> نمر كنفاني
اقتصادي اول
+965 2259 5365, nemrkanafani@nbk.com

الاقتصاد الكلي

المشروعات تدعم الأنشطة غير النفطية في ظل تباطؤ قطاع المستهلك

الآفاق والتوقعات

- **القطاع غير النفطي يواصل النمو بنسبة ٣,٥-٤٪ في عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨ بدعم من الاستثمارات، رغم تراجع نمو الانفاق الاستهلاكي.**
- **انحسار العجز المالي في عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨ بفضل الاصطلاحات المالية وارتفاع أسعار النفط.**
- **إمكانيات وفيرة لسد العجز بفضل الاحتياطات المالية الضخمة والاقتراض المتدني، فضلاً عن متانة التصنيف الائتماني.**
- **مستويات السيولة لا تزال مريحة على الرغم من تراجع أسعار النفط.**
- **تعززت قوة الدينار بنهاية العام ٢٠١٦ مع ارتفاع سعر الدولار.**

احتفظت الأنشطة الاقتصادية بمرونتها على الرغم من تراجع أسعار النفط في العام ٢٠١٦ وتأثيرها على الاقتصاد المحلي. ومن المتوقع ان يصمد النمو غير النفطي في مواجهة الظروف الحالية، وخاصة بالمقارنة مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى، على أن يواصل مسار التحسن. حيث ان بعض الإصلاحات المالية المحدودة وقوة برنامج الانفاق الحكومي من شأنهما دعم النمو غير النفطي بنسبة تتراوح بين ٣,٥٪ و٤٪ وذلك في عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨.

إلا انه من غير المتوقع أن يشمل الأداء الجيد كافة القطاعات خلال العامين القادمين. حيث يبدو بالفعل ان نمو الانفاق الاستهلاكي قد تباطئ أسرع مما كان متوقعاً. كما يبدو أن ثقة المستهلك قد اهتزت في اعقاب الارتفاع الأخير لأسعار البنزين. ويتوقع أن يشهد العام المقبل مزيداً من تقليص للدعوم، لتشمل هذه المرة تعرفة الكهرباء والماء. وقد نتج عن ذلك تراجعا في إنفاق المستهلكين بشدة في العام ٢٠١٦. كما نتوقع بقاء الوضع ذاته في العام ٢٠١٧ قبل أن تبدأ الأمور في التحسن في العام ٢٠١٨ .

وعلى الرغم من ذلك، فمن المتوقع أن ينحسر العجز المالي في العام ٢٠١٧ مع التحسن التدريجي لأسعار النفط وتطبيق الحكومة لبعض الإصلاحات المالية. هذا ونتوقع ان يبلغ متوسط سعر مزيج برنت حوالي ٥٥ دولار للبرميل في العام ٢٠١٧ و٦٠ دولار في العام ٢٠١٨. وسوف ينتج عن ذلك تراجع عجز الموازنة المالية إلى حوالي ٨-٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي. رغماً عن ذلك، فإن مخاطر تراجع أسعار النفط تمثل جانباً سلبياً للآفاق المستقبلية. وفي حين نستبعد من وجهة

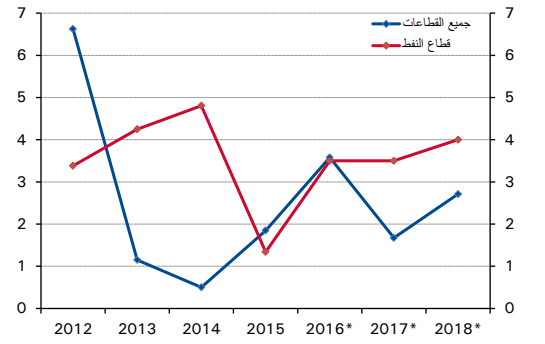
التوقعات الإقتصادية

		٢٠١٥	*٢٠١٦	*٢٠١٧	*٢٠١٨
الناتج المحلي الإجمالي الإسمي	مليار دينار	٣٤,٣	٣٣,٣	٣٧,٩	٤١,١
الناتج المحلي الإجمالي الإسمي	مليار دولار	١١٤	١١٠	١٢٤	١٣٤
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	النمو سنوي	١,٨	٣,٦	١,٧	٢,٧
- القطاع النفطي	النمو سنوي	١,٧-	٣,٦	-	١,٥
- القطاع غير النفطي	النمو سنوي	١,٣	٣,٥	٣,٥	٤,٠
التضخم (معدل)	النمو سنوي	٣,٣	٣,٤	٣,٤	٣,٠
فائض الميزانية**	كنسبة من الناتج المحلي	١٧,٤-	١٨,٣-	٩,٥-	٨,٤-

المصدر: بنك الكويت المركزي ووزارة المالية والادارة المركزية للاحصاء، و تقديرات بنك الكويت الوطني
*تقديرات وتوقعات / **بعد استقطاع مخصصات احتياطي الأجيال القادمة

الرسم البياني ١: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

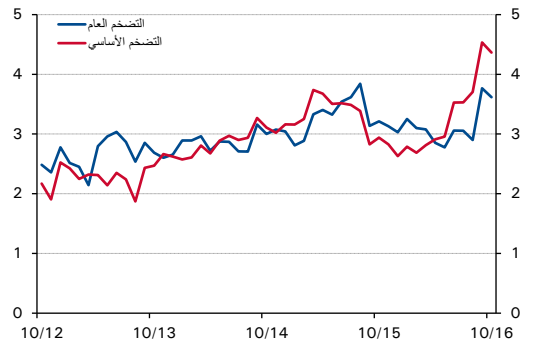
(٪)



