

التقرير الاقتصادي الشهري، مكتب معالي وزير المالية

سبتمبر 2018

المحتويات

3	مقدمة.....
3	أولاً: التطورات الاقتصادية المحلية.....
3	1.1 تطورات أسعار صرف الدينار أمام أهم العملات.....
13	2.1 التطورات النقدية والمصرفية.....
16	3.1 معدل التضخم.....
17	4.1 التطورات النفطية.....
19	5.1 تقارير أوبك ووكالة الطاقة الدولية.....
22	6.1 تقرير الاستقرار المالي لدولة الكويت 2017.....
23	1.6.1 تقييم المخاطر المصرفية.....
24	2.6.1 الربحية والملاءة والتكيف.....
25	ثانياً: التطورات الاقتصادية الخليجية.....
25	1.2 الإمارات وتقرير المادة الرابعة.....
27	2.2 الإمارات: نشاط القطاع الخاص غير النفطي: سبتمبر 2018.....
28	ثالثاً: التطورات الاقتصادية العالمية.....
29	1.3 التطورات الاقتصادية الأمريكية.....
29	1.1.3 الناتج المحلي الإجمالي.....
31	2.1.3 معدل التضخم.....
32	3.1.3 معدل البطالة.....
33	2.3 التطورات الاقتصادية الأوروبية.....
33	1.2.3 وضع ميزان المدفوعات الأوروبي.....
34	2.2.3 معدل التضخم.....
35	3.2.3 معدل البطالة.....

مقدمة

اهتم تقرير شهر سبتمبر 2018 بعدد من التطورات الاقتصادية محلياً، وخليجياً، وعالمياً. وسلط التقرير الضوء، محلياً، القسم الأول، على تطورات أسعار صرف أهم ثلاث عملات أجنبية مقابل الدينار الكويتي. حيث أشار إلى ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي تجاه الدينار، وارتفاع سعر صرف اليورو، وكذلك ارتفاع سعر صرف الإسترليني بنسبة بين أول ونهاية الشهر المذكور. وعرض التقرير في قسمه الأول، أيضاً، لتطور المؤشرات الثلاث لسوق الكويت للأوراق المالية خلال شهر سبتمبر، وسلوك معدل التضخم ومكوناته، خلال شهر أغسطس، مقارنة بشهر يوليو السابق وأغسطس من العام الماضي. ثم عرضاً لأهم التطورات النفطية من حيث أسعار برمبل النفط الكويتي المصدر، ومستوى الإنتاج الكويتي، وتطورات معدات الحفر، وآخر التعديلات على معدل النمو الاقتصادي العالمي، والطلب والعرض العالميين على، ومن النفط. كما عرضت التطورات المحلية لآخر تقرير صادر عن بنك الكويت المركزي حول الاستقرار المالي. واهتمت التطورات الاقتصادية الخليجية، القسم الثاني، لما ورد من تقييم للأوضاع الاقتصادية بدولة الامارات في آخر تقرير، المادة الرابعة، صادر من صندوق النقد الدولي، بالإضافة الى تقييم أداء القطاع الخاص غير النفطي بدولة الامارات من خلال تطور الرقم القياسي لمشتريات المدراء في القطاع الصناعي لشهر سبتمبر. وأخيراً، تناولت التطورات الاقتصادية العالمية، القسم الثالث، أهم توجهات المتغيرات الاقتصادية الكلية الربعية أو لشهر سبتمبر، الحساب الجاري الأوروبي والنتائج المحلي الإجمالي ومعدل البطالة والتضخم الأمريكي والاوروبي.

أولاً: التطورات الاقتصادية المحلية

1.1 تطورات أسعار صرف الدينار أمام أهم العملات

تعرض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي، خلال شهر سبتمبر 2018، لارتفاع ليصل إلى 303.1 فلساً، وبنسبة ارتفاع 0.1%، مقارنةً مع بداية الشهر، 302.8 فلساً. وكان أعلى مستوى وصله الدولار خلال الشهر هو 303.1 فلساً، وأدنى مستوى 302.5 فلساً. أما خلال الفترة 1-27 سبتمبر، فقد اتجه سعر الصرف للانخفاض، وذلك يعود لعدة تطورات، منها: تسارع النشاط

الصناعي الأمريكي إلى أعلى مستوى له منذ 14 عاماً في أغسطس 2018، مدعوماً بارتفاع في الطلبات الجديدة، إلا أن المخاوف المتزايدة من ارتفاع تكاليف المواد الخام نتيجةً لتعريفات الاستيراد يمكن أن تقيد المزيد من النمو. كما ارتفع مؤشر نشاط الصناعات الأمريكية إلى 61.3، خلال أغسطس 2018، ليصل إلى أعلى مستوى منذ مايو 2004.

بالإضافة إلى ارتفاع العجز التجاري في الولايات المتحدة بنسبة 9.5% لتصل إلى 50.1 مليار دولار، وأظهرت مراجعة البيانات لشهر يونيو 2018 أن العجز التجاري ارتفع إلى 45.7 مليار دولار، بدلاً من 46.3 مليار دولار. وهو الارتفاع الشهري الأكبر منذ عام 2015، والذي يعزى لتراجع صادرات فول الصويا والطائرات المدنية وارتفاع الواردات إلى مستوى قياسي. الأمر الذي يشير لإمكانية أن تمثل التجارة عبئاً على النمو الاقتصادي، في الربع الثالث من عام 2018.

وأظهرت الإنتاجية الأمريكية ارتفاعاً، بمعدل سنوي 2.9%، في الربع الثاني من عام 2018، مقارنةً بارتفاع طفيف بلغ 0.3% في الربع الأول من عام 2018. وذلك لانخفاض تكاليف العمالة بنسبة 1%، بدلاً من 0.9% كما كان متوقفاً سابقاً. مع نمو قطاع الخدمات في الولايات المتحدة خلال أغسطس 2018، حيث وصل مؤشر معهد إدارة التوريد للقطاع غير التصنيعي، لشهر أغسطس 2018، إلى 58.5 نقطة، وبشكل أفضل من التوقعات، 56.8 نقطة، وكذلك أفضل مع شهر يوليو 2018 55.7 نقطة. في حين انخفضت طلبات المصانع بأكثر من المتوقع بنسبة 0.8% في يوليو 2018.

ومن ناحية أخرى شهد نمو الأجور الخاصة، خلال أغسطس 2018، أقل انخفاضاً له منذ أكتوبر 2017، مع استمرار الاقتصاد الأمريكي في التحرك نحو التشغيل الكامل. حيث قامت الشركات بتشغيل 163 ألف وظيفة إضافية خلال أغسطس 2018، إن هذا العدد أقل من أعداد المشتغلين الإضافيين، خلال شهر يوليو 2018، والبالغ 217 ألف وظيفة.

ومن ناحية أخرى، سجل نمو الأجور أكبر زيادة في الاقتصاد الأمريكي خلال أغسطس 2018، في حين فاقت مكاسب الرواتب التوقعات ووصل معدل البطالة إلى أدنى مستوى عند 3.9%. وارتفع متوسط الأجور في الساعة بنسبة 2.9% خلال أغسطس 2018، وعلى أساس سنوي، ليصل إلى أعلى مستوى منذ أبريل 2009. في حين ارتفعت الوظائف غير الزراعية بمقدار 201 ألف وظيفة. وصرحت الإدارة الأمريكية بأنها مستعدة لفرض تعريفات جمركية جديدة بمقدار 267 مليار دولار على الصين، إضافةً على التعريفات السابقة التي فرضتها الولايات المتحدة بمقدار 200 مليار دولار على السلع المستهدفة. وقالت وزارة التجارة الصينية بأنها سترد إذا ما فرضت الولايات المتحدة تعريفية جديدة.

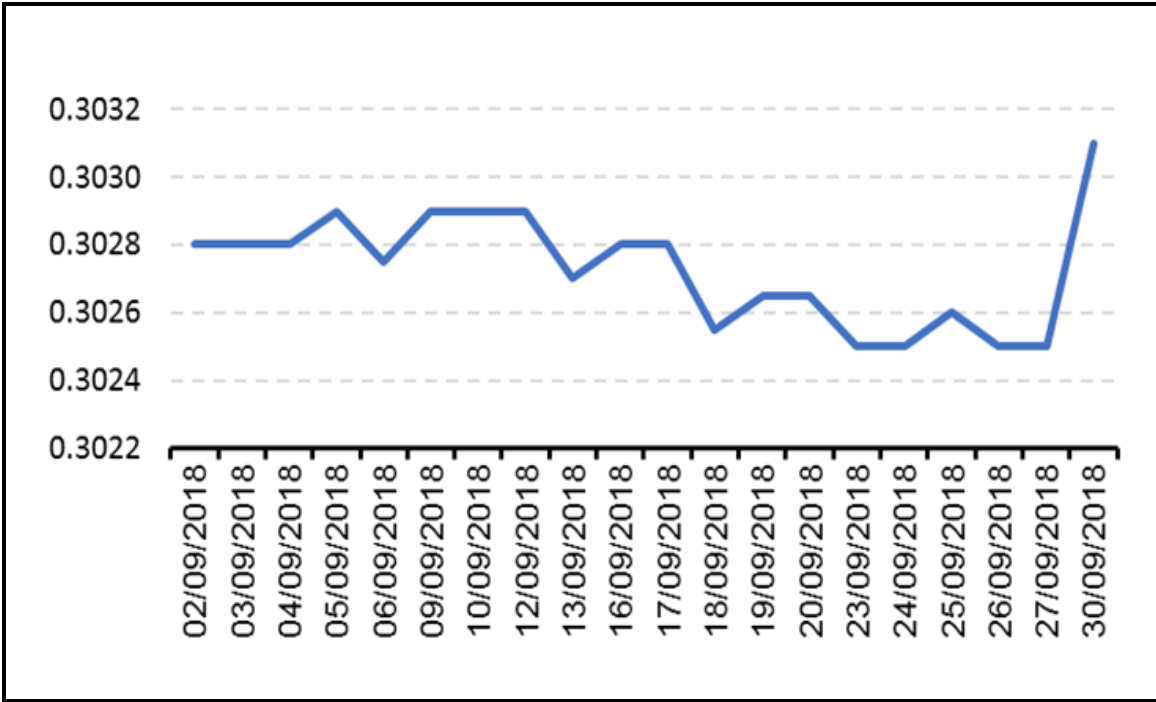
وتعرض نشاط الأعمال التجارية الصغيرة في الولايات المتحدة لتفاؤل ممثل في ارتفاع الرقم الخاص بأنشطته إلى 108.8 نقطة في أغسطس 2018. وهو أعلى مستوى سجله منذ 45 سنة، مقارنةً بنحو 107.9 نقطة في يوليو 2018. وذلك بسبب التخفيضات الضريبية، وجهود رفع القيود المفروضة على هذه الأنشطة.

أما أسعار المنتجين فقد انخفضت، في الولايات المتحدة، بنسبة 0.1% في أغسطس 2018، مسجلة أول انخفاض منذ فبراير 2017، بفعل الانخفاضات بأسعار المواد الغذائية، ومجموعة من الخدمات التجارية. أما على المستوى السنوي، فقد ارتفع مؤشر أسعار المنتجين بنسبة 2.8% مقارنةً بنحو 3.3% في يوليو 2018. مع ارتفاع أسعار المستهلك الأمريكية بنسبة 0.2% خلال أغسطس 2018، حيث عوضت الزيادات في البنزين والإيجارات بانخفاض في الرعاية الصحية والملابس، وبدأت الضغوط التضخمية الكامنة تتباطأ. وارتفع مؤشر أسعار المستهلكين بنسبة 2.7% خلال أغسطس 2018، على أساس سنوي، مقارنةً بنسبة 2.9% في يوليو 2018.

