



الصين - رؤية اقتصادية ٢٠١٦



ملخص تنفيذي

المستجدات الأخيرة

- **تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باطراد خلال السنوات الأخيرة**، وجاء هذا التراجع نتيجة التباطؤ في نمو الاستثمار الخاص وضعف الطلب الخارجي، وهو ما أدى لقيام الحكومة بدعم الاقتصاد من خلال الاستثمار العام والتيسير النقدي
- **تقلص فائض الحساب الجاري** من 3.0% من الناتج المحلي الإجمالي في 2015 إلى 2.2% من الناتج المحلي الإجمالي في الشهور التسعة الأولى من 2016، وذلك أساساً بسبب تراجع الصادرات من 21.7% من الناتج المحلي الإجمالي إلى 20.5%
- **ارتفاع معدل التضخم** من 1.4% في 2015 إلى متوسط 2% على أساس سنوي في الشهور التسعة الأولى من 2016 بسبب ارتفاع أسعار المواد الغذائية والإيجارات
- **زادت الحوافز المالية في أواسط 2015 بسبب تباطؤ النمو**، وأدت هذه الزيادة في الحوافز إلى ارتفاع في عجز الموازنة من 0.9% من الناتج المحلي الإجمالي في 2014 إلى 2.7% في 2015 وخلال الشهور التسعة الأولى من 2016
- **تواجه البنوك صعوبات شديدة في السيولة** مع تراجع نمو الودائع وارتفاع نمو الائتمان بالإضافة إلى تزايد القروض المتعثرة

توقعات الاقتصاد الكلي (2016-2018)

- **يتوقع تباطؤ النمو من 6.7% في 2016 إلى 6.1% في 2018** بسبب ضعف نمو الاستثمار مع اضطرار الحكومة لتقليص الحوافز بسبب زيادة المخاوف من تعاطم ديون الشركات والزيادة المفرطة في أسعار العقارات
- **من المتوقع أن يقلص فائض الحساب الجاري** من 2.1% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016 إلى 1.0% في 2017، وذلك أساساً بسبب التراجع طويل المدى في الصادرات
- **في 2016، نتوقع ارتفاع التضخم إلى 2.1%**، وذلك بسبب ضعف سعر صرف العملة علاوة على ارتفاع أسعار المواد الغذائية والمنازل، ولكن **من المفترض أن يستقر التضخم عند حدود 2.0% في 2017 و 1.9% في 2018** مع عودة هذه العوامل إلى أوضاعها العادية
- **من شأن عجز الموازنة أن يتسع من 3.0% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016 إلى 3.4% في 2017** نتيجة التداير المحفزة للاستهلاك، مثل الإنفاق على التأمين الاجتماعي، ولكن من شأن خفض الاستثمارات العامة أن يقلص عجز الموازنة إلى 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي
- **من المتوقع أن يتباطأ نمو الودائع** من 11.7% في 2016 إلى 11.3% في 2018 نتيجة التراجع في نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي ومع استمرار هروب رؤوس الأموال في حين **يُتوقع بقاء نمو الائتمان على ارتفاع**، ما يقود إلى شح أكبر في السيولة

المحتويات

2	خلفية
3	المستجدات الأخيرة
6	توقعات الاقتصاد الكلي
8	مؤشرات الاقتصاد الكلي
9	مطبوعات مجموعة QNB
10	الشبكة الدولية لمجموعة QNB

الفريق الاقتصادي

economics@qnb.com

زياد داود

رئيس قسم الاقتصاد

+974 4453 4642

ziad.daoud@qnb.com

روري فايف

اقتصادي أول

+974 4453 4643

rory.fyfe@qnb.com

علي جعفري

اقتصادي

+974 4453 4423

ali.jaffery@qnb.com

نانسي فهيم

اقتصادية

+974 4453 4648

nancy.fahim@qnb.com

الإغلاق التحريري: 30 نوفمبر 2016

خلفية

كان النمو مدفوعاً بالاستثمار القوي خلال الثلاثين سنة الماضية، ولكن الصين تتحول الآن إلى النمو القائم على الاستهلاك

بعد أكثر من 30 عاماً من النمو السريع، أصبحت الصين أكبر اقتصاد في العالم في عام 2014. كانت الاستثمارات في البنية التحتية والتصنيع والتركيز على القطاع الخارجي هي محركات النمو الرئيسية خلال العقود الأخيرة. وفي العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، كانت محركات التوسع الاقتصادي هي الخصخصة، وانخفاض تكاليف العمالة، والانفتاح على الاستثمار الأجنبي. وفي عام 2008، أدت حوافز بقيمة 600 مليار دولار لمزيد من تعزيز نمو الاستثمارات مع تباطؤ الصادرات بسبب الركود العالمي. ولكن هذا النموذج للنمو أصبح الآن غير قابل للاستدامة: فقد أدت الزيادة الكبيرة في الاستثمار وضعف الطلب العالمي إلى فرط الطاقة الإنتاجية ومستويات عالية من الديون (215% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية الربع الثالث من 2016) من البنوك التقليدية وبنوك الظل. ونتيجة لذلك، أعلنت الحكومة في 2013 عن التحول من الاستثمار إلى الاستهلاك ودعم ذلك بسياسات استهدفت خفض معدل الادخار الخاص الذي بلغ 38%، وهو أحد أعلى المعدلات في العالم.

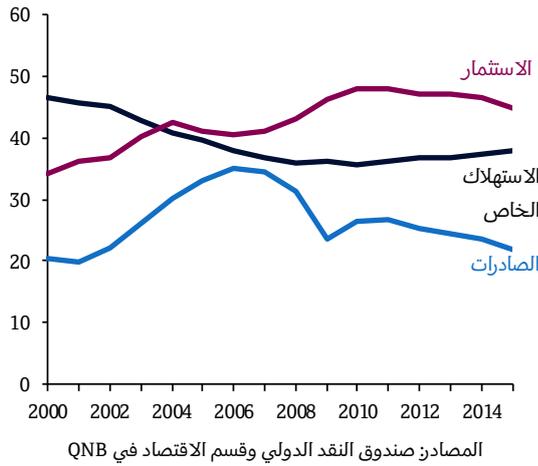
تباطؤ نمو القوى العاملة يعيق نمو الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار غير الفعال يكبح الإنتاجية

تراجع نمو السكان الذين في سن العمل بنسبة 0.1% في عام 2015، وهي المرة الأولى التي يحدث فيها ذلك منذ عام 1951. وكان هذا عامل إعاقة مستمرة للنمو الاقتصادي. وجاء هذا التراجع نتيجة لسياسة الطفل الواحد في الصين، والتي تم إدخالها في أواخر السبعينات وتم تغييرها في بداية عام 2016 إلى سياسة الطفلين، ولكن هذا التغيير سيستغرق وقتاً طويلاً للتأثير على نمو القوى العاملة. ومنذ أن بلغت الإنتاجية ذروتها في عام 2007، انخفض نموها بسبب فرط الطاقة الإنتاجية والاستثمار غير الفعال والأعباء التنظيمية. وللتعويض عن التباطؤ، قامت الصين بتخفيف تشريعات التوسع الحضري واستثمرت في المدن الكبرى مثل منطقة جينغجينجي (بكين والمناطق التي في محيطها)، التي يبلغ عدد سكانها 110 مليون. ومن شأن هذا أن يسهل انتقال العمال من الحقول إلى وظائف أكثر إنتاجية في المصانع. وعلى الرغم من أن ذلك لم ينعكس بعد على نمو الإنتاجية، فإن هناك مجالاً للانتقال مزيد من السكان إلى المدن. كان معدل سكان المدن في الصين 56% في عام 2015 مقارنة، على سبيل المثال، بمعدل 94% في اليابان.