المصدر: الادارة المركزية للاحصاء، تقديرات بنك الكويت الوطني، *تقديرات وتوقعات

الرسم البياني ٢: التضخم في اسعار المستهلك

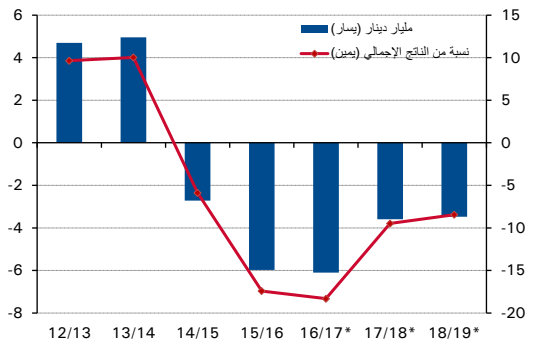
(٪ النمو السنوي)



المصدر: الادارة المركزية للإحصاء، *تقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٣: الميزانية

(السنة المالية من أبريل الى مارس، بعد استقطاع مخصصات احتياطي الأجيال القادمة)



المصدر: وزارة المالية والادارة المركزية للاحصاء، *تقديرات بنك الكويت الوطني

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ (٩٦٥) ، فاكس: ٢٢٢٤ ٦٩٧٣ (٩٦٥) ، econ@nbk.com ، © ٢٠١٦ بنك الكويت الوطني

نظرنا حدوث ذلك، إلا ان تراجع أسعار النفط قد يضيف ضغوطاً إضافية على الوضع المالي والخارجي، وقد يفرض على الحكومة تخفيض حجم الانفاق أكثر من ذلك، وربما في مرحلة ما تخفيض أو تأخير خطط الانفاق الرأسمالي.

خطط الانفاق الرأسمالي تدعم الأنشطة غير النفطية

تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٠,٥٪ في العام ٢٠١٤ إلى ١,٨٪ في العام ٢٠١٥ بدعم من الارتفاع التاريخي لمعدلات الاستثمار. وفي حين تشير الأرقام إلى تباطؤ نمو الناتج المحلي غير النفطي إلى ١,٣٪ في العام ٢٠١٥، إلا اننا نعتقد انه سيتم مراجعة ذلك المعدل وزيادته عند نشر البيانات النهائية. كما تشير البيانات إلى تحسن نمو الطلب المحلي في العام ٢٠١٥، مع قيام النمو القوي للاستثمارات بتعويض بعضاً من الضعف في الاستهلاك الحكومي واستهلاك القطاع الخاص.

ونتوقع أن يواصل إجمالي الناتج المحلي غير النفطي تسجيل نمواً قوياً بنسبة ٣,٥٪ في العام ٢٠١٦، وان يتحسن إلى حوالي ٤٪ في عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨، حيث يبدو تحسن وتيرة النمو بدعم من تسارع وتيرة تنفيذ المشروعات الرأسمالية الحكومية. وتشير البيانات الأولية إلى أن الاستثمارات الاجمالية قد شهدت دفعة قوية في العام ٢٠١٥. كما أن عدد المشروعات التي تمت ترسيتها بقيت قوية إلى حد ما في العام ٢٠١٦، بما يدل على انه من المرجح استمرار النمو الاستثماري في العام ٢٠١٧ و٢٠١٨.

من جهة أخرى، عكس نمو قروض القطاع الخاص تحسن الأنشطة الاقتصادية، حيث سجل نمواً بنسبة ٧,٢٪ على أساس سنوي حتى سبتمبر ٢٠١٦. وقد كان النمو الائتماني قوياً ضمن قطاعات الأعمال "المنتجة" تحديداً. حيث ان الائتمان في هذا القطاع، باستثناء القروض الشخصية والشركات المالية وقطاع العقار، قد سجل نمواً بنسبة ١٣,٦٪ على أساس سنوي، مقابل ٦,٤٪ على أساس سنوي في العام السابق. كما يتوقع أن يبلغ متوسط نمو إجمالي الائتمان ٧,٢٪ في العام ٢٠١٦، مرتفعاً من ٦٪ في العام ٢٠١٥.

ومن المرجح ان يتباطئ نمو الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٧ ليصل إلى ١,٨٪ في العام ٢٠١٦، قبل أن يتحسن مرة أخرى في العام ٢٠١٧ إلى ٢,٧٪. ويعزى ضعف النمو النفطي في العام ٢٠١٦ في الأساس إلى ثبات مستوى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في القطاع النفطي، والذي من المتوقع أن يتأثر بالتزام الكويت بتطبيق قرار منظمة أوبك المتعلق بخفض الإنتاج. فذلك التخفيض يمثل للكويت حوالي ٤,٥٪ من الإنتاج مبدئياً، إلا انه من المستبعد ان يتم الحفاظ على هذا التخفيض طوال العام. أما بالنسبة للعام ٢٠١٨، فنتوقع أن يستأنف القطاع النفطي نموه بحوالي ١,٥٪.

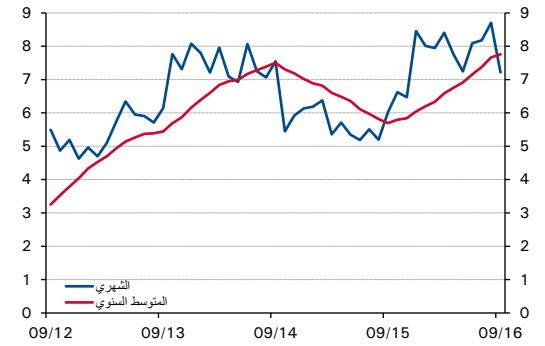
الانفاق الرأسمالي الحكومي الدافع وراء النمو غير النفطي

يبدو أن تحسن وتيرة تطبيق مشروعات البنية التحتية الحكومية هي المحرك الاساسي لآفاق النمو الاقتصادي. حيث تهدف خطة التنمية الحكومية الى استثمار ٣٤ مليار دينار حتى العام ٢٠٢٠، وتتضمن استثمارات كبيرة مع القطاع الخاص. وتتضمن تلك المشروعات على عدد يتم تطبيقه من خلال الشراكة بين القطاعين العام والخاص، بما فيها مشاريع الزور الشمالي وخيران لتوليد الطاقة الكهربائية وتقطير المياه.

