

< شاكرا مصطفى
اقتصادي
+965 2259 5356, chakermostafa@nbk.com

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

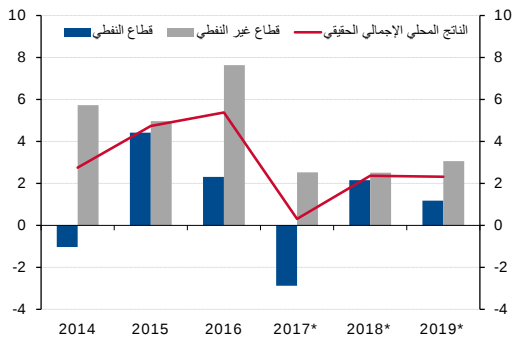
الاقتصاد الكلي

ارتفاع إنتاج الغاز ينعش نمو الاقتصاد العماني إلا أن الوضع المالي لا زال يبعث القلق

الآفاق والتوقعات

الرسم البياني 1: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

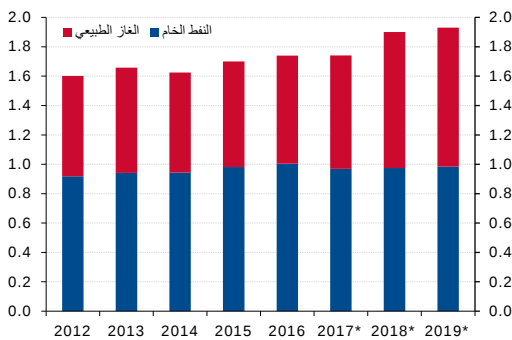
(% النمو السنوي، *توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 2: إنتاج النفط والغاز الطبيعي

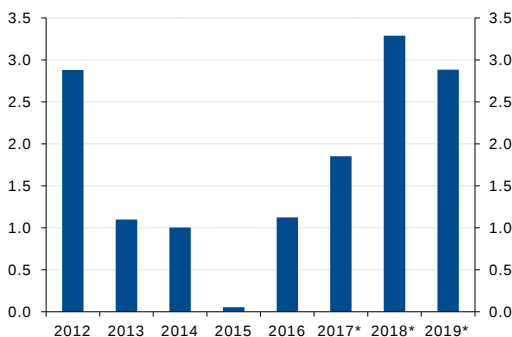
(*توقعات، مليون برميل يومياً)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 3: التضخم في أسعار المستهلك

(النمو السنوي % والمتوسط السنوي، *توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

• نتوقع أن يتسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في سلطنة عمان إلى 2.4% في العام 2018 بدعم من صادرات الغاز واعتدال نمو قطاع المستهلك والاستثمار، ليستقر لاحقاً عند 2.3% في العام 2019.

• توقعات بتراجع العجز المالي خلال العامين 2018 و2019 مع بقاءه ضخماً ليظل مصدر قلق، وذلك بنسبة تصل إلى 11.6% و10.5% من الناتج المحلي الإجمالي وذلك على الرغم من فرض ضريبة القيمة المضافة وارتفاع الإيرادات النفطية.

• توقعات بارتفاع التضخم في العام 2018 وحتى العام 2019، تماشياً مع فرض ضرائب جديدة. وتوقعات في الوقت نفسه بتراجع القروض المصرفية في ظل ارتفاع أسعار الفائدة واعتدال النمو.

• الحكومة تعمل على تنفيذ رؤية العام 2020، وضعف المالية العامة يشير إلى أهمية الاستثمار الأجنبي.

من المتوقع أن يسجل الاقتصاد العماني نمواً معتدلاً في العامين 2018 و2019 ولكن مع وجود بعض الضعف. إذ لا يزال النشاط الاقتصادي رهن أداء القطاع النفطي نظراً لعدم تطور خطط الحكومة بشأن التنويع الاقتصادي، كما أن تراجع أسعار النفط قد ترك أثره على النمو وأصبح من أهم التحديات المالية الماثلة أمام الاقتصاد. ومن المتوقع أن تسجل الحكومة عجزاً ضخماً في موازنتها خلال السنوات القادمة مع عدم وجود إيرادات كافية للتعويض عن المصروفات الجارية، كما سيؤدي ارتفاع مخزون الدين العام إلى ارتفاع مدفوعات الفائدة. وقد تؤدي النزاعات في المنطقة وتشدد السياسة النقدية العالمية إلى ضعف البيئة التمويلية الخارجية، مما قد يؤدي بدوره إلى ضعف احتياطات عُمان الخارجية.

