

< دانا الفقير
اقتصادية
+965 2259 5373, danafakir@nbk.com

< دانييل كاي
مدير أبحاث الاقتصاد الكلي
+965 2259 3136, danielkaye@nbk.com

الاقتصاد الكلي الاقتصاد الإماراتي الأسرع نمواً بين دول مجلس التعاون في 2018 عند 3.7%

آفاق وتوقعات

- تسارع الاستعدادات لمعرض دبي الدولي (إكسبو 2020) سيساهم في دعم النمو غير النفطي في 2018 و2019 ليقابل التراجع المستمر في القطاع النفطي ويدفع نمو الاقتصاد إلى 3%.
- الأسعار ستواجه ضغوطاً نحو الارتفاع نتيجة فرض ضريبة القيمة المضافة في الربع الأول من 2018 والتي من المتوقع أن تضيف 2% إلى نسبة التضخم للعام، ونتوقع ارتفاع التضخم من 2.5% في 2017 إلى 4.0% في 2018.
- توقعات بتحسين تدريجي في الأوضاع المالية مع بقاء العجز عند نسبة معتدلة تبلغ 2% من الناتج المحلي الإجمالي في 2018 و2019 تماشياً مع ضعف الإيرادات النفطية وتراجع التشدد المالي لدعم الإنفاق على (إكسبو 2020).
- توقعات ببقاء نمو الائتمان بطيئاً في ظل تشدد معايير الإقراض وارتفاع أسعار الفائدة والضغوط على قطاع العقار ونمو الاقتصاد.

الزيادات الكبيرة في الاقتصاد غير النفطي تدعم نمو الناتج المحلي الإجمالي

استمر الاقتصاد الإماراتي في التفوق على العديد من دول مجلس التعاون الخليجي المجاورة من خلال تحقيق مستويات عالية نسبياً من التنوع الاقتصادي والحفاظ على الاستقرار السياسي، مما ساهم في دعم النشاط في ظل تدني أسعار النفط. ونتوقع أن يتسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي من 2.2% في 2017 إلى مستوى أعلى بكثير من متوسط نمو المنطقة يقارب 3.4% في العامين 2018 و2019 وذلك على التوالي.

ومن المتوقع أن يظل نمو القطاع النفطي محدوداً في العام 2018 نظراً لتمديد فترة خفض الإنتاج وفق اتفاقية أوبك والدول المشاركة بالإضافة إلى احتمال ارتفاع نسبة الإنجاز في الخفض. فقد تأخرت الإمارات في الالتزام مقارنة بالدول الأخرى كما تعهدت بالاستمرار في خفض إنتاجها لتحقيق النسبة المرجوة من الالتزام. وقد استقر الإنتاج عند 2.92 مليون برميل يومياً في أكتوبر بنسبة إنزاج بلغت 67% مقابل هدف الاتفاقية البالغ 2.87 مليون برميل يومياً.

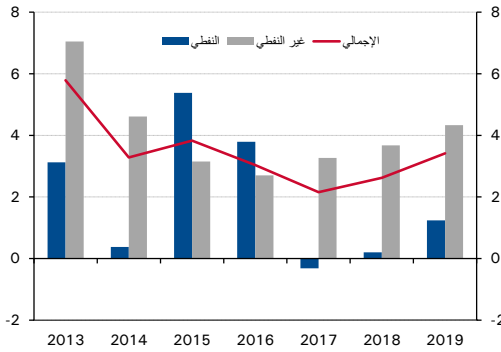
من المتوقع أن يرتفع نشاط القطاع النفطي تدريجياً بدءاً من العام 2019. فبالرغم من خفض الإنتاج، إلا أن الإمارات لا تزال تستثمر في توسعة طاقتها الإنتاجية ترقباً لارتفاع الطلب. وقد قامت شركة بترول أبوظبي الوطنية (أدنوك) بتمديد العمل في حقل زاكوم العلوي الذي يعد أكبر الحقول، وذلك لرفع الطاقة الإنتاجية

التوقعات الاقتصادية

	2016	*2017	*2018	*2019
الناتج المحلي الإجمالي الاسمي	349	383	407	435
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	3.0	2.2	2.6	3.4
- القطاع النفطي	3.8	0.3-	0.2	1.2
- القطاع غير النفطي	2.7	3.3	3.7	4.0
التضخم	1.6	2.5	4.0	3.0
الميزانية	4.3-	3.4-	2.0-	1.8-
				كثافة من الناتج المحلي

