

نتيجة تحسن الأوضاع المالية بسبب ارتفاع أسعار النفط

ثبات النمو غير النفطي في الكويت هذا العام

- ◆ توقعات باستعادة نمو الناتج المحلي الإجمالي قوته إلى 2.5 بالمئة هذا العام
- ◆ ثبات النمو غير النفطي عند 3.5 بالمئة مع بقاء الحاجة للإصلاحات الاقتصادية
- ◆ وتيرة المشاريع المخططة قوية وتعافي إنفاق المستهلك منذ العام الماضي يستمر
- ◆ توقعات ببلوغ التضخم 1.0 بالمئة فقط في 2018 إثر انخفاض أسعار المواد الغذائية

الاقتصادي والتوجه لسياسات وأدوات نقدية أخرى لدعم استقرار الدينار. فقد اعتبر البنك المركزي أن باستطاعة البنوك رفع الفائدة على الودائع دون تغيير الفائدة على القروض التي ترتبط أساساً بالفائدة الأساسية. لذا فقد رفع المركزي الفائدة على سعر إعادة الشراء بواقع 25 نقطة أساس وبنجته البنوك، حيث قامت برفع مماثل في الفائدة على الودائع.

تباطأ نمو الائتمان ليبلغ أدنى مستوياته منذ ست سنوات عند 1.5% على أساس سنوي في إبريل، مما يعكس الضعف في الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال والذي تأثر بمدفوعات 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 الممنوح لشراء الأوراق المالية. ورغم التوقعات باستمرار اعتدال نمو الائتمان بشكل عام، إلا أنه من المفترض أن يتحسن في العام 2018 على إثر الميزانية التوسعية للسنة المالية 2018-2019. بالإضافة إلى زيادة الطلب على الائتمان لا سيما في القطاع النفطي تماشياً مع ترسية المشاريع مؤخراً، وأخيراً بسبب التأثيرات القاعدية الناتجة عن سداد المدفوعات في العام الماضي.

الأوضاع المالية

تسبب تدني أسعار النفط بتسجيل أول عجز في الحساب الجاري خلال العام 2016 إلا أن الوضع المالي الخارجي تحسن للعام 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 السلعية، 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 تعتبر زيادة معتدلة بالقياس مع المستويات السابقة، وذلك نتيجة ارتفاع الصادرات النفطية بدعم من ارتفاع آخر في أسعار النفط، وسيظل نمو الواردات قوياً. تراجع الدينار في العام 2017 نتيجة انخفاض الدولار الأمريكي بواقع 8% على أساس موزون تجارياً من ضمنها 8% مقابل اليورو نتيجة تحسن النمو خارج أميركا وتراجع قوة الدولار عن السابق. فقد ارتفع الدينار حتى الآن في العام 2018 بصورة طفيفة مقابل عمالات أخرى واستقر مقابل الدولار الذي ارتفع بدعم من النمو في أميركا وتوقعات بارتفاع أسعار الفائدة.

سوق الكويت للأوراق المالية

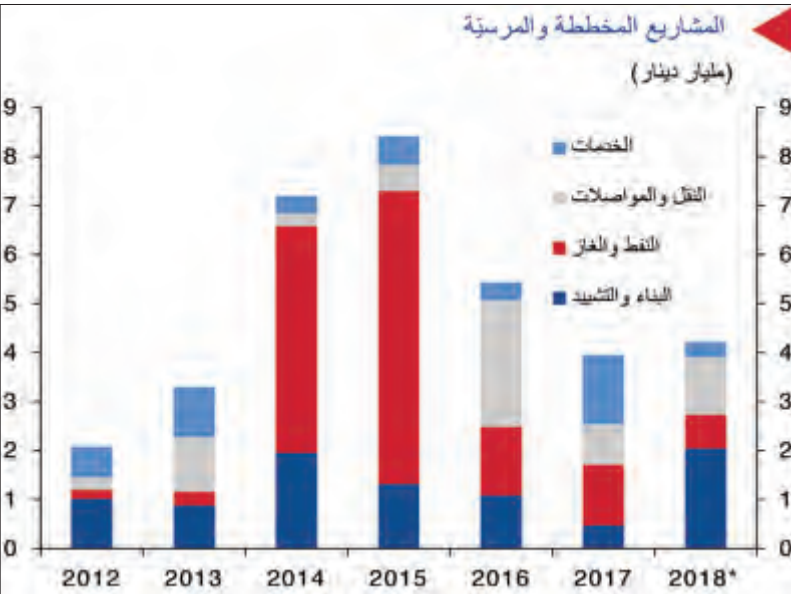
انتعش سوق الكويت للأوراق المالية على إثر قرار مؤشر مورغان ستانلي العالمي بوضع بورصة الكويت على لإحة المراقبة لتزقيتها لمؤشر الأسواق الناشئة في يونيو 2019 وذلك بعد أن اعزّم مؤشر "فونسي راسل" ترقية السوق على مدى مرحلتين في سبتمبر وديسمبر. وفي حال تطبيق ذلك، ستساهم الترقية من قبل "مورغان ستانلي" في تحقيق 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 إبريل 2018 والذي انتهى بتوزيع بعض الشركات المدرجة على واحد من المكونات الثلاث الجديدة في السوق بالاستناد إلى عدة عوامل كحجم الشركة وسجلها وحوكمتها. كما أدى أيضاً إلى تقديم مؤشرات سوقية جديدة.

