

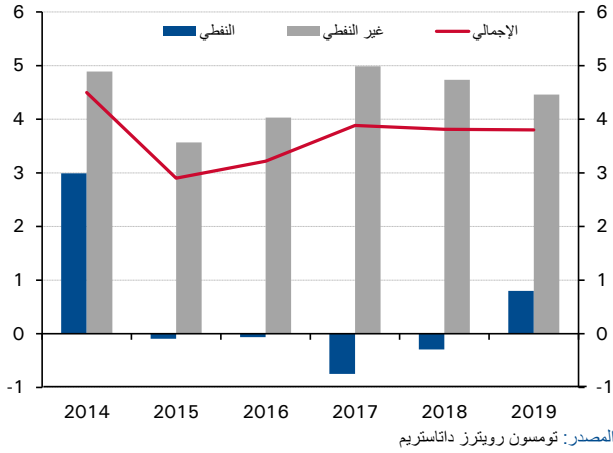
متانة النمو غير النفطي تستمر في دعم الاقتصاد البحريني

أبرز النقاط

- النمو غير النفطي يستمر بدعم من قوة مستويات الإنفاق على البنية التحتية، ونتوقع أن يصل متوسط النمو إلى ٤,٦٪ في ٢٠١٨-٢٠١٩.
- توقعات بارتفاع التضخم في ٢٠١٨ وبلوغه متوسط بنحو ٢,٥٪ وسط تزايد الضغوطات من مكوّنات خدمات المسكن والمواد الغذائية.
- توقعات بتقلص عجز الميزانية تدريجياً ولكن رغم ذلك سيبقى مرتفعاً عند ٨٪ إلى ٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وتوقعات أن يستمر الإنفاق العام عند مستوياته العالية لدعم مشاريع البنية التحتية.
- نمو الائتمان يتعافى على إثر ارتفاع الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال بشكل رئيسي.

الإنتاج المحدد بالإضافة إلى تأثر حقل النفط باستمرار أعمال الصيانة.

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
(٪ النمو السنوي)



ولكن من المفترض أن تتمكن البحرين من الوصول إلى كامل طاقتها الإنتاجية في العام ٢٠١٩ تماشياً مع تراجع عمليات خفض الإنتاج المتوقع وذلك بدءاً من منتصف العام ٢٠١٨، الأمر الذي سيساهم في إنعاش الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للقطاع النفطي بواقع ٠,٨٪.

وتعمل السلطات في البحرين حالياً على تطوير شبكة البنية التحتية النفطية والتي من ضمنها خط أنابيب النفط القديم بينها وبين السعودية بالإضافة إلى توسعة مصفاة سنرة التي من المتوقع أن ترفع الطاقة التكريرية بنحو ٥٠٪ وتزيد الإيرادات الحكومية بواقع مليار دولار حسب ما تشير إليه مصادر رسمية.

كما أعلنت السلطات في أبريل عن اكتشاف ما يصل إلى ٨٠ مليار برميل من النفط الصخري ونحو ٢٠ تريليون قدم مكعب من الغاز الطبيعي في رواسب النفط البحرية (حيث تنتج المملكة حالياً ما يقارب ٤٤ ألف برميل يومياً من

ارتفاع مستويات الإنفاق على البنية التحتية يدعم النمو الاقتصادي

تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من ٣,٢٪ في العام ٢٠١٦ ليصل إلى ٣,٩٪ في ٢٠١٧ على إثر استمرار الزيادات في نشاط القطاع غير النفطي والتي جاءت بصورة عامة من قطاع الخدمات وبصورة خاصة من الخدمات المالية والخدمات الاجتماعية و الشخصية بالإضافة إلى قطاع البناء والتشييد. فقد سجل النشاط غير النفطي في العام الماضي أعلى مستوى من بين دول مجلس التعاون الخليجي محققاً نسبة قوية بلغت ٥,٠٪.

ونتوقع أن يصل متوسط النمو غير النفطي في ٢٠١٨ و ٢٠١٩ إلى ٤,٦٪ بدعم من مستويات قياسية من الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية البالغة ٨ مليارات دولار، والتي تعد أكبر خطة مشاريع شهدتها البحرين على الإطلاق. وتشمل خطة الإنفاق الرأسمالي عدة مشاريع من مختلف القطاعات كالنقل والموصلات والطاقة والمياه والإسكان.