وارتفع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة 27-30 سبتمبر لعدة تطورات، منها: رفع لجنة السوق الفدرالية للسياسة المفتوحة سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية بمقدار 25 نقطة أساس لتتراوح ما بين 2% و2.25%. وتعتبر هذه الزيادة الثامنة منذ بدأ

الاحتياطي الفيدرالي سياسة التطبيع في ديسمبر 2015. كما تخطط اللجنة الفدرالية للسوق المفتوحة بمزيد من الارتفاع لأسعار الفائدة مرة أخرى قبل نهاية العام وثلاثة في عام 2019. مع انخفاض الطلبات الجديدة للسلع الرأسمالية الأمريكية في أغسطس 2018 بنسبة 0.5%، بعد أربعة أشهر متتالية من المكاسب القوية، بسبب انخفاض الطلب على أجهزة الكمبيوتر والمنتجات الإلكترونية. ويوضح الشكل (1) حركة سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 30-1 سبتمبر، 2018.

شكل (1) سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الكويتي – سبتمبر 2018



أما فيما يخص سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي، خلال شهر سبتمبر 2018، فقد ارتفع ليصل إلى 351.9 فلساً، وبنسبة ارتفاع 0.2%، مقارنةً مع بداية الشهر حيث بلغت قيمته عند 351.3 فلساً، وكان أعلى مستوى وصل إليه اليورو خلال الشهر هو 355.9 فلساً، وأدنى مستوى هو 349.7 فلساً.

ومارس سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة 1 - 10 سبتمبر 2018، ضمن عدد من التطورات، منها، للأسباب التالية: أفاد المفاوضات بين الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة حول بنود صفقة خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي هذا الخريف، مشيرين إلى التقدم الأخير في تفاصيل التعاون الأمني الوثيق للغاية ليصبح ساري المفعول بعد خروج بريطانيا من الكتلة. وقال ممثل الاتحاد الأوروبي إنه من الممكن التوصل إلى اتفاق في الوقت ضمن قمة تضم جميع قادة الاتحاد في بروكسل يومي 18 و19 أكتوبر، مع احتمال تأخر الاتفاقية حتى شهر نوفمبر 2018 المقبل. ومن التطورات الأخرى، تصريح كبير المفاوضين الأوروبيين في الاتحاد الأوروبي بأن الشركات ستواجه اضطراباً في سلاسل التوريد إذا ما غادرت بريطانيا الاتحاد الأوروبي دون ضمان استمرار وصولها إلى السوق الموحدة للاتحاد أو الاتحاد الجمركي. وأن الاتفاق على عقد اتحاد جمركي مع بريطانيا سيسهل بعمل سلاسل التوريد.

وشهد نمو الصناعة، في منطقة اليورو، انخفاضاً إلى أدنى مستوى خلال عامين تنتهي في أغسطس 2018. مع تراجع التفاؤل وسط مخاوف متزايدة من تصاعد حرب التجارة العالمية. وانخفض مؤشر مديري المشتريات بالقطاع الصناعي، لشهر أغسطس 2018 إلى أدنى مستوى له، منذ 21 شهراً، عند 54.6 نقطة مقارنةً بشهر يوليو 2018 عند 55.1 نقطة. ولكنه لا يزال فوق مستوى 50.

ومن جانب آخر، اقترحت المفوضية الأوروبية إجراء محادثات رسمية مع الولايات المتحدة لمعالجة مخاوف الولايات المتحدة من أن مزارعيها لا يحصلون على حصة عادلة من سوق لحوم البقر في أوروبا. ويتعلق النزاع باتفاقية قائمة منذ عام 2009 سمحت للولايات المتحدة بتصدير 45 ألف طن سنوياً من لحم البقر الخالي من الهرمونات، حيث كانت نفس الحصة متاحة للدول الأخرى المصدرة للحوم، مثل أستراليا وأوروغواي، وتنازلت حصة المزارعين الأمريكيين.

واتجهت أسعار المنتجين الصناعيين إلى الارتفاع، بنسبة 0.4% في منطقة اليورو، خلال شهر يوليو 2018، مقارنةً بيونيو 2018. وذلك بسبب ارتفاع قطاع الطاقة 1.1% وارتفاع كلٍ من السلع الوسيطة، والسلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية المعمرة وغير معمرة، بنسبة 0.1%.

وفي تطور آخر، يناقش وزراء مالية الاتحاد الأوروبي مقترحات لاعتماد ضريبة على معدل دوران الشركات الرقمية بحلول نهاية العام الجاري، ضمن وثيقة أعدتها الرئاسة النمساوية للكتلة. وتتفق حكومات الاتحاد الأوروبي على أنه يجب تغيير القواعد الضريبية لزيادة الرسوم على الخدمات الرقمية السارية حالياً. ومن التطورات الأخرى، تخلي وزارة المالية الألمانية عن خطط لجعل شركات الانترنت العملاقة، بما في غوغل وأبل وفيسبوك وأمازون، مشمولة بدفع المزيد من الضرائب.

وتعرضت مبيعات التجزئة في منطقة اليورو للانخفاض، بنسبة 0.2% خلال يوليو 2018، مقارنةً مع يونيو 2018، مع ارتفاعها بنسبة 1.1% على أساس سنوي. ويعود ذلك إلى انخفاض، الشهري، إلى انخفاض سعر البنزين بنسبة 0.7% في وقود السيارات، و0.6% في قطاع الأغذية والمشروبات والتبغ، في حين ارتفعت المنتجات غير الغذائية بنسبة 0.4%.

وشهد النشاط التجاري تسارعاً، في منطقة اليورو، بشكل طفيف، خلال أغسطس 2018. حيث ارتفع مؤشر مديري المشتريات الصناعية، في منطقة اليورو، إلى 54.5 نقطة في أغسطس 2018 مقارنة بنحو 54.3 نقطة في يوليو 2018. وتعتبر هذه النتيجة جيدة حيث أنها فوق مستوى 50 نقطة.

وارتفع الناتج المحلي الإجمالي، في منطقة اليورو، بنسبة 0.4% خلال الربع الثاني من 2018 مقارنةً بالربع السابق، كما ارتفع بنسبة 2.1% مقارنةً مع الفترة ذاتها من العام السابق. وجاء ذلك الارتفاع نتيجةً لارتفاع الانفاق الاستهلاكي النهائي للأسر بنسبة 0.2%، وارتفاع إجمالي رأس المال الثابت بنسبة 1.2%، في حين ارتفعت الصادرات بنسبة 0.6% وارتفعت الواردات بنسبة 1.1%.

ويدرس بنك الاستثمار الأوروبي، في تطور آخر، زيادة رأس المال للسماح لبعض مساهميه بزيادة حصتهم بعد انسحاب بريطانيا من الاتحاد الأوروبي وبنك الاستثمار الأوروبي في مارس 2019.

حيث أن خروج بريطانيا سوف يساهم بخسارة البنك بنحو 3.5 مليار يورو من رأس المال المدفوع البريطاني.

وارتفع سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة 10 - 26 سبتمبر في ظل عدد من التطورات، منها: ارتفاع معدل التشغيل، في منطقة اليورو، بنسبة 0.4% خلال الربع الثاني من 2018 مقارنةً بالربع السابق. كما ارتفعت الوظائف بنسبة 1.5% في منطقة اليورو على أساس سنوي. وبلغ عدد العاملين في منطقة اليورو 158 مليون فرد.

واتجه الإنتاج الصناعي للانخفاض، في منطقة اليورو بنسبة 0.8% خلال شهر يوليو 2018، مقارنةً بشهر يونيو 2018. ويرجع ذلك إلى انخفاض إنتاج السلع الاستهلاكية المعمرة بنسبة 1.9%، والسلع الاستهلاكية غير المعمرة بنسبة 1.3%، والسلع الوسيطة بنسبة 0.8%، بينما ارتفع إنتاج السلع الرأسمالية بنسبة 0.8% والطاقة بنسبة 0.7%. أما على أساس سنوي، فقد انخفض الإنتاج الصناعي بنسبة 0.1% في يوليو 2018.

وشهد فائض التجارة في السلع انخفاضاً، في منطقة اليورو، ليبلغ 17.6 مليار يورو في يوليو 2018 مقارنةً بفائض 21.6 مليار يورو خلال الفترة ذاتها من العام السابق. حيث بلغت قيمة الصادرات في السلع 194.6 مليار يورو في يوليو 2018، وبارتفاع 9.4% مقارنةً بالفترة ذاتها من العام السابق. وسجلت قيمة الواردات في السلع 177.1 مليار يورو، وبنسبة ارتفاع بلغت 13.4% مقارنةً بالعام السابق.

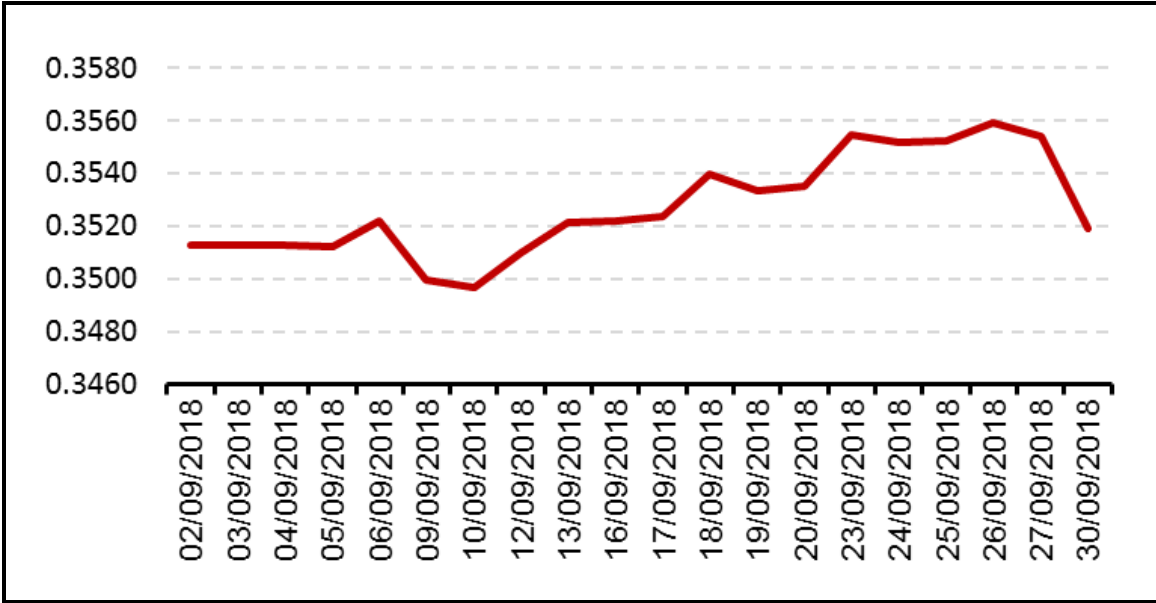
واتجه معدل التضخم السنوي في منطقة اليورو للانخفاض من 2.1%، في يوليو 2018 إلى 2% في أغسطس 2018 و1.5% على أساس سنوي. وقد ساهم في معدل التضخم السنوي كل من قطاع الطاقة بنسبة 0.87%، والخدمات بنسبة 0.59%، والأغذية والمشروبات بنسبة 0.48%، والسلع الصناعية بنسبة 0.09%.

وصرّح، من ناحية أخرى، رئيس البنك المركزي الأوروبي بأن منطقة اليورو بحاجة إلى أداة مالية جديدة ومزيد من إدارة المخاطر العامة لمحاربة الأزمات الاقتصادية المستجدة. وأضاف أنه يجب

أن يكون هناك أداة تكمل السياسة النقدية في تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي على مستوى منطقة اليورو، في كل دولة من الدول الأعضاء.