وقد بدا واضحاً مدى تسارع وتيرة تنفيذ المشروعات منذ العام ٢٠١٣. فقد تم منح مشروعات بقيمة إجمالية فاقت ٧,٥ مليار دينار في العام ٢٠١٤، والتوقيع على تنفيذ مشاريع أخرى بقيمة ١٢ مليار دينار في العام ٢٠١٥. وقد استمر منح المشروعات على الوتيرة ذاتها في العام ٢٠١٦، وبلغت قيمة المشروعات

الرسم البياني ٤: الائتمان الممنوح للقطاع الخاص

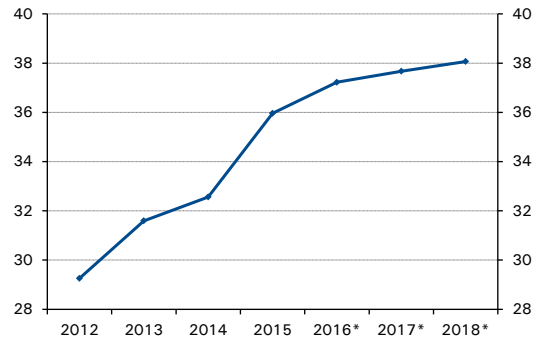
(٪ النمو السنوي)



المصدر: بنك الكويت المركزي

الرسم البياني ٥: الاستثمار الكلي

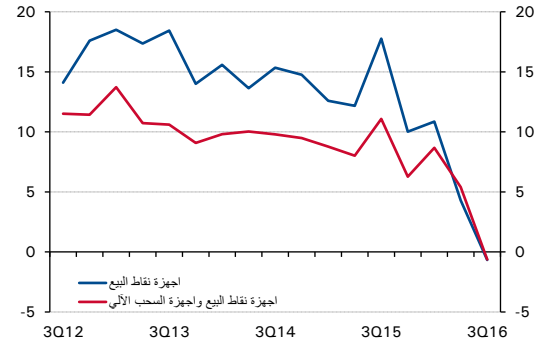
(كنسبة من الإنتاج الإجمالي)



المصدر: الادارة المركزية للاحصاء، تقديرات بنك الكويت الوطني، *تقديرات وتوقعات

الرسم البياني ٦: صفقات البطاقات الائتمانية

(النمو السنوي ٪)



المصدر: بنك الكويت المركزي

الرسم البياني ٧: نمو القروض الشخصية

(النمو السنوي ٪)

المصدر: بنك الكويت المركزي

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ (٩٦٥) ، فاكس: ٢٢٢٤ ٦٩٧٣ (٩٦٥) ، econ@nbk.com
، © ٢٠١٦ بنك الكويت الوطني

الممنوحة ٣,٦ مليار دينار حتى سبتمبر ٢٠١٦، من ضمنها مشروع مبنى الركاب الجديد في مطار الكويت الدولي، والذي يهدف إلى رفع القدرة الاستيعابية للمطار بثلاثة أضعاف وذلك مع حلول العام ٢٠٢٢، بتكلفة أجمالية تصل إلى ١,٣ مليار دينار .

من جهة أخرى، عكست بيانات الحسابات القومية التحسن الذي طرأ على تنفيذ المشروعات مع ارتفاع الاستثمارات في العام ٢٠١٥. حيث ارتفع إجمالي الإنفاق الاستثماري بنسبة ١٣٪ خلال العام، مرتفعاً إلى ٣٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، وهو مستوى غير مسبوق من قبل على مدى العشرين عاماً الماضية. ونتوقع أن يشهد هذا المستوى مزيداً من التحسن ليصل إلى ٣٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨.

قطاع المستهلك يبدأ في التباطؤ مع ضعف المعنويات

لطالما تم اعتبار قطاع المستهلك مصدراً قوياً وثابتاً للنمو في الكويت. إلا ان ذلك قد بدأ في التغير في العام ٢٠١٥ و٢٠١٦، في أعقاب التراجع المتواصل لأسعار النفط مما دفع الأسر الى اخذ الأمور بنظرة أكثر تحوطاً. وبينما يبقى قطاع المستهلك مدعوما من النمو المستمر للتوظيف والرواتب، لاسيما في القطاع الحكومي وعلى مستوى الأسر الكويتية، إلا انه رغماً عن ذلك قد بدا عليه بوادر ضعف واضحة .

وكان ضعف المعنويات هو الدافع الأساسي لهذا التغيير. حيث إن مؤشر "آراء" لثقة المستهلك، والذي ظل يتراجع باستمرار على مدار العام الماضي، قد تراجع بشدة في شهر أغسطس تزامناً مع اعلان الحكومة عن عزمها رفع أسعار الوقود، وبقي ضعيفا منذ ذلك الحين. وقد بلغ متوسط تراجع المؤشر للعام ٢٠١٦ حتى شهر نوفمبر ٨,٩٪ على أساس سنوي مقارنة بالفترة ذاتها من العام ٢٠١٥.

