

توقعات باستعادة نمو الناتج المحلي الإجمالي قوته هذا العام

«الوطني»: ثبات النمو غير النفطي بالكويت عند 3.5 في المئة نتيجة تحسن الأوضاع المالية

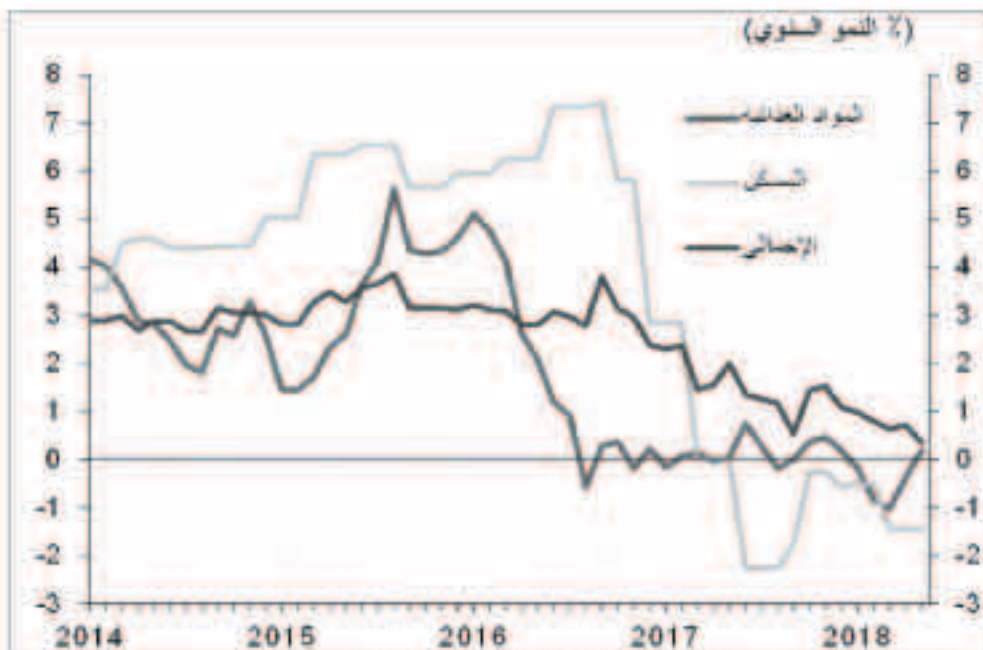
■ توقعات ببلوغ التضخم 1.0 % فقط في 2018 على إثر انخفاض أسعار المواد الغذائية والمسكن

السلبية. وارتفعت الواردات السلعية بنسبة جيدة بلغت 10% على أساس سنوي بدعم من قوة الطلب المحلي وواردات السلع الاستثمارية. ومن المتوقع أن يرتفع الفائض هذا العام إلى 10% من الناتج المحلي الإجمالي والتي تعبير زيادة معتدلة بالقياس مع المستويات السابقة، وذلك نتيجة ارتفاع الصادرات النفطية بدعم من ارتفاع آخر في أسعار النفط، وسيظل نمو الواردات قويا.