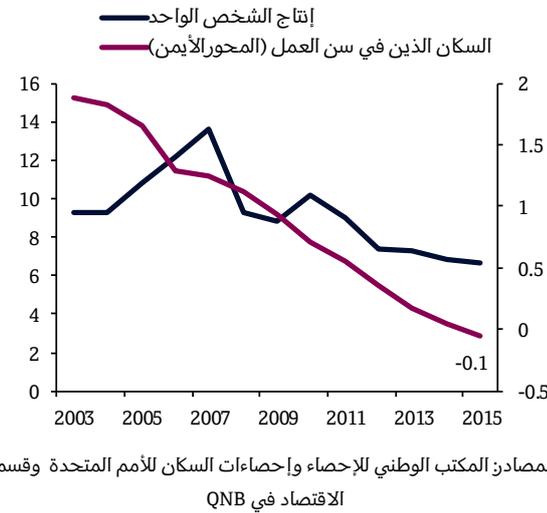
سيتم خفض النمو في الصين إلى معدل أكثر استدامة

نمت الصين بمعدل سنوي بلغ في المتوسط 9.6% خلال الفترة 2000-2015. ويستدعي التحول إلى اقتصاد أكثر اعتماداً على الاستهلاك خفضاً تدريجياً للنمو إلى معدل أكثر استدامة. وقد بلغ النمو ذروته عند نسبة 14.2% في عام 2007، ولكنه تباطأ بعد ذلك، وإن ظل أحد أعلى معدلات النمو في العالم بنسبة بلغت 6.9% في عام 2015 ولا يتوقع أن تنخفض هذه النسبة لأقل من 6.1% خلال 2016-2018. وقد اتخذت القيادة الصينية الجديدة تدابير لتعزيز النمو (التحرير المالي، وتحرير سعر الصرف، وخفض الضرائب على الشركات الصغيرة وذات التقنية العالية، والحوافز المالية، والتيسير النقدي، وتشجيع التوسع الحضري، وإصلاح الشركات المملوكة للدولة) وكبح جماح الفساد ونظام الظل المصرفي. ومن المتوقع أن يؤدي تنفيذ مزيد من الإصلاحات إلى زيادة الانفتاح والروابط التجارية وتشجيع تنمية القطاع الخاص. كما يُتوقع حدوث مزيد من الإصلاحات التي تستهدف زيادة الانفتاح ودفع تنمية القطاع الخاص. ولكن يتعين على الإصلاحات أن تعمل أيضاً على خفض التلوث، ودفع الابتكار، وتشجيع التنوع الاقتصادي في المدن التي تركز على الصادرات.

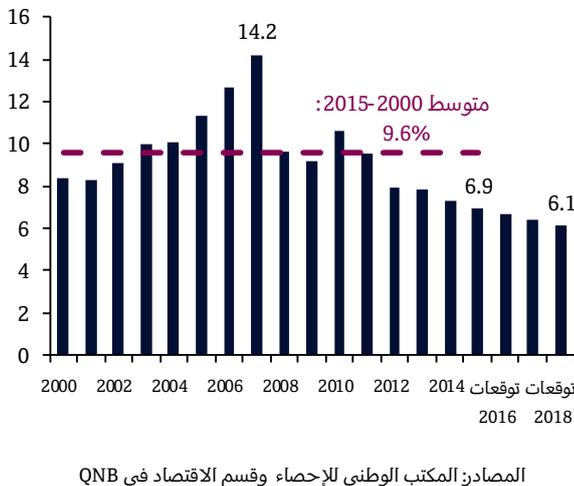
الاستهلاك والاستثمار والصادرات (% من الناتج المحلي الإجمالي)



نمو وإنتاجية القوى العاملة (% على أساس سنوي)



نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (% على أساس سنوي)



المستجدات الأخيرة

تباطؤ النمو دفع الحكومة إلى اتخاذ تدابير لدعم الاقتصاد

تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بشكل مطرد في السنوات الأخيرة، وذلك بفعل تباطؤ النمو في استثمارات القطاع الخاص وضعف الطلب الخارجي. وقد أدى الاستثمار المكثف في الماضي إلى زيادة مفرطة في الطاقة الإنتاجية، وتحاول الحكومة الآن تحويل الاقتصاد بعيداً عن الاعتماد على الاستثمار وقد اتخذت الحكومة خلال 2015-2016 عدداً من التدابير لمنع حدوث "هبوط حاد" في الاقتصاد الصيني، مثل تيسير السياسة النقدية، وزيادة الإنفاق على البنية التحتية، وتقديم دعم تنظيمي للقطاع العقاري. وقد أدت هذه التدابير إلى استقرار نمو الاستثمار ونجحت في دعم التحول إلى الاستهلاك. فعلى سبيل المثال، ارتفع نمو مبيعات تجارة التجزئة والسيارات وبلغت 10.0% و19.3% على التوالي في أكتوبر 2016، على أساس سنوي. ولكن كان لتدابير التحفيز أيضاً عدداً من الآثار الجانبية غير المرغوب فيها بما في ذلك ارتفاع الديون وزيادة المخاوف بشأن حدوث فقاعة في سوق الإسكان.

تراجع فائض الحساب الجاري على خلفية ضعف الطلب الخارجي

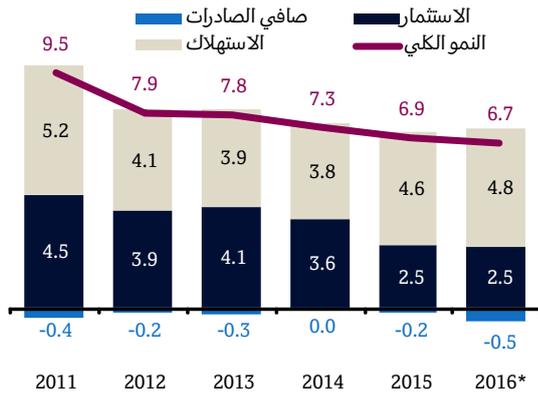
تراجع فائض الحساب الجاري من 3.0% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2015 إلى 2.2% من الناتج المحلي الإجمالي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2016 بسبب انخفاض الصادرات من 21.7% من الناتج المحلي الإجمالي إلى 20.5%. ويرجع ذلك إلى ضعف الطلب العالمي على الصناعات الصينية وانخفاض أسعار المنتجات الرئيسية، مثل الألومنيوم والأسمدة والسلع الكهربائية. بالإضافة إلى ذلك، زاد الإنفاق من قبل السياح الصينيين في الخارج مع ارتفاع دخل الأسر وتشجيع ذلك على السياحة الخارجية. وانخفضت واردات السلع قليلاً نتيجة لانخفاض أسعار السلع الأساسية وكذلك بسبب تناقص احتياج قطاع الصناعات التحويلية للمدخلات والآلات بسبب ضعف الطلب. ولكن الانخفاض العام في الواردات كان صغيراً جداً ولا يعوض عن الانخفاض الحاد في الصادرات. ورغم أن انخفاض سعر الصرف كان من المفترض أن يدعم صافي الصادرات، إلا أنه لم يكن كافياً للتعويض عن أضرار ضعف الطلب الخارجي وتراجع أسعار الصادرات الصينية.