ارتفاع إنتاج الغاز يدعم النمو

لقد تم تخفيض التوقعات النمو للعام 2018 إلى 2.4% من 2.9% لتعكس تمديد فترة خفض الإنتاج من قبل أوبك والدول الأخرى (والتي من بينها عمان) حتى ما بعد مارس 2018، بينما لا يزال الاستهلاك الحكومي والخاص معتدلاً. وسيساهم انطلاق مشروع حقل خزان في إنعاش الاقتصاد بالإضافة إلى العمل على تنفيذ رؤية 2020، إلا أن استقرار أسعار النفط وسياسة التشديد المالي سيؤديان إلى اعتدال الاستهلاك

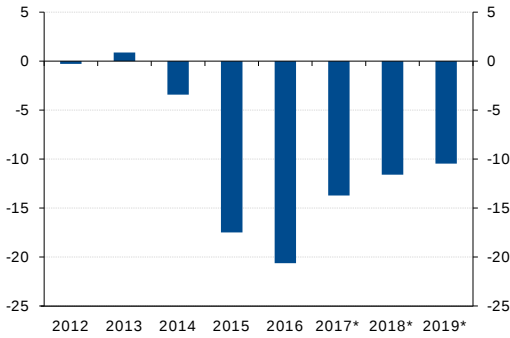
أهم البيانات الاقتصادية

	2016	*2017	*2018	*2019
الناتج المحلي الإجمالي الاسمي	67	74	76	80
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	5.4	0.3	2.4	2.3
- القطاع النفطي	2.4	2.9-	2.2	1.2
- القطاع غير النفطي	7.6	2.5	2.5	3.1
التضخم	1.1	1.9	3.3	2.9
كثافة من الناتج المحلي	20.6-	13.7-	11.6-	10.5-

المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني
*تقديرات وتوقعات

الرسم البياني 4: الميزان المالي

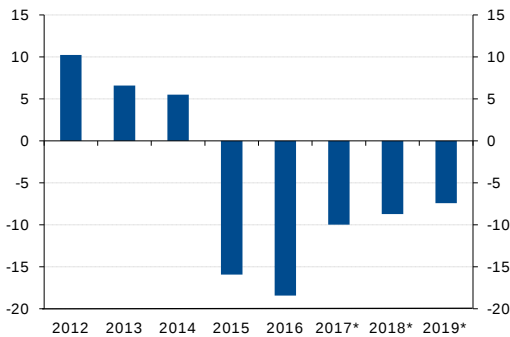
(% من الناتج المحلي لإجمالي، *توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 5: ميزان الحساب الجاري

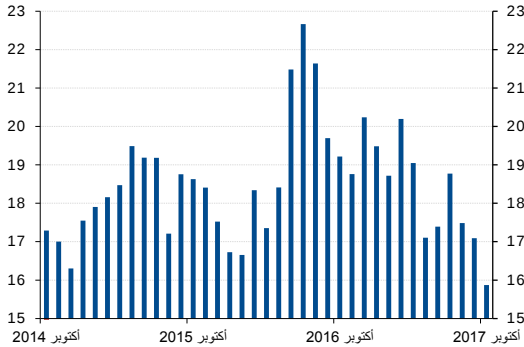
(% من الناتج المحلي لإجمالي، *توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 6: أصول البنك المركزي الأجنبية

(مليار دولار)



المصدر: البنك المركزي العماني

والاستثمار.

وبينما من المفترض أن تنتهي فترة خفض الإنتاج في العام 2019، فمن المتوقع أن يعود الإنتاج إلى مستويات ما قبل الخفض، مما سيساهم في إنعاش نمو القطاع النفطي. وسيساهم النمو السريع والثابت في إنتاج الغاز (إلى 5 مليار قدم مكعب) في دعم القطاع أيضاً. وسيتسارع الاستهلاك الشخصي بوتيرة معتدلة تماشياً مع تلاشي الأثر المباشر لضريبة القيمة المضافة. وبالرغم من القيود المالية ستستمر السلطات في السعي لتنفيذ رؤية عمان 2020، مما سيساهم في تنشيط وتيرة المشاريع التي من شأنها تنويع الاقتصاد بعيداً عن النفط.