في الوقت ذاته، كانت بيانات الإنفاق الائتماني والإنفاق من بطاقات السحب الآلي وأجهزة نقاط البيع ضعيفة، حيث تراجع إجمالي الانفاق بنسبة ٠,٧٪ في الربع الثالث من العام ٢٠١٦، رغم ان النمو كان حتى وقت قريب ثنائي الرقم. كما ان نمو القروض الشخصية قد تراجع هو الآخر خلال الأشهر الأخيرة حتى بلغ ٧,٢٪ بنهاية شهر سبتمبر ٢٠١٦، متراجعا من ١٢٪ العام الماضي .

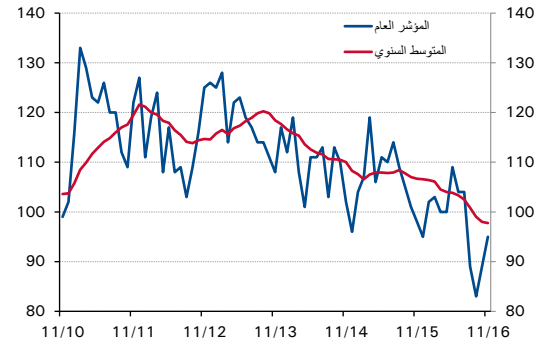
ركود القطاع العقاري في العام ٢٠١٦، رغم التراجع المنتظم للأسعار

كانت أنشطة سوق العقار ضعيفة نسبياً، حيث تراجعت المبيعات خلال ١٢ شهراً حتى نوفمبر ٢٠١٦ بنسبة ٢٧٪ على أساس سنوي. وكان القطاع السكني والقطاع الاستثماري الأكثر تأثراً، حيث تراجعت مبيعات القطاعين بنسبة ٣٢٪ على أساس سنوي. في حين ان الأنشطة التجارية، والتي شهدت تراجع مبيعاتها في العام ٢٠١٥، قد أبلت بلاء حسناً في العام ٢٠١٦، حيث ارتفعت مبيعات القطاع بنسبة ٥٪ على أساس سنوي.

وقد تزامن فتور سوق العقار مع تراجع أسعار النفط وربما ايضاً زيادة تحوط المستثمر. كما تزامن ايضاً مع تركيز الجهود الحكومية منذ العام ٢٠١٤ الرامية نحو زيادة توزيع الاراضي السكنية المدعومة والمساكن المبنية. وقد ضاعفت الحكومة توزيعها السنوي للمساكن بحوالي ثلاثة اضعاف حتى بلغت أكثر من ١٥،٠٠٠ وحدة سكنية في العام ٢٠١٥ مقابل ٥،٠٠٠ وحدة في العام السابق. كما تعتزم الحكومة توزيع أكثر من ١٢،٠٠٠ وحدة في العام ٢٠١٦. لذا فإن توقعات الارتفاع الوشيك للمعروض في السوق قد أدى إلى فتور نشاطه.

الرسم البياني ٨: مؤشر ثقة المستهلك

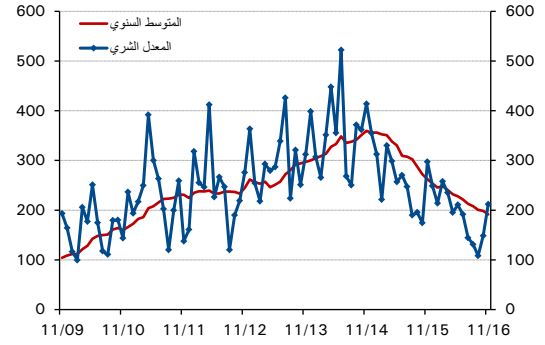
(مؤشر)



المصدر: آراء للاستشارات والبحوث

الرسم البياني ٩: مبيعات قطاع العقار

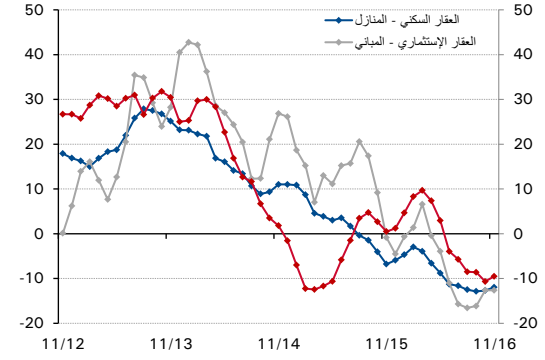
(مليون دينار)



المصدر: وزارة العدل

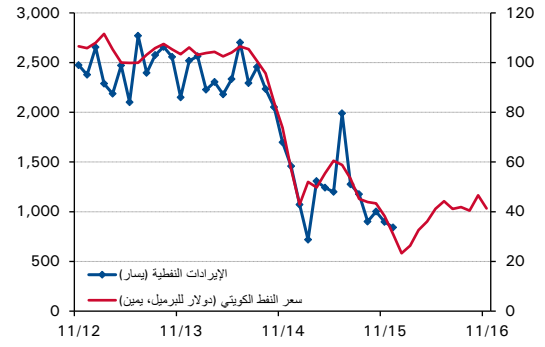
الرسم البياني ١٠: أسعار العقار

(النمو السنوي ٪، متوسط ١٢-شهر)



المصدر: وزارة العدل، تقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ١١: أسعار النفط والإيرادات الحكومية النفطية



المصدر: وزارة المالية وشركة البترول الوطنية

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ (٩٦٥) ، فاكس: ٢٢٢٤ ٦٩٧٣ (٩٦٥) ، econ@nbk.com
، © ٢٠١٦ بنك الكويت الوطني

وقد ساعد تراجع أنشطة المبيعات في المساهمة بحدوث تصحيح منتظم في أسعار العقارات. حيث تشير مؤشرات أسعار العقار التابعة لبنك الكويت الوطني إلى أن نمو الأسعار قد اخذ منحى سلبي لقطاع المباني الاستثمارية والقطاع السكني. حيث سجلت الأسعار انخفاضا سنويا تراوح ما بين ٩,٥-١٢,٦٪ في نوفمبر ٢٠١٦ في مختلف القطاعات.