وبالرغم من الإصلاحات وارتفاع أسعار النفط، ظل النشاط في سوق الكويت للأوراق المالية ضعيفاً هذا العام مقارنة بالأسواق في المنطقة. فقد بلغ متوسط قيمة التداولات اليومية ما يقارب 11 مليون دينار حتى الآن في 2018، والذي يعد مستوى متدنياً جداً مقارنة بالسنوات الماضية. وقد يعزى ذلك إلى اعتدال نمو النشاط غير النفطي، أو انجذاب المستثمرين إلى أسواق أكبر في المنطقة كاسواق السعودية وأبوظبي حيث الإصلاحات أكبر تسارعاً. ومن المتوقع أن يشهد السوق هذا العام تسارعاً في النشاط والتداولات، على الرغم بدعم من التدفقات المالية المرتبطة بترقية السوق والإدراج المتتظّل لـ"المتكاملة القابضة"، أكبر مشغل أرفعات والمعدّات الثقيلة في الشرق الأوسط. وبالفعل هذا ما لوحظ في أواخر شهر يونيو، حيث ارتفعت القيمة المتداولة اليومية إلى متوسط وصل 21 مليون دينار في الأوسبعين الذان تبعاً إصدار قرار مورغان ستانلي وبالإضافة إلى تقارب موعد ترقية فونسي.

مدخرات متراكمة ناتجة عن فوائض سابقة ساهمت في بلوغ أصول صندوق الخروة السيادي 550 إلى 600 مليار دينار أو ما يصل إلى خمسة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي، مما يؤكد على التصنيف الائتماني القوي للكويت عند AA. وتقدر عوائد الأصول هذه، التي لا يشملها الميزان المالي، عند 12% إلى 13% من الناتج المحلي الإجمالي. فقد استطاعت الحكومة أن تلبى ما يصل إلى نصف احتياجاتها التمويلية منذ شهر إبريل 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 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

لا تزال السياسة النقدية في الكويت تهدف إلى الحفاظ على ارتباط الدينار بسلة من العملات يحكمها الدولار. فقد أبقى بنك الكويت المركزي الفائدة دون تغيير عند 3.0% في يونيو بعد رفع مجلس الاحتياط 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 بدول مجلس التعاون الخليجي الأخرى التي ترتبط عملاتها مباشرة بالدولار. وقد أبقى البنك المركزي الفائدة في يونيو من أجل دعم النمو

