



الصين - رؤية اقتصادية ٢٠١٥



المحتويات

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

يوانس مونجارديني

رئيس قسم الاقتصاد

+974 4453 4412

joannes.mongardini@qnb.com

روري فايف

اقتصادي أول

+974 4453 4643

rori.fyfe@qnb.com

إحسان حُمان

اقتصادي

+974 4453 4423

ehsan.khoman@qnb.com

حمدة آل ثاني

اقتصادية

+974 4453 4646

hamda.althani@qnb.com

زياد داود

اقتصادي

+974 4453 4642

ziad.daoud@qnb.com

الفريق الاقتصادي

economics@qnb.com

الإغلاق التحريري: 6 أبريل 2015

ملخص تنفيذي

أ. آخر التطورات

- **تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 7,4% في عام 2014 (7,7% في عام 2013)** بسبب تباطؤ الإنفاق الاستثماري وتراجع نمو الاستهلاك وضعف الطلب العالمي على الصادرات الصينية
- **تراجع معدل التضخم إلى نسبة 2,0% في عام 2014 (2,6% في عام 2013)** حيث أدى انخفاض أسعار السلع العالمية إلى خفض أسعار المواد الغذائية، وقاد التراجع في أسعار العقار إلى سحب معدل تضخم الإيجارات لأسفل
- **ارتفع فائض الحساب الجاري إلى 2,1% من الناتج المحلي الإجمالي (1,9% في عام 2013)** حيث أدى انخفاض أسعار السلع العالمية إلى خفض فاتورة الواردات، وهو ما عوّض بما يكفي عن التأثير السلبي لضعف النمو العالمي في الصادرات
- **زاد تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج في الربع الأخير من عام 2014**، مع سداد الشركات لديونها الخارجية في ظل تعزز قيمة الدولار وقبل الزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة الأمريكية
- **اتسع العجز في الموازنة إلى 1,8% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2014 (0,9% في عام 2013)** مع تنفيذ السلطات لبرنامج تحفيز مالي لتحقيق معدلات النمو المستهدفة
- **قام البنك المركزي بتيسير السياسة النقدية** لتحفيز الاقتصاد وتخفيف شح السيولة
- **تباطأ نمو الودائع المصرفية (9,1% في 2014)** على خلفية تباطؤ النمو الاقتصادي، **بينما ارتفع نمو الائتمان (16,2%)** مع تحول قروض بنوك الظل إلى القطاع المنظم، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع نسبة القروض المتعثرة وانخفاض العائد على حقوق المساهمين (17,6% في نهاية 2014)

ب. توقعات الاقتصاد الكلي (2015-2017)

- **ستستمر الصين في التحول باتجاه اقتصاد يقوده الاستهلاك**، مما يشير إلى تباطؤ في الاستثمار، كما يتوقع بلوغ النمو في الناتج المحلي الإجمالي النسبة الرسمية المستهدفة من قبل الحكومة البالغة 7,0% في عام 2015، ثم سيتباطأ تدريجياً إلى 6,0% بحلول عام 2017 مع جهود السلطات للتحويل بعيداً عن الاستثمار لصالح الاستهلاك الخاص
- **قد ينخفض معدل التضخم في عام 2015 (0,7%)** حيث سيؤدي تراجع أسعار العقار إلى انخفاض معدلات التضخم المحلي وسيعمل تراجع أسعار الغذاء العالمية على إبطاء التضخم المستورد، **ونتوقع أن يرفع التحفيز النقدي وارتفاع أسعار المواد الغذائية العالمية التضخم إلى متوسط 1,8% خلال الفترة 2016-2017**
- **من المتوقع أن يتسع فائض الحساب الجاري (3,0% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2015)** بفعل الانخفاض في أسعار السلع العالمية، كما نتوقع أن يتقلص الفائض بحلول عام 2017 (1,8%) مع انتعاش أسعار السلع العالمية
- **يتوقع استمرار تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج في عام 2015**، مع قيام الشركات بخفض ديونها المقومة بالدولار الأمريكي قبل الارتفاع المتوقع في أسعار الفائدة الأمريكية، ويتوقع استمرار تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج مع تحرير حساب رأس المال خلال الفترة 2016-2017
- **من المنتظر أن يتسع العجز في الموازنة (من 2,5% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2015 إلى 2,9% في عام 2017)** مع ارتفاع الإنفاق على الإسكان قليل التكلفة والسكك الحديدية عالية السرعة
- **يعطي انخفاض التضخم الفرصة للبنك المركزي لضخ السيولة في الاقتصاد** وخفض أسعار الفائدة ونسب الاحتياطي المصرفي المطلوبة لمزيد من تحفيز النمو
- **من المرجح أن يتباطأ نمو الودائع (8%-9% خلال الفترة 2015-2017)** مع تباطؤ النمو الاقتصادي، ويتوقع أن يرتفع نمو القروض مع استمرار عملية استيعاب قروض بنوك الظل في البنوك المنظمة، ومن المرجح أن تقل الربحية بسبب رفع قروض بنوك الظل لنسبة القروض المتعثرة ومتطلبات تكوين المخصصات.

أصبحت الصين أكبر اقتصاد في العالم في عام 2014 وهي المساهم الرئيسي في النمو العالمي

تحولت الصين خلال الثلاثين سنة الماضية من اقتصاد مبنى بالأساس على الزراعة إلى مصنع للعالم وانتشلت في غضون ذلك 500 مليون شخص من الفقر. وهي أكبر بلد من حيث عدد السكان (1,37 مليار نسمة) وأكبر مساهم في النمو العالمي، وأكبر دولة مُصدرة في العالم وأكبر اقتصاد في العالم على أساس تكافؤ القوة الشرائية. غير أن الصين تظل بلداً متوسط الدخل من حيث نصيب الفرد: فقد كان نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الصين أقل بقليل من 13,000 دولار أمريكي في 2014، مقارنة بـ 55,000 دولار أمريكي في الولايات المتحدة. ولتحقيق نصيب أعلى من الدخل للفرد، تخطط الصين لإحداث تحول جديد من اقتصاد يقوده الاستثمار إلى اقتصاد يقوده الاستهلاك. وتعتبر الصين حالياً واحدة من البلدان الأعلى من حيث نسب الادخار الخاص في العالم بنسبة تبلغ 49٪ من الناتج المحلي الإجمالي. ويظل أكبر تحدي يواجهه الصين في المستقبل هو إقناع الناس على إنفاق المزيد من مدخراتهم لدفع عجلة الاقتصاد إلى الأمام.

