

## التقرير الشهري للفريق الاقتصادي لمعالي وزير المالية

يونيو 2017

### ملخص تنفيذي

يتضمن تقرير شهر يونيو ثلاثة محاور. اهتم المحور الأول بالتطورات الاقتصادية المحلية، والتي اشتملت بدورها على تطورات أسعار صرف الدينار مقابل أهم العملات الأجنبية خلال شهر يونيو 2017. وبقدر تعلق الأمر بسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار فقد وصل أدنى سعر إلى 303 فلس، وأعلى سعر 303.77 فلس. وتعزى التقلبات في هذا السعر إلى العديد من العوامل، منها: بيانات النمو الاقتصادي غير المشجعة، والتشكك في قدرة الاحتياطي الفيدرالي على رفع أسعار الفائدة بعدد المرات التي يتوقعها خلال العام الحالي، ومؤشرات التضخم الضعيفة، والمخاوف السياسية اتجاه إيطاليا وبريطانيا، مما دفع العملات الأجنبية للتراجع أمام الدولار، وتأجيل التصويت على مشروع قانون الرعاية الصحية من قبل مجلس الشيوخ الأمريكي، وقلق الأسواق اتجاه المصاعب التي تواجه الرئيس الأمريكي في مجال متابعة برنامج الإصلاحات الضريبية.

ومن ناحية سعر صرف اليورو مقابل الدينار، فقد شهد هو الآخر تقلباً ليصل مع بداية شهر يونيو 2017 إلى 340.718 فلس، مقارنة مع أعلى سعر وصل له خلال الشهر وهو 345.571 فلس. وتعزى أسباب التقلب في هذا السعر للعديد من الأسباب، منها على سبيل المثال تحسن توقعات النمو في منطقة اليورو، وعدم التحمس حيال توقعات معدل التضخم، وإبقاء البنك المركزي الأوروبي على خطة التحفيز النقدي دون تغيير، والمحافظة على المعدل القياسي المنخفض لسعر الفائدة، وعلى برنامج شراء السندات دون تغيير، وانخفاض معدل التضخم السنوي في ألمانيا، أكبر اقتصاد في أوروبا، في إبريل 2017. بالإضافة إلى ارتفاع الناتج الصناعي في منطقة اليورو، وارتفاع عدد الوظائف في نفس المنطقة، وعوامل مرتبطة بأوضاع الحساب التجاري لمنطقة اليورو.

أما فيما يخص سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدينار فقد وصل في بداية شهر يونيو 2017 إلى 389.732 فلس، ثم ارتفع خلال الشهر ليصل إلى أعلى مستوى 392.476 فلس. ومن ضمن العوامل المسؤولة عن التفاوت في سعر الصرف: ترقب النتائج المبكرة التي دعت إليها رئيسة الحكومة البريطانية، وما تلى ذلك من ظهور لنتائج هذه الانتخابات، وإعلان ارتفاع معدل التضخم في بريطانيا

خلال شهر مايو مقارنة بشهر إبريل 2017، وتسجيل معدل البطالة لأدنى مستوى منذ عام 1975، وقرار بنك إنجلترا في المحافظة على سعر الفائدة دون تغيير، واتجاه عجز الميزانية العامة البريطانية نحو الانخفاض مقارنة بالسنة السابقة، ووصول الدين العام البريطاني إلى مستويات دُنيا مقارنة بعام 2008.

