

# اتحاد غرف دول مجلس التعاون الخليجي Federation of GCC Chambers



## التقرير الاقتصادي الفصلي (ديسمبر 2009)



BNP PARIBAS

مجموعة بن لادن السعودية  
SAUDI BINLADIN GROUP



قطر للبترول  
Qatar Petroleum



شركاؤنا في النجاح:

مجموعة الشهري

للإستثمارات التجارية

www.elshihrigroup.com



## أداء اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي

### ملخص عام

أجمعت عدة تقارير دولية صدرت عشية السنة الميلادية الجديدة على وجود مؤشرات متزايدة على تعافي الاقتصاد العالمي، مما يعزز الآمال بتحوّله نحو أداء إيجابي خلال العام 2010.

وقال المعهد الألماني أيفو أن هناك تحسن واضح في مناخ الاقتصاد العالمي خلال الربع الرابع من العام 2009، وذلك للربع الثالث على التوالي، حيث ارتفع مؤشر المناخ الاقتصادي العالمي من 78.7 نقطة خلال الربع الثالث إلى 90.4 نقطة خلال الربع الرابع من العام 2009. وقاد هذا التحسن تقدم مؤشرات كافة المناطق الاقتصادية الرئيسية، إلا أن أكبرها كان مؤشر آسيا الذي ارتفع من 94.4 نقطة إلى 107.4 نقطة، في حين ارتفع مؤشر أمريكا الشمالية من 83 نقطة إلى 90.1 نقطة ومؤشر أوروبا من 65.7 نقطة على 76.8 نقطة. وأوضح المؤشر أن التحسن الآسيوي الكبير كان منقاداً بالتحسن في الاقتصاديات البرازيلية والهندية والصينية بشكل خاص.

بنفس الوقت أشار معهد التمويل الدولي إلى أن معظم الدول عادت للنمو الإيجابي خلال الربع الثالث من العام الجاري، بينما يتوقع ان تعود جميعها تقريباً للنمو الإيجابي خلال الربع الرابع من العام الجاري. وتوافق التقرير مع رؤية معهد ايفو بأن الدول الآسيوية تقود التحسن في الوقت الحاضر.

وحول معدلات التضخم، قال تقرير معهد ايفو أنها سوف تتراوح بحدود 2.5% منخفضة عن التوقعات السابقة لها والبالغة 5.4%. كما سوف ترتفع أسعار الفائدة القصيرة الأجل خلال الشهر الستة القادمة وذلك للمرة الأولى منذ أكثر من عام.

من جانبه، يقول معهد التمويل الدولي أنه يبدو أن الاقتصاد العالمي الذي وصل إلى شفير الهاوية مطلع العام، دخل في مرحلة النقاهاة بفضل التدخلات القوية للسلطات العامة، لكنه ما زال منهكاً إلى حد كبير بسبب أسوأ أزمة يجتازها الكوكب منذ ثلاثينيات القرن الماضي.

ويتوقع المعهد الآن نمواً عالمياً بنسبة 3.1 في المائة في 2010، بعد تراجع بنسبة 1.1 في المائة هذا العام، أي الأكبر منذ الحرب العالمية الثانية. وقال أن الاقتصاد العالمي ينشط مجدداً مستمداً قوته من الأداء القوي للاقتصاديات الآسيوية والاستقرار أو الانتعاش المتوسط في المناطق الأخرى.

وفيما يخص دول المنطقة، تقول توقعات صندوق النقد الدولي أنه اعتماداً على الاحتياطات الكبيرة التي جمعت قبل الأزمة، تحركت الحكومات لمواجهة الأزمة بانتهاج سياسات توسعية على مستوى المالية العامة وتوفير دعم السيولة لقطاعها المالية، ما أسهم في احتواء تأثير

الازمة على الاقتصاد ككل. وساعدت هذه السياسات كذلك في الحفاظ على مستويات الواردات المرتفعة نسبيا اثناء الازمة, مما اسهم بدوره في التخفيف من حدة الهبوط الاقتصادي العالمي. وترتب على ذلك انخفاض فائض الحساب الجاري في هذه البلدان بنحو 350 بليون دولار. ومع ارتفاع اسعار النفط وعودة الانتعاش المنتظر في الطلب العالمي، يتوقع ان ترتفع الإيرادات النفطية فتسمح للبلدان المصدرة للنفط بإعادة بناء ارصدة احتياطياتها الدولية بأكثر من 100 بليون دولار عام 2010، ما يسهم في وضع الاساس اللازم للحفاظ على مستوى الانفاق العام. ومع التوقعات بزيادة حصة مجلس التعاون الخليجي من الواردات العالمية من 2.7% في عام 2008 الى 3.2% في عامي 2009 و 2010، يتوقع أن يظل اسهام المنطقة في الطلب العالمي قويا.

وبينما لم تكن معظم البنوك في المنطقة معرضة لمخاطر الأصول المتعثرة، الا انها تضررت من انهيار اسواق الأصول المحلية وسحب الارصدة بالنقد الاجنبي. غير أن اتخاذ الإجراءات الفورية والقوية على مستوى السياسات ادى الى احتواء هذه التداعيات.

وقد كشفت الأزمة عن بعض اوجه القصور في القطاع المالي في المنطقة، ابرزها ضعف نظم ادارة المخاطر والافراط في الرفع المالي للمؤسسات، وفي المرحلة المقبلة سوف تظل التدابير الرامية الى تقوية التنظيم والرقابة الماليين- والتي يجري استحداثها في بعض البلدان بالفعل- عنصرا بالغ الأهمية.

وستكون مواصلة الإنفاق العام على البنية التحتية والتنمية الاجتماعية عنصرا أساسيا للمساعدة على تحقيق إمكانات هذه الاقتصاديات، وسيتعين على الحكومات أيضا الشروع في وضع استراتيجيات لسحب دعم السيولة الاستثنائي الذي قدمته اثناء الازمة لتخفيف حدة آثارها. وستظل أولويات الأجل المتوسط تتضمن تطوير الأسواق المالية- بما يشمله من تنويع في النظام المالي يتجاوز حدود النظام المالي القائم على البنوك- وكذلك جهود تحسين مناخ الاعمال بغية دعم التنوع في النشاط الاقتصادي ويجاد فرص العمل.

### أولاً: الأداء الاقتصادي

منذ عام 2004، ودول مجلس التعاون الخليجي تزيد حجم إنفاقها بشكل كبير جدا، حيث بلغ متوسط الزيادة خلال الأعوام 2004 – 2007 ما نسبته 15%، بينما بلغ متوسط الزيادة خلال العام 2008 ما نسبته 27% نتيجة الارتفاع الحاد في أسعار البترول التي تواصلت لما قبل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية. وفي عام 2009، انخفضت هذه النسبة لتتراوح ما بين 8 – 17% (أعلاها في السعودية). أما لعام 2010، فقد أعلنت المملكة العربية السعودية عن ميزانية ضخمة بلغت الزيادة فيها نحو 14% وسلطنة عمان 12%.

وبعد أن كان صندوق النقد الدولي يتوقع بلوغ إيرادات دول الخليج من صادرات النفط والغاز بنسبة 60 في المائة خلال عام 2009 لتصل 200 مليار دولار نظرا لانهيار أسعار النفط تشير توقعات معهد التمويل الدولي الآن أن الإيرادات سوف تبلغ نحو 350 مليار دولار نظرا

لارتفاع أسعار النفط خلال النصف الثاني من العام 2009، بينما سوف تبلغ 450 مليار دولار عام 2010. وقال إن موازين الحسابات الجارية لدول الخليج التي حققت فوائض ضخمة عدة سنوات وبلغت 292.3 مليار دولار عام 2008 ستخفض إلى 48.6 مليار دولار في العام الجاري.

لقد شكلت سياسة التوسع في الإنفاق الحكومي الأداة الرئيسية للنهوض بأعباء تطوير البنية التحتية والمشاريع الخدمية في مجال الصحة والتعليم والإسكان، علاوة على توفير وظائف لشريحة المواطنين الشباب الأخذ بالتزايد بشكل سريع. كما سهمت خلال العام الجاري في التخفيف من الآثار الضارة لتداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاديات الخليجية.

ثانيا: التطورات الاقتصادية:

## 1- الناتج المحلي الإجمالي

توقع تقرير لسامبا ان تحقق دول مجلس التعاون الخليجي نموا بمعدل 0.1% في عام 2009 مقابل 7.1% حققته في عام 2008. ويعود الفضل في هذا النمو إلى الاقتصاد القطري الذي توقع الصندوق أن ينمو بنسبة 9% بسبب التوسع في إنتاج الغاز، بينما يبلغ نمو الاقتصاد البحريني 1.5% والعماني 3%، بينما يحقق الاقتصاد السعودي نمو سالب بنسبة 1.2% والإماراتي 1% والكويتي 1.5%.

ويوتوقع التقرير أن يبلغ الناتج المحلي الخليجي 816.8 مليار دولار عام 2009 بالمقارنة مع 1045.5 مليار دولار عام 2008، بانخفاض نسبته نحو 22%.

وفيما يخص توقعات عام 2010، بين التقرير أن اقتصاديات دول المجلس سوف تحقق معدل نمو قدره 3.3%، حيث يحقق الاقتصاد السعودي نمو 3% والإماراتي 2.6% والكويتي 2% والقطري 8% والعماني 4% والبحريني 1.8%، بينما يبلغ إجمالي الناتج المحلي الخليجي 919.6 مليار دولار.

وكما لاحظنا في تقريرنا السابق، يظل التمييز بين النشاط في القطاع النفطي وفي القطاع غير النفطي واضحا بشكل جلي، حيث يتوقع التقرير انخفاض نمو قطاع الهيدروكربون بنسبة 4.3%، في حين ينمو القطاع غير الكربوني بنسبة 2% عام 2009، حيث تبلغ حصة الناتج المحلي النفطي 342 مليار دولار والغير نفطي 848 مليار دولار.

وقال تقرير معهد التمويل الدولي إن القطاع غير النفطي سوف ينمو بمعدلات معتدلة، مقدرًا لها أن تبلغ 3 في المائة في السعودية، 1.2 في المائة في الإمارات، 9 في المائة في قطر، 3.5 في المائة في عمان، 4 في المائة في الكويت، 3 في المائة في البحرين، إلا أن القطاع النفطي، وبسبب التراجع في أسعار النفط، سيكون نموه بالسالب 8 في المائة في السعودية، 7.5 في المائة في الإمارات، 4.5 في المائة في الكويت، و 2.1 في المائة في البحرين، بينما سينمو بنسبة 1.4 في المائة في عمان، و 26 في المائة في قطر بسبب مشاريع الغاز.

## 2 - النفط والغاز



تلعب دول مجلس التعاون الخليجي دورا حيويا في استقرار أسواق النفط العالمية. وتمثل دول المجلس 40% من الاحتياطات النفطية المكتشفة و 23% من احتياطات الغاز العالمية. وتسهم دول المجلس في استقرار أسواق النفط كونها تعتبر أكبر مصدر للنفط وبنسبة 25% من إجمالي الصادرات العالمية.

وعلى المدى المتوسط، يتوقع أن تأتي أغلب الزيادة في الإنتاج العالمي من خام النفط من دول المجلس، حيث تخطط السعودية لرفع طاقتها الإنتاجية من 12.5 مليون برميل يوميا إلى 15 مليون برميل يوميا عام 2012. كما سوف تزيد طاقة إنتاج الغاز (القسم الأكبر من قطر) من 4.3 مليون برميل معادل لبرميل النفط يوميا عام 2008 إلى 6.3 مليون برميل يوميا عام 2010، ليلبي بذلك خمس الزيادة في الطلب العالمي على الغاز.

ويقدر تقرير ساميا انخفاض إنتاج النفط من 16.1 مليون برميل يوميا عام 2008 إلى 14.9 مليون برميل يوميا عام 2009، ويرتفع إلى 15.2 مليون برميل يوميا عام 2010، بينما تنخفض صادرات النفط من 12.7 مليون برميل يوميا عام 2008 إلى 11.6 مليون برميل يوميا عام 2009.

ويقول تقرير لمجلة الميد أنه في ظل الأوضاع الراهنة، هناك توقعات بحدوث تباطؤ في عمليات تطوير قطاع الطاقة خلال عام 2010 نتيجة لإعادة مراجعة عقود بعض المشروعات في ظل انخفاض تكلفة الإنشاءات، وما قد يرافق ذلك من إعادة مراجعة الكثير من المناقصات، بهدف ضمان عدم دفع نفقات أكثر من اللازم.

وفيما جرى إرجاء الكثير من المشروعات في عام 2009، إلا أن المشروعات التي جرى إطلاقها بالفعل تتيح أعمالا تكفي لانشغال الكثير من الشركات العاملة في قطاع الإنشاءات، ولكن مع استكمال هذه المشروعات، وعدم وجود مشروعات جديدة، ستجد شركات المقاولات في وضع يملي عليها ضرورة تسريح المزيد من العاملين.

وتتوقع المجلة بأن يبلغ متوسط سعر النفط في عام 2010 نحو 75 دولارا للبرميل، مقارنة بمتوسط سعر بلغ 62 دولارا للبرميل في عام 2006، وهو ما يعني أن وضع الدول الأعضاء في منظمة أوبك سيكون أفضل في عام 2010، بالمقارنة مع دول المنطقة الغير أعضاء في منظمة أوبك التي لن يكون في وسعها زيادة طاقتها الإنتاجية.

وبفرضية بقاء أسعار النفط عند مستويات مرتفعة، يتوقع صندوق النقد الدولي أن تعاود كافة اقتصاديات المنطقة مسار النمو مجددا في عام 2010، حيث ستكون الإمارات والسعودية وقطر أسرع اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي تعافيا، وذلك في ظل استفادة قطر من توليفة ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنتاج، واستفادة السعودية من زيادة إنتاجها من الغاز الطبيعي، وانتعاش اقتصاد الإمارات من بلوغ الدورة الاقتصادية مستوى القاع.

وتتنبأ تقديرات مجلة «ميد» بأنه سيجري إرساء مشروعات في قطاع الطاقة بمنطقة الخليج خلال عام 2010 تصل قيمتها إلى 100 مليار دولار إلى جانب إرساء مشروعات بقيمة لا تقل عن 48 مليار دولار في عام 2011، فضلا عن إرساء مشروعات بقيمة 19 مليار دولار في 2012، وبالطبع تعتبر هذه الأرقام مرشحة للزيادة مع الإعلان عن المزيد من المشروعات من جانب هذه الدول.

أما بالنسبة للغاز، فإن معظم دول المجلس تشعر بمحدودية الإنتاج إزاء الطلب المتزايد، خاصة لمقابلة احتياجات مشاريع البنية التحتية والمشاريع الصناعية التي تقام. وفي الإمارات العربية المتحدة حيث ينمو الطلب المحلي بنسبة 10% في السنة يتوقع أن يكون هناك نقص في الغاز في عام 2012. ولذلك، اضطرت سلطات أبو ظبي لاستغلال غاز الإمارة شديد الحموضة التي تسبب التآكل لكي تلبي الطلب، وهذه العملية تنطوي على تكاليف عالية. وفي المملكة العربية السعودية، حيث ينمو الطلب على الغاز الجاف بنسبة 6% في السنة، تعرضت بعض المشاريع الصناعية للتأخير بسبب نقص الغاز المستخدم كمادة أولية أو للطاقة.

