

عائد السندات الأميركية لأجل 10 سنوات يتراجع لأدنى مستوى منذ فبراير

الحكومة لليوم العاشر وتأكيد الرئيس الأمريكي على تمسكه ببناء الجدار الحدودي مع المكسيك.
بينما تزايد التفاؤل بشأن التجارة مع تصريحات الرئيس الأمريكي دونالد ترامب

الأدنى منذ 6 فبراير الماضي.
كما تراجع عائد الديون الحكومية لمدة 30 عاماً إلى مستوى 3.037%.

ويأتي هبوط عوائد السندات في ظل التوترات السياسية مع استمرار إغلاق

تراجع عائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل 10 سنوات إلى مستوى 2.7% خلال تعاملات لأول مرة في 10 أشهر، مع هبوط الدولار.
وتراجع عائد سندات الخزانة الحكومية لأجل 10 سنوات إلى مستوى 2.695% وهو

alwasat.com.kw

العامان الماضيان شهدا تحسناً كبيراً بالوضع المالي

الميزانية تقترب من نقطة التعادل في السنة المالية 2019/2018



قال تقرير بنك الكويت الوطني: شهد العامان الماضيين تحسناً كبيراً في الوضع المالي بفضل مزيج من ارتفاع أسعار النفط وضبط عوامل الإنفاق، حيث تقلص العجز إلى 9% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2017/ 2018 مقابل حوالي 14% تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي في العام السابق، ويتوقع أن يتراجع أكثر هذا العام وصولاً إلى 0.5% من الناتج المحلي الإجمالي فقط، ولكن إذا سادت العوامل الداعمة لا يمكن استبعاد احتمال تسجيل التوازن المالي هذا العام، حيث سيكون للمرة الأولى منذ أربع سنوات، وعلى الرغم من التراجع الأخير في العائدات النفطية والتي تساهم بحوالي 90% من إجمالي الإيرادات، إلا أنه من المتوقع أن تعادو الارتفاع مرة أخرى بنسبة 27% في السنة المالية 2019/ 2018 وفقاً لمتوسط سعر النفط الخام الكويتي الذي يبلغ 68 دولار للبرميل، قبل أن تتراجع مرة أخرى مع انخفاض أسعار النفط. كما يتوقع أن تشهد الإيرادات غير النفطية زيادة ملحوظة نتيجة لاستئناف المدفوعات التحويلية من لجنة الأمم المتحدة للتعويضات في العام 2018.

وقد أدى تراجع مستويات العجز على مدى العامين الماضيين إلى تغيير استراتيجية الحكومة مرة أخرى نحو زيادة الإنفاق لدعم الاقتصاد. وبعد ارتفاع النفقات بنسبة 9% في العام الماضي، من المتوقع أن يشهد ارتفاعاً جديداً بنسبة 5% في العام المالي 2018/ 2019، مدفوعاً بزيادة المدفوعات التحويلية على خلفية ارتفاع أسعار النفط. هذا ولا يزال معدل الإنفاق أقل بنسبة 6% عن أعلى مستوياته المسجلة في السنة المالية 2014/ 2015 بسبب تقليص النفقات بشدة منذ تلك السنوات. ومن المتوقع أن تتخفض النفقات هامشياً في السنة المالية 2020/ 2019 نظراً لأن تراجع أسعار النفط يؤدي إلى تراجع المدفوعات التحويلية والتخلي عن بعض النفقات الاستثنائية، ويساهم هذا الأمر في الحد من تأثير تراجع الإيرادات النفطية على العجز، والذي سيرتفع إلى 1% من الناتج المحلي الإجمالي.