أدى ضعف اليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي إلى هروب رؤوس الأموال

في أوائل 2015، كان بنك الشعب الصيني يحدد سعر الصرف لكل يوم. وقد سمح لأسعار الفائدة بين البنوك بأن تتباين عن السعر اليومي بنسبة +/- 2% وكانت دائماً أقرب إلى الحد العلوي نتيجة لضغوط هروب رؤوس الأموال. وفي أغسطس 2015، قام بنك الشعب الصيني بتعديل طريقة تحديد سعر الصرف اليومي بحيث تأخذ بعين الاعتبار أسعار السوق، مما أدى إلى انخفاض قيمة العملة بنسبة 4.7% خلال ثلاثة أيام. وفي ديسمبر 2015، اعتمدت السلطات سلة عملات، وقامت بفك ارتباط اليوان بالدولار الأمريكي الذي كان سعره آخذاً في الارتفاع مع توقعات رفع سعر الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي. وقد أدت عوامل ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية، وتوقعات حدوث مزيد من التراجع لقيمة اليوان، وتباطؤ نمو الاقتصاد الصيني إلى هروب رؤوس الأموال مع انخفاض الاحتياطيات الدولية من 3.84 تريليون دولار أمريكي بنهاية 2014 إلى 3.33 تريليون بنهاية 2015، ثم إلى 3.12 تريليون في أكتوبر 2016. وبلغ هروب رؤوس الأموال ذروته بين ديسمبر 2015 ويناير 2016 مع تقلص الاحتياطيات الدولية بمقدار 108 مليار دولار و99 مليار دولار على التوالي. ولكن تراجعت المخاوف بشأن تباطؤ النمو وسعر الصرف بشكل طفيف خلال الفترة المتبقية من 2016.

الإسهام في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

(من السنة السابقة % نقطة أساس و% قبل أكثر من عام)

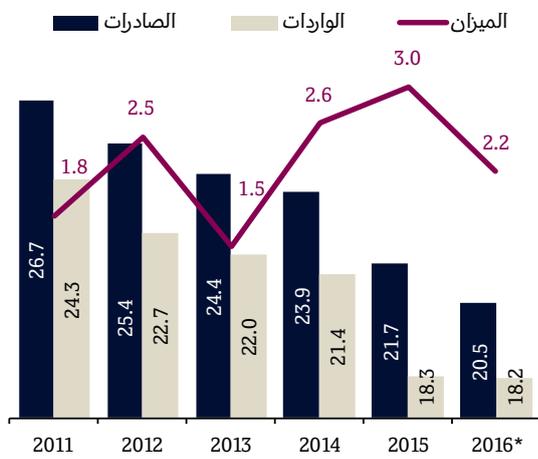


المصادر: المكتب الوطني للإحصاء وهيفرأنا ليتكس وتقديرات قسم الاقتصاد في QNB

*الشهر التسعة الأولي

الحساب الجاري

(% من الناتج المحلي الإجمالي)

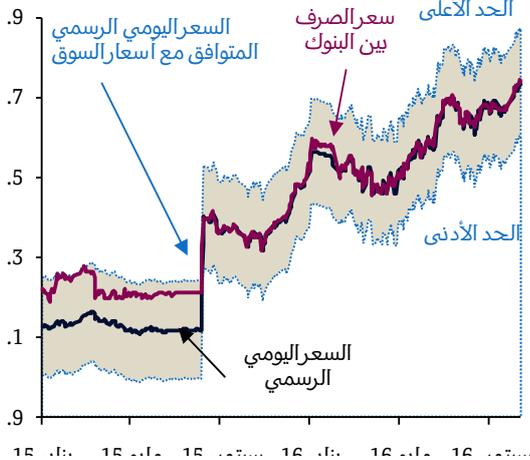


المصادر: المكتب الوطني للإحصاء وصندوق النقد الدولي وتقديرات قسم الاقتصاد في QNB

*الشهر التسعة الأولي

سعر الصرف

(يوان صيني: دولار أمريكي)



المصدر: بلومبيرغ وقسم الاقتصاد في QNB

معدل التضخم دون المستوى المستهدف، لكنه يتجه إلى الارتفاع

ارتفع معدل التضخم من نسبة 1.4% في عام 2015 إلى متوسط 2% على أساس سنوي خلال الأشهر التسعة الأولى من 2016. وتشكل بنود المواد الغذائية حوالي 30% من سلة مؤشر أسعار المستهلكين، وقد زادت بما يقارب 5% على أساس سنوي خلال الأشهر التسعة الأولى من العام، مقارنة بنسبة 2.3% في 2015. ويرجع السبب في ذلك إلى عوامل محلية وكذا أسباب خارجية. وبعد التراجع الذي شهدته أسعار المواد الغذائية بنسبة 15% في عام 2015، انعكس اتجاه أسعار مواد الغذاء العالمية وارتفع بنسبة 5.9% خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2016. على الصعيد المحلي، ساهمت الأحوال الجوية الباردة، أكثر من المعتاد، وانقطاعات الإمداد في رفع أسعار الخضروات واللحوم على التوالي. ويعد قطاع الإسكان ثاني أكبر مكون في سلة مؤشر أسعار المستهلكين، كما يبدو أن تأثير ارتفاع أسعار العقارات ينتقل إلى الإيجارات. وقد ارتفع تضخم قطاع السكن إلى 1.5% حتى الآن بالمقارنة مع نسبة 0.7% في 2015. وعلى الرغم من الارتفاع الأخير الذي شهده، يظل معدل التضخم دون مستوى 3% المستهدف.

تتخذ السياسة المالية طابعاً توسعياً من أجل دعم النمو

بهدف مواجهة تباطؤ النمو، قامت الحكومة بزيادة التحفيز المالي في منتصف عام 2015، مما أدى إلى زيادة عجز الموازنة من 0.9% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2014 إلى 2.7% في 2015 وخلال الأشهر التسعة الأولى من 2016. وفي 2015، كان المصدر الرئيسي للتحفيز المالي من ارتفاع الإنفاق في البنية التحتية، بينما في 2016 استبدلت الحكومة الضريبة على الأعمال التجارية بفرض ضريبة القيمة المضافة على الخدمات. وأدى ذلك إلى تراجع بنسبة 20% في إيرادات الضريبة على الأعمال وتقليص إجمالي العائدات من 28.6% في 2015 إلى 22.9% في الأشهر التسعة الأولى من 2016. وخلال الأرباع الأولى من 2016، ارتفع الإنفاق كحصة من الناتج المحلي الإجمالي باعتدال وعلى أساس سنوي، مدعوماً بارتفاع الاستثمارات العامة بنسبة 21%. غير أن قدراً كبيراً من الإنفاق يظل خارج الموازنة. فقد زادت توقعات صندوق النقد الدولي "بتضخم" العجز المالي (بما في ذلك البنود خارج الموازنة كالتحويلات المحلية من طرف الحكومات المحلية للشركات المملوكة للدولة والإنفاق الممول من خلال مبيعات الأراضي من نسبة 7.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2015 إلى 8.4% في 2016. وكان الدين العام للحكومة المركزية معتدلاً عند مستوى 43% من الناتج المحلي الإجمالي في 2015، لكن دون احتساب ديون الحكومات المحلية والشركات المملوكة للدولة.

