يوليو-٢٠١٩

# الآفاق الاقتصادية:
# مجلس التعاون الخليجي ومصر
# ٢٠١٩-٢٠٢١

بنك الكويت الوطني
إدارة البحوث الاقتصادية

# الآفاق الاقتصادية:

# مجلس التعاون الخليجي ومصر

## ٢٠٢١-٢٠١٩

يوليو-٢٠١٩

## المحتويات


**الآفاق الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي ومصر** ١
استمرار حالة عدم اليقين للاقتصاد العالمي قد يؤثر على افاق النمو الاقتصادي للمنطقة

**البحرين** ٣
استثمارات دول الخليج تدعم افاق النمو

**الكويت** ٥
أداء اقتصادي مطرد، والإصلاحات تحسن أفاق النمو

**عمان** ٧
مواصلة الحكومة لبرنامج التنويع الاقتصادي، لكن العجز المالي لا زال مرتفعا

**قطر** ٩
الاقتصاد يتحسن مع تقدم الحكومة في تطبيق استراتيجية التنمية

**السعودية** ١١
انتعاش النشاط الاقتصادي غير النفطي بدعم من الإنفاق العام

**الإمارات** ١٣
القطاع غير النفطي يدعم النمو الاقتصادي

**مصر** ١٥
الاقتصاد المصري على الطريق الصحيح، لكن بعض التحديات مازالت قائمة

**البيانات الإقليمية والدولية** ١٧

# الآفاق الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي ومصر

**ارتفاع أسعار النفط في العام ٢٠١٨ يدعم الحكومات في تنفيذ برامجها الطموحة لتطوير البنية التحتية وتنويع مصادر الإيرادات بهدف تحسين النمو الاقتصادي ووضع المالية العامة في دول مجلس التعاون الخليجي، بالتزامن مع تطبيق بعض الإصلاحات المالية. ومع إمكانية تراجع أسعار النفط خلال الفترة ٢٠١٩ – ٢٠٢١، يتعين على السلطات الموازنة ما بين متطلبات الإنفاق مع تحقيق الاستدامة المالية والحفاظ على احتياطيات صناديق الثروة السيادية. هذا وما تزال الحساسية اتجاه أسعار النفط تمثل أهم المخاطر التي تواجه دول مجلس التعاون الخليجي، بما يزيد من أهمية دفع جهود التنويع الاقتصادي. وعلى صعيد مصر، سيتعين عليها استكمال الأداء المميز الذي أحرزته على صعيد الاقتصاد الكلي من خلال تطبيق الإصلاحات الهيكلية العميقة لتعزيز دور القطاع الخاص وخلق فرص عمل للشباب المصري.**

## الاقتصاد العالمي

يشوب آفاق نمو الاقتصاد العالمي حالة كبيرة من عدم اليقين، حيث يشير التقلب المستمر لمستويات الثقة إلى التغييرات المتكررة في السياسات المتعلقة بالقضايا التجارية التي تهيمن على المشهد الاقتصادي في الآونة الأخيرة. إلا أن استئناف المفاوضات التجارية مؤخراً بين الولايات المتحدة والصين يمثل بادرة أمل (في الوقت الحاضر) وإن كان التوصل إلى حل نهائي لا يبدو مؤكداً. وحتى مع التوصل إلى اتفاق، فإن النزاعات التجارية الأخرى مع الاتحاد الأوروبي وشركاء الولايات المتحدة التجاريين الآخرين ما زالت تلوح في الأفق.

وعلى الرغم من تسجيل الولايات المتحدة مؤخراً لأطول فترة نمو اقتصادي متواصل في تاريخها (١٢١ شهرًا) إلا ان البيانات الاقتصادية الأخيرة كانت متباينة، مع توقع البعض تراجع معدلات النمو في القريب العاجل. فعلى الرغم من بقاء معدل البطالة قريباً من أدنى مستوياته القياسية، إلا أن هناك بعض المؤشرات التي تشير إلى إمكانية حدوث تباطؤ وهو الأمر الذي يتضح بشكل رئيسي في ضعف أنشطة قطاعي التصنيع والإسكان. ومن جهة اخرى، هناك مخاطر بشأن تباطؤ معدلات النمو في الاتحاد الأوروبي أيضاً نتيجة لتزايد حالة عدم اليقين المتعلق بانفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي بالإضافة الى التوترات التجارية. ومن المتوقع أن يتم تيسير السياسيات النقدية في معظم الاقتصاديات المتقدمة، كما أنه من المرجح أن يخفض الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة بواقع ٢٥ نقطة أساس بنهاية يوليو وأن يستعد البنك المركزي الأوروبي لاستئناف برنامج التحفيز النقدي ما لم يتحسن الأداء الاقتصادي.

### مستقبل النفط بين خفض أوبك للإنتاج وزيادة الإمدادات الأمريكية

تشهد أسعار النفط تباين في العوامل المؤثرة على اتجاهاتها، حيث ارتفعت الامدادات الامريكية (النفط الصخري) من جهة مقابل محاولات الأوبك والمنتجين المستقلين إدارة العرض حيث اتفقوا في أوائل شهر يوليو، على تمديد اتفاقية خفض الإنتاج حتى مارس ٢٠٢٠ في ظل النمو المتواصل للإنتاج الأمريكي واستمرار ارتفاع مخزونات الخام العالمية. وجاء هذا التمديد أيضاً على الرغم من ارتفاع معدلات الالتزام عن حصص الإنتاج المقرر بنسبة ١٠٠٪، واستمرار تراجع الإنتاج الإيراني والفنزويلي بسبب العقوبات الأمريكية وسوء الإدارة الاقتصادية وتزامن ذلك مع العلامات الواضحة على تشديد سوق النفط. ويعتمد توقعنا البالغ ٦٥ دولاراً للبرميل لمزيج خام برنت حتى العام ٢٠٢١ على مواصلة الأوبك والمنتجين المستقلين خفض الامدادات النفطية لتعويض تخمة المعروض من خارج الأوبك والإنتاج المتزايد للولايات المتحدة.

## تحسن النشاط غير النفطي والمالية العامة لدول مجلس التعاون الخليجي

تشير العديد من المؤشرات والبيانات إلى تحسن عام في القطاعات غير النفطية لدول مجلس التعاون الخليجي. حيث ساهم ارتفاع أسعار الطاقة وتوسع نطاق الاستثمارات العامة وتنفيذ برامج تحفيز أنشطة القطاع الخاص في زيادة نمو الإنتاج على مدار العامين الماضيين. أما إذا تراجعت أسعار النفط خلال الفترة المقبلة، فقد يؤدي ذلك إلى تباطؤ وتيرة التحسن في أوضاع المالية العامة لدول مجلس التعاون الخليجي عما هو متوقع. وستكون حكومات دول مجلس التعاون الخليجي في حاجة إلى تحقيق توازن بين تحقيق الاستدامة المالية (مثل إصلاحات الدعم وفرض الرسوم والضرائب الجديدة) من جهة، والدفع لتعزيز نمو القطاع الخاص غير النفطي عبر مواصلة الاستثمارات الحكومية والحد من التقشف من جهة أخرى. إلا أن العجز المالي الإجمالي قد يتراجع من ٤.٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام الماضي إلى ٢.٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠٢١، وذلك للتقليل من اللجوء إلى موارد صناديق الثروة السيادية.

### النمو العالمي وأسعار الطاقة قد يؤثران على المنطقة

تنعكس تطورات الاقتصاد العالمي على المنطقة من خلال ثلاث محاور رئيسية: أولاً، قد يؤدي تباطؤ النمو إلى انخفاض الطلب على النفط وبالتالي تراجع الأسعار، مما قد يؤثر على اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي. ثانياً، قد يترتب على خفض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة إجراء مماثل في معظم دول مجلس التعاون الخليجي (تتمتع الكويت بمرونة أكبر نظراً لربط عملتها بسلة من العملات) وهو الأمر الذي قد ينعكس بشكل إيجابي على الائتمان والنمو. ثالثاً، كما يمكن لخفض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة أن يساهم في تشجيع تدفقات رأس المال إلى المنطقة نظراً لتوفيرها لعوائد أعلى نسبياً من الدول الأخرى، حيث يبدو أن التوترات السائدة في المنطقة لا تمثل عائقاً أمام المستثمرين الباحثين عن مردود أعلى. إن انفتاح اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي وإدراجها ضمن مؤشرات الأسواق الناشئة الرئيسية يزيد أيضا من تلك التدفقات.

وبصفة عامة، فإن تأثير التطورات الخارجية على المنطقة يبدو متوازناً على الرغم من أن تراجع أسعار النفط سيشكل خطراً أكبر على آفاق النمو المستقبلي لدول مجلس التعاون الخليجي إذا لم يتم مقابلة ذلك بخفض الإنتاج من قبل الأوبك والمنتجين المستقلين، وهو الأمر الذي يتطلب بذل مزيد من الجهود لتنويع القاعدة الاقتصادية والتقدم المستمر في الإصلاحات المالية والاطر التنظيمية وتفعيل القطاع الخاص على المدى المتوسط.

## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

| | | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ١,٥ | ١,٦ | ١,٦ | ١,٧ | ١,٧ |
| الناتج المحلي الإجماليالحقيقي | ٪ النمو السنوي | -٠,٣ | ٢,١ | ١,٧ | ٢,٦ | ٢,٧ |
| النفطي | ٪ النمو السنوي | -٣,٤ | ١,٥ | -٠,٤ | ١,٦ | ١,٧ |
| غير النفطي | ٪ النمو السنوي | ٢,١ | ٢,٧ | ٢,٩ | ٣,٢ | ٣,٤ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | ٠,٧ | ٢,٤ | -٠,٧ | ١,٢ | ١,٦ |
| ميزان المالية العامة | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | -٧,٦ | -٣,٦ | -٤,٣ | -٣,٤ | -٢,٧ |
| الحساب الجاري | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٢,٨ | ٨,١ | ٦,٨ | ٧,١ | ٧,٣ |

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

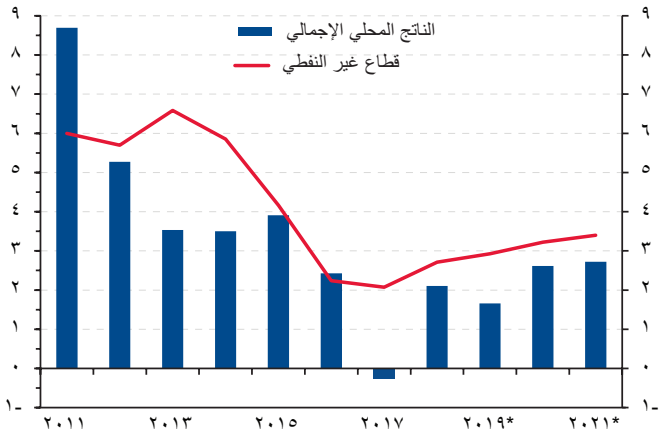
## الرسم البياني ١: أسعار برنت النفط الخام

(دولار للبرميل)

المصدر: Refinitiv

## الرسم البياني ٢: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

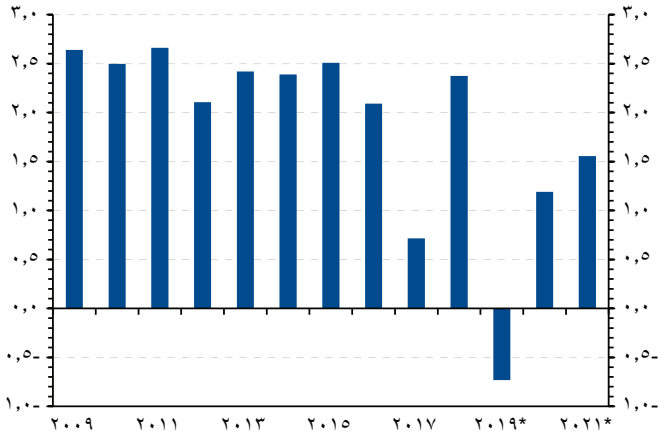
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٣: التضخم

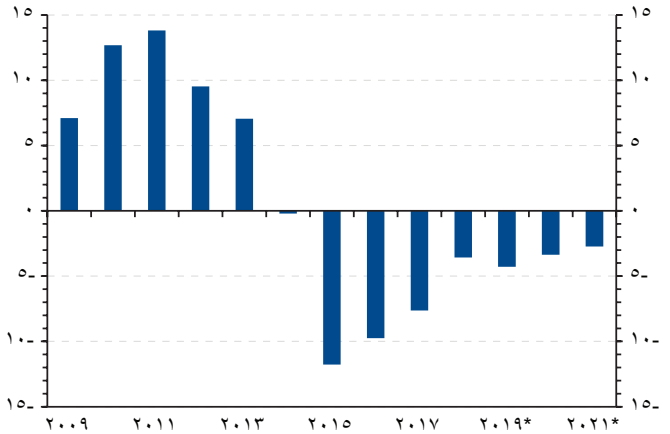
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: ميزان المالية العامة

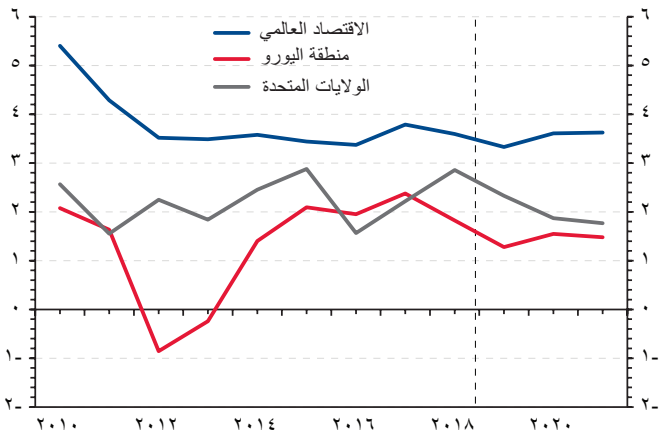
(٪ من الناتج المحلي الإجمالي)




المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٥: الاقتصاد العالمي

(٪ على أساس سنوي)




المصدر: صندوق النقد الدولي


© ٢٠١٩ بنك الكويت الوطني

# البحرين

**من المتوقع أن يبقى معدل النمو الاقتصادي غير النفطي فوق ٣٪ حتى ٢٠٢١، بفضل نمو الانفاق على البنية التحتية مدعوماً باستثمارات مجلس التعاون الخليجي. حيث سيبقى النمو الإجمالي عند ٣٪-٢٪ في ظل استمرار ضعف القطاع النفطي. وسيتراجع معدل التضخم قليلا في ٢٠١٩ مع زوال تأثير ضريبة القيمة المضافة، قبل أن يعود ليرتفع في السنة التالية. ويتوقع أن يتقلص عجز الميزانية تدريجيا تماشيا مع الإصلاحات الواردة في برنامج التوزان المالي، حيث أن الالتزام بهذا البرنامج سيحسّن وضع الحساب الجاري الخارجي ويخفف الضغوط على الاحتياطيات بالعملة الأجنبية للبحرين.**

### الإنفاق على البنية التحتية سيبقى داعما للنمو

يتوقع أن يستمر اقتصاد البحرين بالنمو بنسبة جيدة تتراوح ما بين ٣٪-٢.٥٪ في فترة ٢٠٢١-٢٠١٩ (الرسم البياني ١). وبينما قد يظل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للقطاع النفطي محدوداً، نتيجة لمشاركة البحرين في اتفاقية الأوبك وحلفائها لخفض الإنتاج والتي تم تمديدها إلى مارس ٢٠٢٠، فان الاقتصاد غير النفطي قد يبقى قويا عند حوالي ٣٪ خلال الفترة المقبلة، وذلك بفضل المستويات العالية من الإنفاق على البنية التحتية وزيادة الإنتاج التصنيعي. ومن المتوقع أن يتم تمويل الإنفاق الإضافي، على الأقل جزئيا، من حزمة الدعم المقدمة من مجلس التعاون الخليجي المعلن عنها في الربع الأخير من ٢٠١٨ والبالغة ١٠ مليار دولار، فيما سيلقى النشاط التصنيعي دعما من مشروع توسعة مصهر ألمنيوم ألبا (شركة ألمنيوم البحرين) البالغ قيمته ٣ مليار دولار. ويعد مصهر ألبا واحدا من أكبر مصانع صهر الألومنيوم في العالم، حيث ينتج ما يتخطى ٢٪ من الإنتاج العالمي، ويستحوذ على ١٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي للبحرين.