وبفضل الفائض المتراكم خلال السنوات السابقة، لا يزال الوضع المالي العام للحكومة قوياً، حيث تقدر أصول صناديق الثروة السيادية بحوالي 600 مليار دولار. بالإضافة إلى ذلك، فإن العائدات السنوية على تلك الأصول تصل إلى 12% من الناتج المحلي الإجمالي ولا يتم تسجيلها ضمن حسابات المالية العامة. هذا إلى جانب أن تلك الأصول تساهم في دعم التصنيف الائتماني القوي للحكومة عند مستوى AA، والذي تم الحفاظ عليه في السنوات الأخيرة. إلا أنه على الرغم من ذلك، فإن حيز مناورة السياسة المالية محدود، على المدى القريب أكثر مما توحى به تلك الأرقام. فقد انخفضت قيمة أصول صندوق الاحتياطي العام، التي تستخدم في تمويل العجز، إلى 88 مليار دولار بنهاية السنة المالية 2017/ 2018، ويمكن استنزافها في غضون بضعة سنوات في حال تراجع أسعار النفط أو في ظل غياب الإصلاحات الرامية لتحويل دخل من القطاعات غير النفطية. كما أن الحكومة ليس باستطاعتها إصدار أي أدوات دين أخرى حتى يقوم مجلس الأمم بإقرار قانون أدوات الدين الجديد.

السوق يشهد تزايد إقبال المستثمر الأجنبي في العام 2018

التجارة الخارجية تتحسن على خلفية ارتفاع أسعار النفط

كشف تقرير بنك الكويت الوطني عن تعافى وضع الحساب الجاري بعد تسجيل العجز لأول مرة في التاريخ الحديث في العام 2016، ومن المتوقع أن يسجل فائضاً بنسبة 15% من الناتج المحلي الإجمالي في العام 2018. ويعزى هذا التحسن إلى ارتفاع صادرات النفط بنسبة 32% على خلفية ارتفاع أسعار النفط (تمثل الإيرادات النفطية حوالي 90% من إجمالي صادرات البضائع)، وتشير البيانات الممتدة من الربع الأول إلى الربع الثالث من العام 2018 إلى ارتفاع الواردات من السلع بنسبة 10% على أساس سنوي مدفوعة بواردات السلع الوسيطة، إلا أن الواردات من المنتجات الرأسمالية لم تبلغ سوى 2% فقط في العام 2019. ومن المتوقع أن ينخفض الفائض إلى 10% من الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن تراجع أسعار النفط من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض عائدات التصدير، غير أن نمو الواردات يتوقع له أن يظل ثابتاً إلى حد كبير. كما مثل الدخل من الاستثمار (معظمه ناتج عن استثمارات حكومية) 16% من الناتج المحلي الإجمالي في العام 2017، أي أكثر من ضعف مستويات الخمس سنوات السابقة.

وقد تراجع الدينار بحلول منتصف ديسمبر إلى أدنى مستوياته مقابل الدولار الأمريكي، إلا أنه ارتفع بنسبة 5% مقابل اليورو و 6% مقابل الجنية الأسترليني. وتعكس تلك التغيرات حركة الدولار الأمريكي الذي ارتفع بأكثر من 5% وفقاً للمسر المرجح للتيارات التجارية على خلفية قوة نمو الاقتصاد الأمريكي وارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية. كما ينطوي أيضاً على قيام الدولار الأمريكي بعكس الاتجاه الضعيف في العام 2017، عندما انخفض بنسبة 8%. وبالنظر لفترة الخمس سنوات الأخيرة، نجد أن الدينار ما يزال مرتفعاً بأكثر من 10% مقابل الدولار بسبب ارتفاع الدولار لفترة طويلة. وسجلت البورصة الكويتية أداءً جيداً نسبياً في العام 2018 حتى نهاية نوفمبر، مدفوعة بتحسين المعنويات تجاه الجهود المتواصلة لتطوير السوق وإدراجه ضمن مؤشر فورتس للأسواق الناشئة. وعلى الرغم من انخفاض أحجام التداول الشهرية مقارنة بالسنوات السابقة، إلا أن العام 2018 قد شهد تسجيل تدفقات رأسمالية صافية بقيمة 177 مليون دينار، مما ساعد على ارتفاع المؤشر العام بنسبة 5.8% منذ بداية العام، ليحتل بذلك مركز ثالث أفضل الأسواق الخليجية أداءً. وبلغ إجمال القيمة السوقية 29 مليار دينار كويتي. غير أن تقلب أوضاع الأسواق العالمية وارتفاع أسعار الفائدة وتراجع أسعار النفط في الربع الرابع من العام 2008، قد يؤثر على معنويات السوق خلال الفترة المقبلة. ومع ذلك، سيتم دعم إقبال المستثمر الأجنبي من خلال تطبيق المرحلة الثانية من إدراج السوق ضمن مؤشر فوتسي للأسواق الناشئة المقرر في أواخر ديسمبر، وأيضاً من خلال إمكانية ترقية السوق للانضمام إلى مؤشر مورغان ستانلي في العام 2020 والمتربط الإعلان بدعم من تزايد وتيرة إسناد المشاريع، كما أن سياسة بنك الكويت المركزي الرامية إلى تخفيف القيود على الإقراض في أواخر العام 2018 من شأنها أن تساهم في تعزيز القروض الشخصية في العام 2019.