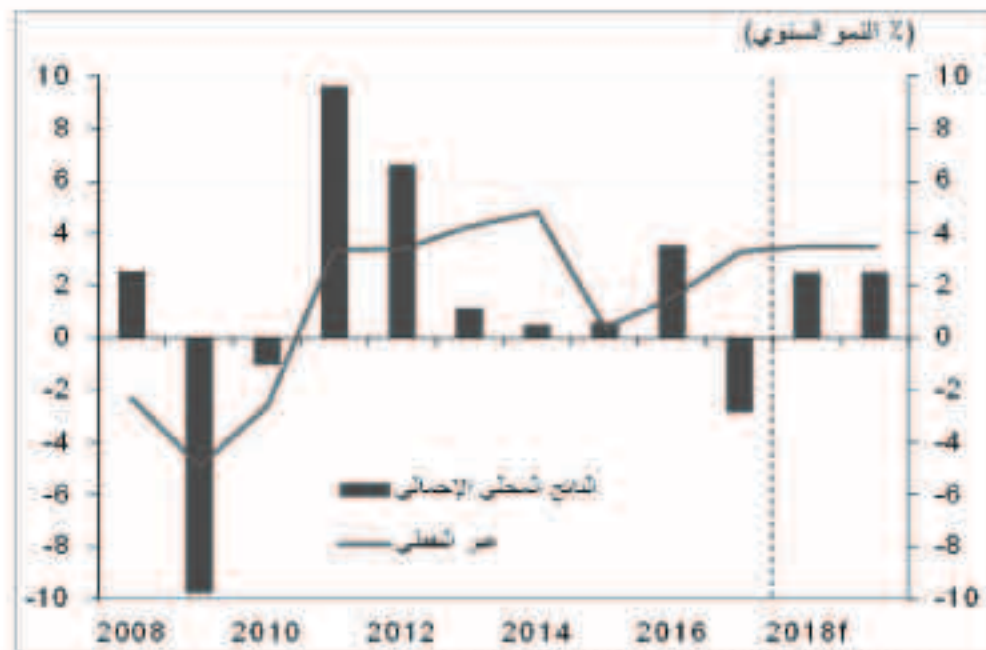
تراجع الدينار في العام 2017 نتيجة انخفاض الدولار الأمريكي بواقع 8% على أساس موزون تجارياً من ضمنها 8% مقابل اليورو نتيجة تحسن النمو خارج أمريكا وتراجع قوة الدولار (السابق). فقد ارتفع الدينار حتى الآن في العام 2018 بصورة طفيفة مقابل عملات أخرى واستقر مقابل الدولار الذي ارتفع بعدد من النمو في أمريكا وتوقعت بارتفاع أسعار الفائدة.

ترقية سوق الكويت للأوراق المالية، وضعف النشاط المتعش سوق الكويت للأوراق المالية على إثر قرار مؤشر مورغان ستانلي العالمي بوضع بورصة الكويت على لائحة المراقبة لترقيتها لمؤشر الأسواق الناشئة في يونيو 2019 وذلك بعد أن اعتد

وقد أضافت هذه التغيرات إلى قائمة مميزات «فونسي» راسل «الترقية السوقية» على مدى مرحلتين. وفي حال تطبيق ذلك، ستساهم الترقية من قبل «مرغان ستانلي» في تحقيق المزيد من التدفقات إلى السوق بقيمة تتجاوز القيمة المتوقعة من ترقية «فونسي» والبالغة 0.8 مليار دولار. وقد جاءت هذه القرارات في أعقاب القيام بعدد من الإصلاحات في السوق تهدف إلى تحسين الإقبال عليه لا سيما من المستثمرين الأجانب وقبل الاكتتاب العام الأولي المخطط للبورصة. حيث جرى آخر الإصلاحات في أبريل 2018 والذي انتهى بتوزيع بعض الشركات المدرجة على واحد من المكونات الثلاث الجديدة في السوق بالاستناد إلى عدة عوامل كحجم الشركة وسيولتها ووضوحها. كما أدى أيضا إلى تقديم مزايا إضافية جديدة، وبالرغم من الإصلاحات وارتفاع أسعار النفط، ظل النشاط في سوق الكويت للأوراق المالية ضعيفا هذا العام مقارنة بالسوق في المنطقة. فقد بلغ متوسط قيمة التداولات اليومية ما يقارب 11 مليون دينار حتى الآن في 2018، والذي يعد مستوى متدنيا جدا مقارنة بالسنوات الماضية. وقد يعزى ذلك إلى اعتدال نمو النشاط غير النشط، أو اجتذاب المستثمرين إلى أسواق أكبر في المنطقة كاسواق السعودية وإبوظبي حيث الإصلاحات أكبر نطاقا. ومن المتوقع أن يشهد السوق هذا العام تسارعا في النشاط والتداولات، على الأغلب بدعم من التدفقات المالية المرتبطة بترقية السوق والإدراج المتطلب له. المتكاملة القابضة، في مشغل رفاعات والمعدات الثقيلة في الشرق الأوسط. و بالفعل هذا ما لوحظ في أواخر شهر يونيو، حيث ارتفعت القيمة التداولية اليومية إلى متوسط وصل 21 مليون دينار في الأوسيعين الذا تبا إصدار قرار مورغن ستانلي بالإصلاحات إلى قارب موعد ترقية فونسي.