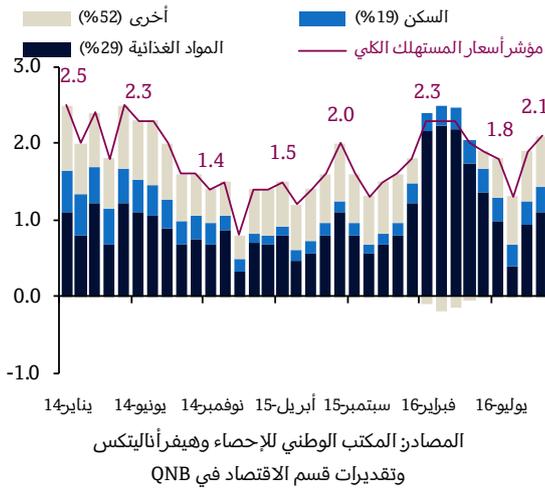
ظل سوق العقارات يتسم بالغبان

مر سوق العقارات مؤخراً عبر عدة مراحل في ظل تقلب الإجراءات التنظيمية المتخذة من قبل السلطات. ففي أواخر عام 2014 وأوائل 2015، برزت مخاوف بشأن تراجع الأسعار واعتمدت السلطات تدابير لدعم الأسعار ومعالجة مشكلة فائض المعروض، بما في ذلك تخفيضات في الضريبة على العقارات، وتخفيض الدفعات الأولى وتخفيف القيود المفروضة على شراء بيت ثاني وبيت لغرض غير السكن. وساعدت هذه الإجراءات على دفع أسعار المنازل نحو الارتفاع بشكل قوي في الفترة 2015-2016. وفي سبتمبر 2016، ارتفع متوسط سعر المنازل المرجح في 100 مدينة بنسبة 16.6% على أساس سنوي مع تركيز زيادات الأسعار في المدن الكبرى كبيكين وشنغهاي. ومع النمو السريع في الأسعار، يقوم المسؤولون بإلغاء العمل ببعض السياسات الداعمة، بما في ذلك فرض زيادة في الدفعات الأولية وإدخال قيود جديدة على شراء بيت ثاني في مدن محددة. لكن تتخوف الحكومة من التصحيح المبالغ فيه لسوق العقارات بالنظر إلى كون قطاع العقارات والبناء يساهم بنسبة 13% من الناتج المحلي الإجمالي ويوفر الطلب بشكل غير مباشر على صناعات رئيسية كالحديد والإسمنت والأجهزة المنزلية.

تضخم مؤشر أسعار المستهلكين والإسهامات

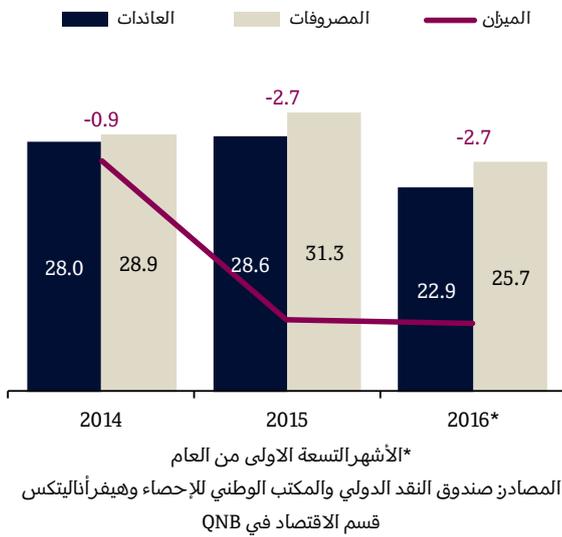
(مساهمة في مؤشر أسعار المستهلكين الكلي بنقطة مئوية،

الوزن المقدرما بين قوسين)



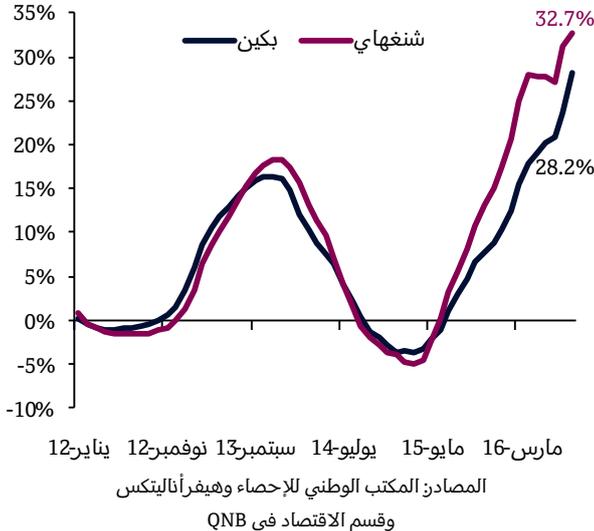
الموازنة العامة للحكومة

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



أسعار العقارات السكنية الجديدة

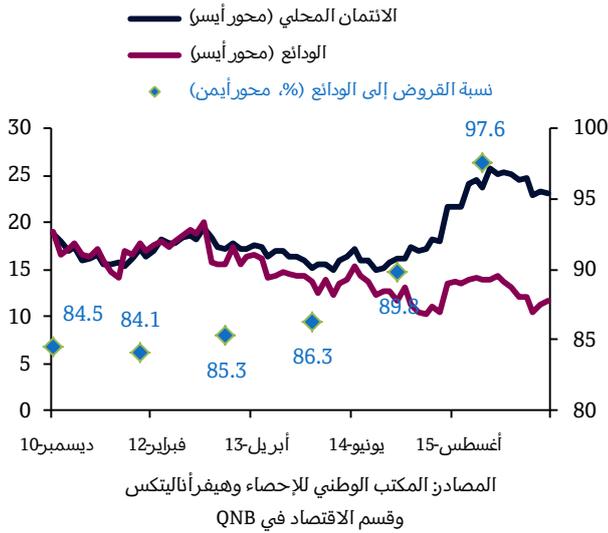
(% تغيير على أساس سنوي)



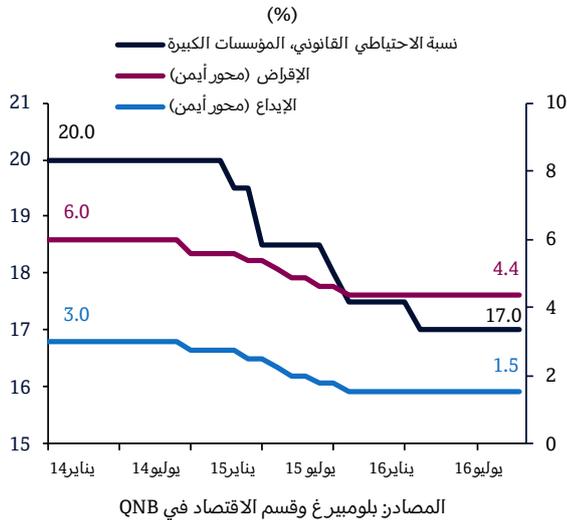
تعاني البنوك من نقص السيولة والقروض المتعثرة

تباطأ نمو الودائع إلى 11.3% على أساس سنوي في أغسطس وذلك من 13.9% في نهاية 2015 بسبب تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي وهروب رؤوس الأموال. وارتفع نمو الائتمان إلى 23.2% على أساس سنوي في أغسطس، مدعوماً بتخفيف السياسة النقدية وارتفاع ديون الشركات، واقتراض الحكومة لتمويل التحفيز المالي، وتوسع الائتمان من خلال قطاع الظل المصرفي. نتيجة لذلك، ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع إلى 103% في أغسطس، مما زاد الاعتماد على التمويل بالجملة. وارتفعت نسبة القروض المتعثرة من 1.2% في نهاية 2014 إلى 1.8% بنهاية الربع الثاني من 2016، ورغم أن هذه النسبة تعد منخفضة إلا أنها لا تتضمن "القروض التي عليها ملاحظات" (القروض التي تجاوزت تواريخ استحقاقها لكنها لم تعتبر متعثرة بعد) والتي بإضافتها تصل النسبة إلى 5.5%. وقد يكون الرقم أكبر إذا أخذنا في الاعتبار القروض المتعثرة غير المعترف بها في الشركات المملوكة للدولة. وتراجع العائد على السهم من 17.6% في نهاية عام 2014 إلى 15.2% في الربع الثاني من 2016 مع تضرر الأرباح جراء تزايد نسبة القروض المتعثرة وارتفاع تكلفة التمويل (بسبب نقص السيولة) وتراجع أسعار الفائدة على القروض. وتظل البنوك برسمة جيدة مع نسبة كفاية رأس المال عند 13.1% في يونيو 2016.

