

< دانا الفقيه

اقتصادية
+965 2259 5373, danafakir@nbk.com

< نمر كنفاني

اقتصادي أول
+965 2259 5365, nemrkanafani@nbk.com

الاقتصاد الكلي

نمو القطاع غير النفطي في البحرين يحافظ على

متانته

الآفاق والتوقعات

- متانة القطاع غير النفطي تستمر في دعم الناتج المحلي في ٢٠١٧.
- توقعات بانتعاش نشاط القطاع غير النفطي بدعم من الاستثمارات الآتية من دول مجلس التعاون الخليجي لا سيما في قطاع البناء والتشييد.
- توقعات بتراجع معدل التضخم على المدى القريب إلى المدى المتوسط.
- توقعات ببقاء عجز الموازنة مرتفعاً بحدود ١٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٧ بسبب ارتفاع مستويات الإنفاق الحكومي.
- توقعات بتحسن السيولة المصرفية تماشياً مع التعافي التدريجي لنمو الودائع.

قوة القطاع غير النفطي تستمر في دعم نمو الاقتصاد الحقيقي

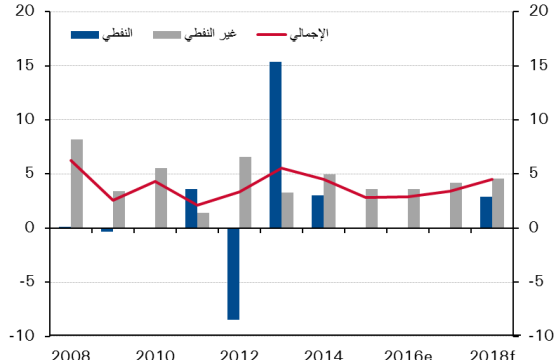
من المتوقع أن يستمر نمو الاقتصاد بالارتفاع تدريجياً في العام ٢٠١٧ وذلك إثر قوة وتيرة نمو القطاع غير النفطي. ومن المتوقع أن يرتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من نسبة تقدر عند ٣,٠٪ في ٢٠١٧ لتصل إلى ٣,٤٪ في العام ٢٠١٨. وبينما سيظل نمو الناتج المحلي الإجمالي النفطي الحقيقي كما هو دون تغيير نتيجة ثبات مستويات الإنتاج، ومن المتوقع بالمقابل أن يستمر نمو القطاع غير النفطي بالارتفاع في ظل ارتفاع مستويات الاستثمار لا سيما في قطاع التشييد والبناء.

وتشير البيانات الأخيرة الصادرة عن مجلس التنمية الاقتصادية إلى تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى ٣,٩٪ على أساس سنوي في الربع الثالث من العام ٢٠١٦ من ٢,٥٪ في الربع السابق تماشياً مع حفاظ القطاع غير النفطي على قوة نموه. إذ قفز نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي الحقيقي من ٣,٦٪ على أساس سنوي في الربع الثاني من العام ٢٠١٦ إلى ٤,٧٪ في الربع الثالث من العام ٢٠١٦ مسجلاً أعلى مستوى نمو له منذ ما يتجاوز العام. وظل بالمقابل نمو القطاع النفطي الحقيقي متدنياً عند ٠,٨٪ على أساس سنوي في الفترة ذاتها.

ومن المتوقع أن يظل اقتصاد البحرين غير النفطي المحرك الأول للنمو في العام ٢٠١٧ وذلك نتيجة المنح المقدمة من دول مجلس التعاون الخليجي المجاورة والتي صرفت خلال فترة قصيرة فاقت التوقعات. وساهمت تلك المنح في انعاش مستويات الاستثمار. فقد قدمت دول مجلس التعاون الخليجي ١٠ مليارات دولار للاستثمار على مدى عشر سنوات خصصتها السلطات البحرينية في مشاريع البنية التحتية وتطوير القطاع السكني.