في دعم وتعزيز نمو النفقات الرأسمالية. كما يشير تزايد النمو مؤخراً في معدلات ائتمان قطاع الأعمال إلى تعافى أنشطة القطاع الخاص، فيما قد يعزى إلى قرار البنك المركزي لرفع أسعار الفائدة بوتيرة

أبطأ من تلك المتبعة من قبل الفيدرالي الأمريكي. وعلى المدى المتوسط، سيظل النمو مقبداً ببطء وتيرة الإصلاحات والاقتصاد إلى التتويع الاقتصادي والتباطؤ المحتمل في نمو الاقتصاد العالمي، وتعد مسألة التوظيف من أخطر التحديات التي تواجه الحكومة، حيث لا يمثل القطاع الخاص ومجمع البتر وكيمويات التابع للمواطنين الكويتيين، وهو ما يؤدي بدوره إلى الضغط على فاتورة أجور القطاع العام. وفي إطار سعي الحكومة لمعالجة هذا الأمر، يجب عليها تركيز جهودها على مشكلة عدم مواكبة المهارات مع متطلبات سوق العمل، بالإضافة إلى تحسين مناح النمو وبيئة الأعمال. حيث يظهر أحدث التقارير الصادرة عن البنك الدولي أن الكويت لا تزال في مركز متأخر مقارنة بآقرانها من الدول الخليجية. وهناك عدة أمور تساهم في ببطء مسيرة الإصلاحات من ضمنها المعارضة السياسية التي تواجه الأجندة الحكومية والتي تتضمن خططا لإدخال ضريبة القيمة المضافة والضريبة الانتقائية، بالإضافة إلى المزيد من إجراءات خفض الدعم على الوقود وإقرار مشروع قانون رفع سقف الدين العام.

كان تباطؤ وتيرة إسناد المشاريع في العام 2018 من ضمن الأسباب التي ساهمت في تسجيل معدلات نمو متواضعة خلال العام. حيث كان ذلك من العوامل الهامة التي ساهمت

استمرار نمو النفقات الرأسمالية. كما يشير تزايد النمو مؤخراً في معدلات ائتمان قطاع الأعمال إلى تعافى أنشطة القطاع الخاص، فيما قد يعزى إلى قرار البنك المركزي لرفع أسعار الفائدة بوتيرة

