

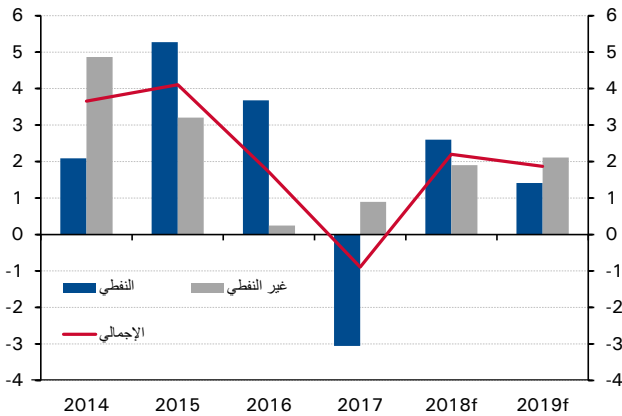
نمو الاقتصاد السعودي يتعافى بعد استعادة قطاع النفط قوته

أبرز النقاط

- توقعات بتسارع نمو الاقتصاد إلى ٢,٢٪ على أساس سنوي هذا العام، نتيجة ارتفاع إنتاج النفط وتعافي الطلب المحلي.
- توقعات بنمو القطاع غير النفطي بنسبة ١,٩٪ في ٢٠١٨، مدعوماً بميزانية الحكومة التوسعية وبرامج القطاع الخاص والتخفيف في سياسة التقشف المالي.
- توقعات بتراجع التضخم إلى ١,٨٪ بحلول العام ٢٠١٩، نتيجة تلاشي آثار ضريبة القيمة المضافة التي أقرت في يناير ورفع أسعار الطاقة.
- من المتوقع أن يتقلص العجز المالي من ٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام الماضي إلى ٤,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠١٩، كما يمكن للدين الحكومي أن يبلغ ٢٤,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠١٩.
- انتعاش سوق الأسهم، بعد ضمه لمؤشري "مورغان ستانلي" و"فوتسي راسل" للأسواق الناشئة، مع تحسن المعنويات لارتفاع أسعار النفط.

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

(% النمو السنوي)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

وسجل القطاع غير النفطي في الربع نفسه نمواً بواقع ١,٦٪ على أساس سنوي بدعم من الزيادات التي حققها القطاع الخاص والقطاع الحكومي، بينما ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي النفطي بواقع ٠,٦٪ على أساس سنوي على خلفية زيادة إنتاج النفط، حيث استطاعت المملكة زيادة إنتاجها إلى جانب الإيفاء بكافة التزاماتها وفق اتفاقية أوبك وشركائها.

فمن المتوقع أن يسجل إنتاج المملكة النفطي ارتفاعاً كبيراً في النصف الثاني من العام ٢٠١٨، لا سيما بعد أن أقرت منظمة أوبك رفع إجمالي إنتاجها بنحو مليون برميل يومياً لمواجهة ضيق السوق وللتحكم بتحركات أسعار النفط وتجنب ارتفاعها، وتجدر الإشارة إلى أن إنتاج السعودية قد بلغ متوسط ٩,٩٥ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٧، مع التزامها بالاتفاقية بنسبة ١,٢٢٪.

في الوقت نفسه، ساهمت الزيادات التي حققها كل من قطاع التصنيع وقطاع الخدمات المالية وقطاع الخدمات العقارية بالإضافة إلى القطاع الحكومي في انتعاش أداء القطاع غير النفطي في الربع الأول من العام ٢٠١٨ مقارنة بالربع الرابع من العام ٢٠١٧. ويعدّ الإنفاق الحكومي عمود الاقتصاد السعودي، ويظهر

الاقتصاد يتعافى نتيجة زيادة الإنتاج في القطاعين النفطي وغير النفطي

من المتوقع أن يستعيد الاقتصاد السعودي قوته هذا العام، بعد التراجع الذي سجله في العام ٢٠١٧، وذلك بالتزامن مع زيادة إنتاج النفط المتوقع بعد إقرار منظمة أوبك وشركائها قرار رفع الإنتاج ابتداءً من شهر يوليو. وقد ينعكس هذا الأمر إيجابياً على نشاط القطاع غير النفطي من خلال ارتفاع مستوى الإنفاق الحكومي، وذلك حسب ما أعلنت عنه السلطات في ميزانيتها التوسعية. ويأتي هذا التحسن في ظل الإصلاحات الهيكلية المستمرة وفق رؤية السعودية ٢٠٣٠ ولكن بوتيرة مناسبة لا تؤثر على الطلب المحلي ونشاط القطاع الخاص. ومع ذلك، سيظل النمو رهن تحركات أسعار النفط وارتفاعاتها.