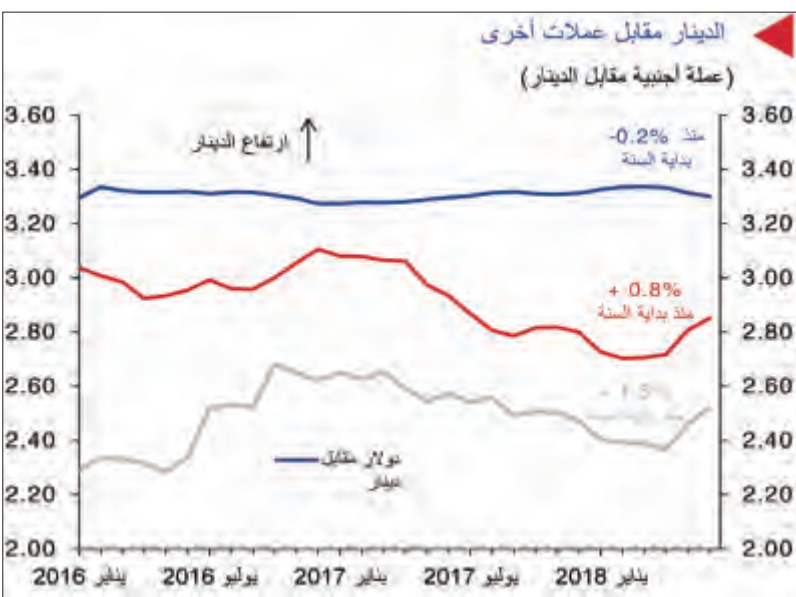
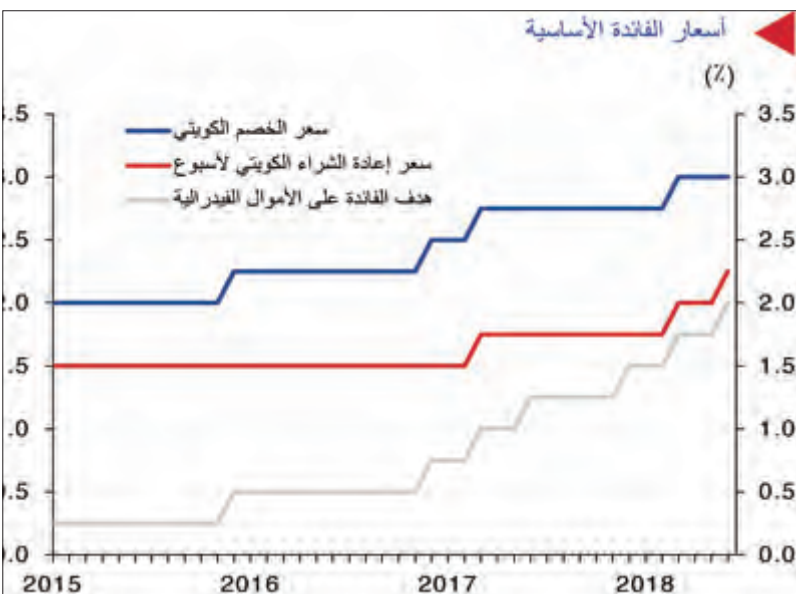
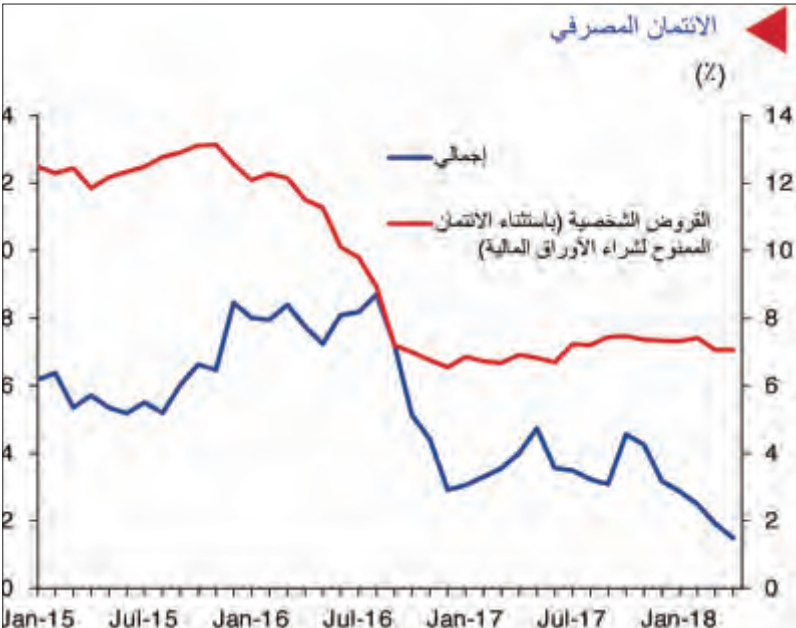


العجز المالي

تحسن وضع المالية العامة بصورة ملحوظة نتيجة ارتفاع أسعار النفط وترشيد الإنفاق 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 من 14% تقريباً 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 دولار للبرميل في المتوسط. في الوقت نفسه، يقدر أن الإنفاق قد سجل ارتفاعاً بواقع 3% فقط بعد خفض المراكم الذي سجله بنسبة 17% في السنتين الماضيتين.