وفي قطر، تنفذ شركة قطر للبترول خطة الاستثمار الخماسية لاستثمار 83 بليون دولار في قطاع الهيدروكربون. وقد تم تخصيص ثلاثة أرباع هذا المبلغ لمشاريع الغاز الطبيعي. لقد استثمرت السلطات القطرية الكثير في الغاز الطبيعي لسنوات متتالية فطورت العديد من المنتجات وعمليات الإنتاج المتميزة مثل الغاز الطبيعي (إل إن جي) وتزويد الغاز الطبيعي عن طريق الأنابيب (بي إن جي)، وسوائل الغاز الطبيعي (إن جي إل إس). وعلاوة على ذلك يستخدم الغاز الطبيعي على نحو متزايد كمادة أولية أو كمصدر للطاقة في صناعات البتر وكيمائيات والحديد وخدمات المرافق العامة كالغاز والكهرباء. وسوف تبدأ قطر ابتداء من هذا العام بمضاعفة انتاجها من الغاز الطبيعي من 30.7 مليون متر مكعب إلى نحو 61.9 مليون متر مكعب، مما سوف يسهم بصورة كبيرة في تعويض انخفاض الإيرادات النفطية.

### 3 - القطاع الخارجي

يتوقع معهد التمويل الدولي انخفاض إيرادات دول مجلس التعاون من الصادرات من 575 مليار دولار عام 2008 إلى 327 مليار دولار عام 2009، قبل أن ترتفع مرة أخرى إلى 421 مليار دولار عام 2010. بينما ينخفض إجمالي الصادرات من السلع والخدمات - وفقا لتقديرات صندوق النقد الدولي - من 822 مليار دولار عام 2008 إلى 532.4 مليار دولار عام 2009. بينما تنخفض واردات السلع والخدمات بشكل بسيط من 510.7 مليار دولار عام 2008 إلى 492.4 مليار دولار عام 2009.

ويتوقع المعهد أن تتحول الحسابات الجارية في دول المجلس من فائض بلغ 267.7 مليار دولار تقريبا عام 2008 إلى فائض مقداره 48.6 مليار دولار في 2009 منه 8 مليار دولار للسعودية و3.4 مليار دولار للإمارات و30 مليار دولار للكويت و11.6 مليار دولار لقطر و0.1 مليار دولار للبحرين وعجز 4.5 مليار دولار لسلطنة عمان. وأشار التقرير إلى إمكانية احتواء هذا التدهور ضمن حدود مريحة بالنظر إلى مخزون الاحتياطات الكبير الذي تمكنت هذه الاقتصاديات من تكوينه. واعتبر المعهد إن اقتصاديات دول المنطقة عانت من تداعيات الأزمة المالية ومن آثار تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي على أسعار النفط. إلا أن الاستجابة السياسية للسلطات، والاحتياطات الدولية الضخمة، واستمرار الإنفاق الحكومي الاستثماري؛ ساهمت في تعزيز مناعة اقتصاديات المنطقة لآثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

وبين المعهد أن وضع الحسابات الجارية سوف يتأثر بمدى قدرة تلك البلدان على تخفيض الواردات أيضا، خاصة بالنسبة للدول الأكثر تعرضا للعجز مثل البحرين وسلطنة عمان. غير

أنه أشار إلى أن الحفاظ على مستويات الواردات بالنسبة للدول الأكبر مثل السعودية والإمارات سوف يسهم في تنشيط الطلب العالمي، وهو المر الضروري لعودة الانتعاش للأسواق العالمية.

4- القطاع المالي

ألقت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية بظلالها على أرباح البنوك الخليجية ولكن اختلف هذا التأثير من بلد إلى آخر.

وقال تقرير لجلوبال أن بنوك مجلس التعاون الخليجي شهدت انخفاضا هائلا في إجمالي أرباحها خلال الربع الثالث من العام 2009 بالمقارنة مع العام السابق، منخفضا بنسبة 9 في المائة سنويا عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة انخفاض بلغت 13 في المائة سنويا خلال التسعة أشهر الأولى من العام 2009. إلا أن صافي الربح للبنوك السعودية والإماراتية جاء أقل تأثرا علي الرغم من حقيقة أن البنوك في هاتين الدولتين قد استحوذت على نسبة كبيرة من القروض المتعثرة السداد وبالتالي المخصصات.

واعتبر ذلك بمثابة مفاجأة إيجابية، حيث أن منذ تدهور قيمة الموجودات والذي تحول إلى وباء نقشى عالميا، مما دفع البنوك إلى احتساب مخصصات كبيرة وهو ما أثر بصورة كبيرة علي أرباحهم. بينما انخفضت أرباح الربع الثالث من العام 2009 في كلا من الكويت وقطر وعمان بنسبة 32 و 20 و 26 في المائة سنويا على التوالي، وشهدت كلا من الإمارات والسعودية نتائج أفضل بنسبة انخفاض بلغت 6 في المائة سنويا ونسبة ارتفاع بلغت 2.1 في المائة سنويا علي التوالي. وعلى أساس التسعة أشهر الأولى من العام 2009، انخفضت ربحية البنوك في جميع الدول تصدرتها البنوك الكويتية والتي سجلت أكثر خسائر فاقدة ما نسبته 45 في المائة من قيمة أرباحها، على أساس سنوي ، في حين واصلت البنوك السعودية تقليص تراجع أرباحها لتبلغ نسبته 2 في المائة فقط. هذا وشهدت البنوك في سائر دول الخليج انخفاضا بلغت نسبته ما بين 13-15 في المائة في أرباحها خلال فترة التسعة أشهر الأولى من العام 2009 .

وظلت المخصصات الكبيرة هي العامل المشترك في النتائج المالية لجميع البنوك في منطقة مجلس التعاون الخليجي، فقد تراجع قيمة الموجودات بشكل مستمر لتتحول إلى أكبر تخوف مر به المقرضون في مجلس التعاون الخليجي. فقد زاد إجمالي المخصصات التي احتجزتها بنوك مجلس التعاون الخليجي ثلاثة أضعاف تقريبا في الربع الثالث من العام 2009 علي أساس سنوي وأكثر من الضعف سنويا خلال التسعة أشهر الأولى من العام 2009. وقد ساهمت المخصصات خلال الربع الثالث من العام 2009 - والتي ظلت بدون تغيير تقريبا علي أساس ربع سنوي - في خسائر بنسبة 22 في المائة في إجمالي دخل (صافي الدخل المتأتي من العمولة + الدخل المتأتي من غير الفوائد) البنوك في مجلس التعاون الخليجي.

وتأثرت البنوك بدرجة كبيرة بالمؤسسات السعودية، فقد تعثرت مجموعتي السعد والقصيبي في سداد قروض بمبلغ 10 مليار دولار أمريكي. ويمكن أن يعزى السبب الرئيسي وراء المخصصات الكبيرة إلى تعرض البنوك لهذه المجموعات السعودية. علاوة علي ذلك، فقد



كشفت البنوك وبخاصة البنوك الإماراتية أن الديون المستحقة علي الشركات الأخرى وحتى التجزئة (وخاصة قروض بطاقات الائتمان) ساهمت في زيادة المخصصات. وقد جاء بنك أبو ظبي التجاري كأكثر البنوك تأثراً بالمخصصات بين بنوك مجلس التعاون الخليجي؛ فقد بلغ قيمة تعرضه للمجموعات السعودية 609 مليون دولار أمريكي ما يمثل 76 في المائة من إجمالي التعرض الذي أعلنته البنوك الإماراتية ونحو 54 في المائة من إجمالي التعرض الذي أعلنته البنوك في مجلس التعاون الخليجي. وقد استحوذت المخصصات (الناشئة عن القروض المتعثرة السداد وتراجع قيمة الاستثمارات) علي 65 في المائة من إجمالي دخل البنوك خلال الربع الثالث من العام 2009. وبالتالي، تبدو البنوك الإماراتية هي الأكثر تأثراً (من جهة المخصصات) بين نظائرها في المنطقة ويليها البنوك الكويتية مقتربة منها للغاية.

وفي الوقت الذي بلغ فيه معدل المخصصات إلى إجمالي الدخل ما نسبته 14-16 في المائة علي مستوي الدول، استقر المعدل الكويتي عند 27 في المائة خلال الربع الثالث من العام 2009. وكانت المخصصات الزائدة في الكويت نتيجة لبيت التمويل الكويتي وبنك الخليج، حيث ظهر أن الأول يحاول زيادة تغطية خسائر ديونه في حين لازال الثاني يتعافى من انخفاض قيمة الأسهم وأمور تتضمن التعرض للمجموعات السعودية (وفقاً لأخبار السوق). ومن الجدير بالذكر، أنه باستثناء مخصصات السعودية وقطر التي انخفضت خلال الربع الثالث من العام 2009 بالمقارنة بالربع الثاني من العام 2009، أننا من الممكن أن نشهد تحسناً في المستقبل.

وقد تحسنت إيرادات (صافي دخل الفوائد) البنوك في مجلس التعاون الخليجي بدرجة كبيرة، علي الرغم من الأزمات الاقتصادية أثرت بشهد علي دولهم. وقد أظهرت الأرقام أن صافي دخل العمولة نما بمعدل 13 في المائة علي أساس سنوي خلال فترة الربع الثالث من العام 2009، كما ارتفع بنسبة 19 في المائة علي أساس سنوي خلال فترة التسعة أشهر الأولي من العام 2009. وكانت الإمارات وقطر وعمان أكبر المستفيدين وشهدت تلك الدول زيادة في صافي دخل الفوائد خلال الشهور التسعة الأولي من العام 2009 بنسبة 22-36 في المائة علي أساس سنوي. بينما جاءت الكويت في المقدمة بنسبة ارتفاع بلغت 5 في المائة سنوياً (ونسبة انخفاض بلغت 2 في المائة سنوياً خلال الربع الثالث من العام 2009) حيث زاد أن البنوك تكافح للحفاظ علي صافي الدخل من الفوائد مع احتمال توفقه في المستقبل. وقد زاد إجمالي صافي دخل الفوائد للبنوك السعودية بمعدل 11 في المائة سنوياً خلال الشهور التسعة الأولي من العام 2009 ومع ذلك لم يوجه الانخفاض في ذات البند بمعدل 5.4 في المائة علي أساس ربع سنوي (خلال الربع الثالث من العام 2009) إشارات ايجابية. وفي الوقت الذي نما فيه صافي دخل الفوائد بصورة ملحوظة في معظم الدول وظلت راکدة في البعض الآخر، ظهر أن التباطؤ الكبير في نمو القروض يمثل سيناريو متشابه لكافة البنوك في دول مجلس التعاون الخليجي. وقد نما إجمالي القروض للبنوك في مجلس التعاون الخليجي بمعدل سنوي منخفض للغاية بلغ 6 في المائة خلال الربع الثالث من العام 2009 وأقل بنسبة 3 في المائة منذ بداية العام وحتى تاريخه. كما شهدت البنوك القطرية أعلى معدل نمو في القروض بحوالي 13 في المائة سنوياً في الوقت الذي تراوح فيه نمو القروض لدول مجلس التعاون الخليجي الباقية بين 6-8 في المائة سنوياً. وشهدت البنوك السعودية أقل معدل نمو بين البنوك في مجلس التعاون الخليجي



حيث زادت قروضها بنسبة 3 في المائة سنويا خلال الربع الثالث من العام 2009. ومن الجدير بالاهتمام، أن البنوك القطرية قد أظهرت أداء غير متوقع حيث زاد إجمالي قروضها بمعدل 7 في المائة علي أساس ربع سنوي خلال الربع الثالث من العام 2009 . ولازالت هوامش ربح البنوك خلال التسعة شهور الأولي من العام 2009 قوية وساهمت بشكل كبير في تحسن صافي الدخل من الفوائد. وقد زادت هوامش الربح علي الرغم من سيناريو انخفاض معدل الفائدة، بافترض أن البنوك أقل رغبة في الإقراض، بالرغم من وجود طلب عليه، ليزيدوا من التركيز علي إدارة جودة القروض الموجودة بدلا من الإقراض الجديد في ظل بيئة اقتصادية مليئة بالتحديات، وفي الوقت الذي توجد فيه القدرة علي الإقراض ولكن لا تتوفر الرغبة في الإقدام عليه. علاوة علي ذلك، فإن البنوك تقوم حاليا بتحميل علاوة علي القروض الممنوحة حديثا ، لتعويضها عن الزيادة في المخاطر المتوقعة التي تتحملها. ونتيجة لذلك، ظلت عوائد الإقراض قوية بدون تغير نسبيا علي مدار فترة المقارنة ، في الوقت الذي انخفضت فيه تكلفة الأموال تماشيا مع معدلات الفائدة القياسية.

ووفقا لتقديرت جلوبال، فقد زادت هوامش ربح الإمارات والسعودية، في حين ظلت هوامش البنوك العمانية بدون تغير علي مدار العام السابق، في الوقت الذي انخفضت فيه الهوامش الكويتية والقطرية. وقد أظهرت ودائع البنوك في مجلس التعاون الخليجي نموذجا أفضل للنمو (وهو ما يزال أبطأ من الأعوام السابقة) حيث نمت بمعدل 14 في المائة سنويا ومن ثم فقد أدت إلي تخفيف أزمة السيولة في ظل انخفاض LDR (صافي القروض إلي ودائع العملاء) تدريجيا من 101 في المائة في الربع الثالث من العام 2008 إلي 94 في المائة في الربع الثالث من العام 2009. ومن الجدير بالذكر، أن ودائع السعودية والكويت هما فقط الدولتان اللتان ينخفض فيهما العام 2009. وعلي أساس مقارن، فإن السعودية والكويت هما فقط الدولتان اللتان ينخفض فيهما معدل صافي القروض إلي ودائع العملاء إلي أقل من 100 في المائة خلال الربع الثالث من العام 2009. وقد سجلت البحرين أقل معدل صافي القروض إلي ودائع العملاء بالغا 63 في المائة، في الوقت الذي سجلت فيه عمان أعلى معدل بالغا 108 في المائة. وقد أظهرت الأرقام الإجمالية لدول الخليج وكذلك الأرقام لكل دولة علي حده ، أن صافي القروض إلي ودائع العملاء قد انخفض من مستوياته المرتفعة خلال العام السابق .

ويستنتج التقرير أنه لا يزال القطاع المصرفي لمجلس التعاون الخليجي بصفة عامة قويا علي الرغم من تراجع قيمة الأصول. وفي ظل ارتفاع معدلات كفاية رأس المال، لازال القطاع المصرفي في وضع مستقر يمكنه من مواجهة التدهور الكبير في الأصول. وبينت تقديرات التقرير أن معدل حقوق المساهمين إلي إجمالي القروض للقطاع المصرفي في مجلس التعاون الخليجي استقر عند 19 في المائة في نهاية الربع الثالث من العام 2009 ، بنسبة ارتفاع 15 في المائة في نهاية العام 2008. وهو ما يشير إلي أن البنوك في مجلس التعاون الخليجي لديها القدرة علي استيعاب الخسائر / المخصصات حتى 19 في المائة من القروض، مما يقدم ضمان كافي للغاية في الأوقات العصيبة.