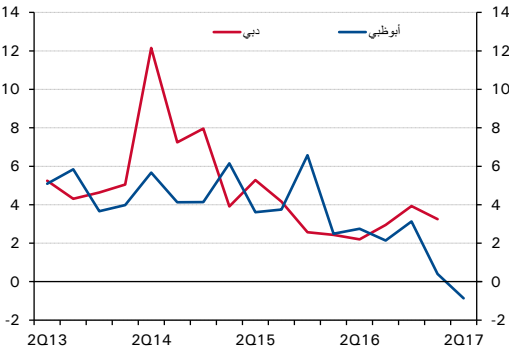
المصدر: مصادر رسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني
*تقديرات وتوقعات

الرسم البياني 1: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (النمو السنوي)



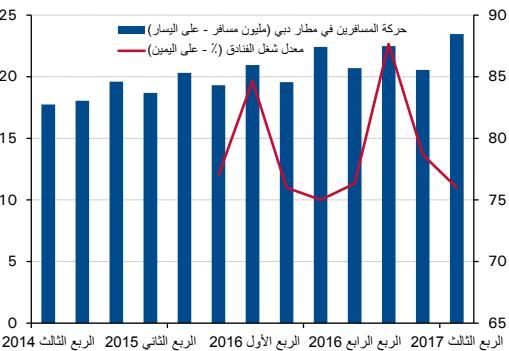
المصدر: المركز الوطني للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 2: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدبي وأبوظبي (النمو السنوي)



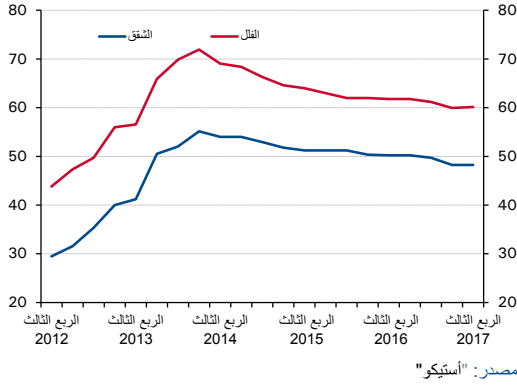
المصدر: الهيئة الاتحادية للتنافسية للإحصاء

الرسم البياني 3: السياحة في دبي

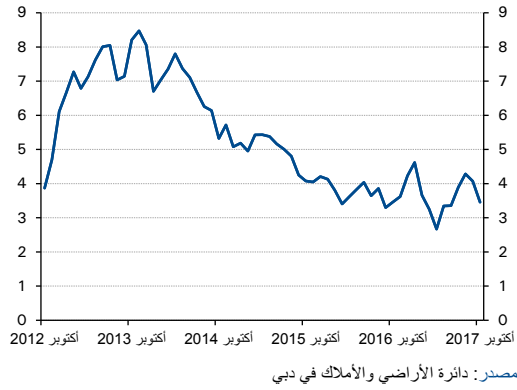


المصدر: مطارات دبي و مركز دبي للإحصاء

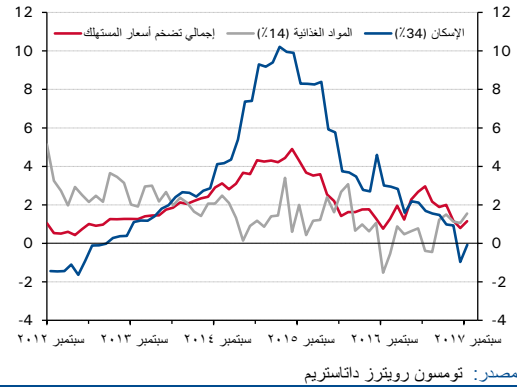
الرسم البياني 4: أسعار مبيعات العقار السكني في دبي (مؤشر)



الرسم البياني 5: قيمة الصفقات العقارية (مليار درهم - متوسط متحرك لفترة ثلاثة أشهر)

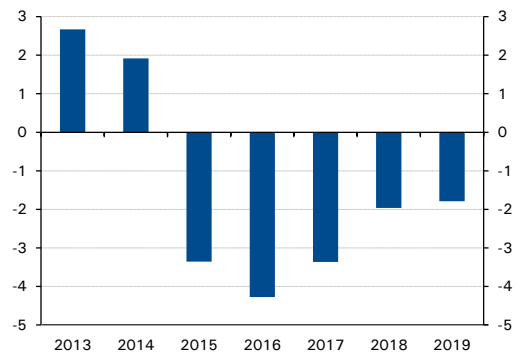


الرسم البياني 6: التضخم في أسعار المستهلك حسب القطاع (النمو السنوي % - الأوزان بين القوسين)