القطاع المصرفي



نسبة الاحتياطي القانوني وأسعار الفائدة القياسية



تتسم السياسة النقدية بالمرونة بهدف دعم النمو وتخفيف أوضاع السيولة في القطاع المصرفي

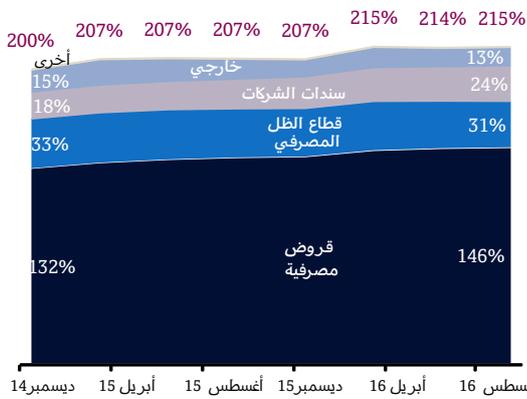
دفع انخفاض التضخم وتباطؤ النمو لقيام بنك الشعب الصيني بتخفيف السياسة النقدية. ويستخدم هذا الأخير أدوات نقدية متعددة للإبقاء على استقرار قيمة اليوان الصيني وتدعيم النمو. في عام 2015، قام بنك الشعب الصيني بخفض أسعار الفائدة القياسية خمس مرات على القروض والودائع بمجموع 125 نقطة أساس، وخفض نسبة الاحتياطي القانوني ثلاثة مرات بمجموع 150 نقطة أساس. لكن، بعد إزالة سقف أسعار الفائدة على الودائع في أكتوبر 2015، تحول بنك الشعب الصيني من استخدام أسعار الفائدة، بعدما أصبحت أقل فعالية، إلى اعتماد نسب الاحتياطي القانوني لدى البنوك وضع مباشر للسيولة. وفي 2016، أبقى بنك الشعب الصيني أسعار الفائدة على استقرار وخفض مرة أخرى معدل العائد المطلوب بـ 50 نقطة أساس، كما قام بضغط 1.6 تريليون يوان صيني في المتوسط شهرياً في عام 2016 مقارنة بـ 0.7 تريليون يوان صيني في 2015.

تؤدي التحفيز المالي إلى زيادة مخاطر ركود الائتمان

ارتفع الدين الكلي للصين إلى 215% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الربع الثالث من 2016 وذلك من 200% في نهاية 2014، وهو مستوى متقارب مع بلدان أخرى شهدت فترات قاسية من ركود الائتمان كإسبانيا (2008) وتايلاند (1997) واليابان (1992). وتشكل ديون الشركات الجزء الأكبر من ديون الصين بنسبة 160% من الناتج المحلي الإجمالي، وهي أساساً في شكل قروض للحكومات المحلية والشركات المملوكة للدولة. ومنذ الأزمة المالية، قامت السلطات بتحفيز الاقتصاد من خلال توجيه التمويل إلى الشركات المملوكة للدولة من أجل الاستثمار في قطاعات استراتيجية. وفي الفترة 2015 - 2016، أدى تخفيف السياسة النقدية وزيادة الاستثمارات العامة إلى تمديد هذه السياسات. وهناك مخاوف بشأن استدامة هذا الدين. ويدل فائض الطاقة الإنتاجية على أن الاستثمارات لم توزع بشكل فعال وأنها تؤدي إلى انخفاض ربحية الشركات وزيادة الديون المتعثرة، خصوصاً بين الشركات المملوكة للدولة. في مقابل ذلك، قامت الحكومة بوضع قيود على التمويل عبر بنوك قطاع الظل المصرفي وتم تسديد الديون الخارجية مبكراً ترقياً لتراجع قيمة اليوان الصيني. كما تخطط الحكومة إلى إصلاح الشركات المملوكة للدولة من خلال إغلاق مصانع في القطاعات التي تشهد فائضاً في الطاقة الإنتاجية والاعتراف بالخسائر والخصخصة وتغيير الإدارة.

إجمالي الدين*

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصادر: بنك الشعب الصيني وهيغراف أليتيكس وقسم الاقتصاد في QNB

* يتضمن الدين الخارجي والتمويل الاجتماعي الإجمالي ناقص الأسهم. يتضمن التمويل الاجتماعي الإجمالي الإقراض للاقتصاد غير المالي كقروض البنوك وقروض الاستئمان والسندات المصرفية.

آفاق الاقتصاد الكلي (2016 – 2018)

من المتوقع أن يتباطأ النمو في ظل ضعف نمو الاستثمارات وانخفاض الدعم الحكومي

من المتوقع أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 6.7% في 2016 من 6.9% في 2015 حيث أن تأثير ضعف الطلب الخارجي وتراجع نمو الاستثمار الخاص وتقلص القوى العاملة سيغطي على تأثير الدعم الحكومي من خلال الاستثمارات العامة وتخفيف السياسة النقدية. وبعد ذلك، تتوقع أن يستمر تباطؤ النمو إلى 6.4% في 2017 و 6.1% في 2018 حيث ستدفع المخاوف بشأن ارتفاع ديون الشركات وغيان أسعار العقارات الحكومة إلى تقليص التحفيزات وبالتالي تؤدي إلى تباطؤ الاستثمارات العامة وتشديد السياسة النقدية واتخاذ اجراءات لتهدئة أسعار العقارات. ويتوقع أن يتعافى الطلب الخارجي، لكن ذلك سيعوض جزئياً فقط عن تشديد السياسة الحكومية. علاوة على ذلك، هناك مخاطر كبيرة تواجه الصادرات في حال اتخذت ترامب سياسات حمائية كما دعا إلى ذلك خلال حملته الانتخابية. وفي هذه الحالة، قد تستفيد الصين من انعزال الولايات المتحدة من خلال، على سبيل المثال، تأسيس منطقة للتبادل التجاري الحر للدول الآسيوية المطلة على المحيط الهادي كردة فعل على خروج الولايات المتحدة من اتفاقية الشراكة عبر المحيط الهادي.

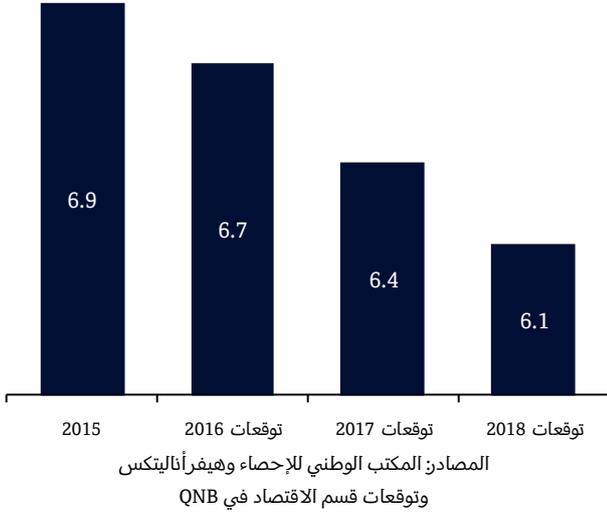
من المتوقع أن يتقلص فائض الحساب الجاري بسبب التراجع طويل الأمد للصادرات

من المتوقع أن يتقلص فائض الحساب الجاري من 3.0% من الناتج المحلي الإجمالي في 2015 إلى 2.1% في 2016 و 1.0% في 2017. وتشهد الصادرات تراجعاً طويلاً الأمد بسبب تباطؤ التجارة العالمية وعملية إعادة التوازن في الصين بعيداً عن النمو المدفوع بالصادرات وبتجاه الاستهلاك المحلي. في الوقت ذاته، من المتوقع أن ترتفع الواردات في 2017 مع نمو عدد السياح الصينيين على أثر ارتفاع الدخل، وتقوي سعر الصرف على أساس مرجح بالتجارة، وتوقع تعافى أسعار النفط. في 2018، تتوقع أن يرتفع فائض الحساب الجاري مع تراجع الواردات. ويرتبط حوالي 40% من الواردات ببرنامج الصين الاستثماري، وبالتالي فإن تباطؤ الاستثمار يقلص الواردات بشكل كبير ومع تباطؤ الاستثمارات في 2018، تتوقع أن يؤدي ذلك إلى تقليص الواردات كحصة من الناتج المحلي الإجمالي.