وفي ظل ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنفاق الرأسمالي الذي تلتزم به أغلب حكومات مجلس التعاون الخليجي والتحسن في الأسواق المالية المحلية والعالمية، من المتوقع أن نشهد تعافيا في

الاقتصاد خلال العام المالي القادم. ويتوقع للقطاع المصرفي الذي يعمل كمؤشر للاقتصاد أن يكون أداءه إيجابياً، بالرغم من ذلك لا يتوقع أن يكون التعافي فورياً. ويعتقد أن هوامش ربح البنوك ستشهد ضغوطاً حيث ستتعدل العوائد على الأصول المدرة للأرباح إلى مستويات طبيعية وستقلص الحدود المتاحة للانخفاض في تكلفة الأموال. ويتوقع لنمو القروض أن يظل منخفضاً خلال فترة نهاية العام 2009 والنصف الأول من العام 2010، كما نتوقع أن تنمو القروض نتيجة لتحسن ظروف التشغيل. ونتوقع للبنوك في مجلس التعاون الخليجي أن تحقق نمواً في أرباحها يتراوح بين 13-15 في المائة في العام 2009 وذلك ليس نتيجة للأرباح القوية في الربع الرابع من العام 2009، ولكن نظراً للأداء المتدني خلال الربع الرابع من العام 2008 الذي أثر كثيراً على أرباح العام 2008.

وأظهرت توقعات صندوق النقد الدولي أن معدلات نمو السيولة سوف يتأثر بصورة كبيرة من جراء الأزمة العالمية الرهنة. فقد بلغت معدلات نمو السيولة 22% عام 2006 و 26.8% عام 2007 و 20.1% عام 2008، لكنها سوف تنخفض إلى 9.5% عام 2009.

وفيما يخص البورصات الخليجية، لعب العامل النفسي دور كبير في قيام المستثمرين في البورصات الخليجية بربط تحركات المؤشرات السعرية لهذه البورصات بمؤشر داو جونز، حيث راحت تتحرك صعوداً وهبوطاً مع هذا المؤشر طوال الأشهر الماضية قبل أن تتفوق عليه في التراجع مسجلة خسائر قاربت قيمة الإيرادات النفطية للدول الخليجية خلال العام 2008. وقد ودعت أسواق الأسهم الخليجية عام 2009 باللون الأخضر باستثناء البحرين والكويت، حيث تراجعاً بنسبتي -19.17 في المائة و-9.99 في المائة على التوالي، بينما قادت ارتفاعات باقي الأسواق الخليجية خلال 2009 السوق السعودية بنسبة 27.46 في المائة وتلتها سوق مسقط 17.05 في المائة ثم سوق أبو ظبي 14.80 في المائة، ومن خلفها شقيقها سوق دبي 10.23 في المائة.

وقال تقرير لـ أبحاث مباشر إن القيمة السوقية لإجمالي الشركات المقيدة في الأسواق الخليجية خلال عام 2009 بلغت نحو 659 مليار دولار (وفقاً لسعر الدولار حسب كل دولة في 31 كانون الأول (ديسمبر)). واحتلت كذلك السوق السعودية المرتبة الأولى من حيث القيمة السوقية، حيث بلغ إجمالي قيمة شركاتها خلال 2009 نحو 318.8 مليار دولار، وجاءت من بعدها الأسواق الإماراتية بقيمة 110.37 مليار دولار، ثم السوق الكويتية في المرتبة الثالثة بقيمة 101.99 مليار دولار، ومن بعدها كانت شركات البورصة القطرية بقيمة 87.9 مليار دولار، ثم الشركات المقيدة في سوق مسقط للأوراق المالية بقيمة سوقية 23.7 مليار دولار. وفي المركز الأخير كانت شركات السوق البحرينية بقيمة 16.26 مليار دولار. ونجحت السوق السعودية في إنهاء تداولات 2009 على ارتفاع بلغت نسبته 27.46 في المائة كاسباً أكثر من 1300 نقطة لغلق فوق مستوى 6100 نقطة، والذي نجحت في التماسك به حتى اللحظات الأخيرة، حيث كسر هذا المستوى في الجلسات الأخيرة ثم عاود الإغلاق فوقه، وكانت السوق قد سجلت مستويات أعلى من ذلك خلال العام، حيث كانت قد تخطت مستوى 6500 نقطة في تشرين الأول (أكتوبر) الماضي، لكنها لم تصمد طويلاً وتنازلت عن تلك المستويات التاريخية التي حققتها غير أنه حافظت على بقائها فوق مستوى 6100 نقطة.

وكانت السوق السعودية قد تراجعت بنحو 56.5 في المائة خلال العام الماضي 2008 خاسرة 6235 نقطة حيث أنهت تداولات العام عند مستوى 4802.99 نقطة . واستطاع المؤشر العماني أن يرتفع 17.05 في المائة خلال عام 2009، على الرغم مما واجهه هذا العام من مصاعب كانت أكثرها شهرة وزيوعاً الأزمة المالية العالمية، وتلتها ديون سعد والقصيبي، وأزمة دبي العالمية. وتأثر المؤشر بالأزمات الثلاث التي مثلت عائقاً أمام ارتفاعه إلا أنه تجاوزها وربح 927.68 نقطة خلال العام وأغلق عند مستوى 6368.8 نقطة. وارتفعت بنهاية هذا العام مؤشرات جميع القطاعات وتصدرها مؤشر قطاع الصناعة، حيث ارتفع مؤشر قطاع الصناعة بنسبة 72.31 في المائة وهي ما يفوق أربعة أضعاف ارتفاع مؤشر مسقط 30 MSM.

وشهدت سوق دبي المالية خلال عام 2009 كثيراً من المتغيرات التي طرأت على الأسواق المالية محلياً وعالمياً، واستطاع المؤشر العام لسوق دبي المالية خلال تعاملات العام الماضي 2009 أن يحقق ارتفاعاً ملحوظاً تجاوزت نسبته 10 في المائة كاسباً نحو 167 نقطة وذلك منذ انطلاق شرارة بدء تعاملات كانون الثاني (يناير) الماضي حتى آخر تعاملات كانون الأول (ديسمبر) من العام نفسه، حيث استهل المؤشر تعاملات عام 2009 عند مستويات 1636.29 نقطة، شهد خلال تلك الفترة انحداراً كبيراً أكمل به الموجة الهبوطية التي هبت رياحها مع بدايات عام 2008 لينزل المؤشر إلى أدنى مستوياته منذ أكثر من أربعة أعوام عند 1427.93 نقطة وذلك خلال تعاملات يوم 5 شباط (فبراير) الماضي.

وودعت سوق الأسهم البحرينية عام 2009 على تراجع في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية التي اندلعت في الربع الأخير من العام الماضي والتي خيّم على أداء السوق، حيث فقد المؤشر العام لسوق البحرين للأوراق المالية بنهاية العام 345.83 نقطة تعادل 19.17 في المائة ليغلق عند مستوى 1458.24 نقطة. مقابل 1804.07 نقطة بنهاية عام 2008، وتمثل خسائر المؤشر في 2009 أقل منها في عام 2008 عندما هوى بنسبة 34.5 في المائة تعادل 951.2 نقطة. ولعبت خسائر بنوك الاستثمار وبنوك الجملة دوراً مؤثراً في ذلك الهبوط.

وتراجعت مؤشرات البورصة الكويتية الرئيسية مع نهاية عام 2009 بنسب متفاوتة عما كانت عليه في نهاية 2008، حيث انخفض مؤشرها السعري بنسبة 9.99 في المائة خاسراً 777.3 نقطة خلال العام، حيث كان المؤشر قد أنهى آخر جلسات 2008 عند مستوى 7782.6 نقطة، فيما تراجع المؤشر الوزني خلال الفترة بنسبة 5.15 في المائة بخسائر بلغت 20.95 نقطة، حيث كان إغلاق المؤشر في آخر جلسات 2008 عند مستوى 406.7 نقطة.

وسوف يعتمد أداء البورصات الخليجية خلال العام 2010 إلى حد كبير على الأرباح المعلنة من قبل الشركات المدرجة زائداً تحسن أسعار النفط. كما أن البورصات الخليجية بحاجة إلى تسريع عملية توحيدها لتضفي المزيد من العمق والشفافية وتخفف من قدرة اللاعبين الكبار على التلاعب في الأسعار والمضاربات مستغلين الوضع النفسي للمستثمرين.

وفيما يخص تداعيات أزمة دبي، قال تقرير لمعهد التمويل الدولي أن البنوك الدائنة لدبي العالمية وشركتها التابعة نخيل كانت تتوقع منذ مطلع العام الماضي إعادة جدولة ديونها للشركتين، خاصة بعدما أعلنت حكومة دبي عن برنامج لإصدار سندات بقيمة 20 مليار دولار، إلا إن



ضعف الاتصالات بينها وبين الشركتين الدائنتين، كذلك عدم وضوح العلاقة بينهما وبين حكومة دبي، وأيضا عدم شفافية الأرقام الخاصة بالديون المتعثرة في ميزانيتها، وتوقيت الإعلان عن طلب تأجيل الديون المستحقة، جميعها عوامل ساهمت في خلق بعض الرعب في الأسواق وردات الفعل التي شهدتها.

وأوضح التقرير أن الإمارة اتبعت نهجا متسارعا في بناء مركزها التجاري والعقاري الإقليمي عن طريق الاعتماد الثقيل على الديون والقروض المصرفية. ولفت التقرير أنه حتى في حالة فرضية عدم حدوث الأزمة الأخيرة، فإن موجة التصحيح كان لا بد أن تحدث نظرا لمعدلات النمو المرتفعة التي تحققت على مدى سنوات. وأوضح التقرير ان دبي قامت بطلب تأجيل سداد بعض مستحقات الدين العائدة لدبي العالمية، خاصة ان هذه الشركة ومعها شركتها التابعة قامت باستثمارات ضخمة حول العالم، واستدانت بشكل كبير من البنوك العالمية والإماراتية.

ودبي العالمية يترأس مجلس إدارتها الشيخ محمد بن مكتوم، الذي هو حاكم دبي ورئيس وزراء الإمارات، مما جعل الربط واضحا بين الشركة وحكومة دبي، لكن الأسواق لم يكن واضحا لديها أن ديون الشركة غير مضمونة من قبل الحكومة.

ويأتي اقتصاد دبي في المركز الثاني بعد اقتصاد أبو ظبي من حيث أهميته للإمارات، ويبلغ حجم الناتج المحلي 65 مليار دولار أمريكي ويمثل 30% من مجموع الناتج المحلي الإجمالي الإماراتي. وقد تم تمويل النمو في الإمارة من خلال الديون التي تبلغ 80 مليار دولار أمريكي، أي أنها تمثل نحو 123% من الناتج الإجمالي. كما انها تمثل نصف ديون دولة الإمارات.

ونظرا لحجم الديون، فإن الديون المستحقة عام 2009 تمثل نسبة 29% من الناتج المحيل الإجمالي أي نحو 19 مليار دولار، وهي تعتبر أعلى نسبة خدمة ديون من بين الدول النامية، خاصة أن الشركات المقترضة تعمل في مجال العقارات التي انخفضت بنحو 60% خلال العام 2009.

وينوه التقرير أن أزمة الديون بدأت ملامحها منذ مطلع العام الجاري عندما أعلنت حكومة دبي عن برنامج لإصدار سندات بقيمة 20 مليار دولار. وأصدرت في فبراير 2009 الشريحة الأولى بقيمة 10 مليارات دولار تمت تغطيتها من قبل مصرف الإمارات المركزي، ثم الشريحة الثانية بقيمة 5 مليارات دولار وتمت تغطيتها من قبل بنك أبو ظبي الوطني وبنك الهلال. وكإشارة قبل إعلان طلب التاجيل قامت الحكومة بإدخال بعض التغييرات في الإدارة العليا لدبي العالمية وإعمار.

وتم الإعلان يوم 25 نوفمبر الماضي عن طلب تأجيل سداد ديون دبي العالمية بما في ذلك ديون الشركة التابعة لها نخيل لمدة ستة شهور. ويبلغ حجم ديون الشركتين 59.3 مليار دولار في حين تبلغ أصولها 99.3 مليار دولار، لكن يعتقد ان قيمة استثماراتها تدهورت بسرعة بعد الإعلان. وقد مثل هذا الإعلان صدمة للبنوك الدائنة التي كانت تعتقد ان الشريحة الثانية من الديون الجديدة التي حصلت عليها الإمارة سوف تستخدم في إعادة تسديد قروض دبي العالمية. وحول تأثير أزمة دبي على أسواق دول المنطقة، قال التقرير أن التأثيرات سوف تكون محدودة وقابلة للسيطرة، خاصة ان حجم تعرض بنوك وأسواق المنطقة لديون دبي هي محدودة جدا.

ولكن التأثيرات سوف تتم من خلال المزيد من الحذر في الإقراض مما يقلص السيولة وخاصة للأنشطة العقارية.

كما أن الأسواق تتطلع لنجاح مفاوضات إعادة هيكلة الديون المستحقة لإرسال المزيد من رسائل المطمئنة، كما انها تدعو للمزيد من الشفافية والوضوح بشأن علاقة الشركة بحكومة دبي، وكذلك حجم الديون المتعثرة في ميزانية الشركة.

وتوقع التقرير أن تتخذ الحكومة الإماراتية الاتحادية خطوات عاجلة لإنقاذ دبي ماليا نظرا لوضعها الخاص والخلفية الحكومية لشركة دبي العالمية، وانه من السابق لأوانه التحدث عن انهيار دبي الاقتصادي.

### 5 – دور القطاع الخاص

ومع تصاعد حدة تأثيرات الأزمة العالمية، بدأت أنشطة القطاع الخاص بالتأثر على أكثر من صعيد سواء تراجع فرص الأعمال والمشاريع الحكومية المنفضة وتقلص فرص الصادرات علاوة على تراجع حجم التمويلات الحكومية.

ومطلوب من الحكومات الخليجية، وعلى شاكلة الكثير من الدول الصناعية، تقديم خطة تحفيز اقتصادي تهدف إلى مساعدة القطاع الخاص على مواجهة التحديات الرهنة بحيث تركز هذه الخطة على توفير ضمانات جزئية للبنك مقابل توفير التسهيلات للقطاع الخاص. وعلى الرغم من أن ذلك يدخل في إطار إجراءات السياسة النقدية، فإن الحكومة يمكنها أيضا أن تدعم الشركات التي تواجه مشكلات صعبة بسبب نقص فرص الحصول على التمويل اللازم بسبب طبيعة الأوضاع السائدة في القطاع المالي، بشرط التأكد من احتمال استمرار تلك الشركات على المدى الطويل من خلال جهود إعادة هيكلتها لضمان استمرارها، ومن خلال تقديم الضمانات الحكومية للائتمان الممنوح لتلك الشركات، مما يساعد على جهود إعادة الهيكلة. كذلك على حكومات دول الخليج ألا تخفض برامج الإنفاق الحالية بسبب الانخفاض المتوقع في الإيرادات النفطية، بل على العكس من ذلك لا بد من اتباع سياسات معاكسة للدورة الاقتصادية من خلال زيادة الإنفاق في وقت ميل النشاط الاقتصادي نحو الانحسار، أي أن الإبقاء على مستوى الإنفاق مرتفعا يعد أمرا أساسيا في هذه المرحلة. كذلك عليها العمل على استمرار جميع مشاريع الاستثمار والصيانة، وعدم تأخير تلك المشاريع بسبب انخفاض الإيرادات، ويمكن في أسوأ الحالات التركيز على المشاريع الاستثمارية الحيوية ذات الروابط الخارجية القوية في الاقتصاد الوطني، التي يمكن أن تساعد بشكل مباشر على تنشيط مستويات الطلب الكلي، وبشكل غير مباشر من خلال تعديل التوقعات التشاؤمية.