ثم تناولت التطورات المحلية تلك الخاصة بسوق الأوراق المالية، حيث أنهت سوق الكويت للأوراق المالية تداولات شهر يونيو 2017 بتراجع متباين للمؤشرات الثلاثة (المؤشر السعري، والمؤشر الوزني، ومؤشر كويت 15) بالمقارنة مع إغلاقات شهر مايو. وسجلت البورصة خسائرها بشكل متزامن مع انخفاض نشاط التداول بشكل ملفت للنظر، حيث انخفضت السيولة النقدية خلال شهر يونيو إلى 150.80 مليون دينار كويتي فقط، وكذلك انخفض عدد الأسهم المتداولة خلال نفس الشهر ليصل إلى 734.50 مليون سهم. ومن ضمن الأسباب وراء هذا الانخفاض، والتراجع، عزوف عدد كبير من المتداولين عن التعامل خلال هذا الشهر لعدم ظهور أي محفزات إيجابية جديدة. وشهد السوق خلال هذا الشهر بيع الكثير من الأسهم المدرجة في قطاعات السوق لاسيما قطاع النفط والغاز، والسلع الاستهلاكية، إلا أن عمليات الشراء لم تكن كافية لإنعاش السوق. وشهدت ثمانى قطاعات من قطاعات السوق تراجع في مؤشراتنها نهاية شهر يونيو (خاصة قطاع النفط والغاز)، مع نمو أربعة قطاعات (خاصة قطاع الرعاية الصحية). وشهد قطاع الخدمات المالية المركز الأول من حيث التداول خلال شهر يونيو، أما قيمة التداول فقد تركّزت في قطاع البنوك.

وعند التطرق للتطورات النقدية والمصرفية، من ضمن التطورات الاقتصادية المحلية، فقد قرر بنك الكويت المركزي، في منتصف شهر يونيو، تعديل القواعد والضوابط الخاصة بالخبرات المطلوبة لشغل الوظائف القيادية. كما أعلن البنك المركزي في منتصف نفس الشهر تقريباً عن الإبقاء على سعر الخصم عند مستواه الحالي (2.75%) دون تغيير. وهو الأمر الذي لا يتماشى مع قرار رفع الفائدة على الدولار الأمريكي خلال شهر يونيو، وذلك حرصاً من السلطات النقدية الكويتية على دعم النمو الاقتصادي الذي يواجه تحديات في ظل تراجع أسعار النفط والتطورات الإقليمية غير المستقرة.

وشهد عرض النقود، بالمعنى الواسع، انخفاضاً بنسبة (0.8%) خلال شهر إبريل بالمقارنة مع شهر مارس 2017، ولتصل قيمة هذا العرض إلى 36.40 مليار دولار، مع انخفاض ودائع القطاع

الخاص بنسبة (0.6%)، وكذلك ودائع العملات الأجنبية بنسبة (5.3%). كما شمل هذا الانخفاض أرصدة التسهيلات الائتمانية للمقيمين بنسبة (0.1%). في حين ارتفعت مطالبات البنوك المحلية مجمعة على البنك المركزي (سندات الخزينة العامة) بنسبة (2.1%)، وارتفاع إجمالي موجودات البنك المركزي بنسبة (0.7%)، خلال شهر إبريل مقارنة بشهر مارس 2017. وشهدت تطورات أسعار الفائدة على الودائع بالدينار الكويتي ارتفاعاً وصل إلى (1.24%) لأجل شهر واحد، و(1.44%) لأجل ثلاث أشهر، و(1.64%) لأجل ستة أشهر، و(1.89%) لأجل سنة.

وأشارت التطورات الاقتصادية المحلية لتطور معدل التضخم خلال شهر مايو 2017 (2007 = 100) حيث وصل إلى الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (144.4). ويعزى هذا الرقم أساساً إلى الارتفاع النسبي في معدل التضخم لمجموعات: الترفيه والثقافية، والكساء وملبوسات القدم، والنقل، والأغذية والمشروبات، والصحة، والسلع والخدمات المتنوعة، والمفروشات المنزلية ومعدات الصيانة. في حين استقر معدل التضخم في حالة مجموعات: السجائر والتبغ، وخدمات المسكن، والاتصالات، والتعليم، والمطاعم والفنادق.