الرسم البياني 7: الميزانية

(تشمل أرباح شركة بترول أبوظبي الوطنية والدخل الاستثماري)



بنحو 350 ألف برميل يومياً إلى مليون برميل يومياً بحلول العام 2024. ومن المتوقع أن يساهم ذلك في زيادة الإنتاج الإماراتي من 3.2 مليون برميل يومياً تقريباً إلى 3.5 مليون برميل يومياً. كما تعهدت (أدنوك) باستثمار ما يقارب 110 مليار دولاراً خلال الخمس سنوات المقبلة في المشاريع العالمية ولتطوير البنية التحتية للغاز في أبوظبي وذلك من أجل تنويع النشاط بعيداً عن النفط الخام. كما تطمح الشركة أيضاً بإنتاج الغاز غير التقليدي بحلول العام 2030، وقد باعت مؤخراً نسبة 10% من وحدة بيع الوقود بالتجزئة لدعم مشاريعها التوسعية لتجمع ما يصل إلى 0.9 مليار دولار.

وفي دبي، تنوي شركة بترول الإمارات الوطنية (إينوك) أيضاً جمع 1.1 مليار دولار لتوسعة مصفاتها في منطقة جبل علي والذي من المتوقع أن يتم الإنتهاء منه في الربع الرابع من العام 2019 ومن المقدر أن يزيد الطاقة الإنتاجية من 140 ألف برميل يومياً إلى 210 ألف برميل يومياً.

في الوقت نفسه، يسير الاقتصاد غير النفطي على وتيرة جيدة قد تستمر خلال العامين 2018 و2019 نتيجة استمرار الزيادات في قطاعي السياحة والتشييد والبناء لاسيما في ظل الاستعدادات لأقتراب المعرض الدولي (إكسبو 2020). إذ من المفترض أن يساهم المعرض في تعويض ضعف نشاط قطاع العقار الذي لا يزال يشهد ضغطاً في الأسعار. ونتوقع أن يرتفع النمو غير النفطي من 3.3% في 2017 إلى 3.7% العام المقبل ثم إلى 4.0% في 2019.

ولا تزال هنالك العديد من المخاطر أمام الاقتصاد الإماراتي. فقد يؤدي المزيد من الانخفاض في أسعار النفط إلى تبني السلطات سياسة مالية متشددة. كما من المحتمل أن ترتفع أسعار الفائدة، مما قد يضيق على السيولة ويؤثر سلباً على الإنفاق الاستثماري، كما أن أي تصعيد في الأزمة القطرية قد يؤثر على النمو. في على الرغم من أن قطر لا تعد مساهمة كبيرة في التجارة والسياحة الإماراتية، ولكن قد تتأثر الثقة بفعل توتر الأوضاع.

نمو الاقتصاد في دبي يحافظ على ممانته

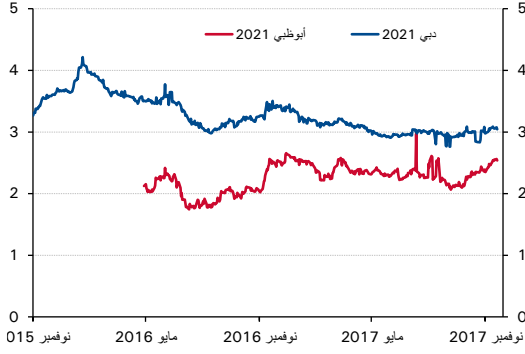
تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي لأبوظبي بواقع 0.9% على أساس سنوي في الربع الثاني من 2017، وذلك نتيجة تراجع إنتاج النفط بواقع 1.9% على أساس سنوي. وقد جاء نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي راکداً في الفترة ذاتها بتأثير من جهود التشديد المالي. ولكن مع توقعات بتراجع وتيرة التشدد وتسارع مشاريع البنية التحتية في النصف الثاني من 2017، فمن المتوقع أن يتحسن النمو غير النفطي تدريجياً دخولاً بالعام 2018. وقد سجل نمو الناتج المحلي الإجمالي في دبي أداءً أفضل، بلغ 3.2% على أساس سنوي في الربع الأول من 2017.