ويرى بعض الاقتصاديين أن الإنفاق على البنية التحتية مثل توسيع الإنفاق على الصحة وإنشاء المزيد من المدارس والطرق ومشاريع البنية الأساسية يمكن أن يكون محفزا جيدا للاقتصاد، حيث يؤدي هذا الإنفاق إلى رفع مستويات السيولة وزيادة مستويات الدخل ومن ثم رفع مستويات الطلب الكلي ومستويات التوظيف. كذلك على حكومات دول الخليج أن تقدم الدعم لمشاريع القطاع الخاص التي تعمل في القطاعات الحيوية في الاقتصاد، لتفادي حالات الإفلاس، كما يجب عليها ألا تهمل خطط مراقبة برامج الإنفاق لقطاع الأعمال الخاص إذا ما تعثرت تلك البرامج، فمن الممكن أن تقوم الحكومات بالتوقيع على عقود مشاركة للمشاريع الجوهرية التي

ينفذها القطاع الخاص التي تعثرت نتيجة نقص رؤوس الأموال الخاصة بسبب الأزمة لتتحول تلك المشاريع من مشاريع خاصة إلى مشاريع مشتركة، وغني عن البيان أن ذلك الأمر يجب أن يتم على أساس انتقائي، حيث تعطى الأولوية للمشاريع ذات الأهمية الاستراتيجية في القطاع غير النفطي، ذلك أن أساليب التعامل الحكومي مع الشركات الخاصة أثناء الأزمة يجب أن يختلف بعض الشيء، حيث ينبغي في هذه المرحلة التأكد من عدم قيام الشركات بخفض ميزانيات الاستثمار لديها بسبب نقص التمويل، وذلك من خلال إتاحة فرص التمويل بتكاليف منخفضة.

كما يذكر أن القطاع الخاص رفع عبر اتحاد الغرف الخليجية مذكرة إلى أصحاب الجلالة والسمو قادة المجلس في قمة مسقط خلال شهر ديسمبر الماضي على أمل ان تشهد المرحلة المقبلة إتخاذ قرارات من شأنها أن تفعل مشاركته في برامج التنمية الاقتصادية وفي صياغة هذه البرامج وتنفيذها، خاصة بعد الإعلان عن قيام السوق الخليجية المشتركة بداية العام الماضي، كونه المعني بالدرجة الأساس بتحرير عناصر الإنتاج والخدمات والاستثمارات عبر دول المجلس. وقد وافقت قمة دول التعاون الاستثنائية في الرياض على إشراك ممثلي القطاع الخاص في اللجان الفنية للأمانة العامة لدول المجلس، الخطوة التي أشاد بها اتحاد الغرف الخليجية، ودعى لتحويلها إلى شراكة كاملة في اتخاذ القرارات الاقتصادية.

وتقول دراسة لبنك الدولي أن هناك سمات مشتركة بين قضايا الهيكل الأساسية التي تُقيد نمو مؤسسات القطاع الخاص وفرص الاستثمار فيها، وذلك استناداً إلى العمل التحليلي الذي أجراه البنك مؤخراً ، والمشاورات التي جرت مع حكومات البلدان المتعاملة مع البنك الدولي والعديد من الهيئات الأخرى.

وتشمل هذه القيود المفروضة من قبل: البيئة التنظيمية والإدارية المعنية بأنشطة الأعمال التي تضع قيوداً على دخول الشركات وخروجها من الأسواق، الافتقار إلى القدرة على الحصول على التمويل، بنية أساسية ولوجستيات غير كافية لتسهيل التجارة، عدم وجود إمكانية الحصول على الأراضي، والقضايا المتعلقة بملكية الأراضي وتسجيلها، استمرار دور الدولة وتدخلها الشديد في عمل الاقتصاد.

وتضع الدراسة إستراتيجية تنمية القطاع الخاص تشمل على خمسة مجالات رئيسية هي أولاً إزالة الحواجز الإدارية والتنظيمية أمام الاستثمار. هناك منهجان مفيدان للتصدي للحواجز الإدارية، أولهما يكمن في تحديد المشكلات ذات الأولوية من خلال العمل التشخيصي، ومن ثم تقديم الحلول عبر أفضل الممارسات؛ وثانيهما يتمثل في مساندة بناء القدرات المؤسسية للتصدي بشكل منهجي لهذه العوائق الإدارية.

وثانيا توفير القدرة على الحصول على التمويل بالتعاون الوثيق مع القطاع المالي من خلال دراسة عوامل جانب الطلب ومواطن الضعف المؤسسي الأساسية التي قد تقوض فرص الشركات في الحصول على الائتمان.

وثالثاً تسهيل التجارة، واللوائح التنظيمية والبنية الأساسية. أن مزايا تحرير التجارة يمكن أن تزداد بأكثر من ثلاثة أمثال عما هي عليه الآن، من خلال الإصلاحات المصاحبة لتسهيل التجارة، بما في ذلك تقديم المساندة الفنية والمالية لتشجيع الدخول في شركات بين القطاعين



العام والخاص في مجالات تشجيع الصادرات، وتعزيز كفاءة الجمارك والموانئ، وتجهيز المستندات التجارية، وكفاءة اللوجستيات المتعلقة بالتجارة، وتحسين المعايير والتقييد بمتطلبات منظمة التجارة العالمية، فضلاً عن تمويل التجارة.

ورابعا سياسات الأراضي والقدرات المؤسسية، حيث تثير تقييمات مناخ الاستثمار باستمرار مسألة توافق الأراضي اللازمة للأغراض الصناعية باعتبارها معوقاً رئيسياً أمام تنمية القطاع الخاص. وعلاوة على ذلك، تعتبر فائدة الأراضي كضمان حاسمة الأهمية لحصول الشركات على التمويل.

وخامسا تحسين تقديم الخدمات من خلال الشراكات بين القطاعين العام والخاص (PPPs). فعندما تكون الدولة مثقلة بالأعباء، يمكن للشراكات بين القطاعين العام والخاص، واضطلاع القطاع الخاص بتقديم خدمات البنية الأساسية أن يعزز من قدرته على تقديم الخدمات الأساسية. وأكد الدكتور عصام عبد الله فخرو رئيس اتحاد غرف دول مجلس التعاون الخليجي، أن الأزمة المالية والركود الاقتصادي العالميين يستدعيان تكاتف جميع الجهود الحكومية والأهلية من أجل مجابتهما، والتخفيف من أثارها المتوقعة على اقتصادات دول المجلس، مبينا أن القطاع الخاص الخليجي يشكل في الوقت الراهن محورا أساسيا في تقرير مستقبل اقتصادات دول المجلس، فهو يسهم في إنجاح البرامج والخطط التنموية التي تضعها الحكومات الخليجية، حيث تؤكد تقارير صندوق النقد الدولي أن القطاع الخاص الخليجي لعب دوراً رئيساً في النمو الاقتصادي لدول المجلس عبر السنوات الماضية، ويتضح ذلك من تناقص حصة الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 34.4 في المائة عام 2002 إلى 29.4 في المائة عام 2008، كما أن القطاع الخاص لديه القدرة على توليد الفرص الاستثمارية وتنويعها وجذبها، واستيعاب نسبة كبيرة من الأيدي العاملة وخلق وظائف عمل جديدة.

وأوضح الدكتور فخرو أن القطاع الخاص الخليجي بما يضمه من مؤسسات وشركات، وما يمتلكه من قدرات وإمكانات مالية هائلة قابلة للاستثمار في عديد من مجالات المال والأعمال وتميزه باستقلالية الإدارة التي تتسم بالمرونة والاهتمام، والقدرة على التكيف مع المستجدات والمتغيرات المتلاحقة التي يتصف بها النشاط الاقتصادي، فإنه قادر على تقديم كل الدعم للجهود الخيرة التي تبذلها قيادات دول مجلس التعاون سواء على صعيد تجاوز تداعيات الأزمة الراهنة أو على صعيد برامج التنمية الاقتصادية أو برامج التكامل الاقتصادي الخليجي.

## 6 - العمالة

في الأول من شهر أغسطس/ آب العام الماضي، بدأ في مملكة البحرين تطبيق قانون جديد ألغي بموجبه نظام الكفيل، مما يتيح للعامل الأجنبي حرية تغيير مكان عمله من دون موافقة كفيله السابق، وهي خطوة سيكون لها تأثير مهم على سوق العمل هناك، وذلك بعد أن منعت وزارة العمل في وقت سابق حجز جواز سفر العمال الأجانب من قبل كفلائهم.

هذه الخطوة لقت صدى في دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى، حيث أصبحت أسواق الخليج متداخلة ومتكاملة بصورة لم يسبق لها مثيل، كما أن هذه الخطوة لقت ترحيباً من المنظمات الدولية ومن بعض الهيئات المحلية في البحرين، في الوقت الذي أبدى رجال الأعمال

البحريين وغرفة التجارة والصناعة تحفظات وملاحظات كثيرة، يستحق بعضها التوقف عنده لدراسته بعناية.

والحال أن الاستجابة للتغيرات العالمية أمر لا بد منه في ظل ظروف العولمة، إلا أن ذلك لا بد وأن يتم ضمن ضوابط تضمن حقوق كافة الأطراف وتأخذ بعين الاعتبار ظروف البلدان المعنية وانعكاسات أية خطوة على التنمية الاقتصادية، وهنا بالذات يأتي الدور التشريعي للمجلس النيابي باعتبار أن هذه قضية مهمة تتعلق بالتنمية والبطالة وبالمستوى المعيشي، إلا أن المجلس النيابي يبدو أنه مشغول بأمور جانبية لا أهمية لها وتأخذ من وقته الكثير، كالحفلات السنوية لهيئات وهيئة.

ويبدو أن الخطوة المشار إليها تنقصها مثل هذه الضوابط، إذ من المعروف أن الكثير من الأيدي العاملة الأجنبية تأتي إلى بلدان الخليج غير مدربة، حيث يتم تدريبها هنا وتكتسب من خلال هذا التدريب الخبرة اللازمة والتأهيل اللذين تتطلبهما ظروف العمل، ومن هنا وإذا ما افترضنا أن إحدى الشركات الوطنية أو أحد رجال الأعمال قام باستقدام الكثير من الأيدي العاملة الأجنبية وصرف مبالغ طائلة على تدريبها وقرر الكثير منهم بعد انتهاء فترة التدريب ترك العمل والانتقال إلى شركات أخرى ربما للحصول على رواتب أعلى أو ظروف عمل أفضل. من حيث المبدأ يعتبر ذلك حقا للعامل ويستجيب للمعايير الدولية، إلا أن القانون في الوقت نفسه يجب أن يضمن حق المستثمر، إذ لا يمكن أن تأتي بمجموعة أخرى ويقوم المستثمر بتدريبها، ومن ثم تغير موقع عملها لتبدأ العملية من جديد.. وهكذا.

لذلك لا بد من وضع ضوابط وإتاحة خيارات للانتقال، إذ يمكن أن يلزم القانون العامل بالاستمرار في عمله لفترة معينة، ربما تصل إلى ثلاث سنوات قبل أن يقوم بالانتقال إلى وظيفة أخرى، أو أن يتم إلزام المستخدم الجديد بدفع تكاليف التدريب في حالة عدم استكمال هذه المدة أو أن يقوم جهاز متخصص بتعويض المستثمر عن تكاليف الاستقدام والتدريب والتأهيل. وإذن هناك مخارج كثيرة توائم بين المتطلبات العالمية وحقوق الأيدي العاملة من جهة وبين مصالح المستثمرين والتنمية الاقتصادية من جهة أخرى، وهذه مسألة مهمة لمرحلة النمو القادمة في دول مجلس التعاون، حيث يتطلب الأمر تنظيماً دقيقاً وواضحاً لسوق العمل الخليجي.

القانون الجديد الذي طبق في البحرين لم يأخذ بعين الاعتبار مجمل هذه الاعتبارات، بدليل أن هيئة سوق العمل قالت "إنها ستجرب لترى مدى انعكاسات التطبيق على سوق العمل"، مما أثار حفيظة رجال الأعمال وغرفة التجارة والصناعة، باعتبار أن هذا الموضوع المهم يجب أن يخضع للدراسة قبل تطبيقه وليس للدخول في تجارب غير واضحة المعالم وربما تضر بالعملية التنموية.

وبما أن هناك الآن دولاً خليجية كثيرة تسعى لتطبيق قوانين مماثلة للقانون البحريني، كما أشار إلى ذلك أكثر من وزير عمل خليجي، فإن إشراك غرف التجارة والصناعة واستشفاف آرائها حول سوق العمل الخليجي يخدم الاستقرار والتطور لأسواق العمل الخليجية.

والحال، فإن احتياجات سوق العمل في دول المجلس ستتمو بصورة كبيرة في السنوات المقبلة، وذلك بفعل النمو المتوقع للاقتصادات الخليجية، ويزداد الطلب على الأيدي العاملة المؤهلة خصوصاً، سواء من المواطنين الخليجين أو من الوافدين، كما ستزداد ضغوط منظمات العمل

الدولية، ما يتطلب إيجاد قوانين مرنة تأخذ بعين الاعتبار مصالح كافة الأطراف، في الوقت الذي تستجيب فيه لالتزامات عضوية دول المجلس في منظمة العمل الدولية وفي منظمة التجارة العالمية التي أخذت تلعب دوراً متنامياً في هذا الصدد على المستوى الدولي. وفي مثل هذه الظروف، فإن مسألة التنسيق الخليجي تحتل أولوية وأهمية استثنائية، فانتقال الأيدي العاملة، بما فيها الأجنبية بين دول المجلس أصبح أمراً متاحاً، وذلك بفعل قيام السوق الخليجية المشتركة، مما يعني ضرورة اتخاذ إجراءات جماعية لتنظيم سوق العمل الخليجي لضمان استقرار هذه السوق وتطويرها بما يخدم كافة أطراف الإنتاج.

وقال المدير العام لمنظمة العمل العربية أحمد لقمان أن واقع البطالة في المنطقة العربية يجعلها الأسوأ مقارنة بباقي أقاليم العالم، حيث بلغت البطالة نحو 14% من حجم قوة العمل، وبمقدار 18 مليون عاطل، وتعد ظاهرة البطالة بين الشباب أسوأ ما في الظاهرة، حيث تصل إلى نحو 25%. وحذر لقمان من تباطؤ التعاون الاقتصادي العربي في مواجهة مشكلة البطالة، متوقعاً أن يصل عدد العاطلين لنحو 21 مليوناً في عام 2010 إذا ما استمر وضع التعاون الاقتصادي العربي على ما هو عليه الآن.

وثمة مخاوف حقيقية تنتاب المنطقة من تداعيات الأزمة المالية على الصعيد الاقتصادي، وفي مقدمتها توفير فرص العمل لمواطني دول المجلس التعاون الخليجي الست. يشكل السكان دون سن الـ 20 أكثر من نصف رعايا دول المجلس التعاون ما يعني استمرار تدفق أعداد كبيرة من الخريجين إلى سوق العمل طمعاً في الحصول على وظائف تتناسب وتطلعاتهم.

ويقدر عدد سكان دول المجلس التعاون بنحو 37 مليون نسمة، حيث يشكل الأجانب 40 في المائة أو نحو 15 مليوناً من المجموع. وحسب التقرير، فقد بلغ حجم القوى العاملة في الدول الخليجية 14 مليوناً في عام 2007. لكننا لا نوافق مع ما ذكره التقرير أن رعايا دول المجلس يشكلون 18 في المائة أو 2.5 مليون من مجموع القوى العاملة. ويعتقد على نطاق واسع أن الرقم الحقيقي للقوى العاملة الوطنية الخليجية أكبر من الرقم المشار إليه في التقرير وذلك بالنظر إلى واقع الاقتصاد السعودي. وتفترض الخطة التنموية الخامسة أن يبلغ حجم القوى العاملة في السعودية في نهاية 2009 نحو تسعة ملايين فرد بينهم أكثر من ثلاثة ملايين مواطن.