وتشير مجلة "ميد" للمشاريع أنه من المتوقع أن تقوم السلطات بترسية عدد من المشاريع في الفترة ما بين العام 2018 و2022 بقيمة تصل إلى 149 مليار دولاراً (ما يساوي 190% من الناتج المحلي الإجمالي) وسيتم ترسية معظمها (125 مليار دولاراً) في أول عامين. وستركز المشاريع على تطوير قطاع البتروكيماويات والسياحة والقطاعات اللوجستية التي تعد من أهم محاور التنويع الاقتصادي، مع التركيز أيضاً على منطقة دقم الاقتصادية.

ولكن لا يزال ضيق الأوضاع الاقتصادية يشكل مصدراً للقلق حول إمكانية تنفيذ الرؤية الاقتصادية، وذلك مع الاعتماد بالوقت نفسه على تحسن أسعار النفط وبيئة الاستثمار الأجنبي. وقد عملت الحكومة على إطلاق بعض المبادرات الاقتصادية والتي من ضمنها قانون الاستثمار الأجنبي بالإضافة إلى الشراكات الضخمة في مجال الاستثمار الأجنبي والتمويل. إذ من المفترض أن يساهم تحالف من الشركات الصينية في تطوير جزء كبيراً من مشروع مدينة دقم بميزانية تصل إلى 11 مليار دولار للاستثمار على مدى خمسة عشر عاماً. وقد دخلت عمان في أغسطس 2017 في شراكة مع الكويت لتطوير مصفاة دقم التي ستكون من أضخم المشاريع التابعة لمجمع دقم للبتروكيماويات، والذي من المتوقع أن يتم ترسيته في العام 2020 ويفترض أن تصل طاقته الإنتاجية إلى 230 ألف برميل يومياً. كما حصلت بعض الشركات الحكومية على تمويل خارجي لتطوير المشاريع، من ضمنها شركة نفط عمان التي اقترضت بقيمة مليار دولار.

في حين استفادت عمان من أزمة قطر الدبلوماسية بشكل قليل، إلا أنها قد يكون لها تأثير سلبي على الأوضاع على المدى الطويل لاسيما في حال إذا أعاد المستثمر الأجنبي تقييم جاذبية المنطقة للاستثمار والتي تعد السلطنة في أمس الحاجة له. فقد ارتفعت بالفعل عوائد السندات العمانية تماشياً مع العوائد السعودية بعد أن شنت الأخيرة حملة قوية مضادة للفساد.

ضريبة القيمة المضافة ترفع التضخم في 2018 و2019

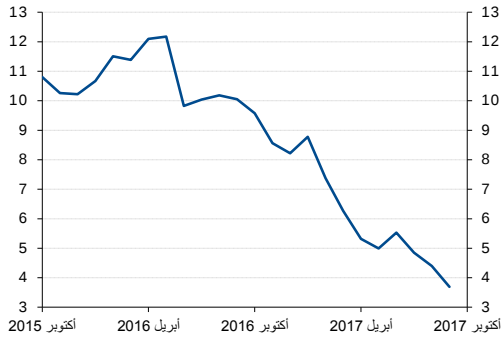
استقر التضخم عند 1.6% على أساس سنوي في سبتمبر على خلفية تسارع أسعار المواد الغذائية والنقل والمواصلات. ومن المتوقع أن يسجل التضخم مزيداً من الارتفاع في العام 2018 ثم يشهد ثباتاً في 2019 تماشياً مع استمرار السلطات بتحرير أسعار الطاقة وغيرها من السلع والخدمات وفرض ضريبة القيمة المضافة في أواخر النصف الثاني من العام 2018 لتقابل التراجع من انخفاض أسعار المواد الغذائية والطاقة العالمية. ومن المرجح أن يصل متوسط التضخم إلى 3% خلال فترة التوقعات.

العجز المالي الضخم يستمر في 2018 و2019

من المتوقع أن يستقر متوسط أسعار النفط عند مستوى 55 دولاراً للبرميل في العام 2018 حتى العام 2019. ولكن مع بلوغ سعر التعادل العماني متوسط 92 دولاراً في الفترة ذاتها، فمن المتوقع أن يستمر عجز الميزانية. وسيقتلص العجز خلال فترة

الرسم البياني 7: الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والودائع

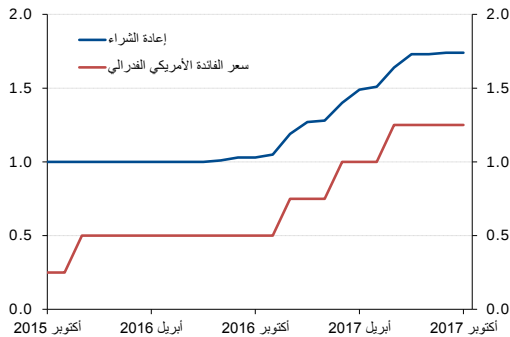
(% النمو السنوي)