وقد جاءت الإصلاحات بشقين، يهدفان إلى تحقيق الاستدامة المالية والتنويع الاقتصادي، من خلال خفض الدعم على الوقود والخدمات وزيادة الضرائب على السلع الانتقائية كالتبغ والوافدين المقيمين والاستهلاك (ضريبة القيمة المضافة). إذ تعتزم السلطات تحقيق ذلك من خلال إنعاش القطاع الخاص وخصخصة أصول المملكة، بالإضافة إلى إجراءات وضوابط من شأنها جذب الاستثمارات الأجنبية والخبرات التكنولوجية إلى السعودية. ونتوقع أن يتسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بعد تراجع العام الماضي عند -٠,٩٪ على أساس سنوي، ليصل إلى ٢,٢٪ في ٢٠١٨ وإلى ١,٨٪ في ٢٠١٩.

وقد ساهمت البيانات الربع سنوية للناتج المحلي الإجمالي، التي أصدرت مؤخراً، في زيادة ترجيح كفة التوقعات بتعافي الاقتصاد من الركود الذي شهده سابقاً، فقد اتسع الإنتاج الحقيقي بواقع ١,٢٪ على أساس سنوي في الربع الأول، لينتهي بذلك سلسلة النمو السلبي التي استمرت بتسجيلها خلال أربعة أرباع متتالية.

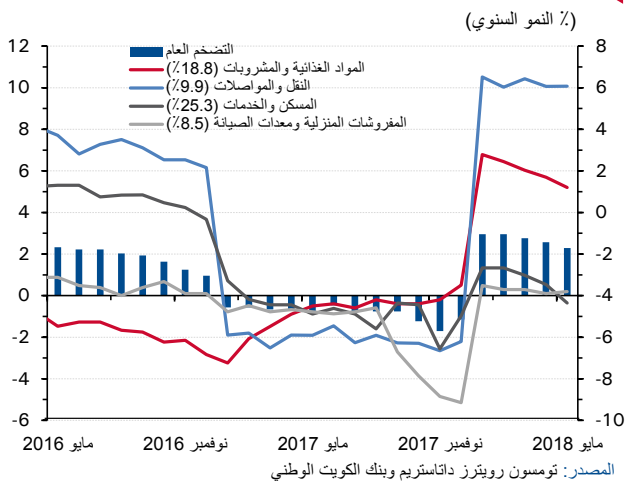
الجدول ١: أهم المؤشرات الاقتصادية

السنة	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	١,٨	٢,٢	٠,٨	١,٧
النفطي	١,٤	٢,٨	٣,١	٣,٧
غير النفطي	٢,٠	١,٨	١,١	٠,٢
التضخم	١,٨	٢,٩	٠,٨	٢,١
الميزانية	٤,٦-	٦,١-	٩,٠-	١٢,٦-
الدين الحكومي	٢٤,٥	٢٠,٨	١٧,٢	١٣,٠

المصدر: مصادر رسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

النقل والمواصلات وقطاع المواد الغذائية والمطاعم وقطاع الفنادق.

الرسم البياني ٣: التضخم

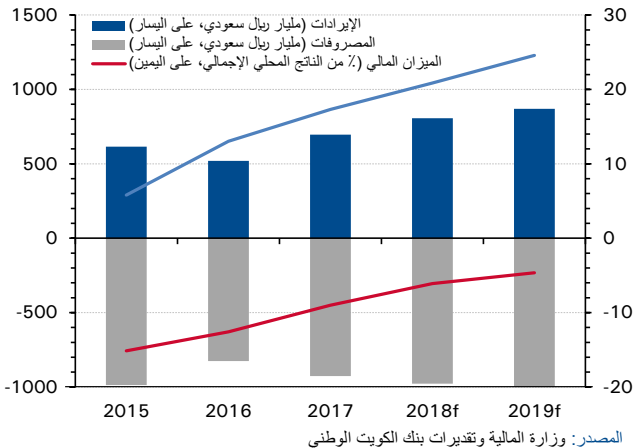


ومع ذلك، فإننا نتوقع أن يستمر التضخم بالتباطؤ إلى ٢,٩٪ (في المتوسط) خلال العام ٢٠١٨ تماشياً مع تراجع الأثر من رفع الأسعار في يناير وأيضاً بسبب أن أسعار المسكن والإيجارات تشغل الحيز الأكبر في سلة أسعار المستهلك والتي لا تزال في تراجع نتيجة انخفاض الطلب في ظل محاولات الحكومة لجعل المسكن أقل كلفة. ونتيجة لذلك، بلغ نمو مؤشر أسعار العقار السعودي -١,٥٪ على أساس سنوي في الربع الأول من العام ٢٠١٨.