ويعمل أكثر من 80 في المائة من المواطنين في ثلاث دول خليجية وهي قطر والإمارات والكويت في الدوائر الرسمية. لكن ليس بمقدور الدوائر الرسمية استمرار توفير المستوى نفسه من الوظائف الجديدة بسبب تداعيات الأزمة المالية ما يشكل تهديداً لإيجاد عدد كافٍ من الوظائف في كل من قطر والإمارات والكويت. فهناك حديث عن ترشيد النفقات في الدوائر الرسمية نظراً لتراجع أسعار النفط، حيث يشكل الدخل النفطي نحو ثلاثة أرباع إيرادات الموازنات العامة في جميع دول المجلس التعاون. بدورها، تعد الإيرادات النفطية المصدر الأول للمصروفات العامة ما يعني أن تراجع الدخل النفطي تحدياً نوعياً بالنسبة للموازنات العامة لدول المجلس، حيث لا يمكن توفير البديل بسهولة في الظروف العادية فضلاً عن هذه الظروف الاستثنائية.

في المقابل، تقل نسبة مشاركة القوى العاملة الوطنية في القطاع العام عن 55 في المائة في الدول الثلاث الأخرى. وعليه لا توجد غرابة في أن كل من السعودية والبحرين وعمان تعاني



بطالة في أوساط العمالة الوطنية في حين تنتشكى الدول الثلاث من بطالة واضحة في أوساط الإناث. وتشكل الإناث 85 في المائة من مجموع العاطلين في البحرين كما تبين حديثاً من الإحصاءات المتعلقة بمشروع التأمين ضد التعطل. وحقيقة القول، تعاني أسواق العمل في دول مجلس التعاون نوعية وليس كمية الوظائف الجديدة. على سبيل المثال، نجح القطاع الخاص في البحرين في إيجاد أكثر من 27 ألف فرصة عمل في عام 2007 لكن استحوذ الأجانب على 96 في المائة من الوظائف الجديدة. وتقع غالبية الوظائف الجديدة في قطاع الإنشاء وتمنح أجوراً متدنية نسبياً الأمر الذي لا يخدم تطلعات المواطنين. وذكرت عدة تقارير أن عشرات الآلاف من العمالة الأجنبية فقدت وظائفها في دول المجلس، كما بدأت عدة مؤسسات عقارية ومالية في بعض الدول الخليجية بتسريح عمالها بما في ذلك العمالة الوطنية.

وتاريخياً، عانى القطاع الخاص من شحة العمالة المحلية المؤهلة للعمل في مختلف الوظائف التي يحتاجها نتيجة لمخرجات التعليم المتواضعة من جهة، والتوقعات العالية للخريجين فيما يخص الرواتب ومزايا العمل، وهو ما دفعهم لتفضيل العمل في القطاع العام. لذلك، يمكن القول أن نموذج الأنشطة الاقتصادية للقطاع الخاص لا يزال يركز على العمالة الأجنبية المتوفرة بمختلف التخصصات وبرواتب تعتبر ملائمة بالنسبة له. ولكن يلاحظ في السنتين الأخيرتين لجوء العديد من دول المجلس إلى إدخال إصلاحات في سوق العمل بغية رفع تكلفة العامل الأجنبي لدفع القطاع الخاص لتوظيف العمالة المحلية. وقد تزامن مع ذلك بروز تدمير في صفوف العمالة الأجنبية نتيجة انخفاض القيمة الحقيقية لرواتبها بسبب انخفاض قيمة العملات المحلية في الأسواق العالمية نظراً لارتباطها بالدولار الأمريكي، وبنفس الوقت ارتفاع كلف المعيشة بسبب التضخم. وقد أثار ذلك موجة من السخط في صفوف العمالة الأجنبية تمثل في عدد من الحالات في هيئة إضرابات عن العمل.

أن أسواق العمل في دول المجلس بحاجة إلى إصلاحات هيكلية في كلا جانبي العرض (المخرجات التعليمية والتدريب والتأهيل ووضع سقف أعلى على حجم العمالة الأجنبية للجم الزيادة الهائلة والخطيرة في نسبتها مقارنة بإجمالي السكان) والطلب (تحسين الرواتب والامتيازات)، وهذا الأخير يتطلب بدوره التوسع في الأنشطة الاقتصادية القائمة على التكنولوجيا ذات القيمة المضافة العالية بدلاً من القائمة على كثافة العمالة الرخيصة.

ثالثاً: السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية:

### 1. السياسات الاقتصادية

كما ذكرنا في تقريرنا السابق، حرصت حكومات دول مجلس التعاون الخليجي طوال السنوات الماضية على إتباع سياسات تهدف إلى تشجيع النمو الاقتصادي، وقد ساعدها في ذلك أسعار النفط المرتفعة جداً، التي سمحت بتسجيل فائض مالي كبير حتى في ظل زيادة الإنفاق. ومع ذلك، ساهمت إستراتيجية النمو السريع في بعض البلدان في خلق ضغوط تضخمية كبيرة، ومما ضاعف من هذه الضغوط ربط عملات المنطقة بسعر تحويل ثابت إلى الدولار. ومع أنها تبذل جهود متواصلة لمعالجة المشاكل الهيكلية، مثل أسواق العمل غير المرنة والدعم الكبير لأسعار السلع وعدم كفاءة معايير الحوكمة الإدارية في الشركات، إلا أن تلك المشاكل لا زالت قائمة.

لقد باتت حكومات دول المجلس وفي ظل الأزمة الراهنة أكثر حاجة لسياسيات محفزة للنمو الاقتصادي، وإعادة التوازن للاقتصاد من خلال توفير السيولة لمشاريع القطاع الخاص، وتوجيه الإنفاق بصورة أكبر نحو المشاريع المولدة للوظائف وتنويع مصادر الدخل، مع مواصلة إصلاحات سوق العمل والجهاز الحكومي والخصخصة والحوكمة ومكافحة الفساد..

إلا أن حجم إنفاق دول مجلس التعاون الخليجي سوف يظل خلال العام 2010 يعتمد على عاملين رئيسيين. العامل الأول هو سعر التعادل لسعر النفط لكل دولة خليجية. وسعر التعادل يعتمد بدوره على (1) حجم الإنتاج النفطي، (2) نسبة العائدات النفطية إلى إجمالي العائدات و(3) نسبة العوائد غير النفطية إلى إجمالي النفقات. ووفقا لهذا القياس فإن كل من الإمارات وقطر تتمتعان بأقل سعر تعادل وهو يتراوح حول 25 دولار للبرميل (بما يعني أنه حتى مع بقاء أسعار النفط عند 25 دولار للبرميل سوف تحقق الميزانية تعادل في نفقاتها وإيراداتها). ثم الكويت عند نحو 30 دولار للبرميل ثم المملكة العربية السعودية عند نحو 50 دولار للبرميل و ثم كل من سلطنة عمان والبحرين عند 75 دولار للبرميل. ونظرا لتوقعات أسعار النفط للعام 2010 الذي تضع متوسط السعر عند 80 دولار للبرميل، فإن ذلك يعني أن كافة دول الخليجي سوف تكون قادرة على تغطية العجز في الميزانية.

والعامل الثاني هو الأرصدة المالية الفائضة بما في ذلك الموجودات الأجنبية التي تراكمت عبر السنوات السابقة والتي تقدر بنحو 1.5 تريليون دولار. ويقدر أن المملكة العربية السعودية تمتلك أعلى رصيد موجودات اجنبية بقيمة 550 مليار دولار ثم الإمارات نحو 400 مليار دولار ثم الكويت بنحو 360 مليار دولار ثم قطر بنحو 130 مليار دولار ثم كل من سلطنة عمان والبحرين ما دون 20 مليار دولار. ووفقا لهذين المعيارين، فإن أربعة دول خليجية هي المملكة العربية السعودية والإمارات والكويت وقطر سوف تكون في وضع أفضل من حيث التوسع في الإنفاق حتى في ظل الأزمة الراهنة.

ووفقا لصندوق النقد الدولي، فقد أبدت معظم مجلس التعاون الخليجي، عزمها على مواصلة خطط الإنفاق والاستثمار دون تغيير، مشددا على ضرورة ان تعزز الحكومات تنظيماتها وإجراءاتها من اجل تفادي الوقوع في أزمة مشابهة في المستقبل مؤكدا في ذلك على زيادة حجم الإنفاق والحفاظ على مستويات النمو. هكذا، فعن طريق مواصلة الإنفاق، تساهم البلدان الخليجية في دعم الطلب العالمي بنسبة كبيرة ومتنامية، وتقوم بدور الحافز على تحقيق الاستقرار خلال مرحلة الهبوط العالمي.

ويتوقع الصندوق ارتفاع نسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 28.5% عام 2008 إلى 38.4% عام 2009 ثم تنخفض بحدود 35% عام 2010 في دول المجلس (يعود إلى عودة الناتج المحلي للارتفاع بصورة اكبر من ارتفاع الانفاق). في نفس الوقت، سوف تنخفض نسبة رصيد الميزانية إلى الناتج المحلي من فائض بنسبة 26.5% عام 2008 إلى نسبة سالبة تقدر بنحو 1.4% عام 2009، قبل أن تتحسن إلى 0.9% بالإيجاب عام 2010.

وتشير كافة البيانات المتوفرة أن معظم دول المجلس سعت للمحافظة على ميزانيات توسعية للعام 2009 بغض النظر عن الأوضاع الاقتصادية السائدة وتحقيق العجز المالي. ففي

الإمارات، تراوحت الميزانية العامة للدولة لعام 2009 ما بين 45 مليار درهم و47 مليار درهم بزيادة نسبتها 30% إلى 35% على ميزانية العام 2008 بحسب ما أفادت جريدة "الاتحاد" الإماراتية. ويستهدف مشروع الميزانية تحسين مستوى الخدمات المقدمة للمواطنين وإعطاء الأولوية لمشروعات التربية والتعليم والصحة والخدمات الاجتماعية، كما ستحافظ الميزانية على مبدأ التوازن بين النفقات والإيرادات للعام الخامس على التوالي. ويتضمن مشروع الميزانية عدداً من المشروعات الاستثمارية التي تخدم مختلف قطاعات المجتمع.

وفي الكويت تظهر ميزانية السنة المالية 2009-2010 نمواً طفيفاً في حجم المصروفات المحفزة للطلب بواقع 5,0% (رغم أن المصروفات الاجمالية تظهر تراجعاً بواقع 36% نتيجة تحويلات استثنائية تضمنتها ميزانية السنة السابقة)، كما أن الكويت تعزز زيادة حجم المصروفات الاستثمارية بشكل كبير وديناميكي في السنة المالية الحالية.

أما في المملكة العربية السعودية، فقد صدرت الميزانية العامة للمملكة للعام 2009 بزيادة قدرها 17% عن العام 2008 وبلغ حجم الإنفاق المتوقع 475 مليار ريال والإيرادات المتوقعة 410 مليار دولار بينما سوف يبلغ العجز 65 مليار ريال وسوف يتم تغطيته من خلال فوائض الأعوام السابقة. وتشير أغلب التوقعات إلى تبني المملكة، وكذا بقية دول المجلس سعر للنفط يتراوح ما بين 40 و45 دولار للبرميل كأساس لتقدير العائدات النفطية.

وفيما يخص ميزانية العام 2010، فقد أعلن مجلس الوزراء السعودي الميزانية العامة للبلاد لعام 2009 والميزانية التقديرية لـ 2010، حيث جاءت النتائج أفضل بكثير من التوقعات، التي سبقت الإعلان بأرقام وصلت إلى 550 مليار ريال، كإنفاق فعلي لعام 2009، وبإيرادات كبيرة وصلت إلى 505 مليارات ريال. وأظهرت النتائج عجزاً محدوداً في الميزانية، بلغ 45 مليار ريال، فيما كانت توقعات بعض الاقتصاديين تتجاوز ذلك بكثير، في حين اعتقد البعض أن هناك فائضاً في الميزانية التقديرية للدولة. فيما أعلن أيضاً عن الموازنة المتوقعة في 2010، حيث قدر الإنفاق الحكومي بـ 540 مليار ريال، مقابل إيرادات قد تصل إلى 470 مليار ريال، وبعجز قد يصل إلى 70 مليار ريال. وخالفت الميزانية توقعات الاقتصاديين بتخصيص الجزء الأكبر من الإنفاق للمشاريع البلدية، حيث تم تخصيص 25% لقطاع التعليم، كما هو الحال في العام الماضي، إلا أن العام الحالي كان أكبر بكثير بشكل عام من سابقه، حيث تم تخصيص 260 مليار ريال لمشاريع جديدة، بنسبة زيادة تجاوزت 16% عن العام الماضي.

ومن المتوقع أن يبلغ الناتج المحلي الإجمالي للدولة في 2010 حوالي 1.3 تريليون ريال، وذلك بانخفاض قدره 23% عن العام الماضي، بسبب تذبذب أسعار النفط، وربما لقلّة الطلب عليه. واستمرت السياسة التنموية للدولة في التركيز على المشاريع التي تؤدي إلى زيادة التوظيف، بغض النظر عن الأحداث التي ظهرت على السطح، جاء ذلك في بيان وزارة المالية حول الموازنة، الذي لم يظهر تغييراً جذرياً في التركيز، سوى في الزيادة الفعلية في الإنفاق.

أمّا بالنسبة إلى الموازنة الإماراتية فقد رأى محللون أنها لن تشهد أي فائض ولا عجز بعدما بلغ الفائض عام 2008 نحو 11.4 مليار درهم. ومن جهتهم، توقع المسؤولون في قطر أن يصل عجز الموازنة عن 2009 إلى 5.8 مليارات ريال (1.59 مليار دولار) بعدما توقعوا تحقيق فائض بقيمة ملياري دولار خلال عام 2008.



وقالت وكالة الأنباء العمانية إن من المتوقع أن يزيد الإنفاق في ميزانية الحكومة في سلطنة عمان بنسبة 12 في المائة إلى 7.18 مليار ريال (18.7 مليار دولار) في 2010، في حين من المتوقع أن تبلغ الإيرادات 6.38 مليار ريال. وأضافت الوكالة: "إن الإيرادات المتوقعة تقوم على أساس سعر متوقع للنفط قدره 50 دولاراً للبرميل ومقارنة مع 5.614 مليار ريال في 2009".

إلا أن تقرير بيت التمويل الخليجي يقول أن الموازنات العامة للدول الخليجية تمثل نصف القصة فقط. أما النصف الآخر فهو يعتمد على مواصلة تنفيذ المشاريع الضخمة للمؤسسات التابعة للحكومات مثل شركات البترول والكيماويات والغاز والألمنيوم.

## 2. السياسات المالية

يتوقع معهد التمويل الدولي انخفاض إيرادات دول مجلس التعاون من الصادرات من 575 مليار دولار عام 2008 إلى 327 مليار دولار عام 2009، قبل أن ترتفع مرة أخرى إلى 421 مليار دولار عام 2010. بينما ينخفض إجمالي الصادرات من السلع والخدمات - وفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي - من 822 مليار دولار عام 2008 إلى 532.4 مليار دولار عام 2009. بينما تنخفض واردات السلع والخدمات بشكل بسيط من 510.7 مليار دولار عام 2008 إلى 492.4 مليار دولار عام 2009.