المصدر: البنك المركزي العماني

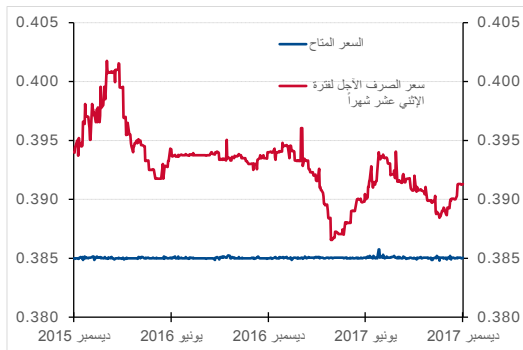
الرسم البياني 8: أسعار الفائدة

(%)



المصدر: البنك المركزي العماني

الرسم البياني 8: سعر الصرف



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 9: سوق مسقط للأوراق المالية

(مؤشر)



المصدر: سوق مسقط للأوراق المالية

التوقعات ولكنه سيظل ضخماً عند 12٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال العام 2018 و11٪ خلال 2019، كما سيكون تمويل هذا العجز تحدياً صعباً.

ومن المتوقع أن تسجل الإيرادات الحكومية نمو جيداً في 2018 و2019، حيث من المزمع أن تبلغ متوسط الإيرادات بعد انطلاق مشروع حقل خزان نحو 200 مليون ريال سنوياً. وعلى الرغم من عدم وجود توقعات بأن يتم فرض ضريبة القيمة المضافة حتى النصف الثاني من العام المقبل، إلا أنه من المقدر أن تصيف ما يقارب 0.6 مليار ريال في الإيرادات السنوية، مما سيؤدي إلى بلوغ متوسط نمو الإيرادات الحكومية خلال العامين المقبلين 6٪.

ونقدر ارتفاع المصروفات الحكومية بصورة معتدلة بنسبة تتراوح ما بين 1٪ إلى 3٪ سنوياً في العامين 2018 و2019 تماشياً مع زيادة التحديات السياسية للنقش المالي وتراجع النمو الاقتصادي. ولكن من الممكن أن يتم خفض الإنفاق بشدة إذا سادت المخاطر. وستمنع التحديات الجيوسياسية السلطات من خفض الإنفاق في مكون الدفاع مع الحفاظ على نمو الرواتب ليقابل تباطؤ نمو الاقتصاد وأثر ضريبة القيمة المضافة. وسيؤدي ارتفاع الدين العام إلى ارتفاع مدفوعات الفائدة، بينما ستكون المصروفات الاستثمارية محدودة مع تقليل الإنفاق على الأمور غير الضرورية.

ومن المفترض أن تتراجع المصروفات حسب التوقعات بشأن نمو الإيرادات بواقع 3٪ سنوياً في الفترة بين 2018 و2022 لتحقيق التوازن في الحساب المالي، والتي تعد أقل من تقديراتنا.

التحديات المالية الكبيرة قد تولّد المزيد من الدين

تشير توقعاتنا المالية إلى حاجة تمويلية تصل إلى 9 مليارات دولار في العام 2018 و8 مليارات دولار في 2019، أي أقل من المتوسط السنوي البالغ 12 مليار دولار للفترة بين 2015 و2017. وقد يعزى جزءاً من ذلك إلى انخفاض أصول الحكومة التي من ضمنها أصول صندوق الثروة السيادية المقدرة بنحو 24 مليار دولاراً والاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي البالغة 16 مليار دولاراً. إلا أن الحكومة ستتجه أيضاً لأسواق الدين المحلية والعالمية، فقد اقترضت 10 مليارات دولار عالمياً في العام 2017 وفي حال استمرارها على وتيرة الاقتراض السابقة قد تتمكن من اقتراض 7 مليارات دولار سنوياً لكل من 2018 و2019. وسيساهم ذلك في نمو مخزون الدين الحكومي إلى 47٪ و52٪ من الناتج المحلي الإجمالي على التوالي، وذلك من 30٪ في 2016. مما سيؤدي بدوره إلى زيادة الضغوط من الفائدة إلى 6٪ من إجمالي الإنفاق في 2019 مقارنة بالعام 2016 عند 1.5٪.