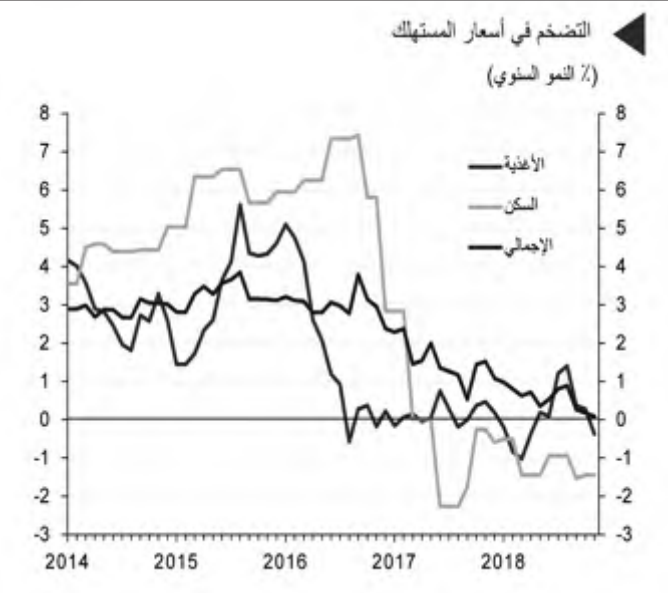
أبطأ من تلك المتبعة من قبل الفيدرالي الأمريكي. وعلى المدى المتوسط، سيظل النمو مقبداً ببطء وتيرة الإصلاحات والاقتصاد إلى التتويع الاقتصادي والتباطؤ المحتمل في نمو الاقتصاد العالمي، وتعد مسألة التوظيف من أخطر التحديات التي تواجه الحكومة، حيث لا يمثل القطاع الخاص ومجمع البتر وكيمويات التابع للمواطنين الكويتيين، وهو ما يؤدي بدوره إلى الضغط على فاتورة أجور القطاع العام. وفي إطار سعي الحكومة لمعالجة هذا الأمر، يجب عليها تركيز جهودها على مشكلة عدم مواكبة المهارات مع متطلبات سوق العمل، بالإضافة إلى

تحسين مناح النمو وبيئة الأعمال. حيث يظهر أحدث التقارير الصادرة عن البنك الدولي أن الكويت لا تزال في مركز متأخر مقارنة بآقرانها من الدول الخليجية. وهناك عدة أمور تساهم في ببطء مسيرة الإصلاحات من ضمنها المعارضة السياسية التي تواجه الأجندة الحكومية والتي تتضمن خططا لإدخال ضريبة القيمة المضافة والضريبة الانتقائية، بالإضافة إلى المزيد من إجراءات خفض الدعم على الوقود وإقرار مشروع قانون رفع سقف الدين العام.

كان تباطؤ وتيرة إسناد المشاريع في العام 2018 من ضمن الأسباب التي ساهمت في تسجيل معدلات نمو متواضعة خلال العام. حيث كان ذلك من العوامل الهامة التي ساهمت

الإنفاق الاستهلاكي يشهد نمواً قوياً إلا أنه بدأ في التراجع

ارتفاعات متوقعة بمعدلات التضخم خلال 2019



التضخم، إلا أنه قد يكون أيضاً إشارة

إلى احتمال ضعف نمو الإنتاجية.

جاءت معدلات التضخم أقل مما كان

متوقعاً في النصف الثاني من العام

2018 وبلغت أدنى مستوياتها منذ

15 عاماً عند 0.1% على أساس سنوي

في نوفمبر، ولا يزال هذا الضعف

مدفوعاً بالاتكماش في خدمات الإسكان

ببقاء معظم العوامل التي تساهم في

الضغط على الأسعار، وتشمل تلك

العوامل النمو الاقتصادي بوتيرة

معتدلة، وقوة الدينار الكويتي (الذي

يعكس ربطه جزئياً بالدولار الأمريكي

القوي) بما يساهم في تخفيض أسعار

السورادات، وغياب خطط تخفيض

توقع تطبيق ضريبة القيمة المضافة

حتى العام 2021 على أقرب تقدير،

في حين سيكون هناك تأثير متواضع

للضريبة الانتقائية المقرر تطبيقها

على التبغ وبعض المشروبات.