ويتوقع المعهد أن تتحول الحسابات الجارية في دول المجلس من فائض بلغ 267.7 مليار دولار تقريباً عام 2008 إلى فائض مقداره 48.6 مليار دولار في 2009 منه 8 مليار دولار للسعودية و3.4 مليار دولار للإمارات و30 مليار دولار للكويت و11.6 مليار دولار لقطر و0.1 مليار دولار للبحرين وعجز 4.5 مليار دولار لسلطنة عمان. أما في اعام 2010، فيتوقع أن يبلغ رصيد الحساب الجاري 33 مليار دولار في السعودية 16 مليار دولار في الإمارات و42 مليار دولار في الكويت و31 مليار دولار في قطر و مليار دولار في البحرين وعجز بمليار دولار في سلطنة عمان.

وبين المعهد أن وضع الحسابات الجارية سوف يتأثر بمدى قدرة تلك البلدان على تخفيض الواردات أيضاً، خاصة بالنسبة للدول الأكثر تعرضاً للعجز مثل البحرين وسلطنة عمان. غير أنه أشار إلى أن الحفاظ على مستويات الواردات بالنسبة للدول الأكبر مثل السعودية والإمارات سوف يساهم في تنشيط الطلب العالمي، وهو المر الضروري لعودة الانتعاش للأسواق العالمية. ولا يزال العجز المالي غير النفطي، وهو المؤشر الذي يدل على مدى استمرارية الإنفاق الحكومي على المدى الطويل، واضحاً في أكثر دول المنطقة، حيث يقدر صندوق النقد أن يبلغ 50.5% عام 2009. كما يقدر أن يبلغ العجز غير النفطي في المملكة العربية السعودية 61.6% وهو في تزايد نظراً لقيام الحكومة السعودية بزيادة الرواتب وتخفيض الرسوم لمواجهة موجة ارتفاع الأسعار. وفي عمان تبلغ النسبة 50.6%، بانخفاض كبير عن العام 2008 البالغ 60%.. وتبلغ أدنى مستوى عجز مالي غير نفطي في قطر بنسبة 27.2%.

إن من العناصر الهامة المساعدة خاصة بالنظر إلى وجود عجز غير نفطي في دول مجلس التعاون الخليجي هو التراكم السريع للأصول الأجنبية في السنوات الأخيرة، خصوصاً من قبل

دولة الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية والكويت وقطر. وفي جميع هذه الدول كان هذا التراكم أعظم من تزايد العجز غير النفطي وهو ما يوفر مصدر دخل كبير ومتعاظم. ومع ذلك، في عمان والبحرين على سبيل المثال، لم يكن هناك تراكم أصول أجنبية يعوض العجز المالي غير النفطي الكبير أو المتزايد.

### 3. السياسات النقدية وسعر صرف

فرض عام 2009 مجموعة من التحديات على اقتصادات دول الخليج، شأنها شأن باقي الاقتصادات حول العالم. لكن أداءها جاء أفضل بكثير من معظم الدول الأخرى. وعلى الرغم من محدودية الانكشاف المباشر لدول المنطقة على جذور الأزمة الاقتصادية والمالية التي اندلعت من الغرب، إلا أن تداعياتها تمثلت بشكل رئيسي بانخفاض أسعار النفط وتراجع أداء الأسواق المالية. لكن الأساسيات الصلبة وحصافة السياسات الاقتصادية المتبناة أتاحت لدول المنطقة مواجهة الأزمة والخروج منها بخسائر محدودة نسبياً مقارنة مع الدول الأخرى حول العالم. وفي الواقع، أتت الأزمة لتؤكد متانة الاقتصادات الخليجية وقدرتها على مواجهة التغيرات المفاجئة والحادة، وذلك بفضل حجم الأصول الضخمة التي راكمتها خلال السنوات السابقة، والسياسات المالية التوسعية التي تبنتها الحكومات الخليجية. والأهم من ذلك، وبخلاف العديد من الدول الأخرى، لم تعان دول الخليج من التداعيات المدمرة للأزمة العالمية كتسريح الموظفين على نطاق واسع أو انهيار مؤسسات مالية كبيرة. لكن من دون شك، أوقفت الأزمة الطفرة النفطية غير المسبوقة التي استمرت لست سنوات، وحدثت من زخم الأداء الاقتصادي لدول المنطقة، كما دفعتها إلى إعادة ترتيب الأولويات والسياسات الاقتصادية.

واستجابة للأزمة، اتخذت البنوك المركزية والحكومات الخليجية اجراءات فورية مهمة لتحفيز النشاط الاقتصادي ودعم سوق العمل، والحفاظ على استقرار القطاع المالي، ودعم تدفق الائتمان إلى القطاعات المنتجة في الاقتصاد. ففي الجانب النقدي، شملت هذه الاجراءات ضمان الحكومة لودائع البنوك، وخفض أسعار الفائدة ومعدلات الاحتياطي الالزامية، ورفع سقف معدل القروض إلى الودائع، وضح الودائع الحكومية في الجهاز المصرفي، وفي بعض الحالات، المساهمة مباشرة في رأسمال البنوك المحلية. ومن دون شك، زادت هذه الاجراءات من متانة البنوك الخليجية وقوتها، وعوضت عن الخروج المفاجئ للسيولة من قبل المستثمرين والبنوك الأجنبية، وساعدت البنوك على استئناف توسعها الائتماني وان كان بوتيرة أبطأ من السنوات السابقة. وبالإضافة إلى هذه الاجراءات، تقدم بنك الكويت المركزي بقانون الاستقرار المالي بهدف دعم ميزانيات البنوك وتحفيزها على توفير التمويل اللازم للقطاعات المنتجة في الاقتصاد الكويتي «وذلك عبر ضمان الحكومة 50% من قيمة القروض الجديدة».

وتمثل هذه الاجراءات تحولا ملحوظا في أولويات السياسات النقدية في المنطقة. ففي عام 2008، توجه اهتمام البنوك المركزية الخليجية نحو التصدي للضغوط التضخمية، وسعت إلى مواجهتها عبر الحد من نمو الائتمان وارتفاع مستويات السيولة محليا. بينما انعكس الوضع عام 2009 ومن المتوقع أن يكون كذلك خلال العام 2010، حيث التركيز على التوسع في السياسات النقدية من أجل تحفيز الطلب وانهاش الاقتصاد.

ويقول صندوق النقد الدولي أن معدلات نمو السيولة المحلية في دول المجلس تقلصت من 20.1% عام 2008 إلى 9.5% عام 2009. ويعزو تقرير بيت التمويل الخليجي هذا التقلص إلى عدة عوامل. العامل الأول هو كون مصدر ذلك تقلص معدلات التوسع في الإنفاق الحكومي. والعامل الثاني هو توقع تراجع حجم التدفقات الاستثمارية الخارجية إلى دول المجلس، مما يعني أيضاً تقلص حجم السيولة المحلية. والعامل الثالث هو تراجع الطب على الائتمان بسبب تراجع حجم المشاريع الاقتصادية أو إلغاء بعضها. والعامل الرابع هو قيام البنوك الخليجية على الأغلب بإتباع سياسات متحفظة تجاه منح الائتمان للاحتفاظ بقدر أكبر من السيولة وللحفاظ على جودة الموجودات. وسوف يكون القطاع العقاري والمشاريع العقارية التطويرية المتأثر الأكبر من هذه السياسة.

**وتظل السياسة النقدية في دول مجلس التعاون الخليجي مقيدة بسعر صرف ثابت مع الدولار، وهذا يدفع بأسعار الفائدة المحلية بتعقب نسب الفائدة المطبقة في الولايات المتحدة، بينما تنحصر عمليات المصارف المركزية بشكل كبير في تحسين وضع السيولة من خلال إصدار شهادات الودائع أو الأدوات الأخرى. ولا يبدو في الأفق توجه بارز لدول مجلس التعاون لتغيير سياسات الارتباط بالدولار باستثناء الكويت التي تحولت إلى ربط عملتها بسلة من العملات (دون الكشف عن أوزان هذه العملات)، إلا أن ذلك لا ينفي الحاجة لممارسة سياسات نقدية أكثر مرونة فيما يخص تقييم العملات المحلية مقابل الدولار، خاصة أن الركود الاقتصادي الأمريكي سوف يستمر – وفقاً للعديد من التوقعات – حتى عام 2011.**

#### 4. الأسعار ومكافحة التضخم

أدت الأزمة العالمية إلى انخفاض أسعار معظم السلع والمواد الخام في 2009، ومنها السلع الغذائية والمواد الانشائية. وذلك أدى بدوره إلى تراجع معدل التضخم المستورد، ومكن البنوك المركزية من الاستجابة إلى الأولويات المستجدة.

وبشكل عام، يتوقع أن يستقر معدل التضخم في المنطقة (مرجحاً بالنتائج المحلي الاجمالي) عند 3.5% في 2009، مقارنة مع 11% في 2008. كما يتوقع معهد التمويل الدولي انخفاض معدل التضخم من 4.1% عام 2009 إلى 3.3% عام 2010 في السعودية ومن 3.2% إلى 2.7% في البحرين ومن 4.3% إلى 2.4% في سلطنة عمان بينما يترفع من 1.1% إلى 2.4% في الإمارات ومن 4.5% إلى 5.4% في الكويت ومن 1.1% إلى 3.2% في قطر.

#### 5. الاستثمارات الأجنبية:

كشف تقرير الاستثمار العالمي لعام 2009 عن وجود تباين واضح بين دول مجلس التعاون الخليجي الست فيما يخص القدرة على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. فقد أشار التقرير الصادر من قبل مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية أو الأونكتاد إلى نمو حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة بنسبة 36 في السعودية و30 في المائة في قطر ونحو 2 في المائة في البحرين في 2008. بالمقابل، أكد التقرير تراجع الاستثمارات بنحو 55 في المائة في الكويت و6.5 في المائة في عمان و3.5 في المائة في الإمارات في الفترة نفسها.



وتعرف الاستثمارات الأجنبية المباشرة بتلك الطويلة الأجل، وعلى هذا الأساس لا يدخل الاستثمار الأجنبي في سوق الأسهم ضمن هذا التعريف لأنه قابل للتغير في أي لحظة. يشكل الاستثمار الأجنبي مقياساً لوجود ثقة من قبل المستثمرين الأجانب باقتصاديات الدول الأخرى. تعد الاستثمارات الأجنبية المباشرة دليلاً ناجحاً على مدى قناعة المستثمرين الدوليين بأهمية الاستثمار في أي بلد ما.

وقد ارتفعت قيمة الاستثمارات الأجنبية الواردة لمنطقة غرب آسيا التي تضم دول الخليج بنسبة 16 في المائة في عام 2008 إلى 90 مليار دولار، وذلك على خلفية نمو الاستثمارات الواردة للسعودية. في المقابل، تم تسجيل تراجع في قيمة الاستثمارات الأجنبية بالنسبة لثاني وثالث أكبر مستقبل للاستثمارات الأجنبية أي تركيا والإمارات.

و زادت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للسعودية بنحو 13.9 مليار دولار، وعليه ارتفعت إلى 38.2 مليار أي الأعلى بلا منازع في منطقة غرب آسيا. بمعنى آخر، شكلت الاستثمارات الأجنبية للسعودية أكثر من 42 في المائة من قيمة الاستثمارات الواردة لمنطقة غرب آسيا. بل بلغت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للدول الخمس الأخرى الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي مجتمعة نحو 25 مليار دولار أي ثلثي حجم الاستثمارات الأجنبية في السعودية.

وقال معهد التمويل الدولي أن صافي التدفقات الاستثمارية للدول الناشئة سوف تبلغ 348.6 مليار دولار عام 2009، بالمقارنة مع 649.1 مليار دولار عام 2008، غير أنها سوف تعود لمعدلاتها لعام 2008 في العام 2010 حيث سوف تبلغ 671.8 مليار دولار. في الوقت نفسه، ونظراً لتصاعد دور دول مجلس التعاون الخليجي في كلا الجانبين تصدير واستقطاب الاستثمارات الأجنبية، فقد قرر المعهد لأول مرة تضمين عينة الدول التي يدرسها كل من المملكة العربية والسعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة ليصبح عددها 30 دولة تمثل نحو 85% من اقتصاديات الدول الناشئة في العالم.

وشدد المعهد أن مسار التدفقات الاستثمارية للدول الناشئة شهد خلال الربع الثالث من العام الجاري 2009 تسارعاً لافتاً عوضاً عن النقص في الربعين الأوليين وذلك للتعافي السريع الذي شهدته اقتصاديات هذه الدول بالمقارنة مع الدول الصناعية، بل أن المعهد حذر من الطابع المضاربي لبعض تلك الاستثمارات والتي تهدف لتحقيق الربح السريع مستفيدة من انتعاش الدول الناشئة، حيث لاحظ أن الزيادة الكبيرة في الاستثمارات حدثت في استثمارات الملكية الخاصة منها 343 مليار دولار للاستثمارات المباشرة و 82 مليار دولار للمحافظ الاستثمارية، وهذا الأخير مبلغ كبير يعادل مستواه العام 2007.

وفيما يخص التدفقات الاستثمارية لدول مجلس التعاون الخليجي، يظهر المعهد صافي هذه التدفقات بنحو 73 مليار دولار، حيث يقول أن دول المجلس شأنها شأن الدول الناشئة الكبيرة كالصين تقوم بتصدير الاستثمارات أيضاً. ولاحظ المعهد أن دول المجلس باتت تركز بصورة أكبر على توجيه استثماراتها للدول العربية مثل لبنان والمغرب ومصر وغيرها.

وأضاف أن مسار التدفقات الاستثمارية في دول المجلس عكس مسار النمو الاقتصادي الإقليمي والعالمي من حيث الانخفاض الحاد عام 2009 ثم التحسن عام 2010، إلا أنه أيضاً يخفي

بعض التعرجات الجانبية، حيث أن قليل من دول المجلس والمنطقة مثل مصر ولبنان اللتين استفادتتا بالذات من زيادة الودائع الخليجية، إلا أن القروض المصرفية تقلصت بسبب فرض قيود على الإقراض للدول ذات المخاطر العالية.

#### 6. السياسات الهيكلية

أظهرت بيانات صادرة حديثاً أن حجم المشاريع في دول مجلس التعاون الخليجي انخفضت بنحو 700 مليار دولار خلال النصف الأول من العام 2009 لتبلغ 2.1 تريليون دولار بالمقارنة مع 2.8 تريليون دولار بنهاية العام 2008.

ومع ذلك يظل هذا الرقم يعادل ثلاث مرات تقريباً حجم الدخل القومي الذي سوف تحققه دول المجلس خلال العام 2009، في حين ستبلغ حصة الفرد الخليجي من المشاريع نحو 55,000 دولار.

وقال مدير تمويل مشاريع ان من المتوقع تأجيل أو الغاء المزيد من المشروعات في منطقة الخليج العام الماضي مع تأثر البنوك بتبعات الأزمة المالية العالمية. وقال ديريك روزيكي مدير تمويل المشروعات والمؤسسات في شركة مبادلة للاستثمار في ابوظبي لرويترز "الكيانات التي ستمكن من ابرام صفقات هي شركات التنمية العقارية الكبرى والممولون الذين تربطهم علاقات قوية بالبنوك".

وفي البحرين تأجل مشروع الدور لإنتاج الكهرباء والمياه الذي يتكلف 2.2 مليار دولار وتملك مؤسسة الخليج للاستثمار 50 في المئة من المشروع وتملك النصف الثاني شركة جي.دي.اف سويس الفرنسية نتيجة لتشدد معايير الحصول على قروض من بنوك عالمية.

