

## التقرير الشهري للفريق الاقتصادي لمعالي وزير المالية

سبتمبر 2017

### ملخص تنفيذي

يشمل هذا التقرير ثلاث أقسام. يتناول القسم الأول التطورات الاقتصادية المحلية. ويبدأ بتطور سعر صرف أهم العملات الأجنبية مقابل الدينار الكويتي، خلال شهر سبتمبر. وقد شهد سعر صرف الدولار الأمريكي ارتفاعاً، طفيفاً تجاه الدينار ليصل إلى (303.8) فلس نهاية الشهر مقارنة مع (301.6) بداية الشهر. وتعود تقلبات سعر صرف الدولار خلال الشهر المذكور إلى العديد من الأسباب، منها: تقرير الوظائف الأمريكي الذي جاء بأقل من التوقعات، وعدم قدرة مجلس الاحتياط الأمريكي على رفع أسعار الفائدة مرة أخرى، قبل نهاية العام الجاري وتساعد حدة التوتر بين الولايات المتحدة وكوريا الشمالية، وتزامن إعصار "إيرما" مع اتجاه أسعار النفط للارتفاع، وتعطل خمسة مصافي طاقة أمريكية، وتوقف أكثر من اثني عشر مصفاً للبتروكيماويات، وإقبال موانئ وأنابيب وقود رئيسية. بالإضافة إلى عوامل أخرى مثل تراجع أسعار التجزئة في الولايات المتحدة مما أضعف التفاؤل بتعافي الاقتصاد ودور القطاع الاستهلاكي الخاص في الإنعاش.

أما فيما يخص تطور سعر صرف اليورو أمام الدينار الكويتي فقد شهد انخفاضاً حيث وصل نهاية الشهر إلى (354.54) فلس مقارنة مع (359.04) فلس بداية الشهر. وتعود تقلبات سعر الصرف خلال شهر سبتمبر إلى عدة أسباب منها: ظهور مؤشرات إحصائية تشير إلى تحسن الاقتصاد الإيطالي. وكذلك صدور إحصاءات لاحقة لمكتب الإحصاء الأوروبي تشير إلى تراجع الإنتاج الصناعي في منطقة اليورو. بالإضافة إلى دور عروض المفوضية الأوروبية لإصلاحات داخل السوق الأوروبي بهدف تكامل الأسواق المالية وتطور الاتحاد النقدي، ورفع الاستثمارات القادمة لأوروبا. واستقرار معدل التضخم في شهر سبتمبر.

أما سعر صرف الاسترليني مقابل الدينار فقد شهد ارتفاعاً خلال شهر سبتمبر ليصل إلى (404.2) فلس نهاية الشهر مقارنة مع (389.9) فلس. وتعود تقلبات هذا السعر خلال الشهر المذكور إلى العديد من الأسباب لعل من أهمها: ارتفاع الإنتاج الصناعي البريطاني خلال شهر يوليو بسبب ارتفاع إنتاج السيارات، وارتفاع معدل التضخم، نسبياً، خلال أغسطس (ارتفاع أسعار النفط

والملبوسات). مع تراجع معدل البطالة في بريطانيا خلال الثلاث أشهر المنتهية في يوليو 2017، وارتفاع معدل الأجور في شهر سبتمبر. بالإضافة إلى ارتفاع مبيعات التجزئة خلال شهر أغسطس (أساساً السلع غير الغذائية)، وانخفاض عجز الموازنة في بريطانيا، وكذلك ارتفاع ضريبة القيمة المضافة، وانخفاض الدين العام، وزيادة عدد السائحين لبريطانيا.

وتناولت التطورات الاقتصادية المحلية، بعد ذلك، تطورات سوق الأوراق المالية، وتجسّد أهم تطور في قرار ترقية السوق إلى مستوى الأسواق الناشئة. وتركزت تداولات السوق في الأسهم القيادية خلال شهر سبتمبر لتبلغ أعلى مستوياتها منذ أربعة أشهر، حيث زادت كمية الأسهم المتداولة بنسبة (20%) لتصل إلى (2.1) مليار سهم مقابل (1.7) سهم في شهر أغسطس. وتصدّر سهم "زين" الأسهم الأكثر تداولاً، جاء بعده سهم "بيت التمويل"، ثم سهم "بنك الكويت الوطني"، ثم سهم "البنك الأهلي المتحد" (البحرين).