وقد اكتسب الإنفاق زخماً في الأرباع الماضية بدعم من مخصصات برنامج التنمية الخليجي الذي تم تأسيسه في العام ٢٠١١ لتقديم منح تمويلية للبحرين بقيمة ١٠ مليار دولار على مدى عشر سنوات من أجل إنعاش الاستثمار في مشاريع البنية التحتية والمشاريع الإسكانية.

الجدول ١: أهم المؤشرات الاقتصادية

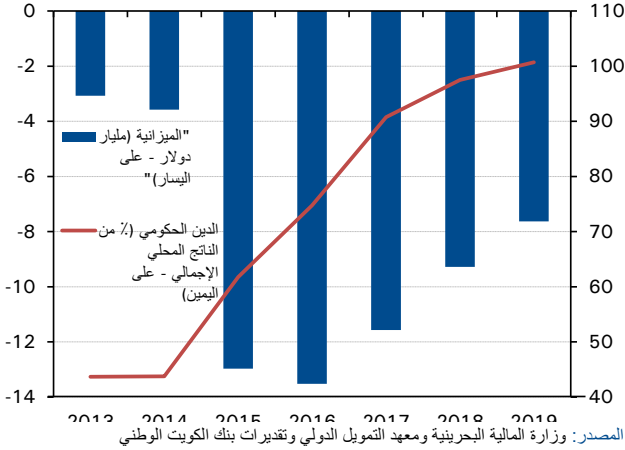
السنة	٢٠١٩*	٢٠١٨*	٢٠١٧*	٢٠١٦*
الناتج المحلي الإجمالي الاسمي	٤٠	٣٨	٣٥	٣٢
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	٣,٨	٣,٨	٣,٩	٣,٢
النفطي	٠,٨	٠,٣	٠,٧	٠,١
غير النفطي	٤,٥	٤,٧	٠,٥	٤,٠
التضخم	٣,٥	٢,٥	١,٤	٢,٨
الميزانية	٧,٦	٩,٣	١١,٦	١٣,٥

المصدر: مصادر رسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

وساهمت قوة النشاط غير النفطي في التعويض عن التراجع الذي شهده قطاع النفط على خلفية خفض الإنتاج وفق اتفاقية أوبك وشركائها. حيث من المتوقع أن يتراجع إنتاج النفط البحريني قليلاً في العام ٢٠١٨ نظراً لالتزام البحرين بسقف

ويعكس ارتفاع العوائد قلق المستثمرين بشأن الأوضاع المالية وارتفاع الدين (حيث من المتوقع أن يتجاوز نسبة ١٠٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠١٩) وبشأن ارتفاع أسعار الفائدة على المدى القريب.

الرسم البياني ٣: الميزانية والدين الحكومي

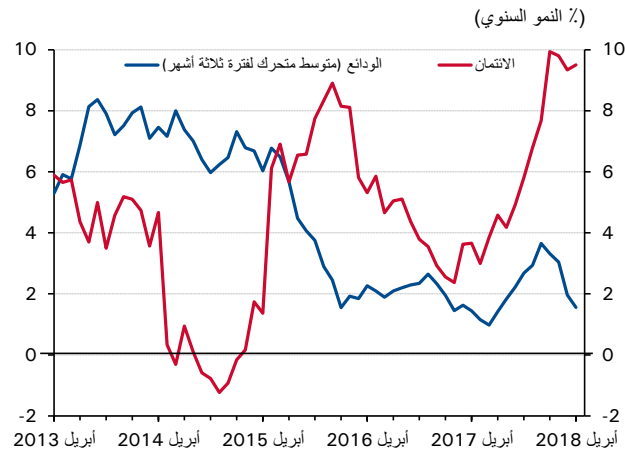


قفزت مبادلات مخاطر عدم السداد، التي تعتبر مقياساً جيداً لمخاطر الائتمان، لتصل إلى أعلى مستوياتها منذ عدة سنوات وذلك في منتصف مايو في ظل تزايد القلق بشأن ضخامة عجز الميزانية وتراكم عبء الدين الحكومي. فقد بلغت مبادلات مخاطر عدم السداد اعتباراً من الخامس من يونيو ٢٠١٣ نقطة أساس مرتفعة بواقع ٩٢ نقطة أساس منذ بداية السنة بينما اقتربت العوائد على الدين الحكومي لفترة الخمس سنوات من تسجيل نسبة قياسية بلغت ٧,٣٢٪.