وقد تم تحديد سقف الإنفاق في مسودة الميزانية الحكومية للسنة المالية 2018-2019 عند 20 مليار دينار، ثم تم رفعها لاحقاً إلى 21.5 مليار دينار ولكن من ضمن هذه الزيادات مدفوعات غير متكررة وارتفاع في التحويلات نتيجة ارتفاع أسعار النفط. وقد تم أخيراً تمرير قانون الميزانية في أواخر شهر يونيو، الذي يشير إلى زيادة بواقع 10% في الإنفاق هذا العام مما سيساهم في إنعاش الطلب في الاقتصاد. وبالرغم من ذلك لا يزال من المتوقع أن تجسّن العجز قليلاً إلى 5% من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة ارتفاع أسعار النفط والإنتاج. ومع زوال المدفوعات الغير متكررة في ميزانية السنة المقبلة، نتوقع بالمزيد من التحسن في العجز رغم توقعاتنا بتراجع طفيف في أسعار النفط.

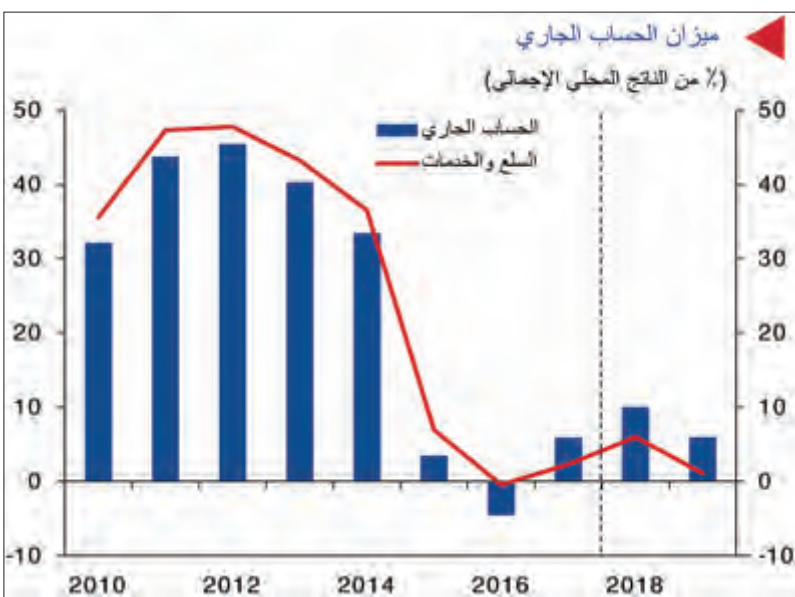
ورغم استمرار تسجيل العجز في الميزانية، لا يزال الوضع المالي للكويت قوياً لما تمتلك من



تلدني التضخم

من المتوقع أن يصل متوسط التضخم إلى أدنى مستوياته منذ خمسة عشر عاماً عند 1.0% هذا العام من 1.5% في العام 2017، متراجعاً بقليل عن توقعاتنا السابقة وذلك بسبب أن الزيادات قد جاءت متدنية على عكس توقعاتنا. فقد استقر التضخم عند 0.4% على أساس سنوي في مايو وبلغ متوسط 0.7% منذ بداية 2018. وقد ظل التضخم العام متدنياً بسبب عاملين رئيسيين: تراجع أسعار المواد الغذائية تماشياً مع أسعار المواد الغذائية العالمية والتراجع المستمر في أسعار المسكن. وبلغ التضخم الائتمانية بواقع 8% على أساس سنوي في الربع الأول من 2018، ليسجل سرعة في وتيرة 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.

ونتوقع 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 سيساهم قرار تأجيل فرض ضريبة القيمة المضافة إلى العام 2021 على الأقل في تفادي أي صدمة كانت متوقعة، وإن بنسبة طفيفة، في إنفاق المستهلك. أما المخاطر الحقيقية فتتمثل في ارتفاع التضخم في 2016 و2017 وذلك وسط تحسن الأوضاع المالية. في الوقت نفسه، إن تأجيل فرض ضريبة القيمة المضافة لن ترفع الأسعار في 2019 كما كان من المتوقع. ولذلك تتغير توقعاتنا للتضخم للعام المقبل إلى 2.5% القطاع الخاص.



