

# التقرير الشهري للفريق الاقتصادي لمعالي وزير المالية

يوليو 2016

## مقدمة

يهتم تقرير شهر يوليو 2016، بعدد من الموضوعات التي تغطي التطورات المحلية، والخليجية العربية، والتطورات النفطية الدولية. فعلى المستوى المحلي، تم تناول تطورات أسعار صرف الدولار الأمريكي واليورو والإسترليني مقابل الدينار الكويتي. بالإضافة الى أهم قرارات بنك الكويت المركزي، وتداولات الأسهم، ومعدل التضخم بالدولة. أما على المستوى الخليجي، فقد تم عرض خلاصة تقرير الاستقرار المالي لدولة الكويت لعام 2015، بالإضافة الى عرض ملخص لتقرير الأمم المتحدة حول الاستثمار الأجنبي المباشر، لعام 2016، مع إشارات لأوضاع دول مجلس التعاون. في حين اهتمت التطورات الدولية بعرض أهم مستجدات أسعار النفط، والتقرير الشهري لمنظمة أوبك، وتوقعات وكالة الطاقة الدولية بشأن الطلب على النفط.

## أولاً: التطورات الاقتصادية المحلية

### - تذبذب سعر الدولار

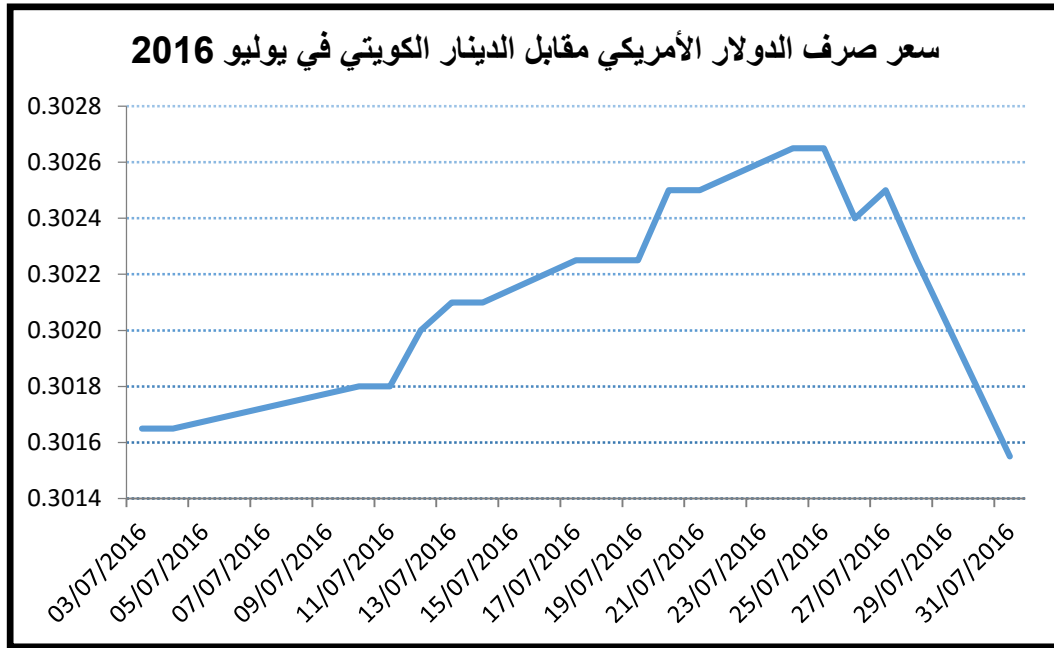
سجل سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي خلال شهر يوليو 2016 انخفاضا طفيفاً بنسبة بلغت 0.03% حيث بلغ 301.55 فلساً بحلول نهاية الشهر، مقارنةً مع بداية الشهر حين كانت قيمته 301.65 فلساً، وكان أعلى مستوى وصله الدولار خلال الشهر هو 302.65 فلساً وذلك في الأسبوع الأخير من الشهر، بينما كان المستوى الأدنى هو 301.55 فلساً. وكان الاقتصاد الأمريكي قد عزز تعافيه خلال الأسبوع الأول من شهر يوليو اذ صدرت بيانات ايجابية عن سوق العمل الذي تمكن من اضافة 287 ألف وظيفة جديدة في يونيو. وقد استقر مؤشر الدولار مقابل سلة العملات الست الرئيسية عند مستوى 96.31 نقطة. وعزز ذلك الاحتمالات بأن يقدم مجلس الاحتياطي الفدرالي على رفع أسعار الفائدة، وتحسن سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي والعملات الرئيسية الأخرى في حين انتظر المستثمرون تدابير تحفيزية إضافية، بيد أن معدل التضخم لأسعار المنتجين في الولايات المتحدة ارتفع خلال شهر يونيو ليصل إلى 0.5% مقارنةً بـ 0.4% في مايو، وجاء هذا المعدل أعلى من المتوقع وهو 0.3%.

وخلال الأسبوع الثالث من شهر يوليو واصل سعر صرف الدولار الأمريكي تحسنه بعد صدور بيانات ايجابية عن قطاع الوحدات السكنية في يونيو والتي جاءت أفضل من المتوقع حيث ارتفعت

طلبات البناء بنسبة 4.8% لتصل إلى 1.189 مليون وحدة سكنية، وارتفعت مبيعات المنازل الجديدة بنسبة 3.5% لتصل إلى 592 ألف وحدة سكنية، ثم استقر سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي بعد أن خفض صندوق النقد الدولي توقعاته بشأن نمو الاقتصاد العالمي إلى 3.1% لسنة 2016 مقارنةً مع 3.2%.

ثم سجل سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي والعملات الرئيسية تراجعاً طفيفاً اثر صدور بيانات النمو الاقتصادي الأمريكي والتي جاءت أقل من المتوقع، حيث نمت الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة بنسبة 1.2% خلال الربع الثاني من 2016 مقارنة بنسبة 2.6% المتوقعة من جانب المحللين.

ويبين الشكل البياني التالي حركة سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 1 و31 يوليو.



#### - تحسن سعر اليورو

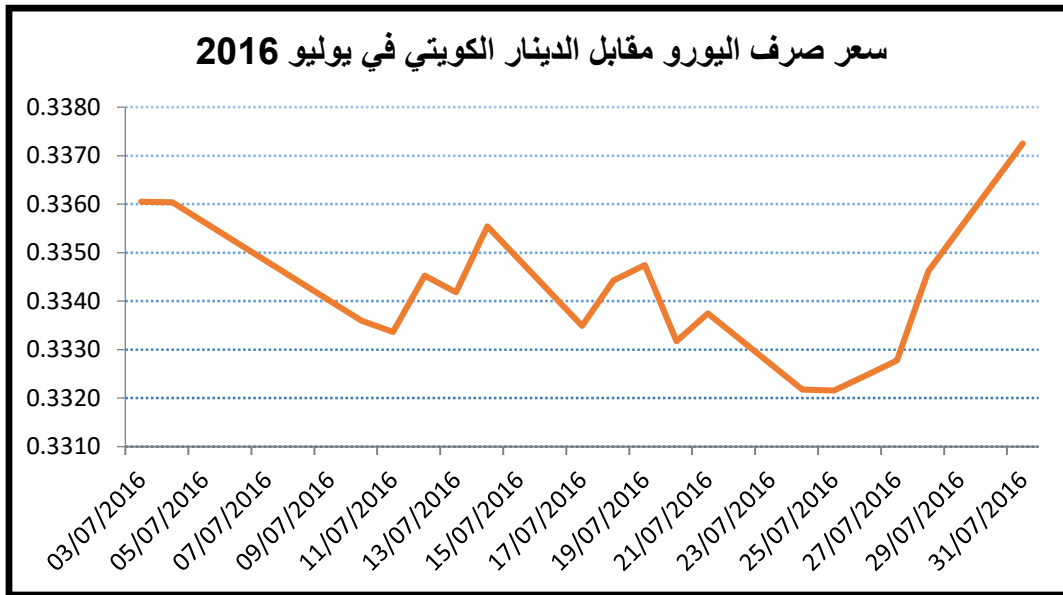
ارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي خلال شهر يوليو ليصل إلى 337.25 فلساً بنسبة ارتفاع بلغت 0.36%، مقارنةً مع بداية الشهر حيث كانت قيمته عند 336.05 فلساً، وكان أعلى مستوى وصل إليه اليورو خلال الشهر هو 337.25 فلس، أما أدنى مستوى له خلال ذات الفترة فكان 332.16 فلساً.

وقد استقر سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي عند مستوى 336 فلساً خلال الأسبوع الأول من شهر يوليو، أما في الأسبوع الثاني من الشهر يوليو فانخفض سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي إلى 333 فلساً لكنه تحسن مع نهاية الأسبوع ليصل إلى 335 فلساً.

وفي الأسبوع الثالث من شهر يوليو انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي بعد أن سجل الإنتاج الصناعي في منطقة اليورو خلال شهر مايو تراجعاً أكثر من المتوقع، بينما ارتفع معدل التضخم في منطقة اليورو بنسبة 0.1%، وسط ترقب المتعاملين لقرارات البنك المركزي الأوروبي في اجتماعه المقبل للسياسة النقدية الحالية.

وفي الأسبوع الأخير من الشهر تراجع سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي بعد اعلان رئيس البنك المركزي الأوروبي قرار البنك بالإبقاء على سعر الفائدة دون تغيير. بيد أن اليورو أستعاد بعضاً من قوته مقابل الدينار الكويتي قبل نهاية الأسبوع، بعد بيانات أظهرت تراجع معدل البطالة في دول الاتحاد الأوروبي إلى 8.6% في يونيو وهو المستوى الأدنى منذ مارس 2009.

ويبين الشكل البياني التالي حركة سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 1 و31 يوليو.



#### - تذبذب الاسترليني عند مستوياته المنخفضة

انخفض سعر صرف الجنيه الاسترليني مقابل الدينار الكويتي خلال يوليو إلى مستوى 399.03 فلساً بنسبة انخفاض 0.4%، مقارنةً مع بداية الشهر حيث بلغت قيمته حينذاك 400.52 فلساً، وكان أعلى

مستوى وصل إليه الجنيه الاسترليني خلال الشهر هو 401.51 فلس، أما أدنى مستوى له خلال ذات الفترة فكان 390.95 فلساً.

في أول أسبوع من شهر يوليو واصل سعر صرف الجنيه الإسترليني تراجعاً مقابل الدينار الكويتي الذي كان قد بدأ مع ظهور نتائج الاستفتاء الشعبي البريطاني لصالح انسحاب المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي - بريكست، وصرح محافظ بنك إنجلترا السيد مارك كارني أن خفض أسعار الفائدة وارد من أجل حماية الاقتصاد البريطاني، ثم استقر سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدينار الكويتي بعد صدور بيانات إيجابية بشأن مؤشر مشتريات مدراء القطاع التصنيعي في بريطانيا .