وسجّل المؤشر السعري انخفاضاً، خلال شهر سبتمبر، بينما شهد المؤشر الوزني انخفاضاً، أيضاً، في حين شهد مؤشر كويت (15) ارتفاعاً. وتعود تقلبات هذه المؤشرات خلال الشهر المذكور إلى عدد من الأسباب، منها: تراجع العديد من أسعار الأسهم الخاملة، وتركيز الشراء على أسهم الشركات ذات العوائد التشغيلية الكبيرة، وكذلك عمليات البيع على الأسهم الخاملة وجني الأرباح.

واهتمت التطورات الاقتصادية المحلية بالتطورات النقدية، أيضاً. حيث لوحظ انخفاض عرض النقود (M2) بنسبة (1.5%) في شهر يوليو مقارنة بشهر يونيو، لتصل قيمة العرض إلى (35.97) مليار دينار. مع انخفاض ودائع القطاع الخاص لدى البنوك المحلية بنسبة (0.2%)، ونفس الشيء بالنسبة لودائع العملات الأجنبية بنسبة (0.7%). بالإضافة إلى تراجع أرصدة التسهيلات الائتمانية للمقيمين بنسبة (0.4%) خلال نفس الفترة. مع ارتفاع الائتمان الممنوح للمؤسسات المالية غير المصرفية بنسبة (1.5%). وارتفاع مطالبات البنوك المحلية على بنك الكويت المركزي (على شكل سندات الخزينة) بنسبة (1.9%) في يوليو مقارنة بشهر يونيو 2017. وشهدت ودائع الأجل لدى بنك الكويت المركزي ارتفاعاً بنسبة (19.8%) بين يونيو، ويوليو من نفس السنة. أما فيما يخص تطور أسعار الفائدة فقد لوحظ ارتفاع سعر الفائدة لأجل شهر

ليصل إلى (1.5%)، ولأجل ثلاثة أشهر إلى (1.66%)، ولسته أشهر إلى (1.82%)، ولسنة إلى (2.01%).

وقام بنك الكويت المركزي، في 13 سبتمبر 2017، بإصدار نوعين من سندات الدين العام بهدف سدّ عجز الموازنة، الأول بقيمة (100) مليون دينار، ولمدة سنة وبفائدة (2%)، والثاني بقيمة (100) مليون دينار، ولمدة سنتان وبفائدة (2.25%). ووصل إجمالي إصدارات الدين العام منذ بداية السنة المالية (2018/2017) إلى (1.8) مليار دينار وبمتوسط فائدة (2.3%).

وفي تطور إيجابي أكدت "وكالة موديز"، في 19 سبتمبر 2017، التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت بفعل المالية العامة القوية. حيث تم تقدير الموجودات الأجنبية التي تديرها الهيئة العامة للاستثمار بنحو (550%) من الناتج المحلي الإجمالي، والتي تغطي ما يقارب (29) مرة من إجمالي الدين الحكومي القائم في عام 2016.

وعلى مستوى تطورات معدل التضخم، خلال شهر أغسطس 2017، استقر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين عند (112.2) خلال هذا الشهر. ويعكس هذا الاستقرار بدوره استقرار أسعار العديد من المجموعات المتضمنة في الرقم القياسي: المسكن، والمفروشات المنزلية، ومعدات الصيانة، والصحة، والتعليم، والمطاعم والفنادق. في حين شهدت المجموعات التالية ارتفاعاً في الرقم القياسي: السجائر والتبغ، والخدمات الترفيهية والثقافية، والسلع والخدمات المتنوعة. أما المجموعات التالية فقد شهدت انخفاضاً بالرقم القياسي: الأغذية والمشروبات، والكساء وملبوسات القدم، والنقل، والاتصالات. علماً بأن معدل التضخم على أساس سنوي قد ارتفع في شهر أغسطس بنسبة (1.17%).