### التضخم يبقى ضعيفا، رغم ضريبة القيمة المضافة

شكّل تراجع معدل التضخم الإجمالي مفاجأة، مع استمرار الضعف في معظم المكونات الفرعية له، بما فيها الأغذية. ويعزى هذا الضعف إلى ارتفاع الدولار الأميركي (وبالتالي الدينار البحريني) مقابل عملات الشركاء التجاريين الأساسيين للبحرين، والذي خفض التضخم المستورد، وعوّض عن الارتفاع الأخير في أسعار الإسكان وفي قطاع التجزئة بشكل أكثر شمولا بعد بدء العمل بضريبة القيمة المضافة في يناير (الرسم البياني ٢). ونتوقع أن يظل التضخم عند مستويات معتدلة في ٢٠١٩ مع تلاشي تأثير ضريبة القيمة المضافة، قبل أن يرتفع خلال ٢٠٢١-٢٠٢٠ بسبب ارتفاع الطلب. حيث من المحتمل أن يتعرض الدولار (المرتبط بالدينار) إلى ضغوط إذا ما اعتمد مجلس الاحتياط الفدرالي سياسة تيسيرية، مما قد يؤدي إلى ارتفاع التضخم وكلفة الواردات.

### الوضع المالي يتحسن تدريجيا، إلا أن التحديات ما زالت قائمة

ويتوقع أن يتقلص العجز المالي تدريجيا، كما هو مبيّن في برنامج التوازن المالي للمملكة، حيث تم وضع سلسلة من الإصلاحات في الربع الأخير من ٢٠١٨، خاصة ضريبة القيمة المظافة في يناير، من أجل تحقيق التوازن في الميزانية العامة البالغ عجزها الحالي حوالي ٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول ٢٠٢٢ وتقليص الدين العام البالغ حاليا ٩٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي إلى ٨٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي (الرسم البياني ٣). ومن الجدير ذكره أن ضريبة القيمة المضافة دخلت حيز التنفيذ في يناير. ولكن في آخر تقرير للميزانية، أشارت البحرين إلى أن تحقيق التوازن المالي قد يستغرق وقتا أطول.

وفي محاولة جديدة لتخفيف الضغط على المالية العامة وتحفيز تدفق الاستثمارات الخارجية، كشفت تقارير عن موافقة البحرين على قانون يسمح للشركات الأجنبية بتأسيس شركات تابعة مستقلة يمكن أن تملك أيضا ١٠٠٪ من مشاريع استخراج النفط والغاز الطبيعي المحلية.

### إقراض قطاع الأعمال يواصل استقراره

واصل نمو الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال استقراره، مدعوما بإقراض قوي في قطاعي الإنشاءات والتصنيع (الرسم البياني ٤)، ويشهد نمو ودائع القطاع الخاص ارتفاعا أيضا، وذلك بفضل دفعات المساعدة التي تلقتها البحرين حتى الآن والتي جاءت على شكل قروض وودائع ومنح. وقد تسلمت البحرين في النصف الأول من ٢٠١٩ حوالي نصف حزمة الدعم البالغة ١٠ مليار دولار، وستستلم دفعة أخرى تبلغ ٢.٣ مليار دولار هذه السنة.

### الاحتياطيات الأجنبية تبقى تحت الضغط

نظرا للعجوزات الكبيرة في الحساب المالي والجاري، تبقى الاحتياطيات بالعملة الأجنبية تحت الضغط، والذي قد يخف مستقبلا بفضل التحسن التدريجي في أوضاع الحساب المالي والحساب الخارجي الجاري وحزمة الدعم المالي الخليجي البالغة ١٠ مليار دولار. وبالفعل ارتفعت الاحتياطيات من ١.٨ مليار دولار في بداية السنة إلى ٢.٤ مليار دولار في أبريل (تغطي ١.٥ شهر من الواردات)، وهي أعلى من معدل ٢٠١٨ البالغ ١.٧ مليار دولار (الرسم البياني ٥).

### الافاق الاقتصادية تتوقف على إصلاحات برنامج التوازن المالي

ما إن تم الإعلان عن برنامج التوازن المالي حتى أصدر صندوق الثروة السيادية للمملكة صكوكا بقيمة ٦٠٠ مليون دولار بفائدة قدرها ٥.٦٢٥٪، أي أقل بمقدار ٦٠ نقطة أساس عما كان متوقعا. وتجري البحرين الآن مناقشات من أجل إصدار أول سندات لها في الأسواق الدولية منذ السنة الماضية. ولكن الافاق الاقتصادية للمملكة تتوقف على تنفيذ برنامج التوازن المالي، إذ أن أي انحراف عن التوازن المستهدف للميزانية سيؤثر سلبا على ثقة المستثمرين وعلى مستوى الاحتياطيات (التي تبقى منخفضة بالمعايير العالمية) وعلى معدل الفائدة على الاقتراض في المستقبل.

ومن ناحية أخرى، فإن تعهد البحرين باستغلال احتياطيات الهدروكربون المكتشفة حديثا بمقدار يصل إلى ٨٠ مليار برميل من النفط الصخري وحوالي ٢٠ تريليون قدم مكعب من الغاز الطبيعي خلال السنوات الخمس القادمة قد يحسن افاقها الاقتصادية.

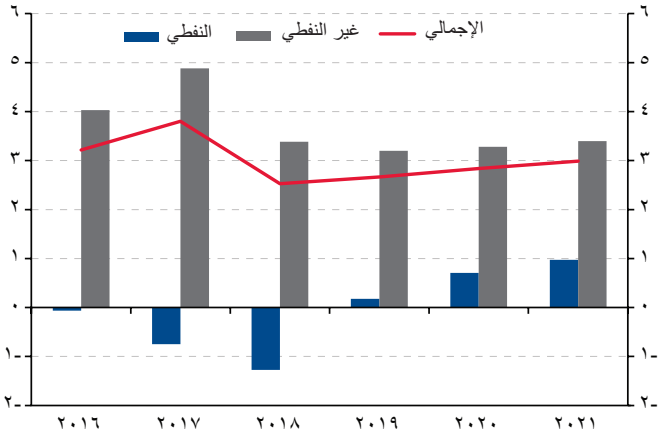
## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

| | | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | ٪ النمو السنوي | ٣,٨ | ٢,٥ | ٢,٧ | ٢,٨ | ٣,٠ |
| النفطي | ٪ النمو السنوي | ٠,٧-٪ | ١,٣-٪ | ٠,٢ | ٠,٧ | ١,٠ |
| غير النفطي | ٪ النمو السنوي | ٤,٩ | ٣,٤ | ٣,٢ | ٣,٣ | ٣,٤ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | ١,٤ | ٢,١ | ١,٥ | ٢,٠ | ٢,٥ |
| ميزان المالية العامة | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ١٠,٠-٪ | ٨,٣-٪ | ٦,٤- | ٤,٨- | ٣,٧- |
| الحساب الجاري | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٤,٥-٪ | ٥,٩-٪ | ٤,٤- | ٤,١- | ٣,٨- |

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

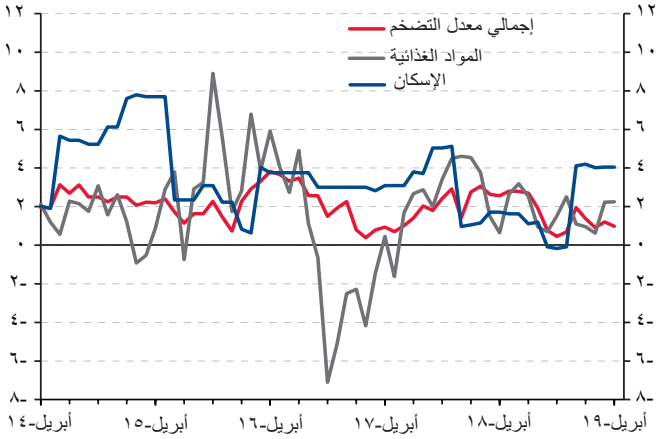
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: التضخم

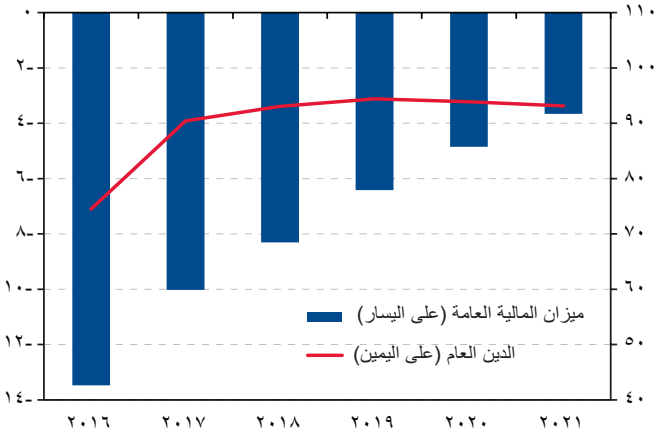
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: هيئة المعلومات والحكومة الإلكترونية

## الرسم البياني ٣: رصيد الميزانية المالية والدين العام

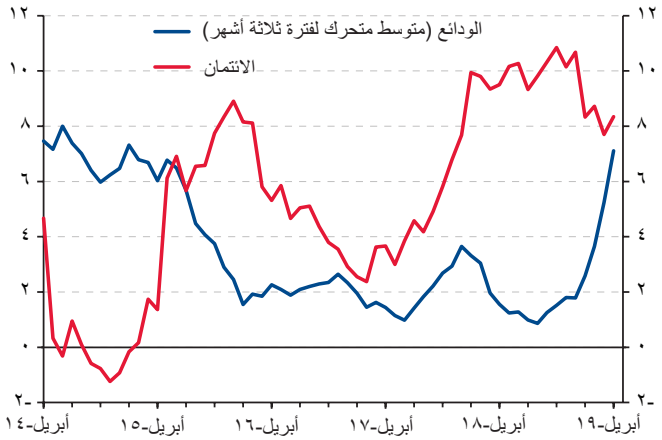
(٪ من الناتج المحلي الإجمالي )




المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني

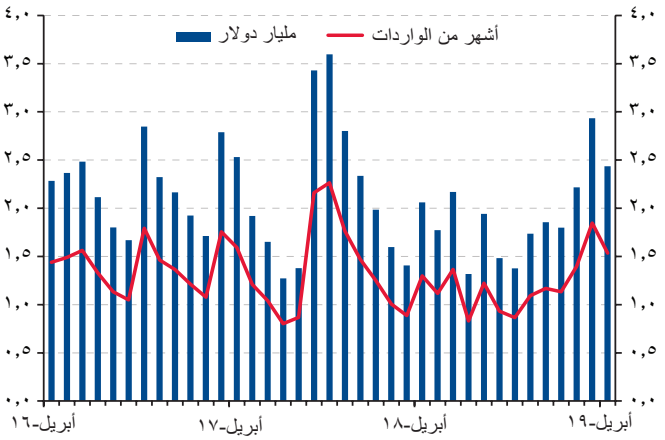
## الرسم البياني ٤: الائتمان والودائع المصرفية

(٪ على أساس سنوي)




المصدر: مصرف البحرين المركزي

## الرسم البياني ٥: احتياطيات النقد الأجنبي للبنك المركزي




المصدر: مصرف البحرين المركزي

# الكويت

**من المتوقع أن يؤثر تباطؤ قطاع النفط على نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة المقبلة، مع ارتفاع النمو غير النفطي بشكل طفيف إلى ٢.٨٪ بحلول عام ٢٠٢١. ومن المرجح أن يكون الوضع المالي في حالة عجز خلال الفترة ٢٠٢١-٢٠١٩، والذي قد يتم تمويله من صندوق الاحتياطي العام في غياب قانون الدين. كما انتعش نمو الائتمان بدعم من السياسة النقدية التيسيرية، على أن الاستفادة من أي تخفيض مرتقب في سعر الفائدة قد يكون محدودًا. أما فيما يخص المخاطر السلبية، فتشمل انخفاض أسعار النفط والتوترات الجيوسياسية الإقليمية وتباطؤ تقدم الإصلاح وتوسيع نطاق العجز المالي الذي يمكن أن يضعف موارد الصندوق في المدى المتوسط.**

## القطاع النفطي يلقي بظلاله على النمو الاقتصادي

انحسر معدل النمو الاقتصادي المتوقع ضمن نطاق ضيق يتراوح ما بين ٣٪-١٪ خلال الفترة ٢٠١٩ ٢٠٢١-، فيما يعد أدنى بقليل من المتوسط الإقليمي. ويعكس ذلك الدور المهم لقطاع النفط ومدى تأثره بتقليص معدلات النمو على خلفية اتفاقية الأوبك وحلفائها، والتي من شبه المؤكد أن يتم تمديدها. ومن المرجح أن يرتفع الناتج المحلي الإجمالي النفطي قليلاً مع تطلع الكويت إلى مضاعفة إنتاج الغاز بحلول السنة المالية ٢٠٢٣/ ٢٠٢٤، علماً بإن دخول مشروعي الوقود البيئي (٢٠٢٠) ومصفاة الزور (٢٠٢١) مرحلة الإنتاج سيساهم تقريباً في مضاعفة الطاقة التكريرية.

ومن جهة أخرى، سيظل النمو غير النفطي ضعيفاً على خلفية الضغوط المالية وبطء الإصلاحات الداعمة للنمو. حيث تشير التوقعات إلى تراوح معدلات النمو غير النفطي ما بين ٢.٨٪-٢.٥ سنوياً في ظل مساهمة ثبات أسعار النفط في تعزيز مستويات الثقة وزيادة النفقات العامة وإن كان بوتيرة محدودة. كما تعتبر آفاق الإنفاق الاستهلاكي على المدى القريب مقبولة في ظل نمو القروض الاستهلاكية إلى أعلى مستوياتها منذ ستة أعوام، والتي ارتفعت بنسبة ١٤٪ على أساس سنوي في مايو فيما يعزى جزئيا إلى الحد من القيود التنظيمية المفروضة على الإقراض وتزايد معدلات التوظيف. ومن المرتقب تحسن وثيرة تنفيذ المشاريع نظراً لتزايد عدد المشاريع قيد الاعداد وتراكم تأخير تنفيذ بعضها خلال العام الماضي والتزام الحكومة بالنفقات الرأسمالية في إطار الأهداف الاستراتيجية لرؤية ٢٠٣٥. إلا أنه على الرغم من ذلك، لا نرى سبباً قوياً لتوقع نمو أقوى من قبل القطاع غير النفطي في ظل غياب جهود تحسين برنامج الاصلاح الاقتصادي وتوفير حوافز مالية أكبر.

أما على صعيد التضخم، فمن المتوقع أن يظل معدله منخفضاً عند مستوى ٢٪-١٪، نظراً لاستمرار تراجع الإيجارات السكنية خلال الربع الأول من العام ٢٠١٩، وتأثر أسعار المواد الغذائية بكل من الدعم المحلي وانخفاض الأسعار الدولية. ومن المتوقع أن يصل معدل التضخم الأساسي إلى حوالي ٢٪ بما يعكس اعتدال معدلات النمو الاقتصادي وقوة الدينار الكويتي مقابل عملات الشركاء التجاريين وغياب الضرائب (ضريبة القيمة المضافة أو الضريبة الانتقائية) أو أي خفض كبير للدعم.