استمرار تعافي الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال

واصل الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال ارتفاعه في الربع الأول من العام ٢٠١٨ نتيجة استمرار الزيادات في نشاط الائتمان في قطاع البناء والتشييد. فقد ساهم ذلك في رفع إجمالي الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ليصل إلى متوسط جيد بلغ ٩,٧٪ على أساس سنوي في الربع الأول، أي أعلى بكثير من النسبة المسجلة في الربع الأول من العام ٢٠١٧ البالغة ٢,٩٪.

الرسم البياني ٤: الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ونمو ودائع



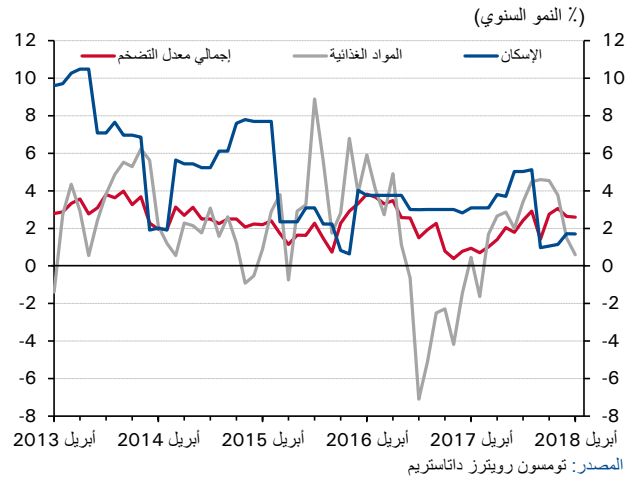
بالمقابل، سجلت ودائع القطاع الخاص نمواً بواقع ٢,٨٪ على أساس سنوي في

حقلها المحلية كما تتقاسم إيرادات نفطية من حقل تملكه السعودية ينتج ٣٠٠ ألف برميل يومياً). وتطمح السلطات في البحرين من أن تتمكن من الاستفادة من تلك الاحتياطات الجديدة خلال السنوات الخمس القادمة بدعم من شركات عالمية، حيث أطلقت الحكومة مؤخراً صندوقاً للطاقة من شأنه جمع مليار دولار من مستثمرين محليين وعالميين. إذ من المفترض أن تساهم الأرباح من هذه الاحتياطات في استعادة ثقة المستثمر وتقليل عجز الميزانية ومستويات الدين الحكومي المرتفعة، حيث يصنف اقتصاد البحرين حالياً عند مستوى دون درجة الاستثمار من قبل وكالات التصنيف الضخمة أمثال ستاندرد أند بورز (B+) وموديز (B1) وفيتش (BB-).

توقعات بارتفاع التضخم في العامين ٢٠١٨ و ٢٠١٩

من المتوقع أن يسجل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك ارتفاعاً من ١,٤٪ في العام ٢٠١٧ ليصل إلى ٢,٥٪ هذا العام ويرتفع أكثر في ٢٠١٩ إلى ٣,٥٪ على خلفية ضريبة القيمة المضافة المخطط فرضها وارتفاع أسعار خدمات المسكن والمواد الغذائية. وقد أظهرت البيانات الأخيرة بلوغ التضخم متوسط ٢,٨٪ على أساس سنوي في الربع الأول من العام ٢٠١٨ مرتفعاً بذلك عن متوسط الفترة ذاتها من العام الماضي البالغ ٠,٧٪ وذلك بعد فرض الضرائب على التبغ والمشروبات الغازية.

الرسم البياني ٢: التضخم في أسعار المستهلك حسب القطاع



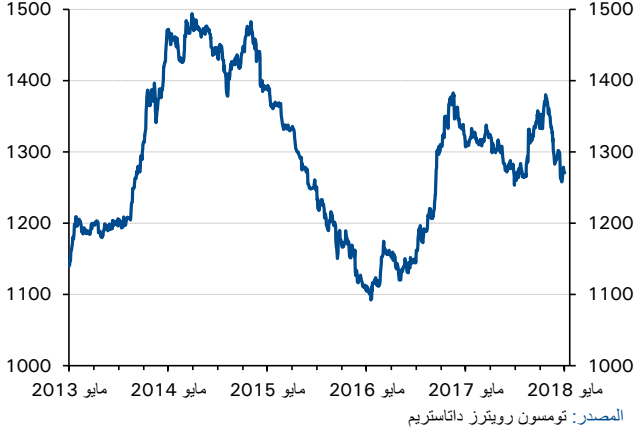
ومن المتوقع أن يؤدي فرض ضريبة القيمة المضافة بواقع ٥٪ في العام ٢٠١٩ إلى رفع معدل التضخم العام في البداية إلى ٢٪.