جديد لمشروعات الشراكة. ومن المفترض أن تساهم هذه التطورات في إعادة الثقة في قطاع مشروعات الشراكة بعد أن شهد مسبقاً تأخير وإلغاء عدد من المشاريع.

إنفاق المستهلك

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 السحوبات ومستويات الإنفاق من البطاقات الائتمانية بواقع 8% على أساس سنوي في الربع الأول من 2018، ليسجل سرعة في وتيرة 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.

ونتوقع 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 سيساهم قرار تأجيل فرض ضريبة القيمة المضافة إلى العام 2021 على الأقل في تفادي أي صدمة كانت متوقعة، وإن بنسبة طفيفة، في إنفاق المستهلك. أما المخاطر الحقيقية فتتمثل في ارتفاع التضخم في 2016 و2017 وذلك وسط تحسن الأوضاع المالية. في الوقت نفسه، إن تأجيل فرض ضريبة القيمة المضافة لن ترفع الأسعار في 2019 كما كان من المتوقع. ولذلك تتغير توقعاتنا للتضخم للعام المقبل إلى 2.5% القطاع الخاص.

ونتوقع 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 سيساهم قرار تأجيل فرض ضريبة القيمة المضافة إلى العام 2021 على الأقل في تفادي أي صدمة كانت متوقعة، وإن بنسبة طفيفة، في إنفاق المستهلك. أما المخاطر الحقيقية فتتمثل في ارتفاع التضخم في 2016 و2017 وذلك وسط تحسن الأوضاع المالية. في الوقت نفسه، إن تأجيل فرض ضريبة القيمة المضافة لن ترفع الأسعار في 2019 كما كان من المتوقع. ولذلك تتغير توقعاتنا للتضخم للعام المقبل إلى 2.5% القطاع الخاص.

بالرغم من استقرار مستوى الطلب على المدى القريب، تظل الحاجة للإصلاحات قائمة وذلك من أجل دعم استمرار النمو على المدى الطويل. وتمثل هذه الحاجة فيإصلاح سوق العمل، حيث لا تزال الحكومة الموظف الأول للعاملين الكويتيين الجدد، بالإضافة إلى إصلاح بيئة ممارسة الأعمال من خلال مواكبة الإصلاحات في دول مجلس التعاون الخليجي المجاورة. وقد واجهت الإصلاحات المقترحة من قبل الحكومة بعض الصعوبات خلال مناقشتها في مجلس الأمة ، مما أدى إلى التقليل من قيمتها كمنالخفض الطفيف في الدعم على القود وتأجيل 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 ببطء تنفيذ الإصلاحات وتأخير خطة التنوع الاقتصادي.

ترسية العقود

لقد ساهم نشاط ترسية المشاريع في دعم النمو غير النفطي بصورة كبيرة خلال السنوات الماضية، محافظاً على قوته بالرغم من التأخيرات المستمرة. ومنالمتوقع أن تصل قيمة المشاريع المخططة لهذا العام مليار دينار بدعم من ارتفاع نشاط قطاع البناء والتشييد. وتعد هذه القيمة مماثلة للقيمة المسجلة في العام 2017، ولكنها دون المستويات المسجلة في العامين 2014 و2015 والتي ارتفعت على إثر ترسية عقود ضخمة في قطاع النفط. ويُفترض أن يشكل النشاط النفطي دعماً لاستقرار النمو على مدى السنوات المقبلة.

ولا يزال تنفيذ خطة التنمية الحكومية الخماسية (من السنة المالية 2015-2016 حتى 2019-2020) أحد أهم الأولويات وجزءاً أساسياً من استراتيجية تحويل الكويت إلى مركز تجاري ومالي بحلول العام 2035. وقد تلقى قطاع البنية التحتية انتعاشاً ملحوظاً بعد الموافقة على مشروعات ضخمة من مشاريع الشراكة بين القطاعين العام والخاص في شهر مايو، بالإضافة إلى إعداد دليل إرشادي

قال تقرير البنك الوطني الصادر أمس الأربعاء لحد حافظ الاقتصاد الكويتي 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 المخططة للإنفاق في ميزانية هذه السنة. كما أنه يشير إلى قلقه الحاجة إلى السحب من الإحتياطي العام. ولا تزال الإحتياطات المالية تشكل دعماً كبيراً للاقتصاد، حيث يقدر إجماليها عند 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 تماشياً مع سياسات دول مجلس التعاون المجاورة.