## الميزانية تتجه مجدداً لتسجيل عجز، قد يتم تمويله من خلال الاحتياطيات

على الرغم من أن البيانات النهائية لم تصدر بعد، إلا أنه من المتوقع أن يسجل الميزان المالي أول فائض له منذ أربع سنوات في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩ فيما يعزى بصفة رئيسية لارتفاع أسعار النفط وضعف مستويات الإنفاق. وبافتراض انتعاش النفقات إلى حد ما خلال العام الحالي، فإنه من المرجح أن تعود الميزانية مرة أخرى إلى تسجيل عجز. وعلى الرغم من أن الاحتياطي النقدي للحكومة يوفر هوامش وقائية كبيرة على المدى القريب في ظل تراجع مستويات الدين، إلا أن الضغوط المالية الرئيسية ترتفع بسبب تأخر الإصلاحات المتعلقة بتوسيع القاعدة الضريبية، واستمرار الضغوط على النفقات العامة بما في ذلك زيادة معدلات التوظيف في القطاع العام. ووفقا لتقديرنا، بلغت قيمة أصول صندوق الاحتياطي العام – المستخدمة عادة لتمويل عجز الميزانية – ما قيمته ٢٤ مليار دينار كويتي (٦٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في مارس ٢٠١٩ والتي يمكنها تمويل العجز التراكمي (بعد التحويلات اللازمة) البالغ قيمته ١١ مليار دينار كويتي حتى السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٢، أما إذا تمت الموافقة على قانون الدين الجديد فذلك سيساهم في تخفيف الضغوط على الاحتياطيات.

ومن جهة أخرى، يتسم الوضع المالي الخارجي بالصلابة في ظل توافر فوائض هائلة في الحساب الجاري على الرغم من تراجعه خلال الفترة المقبلة. وإلى جانب العائدات النفطية، يتم دعم الفائض المالي من خلال العائد على الأصول الحكومية المحتفظ بها في الخارج والتي تصل قيمتها إلى حوالي ٥ مليارات دينار كويتي سنوياً (١٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي). ومن المقرر أن تشهد حركة رؤوس الاموال تدفقات صافية للخارج، لا سيما في ظل غياب إصدارات أدوات الدين السيادية أو تزايد الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد بلغ هذا الأخير ٠.٣ مليار دولار في العام ٢٠١٨ بما يعكس جزئيا تدني مركز الكويت على مقاييس التنافسية و"سهولة ممارسة أنشطة الأعمال".

## تزايد نمو الائتمان، ويتوقع استقراره خلال العام الحالي

شهد نمو الائتمان انتعاشاً، حيث ارتفع مرة أخرى عند ٥٪ على أساس سنوي في مايو، بعد أن بلغ ٢.٣٪ في المتوسط خلال العام ٢٠١٨. ونتوقع أن يشهداً استقراراً على نطاق واسع على مدار الفترة المتبقية من العام الحالي في ظل تزايد معدلات القروض الاستهلاكية، بما يعادل التراجع على صعيد القروض السكنية. كما استفاد البنك المركزي من مرونة ربط الدينار الكويتي بسلة من العملات الأجنبية لزيادة أسعار الفائدة أربع مرات فقط مقابل قيام الاحتياطي الفيدرالي برفعها تسع مرات. وقد يعنى هذا إمكانية اتباع سياسة نقدية تيسيرية بوتيرة أقل عند خفض الاحتياطي الفيدرالي لسعر الفائدة، مما يقلل من تأثير ذلك على نمو الائتمان.

كما سيتم إدراج الكويت في مؤشر مورغان ستانلي اعتبارا من مايو ٢٠٢٠ بشرط تطبيق شرطين (وهما قيد التنفيذ) بحلول نوفمبر. ومن المتوقع أن يجلب هذا الادراج حوالي ١٠ مليار دولار من رؤوس الأموال النشطة وغير النشطة.

## آفاق النمو المستقبلية تبدو مستقرة، إلا أن التحديات ما زالت قائمة

توفر الاحتياطات النقدية الهائلة التي تتمتع بها الكويت هوامش وقائية تساهم في تعزيز النمو والحماية من أي صدمات خارجية معاكسة. إلا انه على الرغم من ذلك، فانه في ظل اتساع فجوة عجز الموازنة في ضوء عدم استقرار أسعار النفط وغياب تطبيق إصلاحات مالية تهدف إلى خفض النفقات الحالية (فاتورة الأجور والدعم) ورفع الإيرادات، فسوف يتضاءل حجم الأموال المدخرة في صندوق الاحتياطي العام على المدى المتوسط، مما قد يؤثر على نظرة المستثمرين الأجانب ووكالات التصنيف الائتماني. كما أن تحسين بيئة العمل وتعزيز نمو القطاع الخاص لخلق فرص عمل للأعداد المتزايدة من الشباب الكويتي الذين يدخلون سوق العمل، سوف يساهم في تعويض بعض أوجه المخاطر ويضع الكويت على مسار النمو الاقتصادي المستدام.

## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

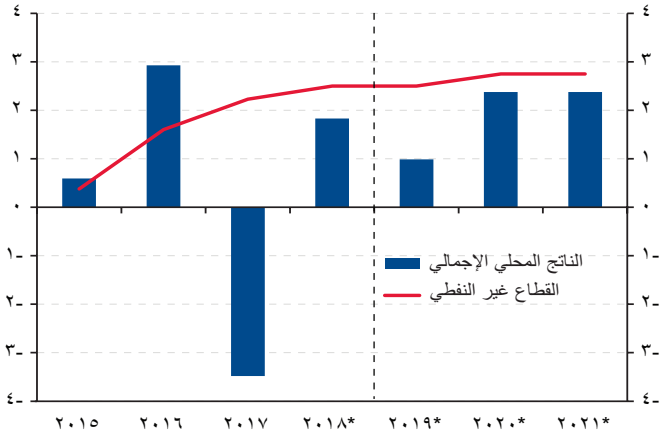
| | | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ١٢٠ | ١٣٧ | ١٣٤ | ١٣٨ | ١٤٣ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | ٪ النمو السنوي | -٣,٥ | ١,٨ | ١,٠ | ٢,٤ | ٢,٤ |
| النفطي | ٪ النمو السنوي | -٧,٢ | ١,٢ | -٠,٥ | ٢,٠ | ٢,٠ |
| غير النفطي | ٪ النمو السنوي | ٢,٢ | ٢,٥ | ٢,٥ | ٢,٨ | ٢,٨ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | ١,٥ | ٠,٦ | ١,٠ | ١,٥ | ٢,٠ |
| ميزان المالية العامة ❖ (السنة المالية) | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | -٩,٠ | ٢,٠ | -٣,٠ | -٤,٠ | -٥,٠ |
| الدين العام (السنة المالية) | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٢٠,٠ | ١٤,٨ | ١٢,٧ | ١٤,٥ | ١٦,٣ |
| الحساب الجاري (السنة المالية) | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٨,٠ | ١٤,٨ | ٨,٠ | ٧,٠ | ٦,٠ |

❖ قبل التحويلات إلى صندوق الثروة السيادية

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

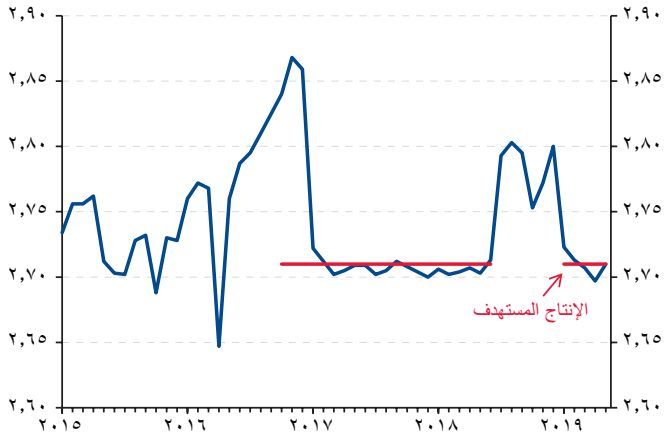
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: مكتب الإحصاء المركزي وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: إنتاج النفط الخام

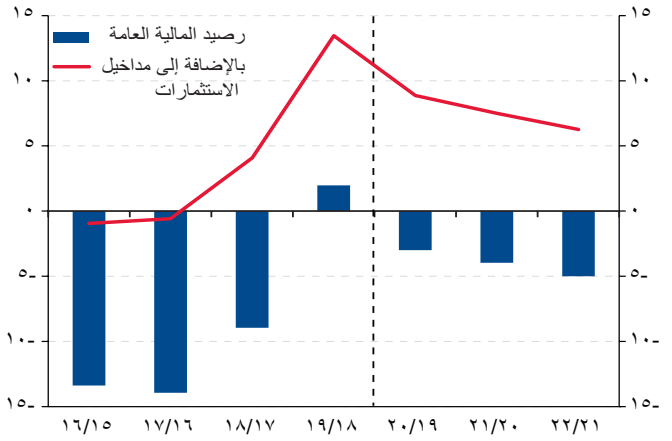
(مليون برميل يوميا)




المصدر: منظمة الدول المصدرة للنفط

## الرسم البياني ٣: رصيد المالية العامة

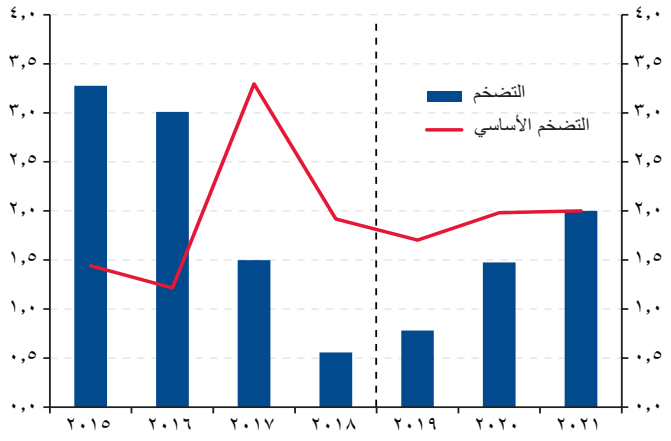
(٪ من الناتج المحلي الإجمالي)




المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: التضخم

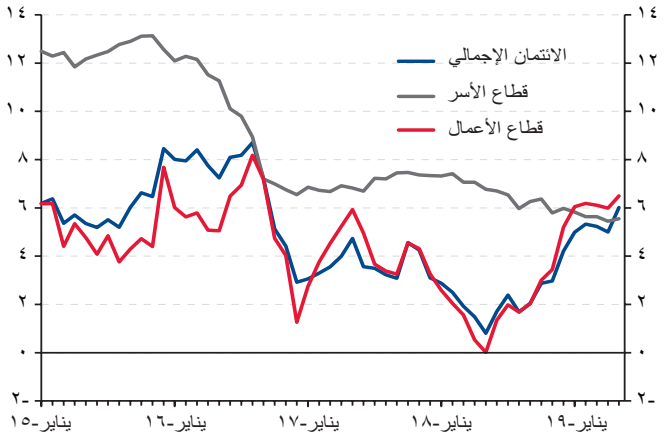
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: مكتب الإحصاء المركزي

## الرسم البياني ٥: الائتمان المصرفي

(٪ على أساس سنوي)




المصدر: البنك المركزي وتقديرات بنك الكويت الوطني

# عمان

**من المتوقع أن يظل النمو الاقتصادي مستقراً ليصل في المتوسط إلى ٣.٦٪ خلال الفترة الممتدة ما بين ٢٠١٩-٢٠٢١ بدعم من البرنامج الحكومي الهادف للتنويع الاقتصادي والانفاق على البنية التحتية في كل من القطاعين النفطي وغير النفطي. إلا أن ارتفاع مستويات الإنفاق سيؤدي إلى زيادة العجز المالي– ليصل في المتوسط إلى ٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة المقبلة – بما يرفع الدين العام إلى حوالي ٥٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال العامين المقبلين. وتعد تلك العوامل، بالإضافة إلى تراجع الاحتياطيات بالعملات الاجنبية والحساسية اتجاه سعر النفط، من ضمن المخاطر التي تهدد آفاق النمو على المدى المتوسط.**

### الإصلاحات تدعم النمو الاقتصادي

من المرجح أن يرتفع النمو الاقتصادي في سلطنة عمان بوتيرة مطردة خلال الفترة الممتدة ما بين ٢٠٢١-٢٠١٩ على خلفية الإصلاحات المعززة للنمو التي تهدف إلى تنويع الاقتصاد. ونتيجة لذلك، نتوقع ارتفاع مستويات النمو لتصل إلى ٣.٩٪ في العام ٢٠٢١ بدعم من النمو المتواصل لنشاط القطاعين النفطي وغير النفطي.

وعلى الرغم من أن إنتاج النفط في سلطنة عمان سيظل محدوداً بموجب اتفاقية أعضاء منظمة الأوبك والمنتجين المستقلين لخفض حصص الإنتاج، إلا أن التوسع المستمر في الطاقة الإنتاجية للغاز من المقرر أن تعوض ذلك، لا سيما بعد اكتشافات الغاز الطبيعي غير المصاحب والدخول في شراكات جديدة لتنفيذ المشاريع المشتركة مع شركات الطاقة الدولية. وبناءً على ذلك، نتوقع أن يتراوح معدل النمو الحقيقي للقطاع النفطي ما بين ٤٪-٣ خلال الفترة ٢٠٢١-٢٠١٩.

كما قد تتسارع وتيرة نمو القطاع غير النفطي ليصل في المتوسط إلى ٣.٦٪ على أساس سنوي حتى العام ٢٠٢١، حيث تمضي الحكومة قدماً في تطوير قطاعاتها الرئيسية المتمثلة في التصنيع والنقل واللوجستيات والسياحة، تمشيا مع "رؤية ٢٠٢٠".

### التضخم إلى ارتفاع على خلفية تطبيق الضريبة الانتقائية وضريبة القيمة المضافة

ومن المتوقع أن يرتفع معدل التضخم في أسعار المستهلكين في العام ٢٠١٩ إلى ١.٥٪ نتيجة لفرض الضريبة الانتقائية على بعض البضائع في يونيو الماضي. ومن المرجح أن يستمر ارتفاع التضخم في العام ٢٠٢٠ بضغط من تطبيق ضريبة القيمة المضافة، وهو الأمر الذي يتوقع أن يضيف حوالي ١٪ لمعدل التضخم لعام واحد. كما يتوقع أن تنخفض الضغوط التضخمية إلى حد ما في العام ٢٠٢١ مع تلاشي التأثير الأولي لضريبة القيمة المضافة.

### استمرار المخاوف المتعلقة بالمواقف المالية والخارجية

ومن المنتظر أن يظل العجز المالي مرتفعاً في ظل إجراءات التحفيز المالي المستمرة وتراجع أسعار النفط. كما يتوقع ارتفاع الإيرادات غير النفطية نتيجة لتطبيق الضريبة الانتقائية خلال العام الحالي وفرض ضريبة القيمة المضافة في العام المقبل بما سيخفف من بعض الزيادات المتوقعة في الإنفاق. إلا انه في ظل غياب مزيد من الإصلاح المالي الملحوظ، سيظل عجز الموازنة مرتفعا على الأرجح ليصل في المتوسط إلى حوالي ٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة الممتدة ما بين ٢٠٢١-٢٠١٩. وسيؤدي هذا في النهاية إلى رفع مستويات الدين العام إلى حوالي ٥٠٪من الناتج المحلي الإجمالي.

كما قد يتراجع عجز الحساب الجاري الخارجي لسلطنة عمان خلال فترة التوقع ليصل في المتوسط إلى حوالي ٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي حتى العام ٢٠٢١. وقد يؤدي تضخم العجز المالي والحساب الجاري إلى الضغط على الاحتياطيات بالعملات الأجنبية لدى السلطنة والتي بلغت وفق الاحصاءات الرسمية في البنك المركزي ١٦.٥ مليار دولار في أبريل الماضي، بتراجع بلغت نسبته ٤.٨٪ منذ بداية العام، بما يكفي لتغطية ثمانية أشهر من الواردات. إلا أنه على الرغم من ذلك، تظهر مؤشرات على تراجع احتياطيات الصندوق السيادي.

### تمويل العجز عن طريق إصدار الديون والخصخصة

قامت وكالات التصنيف الائتماني الرئيسية الثلاث بخفض التصنيف السيادي لعُمان إلى درجة ما دون الاستثمار بما قد يجعل من الصعب عليها خفض التكلفة العالية الحالية على إصدارات أدوات الدين الجديدة. إلا انه هناك إشارة إلى دخول الحكومة في محادثات مع بنوك أجنبية بشأن إصدار سندات سيادية تصل قيمتها إلى ملياري دولار، بما يمثل أولى اصداراتها من أدوات الدين الدولية في العام ٢٠١٩ في إطار خطة الحكومة لتمويل ٨٥٪ من العجز المالي لهذا العام عن طريق الاقتراض المحلي والأجنبي.