توقعات بتراجع عجز الميزانية تدريجياً، ويقانه رغم ذلك مرتفعاً

من المتوقع أن يتقلص عجز الميزانية تدريجياً وذلك تماشياً مع الجهود المتواصلة التي تبذلها السلطات لتعزيز الأوضاع المالية وتحسين الإيرادات. ولكن بالرغم من أن ضريبة القيمة المضافة ستساهم في رفع الإيرادات الضريبية الإضافية بواقع ٣٠٠ مليون دولار سنوياً (أي ما يقارب ١٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، إلا أن العجز سيظل مرتفعاً عند ما يقارب ٩,٣٪ و ٧,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العامين ٢٠١٩ و ٢٠١٨ وذلك على التوالي.

لذا ستضطر الحكومة إلى الاستمرار في الاستدانة من أسواق الدين المحلية والعالمية لسد العجز، حيث آخر إصدار لها كان لصكوك بقيمة مليار دولار على فترة سبع سنوات وذلك في مارس ٢٠١٨ بعائد يصل إلى ٦,٨٧٥٪، أي أعلى من عوائد الصكوك التي أصدرتها في أواخر العام ٢٠١٧ والبالغة ٥,٢٥٪.

الرسم البياني ٦: مؤشر بورصة البحرين
(المؤشر الرئيسي)



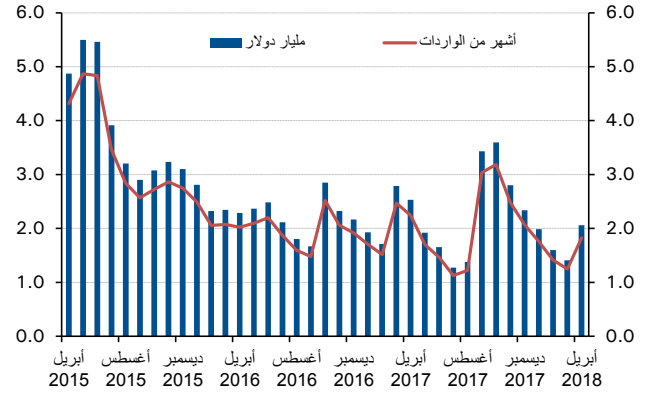
الربع الأول من العام ٢٠١٨، أعلى من متوسط الربع الأول من العام ٢٠١٧ البالغ ١,٧٪. ومع انخفاض نمو الودائع، تراجع عرض النقد بمفهومه الضيق (ن١) بواقع ٤,٠٪ وعرض النقد بمفهومه الواسع (ن٢) بواقع ١,٤٪ على أساس سنوي.

رفعت البحرين أسعار الفائدة الأساسية بواقع ٢٥ نقطة أساس لتصل إلى ٢,٢٥٪ وذلك بعد أن قام مجلس الاحتياط الفيدرالي برفع الفائدة في يونيو. وقد استمرت أسعار فائدة الإنترنت بالارتفاع تماشياً مع رفع الفائدة الأساسية خلال العام الماضي. وقد ارتفعت الفائدة لفترة ثلاثة أشهر بواقع ٤٩ نقطة أساس اعتباراً من بداية شهر يونيو. وبالرغم من أن ارتفاع الفائدة قد يتسبب في فرض ضغوط على نشاط الاقتراض، إلا أنه من المتوقع أن يستمر قطاع الأعمال في دعم نمو الائتمان.

الضغوط على الاحتياطيات الأجنبية مستمرة

لا تزال احتياطيات البحرين الأجنبية تحت ضغوط وذلك نظراً لضخامة عجز الحكومة المالي وعجز الحساب الجاري. فقد استقرت الاحتياطيات الخارجية لدى مصرف البحرين المركزي عند ٢,١ مليار دولار، لتغطي ما يقارب ١,٨ شهراً فقط من الإيرادات.

الرسم البياني ٥: احتياطيات مصرف البحرين المركزي



بورصة البحرين تواجه ضغوط الأوضاع المالية ومستوى الدين

تراجع مؤشر بورصة البحرين الرئيسي في الربع الثاني من العام ٢٠١٨ بتأثير من القلق حول الأوضاع المالية ومستوى الدين العام، وذلك بعد الانتعاش الذي شهدته في أواخر العام ٢٠١٧. ولكن من المحتمل أن تتلقى البورصة دعماً في المستقبل من تحسن النظرة الاقتصادية المستقبلية وارتفاع أسعار النفط.



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

© 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