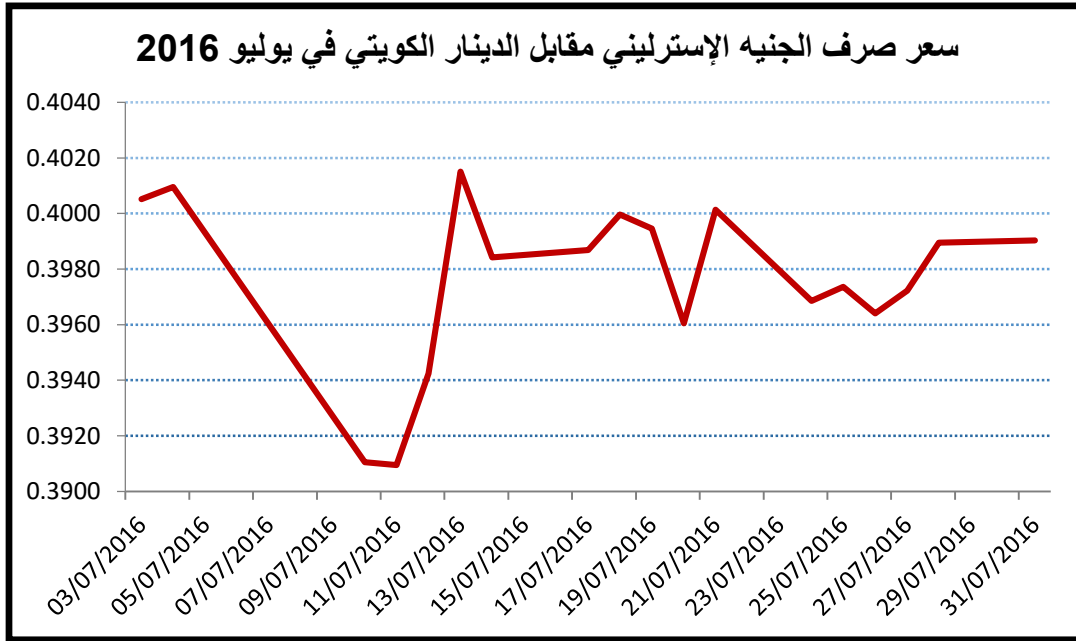
وفي الأسبوع الثاني من شهر يوليو ارتفع سعر صرف الإسترليني مقابل الدينار بعد صدور معلومات ترجح فوز السيدة تيريزا ماي لشغل منصب رئيس الوزراء البريطاني السيد ديفيد كاميرون، ثم انخفض سعر الإسترليني متأثراً بالتوقعات بقيام البنك المركزي البريطاني بخفض أسعار الفائدة في اجتماع السياسة النقدية المقبل، وفي وقت لاحق أعلن بنك إنجلترا المركزي إبقاء معدل الفائدة عند 0.5% خلافاً للتكهنات، وأبقى قيمة برنامج التسهيل الكمي عند 375 مليار جنيه إسترليني.

في الأسبوع الثالث من يوليو ارتفع سعر صرف الإسترليني مقابل الدينار وذلك بعد تصريح السيد ويل مارتن المسؤول في بنك إنجلترا بأن من غير المؤكد أن يقدم البنك على تخفيض سعر الفائدة في اجتماعه في شهر أغسطس القادم. كما ارتفع معدل التضخم في بريطانيا خلال يونيو إلى 0.5% متأثراً بارتفاع أسعار الوقود وأسعار تذاكر الطيران التي زادت بنسبة 10.9% خصوصاً أسعار الرحلات الأوروبية. من جهة أخرى، تراجع معدل البطالة في بريطانيا للفترة ما بين مارس ومايو الماضيين ليصل إلى 4.9% وهو الأدنى مستوى له منذ يوليو 2005، وكان حجم تراجع البطالة 54 ألف حيث انخفض إجمالي عدد العاطلين عن العمل إلى 1.65 مليون شخص. كما ارتفع الدين العام في بريطانيا خلال شهر يونيو من 2016 على أساس سنوي بمقدار 47.6 مليار جنيه إسترليني إذ وصل إلى 1.62 تريليون جنيه، ويشكل إجمالي الدين العام هذا نسبة 84% من إجمالي الناتج القومي.

وخلال الأسبوع الأخير من شهر يوليو شهد سعر صرف الجنيه الإسترليني تراجعاً بعد بيانات أظهرت انكماش نشاط قطاع الأعمال في بريطانيا، الأمر الذي قد يدفع بنك إنجلترا المركزي إلى اتخاذ إجراءات إضافية لتحفيز النمو. وخفض صندوق النقد الدولي من جانبه توقعات نمو المملكة المتحدة من 1.9% إلى 1.7% بسبب خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. لكن سعر صرف الجنيه الإسترليني ما لبث أن تحسن بعد أن سجل الاقتصاد البريطاني خلال الربع الثاني نمواً بنسبة 0.6%

والذي جاء أفضل من التوقعات التي أشارت إلى تراجع النمو بعد بدء الاعداد لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، وسجل قطاع الخدمات الذي يمثل 78% من نشاط الاقتصاد البريطاني نموا بنسبة 0.5%، وارتفع انتاج السيارات في بريطانيا خلال الفترة بين يناير ويونيو الماضيين بنسبة 13% مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة ليصل إلى 900 ألف سيارة، كما وصل الإنتاج خلال شهر يونيو الماضي إلى 158 ألف سيارة وهو أعلى مستوى منذ 1998.

ويبين الشكل البياني التالي حركة سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 1 و31 يوليو.



#### - البنك المركزي يطلب الافادة عن انكشافات السوق التركي

يعد بنك الكويت المركزي الكويتي في الوقت الحالي دراسة لفرض رسوم على المعاملات التي يقدمها إلى القطاع المصرفي والمالي، حيث ستشمل الدراسة تحديد أسعار الخدمات والمعاملات.

وخلال الشهر، اتفق البنك المركزي مع وزارة التجارة على توقيع مذكرة تفاهم لتحديد أطر التنسيق بشأن أنشطة الشركات والمؤسسات التجارية (غير الخاضعة لرقابة البنك المركزي) والتي تقدم تسهيلات عن طريق آلية بيع السلع والخدمات بنظام التقسيط، وستعمل الوزارة على تعديل الضوابط والأحكام الخاصة بالتسهيلات التي تقدمها الشركات المذكورة بما يتفق مع قواعد القروض الاستهلاكية والمقسطة لدى البنك المركزي.

من جانب آخر خاطب بنك الكويت المركزي البنوك المحلية بالافادة عن وجود أية انكشافات لحساباتها واستثماراتها في السوق التركي وذلك اثر محاولة الانقلاب الفاشلة في الجمهورية التركية. وفي اطار سياسة تعزيز رأس المال وفقاً لتعليمات (بازل 3)، وافق البنك المركزي لبنك وربة على إصدار وتسويق صكوك بقيمة 250 مليون دينار.

### - نمو معظم أرباح البنوك في النصف الأول من 2016

كشفت بنك الكويت الوطني عن تحقيقه لأرباح صافية بلغت 150.6 مليون دينار خلال النصف الأول من عام 2016 بتراجع نسبته 7.8% عن الأرباح المحققة في النصف الأول من 2015 والبالغة 163.4 مليون دينار، بينما أعلن بنك الخليج عن أرباح صافية بلغت 20.7 مليون دينار خلال ذات الفترة أي بنمو نسبته 11% عن الأرباح المحققة في النصف الأول من 2015. وعن الفترة ذاتها أعلن بنك بوبيان عن أرباح صافية بلغت 18.9 مليون دينار كويتي أي بنسبة نمو قدرها 18%، مقارنة مع 16 مليون دينار كويتي في نفس الفترة من السنة السابقة. بينما أعلن بنك الكويت الدولي عن أرباح صافية بلغت 11.9 مليون دينار أي بنمو نسبته 14.4% مقارنة مع الأرباح المحققة في النصف الأول من 2015 والبالغة 10.4 مليون دينار. وأعلن بنك وربة عن أرباح صافية بلغت 455 ألف دينار أي بنمو نسبته 44%، كما أعلن البنك الأهلي المتحد عن أرباح صافية بلغت 25.6 مليون دينار بنمو نسبته 0.4%. كذلك أعلن بيت التمويل عن أرباح صافية بلغت 70.9 مليون دينار بنمو نسبته 13.8%.

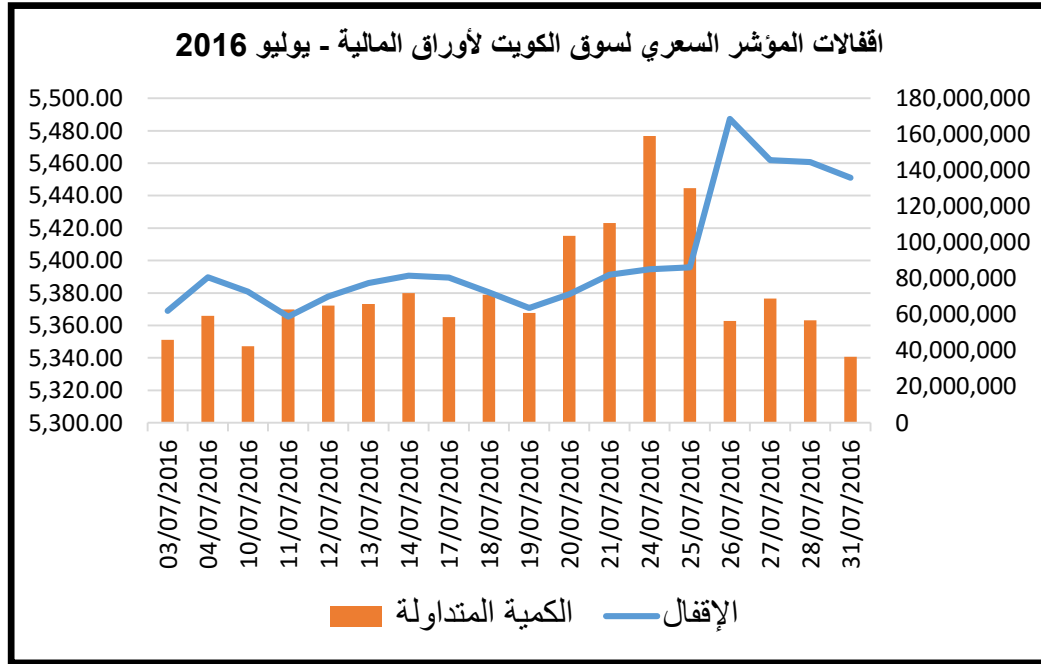
### - قيمة تداول الأسهم عند مستوى هو الأدنى منذ 2002