من جهة أخرى، تسعى الحكومة أيضاً إلى تعزيز جهود الخصخصة وتنفيذ خطط جذب الاستثمار الأجنبي المباشر للمساعدة في تخفيف القيود المالية. وفي هذا الإطار، يبدو أن عمان استقطبت مبالغ كبيرة في شكل استثمار أجنبي مباشر العام الفائت والذي قد يستمر على المدى المتوسط. حيث تخطط الحكومة لخصخصة شركتي كهرباء وهما الشركة العمانية لنقل الكهرباء وشركة مسقط لتوزيع الكهرباء (بأصول مجمعة بقيمة ٣.٢ مليار دولار).

### السيولة ستظل محدودة

من المتوقع أن تظل السيولة في عمان تحت وطأة ضغوط شديدة على المدى المتوسط، حيث يفوق نمو ائتمان القطاع الخاص والاقتراض الحكومي نمو الودائع. حيث أظهرت أحدث البيانات نمو ائتمان القطاع الخاص بمتوسط ٢.١٪ في الأشهر الأربعة الأولى من العام الحالي، في حين سجلت الودائع نمواً بنسبة ١٪ في المتوسط خلال نفس الفترة. ومن المقرر أن يتلقى نمو ائتمان القطاع الخاص دعماً من انتعاش قطاع الأعمال وتزايد الطلب على الإسكان. إلا ان نمو الودائع سيكون محدوداً على خلفية ضعف نمو الودائع الحكومية (نتيجة لتراجع إيرادات النفط).

### المخاطر السلبية قد تؤثر على افاق النمو

ومن المرتقب أن يسجل الاقتصاد معدلات نمو قوية خلال الفترة المقبلة في ظل استمرار التزام الحكومة بتطبيق خطط التنويع الاقتصادي. إلا إن ارتفاع الدين العام وكذلك ضعف الحساب الجاري الخارجي يشكلان مصدر قلق للمستثمرين. ومن الممكن أن تساهم خطط زيادة الإيرادات غير النفطية وتدفقات الاستثمار الأجنبي في تخفيف بعض من تلك المخاوف فيما يتعلق بخطط التنمية في كل من القطاعين النفطي وغير النفطي.

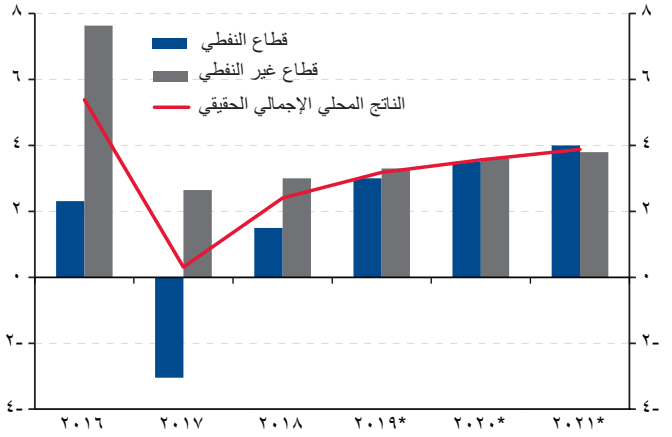
## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

| | | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٧٠,٧ | ٧٥,٠ | ٨٠,٠ | ٨٤,٠ | ٨٤,٠ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | ٪ النمو السنوي | ٠,٣ | ٢,٤ | ٣,٢ | ٣,٦ | ٣,٩ |
| النفطي | ٪ النمو السنوي | ٣,٠- | ١,٥ | ٣,٠ | ٣,٥ | ٤,٠ |
| غير النفطي | ٪ النمو السنوي | ٢,٦ | ٣,٠ | ٣,٣ | ٣,٦ | ٣,٨ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | ١,٦ | ٠,٩ | ١,٥ | ٢,٥ | ١,٥ |
| ميزان المالية العامة | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ١٤,٩- | ٥,٠- | ٦,٩- | ٥,٨- | ٤,٧- |
| الحساب الجاري | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ١٥,٢- | ٦,١- | ٧,٧ | ٦,١- | ٤,٢- |
| الدين العام | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٤٧,٠ | ٤٣,١ | ٤٥,١ | ٤٢,٩ | ٤٠,٧ |

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

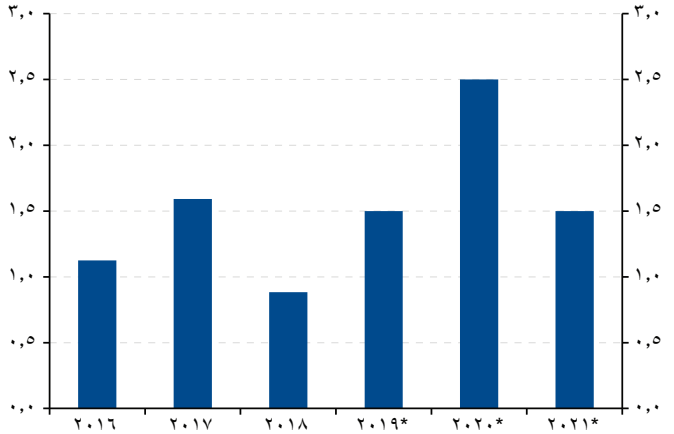
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: التضخم

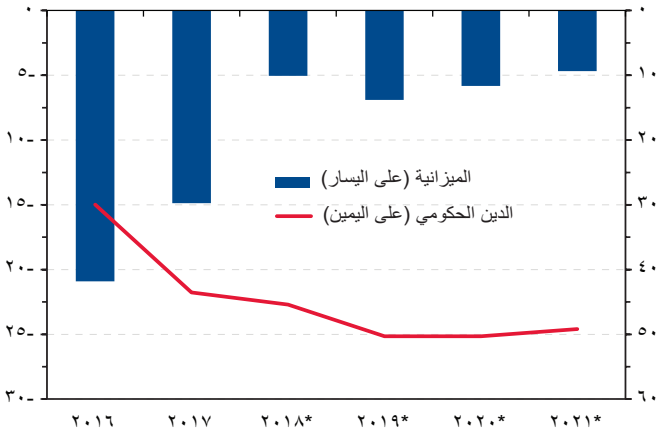
(٪ النمو السنوي)




المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٣: رصيد المالية العامة والدين العام

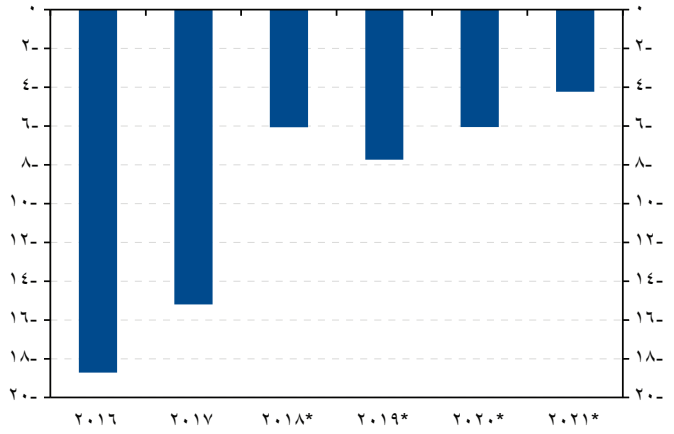
(٪ من الناتج المحلي الإجمالي)




المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: رصيد الحساب الجاري

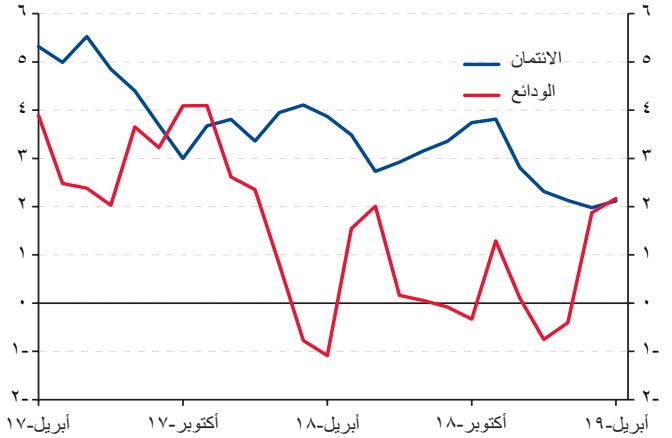
(٪ من الناتج المحلي الإجمالي)




المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٥: الائتمان المصرفي الخاص والودائع

(٪ النمو السنوي)




المصدر: البنك المركزي العماني


© ٢٠١٩ بنك الكويت الوطني

# قطر

**تسارعت وتيرة النمو الاقتصادي لدولة قطر، في ظل تقدم الجهود الحكومية الساعية لتطبيق استراتيجية التنمية الوطنية الثانية والتي تولي دوراً هاماً للقطاع الخاص من أجل تحقيق التنويع الاقتصادي. كما انتعشت أوضاع المالية العامة وتزايدت ثقة المستثمرين بفضل الخطوات التي اتخذتها الحكومة في أعقاب الأزمة الخليجية في العام ٢٠١٧ والتي شملت ضبط الإنفاق وضخ السيولة في النظام المصرفي وإعادة توجيه مسار التجارة الخارجية بالإضافة الى الاستفادة من ارتفاع أسعار الطاقة. وفي المقابل تشمل المخاطر الرئيسية لآفاق النمو القطري الحساسية اتجاه تذبذب أسعار الطاقة العالمية وتدفقات رأس المال وزيادة المنافسة في أسواق الغاز الطبيعي المسال.**

## الاستثمار الحكومي يدعم النشاط غير النفطي

ومن المتوقع أن تتسارع وتيرة النمو الاقتصادي إلى ٢.٦٪ في العام ٢٠١٩ مقابل ١.٦٪ في العام ٢٠١٨، على خلفية انتعاش إنتاج قطاع الهيدروكربون (٠.٤٪) واستمرار مكاسب النشاط غير الهيدروكربوني (٤.٤٪) في ظل مواصلة جني ثمار الاستثمارات الحكومية الموسعة.

وعلى المدى المتوسط، ونظراً لارتباط مشاريع البنية التحتية بإقامة بطولة كأس العالم لكرة القدم ٢٠٢٢ والعمل على المضي قدماً في تطبيق رؤية قطر الوطنية ٢٠٣٠ بصورة شاملة، فإنه من المتوقع أن يبلغ النمو غير النفطي حوالي ٤٪ بحلول العام ٢٠٢١. حيث من المقرر أن يتولى القطاع الخاص دوراً أكبر في دفع عملية التنويع الاقتصادي من خلال تعزيز القيمة المضافة – في قطاعات مثل التصنيع والخدمات والنقل والعقارات – وفقاً لاستراتيجية التنمية الوطنية الثانية ٢٠١٨-٢٠٢٢، والتي تولي أولوية كبرى لرفع متوسط إنتاجية العمال المحليين والأجانب، وهو الأمر الذي يفسر جزئياً إصدار قرار حكومي العام الماضي يقضي بمنح فترات إقامة طويلة الأمد للوافدين من ذوي المهارات العالية والسماح بملكية أجنبية تصل نسبتها إلى ١٠٠٪ في جميع قطاعات الأعمال.

وفي ذات الوقت، من المتوقع أن يحصل قطاع الهيدروكربون على دعم كبير في العام ٢٠٢٠ على خلفية تشغيل مشروع برزان لإنتاج الغاز بتكلفة إجمالية تصل إلى ١٠ مليارات دولار والذي تم تأجيله أكثر من مرة. ومن المقرر أن يؤدي ذلك إلى زيادة إنتاج الغاز بنسبة ١٢٪ (٢ مليار قدم مكعب معياري يومياً) بما يساهم في زيادة كمية المكثفات والغاز الطبيعي المسال. إلا أن المساهمة الأكثر أهمية ستحدث على المدى المتوسط إلى الطويل عندما تزيد الطاقة الانتاجية للغاز الطبيعي المسال بأكثر من ٤٠٪ وصولاً إلى ١١٠ مليون طن متري سنويا من خلال إضافة ٤ خطوط إنتاج جديدة للغاز الطبيعي المسال بحلول العام ٢٠٢٤.

## تراجع مستويات التضخم على خلفية ضعف أسعار السكن والمواد الغذائية

ظلت معدلات التضخم سلبية على مدار ستة أشهر متتالية (١.٢٪- على أساس سنوي) نتيجة لاستمرار ضعف أسعار السكن / المرافق العامة في شهر مارس (١.٦٪- على أساس سنوي) والنقل (٢.٣٪- على أساس سنوي) والمواد الغذائية ( ٠.٦٪- على أساس سنوي) وذلك في سياق تباطؤ النمو السكاني (+ ٠.٣٪ على أساس سنوي إلى ٢.٧٤ مليون نسمة في مايو). وقد يستقر التضخم عند معدل سنوي نسبته ٠.٢٪- في العام الحالي قبل أن يرتفع العام المقبل إلى ٣.٠٪ مع إمكانية تطبيق ضريبة القيمة المضافة وتسارع وتيرة النمو الاقتصادي.

## أوضاع المالية العامة تستفيد من جهود ضبط الإنفاق والإصلاح الاقتصادي

انتعش الوضع المالي لدولة قطر منذ أن بدأت الحكومة عملية الإصلاح المالي (دمج الوزارات وتحرير أسعار الوقود وما إلى ذلك) بعد تراجع أسعار النفط مع بدء ارتفاع أسعار الطاقة مقارنة بالمستويات المنخفضة التي بلغتها في العام ٢٠١٦. وسجلت قطر فائضا مالياً في العام ٢٠١٨ (٢.٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، والذي من المتوقع أن يرتفع إلى ٣.٢٪ بحلول العام ٢٠٢١ في ظل استمرار جهود ضبط النفقات واستقرار أسعار الطاقة.

وسيؤدي تحسن أوضاع المالية العامة في إحداث تأثيرات إيجابية على مستوى الدين العام. ففي حين لجأت الحكومة القطرية إلى أسواق الدين في العام ٢٠١٨ وأوائل العام ٢٠١٩ – للحصول على أسعار مواتية على خلفية الاقبال الهائل من جهة المستثمرين – فأصدرت أدوات دين بقيمة اجمالية تقارب ٢٤ مليار دولار، إلا أنه من المتوقع أن تنخفض مستويات الدين من ٥٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨ إلى ٤١٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠٢١.

## الحساب الجاري الخارجي سيواصل تحقيق الفوائض

أما على صعيد الحساب الجاري الخارجي، والذي عاد مرة أخرى لتحقيق فائض في العام ٢٠١٧ وبلغ ٨.٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨، فانه من المتوقع أن يواصل تحقيق فائض مالي خلال الفترة المقبلة. وعلى الرغم من التراجع الهامشي الذي سجله في العام ٢٠١٩ وانخفاضه إلى ٦.٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي على خلفية تراجع أسعار النفط والغاز إلا أنه من المقرر أن يستفيد الحساب الجاري الخارجي على المديين المتوسط إلى الطويل من ارتفاع صادرات الغاز والعائدات على الأصول الخارجية لجهاز قطر للاستثمار والتي تقدر بحوالي ٣٢٠ مليار دولار (١٦٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، فيما يعد من الاحتياطيات الكبرى التي يمكن من خلاله امتصاص الصدمات الاقتصادية مثل الأزمة الخليجية في العام ٢٠١٧. وبالإضافة إلى ذلك، فإنه في ظل تحسن الحساب الجاري الخارجي، انتعشت الاحتياطيات الرسمية لمصرف قطر المركزي وبلغت في مارس مستويات ما قبل الأزمة بقيمة ٣٣.٥ مليار دولار (٦.١ أشهر من الواردات).

## نمو ائتماني قوي مع عودة ارتفاع ودائع غير المقيمين

نجح القطاع المصرفي من تخطي صدمة هروب رأس المال غير المقيم وشح السيولة المرتبط بالأزمة الخليجية في العام ٢٠١٧. حيث ارتفعت الودائع الأجنبية في مارس (٢٩٪+ على أساس سنوي)، وبلغ نمو ائتمان القطاع الخاص أعلى مستوياته منذ ثلاثة أعوام (١٢.٦٪+ على أساس سنوي) وتحسنت مستويات السيولة الإجمالية.