واظهر سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 26-30 سبتمبر انخفاضاً وذلك في اطار عدد من التطورات الاقتصادية، منها: ارتفاع معدل التضخم السنوي بنسبة 2.1% خلال سبتمبر 2018 مقارنةً بنسبة 2% في أغسطس 2018، متأثراً بارتفاع الأسعار في قطاع الطاقة بنسبة 9.5%، وقطاع الأغذية والمشروبات بنسبة 2.7%. في حين انخفض معدل التضخم السنوي، بعد استبعاد الطاقة والأغذية، بنسبة 1.1% في سبتمبر 2018 مقابل 1.2% في أغسطس 2018. ويوضح الشكل (2) حركة سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 1-30 سبتمبر 2018.

شكل (2) سعر صرف اليورو مقابل الدينار الكويتي - سبتمبر 2018



وعند تناول سعر صرف الجنيه الأسترليني مقابل الدينار الكويتي، خلال شهر سبتمبر، فقد وصل إلى 395 فلساً نهاية الشهر، وبنسبة ارتفاع بلغت 0.6%، مقارنةً مع بداية الشهر حيث وصل سعر الصرف الى 392.5 فلساً. وكان أعلى مستوى وصله السعر خلال الشهر 398.7 فلساً،

والأدنى هو 389.4 فلساً. وانخفض سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 1 و 5 سبتمبر للأسباب التالية:

– صرحت رئيسة الوزراء تيريزا ماي إنها لن تسمح بتنازلات بشأن استراتيجيتها في خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي تخالف المصلحة الوطنية، وتسعى إلى تهدئة مخاوف البعض في الحزب المحافظ بأنها ستستجيب لمطالب بروكسل في المفاوضات.

– صرح محافظ بنك إنجلترا المركزي مارك كارني أنه ينوي الاستقالة في يونيو 2019 ومازالت هذه هي الخطة، وذلك وفقاً لما ذكره متحدث باسم رئيس الوزراء البريطاني تيريزا ماي. وهناك اعتقاد بأن السيد كارني قد يبقى لمدة 12 شهراً أخرى حتى عام 2020. وصرح مارك كارني إنه مستعد للبقاء في منصب محافظ بنك إنجلترا إذا كان سيساعد الحكومة على تسهيل انتقال خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.

– صرحت وزارة الغذاء والزراعة البريطانية اتفاق كل من بريطانيا وفرنسا على صفقة بشأن صيد الاسكالوب في القناة الإنجليزية بعد ان أصبح الصيادون من البلدين متورطين في خلاف في البحر.

وارتفع سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدينار بعد التقارير التي تفيد بأن المملكة المتحدة وألمانيا قد حققت تقدماً نحو صفقة خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.

ارتفع مؤشر مديري المشتريات الذي يقيس قطاع الخدمات في بريطانيا إلى 54.3 نقطة في أغسطس 2018 من 53.5 نقطة في يوليو 2018. لكن الشركات قالت إن المخاوف بشأن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي قد يبطئ الاستثمار في العام المقبل.

وتعود تقلبات سعر الصرف خلال شهر سبتمبر 2018 الى العديد من التطورات منها: حذر صندوق النقد الدولي من أن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بموجب شروط منظمة التجارة العالمية قد يؤدي إلى تكاليف كبيرة لاقتصاد المملكة المتحد. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن ينمو الاقتصاد البريطاني بنسبة 1.5% في عامي 2018 و2019 على حد سواء إذا ما تم التوصل إلى

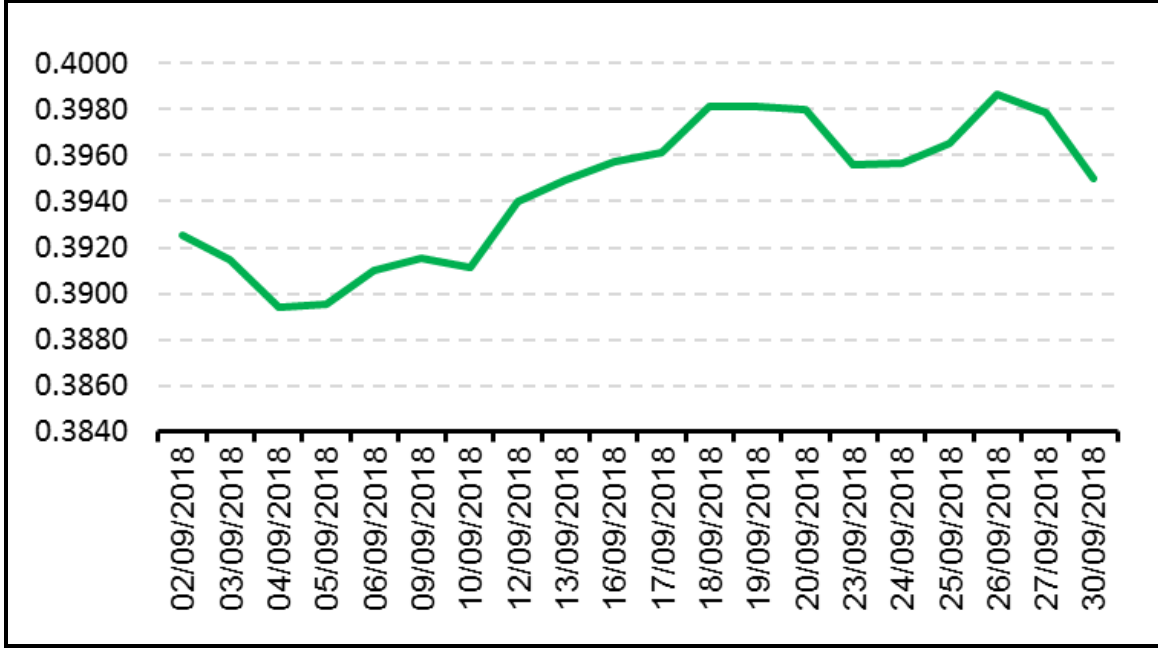
اتفاق بريكسيت واسع النطاق. ومن التطورات، أيضاً ارتفاع معدل التضخم في المملكة المتحدة، خلال شهر أغسطس 2018 إلى 2.7%، مقارنةً بنسبة 2.5% في يوليو 2018، وهو أعلى مستوى خلال الستة الأشهر الماضية.

وشهد الاقتراض الحكومي في بريطانيا ارتفاعاً بأكثر من المتوقع، خلال شهر أغسطس، عند 6.75 مليار جنيه إسترليني مقارنةً بقيمة 4.35 مليار جنيه خلال العام السابق، حيث تلقي إيصالات ضريبية منخفضة وزيادة في الإنفاق الحكومي. في حين بلغ الاقتراض حتى الآن حوالي 17.8 مليار جنيه إسترليني. وهي الأقل بنسبة 30.5% مقارنةً بالعام السابق، مما قد يسمح للتوسع في مصروفات الميزانية. مع ارتفاع عائدات الضرائب بنسبة 1.6% في أغسطس 2018 مقارنةً بالعام السابق، في حين ارتفع الإنفاق بنسبة 5.4%.

وانخفض سعر صرف الجنيه مقابل الدولار واليورو بعد تصريح رئيس الوزراء البريطاني تيريزا مايو في قمة الاتحاد الأوروبي بأن لا صفقة أفضل من صفقة سيئة. واستمر الجنيه الإسترليني بالانخفاض بعد أن حذر قادة الاتحاد الأوروبي من أن المملكة المتحدة يجب أن تقدم تنازلات بشأن التجارة والحدود الأيرلندية لتأمين صفقة تجارية بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.

وضمن التطورات الأخرى، تحويل أو إنشاء 630 وظيفة مالية في المملكة المتحدة في الخارج حتى الآن قبل خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، وأشارت التوقعات بأن تنتقل 5,766 وظيفة من المؤسسات المالية في المملكة المتحدة بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. ويوضح الشكل (3) حركة سعر الجنيه الإسترليني مقابل الدينار الكويتي خلال الفترة ما بين 1-30 سبتمبر 2018.

شكل (3) سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدينار الكويتي - سبتمبر 2018



2.1 التطورات النقدية والمصرفية

سجل المؤشر العام في سوق الكويت للأوراق المالية انخفاضاً في سبتمبر 2018 بنسبة 0.2% حيث وصل مع نهاية الشهر إلى 5,128.04 نقطة، وانخفض مؤشر السوق الرئيسي بنسبة 3.2% ليصل إلى 4,735.62 نقطة، في حين ارتفع مؤشر السوق الأولي بنسبة 1.3% ليصل إلى 5,343.91 نقطة.

وارتفع مؤشر السوق العام بنسبة 0.2% ومؤشر السوق الأولي بنسبة 0.6%، خلال الأسبوع الأول من سبتمبر 2018، في حين انخفض مؤشر السوق الرئيسي بنسبة 0.5%. وسبب ارتفاع مؤشر السوق العام والأول يعود إلى ارتفاع أسعار أسهم الشركات المدرجة في قطاع المواد الأساسية بنسبة 4.2%، وقطاع البنوك بنسبة 0.7%، وقطاع التأمين بنسبة 2.3%.

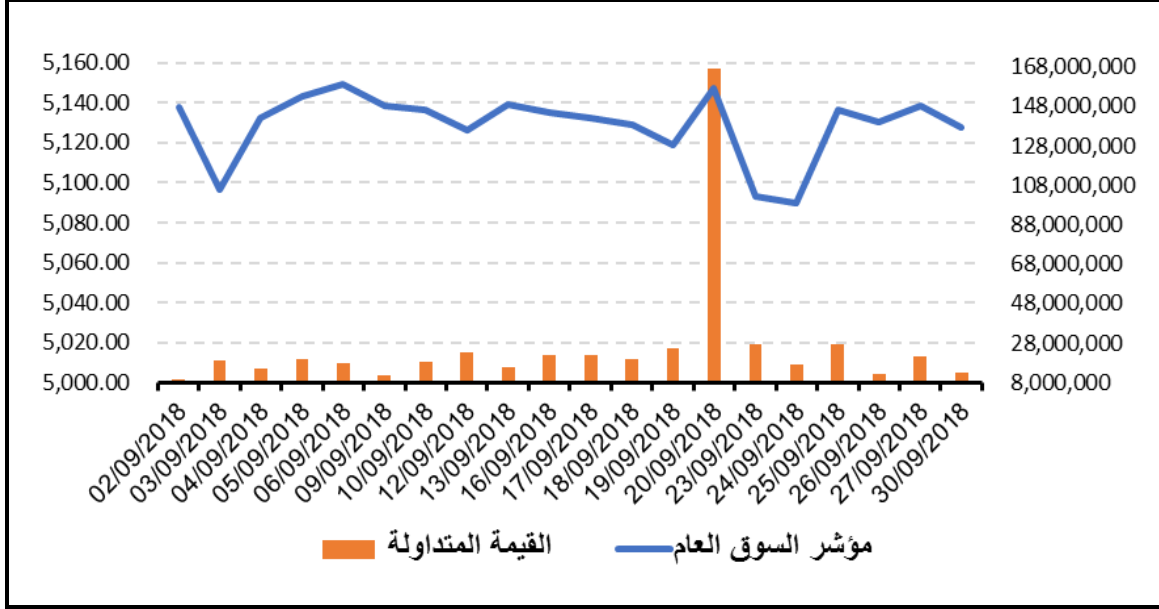
في حين انخفض مؤشر السوق العام بنسبة 0.3% ومؤشر السوق الرئيسي بنسبة 2.4%، خلال الأسبوع الثاني من سبتمبر 2018، وارتفع مؤشر السوق الأولي بنسبة 0.8%. وتعود أسباب انخفاض مؤشر السوق العام والرئيسي إلى انخفاض أسعار أسهم الشركات المدرجة في قطاع النفط والغاز بنسبة 2.6%، والمواد الأساسية بنسبة 0.9%، والصناعة 0.4%، والسلع الاستهلاكية 0.4%، والخدمات الاستهلاكية 1.2%، والتأمين 1.6%، والعقار 8.2%، والخدمات المالية 0.4%.