سجل المؤشر السعري في سوق الكويت للأوراق المالية ارتفاعاً خلال شهر مايو بنسبة 1.5% حيث وصل مع نهاية الشهر إلى 5,450.98 نقطة، وارتفع المؤشر الوزني بنسبة 0.5% إلى 352.36 نقطة، وارتفع مؤشر كويت 15 بنسبة 1.1% إلى 810.66 نقطة. خلال أول أسبوع من شهر يوليو سجلت مؤشرات البورصة الكويتية الثلاثة مكاسب محدودة، وكان مستوى السيولة متدن، حيث أن بعض المحافظ المالية والصناديق الاستثمارية احتفظت بالكاش بانتظار الإعلانات الفصلية عن أداء الربع الثاني. وفي الأسبوع الثاني من شهر يوليو انخفضت مؤشرات البورصة الى المنطقة الحمراء باستثناء المؤشر السعري حيث شهد ارتفاعاً طفيفاً. وكان من أهم

أسباب انخفاض المؤشرات الضغوط البيعية على الأسهم القيادية، وعمليات المضاربة على الأسهم الصغيرة وسط ترقب إفصاح الشركات عن بياناتها المالية للنصف الأول من 2016، وشهد الأسبوع تراجع مستوى السيولة حيث وصلت قيمة التداول في إحدى الجلسات اليومية إلى 4.1 مليون دينار كويتي وهو أدنى مستوى منذ 16 سبتمبر 2002. ويعود تراجع السيولة الى قلة الفرص الاستثمارية الواعدة، وتراجع أسعار الأسهم لفترة طويلة الأمر الذي دفع بعض المستثمرين إلى نقل استثماراتهم إلى أسواق أخرى.

في الأسبوع الثالث من شهر يوليو ارتفعت مؤشرات البورصة الثلاثة متأثرة بالنتائج الإيجابية للربع الثاني من عام 2016، ونتج ارتفاع المؤشرات عن عمليات شراء ومضاربة سريعة استهدفت بعض الأسهم الصغيرة في قطاع الخدمات الاستهلاكية والعقار، وتحسنت مستويات السيولة خلال نهاية الأسبوع ولكن فرص الاستثمار ما زالت أقل من المستوى الذي كان عليه السوق في فترة سابقة. وخلال الأسبوع الأخير من شهر يوليو واصلت مؤشرات البورصة تحسنها بسبب عمليات الشراء على الأسهم القيادية والصغيرة وعمليات المضاربة على الأسهم الرخيصة، ويظهر أن المتداولين في حالة حذر مترقبين نتائج الشركات عن النصف الأول من 2016.

ويبين الشكل البياني التالي إغلاق المؤشر السعري لسوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة ما بين 1 يوليو و31 يوليو 2016.





## - معدل التضخم في يونيو 2016

استقر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين على 141.6 في شهر يونيو 2016 (الرقم القياسي لسنة الأساس وهي 2007 = 100)، نظراً لارتفاع سجل في أسعار مجموعة خدمات المسكن بنسبة 1.81%، ومجموعة المفروشات المنزلية بنسبة 0.68%، ومجموعة الخدمات الترفيهية والثقافية بنسبة 0.08%، ومجموعة المطاعم والفنادق بنسبة 3.68%، ومجموعة الصحة بنسبة 0.62% في مقابل انخفاض معدل التضخم لمجموعة النقل بنسبة 0.32%، ومجموعة الأغذية والمشروبات بنسبة 0.13%، ومجموعة السلع والخدمات المتنوعة بنسبة 0.23%. في حين استقر معدل التضخم لمجموعة السجائر والتبغ، ومجموعة الاتصالات، ومجموعة التعليم، ومجموعة الكساء وملبوسات القدم، كما كان عليه في شهر مايو 2016، أما معدل التضخم على أساس سنوي فقد ارتفع في يونيو 2016 بنسبة 3.06% .

ويوضح الجدول التالي تطورات معدل التضخم للمجموعات السلعية الرئيسية المكونة للرقم القياسي لأسعار المستهلك في الكويت على أساس سنوي.

يونيو	مايو	ابريل	مارس	فبراير	يناير	ديسمبر	نوفمبر	اكتوبر	سبتمبر	اغسطس	يوليو	يونيو	الوزن الترجيحي RELAT WEIGHT	أقسام الإنفاق الرئيسية
JUN 2016	MAY 2016	APR 2016	MAR 2016	FEB 2016	JAN 2016	DEC 2015	NOV 2015	OCT 2015	SEP 2015	AUG 2015	JUL 2015	JUN 2015		
141.6	140.6	140.6	140.7	139.7	139.7	139.5	138.3	138.2	138.1	137.9	137.5	137.4	1000	الرقم القياسي العام لسعر المستهلك
152.4	152.6	152.9	153.6	154.3	154.5	154.2	154.1	153.4	153.4	154.0	151.3	150.6	184.33	الأغذية والمشروبات
152.5	152.5	152.5	152.5	152.5	152.5	152.5	152.3	151.9	151.8	151.7	151.6	151.2	2.74	السجائر والتبغ
128.9	128.9	128.9	128.4	128.5	128.8	128.5	128.4	128.6	127.5	127.5	128.0	128.5	92.85	الكساء وملبوسات القدم
152.2	149.5	149.5	149.5	145.9	145.9	145.9	141.8	141.8	141.8	141.8	141.8	141.8	288.55	خدمات المسكن
147.4	146.4	146.4	146.2	144.5	144.6	144.3	144.3	144.2	144.1	143.1	143.4	143.2	112.69	المفروشات المنزلية ومعدات الصيانة
130.5	129.7	129.5	129.6	129.2	129.2	128.8	128.8	128.6	128.5	128.3	128.2	128.1	15.75	الصحة
122.9	123.3	123.3	123.3	124.7	124.7	124.7	125.0	125.0	125.0	125.3	125.3	125.3	79	النقل
101.5	101.5	101.5	101.5	101.5	101.4	101.4	101.3	101.1	101.1	101.1	101.0	100.9	39.89	الاتصالات
128.9	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.7	128.6	128.5	128.8	127.9	128.4	128.5	42.68	الترفيهية والثقافية
139.6	139.6	139.6	139.6	139.4	139.4	139.4	137.2	137.2	137.2	134.9	134.9	134.9	30.2	التعليم
143.8	138.7	138.7	138.7	139.9	139.9	139.9	140.5	140.6	140.5	138.2	138.2	138.2	33.09	المطاعم والفنادق
131.5	131.8	131.6	131.5	131.3	130.5	129.9	129.9	130.1	130.0	130.2	130.4	130.8	78.23	السلع والخدمات المتنوعة

## ثانياً: التطورات الاقتصادية العربية

### - بنك الكويت المركزي، تقرير الاستقرار المالي، 2015، الإصدار الرابع

صدر عن بنك الكويت المركزي، منتصف شهر يوليو 2016، تقرير الاستقرار المالي لعام 2015. ويمثل هذا التقرير الإصدار الرابع، بعد الأعداد الخاصة بالأعوام 2012 – 2014. ويتألف التقرير من خمسة فصول: الوساطة المالية للبنوك، وتقييم المخاطر المصرفية، والربحية والملاءة ومقاومة الصدمات، والأسواق المحلية، وأخيراً نظم المدفوعات والتسويات. وقد أكد التقرير على حقيقة أنه رغم ظروف انخفاض أسعار النفط الحادة، والمستمرة منذ نهاية عام 2014، إلا أن النظام المصرفي بالدولة لازال يصنّف ضمن الحدود الآمنة والمستقرة خلال عام 2015. ويعود هذا الاستقرار لعدة أسباب منها السياسة المالية المعتمدة على زيادة الإنفاق (لاسيما الاستثماري) الأمر الذي ساهم في انتعاش الاقتصاد واستيعاب العديد من نتائج انخفاض أسعار النفط. بالإضافة إلى ما ساهمت به المصدّات المالية من دور في هذا المجال بالإضافة إلى دور اتجاه تحسن أسعار النفط خلال عام 2016 (بعد وصول سعر البرميل في يناير من نفس العام إلى 19 دولار). إلا أن التقرير يؤكد أن مثل هذه التطورات الإيجابية للتعامل مع صدمة انخفاض أسعار النفط، لا بد وأن تحفّز الاستمرار في جهود الإصلاح الاقتصادي وإعادة هيكلة الاقتصاد لصالح إيجاد إيرادات غير نفطية، وترشيد الدعم والمنح، والعمل على زيادة حصة التشغيل في القطاع الخاص. وأن أي تقصير في جهود الإصلاح الهيكلي فسيظل الاقتصاد متأثراً، وإلى حدّ بعيد، بالصدمات النفطية.

### الوساطة المالية:

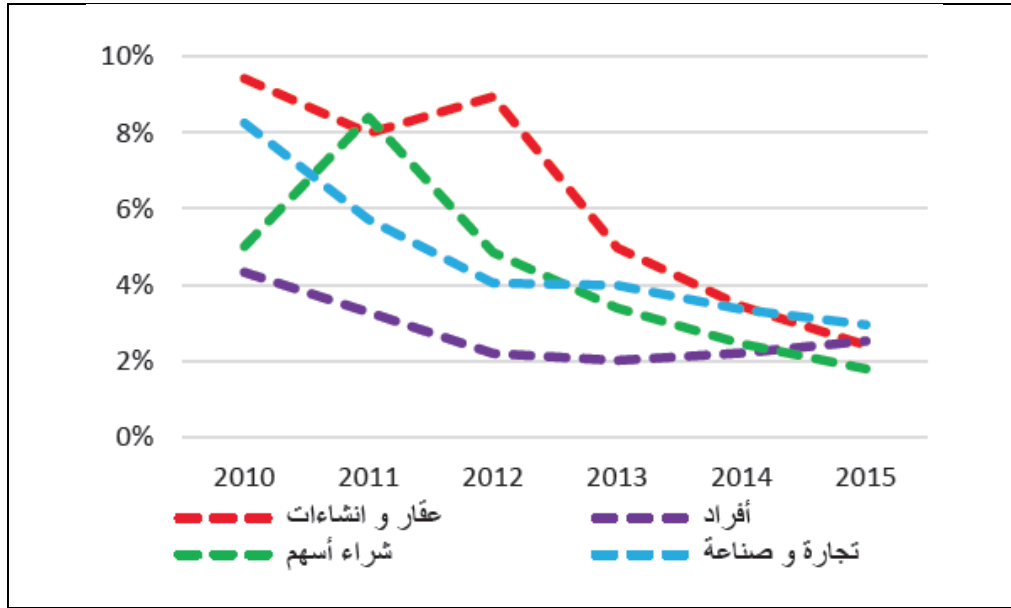
بعد أن شهد عامي 2013 و 2014 نمواً قوياً في الأصول المالية للقطاع المصرفي، شهد عام 2015 انخفاضاً بمعدل النمو ليصل إلى (2.6%) حيث زادت قيمة الأصول بـ (1.7) مليار دينار لتصل قيمة الأصول نهاية عام 2015 إلى (68.1) مليار دينار. وتجسّد هذا النمو أساساً في نمو الائتمان المحلي، الذي بلغ (33.3) مليار دينار نهاية عام 2015 (8.5% مقارنة بـ 6.3% عام 2014). مع نمو الائتمان الموجه للقروض الشخصية (10.6%). أما على جانب الخصوم أو المطلوبات فقد شهد نمو الودائع المصرفية انخفاضاً بمعدل النمو (3%) مقارنة بـ (7.8%) عام 2014. علماً بأن

القطاع المصرفي لازال يعتمد على رصيد تمويل قوي مستمد أساساً من الودائع طويلة الأجل، والتي تمثل حوالي (63%) من إجمالي الودائع عام 2015.

