

## التقرير الشهري للفريق الاقتصادي لمعالي وزير المالية

ديسمبر 2017

### ملخص تنفيذي

يتناول تقرير شهر ديسمبر 2017 أهم التطورات الاقتصادية المحلية على شكل التطورات الخاصة بسعر الصرف، والتطورات المالية والنقدية، والتضخم، والتطورات النفطية. ثم ينتقل إلى التطورات الاقتصادية الخليجية من خلال عرض لآخر التقارير ذات العلاقة، حيث يعرض آخر تقرير صادر من صندوق النقد الدولي حول آلية الوصول إلى نمط إنفاق متسق وصادق لجهود الضبط المالي ومعزز للنمو. ثم يهتم التقرير بعرض آخر التطورات الاقتصادية الدولية ممثلة بالولايات المتحدة الأمريكية، والاتحاد الأوروبي على شكل التطورات الربعية، أو الشهرية، للنتائج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، والبطالة.

وبقدر تعلق الأمر بالقسم الأول من التقرير، التطورات الاقتصادية المحلية، فقد شملت أولاً تطورات سعر صرف أهم العملات الدولية أمام الدينار خلال شهر ديسمبر. وفي هذا المجال شهد سعر صرف الدولار أمام الدينار ارتفاعاً نهاية الشهر، مقارنة ببداية الشهر، بنسبة (0.05%)، من (301.6) فلس إلى (301.8) فلس. وتبرر تقلبات سعر صرف الدولار خلال شهر ديسمبر بالعديد من العوامل، منها: موافقة مجلس الشيوخ على قانون التعديل الضريبي وانعكاساته على خلق فرص عمل، وظهور وظائف جديدة أكثر من المتوقع خاصة في القطاع الزراعي الأمريكي، ورفع الاحتياطي الفيدرالي لأسعار الفائدة، وتراجع الانتاج الصناعي لولاية نيويورك، واتجاه نمو الاقتصاد الأمريكي للارتفاع بالربع الثالث من العام الماضي.

أما فيما يخص سعر صرف اليورو مقابل الدينار، فقد شهد ارتفاعاً نسبياً خلال شهر ديسمبر بنسبة (0.2%)، من (3595) فلس بداية الشهر إلى (359.6) فلس نهاية الشهر. وتعود تقلبات هذا السعر خلال الشهر المذكور إلى عدة عوامل، منها: ظهور بيانات إيجابية حول الاقتصاد الأوروبي

ونموه، والإبقاء على سعر الفائدة عند الصفر تبعاً لسياسة القروض الميسرة، واتجاه معدل التضخم للارتفاع نسبياً متأثراً بأسعار الطاقة.

في حين شهد سعر صرف الاسترليني تجاه الدينار انخفاضاً خلال شهر ديسمبر بنسبة (0.3%)، من (406.5) فلس بداية الشهر إلى (405) فلس نهاية الشهر. وتعود تقلبات هذا السعر لعدة عوامل منها: الأبناء عن ارتفاع الانتاج الصناعي في المملكة المتحدة خلال نوفمبر الماضي، وارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر، ورفع شركات قطاع الخدمات لأسعارها الرئيسية بالمملكة المتحدة بأسعر معدل منذ عشر سنوات، وارتفاع أسعار الرحلات الجوية، وانخفاض الدين العام البريطاني.

أما عن التطورات المالية فقد شهد المؤشر السعري، والوزني، ومؤشر كويت (15) ارتفاعاً خلال شهر ديسمبر 2017، مع تقلبات خلال الشهر، تعود لعدة أسباب، منها: انخفاض قطاع السلع الاستهلاكية بـ (3.4%)، والاتصالات بـ (2%)، والتكنولوجيا بـ (3.7%). مع ارتفاع مؤشرات البورصة الثلاث لاحقاً متأثرة بإعلان صفقة شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية وبنك الكويت الدولي، و صفقة شركة الامتيازات الخليجية القابضة. كما شهدت المؤشرات الثلاث ارتفاعاً لاحقاً بسبب ارتفاع قطاع الصناعة بـ (4.68)، والعقار بـ (1.77%)، والتكنولوجيا بـ (1.14%). علماً بأن كمية الأسهم المتداولة خلال شهر ديسمبر وصلت إلى (90) مليون سهم.