التضخم، إلا أنه قد يكون أيضاً إشارة

إلى احتمال ضعف نمو الإنتاجية.

جاءت معدلات التضخم أقل مما كان

متوقعاً في النصف الثاني من العام

2018 وبلغت أدنى مستوياتها منذ

15 عاماً عند 0.1% على أساس سنوي

في نوفمبر، ولا يزال هذا الضعف

مدفوعاً بالاتكماش في خدمات الإسكان

ببقاء معظم العوامل التي تساهم في

الضغط على الأسعار، وتشمل تلك

العوامل النمو الاقتصادي بوتيرة

معتدلة، وقوة الدينار الكويتي (الذي

يعكس ربطه جزئياً بالدولار الأمريكي

القوي) بما يساهم في تخفيض أسعار

السورادات، وغياب خطط تخفيض

توقع تطبيق ضريبة القيمة المضافة

حتى العام 2021 على أقرب تقدير،

في حين سيكون هناك تأثير متواضع

للضريبة الانتقائية المقرر تطبيقها

على التبغ وبعض المشروبات.

بشكل عام مع خفض الإنتاج الإجمالي المقترح من

أوبك وحلفائها. وعلى الرغم من ذلك، فإن التأثير

على الناتج المحلي الإجمالي للقطاع النفطي

سوف يقابله ارتفاع مستمر في إنتاج الممتلكات

– ليست خاضعة إلى اتفاقية الأوبك – والتي من

المتوقع أن تصل إلى 0.18 مليون برميل يومياً

في العام 2019 مقابل 0.1 مليون برميل يومياً

في العام 2018) مع توقع حدوث ارتفاع إضافي

بمستويات أقل في العام 2020). وبالتالي قد

يرتفع الناتج المحلي الإجمالي للقطاع النفطي

بنسبة 1.5% في العام 2019 مقابل 3.0% في

العام 2018. كما ترجع أنباء قرب إبرام اتفاقية

مع السعودية لاستئناف الإنتاج في المنطقة

الحبيدية، إلا أنه من المرجح أن أي ارتفاع قد

يقابله انخفاض الإنتاج في حقول ناضجة وقيد

الاستخدام مثل حقل برقان.

وعلى مدى العامين الماضيين، شهد القطاع

غير النفطي ارتفاعات دورية معتدلة، إلا أن

العوامل الداعمة لنموه لا تزال متواضعة.

وتشير التوقعات إلى وصول النمو غير النفطي

إلى 2.8% في العام 2018 مقابل 2.2% في

العام 2017. ومن المتوقع أن يبلغ 3.0% في

العام 2019. أما بالنسبة لتوقعات نمو الإنفاق

الاستثماري، والذي ساهم في دعم نمو العام

2017، فقد يكون قد بلغ ذروته، ولكن مع

معدلات التضخم التي لا تزال منخفضة وثبات

الوتيرة المشجعة للتوظيف فإن توقعات النمو

للقطاع مازالت معقولة. من جانب آخر، فإنه على

الرغم من تراجع أسعار النفط، إلا أنه من المقرر أن

تظل السياسة المالية داعمة بشكل عام، مع توقع

أكد تقرير بنك الكويت الوطني تحسن الأداء

الاقتصادي خلال العامين الماضيين، وما زالت

آفاق النمو مشجعة بصفة عامة، ويشير تخفيض

توقعاتنا لأسعار النفط إلى ضعف التوقعات

المالية، إلا أنه لا نتوقع تغييراً جوهرياً في

السياسة المالية التي قد تؤثر سلباً على النمو،

وذلك بفضل اقتراب تحقيق نقطة التعادل المالي

في الوقت الحاضر بعد فترة من التطبيق الناجح

لتدابير ضبط المالية العامة واحتفاظ الحكومة

باحتياطات ضخمة. وتشير نظر تنا أيضاً إلى

زيادة أنشطة المشاريع في العام 2019، حيث

أثر التأخير في ترسيتهم سلباً على زخم النمو

العام الماضي، بالإضافة إلى تلاشي أثر تباطؤ

نمو الائتمان وضعف سوق العقارات، مع تحسن

كلاهما في الوقت الحاضر. ومن المقرر أن يساهم

ذلك في معادلة آثار ضعف عوامل الأوضاع

الخارجية والارتفاعات المحتملة لأسعار الفائدة

خلال العامين المقبلين.