تتوقع أن يستمر تراجع اليوان الصيني أمام الدولار الأمريكي

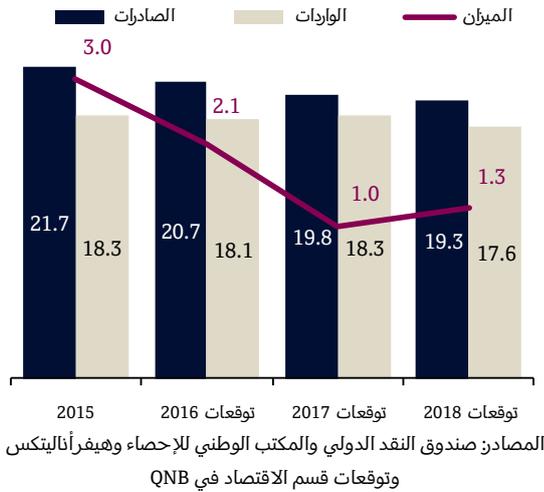
بعد تراجع قيمته بحوالي 7% مقابل سلة من العملات مرجحة بالتجارة في 2016، تتوقع أن تحتفظ السلطات بشكل عام على استقرار اليوان في الفترة 2017 – 2018. وتواجه الصين مرحلة إعادة التوازن الاقتصادي في الفترة 2017 – 2018 يتعين فيها الحفاظ على استقرار العملة وزيادة تحرير الحساب الرأسمالي. ويأتي دعم العملة على حساب السحب من الاحتياطيات، في حين أن تحرير الحساب الرأسمالي بما يتماشى مع السياسة النقدية قد يؤدي إلى تراجع قوي في قيمة اليوان. وتتوقع أن ترتفع قيمة الدولار الأمريكي مقابل عملات الشركاء التجاريين للصين خلال 2017 – 2018 بسبب تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة، ونقدراً أن يكون تراجع قيمة اليوان مقابل الدولار بحوالي 3% سنوياً. كما تتوقع أن يعتدل السحب من الاحتياطيات الدولية حيث يتوقع أن تكون العملة أكثر استقراراً في 2017 – 2018 من 2016. كما تتوقع أن تظل الاحتياطيات بأحجام كبيرة تتفوق 15 شهراً من تغطية الواردات.

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



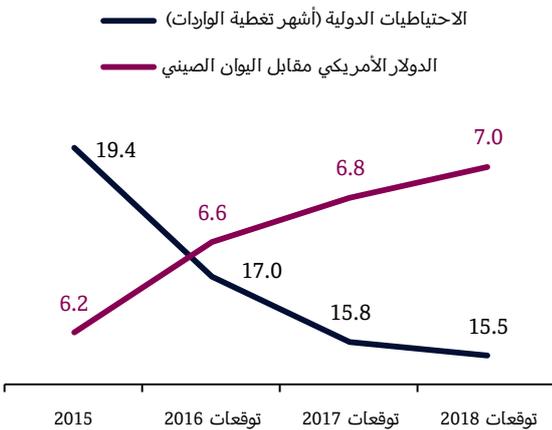
الحساب الجاري

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



سعر الصرف

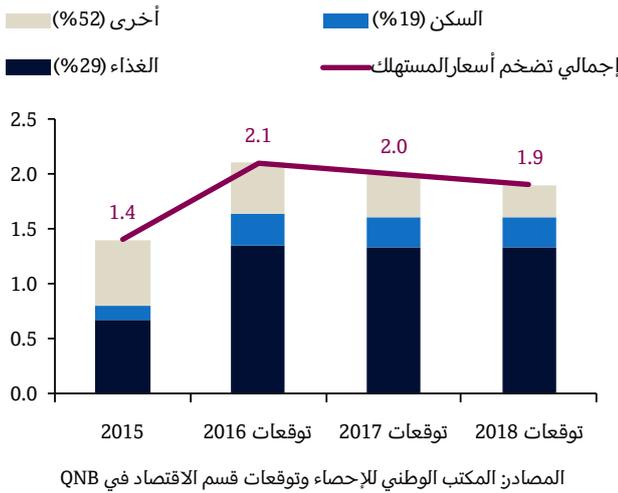
(% تغيير، على أساس سنوي)



ينبغي للتضخم الكلي أن يعتدل في 2017-2018 تماشياً مع التباطؤ العام في الاقتصاد

تضخم مؤشر أسعار المستهلك

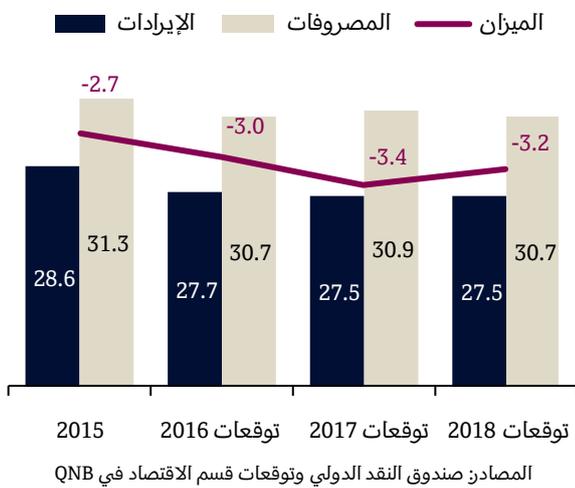
(اسهام نقطة أساس في إجمالي تضخم أسعار المستهلك، الأوزان بين قوسين)



في عام 2016، توقع أن يرتفع التضخم إلى 2.1% مدفوعاً في الأساس بارتفاع أسعار الغذاء والسكن. وينبغي أن يعتدل التضخم إلى 2.0% في 2017 و1.9% في 2018، وسيبقى بالتالي أقل من النسبة المستهدفة والتي تبلغ 3% خلال فترة التقديرات. وسيدخل ذلك نتيجة لعدد من العوامل. أولاً، من المتوقع أن يستقر التضخم في أسعار الغذاء العالمية. وفي حين يتوقع البنك الدولي أن ترتفع أسعار الغذاء بنسبة 1.7% في 2016 (تحوّل كبير من الانكماش الذي بلغت نسبته 15% في 2015)، إلا أنه يتوقع أن يبلغ التضخم في أسعار المواد الغذائية 1.5% في عامي 2017 و2018. ثانياً، تتوقع أن تساعد التدابير المتعلقة بملكية الأراضي والتي تم تنفيذها في أواخر سبتمبر 2016 على إبطاء نمو أسعار العقارات وتخفيض تضخم السكن في عام 2017. ويُفترض أن يتلاشى تأثير هذه التدابير بحلول عام 2018. ثالثاً، تتوقع أن يساعد الاستقرار الواسع في سعر الصرف الفعلي الأسمى خلال فترة التقديرات على استقرار التضخم مستقبلاً.