كما ارتفع مؤشر السوق العام بنسبة 0.2% ومؤشر السوق الأولي بنسبة 0.3%، خلال الأسبوع الثالث من سبتمبر 2018، في حين انخفض مؤشر السوق الرئيسي بنسبة 0.1%. مع ارتفاع السيولة بنسبة 955% لتصل إجمالي القيمة المتداولة إلى 167.3 مليون دينار، متأثرة بإعلان شركة البورصة التي أنجزت المرحلة الأولى من إدراج السوق الكويتي للأوراق المالية ضمن مؤشر فوتسي راسل للأسواق الناشئة، وستكون المرحلة الثانية في شهر ديسمبر المقبل. كما ارتفعت الأسهم في شركات قطاع النفط والغاز بنسبة 3.3%، وقطاع الرعاية الصحية بنسبة 1.3%، وقطاع الاتصالات بنسبة 0.7%، وقطاع البنوك بنسبة 0.7%، وقطاع التأمين بنسبة 0.9%، وقطاع التكنولوجيا بنسبة 6.7%.

وشهد مؤشر السوق العام انخفاض بنسبة 0.2% ومؤشر السوق الأولي انخفاض بنسبة 0.3%، في حين ارتفع مؤشر السوق الرئيسي بنسبة 0.1%، خلال الأسبوع الرابع من سبتمبر 2018. وشهدت بورصة الكويت، يوم الثلاثاء بتاريخ 25 سبتمبر 2018، جلسة الشراء الإجباري عن طريق سوق المزادات بقيمة 5.4 مليون دينار وبكمية 7.6 مليون سهم، والتي يعتقد بأنها لتغطية اخفاقات وقعت خلال تداولات جلسة الخميس الماضي، والتي شهدت تداولات، بلغت قيمتها 167.3 مليون دينار. وحصلت صفقات الشراء الإجباري على سهم بنك الكويت الوطني بقيمة إجمالية 1.8 مليون دينار وبسعر 986 فلساً مقابل 822 فلساً سعر الإغلاق، وسهم بيتك بقيمة إجمالية 1.7 مليون دينار وبسعر 720 فلساً مقابل 600 فلس سعر الإغلاق، وسهم زين بقيمة إجمالية 1.9 مليون دينار

وبسعر 571 فلساً مقابل 476 فلساً سعر الإغلاق. ويبين الشكل (4) التالي إغلاق مؤشر السوق العام لسوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 1-30 سبتمبر 2018.

شكل (4) إقفالات المؤشر العام في السوق الكويتي للأوراق المالية - سبتمبر 2018



أما في جانب التطورات النقدية، فقد أصدر بنك الكويت المركزي سندات وتورق بقيمة 160 مليون دينار لمدة 3 شهور وبمعاقد 2.5%. بالإضافة الى اصدار سندات وتورق بقيمة 200 مليون دينار لمدة 3 شهور وبمعاقد 2.5%. كما أعلن محافظ بنك الكويت المركزي عن إصدار البنك لتقرير الاستقرار المالي لعام 2017. وقرر بنك الكويت المركزي، في تاريخ 26 سبتمبر، 2018 الإبقاء على سعر الخصم عند مستواه الحالي 3% دون تغيير. ويلخص الجدول (1) أهم التطورات في قيم عدد من المتغيرات النقدية، خلال شهري يونيو، ويوليو من العام الجاري، 2018.

جدول (1) أهم التطورات في قيم عدد من المتغيرات النقدية خلال شهري يونيو، ويوليو 2018

المتغير	يوليو 2018	يونيو 2018	التغيير الشهري
مليار دينار كويتي			
عرض النقد (M2)	38.04	38.42	-1.0%
ودائع القطاع الخاص لدى البنوك المحلية	36.34	36.57	-0.6%
ودائع العملات الأجنبية	2.67	2.79	-4.3%
التسهيلات الائتمانية	36.29	36.15	0.4%
الائتمان الممنوح للمؤسسات المالية غير المصرفية	1.15	1.19	-3.4%
القروض الشخصية	15.33	15.25	0.5%
سندات الخزينة العامة	3.01	3.01	0.0%
ودائع الأجل لدى البنك المركزي	1.43	1.55	-7.7%
إجمالي موجودات البنك المركزي	10.49	10.96	-4.3%
أسعار الفائدة على الودائع الأجل بالدينار الكويتي:			
شهر واحد	2.24%	2.11%	6.2%
ثلاثة أشهر	2.38%	2.24%	6.3%
سنة أشهر	2.50%	2.36%	5.9%
12 شهر	2.63%	2.49%	5.6%
متوسط سعر الفائدة على التسهيلات الائتمانية بالدينار الكويتي	4.81%	4.82%	-0.2%

3.1 معدل التضخم

ارتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بنسبة 0.09% ليصل إلى 113.2 خلال شهر أغسطس 2018 مقارنةً بشهر يوليو 2018 (الرقم القياسي لسنة الأساس وهي 2013 = 100). وذلك نظراً لارتفاع التضخم لمجموعة الكساء وملبوسات القدم 0.38% والمفروشات المنزلية ومعدات الصيانة 0.17% والنقل 0.17% والاتصالات 0.29% والترفيهية والثقافية 0.19%. في حين انخفضت كل من مجموعة الصحة 0.19% والسلع والخدمات المتنوعة 0.28%.

واستقرت مجموعة الأغذية والمشروبات والسجائر والتبغ وخدمات المسكن والتعليم والمطاعم والفنادق كما كانت عليه في الشهر السابق. وأما معدل التضخم على أساس سنوي فقد ارتفع في أغسطس 2018 بنسبة 0.89%، ويوضح الجدول (2) تطورات معدل التضخم للمجموعات السلعية الرئيسية المكونة للرقم القياسي لأسعار المستهلك في الكويت على أساس سنوي.

جدول (2) تطورات معدل التضخم للمجموعات السلعية الرئيسية المكونة للرقم القياسي لأسعار المستهلك في الكويت على أساس سنوي

نسبة التغيير % change		المجموعات الرئيسية			
السوية السنوية annually	الشهرية monthly	أغسطس 2018 Aug-18	يوليو 2018 Jul-18	أغسطس 2017 Aug-17	الأوزان weights
0.89	0.09	113.2	113.1	112.2	1000.0
1.40	0.00	108.4	108.4	106.9	167.06
13.51	0.00	129.4	129.4	114.0	3.33
-1.03	0.38	105.6	105.2	106.7	80.33
-0.94	0.00	115.9	115.9	117.0	332.12
2.00	0.17	117.4	117.2	115.1	114.33
3.11	-0.19	106.2	106.4	103.0	14.80
1.78	0.17	119.9	119.7	117.8	75.42
5.12	0.29	104.7	104.4	99.6	39.77
3.83	0.19	105.6	105.4	101.7	38.45
1.71	0.00	119.2	119.2	117.2	41.86
1.34	0.00	121.0	121.0	119.4	34.15
2.48	-0.28	107.4	107.7	104.8	58.38
0.71	0.09	114.1	114.0	113.3	832.94
1.82	0.09	111.8	111.7	109.8	667.88
1.90	0.09	112.9	112.8	110.8	500.82

4.1 التطورات النفطية

شهد شهر أغسطس انخفاضاً في سعر برميل سلّة أوبك بنحو (1.01) دولار، على أساس شهري، ليصل السعر إلى (72.26) دولار/ برميل. وذلك يعود للقلق حول تأثيرات الحرب التجارية، بين الولايات المتحدة والصين وغيرها من الدول، وإمكانية تأثير ذلك على معدل نمو الطلب العالمي على النفط، وإلى قوة الدولار، وإلى ارتفاع العرض الأمريكي من النفط. كما شهد خام برنت

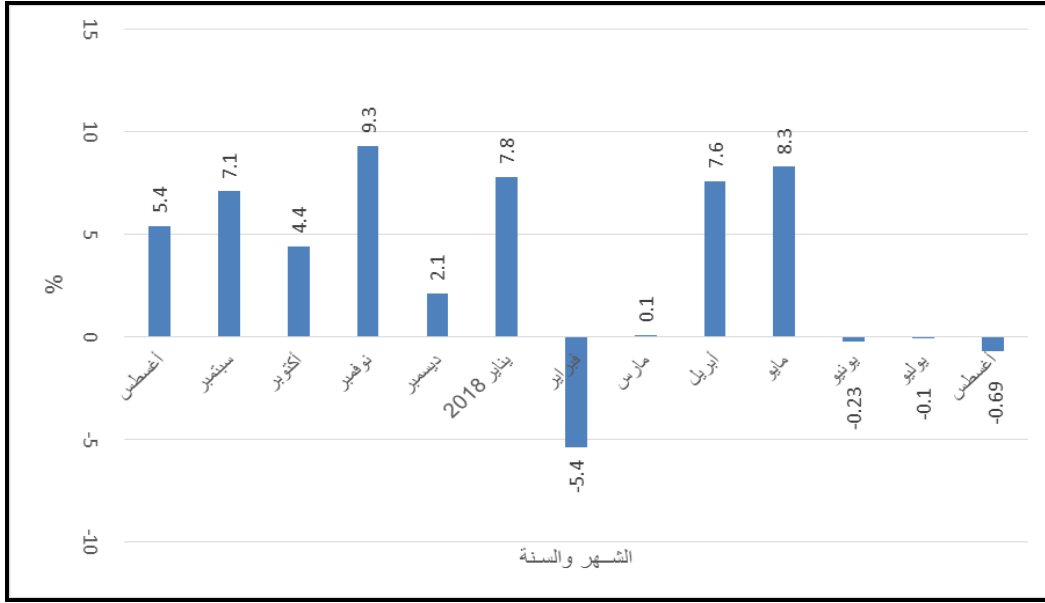
ارتفاعاً بالأسعار، خلال شهر سبتمبر، ليصل (80) دولار/ برميل، مدعوماً بالسحب من المخزون الأمريكي بسبب إعصار فلوريدا، والتهديدات بحصار إيران. مع تأثير الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين. مع اهتزاز الثقة بالقدرات الاحتياطية النفطية اللازمة لرفع الإنتاج.

أما على مستوى الإنتاج بدولة الكويت فقد وصل خلال شهر أغسطس 2018 إلى نحو (2.830) مليون برميل/ يوم، مقارنة مع (2.770) مليون برميل/ يوم في شهر يوليو السابق (وبمعدل انخفاض 2.2%). علماً بأن هذا المستوى من الإنتاج، خلال شهر أغسطس مثل حوالي (8.6%) من إجمالي إنتاج منظمة أوبك البالغ (32.740) مليون برميل/ يوم. آخذين بنظر الاعتبار أن طاقة الإنتاج قد بلغت في الشهر المذكور (3) مليون برميل/ يوم، والتي تمثل حوالي (8.5%) من إجمالي طاقة الإنتاج لدول أوبك في الشهر المذكور (35.085 مليون برميل/ يوم).

علماً بأن الدول، ضمن أعضاء أوبك، التي رفعت إنتاجها خلال شهر أغسطس 2018، هي ليبيا (من 660 إلى 970 برميل/ يوم بين شهري يوليو وأغسطس 2018)، والعراق (من 4.560 إلى 4.640 مليون برميل/ يوم)، والإمارات (من 2.960 إلى 3.040 مليون برميل/ يوم)، والكويت (كما أشرنا من 2.770 إلى 2.830 مليون برميل/ يوم)، ونيجيريا (من 1.720 إلى 1.760 مليون برميل/ يوم).