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

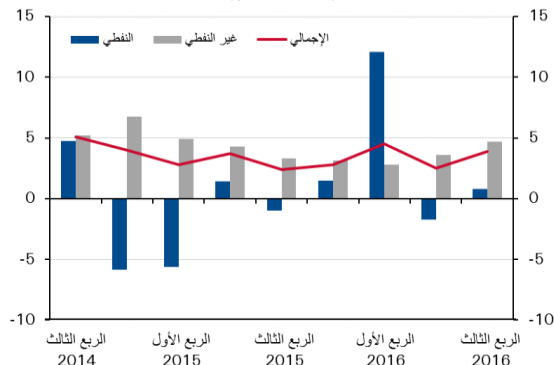
(٪ النمو السنوي، *توقعات)



المصدر: الجهاز المركزي للمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٢: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي الربع سنوي

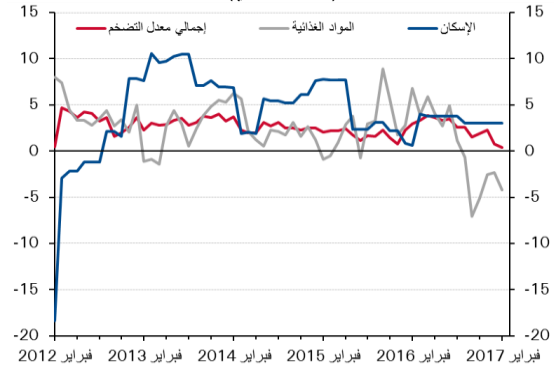
(٪ النمو السنوي)



المصدر: مجلس التنمية الاقتصادية

الرسم البياني ٣: التضخم في أسعار المستهلك حسب القطاع

(٪ النمو السنوي)



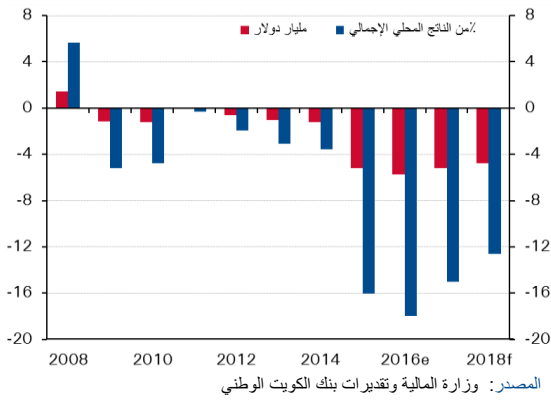
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

التوقعات الاقتصادية

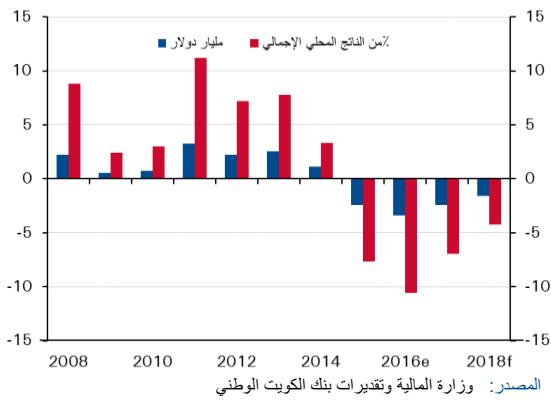
	٢٠١٥	*٢٠١٦	*٢٠١٧	*٢٠١٨
الناتج المحلي الإجمالي الاسمي	٣٢	٣٢	٣٥	٣٨
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	٢,٨	٢,٩	٣,٤	٤,٢
- القطاع النفطي	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٢,٩
- القطاع غير النفطي	٣,٦	٣,٦	٤,٢	٤,٥
التضخم	١,٨	٢,٥	٢,٥	٣,٠
الميزانية	١٦,١-	١٨,٠-	١٥,٠-	١٢,٦-
	كنسبة من الناتج المحلي			

المصدر: مصادر رسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني
*تقديرات وتوقعات