وسجل قطاعي الضيافة والبناء والتشييد أداءً جيداً في دبي. فقد بلغ عدد المسافرين عبر مطار دبي الدولي رقماً قياسياً عند 23 مليون في الربع الثالث من العام 2017. ولا تزال أنشطة البناء مستمرة بدعم من استعدادات المعرض الدولي والتي من ضمنها مشاريع المباني وتوسعة المترو والطرق والجسور ويضاف أيضاً أن دبي قد استثمرت نصف إجمالي هذه المشاريع حتى الآن. وقد ارتفع إجمالي المشاريع المرسية في دبي اعتباراً من نوفمبر 2017 بواقع 17% على أساس سنوي ليصل إلى 302 مليار دولار. ومن المتوقع أن يتم ترسية مشاريع تصل قيمتها إلى 107 مليار دولار في العامين 2018 و2019.

بواذر الاستقرار تظهر على أسعار العقار السكني في دبي في العام 2017

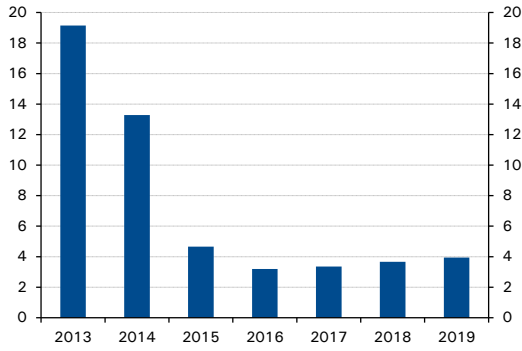
بدأت أسعار العقار السكني في دبي بالاستقرار بشكل ملحوظ في العام 2017 بعد تراجعها لما يقارب العامين، ويأتي ذلك لعدة أسباب من أهمها اللانخفاض في العرض و تشدد الأنظمة والقوانين والخوف من المخاطر. إذ تبين مؤشرات

الرسم البياني 8: عوائد السندات الحكومية (%)



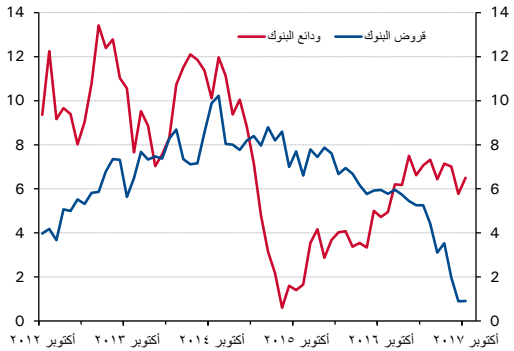
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 9: ميزان الحساب الجاري



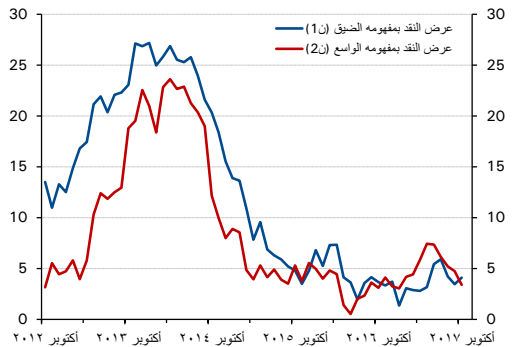
المصدر: المركز الوطني للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 10: نمو القروض والودائع



المصدر: مصرف الإمارات المركزي

الرسم البياني 11: نمو عرض النقد (%النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

"أستيكو" عن تغير أسعار الشقق والفلل في الربع الثالث رغم تدنيها بوقع 4% و3% على التوالي على أساس سنوي. ولكن من المتوقع أن تستمر الضغوط على الأسعار نحو التراجع على المدى القريب إلى المتوسط نتيجة زيادة وفرة المساكن وتحوّل الطلب نحو قطاع المساكن الأقل كلفة. وقد استمرت قيمة الصفقات العقارية بالتراجع في العام 2017.

توقعات بارتفاع التضخم في 2018

من المتوقع أن يرتفع التضخم في مؤشر أسعار المستهلك خلال العام 2018 بعد أن شهد تراجعاً لمعظم العام 2017. فقد أظهرت البيانات الأخيرة ارتفاع التضخم من 0.8% على أساس سنوي في أغسطس إلى 1.1% على أساس سنوي في سبتمبر نظراً لقوة التضخم في أسعار المواد الغذائية وخدمات المسكن.