وعند الإشارة إلى التطورات النفطية فقد واصلت أسعار النفط الخام انخفاضها منذ بداية يونيو 2017. وقد ساهمت العديد من العوامل في هذا التطور منها: المعلومات الخاصة بمخزونات النفط الاستراتيجية الأمريكية، وارتفاع إنتاج النفط الخام الأمريكي بالشكل الذي ساهم في تحييد اتفاق خفض الإنتاج لدول أوبك، وارتفاع المخزونات النفطية. بالإضافة إلى ارتفاع مخزونات المشتقات مثل البنزين، ونواتج تقطير الديزل، وغاز التدفئة. كما ساهم، من جانب آخر، عودة الإنتاج الليبي من حقل شرارة، ورفع نيجريا لإنتاجها النفطي. علماً بأن هذه التطورات الخاصة قد ساهمت في ضبط الإنتاج الصخري. وقد شهد الأسبوع الأخير من شهر يونيو أول ارتفاع أسبوعي في أسعار النفط بعد خمسة أسابيع من التراجعات، وذلك في ظل تقارير إيجابية، منها تلك الخاصة بانخفاض مخزونات النفط الأمريكية والتي شهدت أكبر انخفاض منذ يوليو 2016. بالإضافة إلى تراجع مخزونات البنزين ونواتج التقطير.

وبقدر تعلق الأمر بتقرير منظمة أوبك لشهر يونيو 2017 فقد أشار إلى أن الارتفاع في الإنتاج النيجيري والليبي قد ساهم في تعويض الخفض في إنتاج دول منظمة أوبك. كما توقع التقرير ارتفاع الطلب العالمي على النفط بمليوني برميل يومياً في النصف الثاني من 2017، وذلك بسبب تواصل انتعاش الاقتصاد العالمي، ونمو الاستهلاك في الولايات المتحدة في فصل الصيف، وتوقع ارتفاع الطلب الأوروبي، مع توقع انخفاض تدفقات مخزون النفط في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. أما تقرير وكالة الطاقة الدولية لشهر يونيو 2017 فقد أشار إلى أن نمو امدادات النفط في العام المقبل سيفوق الزيادة المتوقعة بالطلب. كما قدر التقرير إجمالي الإنتاج من خارج أوبك بحوالي (700) ألف برميل يومياً هذا العام، و ليصل إلى (1.5) مليون برميل يومياً عام 2018. وأشار التقرير، أيضاً، إلى إمكانية زيادة المخزونات، على متوسط الخمس سنوات، بحوالي (292) مليون برميل. وأعرب التقرير عن اعتقاده بأن نقاط الضعف في الطلب العالمي على النفط قد تكون عابرة، وأن معدل النمو العالمي قد يتسارع في النصف الثاني من العام المقبل.

وتضمن التقرير، في محوره الثاني، التطورات الاقتصادية الإقليمية، عرض وتلخيص التقرير الصادر عن بنك أبوظبي الوطني في الأول من يونيو 2017، حول ضريبة القيمة المضافة في بلدان مجلس التعاون. حيث أشار إلى التزامات دول المجلس في تطبيق هذه الضريبة في اجتماع وزراء المالية المنعقد في يونيو 2016. وتطرق التقرير إلى حقيقة أن الاهتمام بهذا النوع من الضرائب ليس جديداً على مستوى دول المجلس حيث ناقشت دول، وبالتحديد الإمارات والسعودية وقطر وعمان والكويت والبحرين، إمكانية استخدام هذه الضرائب عام 2017، كاستجابة لمقترح صندوق النقد الدولي. ويشير التقرير إلى أن دول المجلس، حالياً، تشهد العديد من أشكال الضرائب غير المباشرة، مثل: الضرائب على المسافرين بالمطارات، ورسوم أدونات الزيارة، ورسوم البلديات، ورسوم استخدام الطرق، والضرائب على المنافع العامة، وتحويل الملكية. وعرض التقرير في هذا الصدد جدولاً يوضح مساهمة هذه الضرائب، كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، في مختلف دول المجلس. كما تطرق إلى أهم المؤشرات الاقتصادية السائدة خلال الفترة 2003 – 2018 (أرقام عامي 2017 – 2018 مقدرة)، مثل معدل النمو السنوي للناتج الحقيقي، ونمو القطاعات غير النفطية، ورصيد الحساب الجاري، ورصيد الموازنة العامة، ومعدل نمو التضخم. وعرض التقرير، أيضاً، المدى الذي ستساعد به عوائد ضريبة القيمة المضافة في سدّ فجوة العجز المالي لمختلف دول المجلس.