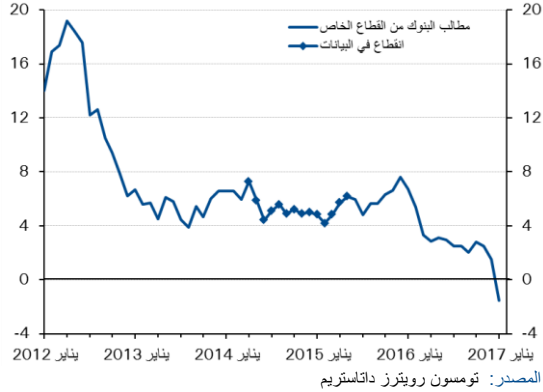
الرسم البياني ٤: الميزان المالي



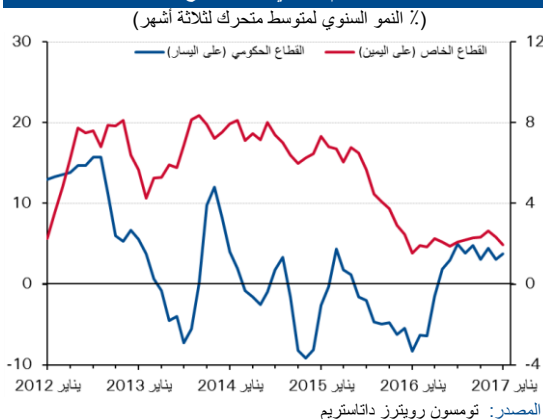
الرسم البياني ٥: ميزان الحساب الجاري



الرسم البياني ٦: مطالب البنوك من القطاع الخاص (% النمو السنوي)



الرسم البياني ٧: الودائع



توقعات باستقرار معدل التضخم في العام ٢٠١٧ وارتفاعه في ٢٠١٨

تباطأ معدل التضخم في أسعار المستهلك في مطلع العام ٢٠١٧ إثر تراجع أسعار المواد الغذائية العالمية وتباطؤ التضخم في خدمات المسكن. إذ بلغ خلال شهر فبراير أقل مستوياته منذ عدة أشهر عند ٠,٤٪ على أساس سنوي تماشياً مع تراجع أسعار المواد الغذائية بواقع ٤,٢٪ على أساس سنوي واستقرار معدل التضخم في خدمات المسكن عند ٣,٠٪ على أساس سنوي، وبعد أن رفع مصرف البحرين المركزي أسعار الفائدة الأساسية بواقع ٢٥ نقطة أساس في ديسمبر.

ونتوقع أن يرتفع معدل التضخم ولكن بوتيرة معتدلة وذلك على المدى القريب إلى المدى المتوسط تماشياً مع تسارع نشاط القطاع غير النفطي أمام أي ارتفاع محتمل في أسعار الفائدة الأساسية. لذا فإننا نتوقع أن يتراجع قليلاً متوسط التضخم السنوي عن مستواه في العام ٢٠١٦ البالغ ٢,٨٪ ليستقر عند ما يقارب ٢,٥٪ في العام ٢٠١٧. ومن المتوقع أن يواجه التضخم العام ضغوطات كبيرة في العام ٢٠١٨ نتيجة قوة الزيادات خاصة إذا سارعت البحرين في تطبيق ضريبة القيمة المضافة بنسبة ٥٪ التي تعتمزم سلطات دول مجلس التعاون الخليجي فرضها.

توقعات بتراجع العجز المالي في ٢٠١٧ وبقاء مرتفعاً

بالرغم من اتخاذ السلطات البحرينية العديد من إجراءات التعزيز المالي إلا أنه من المتوقع أن تسجل البحرين أكبر عجز مالي على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي. ومع توقعات بلوغ سعر التعادل عند ما يقارب ١٢٠ دولاراً للبرميل مع الحفاظ لمستويات الإنفاق على قوتها في الوقت ذاته، ومن المتوقع أن يتراجع العجز المالي الى الناتج المحلي الإجمالي قليلاً عن ١٨٪ في العام ٢٠١٦، إلى ما يقارب ١٥٪ في ٢٠١٨.