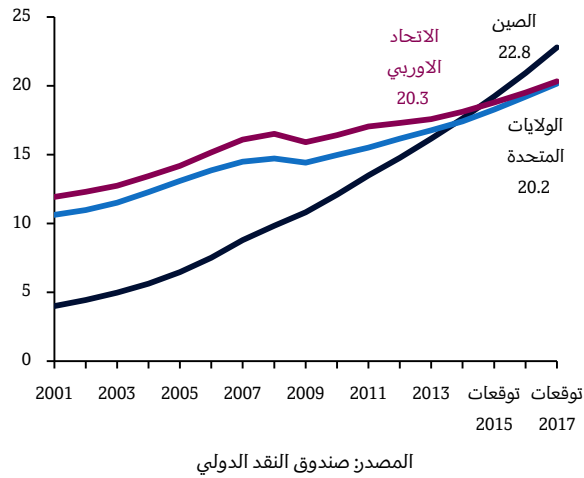
قادت قوة الاستثمار النمو خلال الـ 30 سنة الأخيرة، ولكن الصين تتحول حالياً إلى نموذج نمو يعتمد على الاستهلاك

لقد كان الاستثمار في البنية التحتية والصناعة التحويلية والتركيز على الصادرات هو الدافع الرئيسي للنمو حتى عام 2012. وخلال العقد الأول من القرن الحالي، قادت الخصخصة، واليد العاملة الرخيصة، والانفتاح على الاستثمار الأجنبي عملية التوسع الاقتصادي في الصين. وفي 2008، تعزز نمو الاستثمار بعد تنفيذ برنامج تحفيزي بقيمة 600 مليار دولار أمريكي (بشكل رئيسي لمشاريع البنية التحتية) حين تراجعت الصادرات بسبب الانكماش العالمي. ولكن نموذج النمو هذا أصبح الآن غير قابل للاستمرار فقد أدى فرط الاستثمار مع ضعف الطلب العالمي إلى فائض في الإنتاج الصناعي والبنية التحتية، ومستويات عالية من الائتمان للاقتصاد (205٪ من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية عام 2014) من البنوك التقليدية وبنوك الظل. ونتيجة لذلك، تهدف السلطات إلى تحويل الاقتصاد نحو الخدمات والابتكار بالإضافة إلى تحفيز الاستهلاك بغرض توجيه الاقتصاد نحو مسار أكثر استدامة.

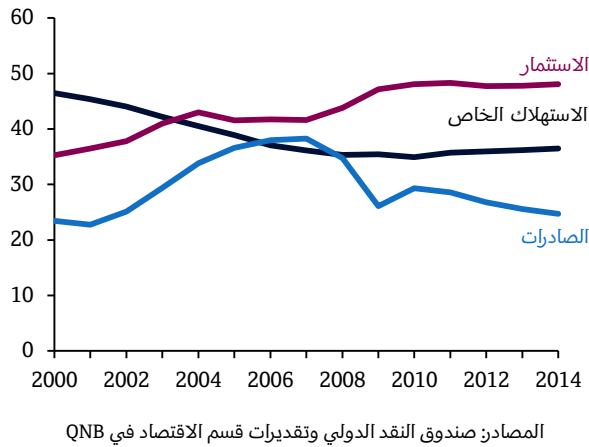
إن التحول الاقتصادي يعني توقع تباطؤ النمو من المستويات العالية التي كان عليها في السابق

نمت الصين بمتوسط سنوي نسبته 9,8٪ خلال السنوات 2001-2014. ولكن التحول إلى اقتصاد يقوده الاستهلاك سيؤدي بالضرورة إلى تباطؤ تدريجي. وقد وصل معدل النمو في الصين إلى مستوى مرتفع بلغ نسبة 14,2٪ في عام 2007، ولكنه تراجع بعد ذلك التاريخ، وإن ظل أحد أعلى معدلات النمو في العالم بنسبة بلغت 7,4٪ في عام 2014، ويتوقع له أن يظل فوق 6,0٪ حتى عام 2017. وقد تحركت القيادة الجديدة في الصين لتعزيز النمو عن طريق سياسات مثل التحرير المالي، والإعفاء الضريبي للشركات الصغيرة، والتحفيز المالي، والتيسير النقدي، والحد من الفساد ونظام مصارف الظل. كما يتوقع حدوث مزيد من الإصلاحات لزيادة الانفتاح ودفع تنمية القطاع الخاص. ولكن يتعين على الإصلاحات أن تعالج أيضاً تحديات ومخاطر أخرى في المدى المتوسط، مثل نسبة التلوث المتزايدة، ودفع الابتكار، وإعادة توجيه المدن التي تركز على الصادرات نحو التنويع الاقتصادي.

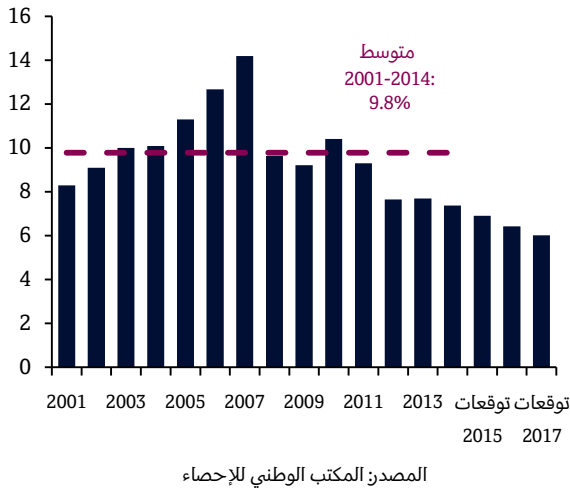
الناتج المحلي الإجمالي لأكبر اقتصادات العالم
(تريليون دولار أمريكي معدل بتكافؤ القدرة الشرائية، القيم المبينة تقديرات لعام 2017)



الاستهلاك والاستثمار والصادرات
(٪ من الناتج المحلي الإجمالي)

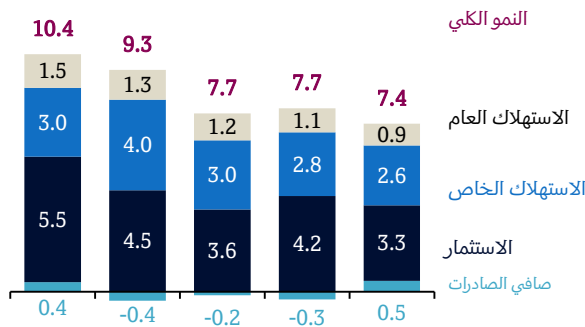


الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
(٪)



المستجدات الأخيرة

الإسهام التقديري في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (نقطة أساس و %)



تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي في الصين في 2014 مع انتقال الاقتصاد بعيداً عن مسار النمو الذي يعتمد على الاستثمار