وعند الإشارة للتطورات النقدية يلاحظ انخفاض العرض النقدي، بمفهومه الواسع، بنسبة (0.7%) في شهر أكتوبر مقارنة بشهر سبتمبر 2017، حيث وصل العرض إلى حوالي (36.3) مليار دينار. مع اتجاه ودائع القطاع الخاص لدى البنوك المحلية للانخفاض بنسبة (0.3%)، أي إلى حوالي (32.3) مليار دينار، وكذلك الأمر بالنسبة إلى الودائع بالعملات الأجنبية لتصل إلى (2.37) مليار دينار خلال أكتوبر. ونفس اتجاه الانخفاض لأرصدة التسهيلات الائتمانية للمقيمين لتصل إلى حوالي (35.6) مليار دينار، واستقرار الائتمان الممنوح للمؤسسات المالية غير المصرفية، خلال شهر أكتوبر، عند مستواه البالغ (1.33) مليار دينار، وانخفاض القروض

المصرفية لتصل إلى (14.92) مليار دينار. في حين ارتفعت مطالبات البنوك المحلية على البنك المركزي (سندات الخزينة العامة) لتصل إلى (2.62) مليون دينار. أما أسعار الفائدة فقد استقرت عند المستوى السائد في الشهر السابق، أي سبتمبر، أي (1.51%) لأجل شهر، و(1.66%) لأجل شهرين، و(1.82%) لأجل ستة أشهر، و(2.01%) لأجل سنة.

أما عن تطورات معدل التضخم بالدولة، فقد استقر المعدل عند (113.1) في شهر نوفمبر (2013=100)، وذلك لارتفاع أسعار المفروشات المنزلية، ومعدات الصيانة، والترفيه والثقافة، والسلع والخدمات الأخرى. واستقرار أسعار الأغذية والمشروبات، والسجائر والتبغ، وملبوسات القدم، وخدمات المسكن، والصحة، والاتصالات والتعليم، والفنادق والمطاعم. علماً بأن معدل التضخم، على أساس سنوي، قد ارتفع خلال شهر نوفمبر 2017 بنسبة (1.53%).

وعند التطرق للتطورات النفطية، فقد شهد الأسبوع الأول من شهر ديسمبر ارتفاعاً بسعر برميل خام القياس العالمي برنت إلى (66.8) دولار في السوق الفورية. وذلك بسبب زيادة الطلب الصيني، والاضرابات العمالية في نيجيريا أما التقلبات الأخرى خلال الشهر فتعود إلى عدد من العوامل، منها: الخوف من ارتفاع انتاج الولايات المتحدة من النفط الصخري، وتوقع زيادة المعروض من النفط عالمياً، من خارج أوبك، وتقلبات قيم صفقات عقود النفط في بورصة نيويورك، والقلق السياسية في إيران. ومن ناحية أخرى، أشار تقرير أوبك لشهر ديسمبر إلى إمكانية توازن السوق النفطي العالمي في أواخر عام 2018. مع توقع تقرير وكالة الطاقة الدولية أن يظهر سوق النفط فائضاً في النصف الأول من عام 2018.

وتناول القسم الثاني من التقرير، التطورات الاقتصادية الخليجية، عرضاً ملخصاً لتقرير صندوق النقد الدولي حول آلية الوصول لضبط مالي متنسق وصديق لمعدل النمو في دول مجلس التعاون الصادر في ديسمبر 2017. وهنا أشار الصندوق لأهمية الحاجة للتعديلات للإنفاق، ويورد بأن الإنفاق، على مستوى دول المجلس، قد تم خفضه، منذ انهيار أسعار النفط، بنسبة (10%) لغاية عام 2016/2015: تجميد الأجور وخفض العلاوات (سلطنة عُمان)، وأولوية للإنفاق الاستثماري

(رغم خفضه بالمملكة العربية السعودية)، وخفض الدعم المقدم للطاقة (بين رفع كامل في حالة دولة الإمارات العربية المتحدة، وخفض في حالة دول المجلس الأخرى). علماً بأن الإنفاق العام بدول المجلس يتصف بالارتفاع مقارنة بالتجمعات الاقتصادية الأخرى: (41%) من الناتج المحلي الإجمالي بدول المجلس، مقارنة بـ (32%) في الدول الناشئة، و(26%) في مجموعة الدول المصدرة للنفط، مع أعلى نسبة في حالة دولة الكويت وسلطنة عُمان تفوق الـ (50%). ويورد الصندوق، في تقريره، أهم أشكال الإنفاق العام بدول المجلس، على شكل المنافع المختلفة من سكن وبطالة ومنافع اجتماعية أخرى مقدمة للمواطنين، وذلك في جدول منفصل يعرضه التقرير الشهري.