في حين وصل سعر برميل النفط الكويتي المصدر، خلال شهر أغسطس 2018 إلى (71.8) دولار/ يوم، مقارنة مع (72.3) دولار/ يوم لشهر يوليو السابق (أي بمعدل انخفاض بلغ 0.69%). ويوضح الشكل (5) التغير النسبي لسعر برميل النفط الكويتي المصدر للفترة أغسطس 2017 – أغسطس 2018.

شكل (5) التغير النسبي في سعر برميل النفط الكويتي المصدر،
للفترة أغسطس 2017 – أغسطس 2018



وفيما يتعلق بتطور عدد الحَقَّارات النفطية، على مستوى دول أوبك، خلال شهر أغسطس 2018، يلاحظ أن أكبر تغير حصل في هذا العدد بين شهري يوليو وأغسطس من نفس العام هو في الجزائر، والمملكة العربية السعودية (4 لكل منهما)، ثم ليبيا (3)، ثم الإكوادور والإمارات (2 لكل منهما). مع انخفاض عدد الحَقَّارات في العراق ونيجيريا (2- لكل منهما)، والكابون وفنزويلا (1- لكل منهما). مع عدم تغير عدد الحَقَّارات في قطر، وأنغولا، وغينيا الاستوائية، وإيران، والكويت. وعليه، ارتفع عدد الحَقَّارات على مستوى دول أوبك بنحو (9). أما على مستوى البلدان غير الأعضاء في أوبك فقد ارتفع العدد بنحو (18). وبالتالي على مستوى العالم بنحو (27). علماً بأن عدد الحَقَّارات العاملة عالمياً بلغ (2360)، ماعدا الصين، وفي دول أوبك (563)، وذلك في شهر أغسطس 2018.

5.1 تقارير أوبك ووكالة الطاقة الدولية

وفقاً لتقرير السوق النفطي لأوبك، سبتمبر 2018، فإن تنبؤات تقديرات معدل النمو العالمي لعام 2018 لم تتغير، خلال شهر أغسطس 2018، وبقية عند (3.8%) لعام 2018، و(3.6%) لعام

2019. وكذلك بقاء معدلات النمو الخاصة بالولايات المتحدة (2.9% و 2.5%)، وتباعاً، ومنطقة اليورو (2.0% و 1.9%)، بدون تغيير. مع إعادة النظر بمعدل نمو اليابان باتجاه الانخفاض ليصل إلى (1.1%) لعامي 2018 و 2019. في حين تم رفع معدل النمو الخاص بالهند ليصل إلى (7.6%) عام 2018، وبقاء معدل النمو لعام 2019 بدون تغيير (7.4%). واستمرار معدلات النمو بالصين عند (6.6%) و (6.2%)، تبعاً. وخفض معدل نمو البرازيل ليصل إلى (1.4%) عام 2018، وانتعاشه لعام 2019 ليصل إلى (2.0%)، وخفض معدل النمو لروسيا عام 2018 ليصل إلى (1.6%)، وإلى (1.7%) عام 2019.

ووفقاً لنفس التقرير، أوبك، فإن تقديرات الطلب العالمي على النفط الصادرة في شهر أغسطس، ولعام 2018 يتوقع له أن ينمو بمقدار (1.62) مليون برميل/يوم، وفي ظل تخفيض بسيط بالمقارنة مع تقديرات شهر يوليو السابق. مع توقع نمو العرض النفطي، غير المرتبط بدول أوبك، بمقدار (2.02) مليون برميل/يوم وبانخفاض (64) ألف برميل/يوم عن تقديرات شهر يوليو.

أما تقرير وكالة الطاقة الدولية فقد تبنت تنبؤات نمو الطلب العالمي على النفط لعامي 2018 و2019 بدون تغيير عند (1.4) مليون برميل/يوم و(1.5) مليون برميل/يوم، تبعاً. إلا أن سرعة النمو انخفضت بشكل كبير في النصف الثاني من 2018، بفعل ضعف الطلب الأوروبي والآسيوي. وبقاء طلب الدول غير الأعضاء في أوبك مرن، مع وجود مخاطر لعام 2019 مرتبطة بتخفيض قيمة العملة، والآثار المحتملة للحرب التجارية. مع احتمال نمو الطلب الهندي والصيني، مجتمعين، بنحو (910) ألف برميل/يوم عام 2018، وبنحو (640) ألف برميل/يوم عام 2019. ووصل العرض العالمي، وفقاً لتقرير الوكالة، إلى رقم قياسي (100 مليون برميل/يوم) في أغسطس 2018، وذلك في ظل تعويض ارتفاع الإنتاج ضمن دول أوبك للنقص الحاصل ضمن دول غير أوبك. ورغم ذلك فإن عرض الدول الأخيرة ارتفع بنحو (2.6) مليون برميل/يوم، على أساس سنوي، وبتأثير من الولايات المتحدة. وعليه، فإن إنتاج الدول غير الأعضاء في أوبك سينمو بنحو (2) مليون برميل/يوم عام 2018، وبنحو (1.8) مليون برميل/يوم عام 2019. ويلخص الجدول (2)، وفقاً لما ورد في نشرة "ميس MEES" النفطية، سبتمبر 2018، المعلومات الخاصة بتنبؤات الطلب والعرض العالميين، وذلك وفقاً لمعلومات "أوبك" و"وكالة الطاقة الدولية".

جدول (2): الطلب والعرض العالمي من النفط الربع السنوية
 وفقاً لتنبؤات أوبك، ووكالة الطاقة الدولية 2018 - 2019
 (مليون برميل/ يوم)

العرض العالمي								الطلب العالمي								
2019				2018				2019				2018				
Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	
م.غ	م.غ	م.غ	م.غ	م.غ	م.غ	97.88	97.74	101.63	100.82	99.27	99.17	100.20	99.38	97.91	97.67	أوبك
م.غ	م.غ	م.غ	م.غ	م.غ	م.غ	98.98	98.32	101.87	101.37	100.48	99.27	100.29	99.77	98.71	98.36	وكالة الطاقة الدولية

م.غ : غير متوفر.

6.1 تقرير الاستقرار المالي لدولة الكويت 2017

صدر في سبتمبر 2018 تقرير الاستقرار المالي لعام 2017، ويؤكد التقرير على استمرار استقرار ملاءة النظام المصرفي خلال العام المذكور. علماً بأن هذا النظام يتكون من القطاع المصرفي (88%) من النظام المالي، يليه الشركات الاستثمارية (10.5%)، ثم شركات التأمين والصرافة (النسبة المتبقية: 1.5%)، كما هو الحال في ديسمبر 2017. ويؤكد استمرار هذا الاستقرار والملاءة عدد من المؤشرات، منها: ارتفاع القروض (3.2%)، والأصول (5%)، والودائع (3.2%). بالإضافة إلى أن هناك حوالي (79.8%)، ممن هم في الفئة العمرية (15) سنة فأكثر، لديهم حساب مع أحد المؤسسات المالية الرسمية. أما في مجال حصص أحجام الشركات في الاقتراض فإن الشركات الكبرى تستحوذ على حوالي (69.6%) من القروض المصرفية، مع حصة للقطاعات العائلية تبلغ (24.9%)، وفي ظل تحسن لحصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الاقتراض المصرفي لتصل إلى (5.5%). أما في مجال حصة القطاع الخاص من هذا الاقتراض فقد بلغ (96.9%)، مقابل (3.1%) للقطاع العام.

وفي مجال العملة محل الاقتراض، شكّلت العملة المحلية الحصة المهيمنة (69.4%)، مقابل (30.6%) للعملة الأجنبية. في حين احتلت القروض الممنوحة داخل دولة الكويت نحو (74.1%) من إجمالي الإقراض المصرفي (البالغ 46.2 مليار دينار عام 2017)، مقابل (25.9%) لبقية أنحاء العالم. كما شهدت محفظة الاستثمارات المصرفية ارتفاعاً بنحو (13.6%) بسبب تعزيز مساهمة المصارف في شراء السندات الحكومية (7.4 مليار دينار من مجموع إجمالي الاستثمارات المصرفية البالغة 12.9 مليار دينار عام 2017، أو ما يمثل 57.8%). كما أن حوالي (45.3%) من إجمالي هذه الاستثمارات توجه لصالح دولة الكويت، مع توسّع في حصة بلدان مجلس التعاون، وانخفاض حصة أفريقيا وأوروبا، بسبب الرغبة في تخفيض المخاطر في الأسواق التي تتصف بعدم التأكد.

وارتفع معدل نمو الودائع داخل وخارج دولة الكويت بنحو (7%) مقارنة بنحو (2.4%) في العام السابق، لتصل إلى (54) مليار دينار في نهاية عام 2017. وبحصة للسوق المحلي تبلغ

(78.3%). وتمثل الودائع لأجل حوالي (64.7%) ثلثي إجمالي الودائع المصرفية. الأمر الذي يعكس قدرة النظام المصرفي على توفير قاعدة تمويل مستقرة خلال فترات الضغط المالي.

1.6.1 تقييم المخاطر المصرفية

شهدت نوعية الأصول المصرفية تحسناً بشكل متواصل، من خلال الانخفاض المستمر كنسبة القروض المتعثرة/ إجمالي القروض، على المستوى الإجمالي والصافي. حيث وصلت النسبة الإجمالية إلى أقل مستوى (1.9%) مقارنة بنحو (3.8%) العام السابق للأزمة المالية العالمية، 2007، ومقارنة بنحو (11.5%) عام 2009، عام بعد الأزمة. ويعود هذا التحسن إلى سياسة شطب الديون المدعّمة بالمخصصات الضخمة. علماً بأن انخفاض القروض المتعثرة لم يقتصر على قطاع معين، بل اتسم، تقريباً، بشموله لكافة القطاعات. أما جغرافياً فإن حصة هذه القروض الناشئة من دول مجلس التعاون، وأوروبا، قد ارتفعت نسبياً. كما أن حصة البنوك التقليدية من إجمالي القروض المتعثرة تمثل حوالي (54%) من إجمالي هذه القروض. وهذه النسبة أقل، نسبياً، من مساهمة هذه القروض (المتعثرة) في إجمالي القروض (58.3%).

ومن ناحية أخرى، من نواحي تقييم المخاطر المصرفية، شهد الانكشاف المصرفي على سوق الأسهم انخفاضاً مضطرباً. علماً بأن الاستثمارات في الأسهم تمثل حوالي (15.6%) من إجمالي الاستثمارات المصرفية. في حين بلغت نسبة أسهم الشركات المقدمة كضمان نحو (18.8%) من إجمالي الضمانات لدى المصارف.

كما شهدت نسبة السيولة المصرفية ارتفاعاً، حيث فاقت تعليمات معيار الحد الأدنى من تغطية السيولة (80% لعام 2017 مقارنة بنحو 70% لعام 2016). وعموماً، يمكن القول بتحسّن الهيكل التمويلي المصرفي، وفي ظل المزيد من الاعتماد على الودائع لأجل، مع انخفاض أهمية المطلوبات غير الأساسية Non-Core Liability.

2.6.1 الربحية والملاءة والتكيف

شهد صافي الدخل المصرفي، على مستوى جميع المصارف، نمواً بلغ (8.9%) عام 2017، مقارنة بنحو (5.8%) عام 2016. ولعلّ من أهم العوامل وراء تحسّن هذا الصافي من الدخل هي: أسعار الفائدة أعلى، والدخل غير المرتبط بأسعار الفائدة، وتراجع مخصصات خسائر القروض، وكذلك انخفاض المصروفات من غير الفوائد. بالإضافة إلى تحسن العوائد على حقوق الملكية، الأسهم، والأصول. مع وصول مساهمة المصارف التقليدية إلى نحو (61.5%) من إجمالي أرباح القطاع المصرفي، وإلى نحو (60.1%) من إجمالي الأصول المصرفية.