استقرار معدلات النمو رغم خفض انتاج النفط

بعد ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي حوالي

2.9% في العام 2018، لا سيما بسبب زيادة

إنتاج النفط، نتوقع أن يتراجع النمو إلى 2.2%

في العام 2019، الأمر الذي يعزى بالكامل إلى

تباطؤ النمو في القطاع النفطي انعكاساً لتغيير

استراتيجية الأوبك وحلفائها. وعلى الرغم من

عدم الإعلان عن حصص الإنتاج الفردية لكل

دولة على حدة، إلا أننا نقتصر أن إنتاج النفط

الخام الكويتي سوف يتراجع بنحو 2% في

العام 2019 من المستوى المرجعي لشهر أكتوبر

البالغ 2.76 مليون برميل يومياً، وهو ما يتماشى

في أكتوبر على أساس سنوي

نمو الائتمان يتعافى تدريجياً

بعد بلوغه 2.9 بالمئة



قال تقرير بنك الكويت الوطني: أنه لا تزال السياسة النقدية تعتمد على

ربط الدينار بسلة من العملات التي يهيمن عليها الدولار الأمريكي. وعلى

عكس بعض دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى التي تربط عملاتها

بالدولار، ترك بنك الكويت المركزي سعر الخصم دون تغيير عند 3.0%.

ديسمبر بعد أن رفع الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أسعار الفائدة بواقع

25 نقطة أساس. وقد اتبع بنك الكويت المركزي حتى الآن خطوات الفيدرالي

الأمريكي أربع مرات من أصل تسع قام خلالها برفع أسعار الفائدة خلال دورة

تشديد السياسات النقدية الحالية التي بدأت في العام 2015، مع أن معدل

وفي ظل إبقاء معدلات الفائدة منخفضة، يستفيد البنك المركزي من المرونة

التي يوفرها ربط الدينار الكويتي بسلة عملات مختلفة لدعم النمو الاقتصادي

مع استخدام أدوات السياسة النقدية الأخرى لضمان استقرار الدينار. وقد

أشار بنك الكويت المركزي إلى إمكانية قيام البنوك برفع معدلات الفائدة على

الودائع دون تغيير معدلات الفائدة على القروض، والتي تستخدم سعر

الخصم كمقياس معياري لتحديدھا.

وبعد البداية الصعبة للعام 2018، بدأ نمو الائتمان في التعافي تدريجياً

إلى أن بلغ 2.9% على أساس سنوي في أكتوبر مقابل أدنى مستوياته البالغة

0.8% على أساس سنوي في مايو. ويرجع هذا التحسن إلى انتعاش إقراض

قطاع الأعمال، مدفوع من تلاشي تأثير دفعات السداد الكبيرة للشركات

في أواخر العام 2017 والتي أثرت سلبياً على نمو قروض هذا القطاع. كما

ارتفعت القروض الشخصية، التي لا تزال قوية نسبياً عند مستوى 6.4% على

أساس سنوي. هذا ونتوقع أن يتراوح نمو الائتمان إلى ما بين 4–5% بنهاية

العام 2018 على أساس سنوي وأن يحافظ على نفس المعدل في العام 2019.

بدعم من تزايد وتيرة إسناد المشاريع، كما أن سياسة بنك الكويت المركزي

الرامية إلى تخفيف القيود على الإقراض في أواخر العام 2018 من شأنها أن

تساهم في تعزيز القروض الشخصية في العام 2019.