## أهم المخاطر الرئيسية تتمثل في تقلب أسعار الطاقة وارتفاع مستويات المنافسة للغاز الطبيعي المسال

تواجه قطر بعض التحديات بما في ذلك الحساسية المستمرة اتجاه تقلب أسعار الطاقة العالمية وتدفقات رأس المال بالإضافة إلى زيادة المنافسة في قطاع الغاز الطبيعي المسال (خاصة من أستراليا والولايات المتحدة) بما قد يؤدي إلى الضغط على الأسعار.

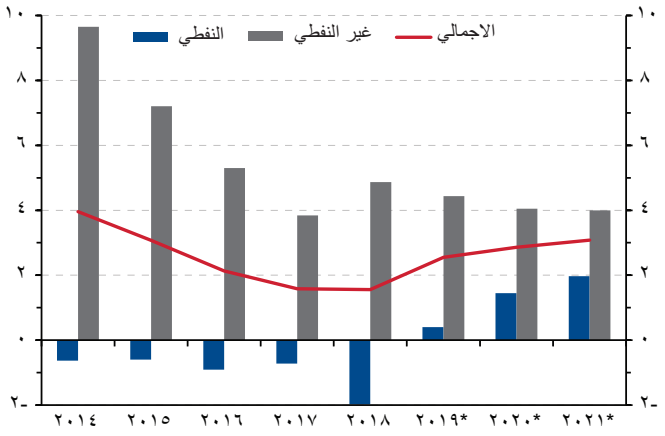
## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

| | | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ١٦٧ | ١٩٢ | ١٩٢ | ٢٠٠ | ٢١٠ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | ٪ النمو السنوي | ١,٦ | ١,٦ | ٢,٦ | ٢,٩ | ٣,١ |
| القطاع النفطي - | ٪ النمو السنوي | -٠,٧ | -٢,٠ | ٠,٤ | ١,٤ | ٢,٠ |
| القطاع غير النفطي - | ٪ النمو السنوي | ٣,٨ | ٤,٩ | ٤,٤ | ٤,٠ | ٤,٠ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | ٠,٤ | ٠,٣ | -٠,٢ | ٣,٠ | ٢,٣ |
| ميزان المالية العامة | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | -٦,٥ | ٢,٢ | ١,٧ | ٢,٢ | ٣,٢ |
| الدين العام | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٤٩,٨ | ٤٨,٥ | ٥٣,٠ | ٤٦,٧ | ٤٠,٩ |
| الحساب الجاري | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٣,٨ | ٨,٣ | ٦,٤ | ٤,٠ | ٤,٤ |

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

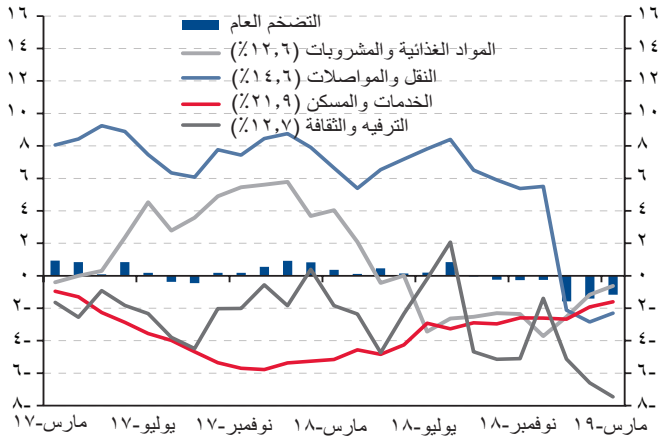
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: جهاز التخطيط والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: التضخم

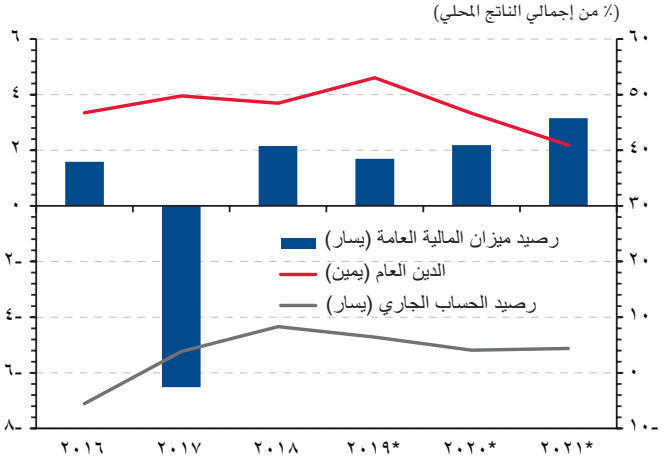
(٪ على أساس سنوي ، الأوزان بين قوسين)




المصدر: جهاز التخطيط والإحصاء

## الرسم البياني ٣: الرصيد المالي والحساب الجاري والدين العام

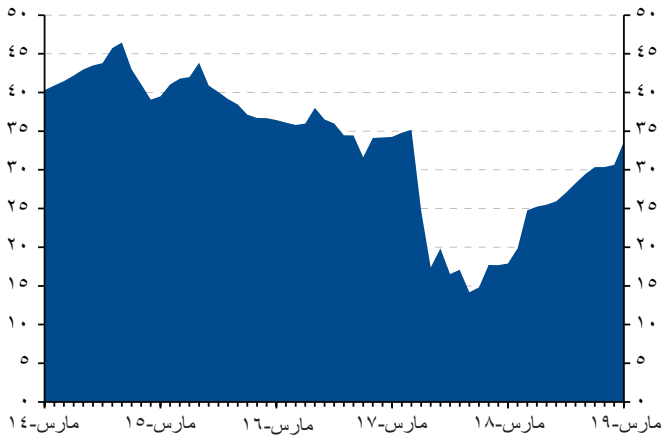
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)




المصدر: جهاز التخطيط والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: احتياطيات النقد الأجنبي

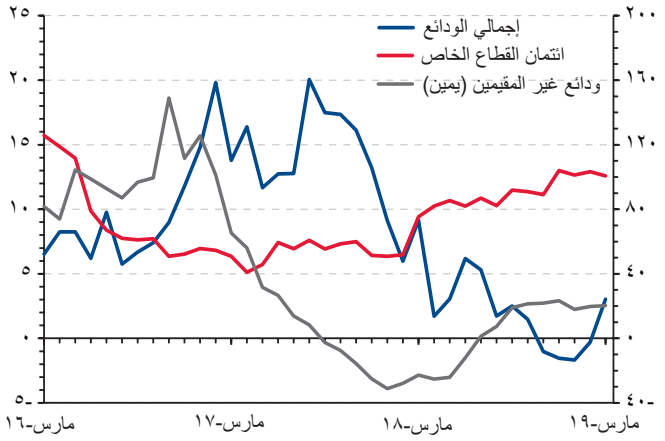
(مليار دولار)




المصدر: مصرف قطر المركزي

## الرسم البياني ٥: نمو الودائع والائتمان

(٪ على أساس سنوي)




المصدر: جهاز التخطيط والإحصاء

# المملكة العربية السعودية

**يشهد الاقتصاد السعودي تعافي في النمو، بدعم من الإنفاق الحكومي القياسي الذي يهدف إلى تطوير وتحفيز القطاع الخاص، وخلق فرص العمل، وتخفيف أثر خفض الدعم وتنويع الاقتصاد. وقد يظل نشاط قطاع النفط ضعيفًا في ظل التزام الحكومة باتفاقية أوبك لخفض إنتاج النفط والتي سيتم تمديدها حتى مارس ٢٠٢٠. كما قد يتحسن وضع المالية العامة بفضل ارتفاع إيرادات الضرائب، لكن العجز سيستمر مما سيؤدي الى زيادة الدين العام. وتشمل المخاطر التي تهدد افاق النمو، الارتباط الكبير بأسعار النفط، وبطء التنويع في القاعدة الاقتصادية، ومحدودية نمو العمالة في القطاع الخاص، وارتفاع تكاليف الأعمال الناتجة بشكل أساسي من الزيادة في رسوم الوافدين.**

### تحسن آفاق النمو غير النفطي بدعم من الانفاق العام

من المرجح أن يشهد الاقتصاد السعودي عامه الثاني من الانتعاش، منذ الانكماش الذي شهده في العام ٢٠١٧، بدعم من الإنفاق الحكومي. ففي ظل ارتفاع أسعار النفط بنسبة ٣١٪ على الأقل خلال العام الماضي مقابل مستويات العام ٢٠١٧، كشفت الحكومة عن ميزانية قياسية للعام ٢٠١٩ (٢٩٠ مليار دولار) لدعم الاستهلاك والوظائف والقطاع الخاص (برنامج لتحفيز القطاع الخاص بقيمة ٥٤ مليار دولار) والتنويع الاقتصادي (مثل برنامج تطوير الصناعة الوطنية).

ومن جهة أخرى، تحسن النشاط غير النفطي، الذي من المتوقع أن يتسارع معدل نموه من ٢.٠٪ في العام ٢٠١٨ إلى ٣.٢٪ بحلول العام ٢٠٢١. حيث تشير أحدث المؤشرات (عن شهر أبريل) إلى استمرار انتعاشه، مثل قيمة معاملات أجهزة نقاط البيع (٢٤٪+ على أساس سنوي) ومبيعات الأسمنت (٥٠.٢٪+ منذ بداية العام)، والاعتمادات المستندية المتعلقة بواردات القطاع الخاص (معدل نمو تراكمي بنسبة + ٧.٥٪ على أساس سنوي من يناير إلى أبريل) ونمو الائتمان الخاص (+ ٢.١٪ على أساس سنوي). كما سجل مؤشر مديري المشتريات في شهر يونيو أعلى مستوياته منذ ١٩ شهراً (٥٧.٤) على خلفية ارتفاع الطلبيات الجديدة.

وفي المقابل، سيتراجع معدل النمو الرئيسي مقارنة بأداء النمو غير النفطي ليبلغ ١.٠٪ في العام ٢٠١٩ و٢.٤٪ في الفترة ٢٠٢١-٢٠٢٠، على خلفية التزام المملكة باتفاقية الأوبك لخفض الإنتاج، مع تجاوز معدل التزام السعودية حتى مايو ٢٩٣٪ (٩.٦٩ مليون برميل يومياً). وفي الوقت الذي يتوقع فيه ارتفاع إنتاج النفط إلى مستويات أقرب من الحصص المقررة (١٠.٣ مليون برميل يومياً)، إلا أنه في ظل دينامية سوق النفط الحالية والمتوقعة حتى العام ٢٠٢١، فإننا لا نتوقع أن يكون هناك مجال لتحقيق ذلك دون خفض أسعار النفط إلى ما دون المستوى المفضل ٨٠-٧٠ دولار. لذاك، وافقت الأوبك في ١ يوليو على تمديد اتفاق خفض إنتاج النفط حتى مارس ٢٠٢٠.

### أسعار المستهلك تعاني من الانكماش

كان التضخم سلبياً منذ بداية العام ٢٠١٩، متأثراً بتراجع أسعار العقارات والإيجارات السكنية بالإضافة إلى التأثيرات الأساسية المتعلقة بخفض الدعم في العام ٢٠١٨ وتطبيق ضريبة القيمة المضافة. وسوف تساهم زيادة أسعار الطاقة وأسعار خدمات المرافق العامة وتطبيق ضريبة جديدة على المشروبات المحلاة في رفع معدلات التضخم إلى ٠.٨٪ في العام ٢٠٢٠ مقابل ١.٥٪- في العام ٢٠١٩.

### أوضاع المالية العامة أكثر استقراراً، رغم ارتفاع مستوى الدين

استقرت أوضاع المالية العامة وذلك على الرغم من استمرار حساسيتها اتجاه أسعار النفط (تمثل عائدات النفط ٦٥٪ من إجمالي الإيرادات). وقد تم ترشيد الإنفاق وخفض الدعم، كما ارتفعت الإيرادات غير النفطية عن طريق تطبيق الضريبة الانتقائية ورسوم الوافدين وضريبة القيمة المضافة. وتقلص العجز المالي إلى نسبة ٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨، وعلى الرغم من أنه من المتوقع أن يتسع في العام ٢٠١٩ على خلفية تراجع العائدات النفطية إلى مستويات أقل من تلك المقدرة في الميزانية، فانه يتوقع أن يتقلص إلى ٤.٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠٢١ في ظل زيادة الإيرادات غير النفطية (من ١٠.١٪ إلى ١٢.٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي). وسوف يواصل الدين العام ارتفاعه، من ١٩.٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨ إلى ٢٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠٢١ في ظل استفادة الحكومة من أسواق الدين لتمويل العجز (وبالإضافة الى سحب ودائعها لدى مؤسسة النقد العربي السعودي). وقامت المملكة بإصدار أدوات دين بقيمة ١٣.٥ مليار دولار في العام ٢٠١٩، بما في ذلك بيع سندات دولية بقيمة ٧.٥ مليار دولار والتي كان الطلب عليها مرتفعاً جداً.

### ارتفاع فائض الحساب الجاري وزيادة تدفقات رأس المال إلى الخارج

أصبح الحساب الجاري في وضع أفضل، حيث ساهم ارتفاع أسعار النفط في زيادة الفائض من ١.٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٧ إلى ٩.٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨. ومن المتوقع أن تصل نسبته إلى ٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط بحلول العام ٢٠٢١ مما يساهم في تعزيز الاحتياطيات الأجنبية، والتي بلغت قيمتها ٥٠٥ مليار دولار في أبريل (٣٥٪ في سندات الخزانة الأمريكية)، أي ما يعادل ٢٨.٨ شهراً من الواردات. وفي ذات الوقت، ازدادت التدفقات الرأسمالية إلى الخارج، وخاصة الاستثمارات الخارجية من قبل صندوق الاستثمارات العامة. حيث يهدف الصندوق إلى زيادة الأصول المدارة من حوالي ٣٠٠ مليار دولار إلى ٤٠٠ مليار دولار بحلول العام ٢٠٢٠. ومن جهة أخرى، سيطرت المحافظ الاستثمارية على التدفقات الرأسمالية إلى المملكة بعد ترقية البورصة السعودية للانضمام إلى مؤشرات مورغان ستانلي وفوتسي للأسواق الناشئة. وتضاعفت قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ٣.٢ مليار دولار في العام ٢٠١٨، ومن المتوقع أن يرتفع بحلول العام ٢٠٢٢ مع المضي قدماً في تطبيق إصلاحات هيئة السوق المالية السعودية وفي حال تم طرح الاكتتاب العام لشركة أرامكو السعودية.

### المخاطر الخارجية ومخاطر سوق العمل يلقون بظلالهم على الافاق المستقبلية

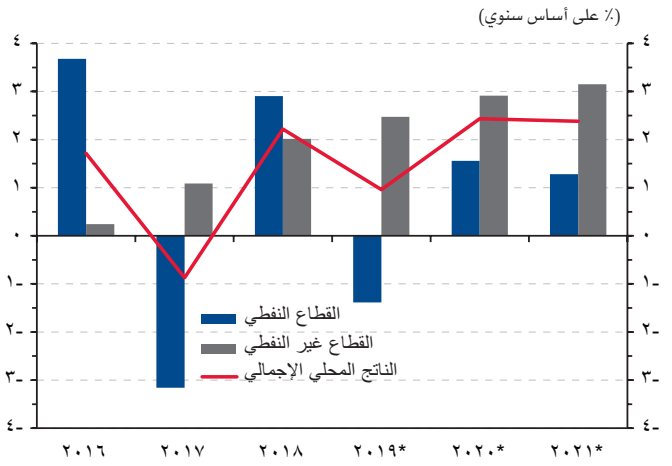
تشمل المخاطر الخارجية لآفاق نمو الاقتصاد السعودي على إمكانية تراجع أداء الاقتصاد العالمي وتأثير البيئة الجيوسياسية الإقليمية، بالإضافة إلى أي صدمة قد تتعرض لها أسعار النفط. ونظراً لارتفاع متوسط سعر التعادل النفطي في موازنة العام ٢٠٢١ (٨٣.٧ دولاراً للبرميل) مقارنة بتوقعاتنا الخاصة بأسعار النفط، ستحتاج الحكومة السعودية إلى ضبط الأوضاع المالية وزيادة الإيرادات غير النفطية من أجل الوصول إلى ميزانية متوازنة بحلول العام ٢٠٢٢ والحفاظ على مستويات مستدامة من الدين العام على المدى المتوسط. إلا أن فرض رسوم على الوافدين أدت إلى رفع تكلفة أنشطة الأعمال وخفض الاستهلاك في ظل رحيل الوافدين عن المملكة (صافي ١.٢ مليون عامل غادروا السعودية منذ الربع الرابع من العام ٢٠١٦) وسط تسارع وتيرة السعودة. كما تشهد معدلات البطالة السعودية ومستوى مشاركة الإناث في القوى العاملة تحسناً بطيئاً، حيث بلغت ١٢.٥٪ و٢٠.٥٪ على التوالي في الربع الأول من العام ٢٠١٩. ومع ذلك، ستحتاج السلطات إلى زيادة معدل خلق فرص العمل في القطاع الخاص، حيث أن نمو التوظيف في هذا القطاع لا يزال ضعيفا.

## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

| | | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٦٨٧ | ٧٧٥ | ٧٥٦ | ٧٨٠ | ٨٠٨ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | ٪ النمو السنوي | -٠,٩ | ٢,٢ | ١,٠ | ٢,٤ | ٢,٤ |
| النفطي | ٪ النمو السنوي | -٣,٢ | ٢,٩ | -١,٤ | ١,٦ | ١,٣ |
| غير النفطي | ٪ النمو السنوي | ١,١ | ٢,٠ | ٢,٥ | ٢,٩ | ٣,٢ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | -٠,٨ | ٢,٥ | -١,٥ | ٠,٨ | ١,٣ |
| ميزان المالية العامة | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | -٨,٢ | -٦,٠ | -٦,٨ | -٦,٠ | -٤,٩ |
| الدين العام | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ١٧,٢ | ١٩,٣ | ٢٣,٩ | ٢٦,١ | ٢٧,١ |
| الحساب الجاري | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ١,٥ | ٩,٣ | ٧,٨ | ٨,٠ | ٨,٠ |

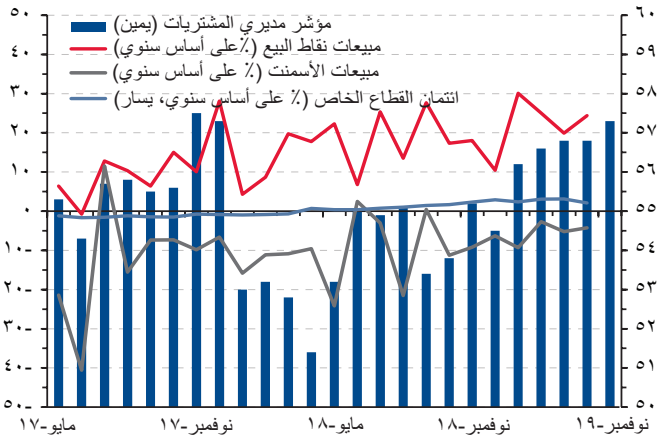
المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



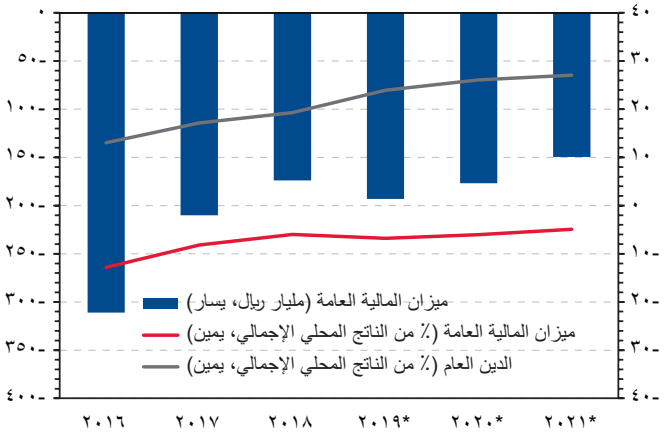

المصدر: الهيئة العامة للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: مؤشر مديري المشتريات ونقاط البيع ومبيعات الأسمنت



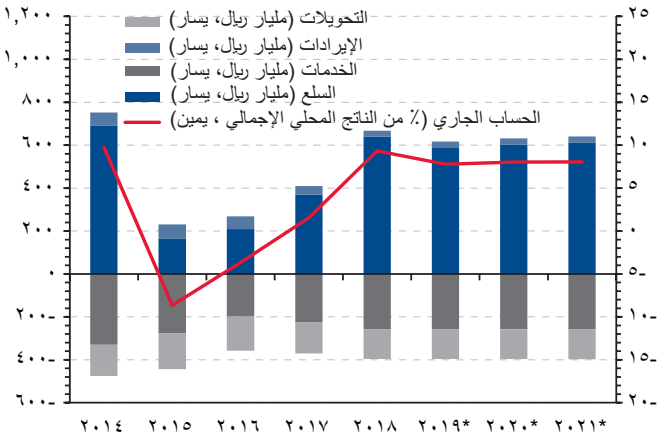

المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، أرقام وماركيت

## الرسم البياني ٣: رصيد المالية العامة والدين العام



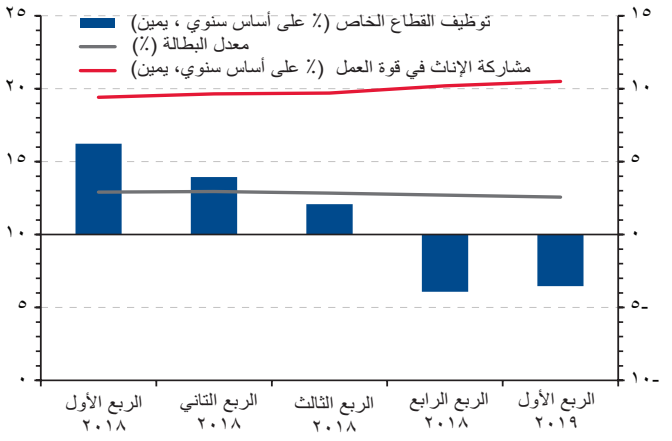

المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: رصيد الحساب الجاري




المصدر: الهيئة العامة للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٥: مؤشرات القوى العاملة السعودية




المصدر: الهيئة العامة للإحصاء ومؤسسة النقد العربي السعودي وتقديرات بنك الكويت الوطني

# الإمارات العربية المتحدة

**من المتوقع أن يتحسن الأداء الاقتصادي للإمارات بنحو مطرد خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠٢١، مع توقعات ببلوغ نمو الاقتصاد غير النفطي ٣.٦٪ بحلول ٢٠٢١، واستمرار التضخم عند معدل منخفض في السنتين القادمتين. حيث ستساهم السياسة النقدية التيسيرية بدعم من معدل فائدة منخفض عالميا وتحسن وضع المالية العامة بالإضافة إلى المرونة والسرعة في اتخاذ القرارات والإصلاحات الداعمة للاستثمار في استمرار انتعاش الأداء الاقتصادي. وفي نفس الوقت، فانه من الممكن أن تتأثر افاق النمو ببعض المخاطر الناتجة عن احتمال حدوث تباطؤ عالمي وتراجع في نشاط القطاع العقاري، وامكانية تراجع في أسعار النفط.**

## تحسن الاقتصاد غير النفطي سيدعم النمو

من المتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي في الإمارات خلال السنوات ٢٠١٩ – ٢٠٢١، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى استمرار انتعاش القطاع غير النفطي بجانب تحسن محدود في الاقتصاد النفطي. وتشير تقديراتنا إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي سيرتفع من ٢.٢٪ في ٢٠١٨ إلى حوالي ٣.٠٪ في ٢٠٢١ (الرسم البياني ١).

وقد يبقى نمو القطاع النفطي الحقيقي محدودا في ظل اتفاقية الأوبك لخفض الإنتاج والتي تم تمديدها مؤخراً حتى مارس ٢٠٢٠. ولكن في حالة رفع الإنتاج النفطي ليبلغ الحصة المحددة في الاتفاق الحالي، فعندها يمكن لمعدل النمو النفطي أن يرتفع الى ١.٢٪ خلال الفترة المقبلة.

كما قد يحافظ الاقتصاد غير النفطي على زخم نمو أقوى، مع تسارع وتيرة نمو قطاعات المواصلات والبناء والسياحة (القطاعات الأكبر مساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي)، خاصة في الفترة التي تسبق بدء معرض إكسبو ٢٠٢٠ في دبي. وسيلقى القطاع غير النفطي المزيد من التحفيز من خلال المبادرات الداعمة للنمو على المستوى الاتحادي، بما فيها اعتماد قانون استثمار جديد لتسهيل تدفق الاستثمارات ورفع القيود عن تملك الاجانب في معظم القطاعات الاقتصادية وإصدار تأشيرات طويلة الأجل لأصحاب الكفاءات والمستثمرين. وتأمل السلطات أن تؤدي تلك المبادرات إلى الاحتفاظ بالخبرات وتشجيع الاستثمار بما يعزز النمو على المدى الطويل.

وتشير أحدث البيانات إلى آفاق مستقبلية جيدة، حيث ارتفع مؤشر مديري المشتريات مؤخراً إلى أعلى مستوى له في عدة سنوات، وذلك بفضل الارتفاع القوي في الطلبات الجديدة والإنتاج. ولكن في ظل التوظيف الضعيف، فانه من المحتمل ان يحد ذلك من ارتفاع الطلب المحلي.

## أسعار قطاع العقار تواصل تراجعها

سجلت أسعار العقارات السكنية في دبي انخفاضاً منذ عام ٢٠١٤، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى زيادة العرض وكذلك إلى التشديد في بعض الأنظمة الرقابية المتعلقة بهذا القطاع. وإلى جانب بعض المخاطر الائتمانية، فإن انخفاض أسعار العقارات يمكن أن يؤدي لاحقا إلى تراجع النشاط العقاري على المدى المتوسط، مما قد يؤثر على النمو غير النفطي (الرسم البياني ٢).

## نمو الأسعار في منطقة الانكماش

شهد نمو أسعار المستهلك في الإمارات انكمشاً منذ بداية ٢٠١٩، نتيجة تضاؤل اثار ارتفاع أسعار الوقود وتطبيق ضريبة القيمة المضافة في ٢٠١٨، وانخفاض تكاليف السكن بشكل أكبر مما كان متوقعا. ومن الأرجح أن نشهد بدء ارتفاع الأسعار مجددا نهاية ٢٠١٩، ولكن بشكل محدود بسبب استمرار تراجع أسعار السكن. وفي ظل هذه المعطيات، خفضنا توقعنا للتضخم لسنة ٢٠١٩ من ٢.٠٪ سابقا إلى -١.٠٠٪. ومن الأرجح أن يرتفع التضخم إلى ١٪ و١.٥٪ في ٢٠٢٠ و٢٠٢١ على التوالي (الرسم البياني ٣).

## الوضع المالي و الحساب الجاري في تحسن

ولقد سجل الميزان المالي تحسنا ملحوظا مع احتمال تحقيق فائض في ٢٠٢٠، وذلك على خلفية ارتفاع الايرادات النفطية وكذلك غير النفطية الناتجة عن رفع الضرائب والرسوم بسبب انتعاش النشاط الاقتصادي (الرسم البياني ٤). ولقد تبنت الإمارات برنامجا للإصلاح المالي في السنة الماضية، حيث بدأ العمل بضريبة القيمة المضافة، وتم خفض الإعانات الحكومية، وفرض رسوم على بعض الخدمات. وبفضل الاحتياطيات المالية الكبيرة التي تمكنها من مواجهة الصدمات، قد تحافظ دبي وأبو ظبي على مستويات عالية من الإنفاق العام، خاصة على البنية التحتية.

أما في ما يخص فائض الحساب الجاري، فقد تعافى تدريجيا، وذلك مع ارتفاع عوائد الصادرات النفطية وغير النفطية، ونتوقع أن يرتفع هذا الفائض إلى معدل نسبته ٩٪ في السنوات ٢٠١٩ — ٢٠٢١.

## أسعار الفائدة المنخفضة تدعم قطاع الأعمال

ظل نمو الائتمان قويا نسبيا عند ٤.٤٪ على أساس سنوي في أبريل (الرسم البياني ٥)، متزامناً مع انتعاش نشاط قطاع الأعمال. وبعد أن أوقف بنك الاحتياط الفدرالي تقييد السياسة النقدية مع احتمال تخفيضه لنسبة الفائدة في اجتماعه القادم في اواخر يوليو، ستبقى تكلفة التمويل منخفضة لتوفر بذلك المزيد من الدعم للإقراض ولنمو القطاع الغير النفطي.

## افاق النمو جيدة مع استمرار بعض المخاطر

بالنظر إلى انفتاحه النسبي، سيتأثر اقتصاد الإمارات بالتوترات التجارية وبأي تباطؤ في نمو الاقتصاد العالمي. كما قد تتأثر بذلك قطاعات المواصلات والخدمات اللوجستية والسياحة والاستثمار الخارجي. وإلى جانب البعد الجيوسياسي والحساسية اتجاه تحركات أسعار النفط، فإن تباطؤ نشاط البناء على المدى المتوسط قد يؤثر على نمو القطاع غير النفطي. ولكن من الأرجح أن تخفف الإصلاحات الهيكلية المعززة للنمو التي تم الإعلان عنها مؤخرا في الإمارات من هذه المخاطر، وتدعم النمو الاقتصادي مستقبلا.

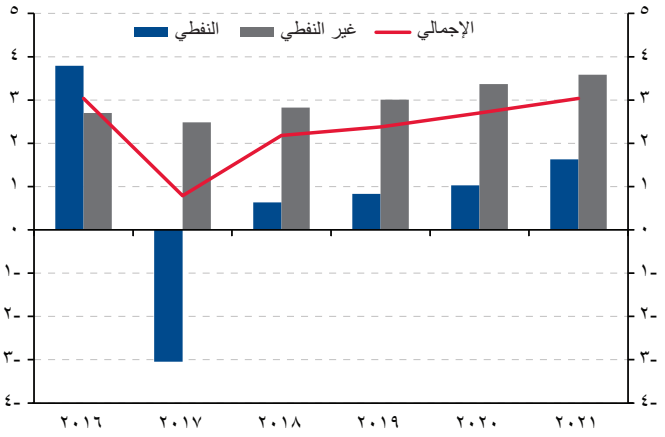
## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

| | | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | ٪ النمو السنوي | ٠,٨ | ٢,٢ | ٢,٤ | ٢,٧ | ٣,٠ |
| النفطي | ٪ النمو السنوي | ٣,٠- | ٠,٦ | ٠,٨ | ١,٠ | ١,٦ |
| غير النفطي | ٪ النمو السنوي | ٢,٥ | ٢,٨ | ٣,٠ | ٣,٤ | ٣,٦ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | ٢,١ | ٣,٥ | ١,٠- | ١,٠ | ١,٥ |
| ميزان المالية العامة | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٣,٨- | ١,٢- | ٠,٧- | ١,٢ | ١,٢ |
| الحساب الجاري | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | ٦,٩ | ٧,٦ | ٨,٢ | ٨,٩ | ٩,٧ |

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

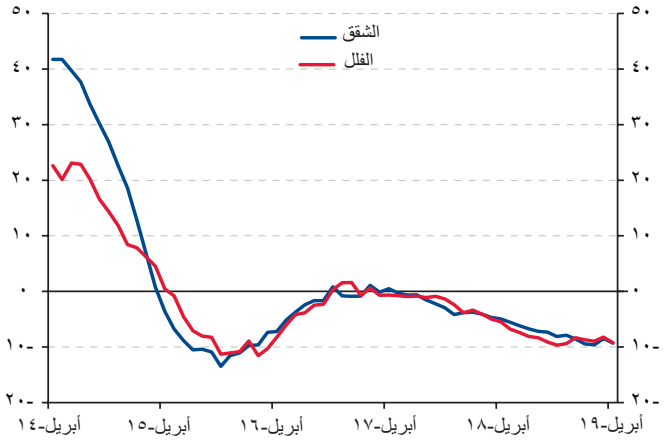
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: الهيئة الاتحادية للتنافسية والاحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: أسعار العقارات السكنية في دبي