رسم بياني يوضح نسب التضخم في أسعار المستهلك منذ 2014 وحتى الآن



رسم بياني يوضح تباين مؤشرات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

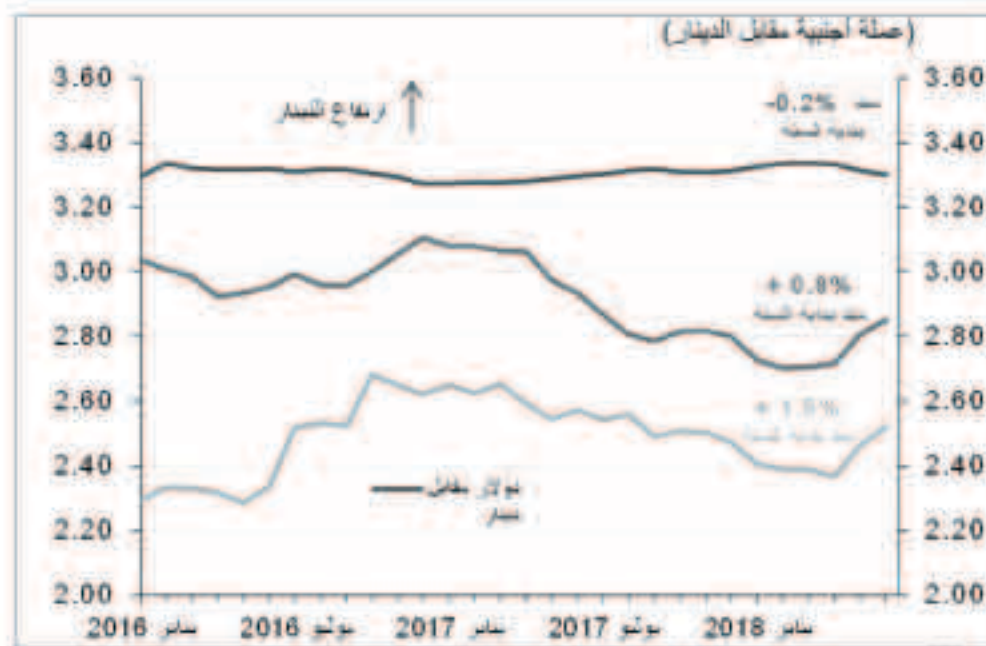
العجز سيتحسن إلى 5 % من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2019-2018

ضعف نمو الائتمان نتيجة ضعف الطلب من الشركات والبنك المركزي يبقي على أسعار الفائدة في يونيو

الإصلاحات في البورصة ساهمت في تعزيز الاعتراف العالمي وتوقعات بارتفاع التدفقات الرأسمالية خلال العام