وتطرق التقرير بعد ذلك إلى الآلية التي ستؤثر بها ضريبة القيمة المضافة على المواطنين والمقيمين. ويعتقد التقرير بأن على حكومات دول المجلس أن تتخذ العديد من الإجراءات للتكيف مع تطبيق ضريبة القيمة المضافة بما في ذلك إصلاح بعض التشريعات. ويلاحظ، أيضاً، بأن العمل بهذه الضريبة سيكون على شكل مراحل تستهدف الشركات الكبرى أولاً. ويعتقد التقرير بأن أغلب سلّة السلع الاستهلاكية لدول المجلس سوف لن تشهد ارتفاعاً ملحوظاً بالأسعار كنتيجة لتطبيق الضريبة، في حالة ذوي الدخل المنخفضة والمتوسطة. أما في حالة ذوي الدخل المرتفعة فإن التضخم يمكن استيعابه من خلال آليات إنفاق مختارة، شاملة فواتير المطاعم، والاتصالات، ومشتريات التجزئة. بعد ذلك يوضح التقرير، ومن خلال مثال مبسّط، مراحل احتساب ضريبة القيمة المضافة على مبيعات النسيج ضمن سلسلة الإنتاج الخاصة بمبيعات هذا المنتج. بعد ذلك يشير إلى الخطوات القادمة المرتبطة بتطبيق القيمة المضافة بدول المجلس، حيث يعتقد بأن عوائد هذه الضريبة ستساهم في إيجاد إيرادات تتراوح بين (1.20% - 2.10%) من الناتج المحلي الإجمالي بدول المجلس. إلا أن معدل الضريبة المنفق عليه حالياً (5%) قد لا يساعد ولن يكون كافي لمعالجة العجز المالي في الأجل الطويل. لذا فإن هناك حاجة، كما يشير التقرير، لإصلاح ضريبي آخر، بما في ذلك رفع المعدل المذكور، والعمل بضريبة الشركات، والأفراد. مع أهمية أن يتم تقييم النتائج المتوقعة للأعباء الضريبية على استمرار تدفق العمالة الماهرة الوافدة، وكذلك جذب المستثمرين الأجانب. وأن يتم الإصلاح الضريبي ضمن رؤية شاملة تستهدف تحفيز النمو، والاستثمار، والتجارة، ودعم الموقف التنافسي لدول المجلس، وضمن إطار واضح من السياسات.

وتطرقت التطورات الاقتصادية الإقليمية، أيضاً، إلى التقرير الصادر من معهد التمويل الدولي، في 7 يونيو 2017 حول آثار التطورات السياسية الراهنة في منطقة الخليج على اقتصاد دولة قطر. ويعتقد التقرير بأن الإجراءات المتخذة من الدول المعنية اتجاه دولة قطر قد لا يكون لها آثار سلبية في الأجل القصير. إلا أن الأمر قد يتحول إلى آثار سلبية لو استمرت هذه الإجراءات لمدة طويلة. وأن درجة التأثير السلبي على الاقتصاد القطري تعتمد طردياً على طول فترة تطبيق الإجراءات. واستجابة لهذه التطورات قام المعهد، وبالشكل الذي يعكس وجهة نظره، بإعداد تقديرات مختلفة للآثار على الاقتصاد القطري تعتمد على سيناريوهين هما: السيناريو الأساسي (السيناريو المتفائل القائم على الحل السريع للأزمة)، والسيناريو المتشائم (السيناريو القائم على امتداد الأزمة لأكثر من ستة أشهر). وعرض التقرير لجدول يوضح سلوك سبعة متغيرات اقتصادية كلية لدولة قطر في ظل هذين

السيناريوهين عامي 2017 و 2018، بالإضافة إلى عرض لقيم هذه المتغيرات الفعلية للأعوام 2014 – 2016.