من المفترض أن يتسع عجز الموازنة في 2017 قبل أن يتراجع في 2018

موازنة الحكومة العامة

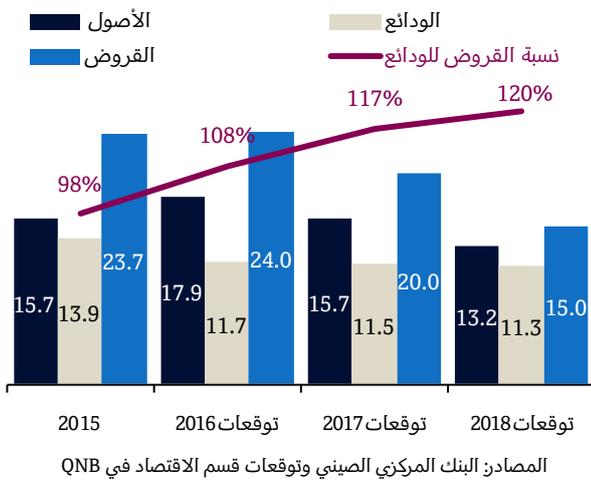


في عام 2016، تتوقع أن يتسع عجز الموازنة إلى 3.0% من الناتج المحلي الإجمالي من نسبة 2.7% المسجلة في عام 2015. ويعزى ذلك أساساً إلى انخفاض الإيرادات الحكومية نتيجة لتنفيذ القواعد الضريبية الجديدة التي تهدف إلى خفض تكلفة ممارسة الأعمال التجارية وتحفيز الاقتصاد. وفي عام 2017، تتوقع أن تتأثر السياسة المالية بعملية إعادة التوازن الجارية في الصين والتي تهدف إلى التحول من النمو القائم على الاستثمار إلى نمو مدفوع بالاستهلاك. وسيؤدي التركيز على التدابير المحفزة للاستهلاك، مثل الإنفاق على الرعاية الاجتماعية، إلى توسيع العجز أكثر إلى 3.4% من الناتج المحلي الإجمالي. كما تتوقع أيضاً حدوث تراجع في الاستثمارات العامة خلال عامي 2017-2018 حيث ستحاول الصين معالجة المستويات المرتفعة من الدين. ومن شأن تراجع الاستثمارات العامة أن يساعد في تخفيض عجز الموازنة إلى 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي. ومن المتوقع أن ينمو الدين العام من 45.8% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2016 إلى 51.2% بحلول عام 2018.

من المتوقع أن يتباطأ نمو الودائع في حين سيبقى نمو الائتمان على ارتفاع، وهو ما سيؤدي إلى شح في السيولة

القطاع المصرفي

(% تغيير على أساس سنوي)



من المتوقع أن يتباطأ نمو الودائع تدريجياً من 11.7% في عام 2016 إلى 11.3% في 2018 على خلفية انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي ومع استمرار تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج، على الرغم من أن مستويات تلك التدفقات ستكون أكثر اعتدالاً. كما يُتوقع أن يعتدل نمو الائتمان في 2017-2018. وفي 2016، يُتوقع أن يزيد نمو الائتمان إلى 24% بفعل السياسة النقدية الميسرة وارتفاع الاستثمار العام، الذي يجري تمويله عن طريق الاقتراض من قبل الحكومات المحلية، وأيضاً بسبب العجز المالي المتزايد. وينبغي أن ينعكس هذا الوضع في الفترة 2017-2018 مع تشديد السياسة النقدية، الذي يُتوقع أن يؤدي إلى كبح الاستثمار العام وزيادة شح السيولة. ومن المتوقع أن تنقص السيولة بسبب تفوق نمو الائتمان على نمو الودائع. ويُتوقع أن تتجاوز نسبة القروض إلى الودائع 120% بحلول عام 2018. ويُحتمل أن تقل الربحية حيث يُرجح أن تستمر نسبة القروض المتعثرة في الارتفاع مع تباطؤ الاقتصاد. كما تتوقع أن تقوم السلطات باتخاذ التدابير اللازمة لتجنب نمو نظام الظل المصرفي على نحو مفرط، وينبغي أن تظل رسمة البنوك قوية نسبياً.

المؤشرات الرئيسية

توقعات 8201	توقعات 7201	توقعات 6201	5201	2014	2013	2012	2011	
6.1	6.4	6.7	6.9	7.3	7.8	7.9	9.5	مؤشرات القطاعات الحقيقية
12.8	12.0	11.4	11.2	10.6	9.6	8.6	7.5	نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)
17.9	16.5	15.3	14.1	12.9	11.9	11.0	10.0	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (تريليون دولار أمريكي)
1.9	2.0	2.1	1.4	2.0	2.6	2.6	5.4	نسبة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (ألف دولار أمريكي)
								تضخم أسعار المستهلك (%)
1.3	1.0	2.1	3.0	2.6	1.5	2.5	1.8	القطاع الخارجي (% من الناتج المحلي الإجمالي)
1.7	1.5	2.6	3.4	2.5	2.4	2.7	2.4	ميزان الحساب الجاري
19.3	19.8	20.7	21.7	23.9	24.4	25.4	26.7	الميزان التجاري (السلع والخدمات)
17.6	18.3	18.1	18.3	21.4	22.0	22.7	24.3	الصادرات
-1.6	-2.5	-3.9	-6.0	-1.5	2.9	-1.4	3.3	الواردات
15.5	15.8	17.0	19.4	22.6	20.3	18.7	19.6	ميزان الحساب الرأسمالي والمالي
7.0	6.8	6.6	6.2	6.1	6.2	6.3	6.5	الاحتياطيات الدولية (تغطية الواردات)
								سعر الصرف دولار أمريكي: يوان صيني (متوسط)
-3.2	-3.4	-3.0	-2.7	-0.9	-0.8	-0.7	-0.1	القطاع المالي (% من الناتج المحلي، والحكومة العامة)
27.5	27.5	27.7	28.6	28.0	27.7	27.8	26.9	ميزان الموازنة
30.7	30.9	30.7	31.3	28.9	28.5	28.4	27.0	الإيرادات
51.2	48.9	45.8	42.9	39.8	36.9	34.0	33.1	المصروفات
								الدين العام
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	13.3	11.0	13.6	14.4	17.3	المؤشرات النقدية
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	4.4	5.6	6.0	6.0	6.6	نمو النقد وشبه النقد (%)
								سعر الفائدة على القروض (%)
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	15.0	17.6	19.2	19.8	20.4	المؤشرات المصرفية (%)
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	1.7	1.2	1.0	1.0	1.0	العائد على حقوق المساهمين
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	13.5	13.2	12.2	13.3	12.7	نسبة القروض المتعثرة
13.2	15.7	17.9	15.7	12.9	14.1	17.5	18.3	نسبة كفاية رأس المال
11.3	11.5	11.7	13.9	11.7	13.8	15.4	17.7	نمو الأصول
15.0	20.0	24.0	23.7	16.2	15.1	17.1	17.1	نمو الإيداع
120.5	116.6	108.3	97.6	89.8	86.3	85.3	84.1	نمو الائتمان المحلي
								نسبة القروض إلى الودائع
1.39	1.38	1.38	1.37	1.37	1.36	1.35	1.35	بنود المذكرة
0.39	0.40	0.40	0.41	0.52	0.49	0.50	0.48	السكان (مليار)
								النمو (%)

المصادر: هيفرأنا ليتكس وبلومبيرغ وهيئة تنظيم البنوك الصينية وصندوق النقد الدولي والبنك المركزي الصيني والمكتب الوطني للإحصاء وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

مطبوعات مجموعة QNB

تقارير الرؤى الاقتصادية الأخيرة



تقارير قطر

الراصد الشهري لدولة قطر

التحليلات الاقتصادية الأخيرة

توقعاتنا الاقتصادية لعام 2017: خمسة محاور رئيسية
زادت توقعات ارتفاع أسعار النفط بعد اتفاق أوبك، لكن الالتزام بالتنفيذ هو الفيصل
مع تلاشي العوامل الدافعة للنمو، يتوقع لمنطقة اليورو أن تستعين بالسياسة المالية لتحفيز اقتصاداتها
من شأن الإصلاحات أن ترفع معدلات الاستثمار والنمو في إندونيسيا
الآثار الاقتصادية المترتبة على فوز ترامب
ما هي أسباب تباطؤ نمو الإنتاجية العالمية؟
الاقتصاد القطري سيشهد انتعاشاً خلال النصف الثاني من عام 2016
توقعات بأن يستقر النمو العالمي عند نسبة تقارب 3%
تزايد مخاطر "الخروج الخشن" لبريطانيا من الاتحاد الأوروبي يصدّم المستثمرين
أسعار النفط: توقعاتنا في ظل أخبار طيبة وأخرى سيئة
السياسة النقدية في اليابان وصلت أقصى ما في إمكانها
تباطؤ نمو التجارة العالمية لأدنى مستوى له منذ الأزمة المالية
الصين تمشي على حبل مشدود بين إعادة التوازن وتجنب الهبوط الاقتصادي الحاد
السياسات النقدية يتوقع أن تدعم الاقتصاد الياباني
الظروف مهيأة لقيام بنك الاحتياطي برفع سعر الفائدة للمرة واحدة في 2016
السياسات النقدية الميسرة تتيح للأسواق الناشئة مهلة لالتقاط الأنفاس
تحفيز بنك إنجلترا لن تحل المشكلات الهيكلية المرتبطة بالخروج من الاتحاد الأوروبي
أسواق النفط تستعيد التوازن في عام 2017