### مخاطر الائتمان:

وعند تطرق التقرير لمخاطر الائتمان يشير إلى التطور الحاصل في انخفاض معدل نمو القروض المتعثرة Non-Performing Loans، ليصل إلى حوالي (2.4%) نهاية عام 2015، وهي أقل نسبة مسجلة منذ الأزمة المالية عام 2008 (بلغت عام 2007 حوالي 3.8%، وعام 2009 حوالي 11.5%). مع تركّز انخفاض معدل النمو في قطاع العقار والإنشاءات (وهو أكبر القطاعات استفادة من القروض المصرفية)، يليه قطاع التجارة والصناعة، وكذلك هبوط معدل نمو القروض المتعثرة للأسهم (الشكل 1).

شكل (1): معدل القروض غير المنتظمة بحسب القطاع



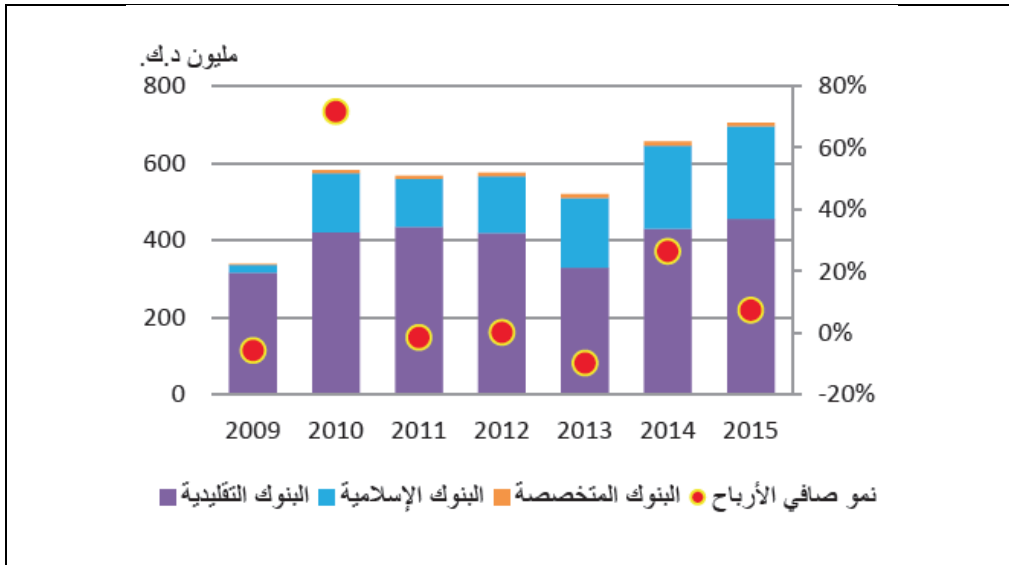
ويشير التقرير، هنا، أيضاً، إلى النمو المريح للمخصصات الاحترازية مقابل القروض المتعثرة، حيث نمت بحوالي (9.8%) عام 2015 مقابل (8%) عام 2014. وبذلك ارتفعت نسبة المخصصات المتوفرة مقابل القروض المتعثرة لتصل إلى (205%). ويؤكد التقرير على أن مخاطر السوق تعتبر مخاطر محدودة ضمن عناصر الأصول المرجحة بالمخاطر، لتمثل (2.3%) منها، فقط، نهاية عام

2015. علماً بأن أغلب استثمارات المصارف بالدولة هي عبارة عن أدوات مالية ذات دخل ثابت (71.5% منها في سندات حكومية، والأخرى في سندات شركات). وأن أغلبية استثمارات البنوك (60.5% منها) هي استثمارات متاحة للبيع. في حين تمثل "الاستثمارات المحتفظ بها حتى الاستحقاق Held To Maturity" فتمثل حوالي (37.6%)، وأخيراً الاستثمارات بـ "القيمة العادلة في حساب الدخل Fair Value Through Income Statement"، تمثل (1.9%). ويحدد التقرير ثلاثة أنواع لانكشافات البنوك الكويتية على أسواق الأسهم وهي: الاستثمارات المباشرة للبنوك، واستخدام الأسهم لضمانات مقابل قروض، والقروض بهدف شراء أسهم.

### الربحية والملاءة ومقاومة الصدمات:

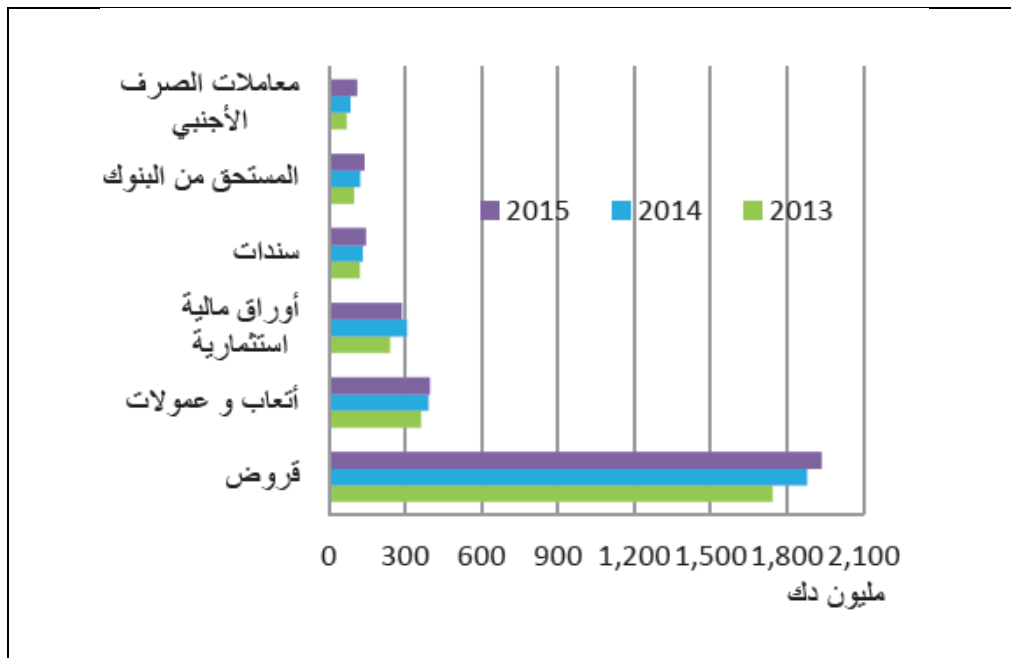
رغم تباطؤ أرباح البنوك الكويتية عام 2015 عن عام 2014، إلا أنه سجّل نمواً جيداً، وبنسبة (7%)، ولبصل إلى حوالي (705) مليون دينار (الشكل 2). ويعتبر هذا المعدل للأرباح مقبولاً خاصة في ظل انهيار أسعار النفط. ويعزى معدل نمو الأرباح إلى عدة أسباب منها: عوائد الفوائد، وعوائد غير الفوائد، وانخفاض المصروفات، ومساهمة البنوك الإسلامية في الأرباح (11.8%). مع مساهمة الشركات التابعة وفروع البنوك الكويتية في الخارج بحوالي (12.5%) من صافي أرباح البنوك المجمعة.

شكل (2): صافي أرباح القطاع المصرفي



كما شهد متوسط العائد على حقوق الملكية عام 2015 ارتفاعاً من (8.2%) عام 2014 إلى (8.3%) عام 2015. وشهد هذا العام، أيضاً، تضيق الفجوة بين متوسط هذا العائد للبنوك التقليدية والإسلامية. كما استمرت البنوك الكويتية بتحقيق معظم إيراداتها من عوائد القروض (مثّلت حوالي 86.3%)، ثم تأتي العوائد من الأتعاب والعمولات بالمرتبة الثانية، يليها أرباح الأوراق المالية والاستثمارية (الشكل 3).

شكل (3): مصادر إيرادات البنوك



ويؤكد التقرير على أن البنوك التقليدية لا تزال هي الأكثر كفاءة، مقارنة بالبنوك الإسلامية (على الأقل اعتماداً على نسبة التكلفة إلى الإيرادات). حيث شهدت هذه النسبة، في حالة البنوك التقليدية، انخفاضاً من (42.9%) عام 2014 إلى (40.7%) عام 2015، والتي تقل عن نظيرتها في البنوك الإسلامية. كما حافظت البنوك الكويتية على مستويات مرتفعة من رأس المال بفعل جهود بنك الكويت المركزي للمحافظة على الاستقرار المالي، لما يلعبه معدل كفاية رأس المال من دور في هذا الاستقرار. حيث ارتفع هذا المعدل عام 2015 ليصل إلى (17.5%)، مقارنة بـ (16.9%) عام 2014، كمعدل مجمّع للبنوك. ورغم انخفاض هذا المعدل عام 2014 (بفعل تطبيق معايير بازل III)، إلا أن البنوك الكويتية لازالت قادرة على رفع القاعدة الرأسمالية (علماً بأن الحد الأدنى المطلوب

للكفاية هو 12.5%، والمحقق هو 17.5% كما ذكر أعلاه). وقد ساهم ذلك في تعزيز قدرة البنوك على استيعاب الخسائر.