الناتج المحلي

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 يومياً 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)، نتوقع أن يرتفع إنتاج الكويت إلى 2.8 مليون برميل يومياً في النصف الثاني من العام 2018. وسيؤدي ذلك تبعاً إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي النفطي بواقع 1.5% هذا العام، وبنسبة مماثلة في 2019. وقد بذت الجهود لرفع الطاقة الإنتاجية (باستثناء الإنتاج من المنطقة المشتركة مع السعودية) إلى 3.65 مليون برميل يومياً من 3.15 حالياً، الأمر الذي سيسمح بزيادة الإنتاج في السنوات المقبلة بنحو الثلث عن المستويات الحالية. وتحسن النمو غير النفطي إلى 3.3% في 2017 من 1.5% في 2016، ومن المتوقع أن يصل إلى 3.5% هذا العام ليسجل بذلك أداءً قوياً بالنسبة للإداء الإقليمي، مع احتمال طفيف بتراجع. وقد حافظ إنفاق المستهلك على وتيرة تعافيه منذ العام 2016 وذلك بدعم من قوة نمو التوظيف وتدني التضخم وتلاشي أثر خفض الدعم الحكومية وانعكاش الثقة العامة بسبب ارتفاع أسعار النفط. وسيتلقى النمو دعماً أيضاً من التوسع في السياسة المالية للسنة 2018-2019 وذلك لأول مرة منذ أربع سنوات، كما سيظل الإنفاق الاستهلاكي أولوية (ولكن قد يطرأ هذا الدعم في فترة متأخرة من العام). وسيساهم ذلك في التعويض عن أثر ارتفاع أسعار الفائدة التي نتوقع أن يكون تأثيرها معتدلاً.

بالرغم من استقرار مستوى الطلب على المدى القريب، تظل الحاجة للإصلاحات قائمة وذلك من أجل دعم استمرار النمو على المدى الطويل. وتمثل هذه الحاجة فيإصلاح سوق العمل، حيث لا تزال الحكومة الموظف الأول للعاملين الكويتيين الجدد، بالإضافة إلى إصلاح بيئة ممارسة الأعمال من خلال مواكبة الإصلاحات في دول مجلس التعاون الخليجي المجاورة. وقد واجهت الإصلاحات المقترحة من قبل الحكومة بعض الصعوبات خلال مناقشتها في مجلس الأمة ، مما أدى إلى التقليل من قيمتها كمنالخفض الطفيف في الدعم على القود وتأجيل 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 ببطء تنفيذ الإصلاحات وتأخير خطة التنوع الاقتصادي.

ترسية العقود

لقد ساهم نشاط ترسية المشاريع في دعم النمو غير النفطي بصورة كبيرة خلال السنوات الماضية، محافظاً على قوته بالرغم من التأخيرات المستمرة. ومنالمتوقع أن تصل قيمة المشاريع المخططة لهذا العام مليار دينار بدعم من ارتفاع نشاط قطاع البناء والتشييد. وتعد هذه القيمة مماثلة للقيمة المسجلة في العام 2017، ولكنها دون المستويات المسجلة في العامين 2014 و2015 والتي ارتفعت على إثر ترسية عقود ضخمة في قطاع النفط. ويُفترض أن يشكل النشاط النفطي دعماً لاستقرار النمو على مدى السنوات المقبلة.

ولا يزال تنفيذ خطة التنمية الحكومية الخماسية (من السنة المالية 2015-2016 حتى 2019-2020) أحد أهم الأولويات وجزءاً أساسياً من استراتيجية تحويل الكويت إلى مركز تجاري ومالي بحلول العام 2035. وقد تلقى قطاع البنية التحتية انتعاشاً ملحوظاً بعد الموافقة على مشروعات ضخمة من مشاريع الشراكة بين القطاعين العام والخاص في شهر مايو، بالإضافة إلى إعداد دليل إرشادي