وتطرقت التطورات الاقتصادية المحلية، أخيراً، إلى التطورات النفطية. ويلاحظ في هذا المجال التحسّن في سعر برميل النفط خلال شهر سبتمبر 2017 ليصل سعر خام القياس العالمي، مزيج برنت، نهاية الشهر إلى (57.54) دولار مقارنة بـ (52.75) دولار. وساهم تراجع حجم الفجوة بين العرض والطلب النفطي في هذا الارتفاع. بالإضافة إلى تواصل المخزونات النفطية

الاستراتيجية والتجارية في دول منظمة التعاون الاقتصادية والتنمية التراجع للمرة الخامسة خلال الفترة المنقضية من السنة.

ووفقاً لإحصاءات معهد البترول الأمريكي فقد شهد المخزون التجاري من النفط الخام في الولايات المتحدة ارتفاعاً أقل من المتوقع في آخر أسبوع من أغسطس 2017. أما مخزونات البنزين والمشتقات الوسيطة فقد شهدت انخفاضاً. واستناداً إلى تصريحات معالي وزير النفط الكويتي، في 6 سبتمبر 2017، فإن هناك توقع لاستقرار سعر خام برنت بين 50 و 55 دولار للبرميل، مقدراً أن يتراوح سعر برميل النفط الكويتي بين (45 – 50) دولار حتى نهاية العام. مع التوقع، أيضاً، بالوصول إلى توازن العرض والطلب مع نهاية العام. وأن بلوغ هذا التوازن سيرفع الطلب العالمي على النفط، عام 2018، بحوالي (1.4) مليون برميل. بعدها تبدأ دول أوبك بتعويض الانخفاضات في الإنتاج السابقة. وأن الاجتماع الوزاري المقبل، في نوفمبر، لوزراء نفط أوبك، سيوضح فيما إذا كانت هناك نية لتمديد خفض الإنتاج المنتهي في مارس 2018.

واعتماداً على التقرير الشهري لمنظمة أوبك لشهر سبتمبر، توقعت المنظمة زيادة الطلب على نفط الدول الأعضاء في العام القادم، وأن هناك بوادر تحسن في السوق النفطي، والدور الإيجابي الذي لعبه اتفاق خفض الإنتاج في هذا التحسن. وأشارت، أيضاً، بأن العالم سيحتاج إلى (32.83) مليون برميل من النفط الخام لأوبك، وبارتفاع قدره (410) ألف برميل/ يوم عن التوقعات السابقة. وأشارت إلى وجود احتمال أن يتراجع الطلب على نفطها خلال الربع الأول والثاني من العام القادم، وإلى أقل من مستوى الإنتاج الحالي. الأمر الذي قد يواجهه بزيادة نسب خفض الإمدادات.

أما تقرير وكالة الطاقة الدولية، فقد أكد أيضاً على أن السوق النفطي العالمي يقترب من حالة التوازن، وفقاً لتقرير الوكالة لشهر سبتمبر 2017. رغم أن السير نحو التوازن يسير ببطء. ويدعم الوصول إلى التوازن قوة نمو الطلب العالمي في الربع الثاني من عام 2017، والذي ارتفع بنحو (2.4%) على أساس سنوي. إلا أنه من الأمور التي تمثل قلق لدول أوبك هو تنامي المخزون والإنتاج في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وتتوقع الوكالة تنامي هذا المخزون عام 2018 في حالة تضاعف إنتاج الدول من خارج أوبك بمقدار (1.5) مليون برميل/ يوم. وهو

الأمر الذي، في حالة تحققه، سيؤدي إلى تأجيل تحقيق هدف أوبك لتخفيض المخزون حتى عام 2019.

وتناول القسم الثاني، التطورات الاقتصادية الإقليمية، مرونة الاقتصاد الكويتي مقارنة مع بلدان مجلس التعاون. وذلك اعتماداً على تقرير لمعهد التمويل الدولي في نهاية شهر سبتمبر 2017. ويؤكد التقرير في بدايته إلى أهم نقاط القوة في الاقتصاد الكويتي، منها الوضع المتكيف مع تطورات أسعار النفط، في ظل انخفاض الدين، وضخامة المصدّات المالية، والتي من شأنها أن تسمح بالضبط المالي المتدرج. بالإضافة إلى استمرارية قوة النمو غير النفطي (الذي وصل إلى 3% عام 2016)، والموجه للاستثمارات أساساً. إلا أنه رغم نقاط القوة المشار إليها أعلاه إلا أن التقرير يلاحظ بعض الآثار السلبية المترتبة على التوترات الجيوسياسية، وانخفاض أسعار النفط، وغيرها.

