من المساحات السكنية (في محاولة للتخفيف من النقص المتزايد للوحدات السكنية) بعض الدعم لتعزيز جاذبية هذا النوع من العقارات في المستقبل على الرغم من إمكانية ارتفاع الأسعار في نفس الوقت.

تراجعت أنشطة إسناد المشاريع في الكويت بحدة في الربع الثاني من العام الحالي، وفقاً للبيانات الصادرة عن مجلة "MEED" للمشاريع. وانخفضت القيمة الإجمالية للمشاريع المسندة بنسبة 55% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 156 مليون دينار. وساهم مشروع واحد فقط وهو حزمة البنية التحتية لمنطقة الشدادية الصناعية التابع للهيئة العامة للصناعة بأكثر من نصف تلك القيمة، إذ بلغت قيمة العقد 84 مليون دينار (الرسم البياني 5).

وقد جاءت تلك الأرقام أقل من تقديرات MEED التي توقعت إسناد مشاريع بنحو مليار دولار في الربع الثاني، وقد يرجع ذلك للتأخير المستمر في الحصول على الموافقات (وهو الأمر الذي ربما تفاقم مع استقالة الحكومة)، وارتفاع تكاليف التوريد. وتتوقع مجلة " MEED " إسناد مشاريع بقيمة تصل إلى 3.1 مليار دينار هذا العام مقابل 1.5 مليار دينار في عام 2021، إلا ان تلك التوقعات تبدو مستبعدة حالياً.

تفاقم حدة التضخم، مع إمكانية وصوله للذروة

بقي مؤشر أسعار المستهلكين مرتفعاً في الربع الثاني من العام، إذ بلغ 4.4% على أساس سنوي في يونيو، دون ان يشهد تغيراً يذكر عن المستويات المسجلة في مارس، وذلك على الرغم من تراجعه مقارنة ببيانات شهري أبريل ومايو. وما تزال فئة المواد الغذائية هي المحرك الرئيسي للتضخم، إذ ارتفعت بنسبة 8.0% على أساس سنوي في يونيو مقابل 7.2% في مارس، مما يعكس في الغالب الاتجاهات التي اتخذتها أسعار المواد الغذائية العالمية (الرسم البياني 6). وفي ذات الوقت، استقر معدل تضخم أسعار خدمات المسكن (الإيجارات) في الغالب خلال الربع الثاني من العام عند مستوى 2.2%، مع هدوء وتيرة الاتجاه المتسارع الذي شهدناه خلال النصف الثاني من عام 2021. كما تراجع معدل التضخم الأساسي، الذي يستثني المواد الغذائية والسكن، خلال الربع الثاني من العام ليصل إلى 4.5% بحلول يونيو. وضمن التضخم الأساسي، كانت الزيادات السنوية للأسعار هي الأسرع لفئات التعليم (19%+ على أساس سنوي) والملابس والأحذية (6+%)، في حين تراوح معدل ارتفاع الفئات الأخرى في نطاق 2–4%.

وعلى الرغم من أن معدلات التضخم ما زالت مرتفعة مقارنة بالسنوات السابقة، إلا ان وتيرة الارتفاع بدأت في التباطؤ خلال الأشهر الأخيرة، وبالفعل لم تشهد معدلات التضخم الأساسي او الكلي تغيرات تذكر مقارنة بمستويات نهاية عام 2021. كما تجدر الإشارة إلى أن الضغوط التضخمية ما زالت أكثر تركيزاً في عدد محدود من المكونات الفرعية لمؤشر أسعار المستهلكين بما في ذلك المواد الغذائية والتعليم كما أسلفنا الذكر. كما أن أسعار معظم القطاعات الأخرى ترتفع بوتيرة أكثر بطئاً. ويساهم هذان العاملان في دعم فرضية أن التضخم قد بلغ ذروته بالفعل (أو يقترب من الذروة)، طالما أن الارتفاع المتسارع الذي شهدته فئتي المواد الغذائية والتعليم لن يستمر، كما توقعنا، وكذلك في ظل عدم تفاقم معدلات تضخم الإيجارات السكنية. من جهة أخرى، فان تشديد السياسة النقدية وقوة الدينار الكويتي (المرتبط بقوة الدولار الأمريكي، مما يساهم في خفض أسعار الواردات) وامكانية تراجع حدة اضطرابات سلاسل التوريد العالمية تدريجياً قد يؤدي لكبح الضغوط التضخمية مستقبلاً. ونتوقع أن يبلغ معدل التضخم 4.3% في المتوسط في عام 2022، مقابل 3.4% العام الماضي، على أن يتراجع في عام 2023.

تحسن الائتمان والودائع في ظل ارتفاع أسعار الفائدة

تعزز الائتمان المحلي في عام 2022 وتسارعت وتيرة النمو على أساس شهري حتى مايو، إذ بلغ معدل النمو السنوي 11.1% على أساس سنوي، فيما يعد أسرع وتيرة نمو منذ 13 عاماً، قبل أن يتراجع قليلاً إلى 9.6% في يونيو (الرسم البياني 7). وتعافى الإقراض المقدم لقطاع الأعمال هذا العام (6.2%+ في يونيو)، وزادت مساهمته في إجمالي نمو الائتمان على خلفية استفادة الشركات من عودة أنشطة الأعمال لطبيعتها بعد الجائحة، وقوة الطلب الاستهلاكي ما دعم الخطط التوسعية والتنموية عن طريق تمويل المشاريع.