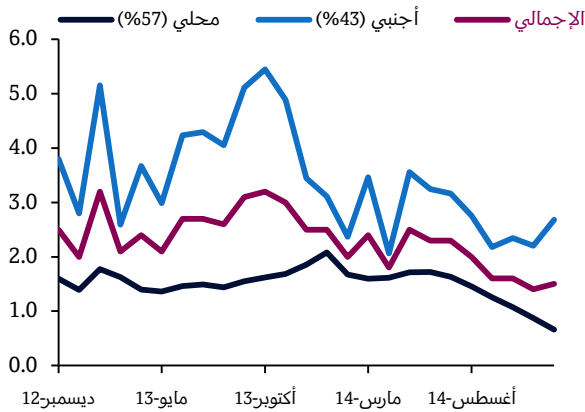
تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 7,4% في عام 2014 من 10,4% في عام 2010، وذلك أساساً بسبب تباطؤ الإنفاق الاستثماري. وقد كان إسهام الاستثمار في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي متقلباً، ولكنه تراجع إلى 3,3 نقطة أساس في عام 2014، وذلك بسبب الإمكانيات الفائضة في الاقتصاد، ولا سيما في القطاع العقاري. بالإضافة إلى جهود الحكومة لتوجيه الاقتصاد بعيداً عن الاستثمار وتراجع إسهام الاستهلاك الخاص في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 2,6 نقطة أساس حيث أن تأثير الإصلاحات على دعم الاستهلاك يستغرق بعض الوقت. ونقرباً صافي الصادرات كان له إسهام إيجابي صغير في النمو في عام 2014.

2010 2011 2012 2013 2014

المصادر: المكتب الوطني للإحصاء وتقديرات قسم الاقتصاد في QNB

معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك

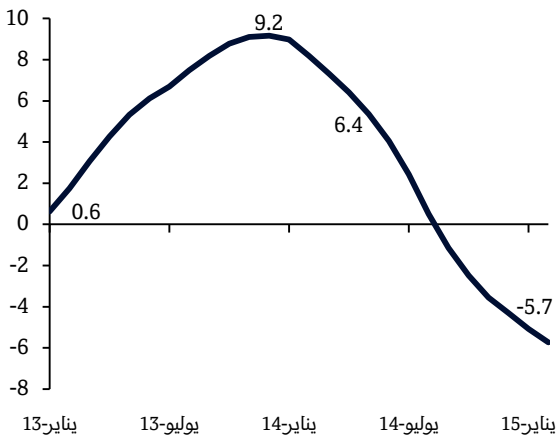
(% التغيير الأوزان مبنية بين قوسين)



المصادر: المكتب الوطني للإحصاء وتقديرات قسم الاقتصاد في QNB

أسعار المباني السكنية الحديثة

(70 مدينة كبرى، متوسط بسيط، % التغيير على أساس سنوي)



المصادر: المكتب الوطني للإحصاء وبلومبيرغ

هبوط أسعار العقارات وانخفاض أسعار السلع العالمية يشدان معدل التضخم إلى أسفل

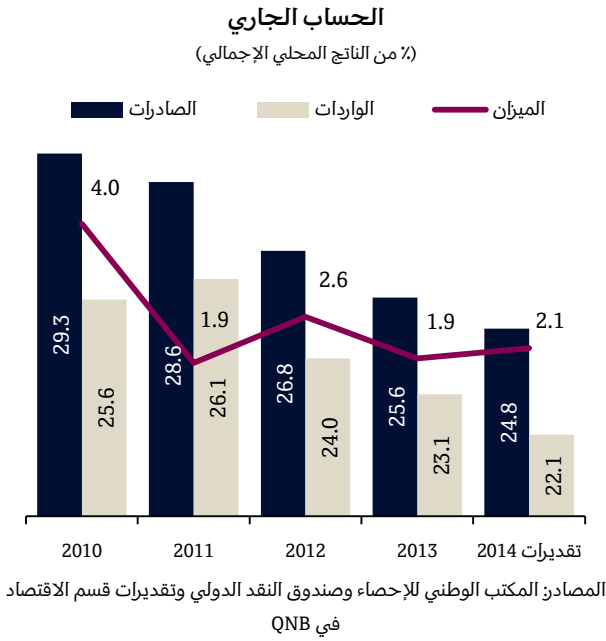
تباطؤ معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك إلى 2,0% في عام 2014 (2,6% في عام 2013) حيث أدى التراجع في أسعار العقارات إلى سحب معدل التضخم المحلي إلى أسفل وقاد ضعف أسعار السلع العالمية إلى خفض معدل التضخم الأجنبي¹. من المقدّر أن تشكل الإيجارات أعلى وزن في سلة مؤشر أسعار المستهلك العالمية (17,6%). وقاد انخفاض أسعار العقارات إلى خفض الإيجارات والتضخم المحلي في عام 2014. كما أدى الانخفاض في أسعار المواد الغذائية والسلع العالمية إلى إبقاء التضخم الأجنبي منخفضاً نسبياً، وسحب التضخم الكلي إلى مزيد من الانخفاض. وقد انخفض التضخم أكثر إلى متوسط 1,1% في الشهرين الأولين من عام 2015 مسحوباً في الأساس بتراجع التضخم المحلي.

تراجع أسعار العقار يزيد من مخاطر انكماش الأسعار لكن الحكومة تمتلك موارد مالية ضخمة لامتصاص أي صدمة محتملة

انخفضت أسعار العقارات السكنية بنسبة 5,7% خلال الأشهر الاثني عشر إلى فبراير 2015 مع الفائض الكبير في سوق الإسكان. كان الارتفاع في معدلات الاستثمار والإقراض في قطاع العقارات هو الذي يقود النمو الاقتصادي في السنوات الأخيرة من خلال البناء السكني والقطاعات الأخرى ذات الصلة بالمنازل السكنية. وأصبحت الحكومات المحلية والمطورون العقاريون والمستثمرون والأفراد معرضين لمخاطر قطاع العقارات من خلال القروض. ولكن يظل الدين العام منخفضاً نسبياً (41% من الناتج المحلي الإجمالي) وتملك السلطات موارد ضخمة (3,8 تريليون دولار أمريكي من الاحتياطيات الدولية) لامتصاص أي صدمة محتملة قد تنشأ من القطاع العقاري.