ارتفاع معدل التضخم في أعقاب ارتفاع أسعار الوقود

تراجع معدل التضخم مبدئياً خلال معظم العام ٢٠١٦، حيث خفت حدة الضغوط التضخمية على صعيد معظم القطاعات. إلا ان رفع أسعار الوقود في سبتمبر أدى الى ارتفاع التضخم. حيث ارتفع معدل التضخم الكلي الى ٣,٦٪ على أساس سنوي في أكتوبر ٢٠١٦. وقد كانت الخدمات، باستثناء الخدمات السكنية، مصدراً أساسياً في تخفيف حدة الضغوط التضخمية، مع تراجع معدل تضخم هذا القطاع بنسبة ١,٦٪ على أساس سنوي في أكتوبر ٢٠١٦، مقابل ٤٪ في العام السابق. من جهة أخرى، بدأت حدة تضخم الخدمات السكنية تتراجع مع فتور أسعار الإيجارات السكنية. هذا ويتوقع استقرار متوسط معدل التضخم عند مستوى ٣,٤٪ في العام ٢٠١٦. وقد يرتفع إلى ٤٪ في العام ٢٠١٧ نتيجة لرفع أسعار الطاقة والماء. في حين يتوقع أن يخف معدل التضخم بحلول العام ٢٠١٨ إلى ٣٪.

استمرار العجز المالي مع إمكانية السيطرة عليه

يتوقع ان يستمر العجز المالي للحكومة على المدى المتوسط، مع تراوح أسعار النفط في حدود ٥٥ -٦٠ دولار للبرميل. حيث يتوقع أن تبلغ نسبة العجز ١٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي للسنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦ بعد تحويل مخصص صندوق احتياطي الأجيال القادمة. على انه يتوقع تراجع نسبة العجز إلى ٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٧ وإلى ٨٪ في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨ مع تحسن أسعار النفط وتطبيق المزيد من الإصلاحات المالية .

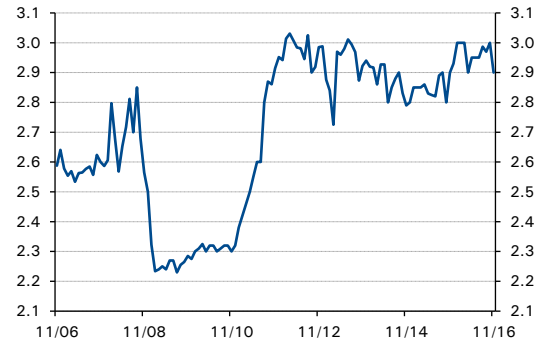
ونظراً لضخامة الصندوق السيادي وقلة مستوى الديون، يتوقع أن تعبر الكويت فترة تراجع أسعار النفط بسهولة نسبية بدون الاضطرار إلى خفض الانفاق بصورة كبيرة. إلا انه على الرغم من ذلك، فقد شرعت الحكومة في اتخاذ خطوات نحو الإصلاح المالي. ففي مارس ٢٠١٦، تقدمت الحكومة بحزمة إصلاحات مالية. وقد تضمنت تلك الحزمة تخفيضات لدعوم الطاقة والماء، واقتراح تطبيق ضريبة دخل الشركات وضريبة القيمة المضافة. وفي أبريل ٢٠١٦، وافق مجلس الأمة على زيادة تعرفة الكهرباء والماء تدريجياً بدءً من مايو ٢٠١٧. ومن المقرر ان توفر تلك الإجراءات للموازنة ٥٠٠ مليون دينار أو ما يعادل ١,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

وقد شرعت الحكومة في سبتمبر ٢٠١٦ بخفض الدعم على الوقود في خطوة لم تتطلب اصدار تشريعات جديدة. حيث ارتفعت أسعار منتجات البنزين بنسبة تتراوح فيما بين ٤٢-٦٢٪ لفئات الأوكتان المختلفة، ليرتفع بذلك سعر البنزين الممتاز (٩٥ اوكتان)، الأكثر شعبية والذي يشكل ٨٠٪ من الاستخدام، إلى ١٠٥ فلس أي بنسبة ٦٢٪. وسوف توفر تلك الخطوة للدولة ١٦٠ مليون دينار سنوياً، او ما يعادل ٠,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

كما تبحث الحكومة تقديم ضرائب جديدة لرفع الإيرادات غير النفطية، إلا ان تلك الخطوة لن تتم قبل العام ٢٠١٩. حيث اقترحت الحكومة تطبيق ضريبة بنسبة ١٠٪ على دخل الشركات المحلية والأجنبية. ويتوقع أن تحل تلك الضريبة محل عدد من الرسوم المفروضة على الشركات، في خطوة من شأنها توسعة القاعدة الضريبية. كما تحضر الحكومة ايضاً اقتراحاً لتطبيق ضريبة القيمة المضافة بنسبة ٥٪ تماشياً مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. وعلى الرغم من أنه من