وبقدر تعلق الأمر بقدرة البنوك الكويتية على مقاومة الصدمات، يقوم بنك الكويت المركزي بإجراءات، وعلى مستوى ربع سنوي، لاختبار الضغوط، ومقاومة كل بنك للصدمات (يمكن الرجوع إلى مرفق 3.2 من تقرير الاستقرار المالي لعام 2012، في هذا الشأن). وتشير نتائج الاختبارات بأن البنوك قد نجحت في المحافظة على معدلات مرتفعة من كفاية رأس المال حتى بعد تأثرها بصدمات شديدة وفقاً لسيناريوهات معينة (بلغ أقل معدل لكفاية رأس المال بعد الصدمة 9.1%).

### الأسواق المحلية:

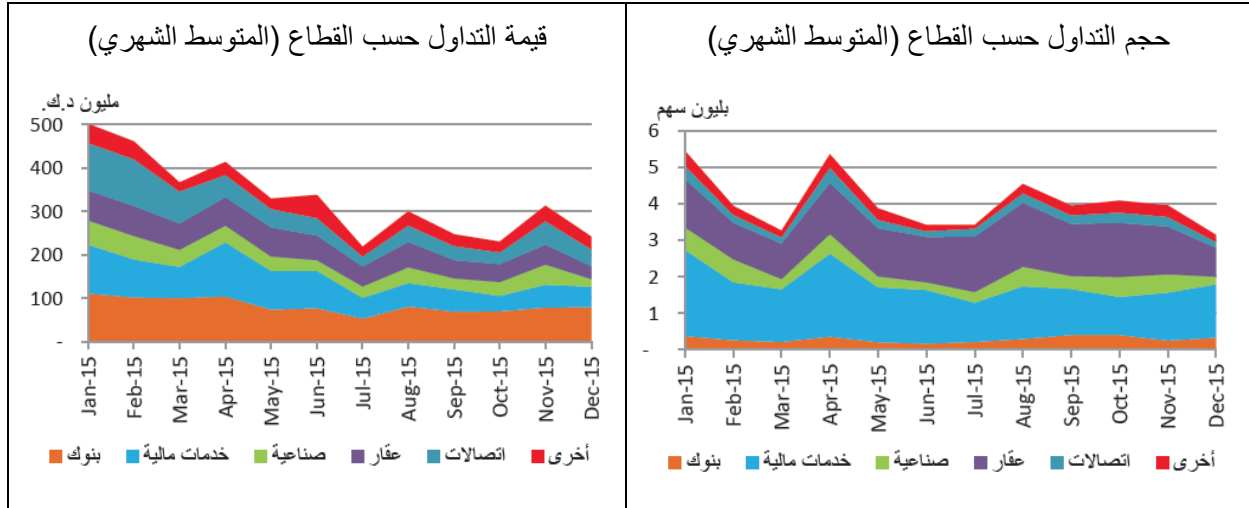
قام البنك المركزي نهاية عام 2015 (16 ديسمبر) برفع سعر الخصم بربع نقطة مئوية، وسبق ذلك توجه أسعار الفائدة بين البنوك للارتفاع ترقباً للزيادة المحتملة من بنك الاحتياطي الأمريكي. وطالما أن معدل التضخم لم يشهد ارتفاعاً، وظل في حدود 3%، فإن رفع أسعار الفائدة جاء لصالح جذب الودائع بالعملة المحلية (علماً بأن أسعار الفائدة بين البنوك بالدينار شهدت تراجعاً بداية عام 2015 بعد اتجاه تحسن أسعار النفط).

أما فيما يخص تطورات الأسواق المحلية النقدية المرتبطة بإصدار السندات خلال عام 2015، فقد تراجعت بنسبة (3.3%)، وبقيمة إصدارات بلغت 5950 مليون دينار بعد أن كانت 6150 مليون دينار عام 2014. مع التوجه لإصدار السندات ذات الأجل الأقصر (شكّلت السندات بأجل 3 أشهر حوالي 69% من إجمالي الإصدارات عام 2015). مع توقف البنك المركزي عن إصدار أدون الخزانة (كان آخر إصدار لأجل 3 أشهر هو في يوليو 2009). وذلك بسبب ارتفاع استخدام سندات بنك الكويت المركزي قصيرة الأجل. ورغم الضغوط على ميزان المدفوعات بسبب انخفاض أسعار النفط إلا أنه عام 2015 لم يشهد إصدار سندات دين عام. إلا أن الوضع قد يتغير مستقبلاً، حيث أعلنت الحكومة عن نيتها للتوجه للاقتراض محلياً ودولياً. إذا دعت الحاجة لذلك.

أما فيما يخص وضع سعر الصرف فقد تراجع سعر صرف الدينار الكويتي أمام الدولار بنسبة (3.6%) عام 2015، في الوقت الذي ارتفع مقابل اليورو، والجنيه الإسترليني بنسب (6.7%) و (0.9%)، تبعاً. كما شهد سوق الأوراق المالية تراجعاً بنسبة (14.1%)، مع تراجع الأسهم القيادية بـ (15%) (رغم أن البنوك قد حققت أرباح ملحوظة). وشهد قطاع العقار تراجع واضح في (قيمة)

و(عدد الصفقات، بعد أن شهد توسعاً خلال السنوات الخمس السابقة لعام 2015. وشمل التراجع القطاع الاستثماري، والسكني، والتجاري. ويوضح الشكل (4) حجم، وقيمة التداول، قطاعياً، بسوق الأوراق المالية خلال عام 2015.

شكل (4): حجم، وقيمة التداول حسب القطاع

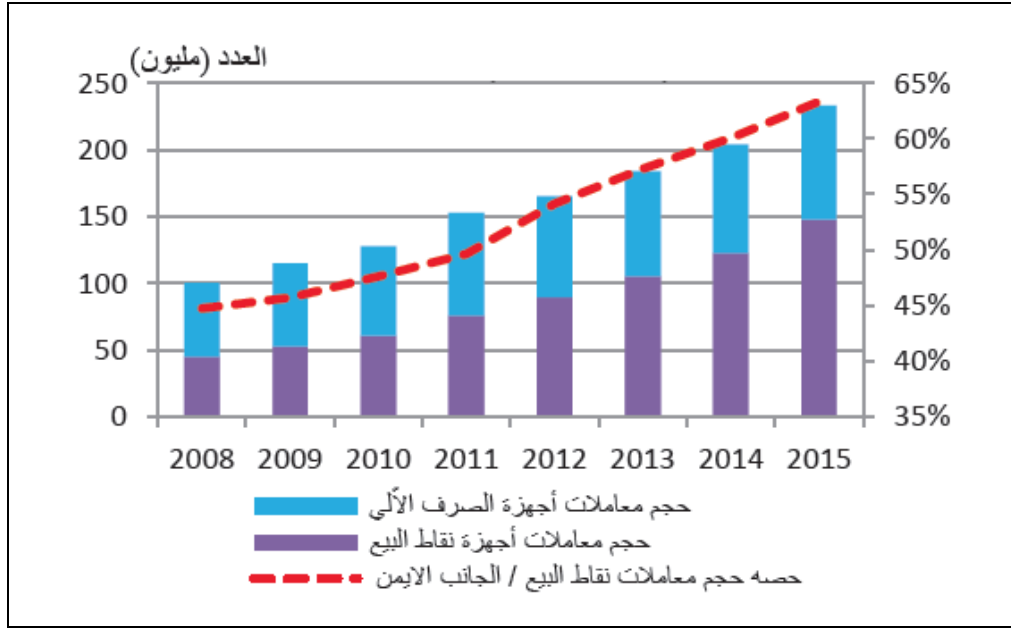


### نظم المدفوعات والتسويات:

وفقاً لنظم المدفوعات بالتجزئة، ارتفعت المدفوعات عام 2015 بنفس المسار السائد عام 2014. حيث زادت عدد المعاملات بأجهزة الصرف الآلي (حسب عدد المعاملات) بنسبة (4.8%) عام 2015 لتصل إلى (85.4) معاملة. في حين فاقت عدد المعاملات في أجهزة نقاط البيع لتصل إلى (20.4%) وبعد (147.5) مليون معاملة (أنظر الشكل 5). الأمر الذي يعكس قوة الاستهلاك المحلي، وثبات الإنفاق.



شكل (5): استخدام ماكينات الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع  
(عدد المعاملات)



ورغم تطور المعاملات من خلال الصرف الآلي ونقاط البيع، إلا أن المعاملات المصرفية لازالت تمثل أهمية كبيرة. حيث لا تزال أغلب المعاملات المرتبطة بالأعمال التجارية تتم من خلال الوسائل الورقية. علماً بأن بنك الكويت المركزي يستخدم نظام "الكويت الآلي"، لتسوية المدفوعات بين المشاركين: كاسب" بهدف تسوية المعاملات الكبيرة، بالإضافة للمعاملات منخفضة القيمة. وهنا يقوم البنك بدور وكيل التسويات.

### الخلاصة:

رغم قوة الملاءة المالية للنظام المصرفي وعدم تأثره الجوهري والأساسي بانخفاضات أسعار النفط، إلا أن ذلك لا يعفي من أهمية الاستمرار الجاد في برامج وخطط تنويع مصادر الدخل، والإصلاح. وذلك للعمل على إيجاد مصادر دخل تتصف باستدامة أفضل، وبقلة التعرّض للصدمات الخارجية بشكل أقل مما تتعرّض له الإيرادات النفطية حالياً.

- تقرير الاستثمار الدولي: جنسية المستثمر، تحديات في مجال السياسة، 2016، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

يتضمن التقرير أربعة فصول، بالإضافة إلى ملاحق الجداول. وتشمل الفصول: اتجاهات الاستثمار الدولي، واتجاهات الاستثمار الإقليمي، والتطورات الحديثة في مجال السياسة وقضايا أساسية، وجنسية المستثمر: تحديات السياسة. وسنحاول هنا تلخيص أهم ما ورد في التقرير من معلومات محدثة عن الاستثمار الأجنبي المباشر، سواء المرتبطة بالتطورات الدولية، أو الإقليمية.

### جنسية المستثمر:

وبدءاً من العنوان الفرعي للتقرير: جنسية المستثمر، تحديات في مجال السياسة، يلاحظ التقرير بأن هناك حوالي (40%) من المستثمرين الأجانب لديهم جوازات سفر متعددة. وما يترتب على ذلك من تعقيدات في مجال النظم والقوانين التي تضبط أعمال هؤلاء المستثمرين والتشابك والتضارب بين هذه النظم. وتتسع ظاهرة تعدد الجنسيات، وبشكل واضح، بين الشركات المتعددة الجنسية الكبيرة. وتعتبر ظاهرة تعدد الانتماء أحد أسباب ملكية الاستثمار غير المباشر Indirect Foreign Investment، والاستثمار العابر Transit Investment من خلال بلد ثالث. فهناك حوالي (30%) من فروع الشركات الأجنبية Foreign Affiliates مملوكة بشكل غير مباشر من خلال مالك محلي. وهناك حوالي (10%) مملوكة من خلال وسيط في بلد ثالث. وحوالي (1%) من هذه الفروع مملوكة في نهاية المطاف من مالك محلي. وتشكل قضايا "عدم التطابق Mismatch" في جنسية المستثمر حوالي (50%) من حالات فروع الشركات الأجنبية، في البلدان المتقدمة، وحوالي (25%) في حالة البلدان النامية.