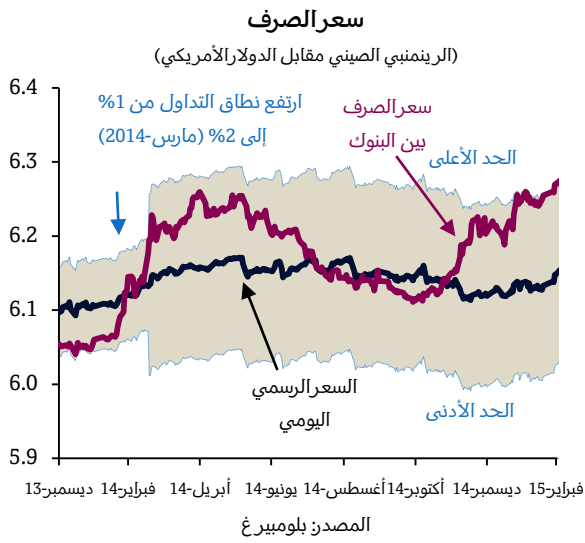
¹ يضم التضخم المحلي السكن والترفيه والتعليم والمواد الثقافية، والنقل والاتصالات والرعاية الصحية والمواد الشخصية والمرافق المنزلية والمواد والخدمات. بينما يشمل التضخم الأجنبي المواد الغذائية والتبغ والخمور والمواد والملابس.

ارتفع فائض الحساب الجاري في 2014 حيث قلص انخفاض أسعار السلع العالمية فاتورة الاستيراد



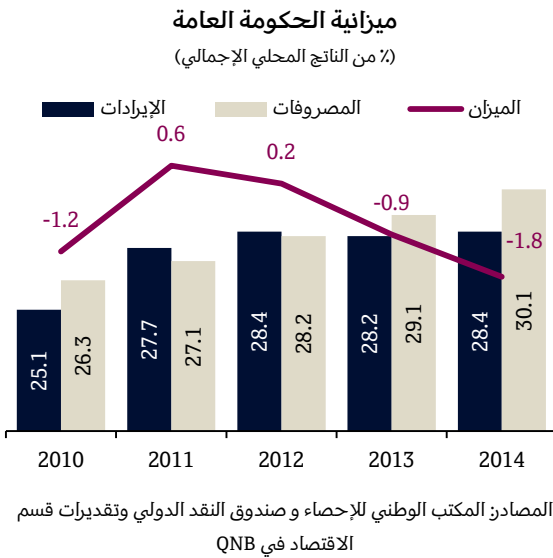
ارتفع فائض الحساب الجاري إلى 2,1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2014 (1,9% في 2013) حيث ساعد الانخفاض في أسعار السلع العالمية على تقليص فاتورة الواردات، الأمر الذي عوض بشكل كبير عن الأثر السلبي لضعف الطلب العالمي على الصادرات. واصلت الصادرات تراجعها كحصة من الناتج المحلي الإجمالي (من 25,6% في 2013 إلى 24,8% في 2014) على خلفية ضعف الطلب العالمي. ويرتبط قدر كبير من الواردات بالصادرات حيث يتم استجلاب مدخلات التصنيع من الخارج، وبشكل رئيسي من دول آسيوية أخرى مثل إندونيسيا والفلبين وتايلاند وفيتنام. وبالنسبة لانخفاض نمو الواردات إلى جانب نمو الصادرات. وبالإضافة إلى ذلك، قاد الهبوط الحاد في أسعار النفط وتراجع أسعار السلع العالمية إلى تخفيض فاتورة الواردات، وقد استمر هذا التوجه في بداية 2015 مع تراجع الواردات في الشهرين الأولين من العام بمتوسط 20,1% عن العام الماضي.

أدى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج إلى إضعاف قيمة اليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي



ازداد تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج في الربع الرابع من 2014 بسبب تقليص الشركات لديونها الخارجية مع ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي وقبل الزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، الأمر الذي أدى إلى إضعاف قيمة اليوان الصيني. يقوم بنك الشعب الصيني (البنك المركزي الصيني) بتحديد سعر صرف رسمي ثابت للعملة على أساس يومي. ويُسمح لسعر الصرف بين البنوك أن يتحدد عن السعر اليومي الرسمي بواقع +/- 2%، مما يخلق نطاقاً لتداول العملة بحد أعلى وأدنى. ومنذ أواخر عام 2014، خفضت السلطات سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي (من خلال وضع حد يومي أعلى) لدعم النمو من خلال الحفاظ على القدرة التنافسية للصادرات. ويجري حالياً تداول سعر الصرف بين البنوك قريباً من الحد الأعلى لنطاق التداول، وربما يكون ذلك نتيجة للضغط الهبوطية الناجمة عن تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج.

اتسع عجز الميزانية بسبب تنفيذ السلطات لخطة تحفيز مالي لتحقيق النمو المستهدف



اتسع عجز الميزانية إلى 1,8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2014 (0,9% في 2013) حيث نفذت السلطات خطة قوية للتحفيز المالي لتحقيق النمو المستهدف. وتم تقديم معظم المحفزات من خلال زيادة الإنفاق، الذي زاد من 29,1% من الناتج المحلي الإجمالي في 2013 إلى 30,1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2014. وتمت زيادة الإنفاق الجاري فضلاً عن الاستثمار في السكك الحديدية عالية السرعة وتوفير سكن بأسعار معقولة. وقد أدخلت الحكومة مؤخراً تدابير جديدة للتعامل مع تصاعد حجم الدين العام، الذي لا يزال يعد منخفضاً (41,2% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية 2014). وتتضمن هذه التدابير تقييم أداء المسؤولين على أساس السلامة المالية وليس النمو، وإدخال إصلاحات لزيادة الشفافية والحد من الفساد، والبحث على تطوير سوق سندات للحكومات المحلية، ووضع خطة لتبادل الدين (انظر في الأسفل).

خفف بنك الشعب الصيني السياسة النقدية لدعم النمو

خفض بنك الشعب الصيني السياسة النقدية لتحفيز الاقتصاد وتخفيف شح السيولة. وبدأت سلسلة من التخفيضات في أسعار الفائدة في نوفمبر 2014 حيث خفض البنك المركزي الصيني أسعار الفائدة على القروض لمدة عام بنسبة 40 نقطة أساس إلى 5,6٪، وخفض معدل الفائدة الأساسي على الودائع لسنة واحدة إلى 2,75٪ (خفض بمعدل 25 نقطة أساس). كما خفض البنك المركزي الصيني نسبة متطلبات الاحتياطي التي تحدد حصة الودائع التي يتعين على البنوك التجارية الاحتفاظ بها كنفذ بواقع 50 نقطة أساس في فبراير 2015 إلى 19,5٪، كما تم تخفيض كل من أسعار الفائدة على الودائع والقروض بواقع 25 نقطة أساس إضافية إلى 5,4٪ و 2,5٪ على التوالي. وبالإضافة إلى ذلك، قام بنك الشعب الصيني بحقن 500 مليار رينمينبي في نظام مصارف الظل في سبتمبر 2014، و 200 مليار رينمينبي إضافية في أكتوبر بغرض تخفيف شح السيولة.