رسم بياني توضيحي لميزان الحساب الجاري



رسم بياني يوضح حركة الدينار أمام الدولار خلال السنوات الأخيرة

نقدية أخرى لدعم استقار الدينار. فقد اعتبر البنك المركزي أن باستطاعة البنوك رفع الفائدة على الودائع دون تغيير الفائدة على القروض التي ترتبط أساساً بالفائدة الأساسية. لا فائدة للمركزي الفائدة على سعر إعادة الشراء بواقع 25 نقطة أساس تبعثتها البنوك، حيث قامت برفع معدل الفائدة على الودائع باتباع نمو الائتمان ليبلغ أدنى مستوياته منذ ثمانية سنوات عند 1.5% على أساس سنوي في إبريل، مما يعكس الضعف في الائتمان للنمو لعامل الأعمال والذي تآزر بدفعات شركات غير متكررة في العام 2017. وجاءت القروض الشخصية بنسبة أقوى (والتي تصرف عادة لغرض شراء المنازل) حيث بلغت 7% إلى 8% على أساس سنوي خلال معظم العام الماضي وذلك باستثناء الائتمان المنوح لشراء الأوراق المالية. ورغم التوقعات باستمرار اعتدال نمو الائتمان بشكل عام، إلا أن نمو القروض انخفض في العام 2018 على النصف الميزانية التوسعية للسنة المالية 2018-2019، بالإضافة إلى زيادة الطلب على الائتمان سيما في القطاع النفطي تماشياً مع ترسيب المشاريع وخارجاً، وأخيراً بسبب التأثيرات القاعدية الناتجة عن سداد المدفوعات في العام الماضي، تحسن الأوضاع المالية الخارجية نتيجة ارتفاع أسعار النفط تسبب تدني أسعار النفط بتسجيل أول عجز في الحساب الجاري خلال العام 2016 إلا أن الوضع المالي الخارجي تحسن العام الماضي مسجلاً فائضاً بواقع 5.9% من الناتج المحلي الإجمالي. وقد جاء هذا التحسن نتيجة ارتفاع الصادرات النفطية بواقع 19% بعد ارتفاع أسعار النفط، وتشكل إيرادات الصادرات النفطية ما يقارب 90% من كافة الصادرات

تمتلك من مخدرات متراكمة ناتجة عن فواض سابقة ساهمت في بلوغ اصول صندوق الليرة السيادي 550 إلى 600 مليار دينار او ما يصل إلى خمسة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي، مما يؤكد على التصنيف الائتماني للكويت عند A. وتقر عوايد الأصول هذه، التي لا يشملها الميزان المالي، عند 12% إلى 13% من الناتج المحلي الإجمالي. فقد استطاعت الحكومة أن تلبي ما يصل إلى نصف احتياجاتها التمويلية منذ شهر أبريل من العام 2016 وذلك خلال إصدار أدوات الدين، من ضمنها أول سندات سيادية بقيمة 8 مليار دولار في مارس من العام 2017، ولا يزال مستوى الدين الحكومي العام متدنياً عند ما يقارب 19% من الناتج المحلي الإجمالي في مارس 2018 ولا تزال الحكومة بانتظار موافقة مجلس الأمة على مسودة قانون الدين الذي من شأنه رفع سقف الاستدانة إلى 25 مليار دينار من 10 مليار وفق القانون السابق.

بنك الكويت المركزي يبيح الفائدة في يونيو ونسو الائتمان يتراجع

لا تزال السياسة النقدية في الكويت تهدف إلى الحفاظ على ارتباط الدينار بسلة من العملات بحجمها الدولار. فقد أبقى بنك الكويت المركزي الفائدة دون تغيير عند 3.0% في يونيو بعد رفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي الفائدة بواقع 25 نقطة أساس، وكان بنك الكويت المركزي قد رفع فائدته في مارس بعد رفع مماثل سابق من قبل الاحتياطي الفيدرالي. ويتيح نظام الصرف للكويت مرونة ما مقارنة بسلول مجلس التعاون الخليجي الأخرى التي ترتبط عملاتها مباشرة بالدولار. وقد أبقى البنك المركزي الفائدة في يونيو من أجل دعم النمو الاقتصادي التوجه لسياسات أدوات