توقعات بتراجع العجز المالي نتيجة ارتفاع الإيرادات النفطية وغير النفطية

من المتوقع أن تستمر أوضاع المالية العامة في التحسن تماشياً مع تحقيق السلطات بعض المكاسب المستهدفة في برنامج تحقيق التوازن المالي السعودي. وبما أن الحكومة أجلت هدف تحقيق التوازن حتى العام ٢٠٢٣ من أجل تجنب الأثر الشديد الذي قد تولده السياسة المتشددة على الطلب، فإنه من المتوقع أن يستمر العجز في التراجع من ٩,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي العام الماضي ليصل إلى ٦,٠٪ في ٢٠١٨ و ٤,٦٪ في ٢٠١٩. ويعد ارتفاع أسعار النفط من أهم العوامل التي ستحقق ارتفاع الإيرادات النفطية، خاصة أنها تشكل ٦٣٪ من كافة الإيرادات، ولا سيما أن السلطات تعزز إنعاش الإنفاق بواقع ٥,٦٪ على أساس سنوي في أكبر موازنة على الإطلاق والتي من المقرر أن تبلغ نسبة الإنفاق على مشاريع البنية التحتية فيها ٢٠٪.

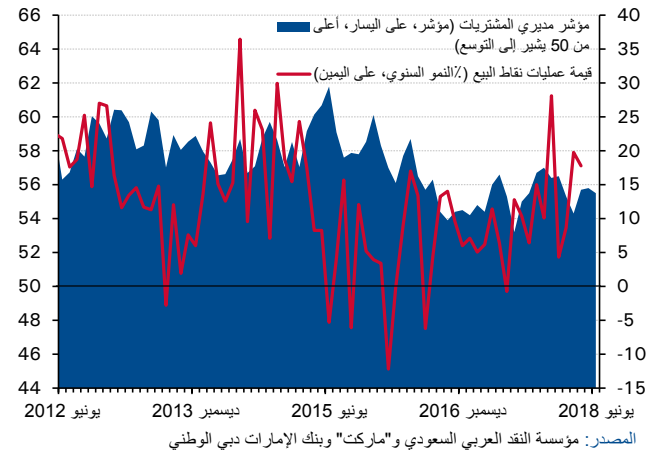
الرسم البياني ٤: الميزان المالي والدين الحكومي



جلياً في ميزانية المملكة التوسعية للعام ٢٠١٨ بقيمة ٩٧٨ مليار ريال وبرنامج تحفيز وإنعاش القطاع الخاص بقيمة ٧٢ مليار ريال على مدى خمس سنوات بالإضافة إلى برامج حسابات المواطنين والأسر التي تهدف إلى التخفيف من عبء خفض دعم الطاقة والوقود على الأسر ذات الدخل المتدني. وسيساهم برنامج الخصخصة الذي تم إطلاقه مؤخراً في بيع أصول المملكة (الخدمات والمستشفيات، إلخ..) وتشجيع إنشاء المزيد من مشاريع الشراكة بين القطاعين الخاص والعام. ومن خلال ذلك، تأمل الحكومة أن تحقق صافي إيرادات من عمليات البيع المباشر بقيمة ٣٥ إلى ٤٠ مليار ريال وأن تحقق مدخرات تبلغ ٢٥ إلى ٣٥ مليار ريال، بالإضافة إلى خلق وظائف في القطاع الخاص ما بين ١٠ آلاف و ١٢ ألف وظيفة.

وجاءت بيانات أجهزة نقاط البيع وبيانات مؤشر مديري المشتريات الأخيرة مؤكدة أيضاً على تعافي الاقتصاد في القطاع غير النفطي، وإن كان بوتيرة معتدلة. فقد سجلت قيمة صفقات أجهزة نقاط البيع نمواً بواقع ١٨٪ على أساس سنوي في أبريل، بينما ارتفع مؤشر مديري المشتريات، الذي يقيس مستوى النشاط غير النفطي في القطاع الخاص، إلى أعلى مستوياته في العام ٢٠١٨ ليصل إلى ٥٥,٠ نتيجة ارتفاع الإنتاج والطلبات الجديدة.