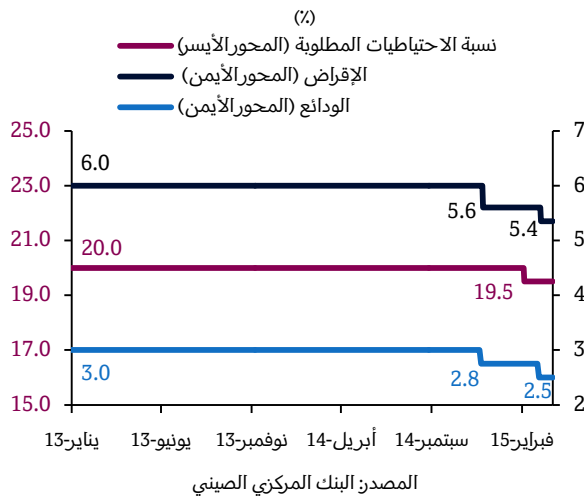
تم إدخال سياسات لتقييد بنوك الظل أدت إلى تسريع وتيرة نمو الائتمان في القطاع المنظم

تراجع نمو الودائع إلى 9,1٪ في عام 2014 (13,8٪ في عام 2013) مع تباطؤ الاقتصاد وتسرب رؤوس الأموال إلى خارج البلاد. وكان لأدوات التمويل التي اعتمدتها الحكومات المحلية دور بارز في النمو المطرد لمصارف الظل في السنوات الأخيرة. ولكن قامت السلطات في عام 2014 بوضع قيود على الاقتراض بأدوات التمويل المعتمدة من الحكومات المحلية، ثم قضت في النهاية بالخطر التام عليها في أكتوبر، الأمر الذي دفع الحكومات المحلية للجوء إلى القروض المنظمة بدلاً من مصارف الظل. ونتيجة لذلك ارتفع نمو الائتمان إلى 16,2٪ (15,1٪ في عام 2013)، حيث دفعت الإصلاحات قروض بنوك الظل إلى القطاع المنظم. ومع نمو القروض بمعدل أسرع من الودائع، ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع من 88,8٪ في نهاية عام 2013 إلى 94,6٪ في نهاية عام 2014. ومع إرجاع الأصول ذات الجودة المنخفضة من مصارف الظل إلى مراكز البنوك المنظمة، ارتفعت نسبة القروض المتعثرة قليلاً إلى 1,3٪ في نهاية 2014 مقارنة مع نسبة 1,0٪ في نهاية 2013. ونتيجة لذلك، زادت متطلبات تكوين المخصصات، الأمر الذي أثر سلباً على الأرباح. وانخفض العائد على متوسط حقوق المساهمين من 19,2٪ في عام 2013 إلى 17,6٪ في عام 2014. وظلت رسملة البنوك جيدة حيث بلغ متوسط نسبة كفاية رأس المال 13,2٪ في نهاية عام 2014.

ينمو الإقراض للأسر بسرعة الأمر الذي يدعم نمو الاستهلاك

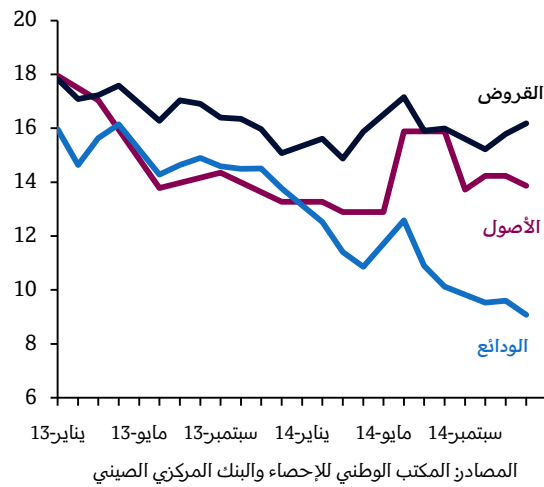
لا يزال نمو الائتمان المحلي مرتفعاً نسبياً (16,2٪)، مدعوماً بالقيود المفروضة على مصارف الظل. وقد ظل الائتمان للأسر ينمو بوتيرة أسرع من الائتمان للشركات. ويوجه حوالي 65٪ من قروض الأسر إلى الاستهلاك، وهذا من شأنه بالتالي أن يدعم التحول إلى اقتصاد يقوده المستهلك. وكان هناك أيضاً نمو مرتفع في قروض الرهن العقاري (17,6٪ في عام 2014 و 21,0٪ في عام 2013) مع شراء عدد أكبر من الأشخاص ذوي الملاءة المالية من الطبقة الوسطى عقارات في المدن. وارتفع الإقراض للشركات المالية غير المصرفية بنسبة 46,5٪ في العام حتى ديسمبر 2014 (ولو أن أساس احتساب النسبة كان منخفضاً)، حيث خففت الحكومة من القيود المفروضة على شركات تمويل المستهلكين.

نسبة متطلبات الاحتياطي وأسعار الفائدة



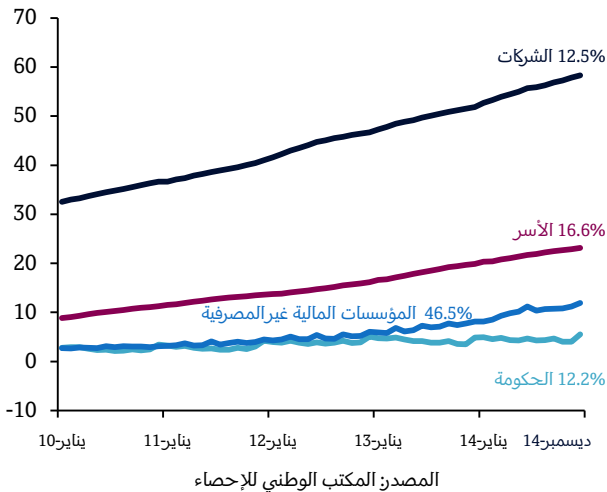
نمو القطاع المصرفي

(% تغيير على أساس سنوي)



إقراض المصارف المنظمة

(ترليون رينمينبي صيني و % تغيير في السنة حتى ديسمبر 2014)



توقعات الاقتصاد الكلي (2015-2017)

قد يستغرق التحول إلى اقتصاد يقوده الاستهلاك بعض الوقت على خلفية انخفاض أسعار المنازل وارتفاع مخاطر انكماش الأسعار

من المتوقع أن يستمر تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من 7,0% في 2015 إلى 6,4% في 2016 وإلى 6,0% في 2017 مع عمل السلطات على كبح الاستثمار لحفز الاستهلاك الخاص. إن توقعاتنا لنمو الناتج المحلي الإجمالي في 2015 تتماشى مع النسبة الرسمية المستهدفة للنمو من قبل الحكومة. ويُتوقع أن ينخفض اسهام الاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي إلى 3,0 نقطة مئوية في 2015 متراجعا من 3,3 نقطة مئوية في 2014. قد تتعرض خطط الحكومة لحفز الاستهلاك الخاص في 2015 مع عمل تراجع أسعار المنازل على تقويض الثقة والاستهلاك. ويشير التعافي الضعيف للاقتصاد العالمي والتجارة إلى أن إجمالي الصادرات يُرجح له أن يسهم بقدر ضئيل فقط في النمو. ويمكن للتباطؤ الإضافي في الاستثمار واعتدال الاستهلاك الخاص أن يقودا إلى تباطؤ إضافي في النمو يصل إلى 6,4% في 2016 وإلى 6,0% في 2017.