كان من المتوقع، ولذلك تتغير توقعاتنا للتضخم للعام المقبل إلى 2.5%،

توقعات بتحسن ملحوظ في العجز المالي رغم رفع الإنفاق

تحسن وضع المالية العامة بصورة ملحوظة نتيجة ارتفاع أسعار النفط وترشيد النفقات وذلك بالرغم من التوقعات باستمرار عجز الموازنة على المدى المتوسط ويقدّر أن العجز قد تحسن إلى 6% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2017-2018 بزيادة تقريبا 14% مقارنة بـ 2016-2017 في العام الأسبق. وارتفعت الإيرادات النفطية التي تشكل 90% من إجمالي الإيرادات بواقع 24% على أساس سنوي نتيجة ارتفاع سعر خام التصدير الكويتي إلى 54 دولارا للبرميل في المتوسط، وفي الوقت نفسه، يُقدّر أن الإنفاق قد سجل ارتفاعا بواقع 3% فقط بعد خفض المزايا التي سجله بنسبة 17% في الستين الماضية،

و قد تم تحديد سقف الإنفاق في مسودة الميزانية الحكومية للسنة المالية 2018-2019 عند 20 مليار دينار، ثم تم رفعها لاحقا إلى 21.5 مليار دينار، ولكن من ضمن هذه الزيادات مدفوعات غير متكررة في التحولات نتيجة ارتفاع أسعار النفط. وقد تم أيضا تمرير قانون الميزانية في أواخر شهر يونيو، الذي يشير إلى زيادة بواقع 10% في الإنفاق هذا العام مما يساهم في إعاش الطلب في الاقتصاد، وبالرغم من ذلك لا يزال من المتوقع أن يتحسن العجز قليلا إلى 5% من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة ارتفاع أسعار النفط والإنتاج. مع زوال المدفوعات غير متكررة، هي ميزانية السنة المقبلة، تتوقع بالزمن من التحسن في العجز رغم توقعاتنا بتراجع طفيف في أسعار النفط.

ورغم استمرار تسجيل العجز في الميزانية، لا يزال الوضع المالي للكويت قويا ما

قد امتنع عن رفع فائده في يونيو، إضافة إلى الحد من أعداد العمالة الوافدة ضمن السياسة الزامية إلى زيادة العمالة الكويتية في القطاع الخاص.

توقعات باستمرار تدني التضخم على التراجع أسعار المساكن

من المتوقع أن يصل متوسط التضخم إلى أدنى مستوياته منذ خمسة عشر عاماً عند 1.0% هذا العام من 1.5% في العام 2017، متراجعا بقليل عن توقعاتنا السابقة وذلك بسبب ان انخفاض الزيادات قد جاءت متذبذبة على عكس توقعاتنا. فقد استقر التضخم عند 0.4% على أساس سنوي في مايو وبلغ متوسط 2017 بداية 2018. ومن ظل التضخم العام متذبذبا بسبب عاملين رئيسيين: تراجع أسعار المواد الغذائية تضاهيا مع أسعار المواد الغذائية العالمية والتراجع المستمر في أسعار المساكن. وبلغ التضخم الأساس الذي يستتيهذين المتكون نسبة أقوى بقليل عند 1.7% على أساس سنوي في مايو.

وبالرغم من التوقعات بتراجع الضغوط الناجمة من مكوثي المسكن والمواد الغذائية، قد تظل الضغوط التضخمية الأخرى ضعيفة.

حيث اكتسب الدولار، والدنار تباعا، قوة طفيفة هذا العام نتيجة تعافيه من بعض التراجعي الذي شهده العام الماضي، مما قد يساهم في تقليل كلفة الواردات. ومن المتترض أن ينخفض أيضا التضخم الأساس نتيجة تأثيرات قاعدية بعد تسجيل زيادات ضخمة في منتصف العام الماضي بعد اعتدال النمو الاقتصادي وغياب خطة خفض الدعم الحكومية التي أدت إلى ارتفاع التضخم في 2016 و 2017 وذلك وسط تحسن الأوضاع المالية. في الوقت نفسه، إن تأجيل فرض ضريبة القيمة المضافة لن يرفع الأسعار بما قد يتجاوز 2019 كما

تحصيل الكويت إلى مركز تجاري ومالي بحلول العام 2035. وقد تلقى قطاع البنية التحتية انتعاشاً ملحوظاً بعد الموافقة على مشروعين ضخمين من مشاريع الشركة بين القطاعين العام والخاص في شهر مايو، بالإضافة إلى إعداد دليل إرشادي جديد لمشروعات الشركة. ومن المفترض أن تساهم هذه التطورات في إعادة الثقة في قطاع مشروعات الشركة بعد أن شهد سابقاً تأخير والغاء عدد من المشاريع.