ولا تزال البحرين تعتمزم فرض الإصلاحات المالية تماشياً مع مقترحات صندوق النقد الدولي للعمل على دعم العجز المالي وجذب المستثمرين الأجانب. وقد تركزت جهود خفض الإنفاق على الدعم، في حين حافظت مستويات الإنفاق الحكومي على البنية التحتية والمشروعات التنموية على حالها وذلك نتيجة لدورها التحفيزي للقطاع غير النفطي امام التراجع المستمر في القطاع النفطي.

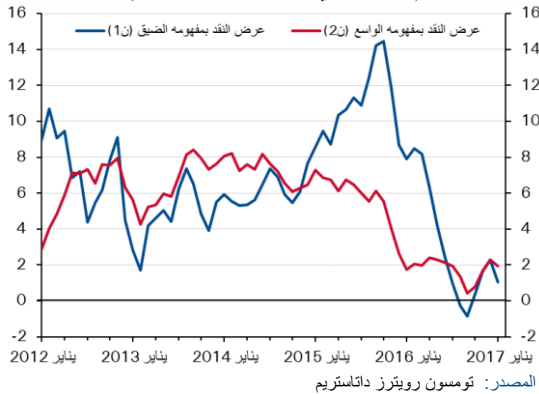
وقد يتم تطبيق المزيد من الخفض للدعم مستقبلاً للحد من ارتفاع مستوى الدين إلا أن خفض الإنفاق لا يزال تحدياً قائماً أمام السلطات لا سيما أن أكثر المناطق الحساسة سياسياً في الإنفاق تتمثل في الدعم والرواتب الحكومية والتي تمثل ثلثي إجمالي الإنفاق الحكومي.

ونظراً لتوقع استمرار ارتفاع عجز الموازنة على الرغم من تقليص الدعم، قد تواصل البحرين توجيهها نحو اسواق السندات المحلية والدولية للمساعدة في تمويل العجز. وفي العام ٢٠١٥، قامت البحرين بإصدار سندات بقيمة إجمالية بلغت ٦ مليار دولار، من ضمنها ١,٥ مليار دولار سندات دولية. وفي العام ٢٠١٦، طرحت البحرين سندات بقيمة ٣,٤ مليار دولار، من ضمنها سندات دولية بقيمة ٢ مليار دولار أمريكي. لذا فقد ارتفعت نسبة الدين لتتراوح بين ٧٠٪ و ٨٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

وقد أدت المخاوف من العجز المالي والديون إلى موجة تخفيض للتصنيف الائتماني السيادي طويل الأجل للبحرين. إذ قامت وكالة "فيتش" للتصنيف الائتماني في شهر يونيو ٢٠١٦ تماشياً مع الوكالتين الكبيرتين الأخرتين بتخفيض التصنيف الائتماني طويل الاجل للبحرين الى ما دون درجة الاستثمار. كما خفضت وكالة ستاندرد أند بورز تصنيف البحرين الائتماني من BB إلى BB- في مطلع ديسمبر. ومما لا شك فيه ان هذه التخفيضات قد صعبت من مهمة الحكومة على التفاوض للحصول على صفقات سندات أفضل.

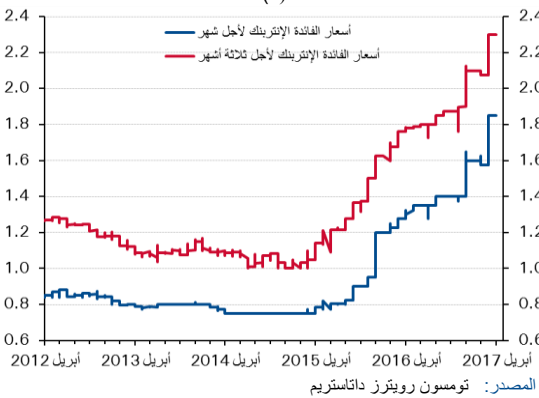
الرسم البياني ٨: عرض النقد

(% النمو السنوي لمتوسط متحرك لثلاثة أشهر)