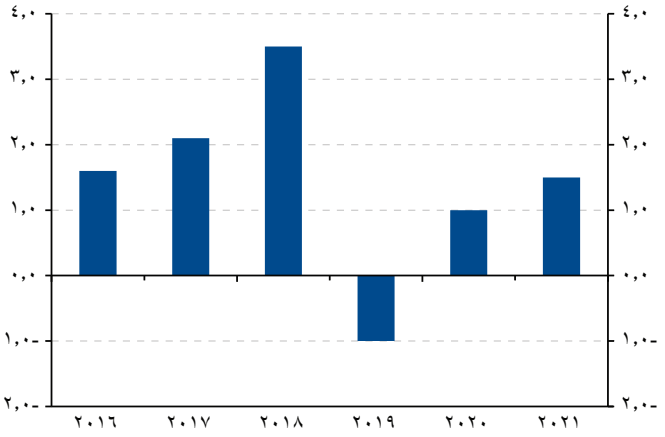
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: ريدين (Reidin)

## الرسم البياني ٣: التضخم

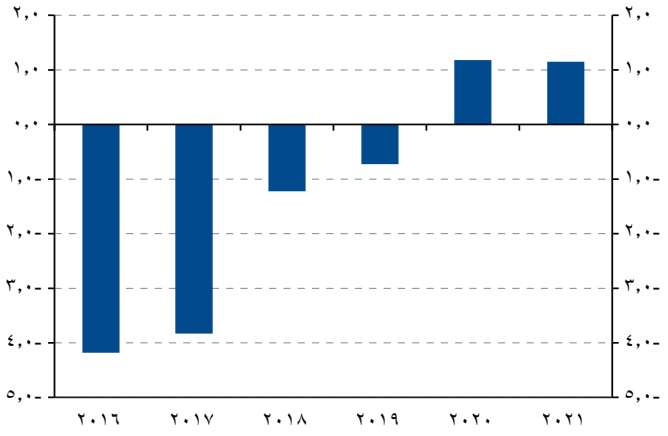
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: الهيئة الاتحادية للتنافسية والاحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: الرصيد المالي

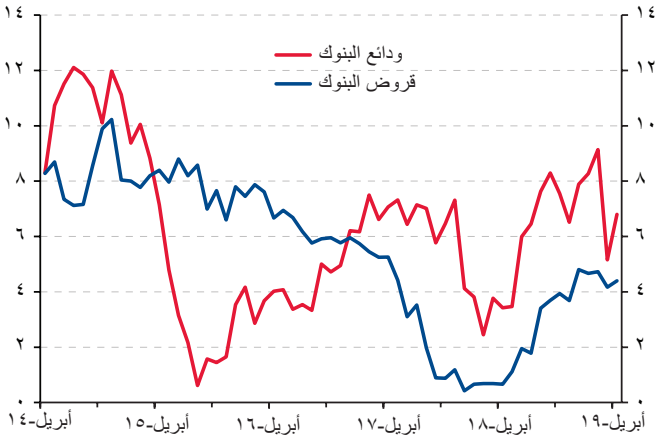
(٪ من إجمالي الناتج المحلي ، تشمل العائدات أرباح أدنوك وإيرادات الاستثمار)




المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٥: الائتمان والودائع المصرفية

(٪ على أساس سنوي)




المصدر: الهيئة العامة للإحصاء ومؤسسة النقد العربي السعودي

# مصر

**أحرزت مصر تقدماً مميزاً في مسار تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي الحكومي، حيث من المتوقع أن يستمر النمو الاقتصادي القوي حتى عام ٢٠٢١. أما بالنسبة للتضخم، فقد انخفض مقارنة بأعلى مستوياته المسجلة في العام ٢٠١٧، إلا أنه قد يرتفع مؤقتا على خلفية رفع أسعار الكهرباء والوقود مؤخرا. ومن جهة أخرى، تحسنت مستويات العجز في الميزانية والحساب الجاري الخارجي. وباستثناء بعض المخاطر، مثل أسعار الفائدة المحلية العالية والتكاليف المرتفعة لخدمة الدين والبطالة الزائدة، تبدو آفاق النمو الاقتصادي مشرقة بصفة عامة.**

## الاقتصاد المصري يمضي على المسار الصحيح

في ظل استمرار مصر في تنفيذ برنامجها الطموح للإصلاح الاقتصادي، تسارعت وتيرة نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٥.٣٪ في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨ (يوليو إلى يونيو) إلى ٥.٦٪ بنهاية مارس ٢٠١٩. حيث نتوقع أن يظل النمو قوياً عند ٥.٢٪ في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠ وبنسبة ٥.٠٪ في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١. ويعزى هذا النمو إلى ارتفاع الإنفاق الرأسمالي، وانتعاش قطاع السياحة والتزايد المستمر في إنتاج الغاز الطبيعي وهو الأمر الذي ساهم في تحول مصر إلى دولة مُصدِرة للغاز في الربع الثاني من السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩.

ومن جهة أخرى، وبعد أن ساهم صندوق النقد الدولي في دعم برنامج الإصلاح الاقتصادي منذ نهاية العام ٢٠١٦، تسعى مصر حالياً إلى اتفاق غير مالي مع صندوق النقد للقيام بدور استشاري من شأنه مساعدة الحكومة المصرية في جهودها الإصلاحية.

## تراجع معدلات التضخم قد يساهم في خفض أسعار الفائدة

ومنذ خفض الدعم على الطاقة في منتصف العام ٢٠١٨، بدأ مستوى التضخم في التباطؤ، حيث بلغ ٩.٤٪ على أساس سنوي في يونيو ٢٠١٩. وفي هذا السياق، ستبقى الأسعار عرضة للضغوط التي قد تدفعها للارتفاع في النصف الثاني من العام ٢٠١٩ في ظل رفع أسعار الكهرباء وإلغاء دعم الوقود في شهر يوليو. ونتوقع أن يصل معدل التضخم إلى ١٢.٥٪ في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠ وإلى ٩٪ في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١، مقابل ٢٠.٩٪ في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨. وتخضع تلك التوقعات لحالة عدم اليقين المرتبطة بتحركات أسعار النفط وأسعار الصرف، بالإضافة إلى تقلب أسعار المواد الغذائية، نظراً لأهميتها في سلة المستهلك.

هذا وقد أبقى البنك المركزي المصري على أسعار الفائدة دون تغيير، بعد أن خفضها بواقع ١٠٠ نقطة أساس في فبراير ٢٠١٩. وبعد الانخفاض الحاد في معدل التضخم في يونيو، اختار البنك المركزي الانتظار وتقييم تأثير ارتفاع أسعار الكهرباء والوقود على الأسعار قبل تخفيف السياسة النقدية. وبمجرد أن يختفي تأثير الزيادات في الأسعار، نتوقع خفضاً لأسعار الفائدة يتراوح ما بين ١٠٠ و٢٠٠ نقطة أساس بحلول منتصف العام ٢٠٢٠، مما قد يساهم في تقليص تكلفة خدمة الدين وتعزيز أنشطة القطاع الخاص.

## ارتفاع تكاليف خدمة الدين تثقل كاهل الوضع المالي

تواصل الحكومة المصرية السعي لتعزيز وضعها المالي من خلال رفع الإيرادات الضريبية وخفض الدعم على الطاقة. وقد ساهم ذلك في تسجيل فائض أولي في الميزانية بنسبة ٠.٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨ للمرة الأولى منذ ١٥ عاماً. إلا أنه على الرغم من ذلك، من المتوقع أن تظل مستويات العجز مرتفعة نسبياً بسبب ارتفاع تكاليف خدمة الدين. وبالنسبة للسنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠، أقر مجلس النواب المصري مؤخراً أكبر ميزانية في تاريخ البلاد بقيمة إجمالية تصل إلى ١.٦ تريليون جنيه (٩٥ مليار دولار) والتي تتضمن زيادة بنسبة ١١.٤٪ في فاتورة الأجور.

إلا أن الحكومة ما زالت تستهدف تسجيل عجز بنسبة ٧.٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي للعام، وذلك على خلفية خفض الدعم على الوقود من ٥.٣٧ مليار دولار في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩ إلى ٣.١٨ مليار دولار في السنة المالية التالية. ووفقاً لتوقعاتنا، نرى أن تلك الأهداف قابلة للتحقيق، خاصة إذا بقيت أسعار النفط في المستوى المحدد في الميزانية (٦٥ – ٦٧ دولاراً للبرميل، وهو ما يتماشى مع فرضيتنا)، وكذلك مع بقاء الإصلاحات الحكومية على المسار الصحيح.

وتراجعت نسبة الدين العام من ١٠٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٧ إلى ما يقدر بنحو ٨٦٪ تقريبا من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩، وذلك على خلفية جهود ضبط أوضاع المالية العامة وتسارع وتيرة النمو الاقتصادي. ونتوقع أن يرتفع الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي إلى حوالي ٩٠٪ في السنة المالية التالية. كما تخطط الحكومة لإصدار سندات دولية بعملات مختلفة بقيمة تصل إلى حوالي ٧.٠ مليار دولار بهدف تنويع أدوات الدين وتحسين هيكل الديون وخفض تكاليف الاقتراض والاستفادة من تراجع أسعار الفائدة العالمية. وفي ظل استمرار ارتفاع أسعار الفائدة المحلية، يعد الاقتراض بالجنيه المصري عبئاً على أوضاع المالية العامة، على الرغم من الانخفاض المتوقع للتضخم وأسعار الفائدة على المدى المتوسط.

## تحسن القطاع الخارجي

واصل القطاع الخارجي تعزيز أداءه في ظل تقليص مستويات العجز التجاري وزيادة تحويلات العاملين بالخارج وانتعاش قطاع السياحة، حيث أصبح الاقتصاد أكثر تنافسية بعد انخفاض قيمة الجنيه المصري. ولعبت جهود الترشيد المالي أيضاً دوراً هاماً في خفض مستويات عجز الحساب الجاري الذي انخفض إلى ٢.٤٪ مقابل ٦.١٪ من الناتج المحلي الإجمالي قبل عام. ومن المتوقع أن يتقلص إلى ٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩ وإلى ١.٥٪ في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١ إذا حافظت صادرات الغاز على قوتها.

## افاق مشرقة، لكن التحديات لازالت قائمة

رغم إحراز تقدم هائل في الإصلاحات، إلا أن هناك حاجة ملحة لمعالجة عدد من التحديات حتى لا تعرقل برنامج الإصلاح الاقتصادي على المديين المتوسط والطويل. حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة من شأنه أن يضعف النمو الاقتصادي ويزيد من أعباء الدين العام المرتفع في الأساس. وعلى صعيد أخر، يُعد تعزيز نمو القطاع الخاص وخلق العمالة من الأمور البالغة الأهمية خاصة مع ارتفاع عدد القادمين الجدد إلى سوق العمل. وبالإضافة إلى ذلك، فمع استقرار الاقتصاد الكلي، يجب تحويل الاهتمام في الفترة الحالية نحو الإصلاحات الهيكلية للحد من الفقر، ورفع مستوى المعيشة وضمان توزيع ثمار تلك الإصلاحات على نطاق أوسع.

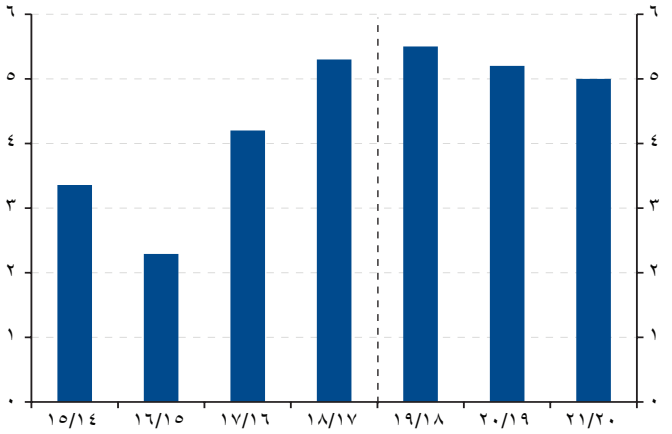
## الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

| | | سنة مالية ١٧/١٦ | سنة مالية ١٨/١٧ | سنة مالية ١٩/١٨ | سنة مالية ٢٠/١٩ | سنة مالية ٢١/٢٠ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٢٥١ | ٢٤٨ | ٢٩٦ | ٣٤٩ | ٣٩٨ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | ٪ النمو السنوي | ٤,٢ | ٥,٣ | ٥,٥ | ٥,٢ | ٥,٠ |
| التضخم | ٪ النمو السنوي | ٢٣,٥ | ٢٠,٩ | ١٤,٠ | ١٢,٥ | ٩,٠ |
| ميزان المالية العامة | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | -١٠,٧ | -٩,٧ | -٨,٥ | -٧,٤ | -٦,٥ |
| ميزان المالية الأولي | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | -١,٦ | ٠,٢ | ١,٨ | ٢,٤ | ٣,١ |
| الحساب الجاري | ٪ من الناتج المحلي الإجمالي | -٦,١ | -٢,٤ | -٢,٠ | -١,٧ | -١,٥ |

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

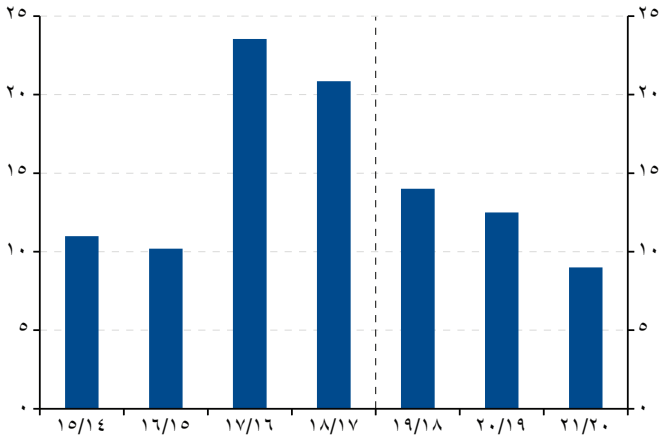
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٢: التضخم

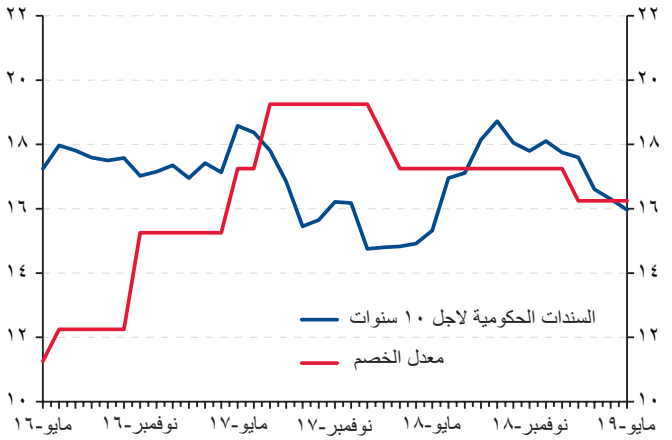
(٪ على أساس سنوي)




المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٣: معدلات الفائدة

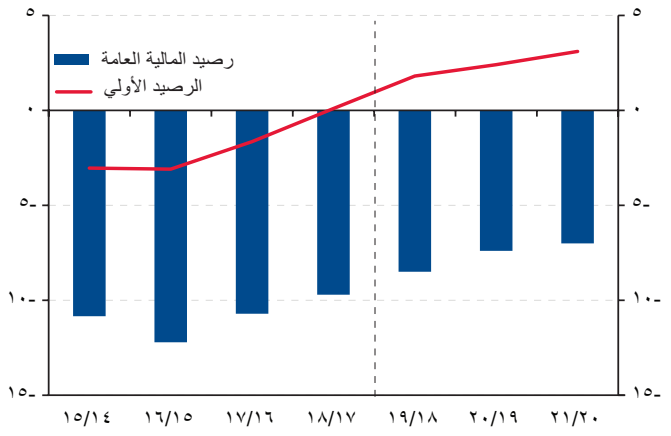
(٪)