وبعد عرضه لخصائص الإنفاق العام بدول المجلس، يشير تقرير الصندوق إلى أنه لازال هناك "حيز مالي" يمكن الاستفادة منه في تقليص الإنفاق العام. حيث أشار إلى أهمية إجراءات إصلاحية إضافية، في حالتي البحرين وُعمان، تضع الدولتين على مسار الدين العام المستدام، وحدد التقرير حجم ترشيد الإنفاق الإضافي المستهدف بحوالي (10%) من الناتج المحلي الإجمالي. وحدد هذا ترشيد هذا الإنفاق الإضافي في حالة المملكة العربية السعودية بـ (15%). مع أهمية دور ترشيد الإنفاق في ضغط الواردات وبالتالي الحساب الجاري وميزان المدفوعات.

ويستشهد تقرير الصندوق بتجارب الضبط أو التعديل المالي ودوره في تعزيز النمو للفترة (1975-2013) في عدد من الدول، ويشير إلى أن هذه الدول حققت معدلات نمو أفضل بالأجل الطويل، مع إمكانية التأثير السلبي على هذا النمو في الأجل القصير. مع أهمية العوامل المؤسسية في خلق علاقة وارتباط موجب بين جهود الضبط المالي ومعدل النمو. أما فيما يخص تجربة دول المجلس فيشير الصندوق إلى وجود علاقة بين حجم الإيرادات النفطية ودرجة التنويع، من ناحية، وآثار الضبط المالي. حيث عانت مملكة البحرين سلباً في هذه العلاقة وبشكل واضح (من حيث شدة العجز ودرجة المديونية). في حين لم تعاني بنفس القدر دولة الإمارات العربية المتحدة ودولة الكويت.

ويعرض تقرير الصندوق، في مجال خبرة دول المجلس، خلال الفترة (1982-2016)، لسياسات الضبط المالي. وذلك من حيث حجم إجراءات الضبط كنسب مئوية (على شكل التغير في رصيد الموازنة، والتغير في الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، ونسبة انخفاض الإيرادات النفطية)، وعدد السنوات التي استغرقتها إجراءات الضبط المالي في دول المجلس، ومساهمة الإجراءات في تغيير النسب المستهدفة على شكل المساهمة في تغيير عجز الموازنة الأولي إلى الناتج المحلي الإجمالي. كما يشير تقرير الصندوق، في هذا المجال، إلى أن فترة تطبيق إجراءات الضبط المالي ترتبط بمدى استمرار الصدمة النفطية. علماً بأن تقرير الصندوق يقسم فترات الضبط المالي إلى ثلاث فترات هي: (1982 - 1988) و (1991 - 1998) و (2015 - 2016)، وعلى مستوى كل دولة خليجية. ويحدّد التقرير بأن هناك مجالات لازالت متاحة للضبط المالي (الحيز المالي) منها: التعامل مع مصادر الإيرادات غير النفطية التي لم تمسّ لغاية الآن، والاهتمام بهذه المصادر بنفس القدر الممنوح للاهتمام بترشيد الإنفاق. مع أهمية مراعاة الضبط المالي للأثار على العمالة، وتجنب ظاهرة المزاحمة Crowding out مع القطاع الخاص.

ويتطرق تقرير الصندوق، لاحقاً، إلى أهم محددات مضاعف المالية بدول المجلس: نظام سعر الصرف المتبع، كلما كان مرناً كلما قلت قيمة المضاعفات، وكلما ارتفع الدين العام كلما قلت القيمة أيضاً، بالإضافة إلى دور ضعف الإدارة المالية في تقليل قيمة المضاعف، وتتأثر هذه المضاعفات أيضاً بدرجة الانفتاح، وحالة دورة الأعمال، ودرجة جمود أسواق العمل، وحجم ودرجة التعديل أو الضبط المالي. علماً بأن تقديرات مضاعف الإنفاق الجاري يشير إلى انخفاض قيمته بالأجل القصير والارتفاع في الأجل الطويل، وإلى انخفاض قيمة الإنفاق الجاري عن الرأسمالي في الأجلين القصير والطويل.