الرسم البياني ٢: أجهزة نقاط البيع ومؤشر مديري المشتريات



في المقابل، لا يزال نمو الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص بطيئاً. إذ وصل في أبريل إلى نسبة ضئيلة بلغت ٠,٧٪ على أساس سنوي، مما يعني أنه لا يزال دون المستوى المطلوب لتحقيق تعافٍ قوي ومستدام في القطاع الخاص.

إضافة إلى ذلك، ما زالت البطالة في السعودية تمثل تحدياً كبيراً أمام الاقتصاد وذلك منذ أكثر من عامين من إدخالها ضمن رؤية العام ٢٠٣٠. حيث تطمح السلطات خفض نسبة البطالة من ١١,٦٪ في العام ٢٠١٥ إلى ٧,٠٪ بحلول العام ٢٠٣٠، إلا أن المعدل في ازدياد مستمر، إذ بلغ ١٢,٩٪ في الربع الأول من العام ٢٠١٨ مسجلاً بذلك رابع ارتفاع ربع سنوي له على التوالي وذلك نتيجة نمو القوى العاملة بنحو ضعف معدل التوظيف. ويأتي ذلك بالرغم من تسارع سياسة "السعودة" التي تقضي بمعاينة المؤسسات التي توظف الوافدين على سبيل المثال). فقد ساهمت هذه السياسة في رحيل ٧٠٠ ألف من العمالة الوافدة من السعودية منذ بداية العام ٢٠١٧.

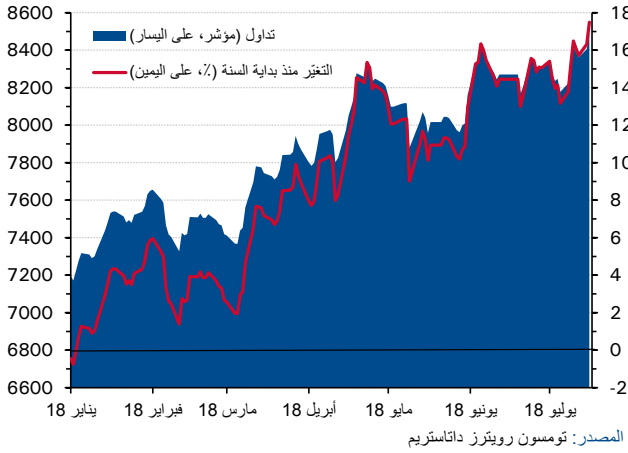
تباطؤ التضخم تماشياً مع انخفاض أثر ضريبة القيمة المضافة

اتخذ التضخم خطأ معتدلاً منذ أن بدأت السلطات بتطبيق ضريبة القيمة المضافة بنسبة ٥٪ ورفع أسعار الطاقة في يناير للمرة الثانية. فقد ارتفعت أسعار المستهلك بواقع ٥,٦٪ على أساس شهري و ٦,٨٪ على أساس سنوي مع تأثر أسعار قطاع

انتعاش الأسهم السعودية بفضل ضمّ السوق إلى مؤشر مورغان ستانلي وفوتسي

تفوق مؤشر السوق السعودية الرئيسي (تداول) على نظرائه في دول مجلس التعاون الخليجي بهامش كبير، حيث ارتفع بنحو ١٧,٥٪ ليصل إلى ٨,٤٩٠ نقطة حتى الآن في العام ٢٠١٨، وذلك بدعم من ضم السوق مؤخراً إلى مؤشر مورغان ستانلي وفوتسي للأسواق الناشئة، حيث من المتوقع كذلك أن تصل قيمة التدفقات الساكنة إلى ١٠ مليار دولار على الأقل. كما تحسنت المعنويات نتيجة ارتفاع أسعار النفط وتأكيد وكالة "موديز" على تصنيف السعودية الائتماني عند A1 ووكالة "فيتش" عند A+. وستشهد الأسواق الاكتتاب العام المحتمل لشركة أرامكو بنسبة ٥٪ في العام ٢٠١٩، بالإضافة إلى المزيد من الإصلاحات المالية التي من شأنها إنعاش الثقة.