كما شهدت الكفاءة المصرفية تحسناً، وذلك في ظل انخفاض نسبة التكلفة/ الدخل (خاصة في المصارف التقليدية، مقارنة بالمصارف الإسلامية). مع مستوى جيد لمعدل كفاية رأس المال للقطاع المصرفي ليصل إلى (18.45%) (رغم انخفاضه عن عام 2016 البالغ 18.6%)، إلا أنه لازال أعلى من متطلبات بنك الكويت المركزي، (13%). علماً بأن معدل كفاية رأس المال في المصارف الإسلامية هو أعلى من نظيره في المصارف التقليدية، وذلك يعود، جزئياً، إلى معامل "ألفا Alpha" بنسبة 50%، ويعود، أيضاً، إلى استخدام الأصول المؤجرة كأدوات لتخفيض المخاطر.

في حين وصل معدل الرفع المالي Leverage Ratio إلى (10.1%)، وبالشكل الذي يفوق المعدل المطلوب في "لجنة بازل" والبالغ (3%). الأمر الذي يؤكد قدرة المصارف، القوية، على تقديم التسهيلات الائتمانية من دون الحاجة لتجاوز الحد الأدنى لمعدل الرفع المالي. كما أن "اختبارات الضغط Stress Testing" الربع سنوية للمصارف تؤكد على قدرتها، بشكل جماعي أو على مستوى كل مصرف، على التعامل مع الصدمات المختلفة في السيولة، والائتمان، والسوق، في ظل السيناريوهات الاقتصادية المختلفة كلياً، وجزئياً.

ثانياً: التطورات الاقتصادية الخليجية

1.2 الإمارات وتقرير المادة الرابعة

صدر في 30 سبتمبر 2018 إعلان صحفي عن مهمة فريق صندوق النقد الدولي بدولة الإمارات، ضمن التقرير الدوري للمادة الرابعة (والذي يمثل وجهة نظر الفريق). وأشار هذا الإعلان عن عدد من التطورات الاقتصادية بدولة الإمارات خلال العام الحالي 2018. ومن هذه التطورات التوقع بانتعاش النمو الاقتصادي خلال السنوات القليلة القادمة بسبب تحسن السوق النفطي، وارتفاع الإنفاق الحكومي، وتحسن الائتمان المحلي، مع عودة تدريجية للحدّ من إجراءات الضبط المالي وتعزيز الإنفاق الملائم أو الصديق للنمو، مع انتعاش لدور القطاع الخاص في تنويع مصادر الدخل في الأجل المتوسط.

وتركّز الدولة على تحفيز الاقتصاد من خلال التركيز على نوعية الإنفاق المرتبط برفع الانتاجية، ضمن رؤية 2021 الهادفة لتنويع مصادر الدخل. بالإضافة إلى تركيز الدولة على الأنشطة المعتمدة على الاقتصاد المعرفي، وما يتطلبه ذلك من تعزيز لدور الابتكار والتطور التكنولوجي. وقد أعلنت الدولة مؤخراً عن خطط تحرير الاستثمار الأجنبي، وإصدار أذونات دخول للبلاد طويلة الأجل للمهنيين والفنيين، وتسهيل إجراءات الترخيص. بالإضافة إلى الإجراءات الخاصة بتعزيز المنافسة، وخصخصة المشروعات غير المرتبطة بالأولويات الاستراتيجية الحكومية، وتحسين النظام البيئي للأنشطة الصغيرة والمتوسطة، وتسهيل نفاذها للتمويل، بواسطة سوق الأوراق المالية. كما أن هناك جهوداً متواصلة لتحسين (نوعية) التعليم والصحة، والمساواة حسب النوع الاجتماعي.

ورغبة في الحدّ من المخاطر المالية المرتبطة بالتطورات العالمية والإقليمية، تتخذ الدولة عدد من الإجراءات لمراقبة التطورات المالية، بما في ذلك تلك التطورات المرتبطة بتباطؤ النشاط العقاري، وتركز محافظ القروض. مع حرص الدولة على اتساق القوانين والإجراءات الصادرة من البنك المركزي مع تلك الخاصة بالمعايير الدولية، مع تعزيز الرقابة والإشراف المصرفي.

وعرض الإعلان، بعد ذلك، عدد من أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية تغطي الفترة الفعلية (2015-2017) وفترة التنبؤ (2018 - 2019). وتشير المؤشرات الفعلية إلى بقاء الإنتاج النفطي بين (2.9 - 3.0) مليون برميل/ يوم، مع توقع ارتفاعه إلى (3.0 - 3.1) مليون برميل/ يوم خلال (2018 - 2019)، مع توقع تحسن في سعر برميل النفط من (54.4) دولار إلى (71.9 - 72.3) دولار لفترة التوقع. وتأثير هذه التطورات النفطية الإيجابية على قيمة الصادرات النفطية المتوقع أن ترتفع من حدود (58.0 - 61.5) مليار دولار خلال الفترة الفعلية إلى حدود (75.4 - 84.9) مليار دولار خلال فترة التنبؤ. وانعكاس ذلك على الناتج المحلي الإجمالي، الذي كان في حدود (358 - 383) مليار دولار خلال الفترة (2015 - 2017) إلى (433 - 456) مليار دولار خلال عامي (2018 - 2019). وبعد أخذ التغيير النسبي في معدل التضخم، سنوياً، بنظر الاعتبار (2.0% - 4.1% خلال الفترة الفعلية، و 1.9% - 3.5% خلال فترة التنبؤ)، قدر الإعلان التغيير في معدل النمو (الحقيقي) للناتج المحلي الإجمالي في حدود (0.8 - 5.1) خلال الفترة الفعلية، و(2.9% - 3.7%) خلال فترة التنبؤ.

مع توقع تغيير معدل التغيير النسبي في الضرائب من (11.9%) عام 2017 إلى (16.8%) عام 2019. مع معدلات تغيير للإيراد الأخرى، غير الضريبية في حدود (16.2% - 16.6%) للفترة الفعلية، وحدود (14.5% - 14.6%) في فترة التنبؤ. أما الإنفاق فإن معدل تغييره كان في حدود (30.4% - 32.4%) خلال الفترة الفعلية، و(29.8% - 29.9%) خلال فترة التنبؤ. أما التغيير النسبي السنوي لعجز الموازنة فبعد أن كان (-1.6%) عام 2017، يتوقع أن يكون (-1.6%) عام 2018 وتغير نحو الفائض (1.8%) عام 2019.

في حين تستمر نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي الإجمالي في حدود الثلثين من الناتج (67.6% عام 2015، و 73.5% عام 2017). ويتوقع أن تصل النسبة إلى (66.9%) عام 2018 و (64.2%) عام 2019. مع تحسن في وضع الحساب الجاري معبراً عنه بنسبة التغيير السنوي (13.2% - 26.5% للفترة الفعلية) و(30.5% - 35.9% لفترة التنبؤ). علماً بأن هناك استقرار ثابت لسعر الصرف للدرهم مقابل الدولار (3.7 درهم) خلال كامل الفترتين الفعلية، ومحل التنبؤ. أما سعر الصرف (الحقيقي)، والذي يعكس أهمية معدل التضخم في الدولة ودول

الشراكة التجارية، فإن الرقم القياسي الخاص به (100 = 2010) هو: 108.9 لعام 2015، و111.1 لعام 2016، و110.9 لعام 2017. ولا توجد تقديرات لفترة التنبؤ. وتشير كل هذه المؤشرات إلى اتجاه اقتصاد الدولة نحو التحسن، في ظل الظروف الخاصة بالسوق النفطي، وعدم حدوث صدمات خارجية أو داخلية غير متوقعة.

2.2 الإمارات: نشاط القطاع الخاص غير النفطي: سبتمبر 2018

أشار تقرير أداء الرقم القياسي لمشتريات المدراء بالقطاع الخاص غير النفطي، بدولة الإمارات، إلى تحسن القيمة الإجمالية لهذا المؤشر لتصل إلى (55.3) لشهر سبتمبر (تتراوح قيمة المؤشر بين 0 - 100. وتشير القيمة الأعلى من 50 إلى الانتعاش، والأقل من 50 إلى الانكماش، وقيمة 50 إلى الاستقرار). وتعكس هذه القيمة توسع النشاط الخاص في الربع الثالث من عام 2018، مدعماً بانتعاش الصادرات الإماراتية لدول شمال أفريقيا والشرق الأوسط. مع بقاء الرقم الفرعي للتشغيل أقل من (50) وللشهر الثاني بدءاً من أغسطس 2018. علماً بأن أغلبية المنشآت تحت المسح أفادوا بعدم تغير مستوى التشغيل، وأفاد (2%) منهم بانخفاض عدد العاملين. مع عدم تغير تكاليف العمالة (كمؤشر عن الأجور).

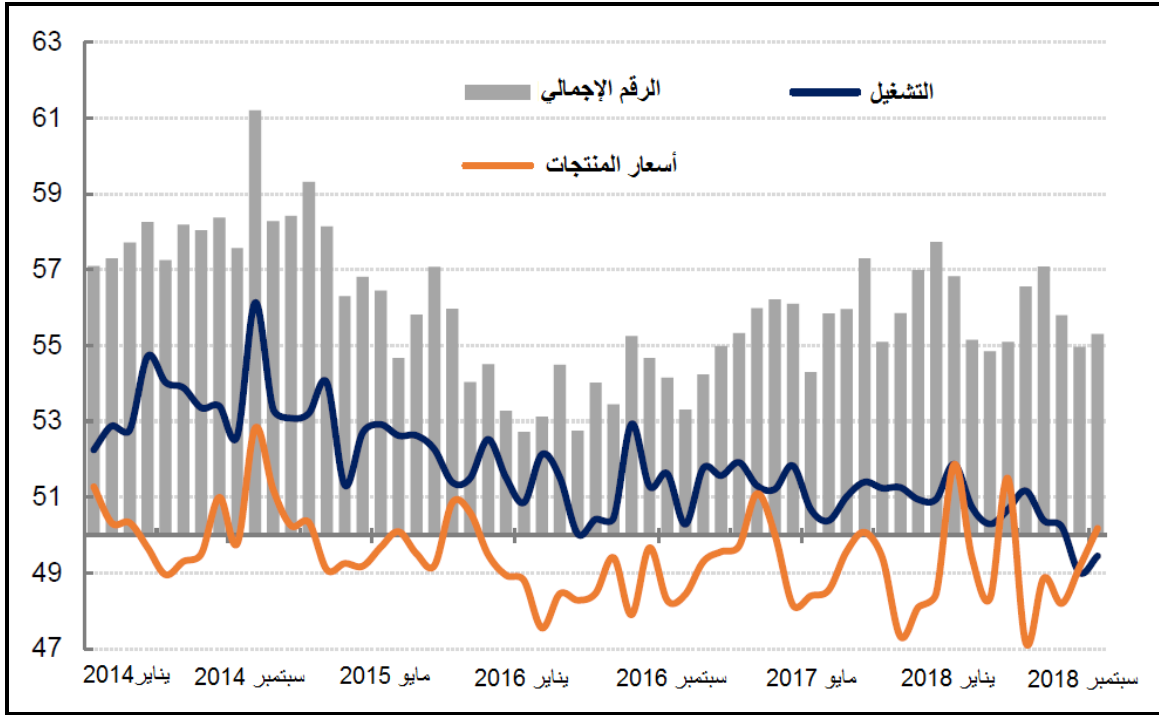
في حين ارتفعت أرصدة المخزون (قبل الإنتاج) خلال شهر سبتمبر، بعد انخفاضها في أغسطس. مع بقاء مستوى المخزون، بالمتوسط، خلال الأربع الأشهر الماضية، بدون تغيير. الأمر الذي يعكس حسن إدارة المخزون. أما تكاليف المدخلات فقد شهدت ارتفاعاً بسيطاً خلال شهر سبتمبر، إلا أن معدل تضخم المنتجين (الرقم القياسي لأسعار المنتجين) اتجه نحو الانخفاض منذ يناير 2018، عندما ساهمت ضريبة القيمة المضافة برفع هذا الرقم ليصل إلى (57.4). مع عدم تغير أسعار المبيعات خلال شهر سبتمبر (50.2)، بعد انخفاضها، بالمتوسط، خلال الأشهر الأربعة الماضية.