ووجد التقرير بأن أكبر (100) شركة متعددة الجنسية في الرقم القياسي للشركات العابرة للبلدان، والذي يصدر من الأونكتاد، لديها لا يقل عن (500) فرع شركة أجنبية لكل منها، ضمن (50) بلد. كما أن لديهم (20) شركة قابضة تمتلك فروع مرتبطة بعدة نظم قانونية. كما أن لديها حوالي (70) كيان في مراكز الاستثمار بالخارج.

كما يشير التقرير هنا بأن على متخذي القرار في مختلف البلدان أن يهتموا بقضية تعدد الجنسيات لما لها من آثار على شكل مضاعفة العبء الإداري للمؤسسات والمستثمرين. وأنه من المهم البحث عن توازن بين التحرير Liberalization، والتنظيم Regulation لتحقيق هدف تشجيع الاستثمار لأغراض

التنمية المستدامة. ولاحظ التقرير، أيضاً، أن هناك حوالي (80%) من البلدان تقيّد ملكية المستثمر الأجنبي في صناعة واحدة فقط. ورغم الاتجاه نحو تحرير التعامل مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلا أن هناك العديد من القيود التي لازالت تعمل ضد نفاذ هذه الاستثمارات. وقد ساهمت مشكلة تعدد جنسيات المستثمرين الأجانب في تعقيد القواعد المنظّمة لعمل هذه الاستثمارات.

وتطرّق التقرير إلى هياكل الملكية غير المباشرة للاستثمارات الأجنبية قد ساهمت في توسيع نطاق اتفاقيات الاستثمارات الدولية: حيث تتم تسوية حوالي ثلث نزاعات المستثمرين مع الدول من خلال كيانات وسيطة. ومنذ عام 2010 هناك حوالي ثلث المطالبات قد تمت المطالبة بها من خلال شركات استثمار مدّعية مملوكة من الشركة الأم في بلد ثالث. مع ارتفاع نسبة الأطراف الوسيطة التي تعمل كمّدعي بـ (70%)، بالنسبة للقضايا المعتمدة على اتفاقيات مع دول تعتبر مراكز استثمار رئيسية أو مراكز لفروع شركات استثمار أجنبية رئيسية.

وأن على متخذي القرارات أن يدركوا بأن حوالي (30%) من الشركات المستفيدة من الاتفاقيات الإقليمية الضخمة Mega-Regional Agreements هي شركات تحمل جوازات ثنائية Double Passports. كما أن هناك حوالي ثلث فروع الشركات الأجنبية المنضوية تحت الاتفاقيات الإقليمية، مثل اتفاقيات الشراكة بين دول المحيط الهادئ، هي شركات مملوكة من شركات أم خارج المنطقة. وهو الأمر الذي يطرح السؤال الخاص بالمستفيدين النهائيين من هذه الاتفاقيات.

### تطوّر قيم الاستثمار الأجنبي المباشر:

قفزت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتصل عام 2015 إلى (1.76) تريليون دولار. وبلغت قيمة الاندماجات بين الحدود Cross-Border Merges، والحيازات حوالي (721) مليار دولار، قياساً بـ (432) مليار دولار عام 2014. ومن ضمن الأسباب وراء هذا الارتفاع إعادة تشكيل الشركات متعددة الجنسية، بما في ذلك تحويل المقرّات الرئيسية لهذه الشركات لأسباب استراتيجية، ولأغراض مرتبطة بالتهرب الضريبي. وعليه فإن أنماط الاستثمار الأجنبي المباشر قد تأثرت بالتهرب الضريبي، خاصة في الولايات الأمريكية، وأوروبا. وقد تضاعف، تقريباً، رقم الاستثمار الأجنبي المباشر للداخل ليصل إلى (962) مليار دولار عام 2015، وكننتيجة لذلك ارتفعت مساهمة البلدان المتقدمة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للداخل العالمية من (41%) عام 2014 إلى (55%)

عام 2015. وهو الاتجاه الذي عكس التوجه السائد خلال الخمس سنوات السابقة حيث كانت البلدان النامية والبلدان تحت التحوّل المستلم الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر.

كما شهدت البلدان النامية ارتفاعاً بتدفقات هذا الاستثمار إليها ليصل إلى حوالي (765) مليار دولار عام 2015 وبمعدل نمو (9%) عن عام 2014، بسبب أداء الدول النامية الآسيوية المشجّع. مع استقرار التدفقات لأمريكا اللاتينية ودول الكاريبي، وانخفاض التدفقات للدول تحت التحوّل. ولازالت الدول النامية تمثل أفضل (10) دول مستلمة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. في حين ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجية من البلدان المتقدمة بـ (33%) لتصل إلى (1.1) تريليون دولار، بعد أن شهدت ثلاث سنوات سابقة من الانخفاض. وبذلك تكون هذه البلدان، المتقدمة، مسؤولة عن حوالي (72%) من تدفقات الاستثمار الأجنبي الخارجية الدولية عام 2015 (بعد أن كانت 61% عام 2014).

وأصبحت أوروبا أكبر مستثمر عالمي بعد أن وصلت تدفقاتها الاستثمارية المباشرة الخارجية إلى حوالي (576) مليار دولار. وتعتبر الشركات المتعددة الجنسية اليابانية ثاني أكبر مستثمر عالمي، بعد بقاء استثمارات أمريكا الشمالية عند نفس مستواها، تقريباً، السائد عام 2014 (والتي تقدّر بحوالي 300 مليار دولار). مع انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجي في حالة أغلب البلدان النامية، والأقاليم تحت التحوّل. ومن ضمن الأسباب وراء ذلك: انخفاض أسعار المواد الأولية، وزيادة المخاطر الجيوسياسية، وانخفاض أسعار صرف العملة. وتعتبر الصين استثناءً من حالة الدول النامية حيث ارتفع تدفقها الاستثماري الخارجي من (123) مليار دولار عام 2014 إلى (128) مليار دولار عام 2015 (وبذلك أصبحت، عام 2015، ثالث أكبر مستثمر أجنبي مباشر بعد الولايات المتحدة واليابان).

كما أن فورة الحيازة قد رفعت حصة الاستثمار الأجنبي المباشر في الأنشطة الصناعية التحويلية بأكثر من (50%) عام 2015. وقد وصلت مبيعات هذه الأنشطة إلى حوالي (388) مليار دولار عام 2015. في حين أن الاستثمار الأجنبي المباشر في الأنشطة الأولية قد تأثر سلباً بأسعار السلع التي شهدت انخفاضاً (انعكس ذلك ليس فقط على الاستثمارات المخططة، بل انعكس أيضاً على إعادة استثمار الأرباح).

أما فيما يخص تدفقات الاستثمار للمراكز المالية الخارجية Offshore Financial Hubs، فقد انخفضت عام 2015، إلا أنها استمرت عند المستوى المرتفع (تم استبعاد هذه التدفقات من إحصاءات الأونكتاد الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر). علماً بأن هذا الاستثمار بلغ عام 2013 حوالي

(132) مليار دولار. آخذين بنظر الاعتبار بأن ثبات التدفقات المالية من خلال المراكز المالية الخارجية، وما ترتب على ذلك من خسائر مالية بسبب انفصال العلاقة بين توليد الدخل والاستثمارات المُنتِجة، يؤكد الحاجة لإيجاد تماسك قوي بين الضرائب، والسياسات الاستثمارية، على المستوى الدولي.

ويتوقع أن تنخفض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عام 2016، في البلدان المتقدمة والنامية على حدٍ سواء، إلا في حالة انتعاش موجة الصفقات الضخمة بين الحدود، وإعادة تشكيل الشركات. وتنبأ الأونكتاد بانخفاض هذه التدفقات عام 2016 بين (10 – 15%)، وبالشكل الذي يعكس ضعف الاقتصاد الدولي، وانخفاض الطلب الكلي، وانخفاض معدل نمو الصادرات المصدرة للسلع الأولية، بالإضافة إلى عامل السياسات الفعالة لكبح التهرب الضريبي، وركود أرباح الشركات المتعددة الجنسية عام 2015، عند أدنى مستوى لها منذ عام 2009/2008. كما أن المشاكل الجيوسياسية قد تساعد أيضاً في خفض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

#### آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الإقليمي:

##### الإقليم الأفريقي:

انخفض تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لهذا الإقليم ليصل إلى (54) مليار دولار عام 2015 (انخفاض بـ 7% عن العام السابق) (أنظر الجدول أدناه). وكان الانخفاض في التدفق متركزاً في أفريقيا جنوب الصحراء، ووسط وغرب أفريقيا، مع ارتفاعه في شمال أفريقيا. وذلك بسبب انخفاض أسعار سلع المواد الأولية المصدرة. وساهم التدفق لجمهورية مصر العربية في رفع التدفقات لشمال أفريقيا. مع انتعاش التدفق لكينيا (ليصل إلى 1.4 مليار دولار عام 2015) عاكساً استقرار الأوضاع في هذا البلد. مع توقع أن يستعيد التدفق نشاطه لأفريقيا عام 2016 بسبب إجراءات التحرير الاقتصادي، والخصخصة.

##### الإقليم الآسيوي:

وصلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في هذا الإقليم إلى (541) مليار دولار، وبزيادة (16%) عن العام السابق. ويبقى هذا الإقليم أكبر إقليم مستلم للاستثمار في العالم (أنظر الجدول). علماً بأن

مصدر نمو هذه الاستثمارات يعود لزيادة الاستثمار في اقتصادات شرق وجنوب شرق آسيا. حيث ارتفعت الاستثمارات في شرق آسيا بـ (25%) لتصل إلى (322) مليار دولار عام 2015. كما ساهم جذب الاستثمار في الهند وبنغلاديش برفع قيمة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لجنوب آسيا لتصل إلى (50) مليار دولار (22% زيادة عن العام 2014). في حين زادت التدفقات في غرب آسيا، أساساً إلى تركيا، لتعوض انخفاض التدفقات في البلدان الأخرى في غرب آسيا بسبب انخفاض أسعار النفط والتوترات الجيوسياسية.