ورغم أن السيطرة على الأسعار، كما يشير التقرير، قد تعتبر عامل مخفف لآثار الإجراءات، إلا أن التقلبات وعدم الاستقرار في التجارة الخارجية يمكن أن تسبب ضغوط سعرية على السلع الغذائية مثل منتجات الألبان، و مواد البناء، وقد تؤثر أيضاً على تغيير مصادر وخارطة المجهّزين الأجانب. وفي حالة تغيير هذه الخارطة فيمكن أن يتأثر المصدرين من داخل دول المجلس سلباً. ويشير التقرير بأن نسبة واردات دولة قطر من المملكة العربية السعودية، ومملكة البحرين، ودولة الإمارات العربية المتحدة، وجمهورية مصر العربية، والمملكة الأردنية الهاشمية، تمثل حوالي (16%) من مجموع واردات دولة قطر عام 2016. في حين تصدّر دولة قطر حوالي (10%) من إجمالي صادراتها لهذه الدول الخمس، وتذهب حوالي نصف هذه الصادرات لدولة الإمارات العربية المتحدة، على شكل غاز طبيعي. ويعتقد التقرير بأن الإجراءات المتخذة حالياً قد لا تؤثر على إيرادات التعريفات الجمركية وذلك لأن الاستيراد من دول مجلس التعاون لا يخضع لهذا النوع من التعريفات. في حين أن زيادة الاستيراد من خارج دول المجلس قد يترتب عليه دفع تعريفات جمركية (5%).

ثم يتطرق التقرير لبعض نتائج السيناريوهات المتفائلة، والمتشائمة. ويشير في هذا الصدد إلى أنه بالاعتماد على السيناريو المتفائل، وفي ظل التأخر في إنجاز مشروع "حقل بارزان" للغاز، واحتمال استمرار الإجراءات ضد دولة قطر في الأجل القصير، فقد قدر التقرير معدل النمو بحدود (2.4%) عام 2017، ويعتمد هذا النمو بدوره أساساً على نمو القطاع النفطي في معدل (5%). وفي ظل اعتماد حوالي (80%) من الإيرادات العامة بدولة قطر على النفط والغاز، فلا يتوقع التقرير تأثيراً جوهرياً على رصيد الموازنة في حالة استمرار الإجراءات لأقل من شهر. أما في ظل السيناريو المتشائم، فيعتقد التقرير بإمكانية أن ينخفض معدل النمو لعام 2017 ليصل إلى (1.2%)، وإلى (2.0%) عام 2018، وذلك بسبب تباطؤ نمو القطاع النفطي بفعل ارتفاع عناصر عدم التأكد المرتبطة بالاستثمار والبيئة المالية. وما يترتب على هذا السيناريو من تفاقم عجز الموازنة ليصل إلى حوالي (7.8%) من الناتج المحلي الإجمالي عام 2017. مع الإشارة إلى أهمية ضخامة الاحتياطي ودوره في التخفيف من الضغوط على النشاط الاقتصادي المحلي. كما يتطرق التقرير إلى قناعة السلطات النقدية القطرية بأهمية استمرار ربط الريال بالدولار منذ عام 1980، في مجال

استمرار الاستقرار الاقتصادي. علماً بأن مرونة الواردات، والصادرات، اتجاه تغيرات سعر الصرف الحقيقي، هي مرونة منخفضة. وذلك في ظل محدودية السلع المحلية المصنّعة غير النفطية والقابلة للتصدير. ويشير التقرير إلى إمكانية تعرّض الريال للضغط، إذا استمرت الإجراءات الحالية من قبل الدول المشار إليها أعلاه. ويتطرق التقرير أيضاً إلى قوة ومتانة النظام المصرفي لدولة قطر مع ارتفاع محتمل في المخاطر. ويستشهد بقوة النظام من خلال نسبة كفاية رأس المال السائدة حالياً (16.1%)، ونسبة القروض المتعثرة لإجمالي القروض (1.2%). وتتجسد المخاطر في احتمال تزايد الضغوط على السيولة في حالة سيادة خيار السحب من الودائع الحكومية في البنوك المحلية بهدف تمويل العجز، واحتمال انخفاض ودائع المقيمين وغير المقيمين.