إنفاق المستهلك يستفيد من تحسن الثقة

ساهم قطاع المستهلك أيضاً في دعم النمو بعد أن شهد تعافياً بعد التباطؤ الذي بدأ في العام 2016 بسبب تراجع الثقة وخفض الدعم الحكومي. وقد استقرت ثقة المستهلك في الأشهر الخمسة الأولى من العام عند مستوى أعلى بكثير من مستويات العام الماضي، بينما ارتفعت استحواذ ومستويات الإنفاق من 8% على أساس سنوي في الربع الأول من 2018، ليسجل سرعة في وتيرته مقارنة مع متوسط العام 2017 البالغ 7%. وقد حافظ مؤشر بنك الكويت الوطني للمستهلك على قوته خلال الربع الثاني من العام 2018 كما ظلت القروض الشخصية عند مستوى جيد.

تتوقع أن يستمر إنفاق المستهلك في دعم النمو خلال العام 2018 في ظل ارتفاع أسعار النفط وتدني التضخم وارتفاع الإنفاق الحكومي وثبات نمو توظيف الكويتيين، كما سيستفيد من تأجيل قرض ضريبة القيمة المضافة إلى العام 2021 على الأقل في تقادي أي صدمة كانت متوقعة، وإن نسبة طفيفة من إنفاق المستهلك، أما لأخطار الحقيقية فتتمثل في ارتفاع أسعار الفائدة، فمن بنك الكويت المركزي

استمرار النمو على المدى الطويل، وتمثل هذه الحاجة لخصوصاً سوق العمل، حيث لا تزال الحكومة لوفف الأول للماضدين الكويتيين الجدد، بالإضافة إلى إصلاح بيئة الاستثمار الأعمال من خلال مواكبة الإصلاحات في دول مجلس التعاون الخليجي مجاورة. وقد واجهت الإصلاحات المقترحة من قبل الحكومة بعض الصعوبات خلال مناقشتها في مجلس الأمة، مما أدى إلى التقليل من أهميتها كعمل الخفض للتعفيف في الدعم على الوفود والتجديد فرض ضريبة القيمة المضافة إلى العام 2021 على أقل تقدير ومؤخراً تأخير إقرار قانون الدين العام. وبينما سيساهم ارتفاع أسعار النفط الحالي في دعم الأوضاع المالية والتصنيف الائتماني، إلا أنه قد يتسبب في الوقت نفسه ببطئ تنفيذ الإصلاحات وتأخير خطة التنوع الاقتصادي.

لغات وثيرة ترسية العقود في العام 2018 في ظل التناؤل حول مشاريع الشراكة لحد ساهم نشاط ترسية المشاريع في دعم النمو غير التلقائي بصورة كبيرة خلال السنوات الماضية، مع حفاظاً على قوته بالرغم من التأخيرات المستمرة. والمتوقع أن تصل قيمة المشاريع المخططة لهذا العام مليار دينار بدعم من ارتفاع نشاط قطاع البناء والتشييد. وتعد هذه القيمة معاملة للقيمة المسجلة في العام 2017، ولكنها دون المستويات المسجلة في العامين 2014 و 2015 والتي ارتفعت على إثر ترسية عقود ضخمة في قطاع النفط. ويُفترض أن يشكّل النشاط التخطي دعماً لاستقرار النمو على مدى السنوات المقبلة.