وتنوّع ارتفاع التضخم من 2.5% في 2017 إلى 4.0% في 2018 على خلفية فرض ضرائب جديدة والتي من ضمنها ضريبة القيمة المضافة بنسبة 5%. إذ من المتوقع أن تضيف ضريبة القيمة المضافة التي ستطبق في الربع الأول من العام 2018 نسبة 2% لمعدل التضخم لعام واحد. وبالنظر لقوة النمو النسبي مستقبلاً، نتوقع أن يعتدل التضخم إلى ما يقارب 3.0% فقط في العام 2019 تماشياً مع تلاشي الأثر الأولي لتطبيق ضريبة القيمة المضافة.

الميزان المالي يتراجع ويستمر بتسجيل عجز معتدل

من المتوقع أن يتحسن الميزان المالي بصورة تدريجية، ولكنه سيظل مسجلاً عجزاً بسيطاً يبلغ 2% من الناتج المحلي الإجمالي في 2018 و2019. ولا تزال الإيرادات النفطية متدنية نسبياً بالإضافة إلى تراجع وتيرة التشدد المالي وذلك تماشياً مع رفع الإنفاق من قبل سلطات دبي لغرض مشاريع التشييد والبناء استعداداً للمعرض الدولي (إكسبو 2020).

وبالرغم من ذلك، فقد واصلت السلطات جهودها لتطبيق سياسة التشديد المالي، مع إنشاء الهيئة الاتحادية للضرائب وخفض الدعم وفرض الرسوم والضرائب على بعض السلع والخدمات، كما اتجهت السلطات إلى الاعتماد على القطاع الخاص لتولي تنفيذ بعض المشاريع.

وقد أصدرت الهيئة الاتحادية للضرائب في أكتوبر قانوناً للضرائب غير المباشرة على بعض السلع كالتبغ ومشروبات الطاقة بنسبة 100% والمشروبات الغازية بنسبة 50%، حيث من المتوقع أن تساهم هذه الضرائب في تجميع ما يقارب ملياري دولار للإيرادات المالية السنوية (أي نحو 0.5% من الناتج المحلي الإجمالي) وذلك اتباعاً للسعودية حينما فرضتها في يونيو. وستكون الإمارات أولى الدول الخليجية استباقاً لتطبيق ضريبة القيمة المضافة بنسبة 5% والتي من المتوقع أن تساهم في تجميع ما يقارب 5 مليارات دولار في الإيرادات الضريبية أو ما يساوي 1% من الناتج المحلي الإجمالي.

وقد أصدرت أبوظبي سندات سيادية بقيمة 5 مليارات دولار في أبريل 2016 (أول إصدار منذ العام 2009) لتنوّع مصادر التمويل بدلاً من الاعتماد على الإحتياطات الأجنبية فقط. ولم تصدر بعدها المزيد من السندات السيادية. وتعمل الإمارات حالياً على الانتهاء من إصدار قانون الدين الفيدرالي الذي سيمكن الحكومة الفيدرالية من إصدار السندات أيضاً.

وظلت العوائد على سندات دبي وأبوظبي لفترة الخمس سنوات متدنية إلى حد ما ولكنها ثابتة وقريبة من سندات الخزينة الأميركية، حيث لم تتغير العوائد على سندات أبوظبي كثيراً اعتباراً من نهاية نوفمبر لتبلغ 2.54% منذ بداية السنة، بينما تراجعت العوائد على سندات دبي بواقع 28 نقطة أساس إلى 3.05%. وبجانب

الكويت، تحظى أبوظبي بأقوى تصنيف ائتماني طويل المدى من بين دول مجلس التعاون الخليجي.

توقعات باتساع فائض الحساب الجاري قليلاً في 2018 و2019

من المتوقع أن يرتفع الفائض في رصيد الحساب الجاري قليلاً في العامين 2018 و2019 وذلك نظراً لاستقرار إيرادات صادرات النفط وانتعاش نمو الصادرات غير النفطية نتيجة تحسن الطلب الخارجي. حيث نتوقع أن يرتفع فائض الحساب الجاري من 3.4% من الناتج المحلي الإجمالي المقدرة في 2017 ليصل إلى 3.9% بحلول العام 2019.

نمو الائتمان يظل متدنياً والسيولة تتحسن

ترجع نمو الائتمان إلى أقل مستوى له منذ عدة سنوات في ظل اعتدال نمو الاقتصاد وارتفاع الفائدة وزيادة وتيرة الخوف من المخاطر في المنطقة وسط تدني أسعار النفط والتشدد في ضوابط الائتمان. فقد استقر نمو الائتمان في أكتوبر عند 0.9% على أساس سنوي فقط، وذلك نتيجة الضعف المستمر في الائتمان الممنوح للجهات الحكومية. وقد بين استطلاع لمصرف الإمارات المركزي الأخير حول ثقة الائتمان (للمربع الثالث) استمرار ضيق ضوابط الائتمان لاسيما للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، كما أشار في الوقت نفسه إلى تحسن نمو الائتمان على المدى القريب إلى المتوسط.