وقد لعبت المشروعات المدرجة في الخطة عام 2014 دوراً واضحاً في استمرارية الدفعة القوية للقطاع الخاص غير النفطي. الأمر الذي ساهم في تجاوز معدل نمو القطاع غير النفطي نظيره في بلدان مجلس التعاون الأخرى، خلال السنوات الأربعة الأخيرة. ويتوقع التقرير أن يصل هذا المعدل إلى (4%) عام 2017، وبدعم أساسي من المشروعات الاستثمارية لاسيما إنشاء مطار الكويت الدولي (4.3 مليار دولار)، والذي استعاد نشاطه بعد ترسيته لمقاول جديد. مع توقع انجار الهيئة العامة للإسكان (36) ألف وحدة سكنية جديدة في نهاية عام 2017، وما لذلك من أثر في استقرار سوق العقار.

بعد ذلك، يتناول التقرير وضع الحساب الجاري، وتعرّضه للعجز، بعد عقدين من الفائض، الذي يقدر بحوالي (5) مليار دولار (وصل الفائض عام 2014 إلى نحو مليار دولار). مع توقع التقرير لعودة الفائض عام 2017 ليصل إلى حوالي (0.6%) من الناتج المحلي الإجمالي، وفي ظل التطور في أسعار النفط نحو الارتفاع النسبي. ويرى التقرير بأنه عكس الحال في بلدان المجلس الأخرى، لازالت الواردات قوية، ويعود ذلك إلى الطلب المحلي على السلع الصناعية.

وينتقل التقرير فيما بعد إلى وضع الموازنة العامة للدولة ويشير إلى الانخفاض التدريجي للعجز (علماً بأن العجز محسوب باستبعاد دخل الاستثمار). كما أن هناك توجهاً لرفع الإيرادات غير النفطية، وخفض الإعانات. وفي حالة تطبيق ضريبة القيمة المضافة بدءاً من يناير 2018، فإن الإيرادات غير النفطية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي يمكن أن ترتفع إلى (1.5%). ويشير التقرير لاحقاً، إلى أن هناك ثلاث عوامل تلعب دوراً في السياسة المالية في حالة الدولة، وهي: استمرار الحكومة في زيادة الإنفاق الاستثماري، والاستعداد والرغبة في إعادة تعريف دولة الرفاه بشكل أساسي، ودور المصدّات المالية في إطالة فترة تحمل العجز. وبناءً على هذه العوامل يعتقد التقرير بإمكانية خفض العجز تدريجياً ليصل إلى نحو (9%) من الناتج المحلي الإجمالي عام 2020.

ثم يوضح التقرير الخيارات المتبعة لمعالجة العجز، والذي تم تمويله أساساً ، عامي 2015 و2016 من الاحتياطي، والاقتراض من البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية. بعدها تم اللجوء، مارس من العام الحالي، إلى أسواق الدين الدولية لإصدار 8 مليار دولار (حوالي 6.6% من الناتج المحلي الإجمالي) على شكل سندات سيادية لمدة خمس وعشر سنوات. وبإمكان الدولة، حالياً، وفي ظل التصنيف الائتماني القوي (AA)، أن تختار التوليفة الملائمة لسدّ العجز. مع الرغبة لرفع سقف الدين إلى (25) مليار دينار (حوالي 83 مليار دولار) مقارنة مع السقف الحالي (10) مليار دينار، وزيادة آجال الدين إلى (30) عام بدلاً من الحالي (10) أعوام.

ويسلّط التقرير الضوء على العديد من المؤشرات الإيجابية للقطاع المصرفي، مثل تسجيل الائتمان للقطاع الخاص في النصف الأول من عام 2017 نمواً مشجّعاً (بعد تعرّض هذا الائتمان لضغوط عام 2016). بالإضافة إلى تمتع هذا القطاع بنسبة كفاية رأسمالية بلغت (18.6) في الربع الأول من عام 2017، ونسبة ديون متعثرة (2.5%)، ومخصصات لتغطية الديون المشكوك بها بنسبة تفوق الـ (200%)، مع استمرار ربحية البنوك.