الرسم البياني ١٢: انتاج النفط

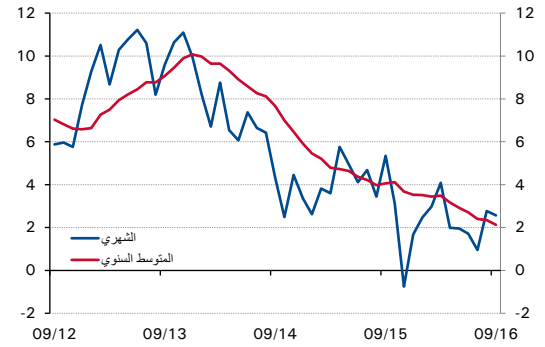
(مليون برميل يومياً)



المصدر: منظمة أوبك

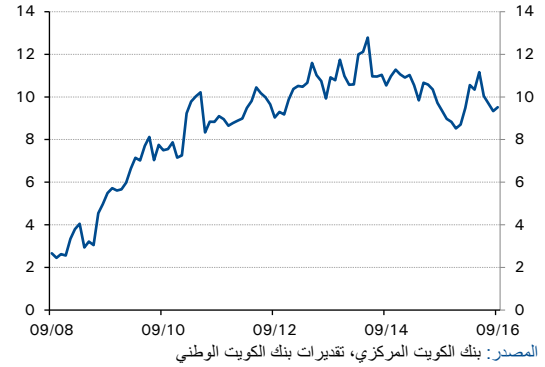
الرسم البياني ١٣: نمو عرض النقد

(النمو السنوي ٪ عرض النقد بمفهومه الواسع "ن٢")



الرسم البياني ١٤: فائض سيولة البنوك

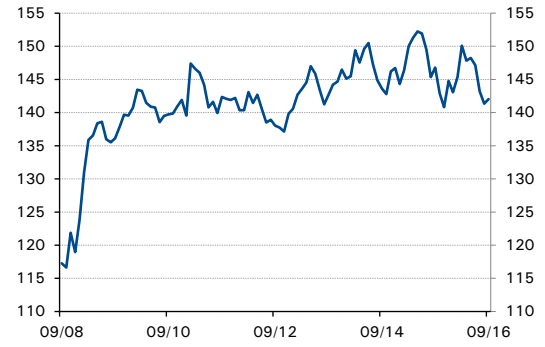
(نسبة الأوصول السائلة الى إجمالي أوصول البنوك ٪)



المصدر: بنك الكويت المركزي، تقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ١٥: عرض النقد الى الإنتاج الإجمالي غير النفطي

(نسبة عرض النقد بمفهومه الواسع "ن٢" الى الإنتاج الإجمالي ٪)



المصدر: بنك الكويت المركزي، الادارة المركزية للاحصاء، تقديرات بنك الوطني

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ (٩٦٥) ، فاكس: ٢٢٢٤ ٦٩٧٣ (٩٦٥) ، econ@nbk.com
، © ٢٠١٦ بنك الكويت الوطني

المستهدف تطبيق ضريبة القيمة المضافة بحلول العام ٢٠١٨، إلا اننا نتوقع أن يتم تأجيلها على الأقل حتى العام ٢٠١٩. وسوف تتطلب تلك الضريبتين اجراء تشريعات جديدة.

هذا ويظل عجز الموازنة تحت السيطرة إلى حد ما على اعتبار الأصول المالية الخارجية للدولة وقابليتها الكبيرة للاقتراض. حيث تقدر قيمة الصندوق السيادي بحوالي ٤٥٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وبينما يحتفظ صندوق احتياطي الأجيال القادمة بالغالبية العظمى من الأصول، والتي لا يمكن تسييلها بسهولة، إلا ان صندوق الاحتياطي العام والذي تقدر قيمته بحوالي ٢٥-٣٠ مليار دينار، معظم اصوله سائلة ومتوفرة لتمويل العجز.

ارتفاع اصدار السندات في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦

بغض النظر عن ضخامة الثروة السيادية فقد اختارت الحكومة الاعتماد على اصدار سندات دين لتمويل جزء من عجز موازنة السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦. ونقدر ان تحتاج الحكومة إلى تمويل يصل الى حوالي ٦,١ مليار دينار في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦ بعد خصم مخصص صندوق احتياطي الأجيال القادمة. كما ستحتاج مبلغاً اضافياً بقيمة ٣,٥ مليار دينار لكل من العام ٢٠١٧ والعام ٢٠١٨. وقد نوهت الحكومة بأنها سوف تصدر سندات دين محلية ودولية بقيمة ٥ مليار دينار في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦. وقد تتقلص اصدارات الدين في السنوات اللاحقة، إلا اننا نتوقع ان تمول الحكومة حوالي ٥٠٪ من العجز من خلال إصدارات الدين في العام ٢٠١٧ و٢٠١٨.

وحتى نهاية نوفمبر ٢٠١٦، أصدرت وزارة المالية سندات محلية وصكوك إسلامية في حدود ١,٥ مليار دينار. وقد ارتفع مستوى الدين إلى ٣,١ مليار دينار او ما يقدر بحوالي ٩,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وقد تراوحت تواريخ استحقاقات الديون المصدرة ما بين عام واحد وسبعة أعوام، وتضمنت للمرة الأولى سندات دين بسعر فائدة متغير.