وقال مصرفيون ان الصفقات التي ستبرم هذا العام ستكون لفترات اقصر مما كانت عليه قبل أزمة الائتمان وقيمتها اقل. ويعود هذا أيضاً الى التراجع الحالي في التكلفة الرأسمالية للمشاريع وانخفاض اسعار السلع بينما يواجه المتعاقدون منافسة اشد على مشروعات أقل باسعار ارخص. ويتوقع انخفاض التكلفة الرأسمالية 40 و50 في المئة من مستوياتها القياسية في العام الماضي مما يدفع ممولي المشروعات الضخمة للانتظار الى النصف الثاني من العام للاستفادة من انخفاض التكلفة.

كما أفادت دراسة نشرت في دبي أن مشروعات بناء بقيمة 582 مليار دولار جمّدت في دولة الإمارات العربية المتحدة، بسبب الأزمة المالية العالمية. في المقابل، لا تزال مشروعات كبيرة تناهز كلفتها الإجمالية 698 مليار دولار قيد الإنجاز، بحسب هذه الدراسة، التي قام بها مركز "بروليدز" للأبحاث. وشهد قطاع العقارات في الإمارات، بحسب الدراسة، طفرة غير مسبوقة خلال الأعوام الأخيرة، لكنه تأثر بالأزمة المالية العالمية، التي أدت إلى نقص في السيولة، وتشدّد في شروط منح القروض المصرفية.

أن جملة المعطيات الاقتصادية التي تولدت بعد الأزمة المالية العالمية سوف يكون لها تأثير سلبي دون شك على حجم المشاريع المنفذة أو قيد التنفيذ. فانخفاض أسعار المواد المصدرة وتراجع الطلب عليها عالمياً علاوة على تراجع حجم السيولة المحلية نتيجة تراجع حجم الإنفاق الحكومي، وتقلص حجم تدفق الاستثمارات الأجنبية، وسياسات الحذر التي سوف تتبعها البنوك

في الإقراض جميعها عوامل سوف تؤثر على حجم المشاريع المنفذة أو قيد التنفيذ وخاصة المشاريع الصناعية والعقارية.

ففيما يخص المشاريع الصناعية، تعد الصناعات البتروكيماوية حجر الزاوية في خطة التنوع الاقتصادي لدول الخليج، وتهدف إلى زيادة القيمة المضافة وتقليل الاعتماد الكبير على عائدات النفط. كما تتاما دور دول مجلس التعاون الخليجي كمركز عالمي للبتروكيماويات.

إن توافر إمدادات الغاز في دول الخليج يعني أسعارا مناسبة لمنتجات البتروكيماويات، وقد أظهرت صناعة البتروكيماويات في دول مجلس التعاون تطورا متواصلا وبخطى سريعة، ففي عام 1985 بلغ الإنتاج أربعة ملايين طن وقفز الإنتاج إلى 44 مليون طن عام 2005 ويقدر أن يصل الإنتاج عام 2010 إلى 76 مليون طن. كما بلغت حصة إنتاج دول المجلس من صناعة البتروكيماويات العالمي 7 في المائة من الإنتاج العالمي عام 2007 ويتوقع أن تصل هذه النسبة عام 2010 إلى 13 في المائة.

وكانت تقارير اقتصادية رجحت في وقت سابق أن يبلغ حجم الاستثمارات الخليجية في صناعة الكيماويات والبتروكيماويات نحو 120 مليار دولار بحلول 2010، وأن النمو في إنتاج الإيثيلين، وهو أحد المنتجات البتروكيماوية الأساسية، ستركز خلال السنوات الخمس المقبلة في منطقة الشرق الأوسط. ونتيجة لذلك، فإنه بحلول 2010 سيتضاعف إنتاج الإيثيلين في دول مجلس التعاون ليشكل 20 في المائة من القدرات الإنتاجية العالمية.

كما تعد صناعات الألمنيوم ثالث أكبر الصناعات الخليجية بعد صناعة النفط والغاز والبتروكيماويات. وتعتبر دول الخليج لاعب رئيسي في إنتاج الألمنيوم في العالم وتقدر استثماراتها حاليا بنحو 23.5 مليار دولار موزعة على ستة مشاريع جديدة وفي توسعات على المشاريع القائمة. وتخطط شركة دوبال الإماراتية لإقامة أكبر مجمع للألمنيوم في مدينة الملك عبد الله الاقتصادية في رابع بالتعاون مع شركة اعمار، وقالت الشركة إنها ماضية حسب الخطة الموضوعية. وكان من المتوقع أن تصل الطاقة الإنتاجية لمصاهر الألمنيوم الخليجية إلى 10 في المائة من إجمالي الإنتاج العالمي بحلول عام 2012 تصل إلى 20 في المائة عام 2020.

وفي ظل انخفاض الأسعار مع تراجع مستوى الطلب على معدن الألمنيوم في الأسواق العالمية وتدهور الطلب من قبل قطاع صناعة السيارات المستورد الأكبر لمنتجات الألمنيوم بعد تراجع بيع السيارات، سوف تتأثر خطط ومشاريع التطوير والتوسعة لدى شركات الألمنيوم الخليجية بذلك، حيث أعلنت شركة ألمنيوم البحرين " ألبا " عن تأجيل مشروع المصهر السادس لسنتين.

وبعدما كان قد سجل أداء ضعيفا في وقت سابق من 2009، اكتسب السوق العقاري في المنطقة زخما خلال النصف الثاني من العام، مستفيدا من تحسن مستويات الثقة في الاقتصاد، لا سيما في الكويت والإمارات. وبالنظر إلى متوسط سعر العقار، يلاحظ أن مؤشره قد قفز في دبي، على سبيل المثال، خلال الربع الثالث من العام بنحو 6.5% مقارنة مع الربع الثاني. وفي الكويت، أصدرت قوانين جديدة تمنع الشركات العقارية من التداول بالعقار السكني، وتمنع البنوك التجارية من قبول العقار السكني كضمان مقابل القروض. وعلى الرغم من ذلك، ارتفعت



أسعار العقار السكني في الكويت خلال الربع الثالث من العام الحالي بنحو 3% مقارنة مع الربع الأسبق.

#### رابعا- التكامل الاقتصادي الخليجي

أقرت قمة الكويت التي انعقدت هناك في ديسمبر 2009 اتفاقية مجلس النقد الخليجي بعد أن وقعت عليها أربع دول خليجية السعودية والكويت والبحرين وقطر، ومن المتوقع أن يبدأ المجلس النقدي أعماله خلال الأيام القادمة. وقد كلفت القمة المجلس النقدي بوضع برنامج زمني جديد للوصول للوحدة النقدية، مما يعني حكما تأجيل هذه الوحدة إلى عدة سنوات قادمة.

وقالت دراسة لبنك الكويت الوطني إن المصادقة على إنشاء مجلس النقد الخليجي تعتبر الخطوة الأولى نحو إنشاء البنك المركزي الخليجي، حيث يتوقع أن يباشر المجلس مهامه خلال عام 2010.

وبينت الدراسة التي أعدها بنك الكويت الوطني إن مجلس النقد الخليجي قد يتركز دوره في البداية على التحضيرات الفنية وتحسين آلية التنسيق وعلى الأرجح، فإن مجلس النقد الخليجي سيمارس مهامه بالموازاة مع البنوك المركزية لدول الخليج، إلا أنه في الوقت ذاته لن يتمتع بسلطة رسمية أو ربما بسلطة محدودة جداً في إدارة السياسة النقدية، حيث سينحصر دوره بالدرجة الأولى في تحسين آلية التنسيق بين دول الخليج، وتشجيع عملية التقارب ما بين الأنظمة المالية، إلى جانب القيام بالتحضيرات الفنية اللازمة لإصدار العملة الموحدة، وتوفير بيانات اقتصادية ومالية متجانسة عن دول المجلس باستخدام منهجية احتساب موحدة.

وتتكون اتفاقية تأسيس المجلس النقدي الخليجي الذي أقره قادة دول المجلس في قمتهم في مسقط من 20 مادة، إذ اقروا إنشاء المجلس النقدي الذي يمارس مهامه إلى حين قيام البنك المركزي الخليجي الذي سيحل بصفة تلقائية محل المجلس النقدي فور الإنتهاء من الإجراءات المتعلقة بإنشاء البنك المركزي.

وأوضحت الاتفاقية أن نظام المجلس يدخل حيز التنفيذ بعد مرور شهر من دخول اتفاقية الاتحاد النقدي حيز النفاذ ليصبح المجلس قائما عندئذ بشخصية قانونية مستقلة. ويتمتع المجلس النقدي بالشخصية القانونية المستقلة.

ويهدف المجلس النقدي وبصفة أساسية إلى تهيئة وتجهيز البنى الأساسية المطلوبة لقيام الاتحاد النقدي، وعلى الأخص إنشاء البنك المركزي وإرساء قدراته التحليلية والتشغيلية. وتشمل المهام المنوطة بالمجلس تعزيز التعاون بين البنوك المركزية الوطنية لتهيئة الظروف اللازمة لقيام الاتحاد النقدي، وتهيئة وتنسيق السياسات النقدية وسياسات أسعار الصرف الوطنية إلى حين إنشاء البنك المركزي، ومتابعة الالتزام بحظر إقراض البنوك المركزية الوطنية الجهات العامة في الدول الأعضاء، ووضع القواعد اللازمة لتنفيذ ذلك، ثم يحدد الإطار القانوني والتنظيمي واللوجستي اللازم لقيام البنك المركزي بمهامه بالتعاون مع البنوك المركزية الوطنية، حيث يتم تطوير النظمة الإحصائية للبنك المركزي لتمكينه من القيام بمهامه، والإعداد لإصدار أوراق النقد والمسكوكات النقدية للعملة الموحدة، والعمل على

وضع وتطوير إطار عمل إصدارها وتداولها في منطقة العملة الموحدة، حيث يتم التأكد من جاهزية نظم المدفوعات ونظم تسويتها للتعامل مع العملة الموحدة. وفي مجال الرقابة سيتم الإعداد لدور البنك المركزي في مجال الرقابة على المؤسسات المالية، ومتابعة وفاء الدول الأعضاء بالتزاماتها تجاه الاتحاد النقدي وإصدار العملة الموحدة وتحديدًا في ما يتعلق بمعايير تقارب الأداء الاقتصادي، والتوصية بشأن التشريعات اللازمة لقيام الاتحاد النقدي وإنشاء البنك المركزي وإصدار العملة الموحدة.

وتلتزم الدول الأعضاء بالتشاور مع المجلس النقدي في ما يتعلق بأي تشريع مقترح يتعلق بالاتحاد النقدي، وتتألف العضوية في المجلس النقدي من البنوك المركزية الوطنية، ويحظر على المجلس النقدي وعلى أي عضو من أعضاء مجلس إدارته وجهازه التنفيذي تلقي أي تعليمات أو توجيهات من أي من أجهزة مجلس التعاون أو حكومات الدول الأعضاء أو من الغير، من شأنها التأثير في أداء واجباتهم ومهامهم الموكلة إليه بموجب الاتفاقية.

وتتخذ قرارات المجلس بإجماع الحاضرين في المسائل الموضوعية، وبالأغلبية المطلقة للحاضرين في المسائل الإجرائية، ويكون لكل عضو من أعضاء مجلس الإدارة صوت واحد، وفي حالة تساوي الأصوات يرجح الجانب الذي منه الرئيس. ويتمتع مجلس الإدارة بالصلاحيات الكاملة لتحقيق الأغراض التي أنشئ المجلس النقدي من أجلها.

ويتألف المجلس النقدي من مجلس إدارة وجهاز تنفيذي ولكل جهاز من الجهازين المشار إليهما إنشاء ما يراه من لجان أو أجهزة فرعية، وتتألف عضوية مجلس الإدارة من محافظي البنوك المركزية الوطنية.

ولا تتوقع الدراسة التي أعدها بنك الكويت الوطني أن يواجه تأسيس المجلس أي مصاعب لوجستية تؤثر سلباً على الجهاز المالي لدول الخليج. وفي الواقع، هناك العديد من الأسباب التي تدفع للاعتقاد بأن مباشرة المجلس لمهامه ستؤدي إلى تكامل مالي أكبر بين دول الخليج وأكثر اتساقاً بالمقارنة مع دول أوروبا عندما طرحت عملة اليورو في تسعينات القرن الماضي. ولكن، هناك مخاطرة رئيسية واحدة بخصوص هذا الطرح تتلخص في أن دول الخليج تعاني من نقص في العمالة الماهرة ذات الكفاءة المرتفعة، حيث أن العديد من القوى العاملة في القطاع المالي في دول الخليج سيتم تحويل مهامها نحو القضايا الفنية المرتبطة بالعملة الموحدة، وذلك بدلاً من توجيهها نحو إدارة التوسع في أنشطتها التجارية.

وبالمحصلة، ترى الدراسة أن الاتفاقية لم تتضمن سوى القليل من البنود التي لم تكن متوقعة، إلا أنها بلا شك توفر دفعة قوية لمشروع العملة الخليجية الموحدة، وتساعد على زيادة درجة الالتزام على أعلى المستويات بهذا المشروع.

كما إن رسم إطار السياسة النقدية الموحدة قد يلاقي تحديات أكبر من إنشاء مجلس النقد ومن وجهة نظر الجهاز المالي، فإن الأهمية الأكبر نتج عنها ما سيتم الإعلان عنه من مهام ملقاة على عاتق سلطة النقد والسياسات التي ستحكم آلية عمل السلطة. ومع أن ذلك يعد قراراً سياسياً، إلا أنه لا بد من إصدار بعض القرارات الخاصة بالبنك المركزي الخليجي، وأدوات السياسة النقدية التي ستستخدم لتحقيق الأهداف، ودرجة استقلالية البنك المركزي. ومما لا شك فيه أن مثل هذه القرارات ستأخذ وقتاً أطول قبل أن يتم اعتمادها.

وكون الاتحاد النقدي مرتبط بدوره بالتطبيق شبه الكامل للتعريف الجمركية الموحدة والسوق الخليجية المشتركة، وهما قضيتان لا تزالان قيد التفعيل الكامل، فقد أكد الأمين العام لمجلس التعاون الخليجي عبد الرحمن بن حمد العطية، أنه عرض على قمة مسقط ورقة تشخيص عدد من المعوقات ومقترحات بالسبل لمعالجتها وحث الوقت لأن تتخذ القمة قرارات حاسمة، وهي المناط بها من قبل المجلس الأعلى تنفيذ الاتفاقية الاقتصادية ومناقشة مدى التزام الدول الأعضاء بالقرارات الاقتصادية الصادرة عن المجلس الأعلى ابتداء بالاتحاد الجمركي وحسم ما تبقى من متطلباته المتعلقة منذ عام 2003، ومن ذلك إيجاد آلية دائمة لتوزيع الإيرادات الجمركية والاتفاق على موضوع الحماية الجمركية والوكالات التجارية، وصولاً للوضع النهائي للاتحاد الجمركي وتحقيق الاستفادة القصوى من قيامه. كذلك تضمنت الورقة مقترحات لتفعيل السوق الخليجية المشتركة التي تم قيامها ابتداء من مطلع العام 2008 وتوجيه المجلس الأعلى باستكمال ما تبقى من متطلباتها ووضع الآليات اللازمة لتحقيق الاستفادة القصوى للمواطنين مما توفره من فرص.