بعد ذلك يقترح تقرير الصندوق أجندة إصلاح لدول المجلس تتلخص في أربعة مقترحات هي: إصلاح الأجور والعمالة العامة، وإصلاح دعم الطاقة والمنافع الاجتماعية والتحويلات، والإنفاق الاستثماري ومعدل النمو، وتعزيز أطر إدارة الإنفاق العام وفك الارتباط بين الإنفاق العام وأسعار النفط.

وأخيراً، تناول تقرير شهر ديسمبر، التطورات الاقتصادية العالمية، ممثلة بأهم التطورات في الاقتصاد الأمريكي، والاتحاد الأوروبي. وفي هذا المجال شهد الاقتصاد الأول، الأمريكي، ووفقاً لبيانات مكتب التحليل الاقتصادي الخاصة بالإصدار الثالث لتقديرات الناتج المحلي الإجمالي للربع الثالث لعام 2017، شهد ارتفاعاً في النمو، وعلى أساس سنوي يعادل (3.2%) مقارنة بمعدل النمو للربع الثاني البالغ (3.1%). في حين وصل الدخل الحقيقي الأمريكي ليصل إلى (2.0%) مقارنة بالربع الثاني البالغ (2.3%). وتعكس هذه المعدلات المساهمات الإيجابية للإنفاق الاستهلاكي الخاص، والاستثمار في المخزون الخاص، والاستثمار الثابت غير السكني، والصادرات، والإنفاق الحكومي الفيدرالي وعلى مستوى الولاية والمحليات. أما المساهمات السلبية في النمو فتجسدت في مساهمة: الاستثمار الثابت السكني، وتطبيقه في حال الواردات.

أما عن تطور معدل التضخم الأمريكي فقد ارتفع بـ (0.1%) خلال شهر ديسمبر 2017، وعلى أساس موسمي معدّل. ويعزى (80%) من هذا الارتفاع إلى زيادة تكلفة المسكن. علماً بأن الرقم القياسي لأسعار المستهلكين لكافة البنود قد ارتفع بـ (2.1%) خلال السنة الماضية المنتهية في ديسمبر. وفي مجال سوق العمل ارتفع عدد العاملين خلال شهر ديسمبر، بالقطاعات الحضرية، بنحو (148) ألف، مع بقاء معدل البطالة بدون تغيير عن شهر نوفمبر (4.1%)، وبعده عاطلين يقدر بـ (6.6) مليون.

وعند الحديث عن التطورات الاقتصادية الأوروبية، يلاحظ تطور صافي الاستثمار الأجنبي في الاتحاد الأوروبي وفقاً للتقرير الصادر من مكتب الإحصاء الأوروبي في ديسمبر 2017. وقد وصل هذا الصافي إلى (1300) مليون يورو في نهاية عام 2016. في حين وصل الاستثمار الأجنبي المباشر للأوروبيين بالخارج إلى (7.600) مليار يورو عام 2016. مع ارتباط وثيق بين أسواق الولايات المتحدة، والاتحاد الأوروبي. حيث استوعبت الولايات المتحدة حوالي (36.1%) من إجمالي الاستثمارات الأجنبية الأوروبية. مع انخفاض رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الأمريكي في الاتحاد الأوروبي بـ (2.5%-) نهاية عام 2016.

ويتوقع أن يصل معدل التضخم السنوي في منطقة اليورو إلى حوالي (1.4%) في شهر ديسمبر 2016، وبانخفاض من (1.5%) السائد في شهر نوفمبر. وتمثل أسعار الطاقة أهم مكون مسؤول عن التضخم حيث وصل معدل نمو هذه الأسعار إلى (3.0%) في شهر ديسمبر مقارنة مع (4.7%) في شهر نوفمبر. وشهد معدل البطالة، المعدل موسمياً، في منطقة اليورو انخفاضاً في شهر نوفمبر 2017 ليصل إلى (8.7%) مقارنة بـ (8.8%) في شهر أكتوبر. ويعتبر هذا المعدل الأقل في منطقة اليورو، منذ يناير 2009. أما معدل البطالة في منطقة الاتحاد الأوروبي فقد وصل إلى (7.3%) في نوفمبر، وبانخفاض عن السائد في شهر أكتوبر والبالغ (7.4%).