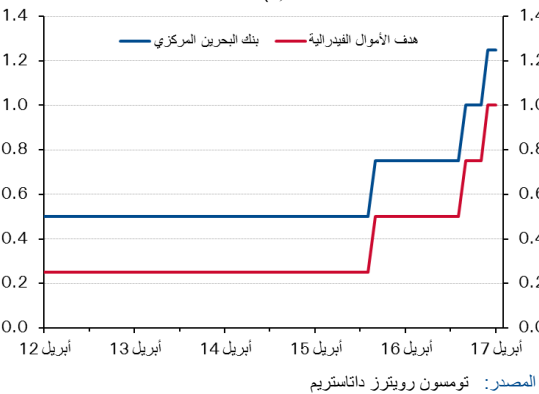
الرسم البياني ٩: أسعار فائدة الإنترنت

(%)

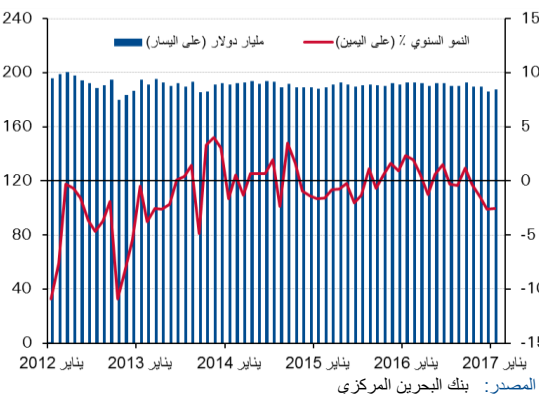


الرسم البياني ١٠: أسعار الفائدة الأساسية

(%)



الرسم البياني ١١: أصول البنوك التجارية



شهد الائتمان الممنوح للقطاع الخاص تباطؤاً ملحوظاً في الشهور الأخيرة. إذ تشير البيانات المنشورة من المصرف المركزي إلى تراجع مطالب البنوك من القطاع الخاص خلال شهر يناير لأول مرة منذ عدة سنوات. وقد يعزى هذا التراجع بنسبة ١,٥% على أساس سنوي إلى رفع أسعار الفائدة الأساسية بواقع ٢٥ نقطة أساس في الشهر السابق وذلك على أعقاب رفع أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية من قبل مجلس الاحتياط الفيدرالي في الفترة ذاتها وبواقع ٢٥ نقطة أساس أيضاً. فيما من المتوقع أن تستمر المطالب من القطاع الخاص بالركود خلال النصف الأول من العام ٢٠١٧ لاسيما بعد قرار المصرف المركزي برفع أسعار الفائدة مرة أخرى بواقع ٢٥ نقطة أساس تماشياً مع قرار مجلس الاحتياط الفدرالي في مارس إلا أننا نتوقع أن يتعافى مستوى المطالب في الفترة القادمة وذلك تماشياً مع انتعاش ثقة المستهلك بفعل ارتفاع أسعار النفط وتماشياً مع تسارع الطلب على الائتمان في القطاعات غير النفطية وبالأخص قطاع التشييد والبناء في ذات الوقت.

وقد بدأ إجمالي نمو الودائع باستعادة قوته وإن شهد بعض التباطؤ وذلك تماشياً مع انتعاش نمو الودائع الحكومية إثر ارتفاع أسعار النفط. إذ سيساهم ذلك بدوره في تحسين مستويات السيولة المصرفية. إذ تشير البيانات الأخيرة إلى ارتفاع نمو الودائع الحكومية من ٣,٠% على أساس سنوي في ديسمبر إلى ٣,٧% على أساس سنوي في يناير. كما شهدت ودائع القطاع الخاص أيضاً تحسناً ولكن بوتيرة هادئة. إذ بلغ نمو ودائع القطاع الخاص في يناير ٢,٠% على أساس سنوي أي أقل بكثير مقارنة بتلك التي سجلتها قبل منتصف العام ٢٠١٥.