كما أننا نتطلع لتواصل الجهود الخليجية الفردية والجماعية من قبل الدول الخليجية الأربع التي انضمت للاتحاد النقدي في إقناع سلطنة عمان والإمارات بالانضمام للاتحاد، مع ملاحظة تفاوت أسباب انسحابها عنه. ففي حالة الإمارات، نحن واثقين من حكمة القادة الخليجيين في التوصل لعلاج أسباب هذا الانسحاب وإعادة الإمارات لصف الوحدة النقدية. أما في حالة السلطنة، فإن أسباب انسحابها أعمق، وترتبط أكثر بمعايير الوحدة النقدية المزمع تطبيقها. وقد تحمل وجهة نظرها جانب من الصحة. فقد دعا الكثير من الخبراء لإعادة النظر في معايير الوحدة النقدية الخليجية على المدى البعيد. فقد شهدنا على سبيل المثال تفاوت كبير في معدلات التضخم عامي 2007 و 2008 في دول المجلس نتيجة التفاوت النسبي في نسب نمو الإنفاق، كذلك، فإن معدل نسبة الدين للنتائج المحلي سوف يرتبط في المدى البعيد بموضوع الموارد النفطية والفترة الزمنية لبقائها.

#### خامساً: النظرة المستقبلية

أجمعت عدة تقارير دولية صدرت عشية السنة الميلادية الجديدة على وجود مؤشرات متزايدة على تعافي الاقتصاد العالمي، مما يعزز الآمال بتحوله نحو أداء إيجابي خلال العام 2010.

ويتوقع الآن نمواً عالمياً بنسبة 3.1 في المائة في 2010، بعد تراجع بنسبة 1.1 في المائة هذا العام، أي الأكبر منذ الحرب العالمية الثانية. وقال أن الاقتصاد العالمي ينشط مجدداً مستمداً قوته من الأداء القوي للاقتصادات الآسيوية والاستقرار أو الانتعاش المتوسط في المناطق الأخرى.

ومع ارتفاع أسعار النفط وعودة الانتعاش المنتظر في الطلب العالمي، يتوقع أن ترتفع الإيرادات النفطية فتسمح للبلدان المصدرة للنفط بإعادة بناء أرصدة احتياطياتها الدولية بأكثر من 100 بليون دولار عام 2010، ما يسهم في وضع الأساس اللازم للحفاظ على مستوى الإنفاق العام. ومع التوقعات بزيادة حصة مجلس التعاون الخليجي من الواردات العالمية من 2.7% في



عام 2008 الى 3.2% في عامي 2009 و2010، يتوقع أن يظل اسهام المنطقة في الطلب العالمي قويا.

وتوقع تقرير لسامبا ان تحقق دول مجلس التعاون الخليجي نموا بمعدل 0.1% في عام 2009 مقابل 7.1% حققتها في عام 2008. ويعود الفضل في هذا النمو إلى الاقتصاد القطري الذي توقع الصندوق أن ينمو بنسبة 9% بسبب التوسع في إنتاج الغاز، بينما يبلغ نمو الاقتصاد البحريني 1.5% والعماني 3%، بينما يحقق الاقتصاد السعودي نمو سالب بنسبة 1.2% والإماراتي 1% والكويتي 1.5%. ويوتوقع التقرير أن يبلغ الناتج المحلي الخليجي 816.8 مليار دولار عام 2009 بالمقارنة مع 1045.5 مليار دولار عام 2008، بانخفاض نسبته نحو 22%.

وفيما يخص توقعات عام 2010، بين التقرير أن اقتصاديات دول المجلس سوف تحقق معدل نمو قدره 3.3%، حيث يحقق الاقتصاد السعودي نمو 3% والإماراتي 2.6% والكويتي 2% والقطري 8% والعماني 4% والبحريني 1.8%، بينما يبع الناتج المحلي 919.6 مليار دولار. ويتوقع أن تتحول الحسابات الجارية في دول المجلس من فائض بلغ 267.7 مليار دولار تقريبا عام 2008 إلى فائض مقداره 48.6 مليار دولار في 2009 منه 8 مليار دولار للسعودية و3.4 مليار دولار للإمارات و30 مليار دولار للكويت و11.6 مليار دولار لقطر و0.1 مليار دولار للبحرين وعجز 4.5 مليار دولار لسطنة عمان. وأشار التقرير إلى إمكانية احتواء هذا التدهور ضمن حدود مريحة بالنظر إلى مخزون الاحتياطات الكبير الذي تمكنت هذه الاقتصاديات من تكوينه. واعتبر المعهد إن اقتصاديات دول المنطقة عانت من تداعيات الأزمة المالية ومن آثار تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي على أسعار النفط. إلا أن الاستجابة السياسية للسلطات، والاحتياطات الدولية الضخمة، واستمرار الإنفاق الحكومي الاستثماري؛ ساهمت في تعزيز مناعة اقتصاديات المنطقة لآثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

من جهة أخرى، فمن غير المحتمل أن تنهي باقي دول المجلس الخمس ارتباطها بالدولار الأمريكي في المدى القصير نظرا لقوة الطلب على الدولار الأمريكي وتراجع سعر النفط وانخفاض معدلات التضخم. مع ذلك، يواصل التدهور في آفاق اقتصاديات الولايات المتحدة تأثيره في تأكيد التوقعات بشأن تغيير سعر الصرف على المدى المتوسط.

وإجمالا، تشكل أسعار النفط الخام تحديا رئيسيا لتوقعات النمو في دول المجلس في الأجل المتوسط والبعيد، بغض النظر عن التحديات التي تطرحها تقلبات الأسواق الحالية. وتتطلع دول المجلس أن تتحسن مستويات أسعار النفط إلى فوق معدل 80 دولار أمريكي للبرميل خلال العام 2010 وذلك لعودة اقتصادياتها من مواصلة النمو الطبيعي.

وبينما لم تكن معظم البنوك في المنطقة معرضة لمخاطر الأصول السامية، إلا انها تضررت من انهيار اسواق الأصول المحلية وسحب الارصدة بالنقد الاجنبي. غير أن اتخاذ الإجراءات الفورية والقوية على مستوى السياسات ادى الى احتواء هذه التداعيات.

وقد كشفت الأزمة عن بعض اوجه القصور في القطاع المالي في المنطقة، ابرزها ضعف نظم ادارة المخاطر والافراط في الرفع المالي للمؤسسات، وفي المرحلة المقبلة سوف تظل التدابير

الرامية الى تقوية التنظيم والرقابة الماليين- والتي يجري استحداثها في بعض البلدان بالفعل- عنصرا بالغ الأهمية.

وستكون مواصلة الإنفاق العام على البنية التحتية والتنمية الاجتماعية عنصرا أساسيا للمساعدة على تحقيق إمكانات هذه الاقتصاديات، وسيتعين على الحكومات أيضا الشروع في وضع استراتيجيات لسحب دعم السيولة الاستثنائي الذي قدمته أثناء الازمة لتخفيف حدة آثارها.

وستظل أولويات الأجل المتوسط تتضمن تطوير الأسواق المالية- بما يشمل من تنوع في النظام يتجاوز حدود النظام المالي القائم على البنوك- وكذلك جهود تحسين مناخ الاعمال بغية دعم التنوع في النشاط الاقتصادي ويجاد فرص العمل.

وتحديات التنمية في الأجل البعيد تطرح بدورها قضية الإصلاحات المؤسسية. إن نموذج التنمية الاقتصادية الراهن لدول المجلس يجب تطويره من خلال إصلاحات هيكلية جذرية تركز على تجسيد مضمات التنمية المستدامة وتشجيع الأنشطة الإنتاجية والخدمات المولدة للقيمة المضافة الاقتصادية والاجتماعية وخاصة توفير فرص عمل مجزية للمواطنين، وجعلها أقل اعتماد وحساسية للاستثمارات المضاربية وخاصة أنشطة العقارات والأوراق المالية.

أن قيام دول المجلس بإضفاء مرونة على سياسة ربط عملاتها بالدولار الأمريكي في المدى المتوسط سوف يؤدي إلى تعزيز القدرة التنافسية لاقتصاديات دول المجلس من خلال إضفاء استقرار أكبر على الأسعار والرواتب وخاصة رواتب العمالة الماهرة.

وسوف تكون هذه الدول بحاجة متزايدة لتوسيع طاقتها الاستيعابية وبالذات في مشاريع البنية التحتية والمشاريع الاجتماعية لكي لا يؤدي التوسع في الإنفاق إلى ارتفاع مباشر في الأسعار بالنسبة للمستهلكين.

أن دول المجلس مطالبة بالاستمرار في برامجها الرامية لتأسيس الاتحاد النقدي ومعالجة كافة معوقات الاتحاد الجمركي والسوق الخليجية المشتركة نظرا لتأثيراتها البالغة على مستقبل تكاملها الاقتصادي واستمرار برامج التنمية ومواجهة التحديات العالمية.

أن النمو الاقتصادي يعطي قوة دفع قوية للقطاع الخاص. وقيام دول المجلس بتبني خطط إنقاذ اقتصادي محفزة وكذلك إحداث استقرار أكبر في سياساتها الاقتصادية الكلية خاصة على صعيد الأسعار من خلال مرونة سعر الصرف سوف يمنح القطاع الخاص ثقة أكبر في تنمية حصته من الناتج الإجمالي غير النفطي. غير أن القطاع الخاص يحتاج أيضا إلى إضفاء مرونة أكبر على أسواق العمل، وتوفير العمالة الماهرة من خلال جملة إصلاحات سوق العمل الأخذ بتنفيذها في العديد من دول المجلس الرامية للاستثمار بمبالغ كبيرة في التنمية البشرية، وهي خطوة هامة ومطلوبة لاعتماد القطاع الخاص بصورة أكبر على العمالة الوطنية وتخفيف اعتماده على العمالة الوافدة.

كما أن دول المجلس بحاجة إلى مواصلة جهودها في مجال تقوية أنظمة عمل المؤسسات وإدارة المال العام. وهذه الدول مطالبة بإحداث توازن بين توفير فرص عمل مرضية للمواطنين وتحسين مستوياتهم المعيشية للأجيال الحالية وبين الاحتفاظ بجزء متساو من ثرواتها للأجيال القادمة. ولتحقيق هذا الهدف، قامت العديد من هذه الدول بإنشاء صناديق استثمارية للأجيال القادمة. وقد حظيت هذه الصناديق باهتمام عالمي كبير في الآونة الأخيرة حيث واجهت دعوات



لحسن إدارتها والشفافية والمهنية في إدارتها. وقد أبرزت الأزمة الراهنة والخسائر التي تكبدتها هذه الصناديق أهمية هذه القضايا. كما أن الرقابة على البنوك وأنشطتها بحاجة إلى مواصلة التدعيم نظرا لحيوية دورها الاقتصادي. كذلك تقوية وتعزيز القطاع الخاص وبنية المؤسساتية ودوره التنموي ومواصلة برامج التخصيص.

المصدر:

1. تقارير صندوق النقد الدولي
2. تقارير معهد التمويل الدولي
3. تقارير صادرة عن البنوك والبورصات العربية والدولية.



2010	2009	2008	2007	السعودية العربية
				نسبة نمو الناتج المحلي
3.5	-1.2	4.5	3.3	الأجمالي الحقيقي
3	-9.1	4.8	0.5	القطاع الهيدروكربون
3.7	2.3	4.3	4.6	القطاع الغير هيدروكربون
3.3	4.1	9.9	4	معدل التضخم , تغير %
				رصيد الحساب الجاري (مليار
33	8	135	93	دولار)
				كنسبة من الناتج المحلي
8	2	29	24	الأجمالي
				الرصيد المالي ( % الناتج
11	6	33	12	المحلي الأجمالي)
7	5	27	21	الانتمان للقطاع الخاص
				صافي الموجودات الأجنبية
443	416	403	273	(مليار دولار)
				الناتج المحلي الأجمالي الأسمي
403	355	469	384	(مليار دولار)
				الإمارات العربية المتحدة
				نسبة نمو الناتج المحلي
3.4	-1.5	7	6.8	الأجمالي الحقيقي
3	-8.4	3.8	0.1	القطاع الهيدروكربون
3.5	0.5	8	9	القطاع الغير هيدروكربون
2.4	1.1	12.3	11.1	معدل التضخم , تغير %
				رصيد الحساب الجاري (مليار
16	3	35	36	دولار)
				كنسبة من الناتج المحلي
7	2	13	18	الأجمالي
				الرصيد المالي ( % الناتج
11	8	22	23	المحلي الأجمالي)
7	3	33	40	الانتمان للقطاع الخاص
				صافي الموجودات الأجنبية
399	356	272	412	(مليار دولار)
				الناتج المحلي الأجمالي الأسمي
237	213	261	199	(مليار دولار)
				الكويت
2010	2009	2008	2007	

				نسبة نمو الناتج المحلي الأجمالي الحقيقي
4	-1.9	6	4.4	
5.7	-8.3	4.4	-2.6	القطاع الهيدروكربون
3	2	7	9.2	القطاع الغير هيدروكربون
5.4	4.6	10.6	5.5	معدل التضخم , تغير %
				رصيد الحساب الجاري (مليار دولار)
42	30	63	46	
				كنسبة من الناتج المحلي الأجمالي
32	27	41	41	
				الرصيد المالي ( % الناتج المحلي الأجمالي)
33	22	7	40	
8	4	19	33	الائتمان للقطاع الخاص
				صافي الموجودات الأجنبية (مليار دولار)
363	329	295	335	
				الناتج المحلي الأجمالي الأسمي (مليار دولار)
129	112	152	112	
				قطر
2010	2009	2008	2007	نسبة نمو الناتج المحلي الأجمالي الحقيقي
35.5	9.3	14.3	13.8	
61.1	14.5	18.7	9.7	القطاع الهيدروكربون
7	4	13	14	القطاع الغير هيدروكربون
3.2	1.1	15.2	13.6	معدل التضخم , تغير %
				رصيد الحساب الجاري (مليار دولار)
31	12	27	13	
				كنسبة من الناتج المحلي الأجمالي
23	12	27	18	
				الرصيد المالي ( % الناتج المحلي الأجمالي)
8	4	12	12	
10	5	42	51	الائتمان للقطاع الخاص
				صافي الموجودات الأجنبية (مليار دولار)
95	69	52	75	
				الناتج المحلي الأجمالي الأسمي (مليار دولار)
138	93	100	71	
				عمان
2010	2009	2008	2007	نسبة نمو الناتج المحلي الأجمالي الحقيقي
9.7	5.2	12.3	7.7	

8.8	5.7	6	-1.7	القطاع الهيدروكربون
10	5	15	12.4	القطاع الغير هيدروكربون
2.4	4.3	12.4	5.9	معدل التضخم , تغير %
				رصيد الحساب الجاري (مليار
-1	-5	5	3	دولار)
				كنسبة من الناتج المحلي
-2	-8	9	6	الأجمالي
				الرصيد المالي ( % الناتج
5	0	13	8	المحلي الأجمالي)
12	8	43	31	الانتمان للقطاع الخاص
				صافي الموجودات الأجنبية
23	22	23	19	(مليار دولار)
				الناتج المحلي الأجمالي الأسمي
63	54	60	42	(مليار دولار)
2010	2009	2008	2007	البحرين
				نسبة نمو الناتج المحلي
4.1	1.9	6.3	8.4	الأجمالي الحقيقي
1	-0.2	0.4	1.1	القطاع الهيدروكربون
4.4	2.1	6.9	9.2	القطاع الغير هيدروكربون
2.7	3.2	3.5	3.3	معدل التضخم , تغير %
				رصيد الحساب الجاري (مليار
1	0	2	3	دولار)
				كنسبة من الناتج المحلي
5	0	10	16	الأجمالي
				الرصيد المالي ( % الناتج
-2	-4	7	3	المحلي الأجمالي)
9	6	43	39	الانتمان للقطاع الخاص
				صافي الموجودات الأجنبية
7	7	3	5	(مليار دولار)
				الناتج المحلي الأجمالي الأسمي
22	21	22	18	(مليار دولار)

المصدر: معهد التمويل الدولي