ونظراً للمشاكل المرتبطة بتباطؤ النمو العالمي، يتوقع أن تتجه تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للبلدان النامية الآسيوية عام 2016 للانخفاض بحوالي (15%). علماً بأن المعلومات المتاحة لمشروعات الاستثمار في المجالات الجديدة Greenfield Investments، والمشروعات الخاضعة للدمج عبر الحدود، ومبيعات الحيازات، تدعم هذا النوع من الانخفاض. مع استمرار ارتفاع التدفقات لعدد من البلدان، عام 2016، مثل: الصين، والهند، ومينامار، وفيتنام.

ورغم اتجاه انخفاض تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للخارج، من الدول النامية الآسيوية، بحوالي (17%) ليصل إلى (332) مليار دولار عام 2015، استمر الإقليم الآسيوي يمثل ثالث أكبر إقليم لتدفقات الاستثمار للخارج.

### إقليم بلدان التحوّل:

انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان في طور التحوّل من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، في جنوب- شرق أوروبا ودول الكومنولث المستقلة، من (38) إلى (35) مليار دولار. علماً بأن أداء الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه البلدان يعتمد على الطريقة التي تصنّف بها هذه البلدان. ففي بلد جنوب- شرق أوروبا ارتفع التدفق للداخل بـ (6%) ليصل إلى (4.8) مليار دولار، بسبب الأداء الاقتصادي الكلي المشجّع، والدخول للاتحاد الأوروبي، واستمرار تحسّن مخاطر الاستثمار. في حين أن هذا التدفق، في حالة دول الكومنولث المستقلة، وجورجيا، انخفض بـ (42%) ليصل إلى (30) مليار دولار. وذلك بفعل انخفاض أسعار المواد الأولية، وضعف السوق المحلي، والتغيرات التنظيمية، وآثار المشاكل الجيوسياسية. كما انخفضت التدفقات لروسيا إلى (9.8)

مليار دولار، وذلك بعد جمود كامل تقريباً للاستثمار الأجنبي المباشر بعد تراجع عمليات هذا الاستثمار، بالإضافة إلى شدة تغيرات الإجراءات التنظيمية وعدم استقرارها. مع توقع ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول التحوّل عام 2016 بشكل معتدل. حيث أعلنت العديد من الدول مثل كازاخستان، وأوزبكستان، وروسيا الاتحادية، خطط طموحة للخصخصة. علماً بأن الشركات المتعدد الجنسية المنتمية لدول التحوّل قد وجّهت حوالي نصف تدفقاتها من الاستثمار الأجنبي المباشر للخارج. وذلك لعدة أسباب منها: انخفاض العملة، والتوترات الجيوسياسية، والقيود على حركة رأس المال.

### إقليم البلدان المتقدمة:

بعد أن شهد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه الدول ثلاث سنوات متتالية من الانكماش، عاد ليصل إلى أعلى مستوى منذ عام 2007. ويعزى ذلك أساساً لدمج الشركات عبر الحدود، ومبيعات الحيازة بين الدول المتقدمة. كما ساهمت الاعتبارات الاستراتيجية، وتعديل الإجراءات الضريبية في قيادة جهود الحيازة وإعادة هيكلة الشركات، خاصة في صناعة البتروكيماويات. كما كان الإعلان عن مشروعات الاستثمار في حقول جديدة أثره الإيجابي في هذا المجال.

وقد بلغ استثمار الشركات المتعددة الجنسية في الخارج، عام 2015، والمنتمة إلى البلدان المتقدمة حوالي (1.1) تريليون دولار (33% زيادة عن عام 2014). وأصبحت أوروبا هي أكبر إقليم مستثمر بسبب مشترياتهم من الدمج عبر الحدود، والحيازة. ومع بقاء الاستثمار الأجنبي من قبل الشركات المتعددة الجنسية في شمال أمريكا عند وضع مستقر، مع زيادة ملحوظة، على شكل تدفقات استثمار الأجنبي مباشر للخارج، من كندا. واستمرار الشركات المتعددة الجنسية اليابانية في البحث عن فرص بالخارج، واستمرار استثمارهم بمبلغ يعادل حوالي (100) مليار دولار لخامس سنة متتالية.

### إقليم البلدان الأقل نمواً:

ارتفع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، بشكل معتدل، لتلك الدول التي توصف بها اقتصاديات ضعيفة (الدول الأقل نمواً) حيث ارتفع ليصل إلى (35) مليار دولار. علماً بأن الدول الأقل نمواً غير

الساحلية Landlocked، والجزر الصغيرة من البلدان النامية، شهدت انخفاضاً مع تدفقات الاستثمار بمعدل وصل إلى (18%) و (32%)، تبعاً.

### بلدان مجلس التعاون:

تصنّف هذه البلدان بالتقرير ضمن إقليم غرب آسيا. ويلاحظ من الجدول بأن أكبر بلد خليجي مصدر للاستثمار الأجنبي المباشر Outflow، عام 2015، هو الإمارات، تليها السعودية، ثم الكويت. في حين تتربع كل من الإمارات ثم السعودية ثم قطر كدول خليجية مستوردة للاستثمار الأجنبي المباشر Inflow. ويلاحظ أن كل دول المجلس قد شهدت انخفاضات في تدفقات الخارجية، ما عدا الإمارات، والكويت. أما في مجال التدفقات الداخلية فقد شهدت جميع دول المجلس، ما عدا البحرين، ارتفاعاً بقيم هذه التدفقات. علماً بأن مجموع التدفقات للخارج، على مستوى دول المجلس بلغت عام 2015 حوالي (25.5) مليار دولار يقابلها حوالي (19.8) مليار دولار للداخل، عام 2015.



تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حسب الإقليم

التدفق للخارج			التدفق للداخل			الإقليم
2015	2014	2013	2015	2014	2013	
1474	1318	1311	1762	1277	1427	العالم
1065	801	826	962	522	680	البلدان المتقدمة:
576	311	320	504	306	323	أوروبا
367	372	363	429	165	283	أمريكا الشمالية
378	446	409	765	698	622	البلدان النامية:
11	15	16	54	58	52	أفريقيا
332	398	359	541	468	431	آسيا
293	365	312	448	383	350	شرق وجنوب شرق آسيا
8	12	2	50	41	36	جنوب آسيا
31	20	45	42	43	46	غرب آسيا
33	31	32	168	170	176	أمريكا اللاتينية والكاريبي
2	1	2	2	2	3	أوقيانوسيا
31	72	76	35	56	85	البلدان تحت التحوّل
8	14	14	56	55	52	البلدان الضعيفة هيكلياً، والمعرّضة للمخاطر والبلدان الصغيرة
3	5	8	35	26	21	البلدان الأقل نمواً
4	7	4	24	30	30	البلدان غير الساحلية
1	2	3	5	7	6	بلدان الجزر الصغيرة النامية
25566	10074	38982	19840	23086	23555	بلدان مجلس التعاون لدول الخليج العربية:
497	-394	532	-1463	1519	3729	البحرين
5407	-10468	16648	293	953	1434	الكويت
855	1670	10	822	739	876	عُمان
4023	6748	8021	1071	1040	-840	قطر
5520	5396	4943	8141	8012	8865	السعودية
9264	9019	8828	10976	10823	9491	الإمارات

## ثالثاً: التطورات الاقتصادية العالمية

### - سعر النفط يفقد 13.7% في يوليو

فقد برميل خام القياس العالمي برنت نحو 13.7% من قيمته خلال شهر يوليو 2016، حيث خسر ما يصل الى 6.60 دولارا من سعره في السوق الفورية، وعلى الرغم من ارتداد السعر الى الأعلى نحو 6 مرات خلال الشهر بفعل متغيرات مختلفة، إلا أن المنحى العام للأسعار كان هو الانخفاض.

وكان تصريح لوزير الطاقة والصناعة والثروة المعدنية السعودي المهندس خالد الفالح في مطلع شهر يوليو قد دعم تحسنا قصير الأمد في أسعار النفط، إذ أعرب الفالح عن تفاؤله باستعادة سوق النفط لتوازنها، وأن الأسعار قد بدأت بالاستقرار. وسجل سعر خام برنت الجمعة 1 يوليو في العقود المستقبلية سعرا بلغ 50.35 دولارا، وكذلك سجل خام نايمكس تسليم أغسطس سعرا بلغ 49.04 دولارا. لكن الأسعار ما لبث أن تراجعت الاثنين 4 يوليو الذي كان يوم عطلة في الأسواق الأمريكية، وواصلت تراجعها حتى الخميس حيث أغلقت تعاملات أسعار النفط منخفضة وسط غموض التوقعات بشأن مستقبل الطلب والتباطؤ المحتمل في النمو الاقتصادي بعد استفتاء خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. بيد أن الأسعار عادت للارتفاع الجمعة 8 يوليو حيث زاد سعر عقد خام القياس العالمي برنت لأقرب تاريخ استحقاق أجل بمقدار 54 سنتاً أو ما يعادل 1.16% إلى 46.94 دولار للبرميل، في حين ارتفعت عقود الخام الأمريكي 44 سنتا أو ما يعادل 0.97% إلى 45.58 دولار للبرميل.

وانخفضت الأسعار مع بداية الأسبوع اللاحق في 11 يوليو الى أدنى مستوياتها خلال شهرين، ولكنها عادت للارتفاع الثلاثاء نتيجة توقف عمليات تحميل الخام في مرفأى تصدير جنوب العراق لفترة وجيزة اثر تسرب في خط أنابيب. وبلغ سعر خام القياس العالمي مزيج برنت في 12 يوليو 46.72 دولار للبرميل مرتفعا 47 سنتا أو واحدا في المئة عن مستواه عند التسوية السابقة. كما زاد سعر خام غرب تكساس الوسيط 37 سنتا، إلى 45.13 دولار للبرميل. كما تلقت الأسعار دعما أيضا من استمرار حالة الضبابية التي تكتنف الإنتاج في نيجيريا، بعدما أعلن متشددون أنهم هاجموا منشآت تابعة لإكسون موبيل، وهو ما نفته شركة النفط الأمريكية لاحقا. ومع نهاية الأسبوع في 15 يوليو سجل خام برنت 47.98 دولار للبرميل، فيما بلغ خام غرب تكساس الوسيط 46.29 دولار.