ولا يزال عرض النقد غير قادر على تسجيل أي زيادات قوية. إذ تراجع النمو في عرض النقد إلى ١,٩% على أساس سنوي خلال يناير من ٢,٣% على أساس سنوي في الشهر السابق. وقد تسبب هذا الركود في نمو عرض النقد بارتفاع أسعار الفائدة الإنترنتك إلى أعلى مستوياتها منذ عدة سنوات.

واستمرت أسعار فائدة الإنترنتك لأجل شهر وثلاثة أشهر بتسجيل ارتفاعات حادة لاسيما بعد رفع أسعار الفائدة الأساسية بواقع ٢٥ نقطة أساس في ديسمبر ومارس والذي جاء على أعقاب رفع مماثل في سعر الفائدة بالولايات المتحدة. إذ لغاية منتصف أبريل كانت أسعار الفائدة قد ارتفعت بواقع ٢٠ نقطة أساس ٢٥ نقطة أساس منذ بداية السنة المالية وعلى التوالي. ولكن من المتوقع أن تتراجع أسعار فائدة الإنترنتك عن مستوياتها المرتفعة تدريجياً تماشياً مع التوقعات بتراجع ضغوطات السيولة خلال العامين القادمين.

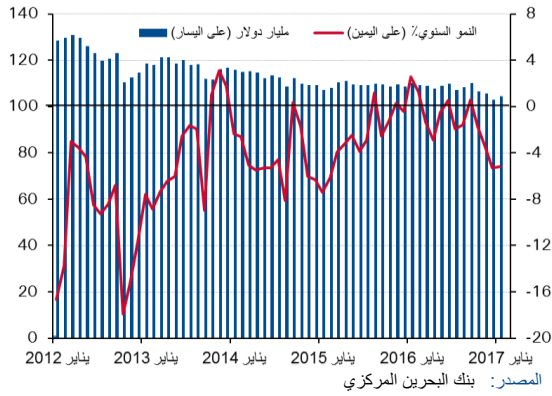
ولا تزال أصول البنوك تواجه تباطؤاً في النمو. إذ ظل إجمالي الأصول في البنوك التجارية متدنياً خلال يناير بعد أن تراجع بواقع ٢,٦% على أساس سنوي نتيجة التراجع المستمر في أصول البنوك بالجملة والتي تشكل ما يقارب ٦٠% من إجمالي الأصول (اعتباراً من العام ٢٠١٦) وذلك بواقع ٥,٢% على أساس سنوي في الفترة ذاتها. وقد استمر أيضاً نمو الأصول في البنوك المحلية بالتجزئة بالركود ليستقر في يناير عند ١,٠% على أساس سنوي.

سوق الأوراق المالية ينتعش في الربع الأول من العام ٢٠١٧

انتعش مؤشر سوق البحرين العام في مطلع ٢٠١٧ إثر تحسن ثقة المستثمر وذلك نتيجة قوة أرباح الشركات ما ساهم في ارتفاعه بواقع ١١%.

وبينما لا يزال السوق وأداءه رهن العديد من التطورات والعوامل السياسية المحلية إلا أن هذه المخاوف قد تلاشت نسبياً كما هو موضح في بيانات مبادلات مخاطر عدم السداد التي تعد مؤشراً جيداً لمستوى المخاطر في الاقتصاد والتي بدأت بالتراجع. إذ تراجعت مبادلات مخاطر عدم السداد لفترة الخمس سنوات في أبريل بصورة ملحوظة عن مستواها في العام الماضي للفترة نفسها البالغ ٣٥٣ نقطة أساس

الرسم البياني ١٢: أصول البنوك الجملة



الرسم البياني ١٣: مؤشر بورصة البحرين
(٪ المؤشر الرئيسي)



الرسم البياني ١٤: مبادلات مخاطر عدم السداد لخمس سنوات
(نقاط أساس)



Head Office

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

International Network

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NBK Capital

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

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

Associates

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