وتوضح بيانات الرقم القياسي لمشتريات المدراء، لغاية شهر سبتمبر، من هذا العام، بأن القطاع الخاص ينمو بنفس الوتيرة السائدة في الفترة المناظرة العام الماضي (2.5% من الناتج المحلي

الإجمالي). وقد يعود ذلك لارتفاع الانتاج النفطي منذ يونيو 2018، الأمر الذي سيساهم في انعاش النمو في الربع الرابع من عام 2018.

ويوضح الشكل (1) تطور الرقم القياسي لمشتريات المدراء، الإجمالي، والمكونات الخاصة بالتشغيل، وأسعار المنتجات منذ يناير 2014 ولغاية سبتمبر 2018.

شكل (1) الإمارات: الرقم القياسي الإجمالي
لمشتريات المدراء، ومكونات التشغيل، وأسعار المنتجات
يناير 2014 – سبتمبر 2018



ثالثاً: التطورات الاقتصادية العالمية

رغم التصريحات المتفائلة بتحسّن أوضاع النمو الاقتصادي الدولي، وتوقع صندوق النقد بوصول هذا النمو إلى نحو (3.9%) لعامي 2018 و 2019، حسب التوقعات الصادرة في يوليو 2018، إلا أن المديرية التنفيذية لصندوق النقد الدولي: كرستين لاغارد، أعلنت، عند إعداد هذا التقرير، بأن

الآفاق الاقتصادية العالمية تواجه ضعفاً في مجال النمو. وتبرر المديرية التنفيذية التقييم الأخير لمعدل النمو الدولي بالتوجهات الحالية للقيود على التجارة الدولية، وعدم حصر تأثيرها على التجارة فقط، بل على الاستثمار، والنشاط التصنيعي، وتعميق عوامل عدم التأكد. وذلك رغم تحقيق الولايات المتحدة لنمو قوي (وصل في الربع الثاني من عام 2018 إلى حوالي 4.2%)، على أساس حقيقي)، ورغم تحسّن معدل النمو الصيني نسبياً، إلا أن الاقتصاد الياباني والأوروبي يشهد علامات انخفاض في النمو.

كما أن عمل القيود على التجارة الدولية جنباً إلى جنب مع ارتفاع أسعار الفائدة، وقوة الدولار، بدأت في التأثير السلبي على بعض الدول الناشئة، وأن هذه البلدان، حسب تقديرات الصندوق، يمكن أن تواجه محفظة دين بحوالي (100) مليار دولار، وهو نفس المستوى السائد من الديون المرافق لأزمة عام 2008 (رغم تأكيد المديرية التنفيذية على أنها لا ترى أزمة مالية، لغاية الآن، إلا أنها تعتقد بأن الشروط والظروف يمكن أن تتغير). وأشارت، أيضاً، أنه في حالة استمرار النزاع التجاري الدولي الحالي فإنه قد يترتب عليه صدمة من نوع أوسع بالنسبة للبلدان الناشئة والنامية. وشددت المديرية التنفيذية على أهمية أن تحلّ الولايات المتحدة خلافاتها في السياسة التجارية مع دول الشراكة من خلال الحوار، أو على الأقل ضمن قواعد عمل منظمة التجارة العالمية.

1.3 التطورات الاقتصادية الأمريكية

1.1.3 الناتج المحلي الإجمالي

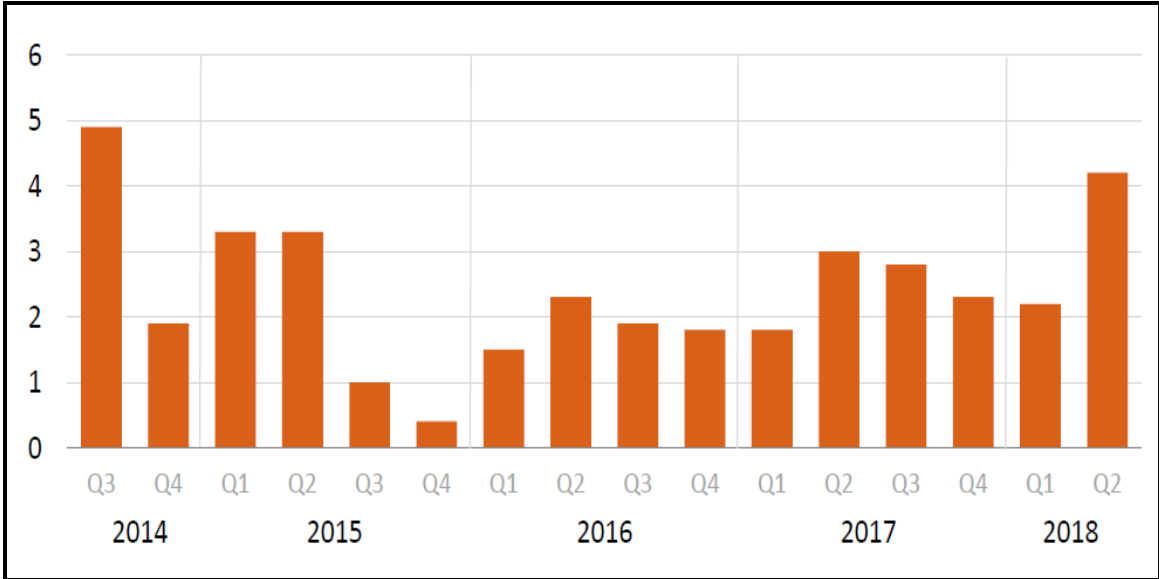
ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، على أساس سنوي، ليصل إلى (4.2%) في الربع الثاني من عام 2018. وذلك وفقاً لتقديرات "الثالثة" مكتب التحليل الاقتصادي الصادرة في 27 سبتمبر 2018. ويعادل هذا النمو نفس التقدير المرتبط بالتقديرات "الثانية" الصادرة الشهر الماضي. ويختلف التقدير "الثالث" عن "الثاني"، في أن التقدير "الثالث" قد خفّض مساهمة الاستثمار في المخزون الخاص، ورفع من مساهمة كل من الإنفاق الحكومي المحلي وعلى مستوى الولاية، والفيديري، والصادرات، وانخفاض طفيف في الاستثمار الثابت السكني. مع انخفاض الواردات، بعد ارتفاعها في الربع الأول. علماً بأن الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية قد ارتفع بمعدل

نمو (7.6%)، أو بنحو (370.9) مليار دولار في الربع الثاني من عام 2018، وليصل هذا الناتج إلى (20.41) تريليون دولار، مقارنة مع (20.04) تريليون دولار، في الربع الأول من نفس العام. ويوضح الجدول (1) تطور تقديرات الناتج المحلي الإجمالي، الإسمي والحقيقي، وفقاً لتطور التقديرات الثلاث: التقدير المتقدم، والثاني، والثالث.

جدول (1): تقديرات معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الإسمي الحقيقي، في النصف الثاني من عام 2018، وفقاً لثلاث تقديرات (التغير النسبي مقارنة مع الربع السابق)

التقدير المتقدم	التقدير الثاني	التقدير الثالث	
4.1	4.2	4.2	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
7.4	7.6	7.6	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي

في حين يوضح الشكل (1) تطور معدل النمو الحقيقي للناتج للفترة (2014 – 2018) حسب ربع سنة.

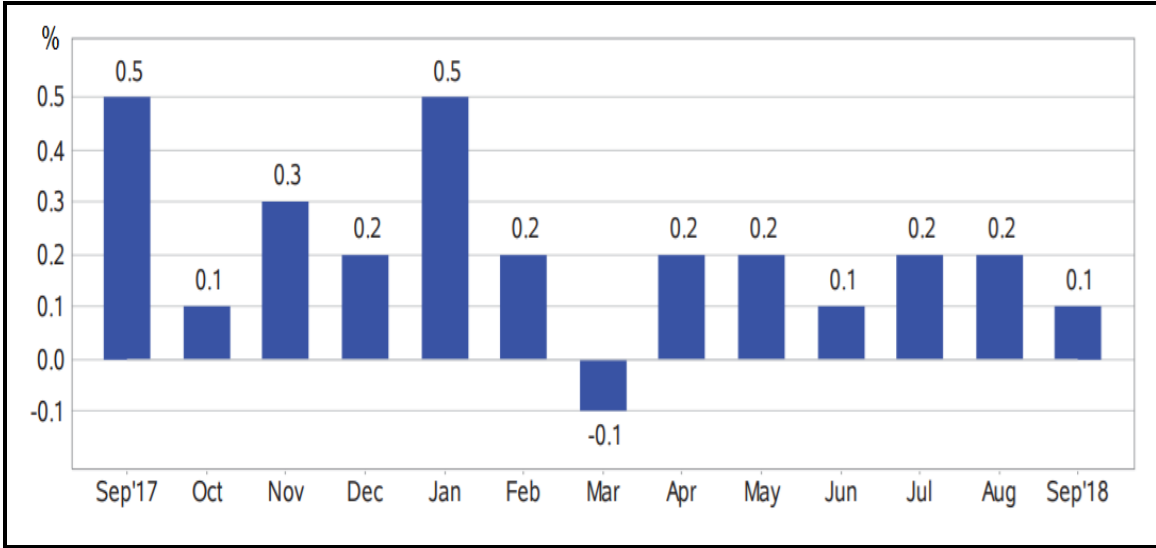


2.1.3 معدل التضخم

أشار تقرير مكتب إحصاءات العمل، 11 أكتوبر 2018، حول معدل التضخم لشهر سبتمبر من العام المذكور، إلى ارتفاع هذا المعدل وللناطق الحضرية بنحو (0.1%)، بعد التعديل الموسمي. وقد ارتفع هذا المعدل خلال السنة الماضية المنتهية في سبتمبر 2018، بنحو (2.3%) قبل التعديل الموسمي. مع مسؤولية مجموعة السكن عن ارتفاع شهر سبتمبر (حوالي المسؤولية عن نصف الارتفاع). في حين انخفضت مسؤولية الطاقة عن تضخم شهر سبتمبر، وذلك من خلال انخفاض الرقم القياسي الخارجي بأسعار الطاقة بنحو (0.5%). مع استقرار أسعار الأغذية (عوضت ارتفاعات أسعار السلع الغذائية المستوردة انخفاض أسعار السلع الغذائية المنتجة محلياً).

أما فيما يخص معدل التضخم بعد استبعاد الأغذية والطاقة فقد ارتفع بنحو (0.1%) خلال شهر سبتمبر، وهو نفس الارتفاع لشهر أغسطس السابق. في حين ارتفع معدل تضخم المسكن، ضمن معدل التضخم بدون الأغذية والطاقة، بنحو (0.2%). مع ارتفاع معدلات تضخم الملابس، والسيارات، والتأمين، والتسليية، وأسعار تذاكر السفر الجوي، وارتفاع أسعار الرعاية الصحية، أيضاً. مع انخفاض كبير في أسعار السيارات المستعملة، والشاحنات، ووسائل النقل الجديدة. ويوضح الشكل (2) تطور التغيير النسبي في معدل التضخم المعدل موسمياً، الحضري، خلال العام الماضي المنتهي في سبتمبر 2018.