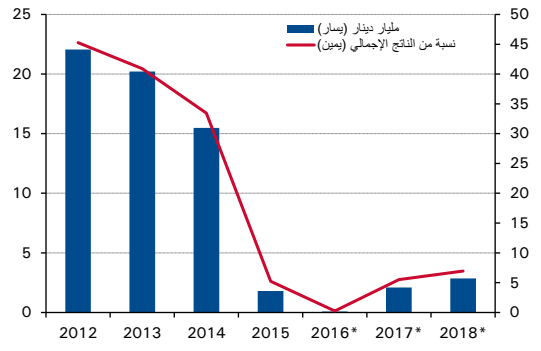
كما تجري أيضا ترتيبات لدخول سوق الدين العالمي. حيث أعلنت وزارة المالية عن عزمها إصدار سندات دين بالعملة الأجنبية للسنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦ بقيمة ١٠ مليار دولار (٣ مليار دينار). وتعد هذه الخطوة مهمة للكويت التي قد تستفيد من تصنيفها الائتماني المرتفع (تصنيف وكالة موديز: Aa2، وتصنيف وكالة ستاندرد ان بورز: AA، وتصنيف وكالة فيتش: AA) وتستفيد أيضاً من الأسعار العالمية المنخفضة. ويتوقع أن يتم اصدار سندات دولية خلال الربع الأول من العام ٢٠١٧.

يبقى وضع السيولة مريحاً على الرغم من بعض التضييق

سوف يساعد اصدار سندات الدين الدولية على تخفيف حدة الضغط على السيولة المحلية. حيث انه نظراً للعجز المالي الذي تمر به الحكومة وتراجع الفائض في الحساب الجاري إلى حد كبير، تعرضت السيولة لبعض الضغوط. كما تراجع نمو عرض النقد بمفهومه الواسع (ن٢) الى ٢,٦٪ على أساس سنوي في سبتمبر ٢٠١٦، مقابل تسجيله لنمو ثنائي الرقم قبل العام ٢٠١٤. إلا انه رغماً عن ذلك، تظل مستويات السيولة قوية نسبياً. وتقدر نسبة عرض النقد بمفهومه الواسع (ن٢) إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بحوالي ١٣٧٪ في سبتمبر.

وتراجعت أسعار فائدة الإنتربنك خلال معظم ٢٠١٦ مع تقلص كبير للفارق مع اسعار الليبور .وقام بنك الكويت المركزي برفع سعر الخصم بواقع ٢٥ نقطة أساس في ديسمبر ٢٠١٦ مباشرة بعد رفع الفيدرالي الأمريكي لأسعار الفائدة ليصبح السعر الجديد ٢,٥٠٪. وارتفعت أسعار الفائدة لأجل ثلاثة أشهر

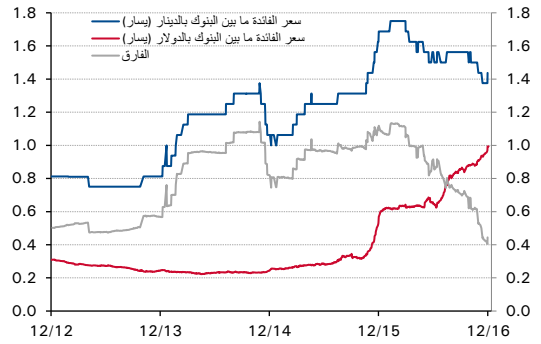
الرسم البياني ١٦: ميزان الحساب الجاري



المصدر: بنك الكويت المركزي، تقديرات بنك الكويت الوطني

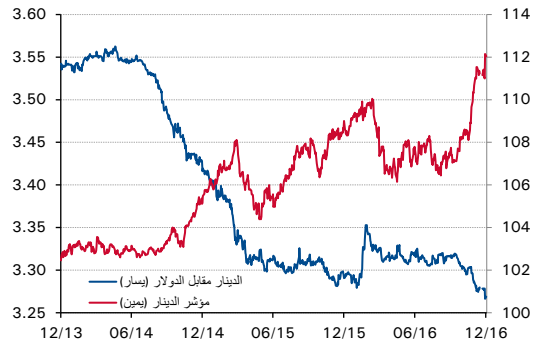
الرسم البياني ١٧: أسعار فائدة الإنتربنك

(٪ لفترة ثلاثة أشهر)



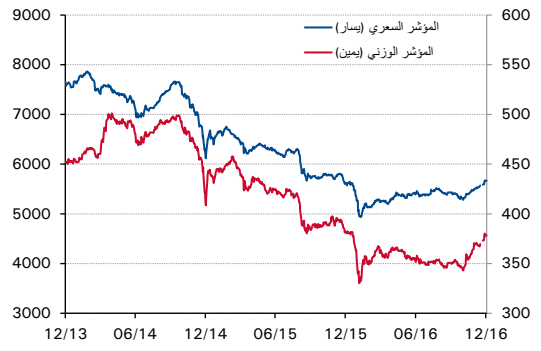
المصدر: بنك الكويت المركزي، تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني ١٨: أسعار الصرف



المصدر: جي بي مورغان، تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني ١٩: مؤشرات سوق الأوراق المالية



المصدر: سوق الكويت للأوراق المالية، تومسون رويترز داتاستريم

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ (٩٦٥) ، فاكس: ٢٢٢٤ ٦٩٧٣ (٩٦٥) ، econ@nbk.com
، © ٢٠١٦ بنك الكويت الوطني

(كايبور) بعشرة نقاط اساس الى ١,٤٤٪ بعد رفع سعر الخصم، الا انها تبقى اقل من المستويات القياسية المسجلة خلال مارس ٢٠١٦.

قوة الدولار تعزز قيمة الدينار بنهاية العام ٢٠١٦

شهد الدينار الكويتي عاماً آخر من القوة في ٢٠١٦، بدعم من قوة الدولار الأمريكي في اعقاب الانتخابات الأمريكية. حيث ارتفع مؤشر الدينار المرجح تجاريا بنسبة ٣٪ منذ بداية العام وحتى ١٨ ديسمبر، بعد أن سجل نمواً بنسبة ٢,٩٪ و٢,٨٪ في عامي ٢٠١٤ و٢٠١٥ على التوالي. علماً بأن الدينار، المربوط بسلة من العملات الرئيسية يمثل بها الدولار الأمريكي الوزن الأكبر، تراجع بنسبة ٠,٦٧٪ في ٢٠ ديسمبر مقابل الدولار.