ومن المحتمل أن تتراجع الأوضاع التمويلية في ظل ارتفاع أسعار الفائدة وزيادة القلق حول وضع الحكومة المالي، فقد قامت وكالتي "ستاندرد أن بورز" و "موديز" بخفض تصنيف عمان على إثر تلك المخاوف.

عجز الحساب الجاري قد يقلص نتيجة ارتفاع صادرات الغاز الطبيعي المسال

سوف تستمر عمان في الاقتراض في الحسابات الخارجية. وسيستمر عجز الحساب الجاري خلال العامين 2018 و2019، وذلك مع تقلص العجز كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة ارتفاع الفائض التجاري. حيث سيعوض الثبات في أسعار النفط والارتفاع في صادرات الغاز الطبيعي المسال، التأثيرات الناتجة عن النمو في الواردات. ومن المتوقع استقرار نمو تحويلات العمالة الوافدة إلى الخارج نتيجة ضعف سوق العمل، بينما من المتوقع أن يساهم التركيز على السياحة وتسهيل بيئة الأعمال في احتواء العجز في حسابات الخدمات والدخل. وقد جاء عجز الحساب الجاري بمعدل ضعيف لأول مرة منذ ثلاث سنوات ليبلغ متوسطه نحو 8٪ من الناتج

المحلي الإجمالي على مدى عامين. وسيزيد ذلك من حاجة عمان لجذب 13 مليار دولار في الاستثمار لتجنب المزيد من التراجع في الاحتياطات الرسمية.

توقعات بضيق أوضاع السيولة المصرفية

من المتوقع أن تتراجع الأوضاع النقدية تماشياً مع ارتفاع الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بمعدل ضعيف للتعويض عن غلاء المعيشة وتماشياً مع تراجع النمو نتيجة ضعف النشاط الاقتصادي.

من المرجح أن يتراجع نمو الائتمان إلى 7٪ في 2018 و2019 مقارنة بـ 9٪ في الفترة ما بين 2014 و2017 مع اتجاه أكبر عاملان محركان للائتمان وهما الأشخاص والشركات غير المالية إلى التأقلم مع ضريبة القيمة المضافة وتباطؤ النمو الاقتصادي.

ونتوقع أن يحافظ البنك المركزي العماني على ارتباط العملة رغم ما توجهه من بعض التحديات في الأسواق الخارجية. فقد قفز سعر الصرف الأجل لفترة الاثني عشر شهراً عند أعلى من السعر المتاح في يوليو 2017 ليصل إلى 84 نقطة بعد أزمة قطر الدبلوماسية. وانخفض منذ ذلك الحين ليعاود ارتفاعه بعد موجة محاربة الفساد التي شهدتها السعودية. وقد استقر سعر الصرف الأجل لفترة الاثني عشر شهراً عند مستوى أعلى من السعر المتاح بواقع 63 نقطة وذلك اعتباراً من الرابع من ديسمبر 2017.

وفي الوقت نفسه، قد يؤدي ارتفاع الفائدة الأميركية إلى زيادة الضغوطات، إذ قد ترتفع أسعار الفائدة المحلية تماشياً معها نتيجة ارتباط العملة. ولا يزال القطاع المصرفي يتمتع برسملة جيدة. إذ تشير احصائيات مصرف عمان المركزي حول سلامة الأوضاع المالية الربع سنوية (يونيو 2017) إلى أن مخاطر الائتمان لا تزال متدنية مع بلوغ القروض المتعثرة 1.9٪ من إجمالي القروض. كما جاءت الرسملة مرتفعة، مع بلوغ كفاية رأس المال 16.6٪ في الربع الثاني من 2017.

تراجع الاقتصاد يفرض ضغوطاً على سوق الأوراق المالية

تعرضت الشركات العمانية لضغوط نتيجة ضعف البيئة التشغيلية، فقد أعلنت معظمها عن تراجع في الأرباح. وقد تراجع مؤشر سوق مسقط 30 نقطة بواقع 6.9٪ على أساس سنوي في نوفمبر 2017 ليصل إلى 5110 نقطة ليقترّب من أدنى مستوى سجله منذ سبع سنوات. وبذلك يحتل سوق مسقط للأوراق المالية المرتبة الثانية من حيث الأسواق الأضعف أداءً في دول مجلس التعاون الخليجي، مسجلاً تراجعاً بواقع 12٪ منذ بداية السنة، متتبعاً تراجع أداء مؤشر قطر الذي تراجع بنسبة 24٪ وأقل بكثير من أداء مؤشر أبوظبي الذي تراجع بنسبة بواقع 5٪.

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