بالمقابل، جاء نمو الودائع قوياً ليتراوح ما بين 6% إلى 7% على أساس سنوي خلال العام 2017 تماشياً مع قوة الودائع الحكومية على إثر ارتفاع الإيرادات النفطية. وقد ساهم ذلك في تراجع بسيط في عرض النقد بمفهومه الواسع (م2) وبقائه عند مستوى جيد. وفي ظل الظروف الائتمانية الأخيرة، فقد استقرت نسبة الودائع إلى القرض عند 99% في أكتوبر مقابل 104.5% العام الماضي. ومع تحسن نمو الودائع، بدأ مصرف الإمارات المركزي بتقليص السيولة في القطاع المصرفي في يوليو بعد أن ضخ ما يقارب 9 مليار دولار في مطلع العام. فقد تم سحب ما يقارب 6 مليارات دولار من القطاع في الفترة بين يوليو وسبتمبر (أي ما يقارب 0.8% من إجمالي الأصول المصرفية).

وواصلت معدلات الفائدة بين البنوك ارتفاعها في 2017 بعد أن تم رفع سعر الفائدة الرئيسي ثلاثة مرات بواقع 25 نقطة أساس، وذلك على إثر رفع الفائدة الفيدرالية. ومن المتوقع أن تواصل معدلات الفائدة بين البنوك ارتفاعها على خلفية اعتراف رفع الفائدة مرتين في كل من 2018 و2019 واتباع الإمارات السياسة ذاتها.

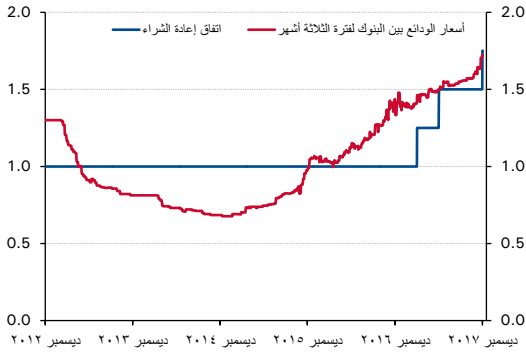
وقد عادت مستويات الربحية في البنوك الإماراتية الضخمة إلى طبيعتها في 2017. فقد شهد صافي الأرباح لعدد من المصارف الضخمة ارتفاعاً بلغ 6.5% على أساس سنوي خلال الأشهر التسعة الأولى من العام، والذي يعد تحسناً كبيراً مقارنة بالضعف الذي شهده في العام الأسبق حين تراجع بواقع 7.5% على أساس سنوي. وقد أثار دمج بنك الخليج الأول وبنك أبوظبي الوطني حديثاً حول المزيد من عمليات الدمج في القطاع المصرفي المزدهم. وتشير تقارير أخيرة أن ائتمان البنوك الإماراتية الصغيرة (بنك الشارقة وبنك الاستثمار) يجريان محادثات اندماج محتمل.

الأسهم تتراجع قليلاً في العام 2017 لكنها تبقى في الصدارة من بين دول المنطقة

تراجعت الأسهم في أسواق الأسهم الرئيسية في أبوظبي ودبي قليلاً منذ بداية السنة بحلول مطلع ديسمبر ولكنها استمرت في تصدر الأسواق في المنطقة. فقد ترك الضعف المستمر في قطاعي العقار والمستهلك أثراً على أداء الأسهم.

الرسم البياني 12: أسعار الفائدة

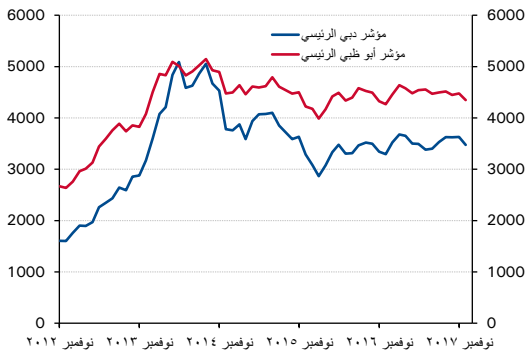
(%)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 13: مؤشرات أسواق الأسهم

(مؤشر)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

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 Khaldiya 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