الرسم البياني ٦: السوق السعودية (مؤشر تداول)



وستستمر الإيرادات غير النفطية بالارتفاع نظراً لاستمرار السلطات بالاستفادة من الضرائب المطبقة مؤخراً كضريبة القيمة المضافة والضريبة على السلع الانتقائية والضرائب على مرافقين الوافدين والتي سترتفع مرة أخرى هذا العام. حيث تصاعدت الإيرادات غير النفطية منذ العام ٢٠١٤ لتصل إلى ٢٥٦ مليار ريال في ٢٠١٧، أي ما يساوي ٣٦,٧٪ من كافة الإيرادات و ١٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي. ومن المفترض أن ترتفع أيضاً عوائد الاستثمار المتراكمة للخرينة من خلال صندوق الاستثمارات العامة وذلك بدعم من ارتفاع الفائدة الأميركية والعالمية.

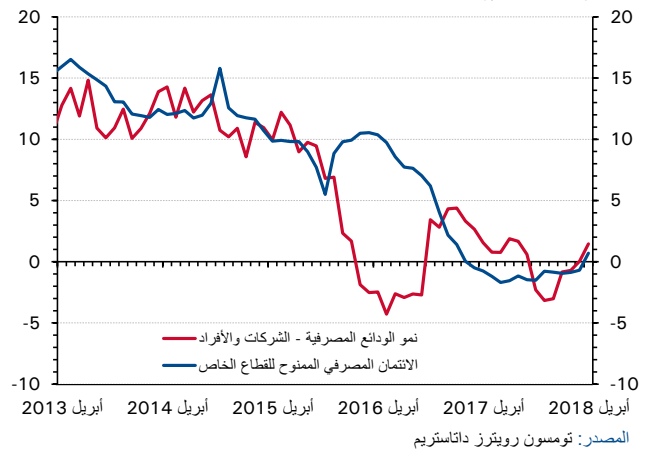
توقعات بارتفاع الدين الحكومي وتعافي الاحتياطات الأجنبية

من المتوقع أن يرتفع دين الحكومة المركزية من ١٧,٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام الماضي إلى ٢٤,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية العام ٢٠١٩، وذلك وسط استمرار نشاط إصدار سندات الدين محلياً وعالمياً. قد قامت السلطات بطرح سندات هذا العام بقيمة ١١ مليار دولار، والتي من المتوقع أن ترتفع إلى ما يقارب ٣٧ مليار دولار بحلول نهاية العام، أي بنحو مماثل لقيمة العام الماضي التي ساهمت في تمويل ٦١٪ من العجز وتمويل النسبة المتبقية من احتياطات العملة الأجنبية. ونتوقع أن تبذل السلطات كامل جهودها للتقليل من اعتمادها على الاحتياطات الأجنبية والاعتماد بصورة أكبر على إصدار سندات الدين لاستغلال الانخفاض النسبي في الفائدة العالمية. ولكن في الوقت الذي انخفضت فيه أصول الاحتياطات الأجنبية بواقع ٧,٥٪ (٤٠ مليار دولار) في العام ٢٠١٧، ارتفعت اعتباراً من أبريل بواقع ١٠٪ لتصل إلى ٥٠٦ مليار دولار.

ضيق الأوضاع النقدية قد يفرض ضغطاً على النمو

ترتكز السياسة النقدية للسعودية على استمرار ارتباط الريال بالدولار ومواكبة الفائدة الأميركية من أجل التخفيف من التدفقات المالية إلى الخارج. فقد قامت مؤسسة النقد العربي السعودي برفع سعر الفائدة الأساسي وإعادة الشراء مرتين هذا العام بواقع ٢٥ نقطة أساس في كل مرة إلى ٢,٥٪ و ٢,٠٪ على التوالي. فقد تم رفع سعر الشراء في مارس استباقياً وذلك للمرة الأولى منذ العام ٢٠٠٩ بعد تراجع أسعار الفائدة ما بين البنوك إلى ما دون سعر الفائدة الأميركية، مما أثار بعض المخاوف بشأن التخلي عن العملة المحلية لصالح التعامل بالدولار وخروج رؤوس الأموال. ويأتي ارتفاع أسعار الصناديق في وقت حساس للسلطات، حيث يواجه النشاط الاقتصادي ضغطاً نتيجة ضعف الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والودائع.

الرسم البياني ٥: الائتمان المصرفي والودائع (% النمو السنوي)





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

NBK Capital

Kuwait

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

United Arab Emirates

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

Associates

Turkey

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

© Copyright Notice. The Economic Update is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com