شكل (2): التغير النسبي في الأرقام القياسية لأسعار المستهلك، للمناطق الحضرية،
والمعدلة موسمياً، للفترة سبتمبر 2017 – سبتمبر 2018

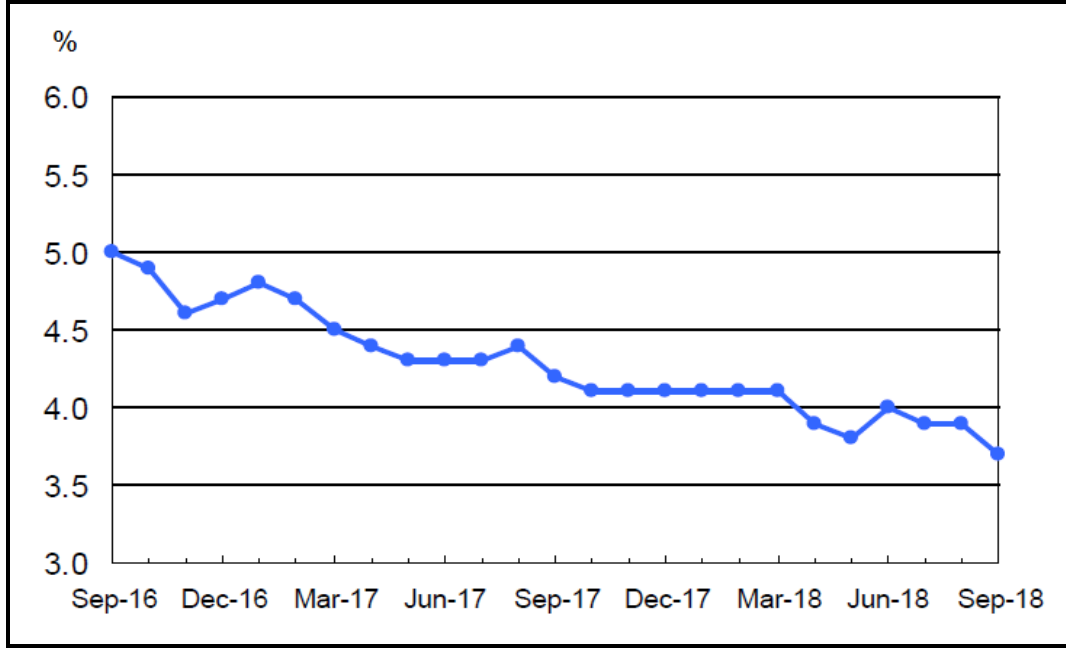


3.1.3 معدل البطالة

انخفض معدل البطالة، في المناطق الحضرية بالولايات المتحدة، خلال شهر سبتمبر 2018، ليصل إلى (3.7%)، وفقاً لتقرير مكتب إحصاءات العمل الصادر في 5 أكتوبر 2018، والذي أشار أيضاً، إلى ارتفاع عدد العاملين بنحو (134) ألف خلال الشهر المذكور. مع انخفاض عدد العاطلين بنحو (270) ألف ليصل العدد إلى حوالي (6) مليون عاطل. أما على المستوى السنوي فقد انخفض عدد العاطلين بنحو (0.5%)، وبنحو (795) عاطل.

وتركز معدل البطالة، لشهر سبتمبر، في فئات المراهقين (12.8%)، ثم السود (6.0%)، ثم اللاتينيين (4.5%)، ثم الآسيويين (3.5%)، ثم الذكور البالغين (3.4%)، ثم البيض (3.3%). في حين تركّز عدد العاطلين حسب الفترة ضمن فترة (5) أسابيع وأقل (حوالي 2.2 مليون عاطل)، ثم فترة (5 – 14) أسبوع وأكثر (حوالي 1.8 مليون عاطل)، ثم فترة (27) أسبوع وأكثر (حوالي 1.7 مليون عاطل)، وأخيراً فترة (15 – 26) أسبوع (حوالي 962 ألف عاطل). ويوضح الشكل (3) تطور معدل البطالة، المعدل موسمياً، خلال الفترة سبتمبر 2016 – سبتمبر 2018.

شكل (3): تطور معدل البطالة، المعدل موسمياً، خلال الفترة سبتمبر 2016 – سبتمبر 2018



2.3 التطورات الاقتصادية الأوروبية

1.2.3 وضع ميزان المدفوعات الأوروبي

أصدر مكتب الإحصاء الأوروبي، في 3 أكتوبر 2018، تقريراً عن وضع هذا الميزان، المعدل موسمياً، في الربع الثاني من العام المذكور، في المجموعة الأوروبية (EU28). وأظهرت الإحصاءات تحقق فائض في هذا النصف يقدر بنحو (1.6%) من الناتج (62.0 مليار يورو)، وبانخفاض عن الفائض المحقق في النصف الأول، والبالغ (68.2) مليار يورو (1.7% من الناتج). في حين فاق فائض النصف الثاني من العام الجاري نظيره المحقق في النصف الثاني من عام 2017، والبالغ (41.3) مليار يورو (1.1% من الناتج).

وبالمقارنة بين النصف الأول، والثاني من عام 2018، انخفض فائض حساب السلع (المكوّن الأول من الحساب الجاري) من (37.7) إلى (24.6) مليار يورو. أما حساب الخدمات (المكوّن الثاني من الحساب الجاري) فقد ارتفع فائضه من (50.6) إلى (54.0) مليار يورو. ونفس الشيء بالنسبة للحساب الأولي (المكوّن الثالث من الحساب الجاري) حيث ارتفع الفائض من (0.8) إلى

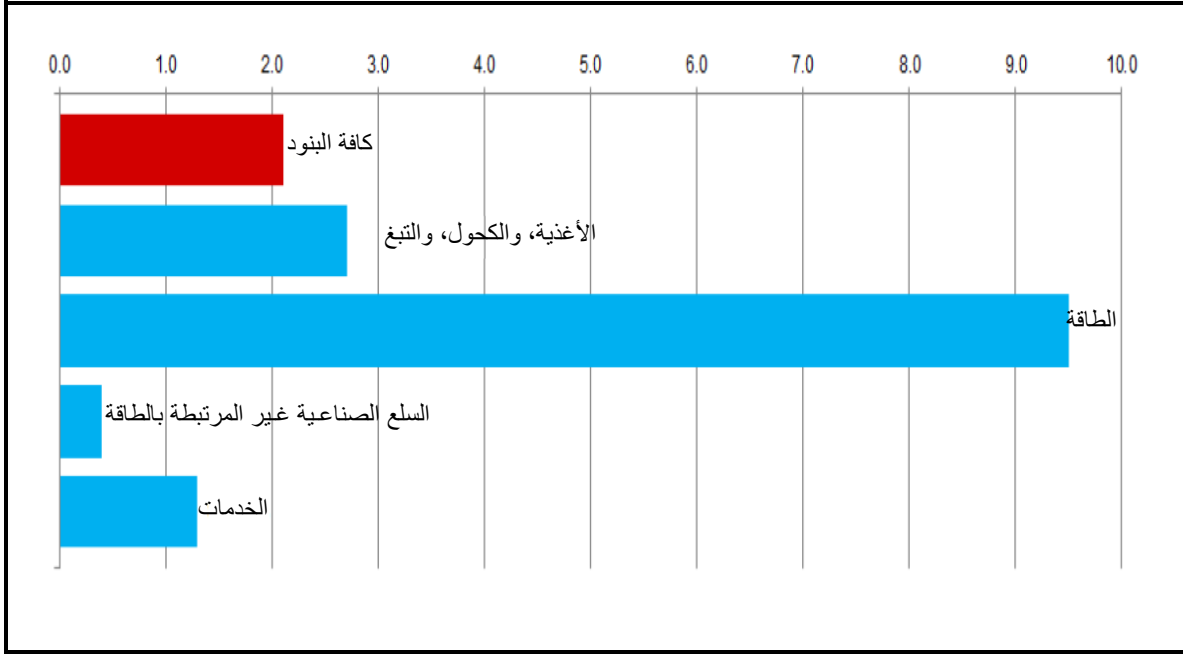
(5.1) مليار يورو. أما الحساب الثانوي (المكوّن الرابع للحساب الجاري) فقد شهد ارتفاعاً في العجز من (20.9) إلى (21.8) مليار يورو، ونفس الشيء بالنسبة لحساب رأس المال حيث ارتفع العجز من (1.6) إلى (3.5) مليار يورو.

أما فيما يخص الحساب المالي، وبالاعتماد على البيانات غير المعدّلة موسمياً، فقد انخفضت أصول الاستثمار الأجنبي المباشر في المجموعة الأوروبية (EU28) في النصف الثاني من العام الجاري بنحو (60.4) مليار يورو. ونفس الاتجاه مع خصوم هذا الاستثمار التي انخفضت بنحو (37.7) مليار يورو. وكنتيجة لذلك أصبحت المجموعة مستلم صافي للاستثمار المباشر، في النصف الثاني، بنحو (22.7) مليار يورو. في حين سجّل الاستثمار الأجنبي غير المباشر (استثمار المحفظة) تدفقاً صافياً داخلياً قدره (90.5 مليار يورو). أما الاستثمارات الأخرى فقد سجلت تدفقاً خارجياً صافياً بلغ (37.2) مليار يورو.

2.2.3 معدل التضخم

يتوقع مكتب الإحصاء الأوروبي أن معدل التضخم وصل، خلال شهر سبتمبر 2018، إلى (2.1%) مقارنة بنحو (2.0%) خلال شهر أغسطس من نفس العام. ويتوقع أن تكون مساهمة أسعار الطاقة هي الأكبر في معدل التضخم (9.5% خلال شهر سبتمبر، مقارنة بنحو 9.2% في شهر أغسطس)، تتبعها مساهمة الأغذية والكحول والتبغ (2.7% و 2.4%، تبعاً)، ثم الخدمات (1.3% لكلا الشهرين)، ثم السلع الصناعية غير المرتبطة بالطاقة (0.4% لكلا الشهرين). ويوضح الشكل (4) معدل التضخم السنوي في منطقة اليورو، خلال شهر سبتمبر 2018.

شكل (4): معدل التضخم السنوي، خلال شهر سبتمبر 2018، في منطقة اليورو،
حسب المجموعات السلعية والخدمية (%)



3.2.3 معدل البطالة

صدر عن المكتب الإحصائي الأوروبي، في 1 أكتوبر 2018، تقرير البطالة في منطقة اليورو، والمجموعة الأوروبية (EU28)، لشهر أغسطس 2018. ويشير التقرير أن معدل البطالة وصل في الشهر المذكور إلى (8.1%)، وبنخفاض من (8.2%) في شهر يوليو السابق، وبنخفاض عن معدل (9.0%) السائد بشهر أغسطس 2017. ويعتبر معدل شهر أغسطس 2018 أقل معدل منذ نوفمبر 2008. أما في المجموعة الأوروبية (EU28) فقد وصل معدل البطالة، أغسطس 2018، إلى (6.8%) والذي يعتبر مستقراً مقارنة بالشهر السابق، يوليو، وأقل من المعدل السائد في أغسطس 2017، (7.5%). ويبقى هذا المعدل، لشهر أغسطس 2018، الأقل منذ إبريل 2008.

أما فيما يخص بطالة الشباب (أقل من 25 سنة) فإنها وصلت إلى (3.315) مليون في أغسطس 2018 في المجموعة الأوروبية (EU28)، منها (2.327) مليون في منطقة اليورو. وبالمقارنة

مع الوضع في أغسطس 2017، فإن بطالة الشباب قد شهدت انخفاضاً بنحو (431) ألف بالمجموعة الأوروبية (EU28) و (275) ألف في منطقة اليورو.

وقد تركّز أقل معدل بطالة (إجمالي)، في أغسطس 2018، في جمهورية الجيك (2.5%)، ثم ألمانيا وبولندا (3.4%). مع أكبر معدل في اليونان (19.1% خلال يونيو 2018)، وإسبانيا (15.2%). ويوضح الشكل (5) معدل البطالة، المعدّل موسمياً، لشهر أغسطس 2018.

شكل (5): معدل البطالة، المعدّل موسمياً، لشهر أغسطس 2018