ويؤكّد التقرير على أهمية التنويع الاقتصادي في ظل اعتماد البلد على حوالي (55%) على القطاع النفطي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وهي أعلى نسبة ضمن بلدان مجلس التعاون لدول الخليج العربية الأخرى. وفي محاولة للتخفيف من هذا الاعتماد أصدرت دولة الكويت خطة طويلة

الأجل (الكويت الجديدة) تهدف، ضمن أهداف أخرى، لتقليل الاعتماد على النفط، وتحويل البلد إلى مركز مالي وتجاري. وتخصيص خطة التنمية حوالي (112.5) مليار دولار للإنفاق على (521) مشروع خلال الفترة (2016 – 2020).

وأخيراً، تناول تقرير شهر سبتمبر 2017، أهم التطورات الاقتصادية العالمية ممثلة في الولايات المتحدة الأمريكية، والمجموعة الأوروبية. وقد أشار آخر تقرير صادر من مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي، والذي يغطي التقديرات الثالثة للربع الثاني لعام 2017، إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي، على أساس سنوي، ليصل إلى (3.1%)، مقارنة بالتقديرات الثانية البالغة (3.0%). وقد ساهم الاستثمار في المخزون الخاص برفع معدل النمو. مع بقاء الصورة العامة للنمو على حالها. كما يعكس الارتفاع بمعدل النمو المساهمة الإيجابية للاستهلاك الخاص، والاستثمار الثابت غير السكني، والصادرات، والإنفاق الحكومي الفيدرالي، والمخزون الخاص. أما المساهمات السلبية في النمو فقد تمثلت في الاستثمار الثابت السكني، والإنفاق الحكومي المحلي، وعلى مستوى الولاية، مع ارتفاع الواردات (تسرّب من الناتج).

وشهد معدل البطالة الأمريكي، في شهر سبتمبر 2017، معدلاً يقدر بـ (4.2%)، وبانخفاض عدد عاطلين في الحضر يقدر بـ (33) ألف ليصل العدد إلى (6.8) مليون عاطل. ويعكس انخفاض التشغيل الحادّ في أنشطة الأغذية والمشروبات بفعل آثار إعصار "هارفي" و "إيرما".

أما التضخم، فقد ارتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في الحضر الأمريكي بـ (0.5%) خلال شهر سبتمبر 2017، وعلى أساس موسمي معدّل. علماً بأن معدل التضخم، خلال السنة الماضية المنتهية في سبتمبر، قد ارتفع بـ (2.2%). وقد ساهمت زيادة سعر الكازولين (13.1%)، في سبتمبر، في ثلاثة أرباع الزيادة بمعدل التضخم المعدّل موسمياً لشهر سبتمبر.

أما على مستوى المجموعة الأوروبية، فلم تصدر معلومات عن تطور الناتج المحلي الإجمالي موسمياً. في حين يتوقع مكتب الإحصاء الأوروبي أن يصل معدل التضخم في سبتمبر إلى (1.5%)، والذي يعتبر مستقراً قياساً بشهر أغسطس 2017. ويقدر تعلق الأمر بمكونات التضخم في منطقة اليورو (EU28) يلاحظ أن أسعار الطاقة من المتوقع أن تمثل أهم أسباب ارتفاع معدل

التضخم السنوي (من 3.9% في سبتمبر مقارنة مع 4.0% في أغسطس 2017)، ثم تأتي بعد ذلك مسؤولية ارتفاع أسعار الأغذية والمشروبات الروحية (1.9% و 1.4%، تبعاً).

أما معدل البطالة الأوروبي المعدّل موسمياً فقد وصل في منطقة اليورو إلى حوالي (9.1%) في أغسطس 2017. في حين وصل بالمجموعة الأوروبية إلى (7.9%). ويقدر مكتب الإحصاء الأوروبي أن هناك (18.747) مليون عاطل في المجموعة الأوروبية، منهم (14.751) عاطل في منطقة اليورو، في أغسطس 2017. وشهد رقم العاطلين انخفاضاً (قياساً بشهر يوليو) بما يقدر بـ (104) ألف في المجموعة الأوروبية، و(42) ألف في منطقة اليورو.