الأسهم تتفوق خلال الربع الرابع من العام ٢٠١٦ مع تحسن في حركة التداول

إن الأسهم الكويتية، والتي تتسم عادة بالتراجع مقارنة بالأسهم الإقليمية، قد تفوقت في أدائها على مدار الأشهر الأخيرة من العام ٢٠١٦. وتمثل المحرك الذي طال انتظاره لتحريك السوق من خلال استحواذ مستثمر اماراتي على شركة امريكانا، وإتمام الصفقة في أكتوبر ٢٠١٦. وبعد تراجع استمر خلال الأغلبية العظمى من العام ٢٠١٦، تمكن المؤشر الوزني لبورصة الكويت من تحقيق مكاسب بنسبة ٧,٥٪ خلال الربع الرابع من العام ٢٠١٦ (حتى ١٨ ديسمبر ٢٠١٦)، إلا انه لا يزال متراجعاً بنسبة ٠,٩٪ بالنسبة لأدائه منذ بداية العام وحتى تاريخه. واغلق مؤشر مورجان ستانلي للعائد الكلي على ارتفاع بلغ ٥٪ منذ مطلع العام، ليعكس بذلك مكاسب اكبر للاسهم الممتازة.

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ (٩٦٥) ، فاكس: ٢٢٢٤ ٦٩٧٣ (٩٦٥) ، econ@nbk.com
، © ٢٠١٦ بنك الكويت الوطني

Head Office

Kuwait
National Bank of Kuwait SAKP
Abdullah Al-Ahmed Street
P.O. Box 95, Safat 13001
Kuwait City, Kuwait
Tel: +965 2242 2011
Fax: +965 2259 5804
Telex: 22043-22451 NATBANK
www.nbk.com

International Network

Bahrain
National Bank of Kuwait SAKP
Zain Branch
Zain Tower, Building 401, Road 2806
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP
Bahrain Head Office
GB Corp Tower
Block 346, Road 4626
Building 1411
P.O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

United Arab Emirates
National Bank of Kuwait SAKP
Dubai Branch
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road
Next to Crown Plaza
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E
Tel: +971 4 3161600
Fax: +971 4 3888588

National Bank of Kuwait SAKP
Abu Dhabi Branch
Sheikh Rashed Bin Saeed
Al Maktoom, (Old Airport Road)
P.O.Box 113567,Abu Dhabi, U.A.E
Tel: +971 2 4199 555
Fax: +971 2 2222 477

Saudi Arabia
National Bank of Kuwait SAKP
Jeddah Branch
Al Khalidiah District,
Al Mukmal Tower, Jeddah
P.O Box: 15385 Jeddah 21444
Kingdom of Saudi Arabia
Tel: +966 2 603 6300
Fax: +966 2 603 6318

Jordan
National Bank of Kuwait SAKP
Amman Branch
Shareef Abdul Hamid Sharaf St
P.O. Box 941297, Shmeisani,
Amman 11194, Jordan
Tel: +962 6 580 0400
Fax: +962 6 580 0441

Lebanon
National Bank of Kuwait
(Lebanon) SAL
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh
Beirut 1107 2200, Lebanon
Tel: +961 1 759700
Fax: +961 1 747866

Iraq
Credit Bank of Iraq
Street 9, Building 187
Sadoon Street, District 102
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq
Tel: +964 1 7182198/7191944
+964 1 7188406/7171673
Fax: +964 1 7170156

Egypt
National Bank of Kuwait - Egypt
Plot 155, City Center, First Sector
5th Settlement, New Cairo
Egypt
Tel: +20 2 26149300
Fax: +20 2 26133978

United States of America
National Bank of Kuwait SAKP
New York Branch
299 Park Avenue
New York, NY 10171
USA
Tel: +1 212 303 9800
Fax: +1 212 319 8269

United Kingdom
National Bank of Kuwait
(International) Plc
Head Office
13 George Street
London W1U 3QJ
UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7224 2101

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Portman Square Branch
7 Portman Square
London W1H 6NA, UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7486 3877

France
National Bank of Kuwait
(International) Plc
Paris Branch
90 Avenue des Champs-Elysees
75008 Paris
France
Tel: +33 1 5659 8600
Fax: +33 1 5659 8623

Singapore
National Bank of Kuwait SAKP
Singapore Branch
9 Raffles Place # 44-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tel: +65 6222 5348
Fax: +65 6224 5438

China
National Bank of Kuwait SAKP
Shanghai Representative Office
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center
1233 Lujiazui Ring Road
Shanghai 200120, China
Tel: +86 21 6888 1092
Fax: +86 21 5047 1011

NBK Capital

Kuwait
NBK Capital
38th Floor, Arraya II Building, Block 6
Shuhada'a street, Sharq
PO Box 4950, Safat, 13050
Kuwait
Tel: +965 2224 6900
Fax: +965 2224 6904 / 5

United Arab Emirates
NBK Capital Limited - UAE
Precinct Building 3, Office 404
Dubai International Financial Center
Sheikh Zayed Road
P.O. Box 506506, Dubai
UAE
Tel: +971 4 365 2800
Fax: +971 4 365 2805

Associates

Turkey
Turkish Bank
Valikonagl CAD. 7
Nisantasi, P.O. Box. 34371
Istanbul, Turkey
Tel: +90 212 373 6373
Fax: +90 212 225 0353

© Copyright Notice. GCC Research Note is a publication of 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. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact:
NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com