المصدر: البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٤: رصيد المالية العامة

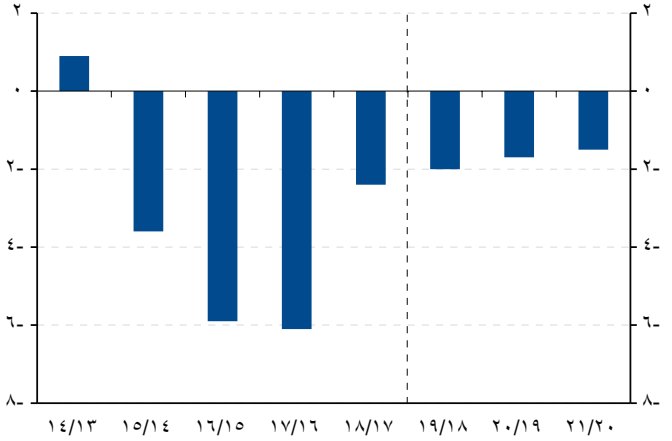
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)




المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني

## الرسم البياني ٥: رصيد الحساب الجاري

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)




المصدر: البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني


© ٢٠١٩ بنك الكويت الوطني

## البيانات الاقتصادية الإقليمية والتوقعات

| | وحدة | ٢٠١٥ | ٢٠١٦ | ٢٠١٧ | ٢٠١٨ | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **البحرين** | | | | | | | | |
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٣١,٠ | ٣٢,٢ | ٣٥,٣ | ٣٧,٨ | ٣٩,١ | ٤٠,٩ | ٤٢,٤ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | على أساس سنوي ٪ | ٢,٨ | ٣,٥ | ٣,٨ | ٢,٥ | ٢,٧ | ٢,٨ | ٣,٠ |
| القطاع النفطي | على أساس سنوي ٪ | -٠,١ | -٠,١ | -٠,٧ | -١,٣ | ٠,٢ | ٠,٧ | ١,٠ |
| القطاع غير النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٣,٦ | ٤,٣ | ٤,٩ | ٣,٤ | ٣,٢ | ٣,٣ | ٣,٤ |
| الميزانية المالية العامة | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -١٣,٠ | -١٣,٥ | -١٠,٠ | -٨,٣ | -٦,٤ | -٤,٨ | -٣,٧ |
| ميزان الحساب الجاري | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -٢,٤ | -٤,٦ | -٤,٥ | -٥,٩ | -٤,٤ | -٤,١ | -٣,٨ |
| التضخم | على أساس سنوي ٪ | ١,٨ | ٢,٨ | ١,٤ | ٢,١ | ١,٥ | ٢,٠ | ٢,٥ |
| **الكويت** | | | | | | | | |
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ١١٤,٦ | ١٠٩,٤ | ١١٩,٥ | ١٢٧,٤ | ١٣٣,٦ | ١٣٨,٠ | ١٤٢,٩ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | على أساس سنوي ٪ | ٠,٦ | ٢,٩ | ٣,٥- | ١,٨ | ١,٠ | ٢,٤ | ٢,٤ |
| القطاع النفطي | على أساس سنوي ٪ | -١,٧ | ٣,٩ | ٧,٢- | ١,٢ | ٠,٥- | ٢,٠ | ٢,٠ |
| القطاع غير النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٠,٤ | ١,٦ | ٢,٢ | ٢,٥ | ٢,٥ | ٢,٨ | ٢,٨ |
| الميزانية المالية العامة | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -١٣,٤ | -١٣,٩ | -٩,٠ | ٢,٠ | ٣,٠- | ٤,٠- | ٥,٠- |
| ميزان الحساب الجاري | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | ٣,٥ | -٤,٦ | ٨,٠ | ١٤,٨ | ٨,٠ | ٧,٠ | ٦,٠ |
| التضخم | على أساس سنوي ٪ | ٣,٧ | ٣,٥ | ١,٥ | ٠,٦ | ١,٠ | ١,٥ | ٢,٠ |
| **عمان** | | | | | | | | |
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٦٩,٠ | ٦٥,٩ | ٧٠,٧ | ٧٥,٠ | ٨٠,٠ | ٨٤,٠ | ٨٤,٠ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | على أساس سنوي ٪ | ٤,٧ | ٥,٤ | ٠,٣ | ٢,٤ | ٣,٢ | ٣,٦ | ٣,٩ |
| القطاع النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٤,٤ | ٢,٣ | ٣,٠- | ١,٥ | ٣,٠ | ٣,٥ | ٤,٠ |
| القطاع غير النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٥,٠ | ٧,٦ | ٢,٦ | ٣,٠ | ٣,٣ | ٣,٦ | ٣,٨ |
| الميزانية المالية العامة | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -١٧,٤ | -٢٠,٩ | -١٤,٩ | -٥,٣ | -٦,٨ | -٥,٩ | -٥,٩ |
| ميزان الحساب الجاري | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -١٥,٩ | -١٨,٧ | -١٥,٢ | -٦,٤ | -٧,٦ | -٦,١ | -٤,٧ |
| التضخم | على أساس سنوي ٪ | ٠,١ | ١,١ | ١,٦ | ٠,٩ | ١,٥ | ٢,٥ | ١,٥ |
| **قطر** | | | | | | | | |
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ١٦١,٨ | ١٥١,٧ | ١٦٦,٩ | ١٩٢,٠ | ١٩٢,٤ | ٢٠٠,٣ | ٢١٠,٢ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | على أساس سنوي ٪ | ٣,٦ | ٢,٢ | ١,٦ | ١,٦ | ٢,٦ | ٢,٩ | ٣,١ |
| القطاع النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٠,٥- | ١,٠- | ٠,٧- | ٢,٠- | ٠,٤ | ١,٤ | ٢,٠ |
| القطاع غير النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٨,٢ | ٥,٦ | ٣,٨ | ٤,٩ | ٤,٤ | ٤,٠ | ٤,٠ |
| الميزانية المالية العامة | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -١٠,٢ | ١,٦ | ٦,٥- | ٢,٢ | ١,٧ | ٢,٢ | ٣,٢ |
| ميزان الحساب الجاري | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | ٨,٥ | ٥,٥- | ٣,٨ | ٨,٣ | ٦,٤ | ٤,٠ | ٤,٤ |
| التضخم | على أساس سنوي ٪ | ١,٨ | ٢,٧ | ٠,٤ | ٠,٣ | ٠,٢- | ٣,٠ | ٢,٣ |
| **السعودية** | | | | | | | | |
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٦٥٤,٢ | ٦٤٧,٦ | ٦٨٦,٥ | ٧٧٤,٦ | ٧٥٦,١ | ٧٨٠,٤ | ٨٠٨,١ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | على أساس سنوي ٪ | ٤,١ | ١,٧ | ٠,٩- | ٢,٢ | ١,٠ | ٢,٤ | ٢,٤ |
| القطاع النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٨,٣ | ٣,٧ | ٣,٢- | ٢,٩ | ١,٤- | ١,٦ | ١,٣ |
| القطاع غير النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٣,٢ | ٠,٢ | ١,١ | ٢,٠ | ٢,٥ | ٢,٩ | ٣,٢ |
| الميزانية المالية العامة | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -١٥,١ | -١٢,٨ | -٨,٢ | -٦,٠ | -٦,٨ | -٦,٠ | -٤,٩ |
| ميزان الحساب الجاري | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -٨,٧ | -٣,٧ | ١,٥ | ٩,٣ | ٧,٨ | ٨,٠ | ٨,٠ |
| التضخم | على أساس سنوي ٪ | ١,٢ | ٢,١ | ٠,٨- | ٢,٥ | ١,٥- | ٠,٨ | ١,٣ |
| **الإمارات** | | | | | | | | |
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٣٥٨,١ | ٣٥٧,٠ | ٣٨٢,٥ | ٤١٨,٧ | ٤٢٥,٤ | ٤٤٠,٦ | ٤٥٩,٤ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | على أساس سنوي ٪ | ٥,١ | ٣,٠ | ٠,٨ | ٢,٢ | ٢,٤ | ٢,٧ | ٣,٠ |
| القطاع النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٥,٢ | ٢,٦ | ٣,٠- | ٠,٦ | ٠,٨ | ١,٠ | ١,٦ |
| القطاع غير النفطي | على أساس سنوي ٪ | ٥,٠ | ٣,٢ | ٢,٥ | ٢,٨ | ٣,٠ | ٣,٤ | ٣,٦ |
| الميزانية المالية العامة | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -٣,٤ | -٤,٢ | -٣,٨ | -١,٢ | ٠,٧- | ١,٢ | ١,٢ |
| ميزان الحساب الجاري | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | ٢٢,٢ | ١٤,٣ | ٦,٩ | ٧,٦ | ٨,٢ | ٨,٩ | ٩,٧ |
| التضخم | على أساس سنوي ٪ | ٤,١ | ١,٦ | ٢,١ | ٣,٥ | ١,٠- | ١,٠ | ١,٥ |
| **مصر (السنة المالية)** | | | | | | | | |
| الناتج المحلي الإجمالي الإسمي | مليار دولار | ٣٣١,٦ | ٣٣١,٨ | ٢٥١,٠ | ٢٤٨,٠ | ٢٩٦,٤ | ٣٤٨,٩ | ٣٩٧,٧ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي | على أساس سنوي ٪ | ٤,٢ | ٢,٣ | ٤,٢ | ٥,٣ | ٥,٥ | ٥,٢ | ٥,٠ |
| الميزانية المالية العامة | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -١٠,٨ | -١٢,٢ | -١٠,٧ | -٩,٧ | -٨,٥ | -٧,٤ | -٦,٥ |
| ميزان الحساب الجاري | من الناتج المحلي الإجمالي ٪ | -٣,٨ | -٦,٠ | -٦,١ | -٢,٤ | -٢,٠ | -١,٧ | -١,٥ |
| التضخم | على أساس سنوي ٪ | ١١,٤ | ١٤,٠ | ٢٣,٥ | ٢٠,٩ | ١٤,٠ | ١٢,٥ | ٩,٠ |

## البيانات الدولية

| | وحدة | ٢٠١٥ | ٢٠١٦ | ٢٠١٧ | ٢٠١٨* | ٢٠١٩* | ٢٠٢٠* | ٢٠٢١* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| سعر خام برنت (متوسط السنة ) | دولار للبرميل | ٥٣,٥ | ٤٥,٧ | ٥٤,٩ | ٧١,٥ | ٦٥,٠ | ٦٥,٠ | ٦٥,٠ |
| مؤشر أسعار السلع* | مؤشر | ٣٧٤,٨ | ٤٢٣,١ | ٤٣٢,٥ | ٤٠٩,٢ | ... | ... | ... |
| اليورو مقابل الدولار* | | ٠,٩٢١ | ٠,٩٥١ | ٠,٨٣٣ | ٠,٨٧٢ | ... | ... | ... |
| سعر الفائدة بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي | ٪ | ٠,٥ | ٠,٧٥ | ١,٥ | ٢,٥ | ... | ... | ... |
| مؤشر سوق الأسهم العالمي MSCI * | مؤشر | ١٦٦٣ | ١٧٥١ | ٢١٠٣ | ١٨٨٤ | ... | ... | ... |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال آفريقيا (صندوق النقد الدولي / بنك الكويت الوطني) | ٪ على أساس سنوي | ٢,٦ | ٥,٢ | ١,٨ | ١,٤ | ١,٣ | ٣,٢ | ٢,٨ |
| الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي العالمي (صندوق النقد الدولي) | ٪ على أساس سنوي | ٣,٤ | ٣,٣ | ٣,٨ | ٣,٦ | ٣,٣ | ٣,٦ | ٣,٦ |

المصدر: تومسون رويترز داتاستريم ، مصادر رسمية ،IMF ، تقديرات بنك الكويت الوطني * أحدث البيانات المتاحة

## الفرع الرئيسي


الكويت

بنك الكويت الوطني
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


## دليل الفروع الخارجية والشركات التابعة


البحرين

بنك الكويت الوطني

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

الإمارات العربية المتحدة

بنك الكويت الوطني

فرع دبي

Latifa Tower
Sheikh Zayed Road
P.O. Box. 9293
Dubai, UAE
Tel: +971 4 3161600
Fax: +971 4 3888588

المملكة المتحدة

الفرع الرئيسي

13 George Street
London, W1U 3QJ
United Kingdom
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7224 2101

الأردن

بنك الكويت الوطني

الفرع الرئيسي

Al Hajj Abdul Rahim Street Hijazi
Plaza, Building # 70
P.O Box 941297
Amman 11194, Jordan
Tel: +962 6 580 0400
Fax: +962 6 580 0441

الإمارات العربية المتحدة

بنك الكويت الوطني

فرع أبوظبي

Sheikh Rashed Bin Saeed
Al Maktoom Road
P.O. Box 113567
Abu Dhabi, U.A.E
Tel: +971 2 4199555
Fax: +971 2 2222477

المملكة المتحدة

فرع بورتمان سكوير

7 Portman Square
London, W1H 6NA
United Kingdom
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7486 3877

المملكة العربية السعودية

بنك الكويت الوطني

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

الولايات المتحدة الأمريكية

بنك الكويت الوطني

فرع نيويورك

299 Park Avenue
New York, NY 10171
United States of America
Tel: +1 212 303 9800
Fax: +1 212 319 8269

الصين

بنك الكويت الوطني

Suite 1501-1502,
AZIA Center 1233
Lujiazui Ring Road
Shanghai 200120, China
Tel: +86 21 8036 0800
Fax: +86 21 8036 0801

لبنان

بنك الكويت الوطني

الفرع الرئيسي

BAC Building
Justinien Street
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh
1107 2200 Beirut, Lebanon
Tel: +961 1 759700
Fax: +961 1 747866

العراق

بنك الائتمان العراقي

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

سنغافورة

بنك الكويت الوطني

فرع سنغافورة

9 Raffles Place # 24-02
Republic Plaza
Singapore 048619
Tel: +65 6222 5348
Fax: +65 6224 5438

مصر

البنك الوطني المصري

Plot 155, City Center, First Sector
5th Settlement, New
P.O Box 229, 11835
Cairo, Egypt
Tel: + 20 2 26149300
Fax: + 20 2 26133978

فرنسا

بنك الكويت الوطني إنترناشونال

90 Avenue des Champs-Élysée
75008, Paris
France
Tel: +33 1 5659 8600
Fax: +33 1 5659 8623

تركيا

البنك التركي - شركة تابعة

Valikonagi Avenue No. 1
P.O. Box 34371
Nisantasi, Istanbul
Turkey
Tel: +90 212 373 6373
Fax: +90 212 225 0353


## NBK Capital - إن بي كي كابيتال


الكويت

38th Floor, Arraya II Building
Block 6, Shuhada'a Street
Sharq
P.O. Box 4950, Safat 13050
Kuwait
Tel: +965 2224 6900
Fax: +965 2224 6904 / 5

الإمارات العربية المتحدة

Precinct Building 3, Office 404
DIFC
Sheikh Zayed Road
P.O. Box 506506, Dubai
United Arab Emirates
Tel: +971 4 365 2800
Fax: +971 4 365 2805



بعد توخي الحذر الشديد في صياغة هذا الإصدار، يخلي بنك الكويت الوطني كامل مسؤوليته عن أي خسائر مترتبة على استخدامه. يتم توزيع "تقرير الآفاق الاقتصادية: مجلس التعاون الخليجي ومصر" لكافة عملاء البنك الوطني وشركائه مجاناً، ويمكن إيجاده، بالإضافة إلى التقارير السابقة، على موقع بنك الكويت الوطني الإلكتروني تحت قائمة "التقارير". الرجاء زيارة موقعنا: www.nbk.com للاطلاع على تقارير أخرى. للمزيد من المعلومات، الرجاء التواصل مع قسم البحوث الاقتصادية في بنك الكويت الوطني على رقم: (٩٦٥) ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ ، أو على البريد الإلكتروني: econ@nbk.com.

© ملاحظة على حقوق النشر: يعد هذا التقرير أحد إصدارات بنك الكويت الوطني المحفوظة، ولا يحق لأحد إعادة نشره أو طباعته دون الموافقة المسبقة من بنك الكويت الوطني.