إبراء ذمة وإشعار بحقوق الطبع والنشر

لقد تم جمع كافة المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير والتحقق منها بعناية، غير أن مجموعة بنك قطر الوطني لا تقبل أي مسؤولية مهما كانت عن أي خسائر مباشرة أو
عرضية تنشأ عن استخدامه. ومتى تم التعبير عن أي رأي، ما لم يتم النص على خلاف ذلك، فهو رأي المؤلفين ولا يتفق مع رأي أي طرف آخر، ولا يجوز نسبة هذا الرأي لأي
طرف آخر.

تم توزيع التقرير مجاناً لشركاء الأعمال المهمين بالنسبة لمجموعة بنك قطر الوطني، ولا يجوز نسخه سواء كلياً أو جزئياً بدون تصريح.

الفروع والمكاتب التمثيلية الدولية لـ QNB

المملكة المتحدة
51 شارع غروسفينور
لندن W1K 3HH
المملكة المتحدة
الهاتف: +44 207 647 2600
الفاكس: +44 207 647 2647
QNBLondon@qnb.com

موريتانيا
سيبي ستر الخيمة
10 شارع مامادو كوناتي
موريتانيا
الهاتف: +222 45249651
الفاكس: +222 4524 9655
QNBmauritania@qnb.com

الصين
الطابق 9، غرفة 930
المركز المالي العالمي بمدينة شانغهاي،
100 سنشوري أفينو،
منطقة بودونغ الجديدة،
شانغهاي
الصين
الهاتف: +8621 6877 8980
الفاكس: +8621 6877 8981
QNBchina@qnb.com

فيتنام
مركز سايجون للتجارة - الطابق 31
شارع 37 تون داك تانج، المنطقة 1
مدينة هو تشي منه
الهاتف: +84 8 3911 7525
الفاكس: +84 8 939 100 082
QNBvietnam@qnb.com

عمان
مبنى QNB
منطقة MBD - مطرح
مقابل مصرف عمان المركزي
ص.ب. 4050
الرمز البريدي: 112، روي
عمان
الهاتف: +968 2478 3555
الفاكس: +968 2477 9233
QNBoman@qnb.com

فرنسا
65 شارع دلينا
75116 باريس
فرنسا
الهاتف: +33 1 53 23 0077
الفاكس: +33 1 53 23 0070
QNBParis@qnb.com

اليمن
مبنى QNB
شارع الزيري
ص.ب. 4310 صنعاء
اليمن
الهاتف: +967 1 517517
الفاكس: +967 1 517666
QNB Yemen@qnb.com

سنغافورة
ثري تيماسيك أفينو
01-27، برج سينتنيال
سنغافورة 039190
سنغافورة
الهاتف: +65 6499 0866
الفاكس: +65 6884 9679
QNBSingapore@qnb.com

إيران
المكتب التمثيلي
بناية نفال - الطابق السادس
وحدة 14 أفريقيا طهران
إيران
الهاتف: +98 21 88 889 814
الفاكس: +98 21 88 889 824
QNBiran@qnb.com

جنوب السودان
جوبا
ص.ب. 587
جنوب السودان
QNBSouthSudan@qnb.com

الكويت
برج العربية،
شارع أحمد الجابر
منطقة شرق
ص.ب. 583
دسمان 15456
الكويت
الهاتف: +965 2226 7023
الفاكس: +965 2226 7031
QNBKuwait@qnb.com

السودان
طريق أفريقيا - العمارات
شارع رقم 9، ص.ب. 8134
السودان
الهاتف: +249 183 48 0000
الفاكس: +249 183 48 6666
QNB Sudan@qnb.com

لبنان
شارع أحمد شوقي
مبنى كاييتال بلازا
ميناء الحصن سوليدير- بيروت
لبنان
الهاتف: +961 1 762 222
الفاكس: +961 1 377 177
QNBLebanon@qnb.com

شركات QNB التابعة والزميلة

الجزائر

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +213 2191881/2
الفاكس: +213 21918878

العراق

مصرف المنصور
شركة زميلة
ص.ب. 3162
مكتب بريد العلوية
منطقة الوحدة بغداد
الهاتف: +964 1 7175586
الفاكس: +964 1 7175514

سويسرا

QNB Banque Privée
3 شارع الألب
ص.ب. 1785
1211 جنيف 1 مونت بلانك
سويسرا
الهاتف: +41 22907 7070
الفاكس: +41 22907 7071

البحرين

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +973 17225227
الفاكس: +973 17227225

الأردن

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
شركة زميلة
ص.ب. 7693
الرمز البريدي 11118 عمان
الأردن
الهاتف: +962 6 5200400
الفاكس: +962 6 5678121

سورية

QNB سورية
شارع بغداد
ص.ب. 33000 دمشق
الهاتف: +963 11-2290 1000
الفاكس: +963 11-44 32221

مصر

QNB الأهلي
دار شامبليون
5 شارع شامبليون، مركز المدينة 2664
القاهرة
مصر
الهاتف: +202 2770 7000
الفاكس: +202 2770 7099
Info.QNBAA@QNBALAHLI.COM

ليبيا

مصرف التجارة والتنمية
برج بي سي دي، شارع جمال عبد الناصر
ص.ب. 9045، البرقاء
بنغازي
ليبيا
الهاتف: +218 619 080 230
الفاكس: +218 619 097 115
www.bed.ly

تونس

QNB - تونس
شركة زميلة
شارع مدينة العلوم
ص.ب. 320 - 1080 رمز بريد تونس
تونس
الهاتف: +216 7171 3555
الفاكس: +216 7171 3111

الهند

QNB (India) Private Limited
802 تي سي جي - المركز المالي
مجمع باندر كيرلا،
شرق باندر
مومباي 400051
الهند
الهاتف: +91 22 26525613

فلسطين

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +970 2 2986270
الفاكس: +970 2 2986275

تركيا

فاينانس بنك
منطقة أسن تبه، شارع بويكدر
مبنى كريستال كول، رقم 215
شيشلي، إسطنبول
الهاتف: +22245249651
الفاكس: +222 4524 9655
dstk@finansbank.com.tr

إندونيسيا

برج QNB إندونيسيا، 18 بارك
جي أي. جندرال سودريمان كاف.
53-52 جاكارتا 12190
الهاتف: +62 21 515 5155
الفاكس: +62 21 515 5388
qnbkesawan.co.id

قطر

شركة الجزيرة للتمويل
شركة زميلة
ص.ب. 22310 الدوحة
قطر
الهاتف: +974 4468 2812
الفاكس: +974 4468 2616

الإمارات العربية المتحدة

البنك التجاري الدولي
شركة زميلة
ص.ب. 4449 دبي،
شارع الرقة، الديرة
الإمارات العربية المتحدة
الهاتف: +971 04 2275265
الفاكس: +971 04 2279038