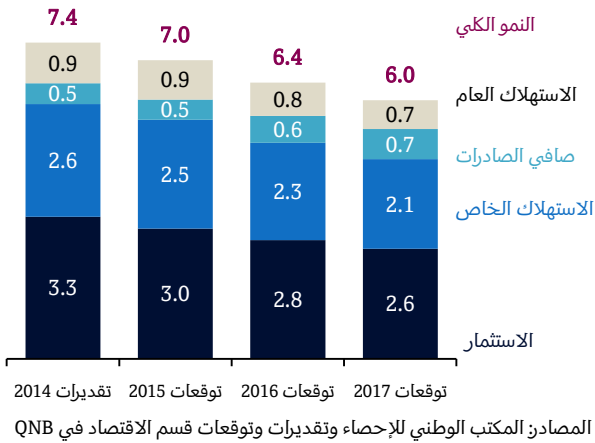
من المتوقع أن يتراجع التضخم في مؤشر أسعار السلع الاستهلاكية في 2015 على خلفية انخفاض أسعار الإيجار وأسعار الغذاء العالمية، قبل أن يعود للارتفاع في الفترة 2016-2017

من المتوقع أن يتباطأ التضخم إلى 0,7% في عام 2015 حيث سيعمل ضعف سوق العقارات على وقف التضخم المحلي وسيؤدي تراجع أسعار الغذاء العالمية إلى خفض التضخم الأجنبي. وفي 2015، يُرجح أن يوقف تراجع أسعار المنازل التضخم في أسعار الإيجار وقد يتفاقم الأمر بسبب الخطط الحكومية لبناء المزيد من المساكن. ونظراً لأن أسعار المنتجين آخذة في التراجع (-4,8% خلال العام حتى فبراير) يمكن أن يتم تمرير بعض التكاليف المنخفضة إلى المستهلكين هذا العام. لذلك فإنه من المرجح أن يظل التضخم في 2015 أقل بكثير من النسبة المستهدفة من قبل البنك المركزي الصيني المتمثلة في 3%. وعليه، يُرجح أن يتم إجراء تخفيضات إضافية لأسعار الفائدة ونسبة متطلبات الاحتياطي. ويُتوقع للسياسة النقدية الأكثر مرونة في عامي 2016 و2017 أن تساعد في رفع التضخم المحلي. كما أن من شأن التعافي في أسعار السلع العالمية وتراجع أسعار صرف العملات أن يرفعاً من معدل التضخم الأجنبي.

يمكن أن ينمو فائض الحساب الجاري في 2015 على خلفية تراجع أسعار السلع، لكن يمكن الوضع أن يعكس اتجاهه في الفترة 2016-2017

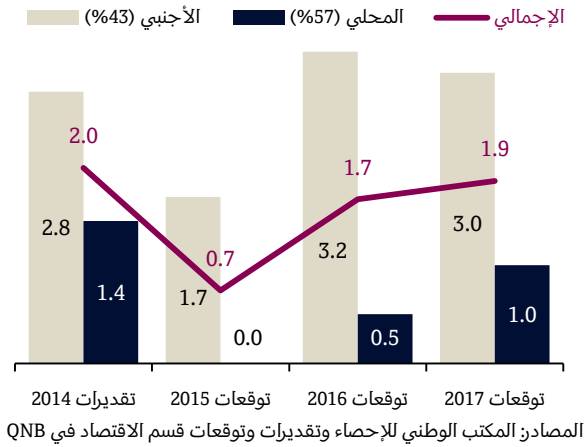
من المتوقع أن يرتفع فائض الحساب الجاري في عام 2015 مع تحسن شروط التبادل التجاري بفعل انخفاض أسعار السلع. ومن المرجح أن تشهد فاتورة واردات الصين انخفاضاً إضافياً في عام 2015 على خلفية تراجع أسعار السلع العالمية. وفي غضون ذلك، يُرجح أيضاً أن تظل أسعار الصادرات مستقرة مدعومةً بانتعاش معتدل في الطلب العالمي. وتوقع فائضاً ضئيلاً في الفترة 2016-2017 حيث سيعمل الانتعاش في أسعار السلع العالمية على زيادة فاتورة الاستيراد، على الرغم من التوجه لزيادة مدخلات السلع الصينية التي يتم إنتاجها محلياً. كما نتوقع بعض الانتعاش في الصادرات وذلك بفضل زيادة سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الينمينبي الصيني (انظر أدناه)، وارتفاع الإنتاجية. ومع ذلك، فإن المكاسب يمكن أن تكون محدودة بسبب ضعف التجارة العالمية، وارتفاع الأجور الصينية وأيضاً مع تدني أسعار الصرف لعملة الدول المنافسة (لا سيما عملات الدول الآسيوية الأخرى واليورو).

الإسهام في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (نقاط مئوية و%)



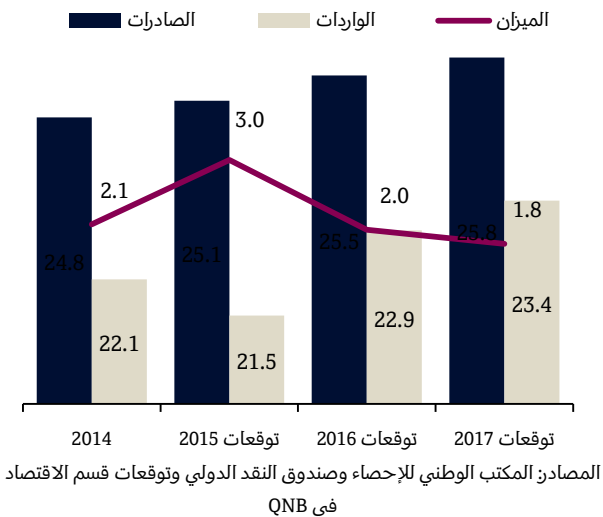
تضخم مؤشر أسعار المستهلك

(% تغيير، الأوزان مبنية بين قوسين)