أما المحور الثالث، فقد تناول عرضاً لأهم التطورات الاقتصادية العالمية. وتمت الإشارة هنا إلى التطورات الاقتصادية الأمريكية على شكل تطور الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من عام 2017، وفقاً للتقدير الثالث، حيث ارتفع بنسبة (1.4%) مقارنة بـ (2.1%) في الربع الأخير من عام 2016. وقد ساهم الاستهلاك الخاص، والصادرات أساساً في معدل النمو وفقاً للتقدير الثالث. أما فيما يخص تطور معدل التضخم في الاقتصاد الأمريكي فقد أشار آخر تقرير عن مكتب إحصاءات العمل بعدم تغيير في معدل التضخم عن الشهر السابق، وأن ارتفاع المعدل خلال السنة الماضية المنتهية في يونيو 2017 كان في حدود (1.6%). وشهدت أسعار الطاقة انخفاضاً، في حين شهدت أسعار المساكن، والرعاية الصحية، وتأمين السيارات، والتعليم، والرعاية الشخصية، ارتفاعاً. مع انخفاضاً في أسعار السيارات الجديدة والمستعملة وسيارات النقل، والتلفون والخدمات اللاسلكية. وبقدر تعلق الأمر بتطور معدل البطالة في القطاعات الحضرية فقد ارتفع عدد العاملين في هذه القطاعات بـ (222) ألف في يونيو 2017، مع تغيير طفيف في معدل البطالة ليصل إلى (4.4%). مع تركيز الارتفاع في عدد المشتغلين في قطاعات الرعاية الصحية، والمساعدات الاجتماعية، والأنشطة المالية، والتعدين. مع وصول عدد العاطلين عن العمل إلى حوالي (7.0) مليون.

أما فيما يخص التطورات الاقتصادية الأوروبية فقد وصل معدل الاستثمار في الربع الأول من عام 2017 إلى حوالي (22.2%) في منطقة اليورو، مقارنة مع (23.6%) في الربع السابق. في حين وصل معدل الربح لأنشطة الأعمال في نفس المنطقة إلى (40.3%) في الربع الأول من عام 2017 مقارنة بـ (40.8%) في الربع السابق. وعند إشارة التطورات الاقتصادية لمعدل التضخم فقد توقع

مكتب الإحصاء الأوروبي وصول هذا المعدل، خلال شهر يونيو 2017، إلى (1.3%) والمنخفض عن المعدل البالغ (1.4%) السائد في مايو 2017. مع أهمية كل من أسعار الطاقة في معدل التضخم، يليها أسعار الأغذية، والتبغ والمشروبات الكحولية.

وعند التطرق لمعدل البطالة، كأحد التطورات الاقتصادية الأوروبية، أشار التقرير الصادر من المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي إلى أن معدل البطالة، المعدل موسمياً، لشهر مايو 2017 قد وصل، في منطقة اليورو، إلى (9.3%)، والذي يعتبر مستقراً مقارنة بشهر إبريل، ومنخفضاً مقارنة بشهر مارس والبالغ (10.2%). ويقدر المكتب الإحصائي عدد العاطلين عن العمل، في شهر مايو 2017، بحوالي (19.092) مليون في المجموعة الأوروبية، منهم (15.011) مليون في منطقة اليورو. وتعتبر هذه الأرقام منخفضة عن نظيراتها السائدة في شهر إبريل. وتعتبر البلدان التالية من أقل البلدان في معدلات البطالة لشهر مايو 2017: جمهورية الجيك، وألمانيا، ومالطا، أما البلدان الأعلى بمعدلات البطالة فهي: اليونان، ثم اسبانيا.