وعلى الرغم من تفوق معدلات نمو الإقراض المقدم لقطاعي النفط والغاز والصناعة العام الماضي، إلا ان التمويل العقاري، الذي يعد أكبر مكونات ائتمان قطاع الأعمال من حيث الحجم (42%)، يواصل الانتعاش. كما يكتسب الائتمان المقدم للقطاعين التجاري والبناء والتشييد زخماً. وفي ذات الوقت، يواصل الائتمان الاستهلاكي ارتفاعه (13.8%+ على أساس سنوي في يونيو)، بتسجيله نمواً على صعيد التسهيلات الشخصية المقسطة (الإسكان) وقروض السلع الاستهلاكية المعمرة. وتشير النظرة المستقبلية لاحتمال مواصلة نمو الائتمان المحلي بدعم من القطاعين الاستهلاكي وانشطة الأعمال رغم ملاحظتنا أن اتجاه نمو الائتمان المقدم لقطاع الأعمال قد يكون أضعف بكثير في النصف الثاني من العام مقارنة بالنصف الأول من 2022.

كما ان ارتفاع تكاليف الاقتراض بعد رفع بنك الكويت المركزي سعر الخصم 5 مرات منذ مارس الماضي بمعدل تراكمي بلغ 125 نقطة أساس إلى 2.75%، متتبعاً خطى الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، قد لا يؤثر سلباً على وتيرة الإقراض في المدى القريب. وما تزال أسعار الفائدة في الكويت منخفضة ومعقولة نسبياً وفقاً للمعايير التاريخية. ومن المتوقع أن يقوم بنك الكويت المركزي برفع سعر الفائدة في النصف الثاني من عام 2022، تماشياً مع تشديد سياسات الاحتياطي الفيدرالي، على الرغم من أن بنك الكويت المركزي شدد سياسته حتى الآن بنسبة أقل من نظيره الأمريكي (225 نقطة أساس منذ مارس)، مما يوفر دعماً إضافياً للنمو الاقتصادي مقارنة بسيناريو يتسم بتشديد السياسات النقدية بوتيرة أسرع (الرسم البياني 8). من جهة أخرى، نمت ودائع القطاع الخاص بنسبة 7.1% في يونيو (7.3%+ منذ بداية العام)، فيما يعد أحد أسرع المعدلات السنوية للنمو على مدار الثمانية أعوام الماضية.

تراجع أداء الأسهم في الربع الثاني وسط ارتفاع المخاطر، مع صعودها مجدداً في يوليو

بعد المكاسب القوية التي شهدتها الأسهم الكويتية في الربع الأول من عام 2022 على خلفية ارتفاع أسعار النفط وتحسن آفاق النمو الاقتصادي، عادت مجدداً للتراجع، مثل نظيراتها الخليجية، خلال الربع الثاني من عام 2022 (تراجع مؤشر مورجان ستانلي الخليجي بنسبة 14%- على أساس ربع سنوي)، إذ امتد تهديد المخاطر العالمية ليؤثر سلباً على اقتصادات المنطقة. كما تأثرت ثقة المستثمرين بسبب ارتفاع معدلات التضخم، وارتفاع أسعار الفائدة، والمخاوف بشأن تباطؤ النمو العالمي، ما أثر بشكل كبير على أسعار النفط – التي تعتبر العامل الرئيسي المحفز لنمو الأسهم الخليجية.

وكانت عمليات جني الأرباح بعد الربع الأول من العام من أبرز العوامل التي ساهمت في ذلك أيضاً. إلا ان المعنويات شهدت انتعاشاً جزئياً في يوليو، وسط آمال ببلوغ الضغوط التضخمية العالمية ذروتها واحتمال انخفاض حدة تشديد السياسة النقدية العالمية. وخسر مؤشر السوق العام لبورصة الكويت 9% من قيمته على أساس ربع سنوي لينهي تداولاته مغلقاً عند مستوى 7,409 نقطة بنهاية يونيو، على الرغم من ارتفاعه بنسبة 4.2% في يوليو. وتراجعت القيمة السوقية في الربع الثاني من العام إلى 43.6 مليار دينار مقارنة بأعلى مستوياتها على الإطلاق التي قاربت نحو 50 مليار دينار مطلع شهر مايو، بينما تباطأت قيمة التداولات إلى أدنى مستوياتها المسجلة في تسعة أشهر، وصولاً إلى 53.6 مليون دينار يومياً في يونيو (الرسم البياني 9). وعلى الرغم من أن الخسائر كانت واسعة النطاق، إلا أن قطاعات السلع الاستهلاكية (26%-) والخدمات المالية (17%-) والعقار (14%-) شهدت أعلى معدلات تراجع في الربع الثاني من العام. وارتفع صافي التدفقات الأجنبية الوافدة إلى 221 مليون دينار خلال الربع، بينما واصل المستثمرون الكويتيون الاحتفاظ بمراكزهم كصافي بائعين.

وأدى تباطؤ وتيرة الارتفاع في الربع الثاني من العام إلى كبح المكاسب منذ بداية العام لتصل إلى 9.6% في يوليو مقارنة بأعلى مستوياتها البالغة 20% في أوائل مايو. ومستقبلاً، سيبقى أداء سوق الأسهم متأثراً بأسعار النفط والعوامل الجيوسياسية والتطورات الاقتصادية والنقدية العالمية. ومن المتوقع أن تبقى أسعار النفط وأرباح الشركات من أبرز العوامل الجوهرية الداعمة للأسهم بصفة عامة، على الرغم من أنها قد تتضرر إذا تحققت أسوأ المخاوف بشأن تباطؤ النمو العالمي أو الوقوع في براثن الركود..