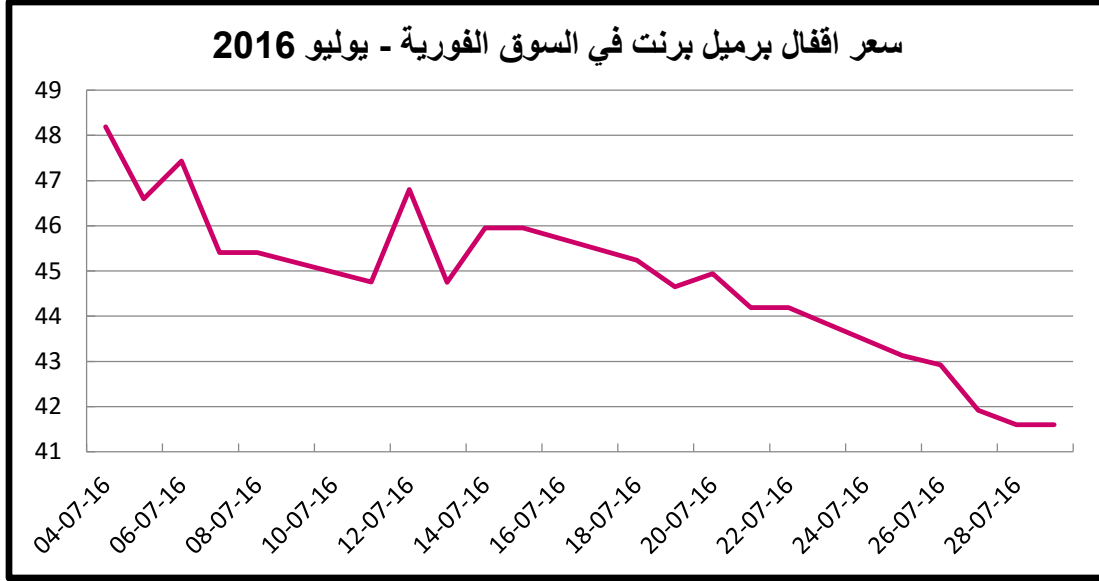
وواصلت الأسعار تذبذبها في الأسبوع التالي، ولكنها عادت للتماسك بعدما نشرت وزارة الطاقة الأميركية بيانات المخزونات التي شهدت هبوطا للأسبوع التاسع على التوالي. وقد تراجعت مخزونات

الخام الأميركية بمقدار 2.3 مليون برميل في الأسبوع المنتهي في 15 من يوليو. بينما صعدت مخزونات البنزين 911 ألف برميل، في حين كانت توقعات المحللين تشير إلى استقرارها. وعند اعلان ذلك الخميس 21 يوليو، ارتفع خام غرب تكساس الوسيط إلى 46.61 دولارا للبرميل، بعد أغلاق الأربعاء عند مستوى 44.94 دولار للبرميل. بينما انخفض خام القياس العالمي برنت إلى 47.22 دولار، بعد أن كان قد انخفض 51 سنتا في تسوية الأربعاء، وبما يعادل 1.1 في المائة. وارتفعت أسعار الخام يوم الجمعة 22 يوليو، بعد افتتاح تداولاتها الصباحية على انخفاض بسبب تخمة المعروض. ووصل سعر برميل مزيج برنت إلى 46.39 دولار، بعد أن سجل تراجعاً صباحياً بنسبة 0.3% أوصله إلى سعر 46.07 دولار للبرميل الواحد. وصعد سعر برميل الخام الأمريكي الخفيف بنسبة 0.20% أي بنحو 9 سنتات ليصل إلى 44.84 دولار.

في الأسبوع الأخير من الشهر (25 - 29 يوليو) واصلت أسعار النفط منحنى الهبوط الذي تعرضت له في الفترة السابقة منخفضة عن حاجز 45 دولارا للبرميل ومقترية من حاجز الأربعين دولارا، وفسر البعض التراجع بارتفاع سعر صرف الدولار من ناحية واستمرار فائض المعروض عن الطلب من ناحية أخرى. إلا أن الخبراء والمحللين أكدوا أن منحنى الهبوط قصير الأجل وأن النمو الاقتصادي العالمي قد يساعد في عودة ارتفاع أسعار النفط في المدى المتوسط. وتوافقت آراء المحللين في سوق النفط على أن سعر التوازن بين العرض والطلب هو ما بين 50 و60 دولارا للبرميل، ولكنهم توقعوا هبوط السعر في المدى القصير عند حاجز 40 دولارا للبرميل.

وقد انخفضت أسعار النفط في 28 يوليو إلى مستويات جديدة هي الأدنى منذ أبريل مع تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي الذي يندرج بتفاقم التخمة في معروض الخام والمنتجات المكررة. وجرى تداول خام القياسي العالمي مزيج برنت في العقود الآجلة بسعر 42.51 دولاراً منخفضاً 0.4% عن مستواه عند التسوية السابقة، فيما انخفض سعر خام غرب تكساس الوسيط 0.6% إلى 40.88 دولاراً للبرميل. وهبط الخامان نحو 20% من ذروتها الأخيرة التي بلغها في يونيو.

ويعود جزء من الانحسار إلى ارتفاع صادرات الخام الإيراني إلى المشترين الرئيسيين في الصين والهند واليابان وكوريا الجنوبية نحو 47% في يونيو مقارنة مع مستواها قبل عام لتصل إلى 1.72 مليون برميل يوميا مسجلة أعلى مستوى لها خلال أكثر من أربع سنوات. وتشير هذه القفزة في المبيعات على أن مساعي إيران لاستعادة حصتها السوقية التي خسرتها تحت وطأة العقوبات الدولية قد بدأ- تؤتي ثمارها.



#### - تقرير أوبك - تفاؤل حذر بطلب أقوى

توقع التقرير الشهري لآمانة منظمة الدول المصدرة للنفط - أوبك - ان يزداد الطلب على خامات دول المنظمة ليصل الى 31.5 مليون برميل يوميا. وتناول التقرير عددا من المؤشرات من بينها حركة الاسعار والنمو الاقتصادي العالمي المتوقع له ان يصل الى 3.1 بالمئة.

ووفق التقرير، بلغ متوسط سعر سلة أوبك المرجعية 37.86 دولار للبرميل في شهر ابريل 2016، أي بزيادة قدرها 3.21 دولار او 9.3 بالمئة. وكان هذا أعلى بنحو 40 بالمئة من المستوى المتدني الذي وصله في بداية العام. وفيما يتعلق بمعدل النمو الاقتصادي العالمي قال تقرير المنظمة ان هذا المعدل تراجع نحو الاسفل ليكون في حدود 3 في المئة بدلا عن 3.1 في المئة في تقرير المنظمة لشهر يونيو الماضي آخذا بعين الاعتبار تأثر الاقتصاد بخروج المملكة المتحدة من الاتحاد الاوروبي.

وتوقع التقرير ان يكون النمو الاجمالي للاقتصاد العالمي خلال عام 2017 بواقع 3.1 في المئة، مشيرا الى ان توقعات معدل النمو ببلدان منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي في اوربا شهدت تراجعا لتستقر عند معدل 1.8 في المئة بعدما كان متوقعا 1.9 في المئة لسنة 2016. وحسب توقعات التقرير فان معدل نمو اغلب اقتصاديات البلدان الصاعدة سيظل على حاله بدون تغيير. وأشار التقرير الى انه من المنتظر ان تشهد اقتصادات كل من الصين والهند توسعا خلال السنة الحالية لتصل الى 6.5 في المئة و7.5 في المئة على التوالي قبل ان تبدأ في التراجع البطيء لتصل الى 6.1 في المئة

7.2 في المئة في 2017. وتوقع التقرير ان تشهد البرازيل وروسيا نموا بعد عامين من الانكماش بنسبة 0.4 في المئة و 0.7 في المئة على التوالي.

وفيما يتعلق بالطلب العالمي على النفط خلال العام 2017 توقعت المنظمة ان يرتفع ب 1.2 مليون برميل في اليوم بدون تغيير عما ذكر في التقرير السابق ليصل الى 94.2 مليون برميل في اليوم.

وتشير التوقعات الاولية المتعلقة بالطلب على النفط الخام في 2017 الى أنه سيرتفع بنحو 1.2 مليون برميل يوميا ليصل الى 95.3 مليون برميل. وأشار التقرير الى ان الجزء الاكبر من هذا النمو سيكون في البلدان غير الاعضاء في منظمة اوبك التي من المنتظر ان تساهم ب 1.1 مليون برميل يوميا.

وبالنسبة للعرض من خارج اوبك قالت المنظمة ان التوقعات تشير الى انه سيشهد تراجعا اقوى من 0.9 مليون برميل يوميا بعد التعديل نحو الانخفاض ليستقر على 56 مليون برميل يوميا. وعزت اوبك هذا التراجع الى انخفاض الانتاج في كندا وكذلك في الولايات المتحدة بسبب الحرائق التي اجتاحت الغابات. وذكرت بانه من المنتظر ان ينخفض الانتاج من بلدان خارج اوبك بواقع 0.7 مليون برميل يوميا خلال عام 2017 ليصل معدل الانتاج الى 55.9 مليون برميل. وأشار تقرير اوبك الى ان كلا من البرازيل وكندا ستكونان محرك النمو في السنة القادمة فيما ستشهد كل من المكسيك والولايات المتحدة والنرويج تراجعا .

#### - وكالة الطاقة: انتاج أوبك في أعلى مستوى منذ 8 سنوات

توقعت وكالة الطاقة الدولية في تقريرها الشهري لشهر يوليو حدوث تباطؤ طفيف في الطلب على النفط الخام للعام المقبل، من 1.4 مليون برميل يوميا خلال العام الجاري، إلى 1.3 مليون برميل يوميا في 2017. وأضافت الوكالة ان إمدادات النفط العالمية ارتفعت في يونيو الماضي إلى 96 مليون برميل يوميا، بعد كبح جماح التوقف في الإمدادات خلال مايو 2016. وترى الوكالة، أن الطلب على النفط الخام ارتفع خلال الربع الثاني من العام الجاري، محققاً توازناً في الأسواق العالمية، بسبب زيادة الطلب الأوروبي على النفط ومشتقاته، ما رفع متوسط نمو الطلب على النفط من 1.2 مليون برميل يوميا إلى 1.4 مليون في 2016.

ووفق تقرير وكالة الطاقة، ارتفع إنتاج منظمة الدول المصدرة للنفط أوبك بمقدار 400 ألف برميل يومياً إلى 33.21 مليون برميل يومياً في يونيو، وهو أعلى مستوى منذ 8 سنوات. وتتوقع الوكالة تراجع إمدادات الدول من خارج أوبك بنحو 900 ألف برميل يومياً للعام الجاري إلى 56.5 مليون برميل، على أن ترتفع بنحو 200 ألف برميل يومياً في 2017.

ووصفت الوكالة تراجع أسعار النفط الخام مطلع العام الجاري ومعاودة صعودها في الشهرين الماضيين بـ "الدراما"، مشيرة إلى أن صعود أسعار النفط يشكل مصدر ارتياح للمنتجين.