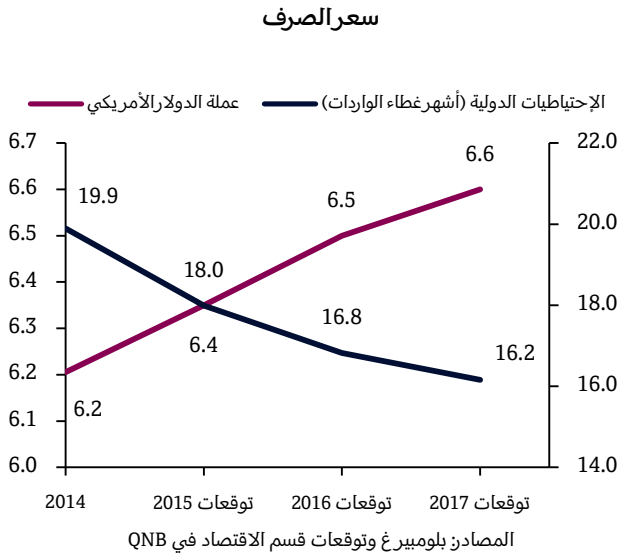


ميزان الحساب الجاري

(% من الناتج المحلي الإجمالي)

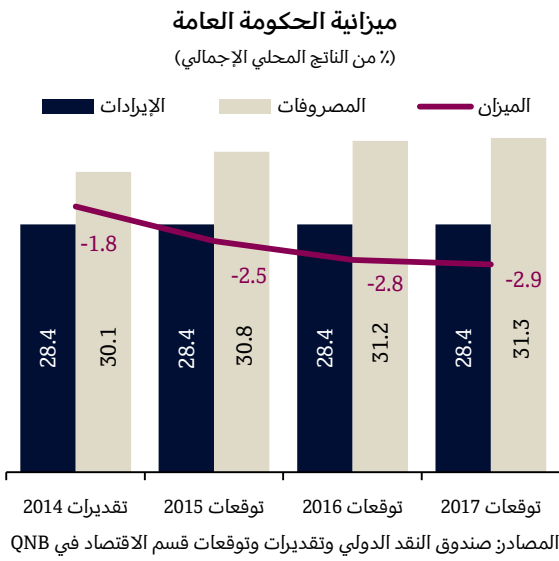


يُتوقع أن يضعف الريمنبي الصيني بسبب تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج



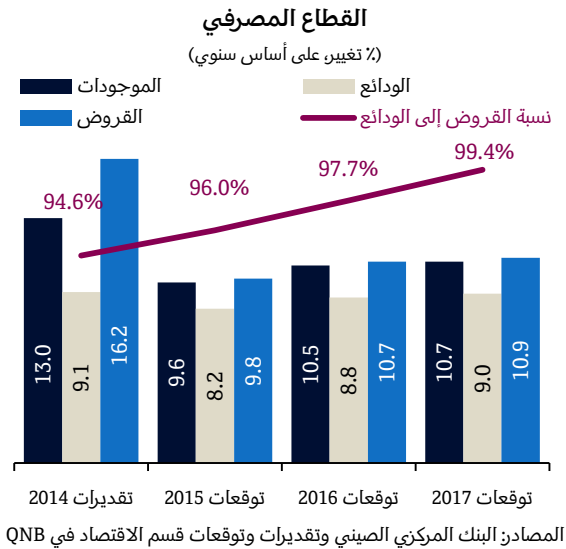
من المتوقع أن يستمر هروب رؤوس الأموال، مما سيؤدي إلى ضعف الريمنبي الصيني خلال الفترة 2015-2017. ومن المرجح أن تستمر الشركات الصينية في تخفيض ديونها الخارجية بالدولار الأمريكي في عام 2015 قبل رفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة. وفي غضون ذلك، فإن السلطات تسعى جاهدة لتحرير حساب رأس المال. ويمكن لذلك أن يزيد تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج في الفترة 2015-2017 مع تحول مدخرات الصين المحلية الكبيرة للاستثمار في الخارج على نحو متزايد، خاصة إذا أدى التباطؤ الاقتصادي في الصين إلى تخفيض العائد على الأصول المحلية. كما أن تدفق رؤوس الأموال وانحسار فائض الحساب الجاري يعنيان أن سعر صرف العملة يُرجح أن يشهد انخفاضاً إضافياً. ومن المرجح أيضاً أن تستخدم السلطات الإحتياطيات الدولية لتقديم الدعم للعملة لتعويض هذا التوجه. لذلك فإننا نتوقع أن تنخفض الإحتياطيات الدولية إلى 16,2 أشهر من غطاء الواردات بحلول نهاية عام 2017، بعد أن كانت تقدر بنحو 19,9 شهراً في نهاية عام 2014.

سيزداد العجز المالي على نحو معتدل مع زيادة الحكومة للإنفاق لحفز الاقتصاد



تخطط الحكومة لزيادة الإنفاق على التعليم والصحة والإسكان والسكك الحديدية عالية السرعة. ومن المتوقع للإيرادات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي أن تظل مستقرة - يُتوقع للإعفاءات الضريبية للشركات الصغيرة أن تحدث توازناً في مقابل إصلاحات الضريبة التجارية (استبدالها بضريبة القيمة المضافة في قطاعات معينة). ويُتوقع لزيادة الإنفاق واستقرار الإيرادات أن يؤدي إلى زيادة طفيفة في العجز المالي من 2,5% في عام 2015 إلى 2,9% في عام 2017. قدمت الحكومة خطة لمبادلة الدين ستعمل على إطالة فترة السداد وتقليل سعر الفائدة على 1 ترليون رينمنبي صيني (160 مليار دولار أمريكي) من دين الحكومات المحلية لتسهيل عملية تمويل عجز ميزانية الحكومة العامة.

من المتوقع أن ينخفض نمو القطاع المصرفي بسبب تباطؤ الاقتصاد



من المتوقع أن يتباطأ نمو الودائع في عام 2015 مع تباطؤ الاقتصاد وتراجع التضخم. ثم يُرجح له أن يتعافى في 2016-2017 حيث يُتوقع أن تتم إزالة سقوف الودائع وارتفاع معدلات التضخم. ومن شأن نمو القروض أن يتجاوز نمو الودائع حيث أن القيود المفروضة على مصارف الظل ستؤدي إلى نمو مرتفع في قروض القطاع المنظم ومع تتسرب الودائع إلى الخارج بحثاً عن عوائد أعلى. كما ينبغي لجهود الحكومة لتحفيز الاقتراض، خاصة بين المستهلكين والشركات الصغيرة والمتوسطة، وسياسة البنك المركزي النقدية الأكثر مرونة (يُتوقع خفض معدل الفائدة ونسبة متطلبات الإحتياطي) أن تعمل أيضاً على زيادة نمو القروض. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن ترتفع نسبة القروض إلى الودائع على نحو مطرد. وقد تتأثر الربحية سلباً، حيث يُرجح أن تعمل زيادة قروض مصارف الظل في القطاع المنظم على رفع نسبة القروض المتعثرة ومتطلبات تكوين المخصصات. ويمكن أيضاً أن تقلص الأرباح بسبب تضيق هامش صافي الفائدة بسبب الإزالة المتوقعة لسقوف الودائع وفتح القطاع المصرفي أمام المنافسة.