ولا يزال تنفيذ خطة التنمية الحكومية الخامسة (من السنة المالية 2015-2016 حتى 2019-2020) أحد أهم الأولويات وجزءاً أساسياً من استراتيجية

وتيرة المشاريع
المخططة قوية
وتعافي إنفاق
المستهلك منذ
العام الماضي
يستمر

أوضح تقرير اقتصادي متخصص للبنك الوطني أن الانقراض الكويتي حافظ على تحسنه، حيث توسع النشاط الاقتصادي تدريجياً من بعد التباطؤ الذي ولده الانخفاض في أسعار النفط في العام 2014. فقد ساهم ارتفاع أسعار النفط في تحسن الوضع المالي بالرغم من الزيادة الكبيرة للمخططة للإنفاق في ميزانية هذه السنة، كما أنه يشير إلى قلة الحاجة إلى السحب من الاحتياطي العام. ولا تزال الاحتياجات المالية تشكل دعماً كبيراً للانقراض، حيث يقرر إجمالاً عدد ما يقارب خمسة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي. ولكن تبقى توقعات النمو للمدى القصير حالياً تحت تأثير سلبي ناتج عن التأخير في تنفيذ المشاريع وتميرير الميزانية. أما على المدى الطويل، فمن المفترض أن تتحسن التوقعات على إثر التنوع الاقتصادي وسرعة وتيرة الإصلاحات متماشية مع سياسات دول مجلس التعاون المجاورة.

نمو الناتج المحلي الإجمالي قد يستعيد قوته هذا العام من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي 2.5% هذا العام بعد أن تراجع 2.9% في 2017 وذلك بدعم من ارتفاع إنتاج النفط. فقد تراجع نمو الناتج المحلي النفطي بواقع 8.0% في العام 2017 نظراً لخفض الكويت إنتاجها إلى 2.7 مليون برميل يوميا التزاماً منها باتفاقية أوبك. وقد استقر الإنتاج في الأشهر الأولى من العام 2018، ولكن بعد اتخاذ أوبك قرار رفع الإنتاج (دون تحديد حصة الرفع لكل دولة حتى الآن)، تتوقع أن يرتفع إنتاج الكويت إلى 2.8 مليون برميل يوميا في النصف الثاني من العام 2018. وسيؤدي ذلك لتراجع

2018. وسويدي ذلك تبعاً إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي النظفي بواقع 1.5% هذا العام، وبنسبة مماثلة في 2019. وقد بدأت الجهود لرفع الطاقة الإنتاجية (باستثناء الإنتاج من المنطقة المشتركة مع السعودية) إلى 3.65 مليون برميل يومياً في 3.15 حالياً، الأمر الذي سيسمح مبدئياً بزيادة الإنتاج في السنوات المقبلة بنحو الثلث عن السنوات الحالية.

وتحسّن النمو غير التضطّي إلى 3.3٪ من 2017 من 1.5٪ في 2016، ومن المتوقع أن يصل إلى 3.5٪ هذا العام ليسجل بذلك أداءً قويا بالنسبة للبلاد الإقليمي، مع احتمال طفيف بتراجعها. وقد حافظ إنفاق المستهلك على وتيرة تعافيه منذ العام 2016 وذلك بدعم من قوة نمو التوظيف وندى التضخم وتلاشي أثر خفض الدعم الحكومية وانعكاس التقلّص العامة بسبب ارتفاع أسعار النفط. وسيتقلّى النمو دعما أيضا من التوسع في السياسة المالية للسنة 2018-2019 وذلك لأول مرة منذ أربع سنوات، كما سيظلّ الإنفاق الرأسمالي أولوية (ولكن قد يطرأ هذا الدعم في فترة متأخرة من العام)، وسيساهم ذلك في التعويض عن أثر ارتفاع أسعار الفائدة التي تتوقع أن يكون تأثير زيادتها معتدلا.

بالرغم من استقرار مستوى الطلب على المدى القريب، تظل الحاجة للإصلاحات قائمة وذلك من أجل دعم