المؤشرات الرئيسية

توقعات 2017	توقعات 2016	توقعات 2015	2014	2013	2012	2011	2010	
6.0	6.4	7.0	7.4	7.7	7.7	9.3	10.4	مؤشرات القطاعات الحقيقية
12.2	11.4	10.8	10.3	9.5	8.4	7.3	5.9	نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)
6.7	5.7	5.2	8.3	12.9	14.7	22.9	16.5	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (تريليون دولار أمريكي)
15.1	14.1	13.4	12.8	11.9	10.9	10.0	9.0	النمو (%)
1.9	1.7	0.7	2.0	2.6	2.6	5.4	3.3	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (معادل القوة الشرائية، ألف دولار أمريكي)
1.0	0.5	0.0	1.4	1.6	0.7	3.3	0.6	تضخم أسعار المستهلك (%)
3.0	3.2	1.7	2.8	4.1	4.2	10.1	6.6	محلي (57%)
								أجنبي (43%)
1.8	2.0	3.0	2.1	1.9	2.6	1.9	4.0	القطاع المالي الخارجي (%) من الناتج المحلي الإجمالي
2.4	2.6	3.6	2.7	2.5	2.8	2.5	3.7	ميزان الحساب الجاري
25.8	25.5	25.1	24.8	25.6	26.8	28.6	29.3	الميزان التجاري (السلع والخدمات)
23.4	22.9	21.5	22.1	23.1	24.0	26.1	25.6	الصادرات
0.6-	0.6-	0.6-	0.6-	0.6-	0.2-	0.6-	0.2	الواردات
0.8-	1.3-	2.3-	1.9-	3.4	0.4-	3.6	4.8	الدخل، و التحويلات، والاقتطاعات
16.2	16.8	18.0	19.9	20.2	18.1	18.9	17.9	ميزان الحساب الرأسمالي والمالي
7.2	7.0	7.6	8.2	9.1	8.8	9.5	9.4	الاحتياطيات الدولية (تغطية الواردات)
6.6	6.5	6.4	6.2	6.2	6.3	6.5	6.8	الدين الخارجي
								سعر الصرف دولار أمريكي: يوان صيني (متوسط)
2.9-	2.8-	2.5-	1.8-	0.9-	0.2	0.6	1.2-	القطاع المالي (%) من الناتج المحلي، والحكومة العامة
28.4	28.4	28.4	28.4	28.2	28.4	27.7	25.1	ميزان الموازنة
31.3	31.2	30.8	30.1	29.1	28.2	27.1	26.3	الإيرادات
46.8	45.3	43.5	41.2	39.4	37.4	36.5	36.6	المصروفات
								الدين العام
10.3	10.1	9.6	12.2	13.7	13.9	16.5	21.2	المؤشرات النقدية
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	5.1	5.6	3.9	5.5	4.6	نمو النقد وشبه النقد
								الفائدة بين البنوك (%، 3 شهور نهاية الفترة)
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	17.6	19.2	19.8	20.4	19.2	المؤشرات المصرفية (%)
2.0	1.8	1.5	1.3	1.0	1.0	1.0	1.1	العائد على حقوق المساهمين
غير متوفرة	غير متوفرة	غير متوفرة	13.2	12.2	13.3	12.7	12.2	نسبة القروض المتعثرة
10.7	10.5	9.6	13.0	14.1	17.5	18.3	18.7	نسبة كفاية رأس المال
9.0	8.8	8.2	9.1	13.8	13.4	12.7	20.2	نمو الأصول
10.9	10.7	9.8	16.2	15.1	17.1	17.1	18.8	نمو الإيداع
180.7	176.6	172.6	169.2	158.0	152.2	145.6	145.8	نمو الائتمان المحلي
99.4	97.7	96.0	94.6	88.8	87.8	85.0	81.8	الائتمان المحلي (%) من الناتج المحلي الإجمالي
								نسبة القروض إلى الودائع
1.39	1.38	1.37	1.37	1.36	1.35	1.35	1.34	بنود المذكرة
0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.48	0.48	السكان (مليار)
4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	النمو (%)
								البطالة (%)

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

مطبوعات مجموعة بنك قطر الوطني

تقارير الرؤى الاقتصادية الأخيرة



تقارير قطر

الراصد الشهري لدولة قطر

التحليلات الاقتصادية الأخيرة

الاقتصاد القطري نما بقوة في 2014 رغم تراجع أسعار النفط
ضعف الأوضاع الاقتصادية العالمية يؤدي إلى تباطؤ النمو في عدة دول آسيوية
هل نفذ صبر بنك الاحتياطي الفيدرالي؟
هل تحقق الصين معدل النمو المستهدف في 2015؟
ميزانية الهند متوافقة مع أجندة مودي الإصلاحية
تأثير طفيف للتطورات في اليونان على المشهد الاقتصادي العالمي
لماذا خفض بنك إندونيسيا المركزي سعر الفائدة؟
هل نحن مقبلون على أزمة أخرى بسبب شح الدولار؟
هل تتجه أسعار النفط نحو الانتعاش؟
استمرار قلب التدفقات الرأسمالية نحو الأسواق الناشئة خلال 2015
كيف تعلم البنك المركزي الأوروبي أن يتعايش مع التيسير الكمي
تباطؤ الاقتصاد الصيني قد يزيد من انكماش أسعار السلع
الانكماش الكبير لعام 2015
معدلات التضخم في قطر ظلت معتدلة خلال عام 2014
لماذا تعاني التجارة العالمية من الركود؟
القطاع غير النفطي في قطر أصبح يمثل أكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي
تهاوي العملة الروسية قد يقود إلى مشاكل إضافية
خمسة تنبؤات للاقتصاد العالمي في عام 2015

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

الصين

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

فرنسا

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

إيران

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

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

موريتانيا

سيني سنتر الخيمة
10 شارع مامادو كوناتي
موريتانيا
الهاتف: +222 45249651
الفاكس: +222 4524 9655
QNBmauritania@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

سنغافورة

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

جنوب السودان

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

السودان

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

المملكة المتحدة

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

فيتنام

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

اليمن

مبنى QNB
شارع الزيري
ص.ب. 4310 صنعاء
اليمن
الهاتف: +967 1 517517
الفاكس: +967 1 517666
QNBYemen@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 Priv'ee
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 باندرا كيرلا،
شرق باندرا
مومباي 400051
الهند
الهاتف: +91 22 26525613
QNBIndia@qnb.com

فلسطين

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

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

إندونيسيا

برج QNB إندونيسيا، 18 بارك
جي أي. جندرال سودريمان كاف.
52-53 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