مستجدات التقارب الاقتصادي خلال عام 2023م

مراجعة دورية على معايير التقارب الاقتصادي في الاتحاد النقدي الخليجي

المجلس النقدي الخليجي
Gulf Monetary Council

ديسمبر 2024م

مسودة أولية

الأبحاث الاقتصادية والإحصاء

تم إعداد تقرير مستجدات التقارب الاقتصادي لعام 2023م تكريساً للجهود الرامية نحو تحقيق التقارب الاقتصادي بين الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي، وتنفيذاً للمادة (4) من النظام الأساسي للمجلس النقدي والتي تنص على استكمال متطلبات الاتحاد النقدي عموماً واستيفاء معايير تقارب الأداء الاقتصادي خصوصاً. حيث نصت المادة (4) على "متابعة وفاء الدول الأعضاء بالتزاماتها تجاه الاتحاد النقدي وإصدار العملة الموحدة وتحديداً فيما يتعلق بمعايير تقارب الأداء الاقتصادي."

وعلى هذا، فقد جاء هذا التقرير لرصد ومتابعة الالتزام بمعايير الأداء الاقتصادي في الدول الأعضاء، وذلك وفقاً للتطورات المحلية خلال عام 2023م و انعكاساتها على التقارب الاقتصادي فيما بينها.

ملخص تنفيذي:

إن من المرتكزات الأساسية للاتحاد النقدي ضرورة أن تستوفي الدول الأعضاء درجة عالية من التقارب المالي والنقدي. وفي هذا الصدد، يسلط هذا التقرير الضوء على مدى استيفاء الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي لمتطلبات التقارب الاقتصادي بالإضافة إلى الدول غير الأعضاء. ويمكن تلخيص أهم التغيرات التي طرأت على معايير الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء في الاتحاد النقدي وغير الأعضاء خلال عام 2023م، كما يلي:

الجدول (1): ملخص معايير التقارب في دول مجلس التعاون خلال عام 2023م

المعيار / الدولة	البحرين	الكويت	عمان	قطر	السعودية	الامارات
التضخم	✓	✓	✓	✓	✓	✓
أسعار الفائدة	✓	✓	✓	✓	✓	✓
التغطية النقدية	✓	✓	✓	✓	✓	✓
العجز المالي	✗	✓	✓	✓	✓	✓
الدين العام	✗	✓	✓	✓	✓	✓
أسعار الصرف	✓	✓	✓	✓	✓	✓

وعليه، يتضح من الجدول أعلاه بأن جميع الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي قد استوفت معايير الأداء الاقتصادي خلال عام 2023م باستثناء مملكة البحرين لاسيما مع تركز ذلك في جانب القطاع المالي.

المحتويات

المقدمة: 5

معايير الأداء الاقتصادي: 6

معيار التضخم: 7

معيار أسعار الفائدة: 11

معيار الاحتياطيات الرسمية: 15

معيار العجز المالي: 17

معيار الدين العام: 19

معيار أسعار الصرف: 20

السياسات الوطنية و انعكاساتها على التقارب الاقتصادي: 21

المقدمة:

انطلاقاً من أهداف المجلس النقدي التي تنص على متابعة مدى استيفاء الدول الأعضاء بالتزاماتها تجاه الاتحاد النقدي وتحديداً فيما يتعلق بمعايير تقارب الأداء الاقتصادي، يقدم المجلس النقدي الخليجي تقرير «مستجدات التقارب الاقتصادي خلال عام 2023». حيث يقدم هذا التقرير مراجعة دورية على معايير الأداء الاقتصادي خلال عام 2023م، وذلك في ظل تراجع أسعار الطاقة وعودة أسعار السلع الأولية إلى المستويات المعهودة على إثر التوازن النسبي في الأسواق العالمية وتحسن التجارة الدولية. وقد جاء استكمال وضع معايير الأداء الاقتصادي و إقرارها من قبل اللجنة الفنية المشتركة في مايو 2007م، حيث تهدف هذه المعايير إلى ضمان تقارب الأداء الاقتصادي بين الدول الأعضاء وأن تحاكي بعضها البعض في السلوك المالي والنقدي. وتغطي هذه المعايير معدلات التضخم، وأسعار الفائدة، ومعدلات التغطية النقدية، ونسب العجز السنوي في المالية العامة، ونسب الدين العام، وأسعار الصرف التقاطعية.

ويستعرض هذا التقرير أهم التطورات الاقتصادية التي شهدتها الدول الأعضاء، بشكل مفصل، والدول غير الأعضاء، بشكل موجز، خلال عام 2023م ضمن سياق معايير التقارب المالي والنقدي. كما يصدر هذا التقرير في ظل تباطؤ تعافي الاقتصاد العالمي بالتزامن مع إجراءات التشديد النقدي، ولينعكس ذلك بدوره على عدة أصعدة تشمل اتجاهات الأسعار المحلية، والتطورات النقدية انسجاماً مع المستجدات الدولية، وبقاء أسعار النفط مرتفعة نسبياً والتي ألقت بظلالها على القطاع الخارجي والأوضاع المالية.

وفي ظل التطورات الإقليمية والعالمية الراهنة، أظهرت المؤشرات الاقتصادية في دول مجلس التعاون تراجعاً طفيفاً خلال عام 2023م مدفوعاً بتباطؤ نمو الاقتصاد العالمي، حيث تراجعت أسعار السلع الأولية في عام 2023م مقارنة بما كانت عليه خلال العام السابق. وعلى إثر ذلك، تلاشت الضغوط التضخمية لاسيما مع انخفاض أسعار المواد الغذائية والوقود، ولينعكس هذا بدوره على معدلات التضخم على الرغم من ارتفاع تكاليف الخدمات في الأسواق المحلية. وفي المقابل، ارتفعت احتياطيات النقد الأجنبي، وسجلت المؤشرات الأساسية للمالية العامة تحسناً ملحوظاً في ظل بقاء أسعار النفط عند مستويات مرتفعة. أما بالنسبة لأسعار الفائدة، فقد شهدت تصاعداً نسبياً خلال عام 2023م انسجاماً مع إجراءات التشديد النقدي، بينما ظلت أسعار الصرف مستقرة وثابتة.

وفي خضم تلك التطورات الاقتصادية على المستوى المحلي والدولي، يحمل هذا التقرير في طياته دلالة واضحة على مدى التقارب الاقتصادي بين دول مجلس التعاون استناداً إلى البيانات الأولية لعام 2023م، في المقام الأول، والبيانات الفعلية للأعوام السابقة 2019-2022م. ويرجع ذلك إلى تجانس الهياكل الاقتصادية لدول المجلس، وتشابه تأثير الصدمات الخارجية على القطاعات الاقتصادية الرئيسة، وتناغم الدورات الاقتصادية فيما بينها. وعليه، تعتبر الدول الأعضاء نسيجاً اقتصادياً قادر على التعامل مع السياسات الاقتصادية الموحدة. هذا وسيعمل المجلس النقدي بدوره على إعداد ونشر تقرير مستجدات التقارب الاقتصادي بشكل دوري.

معايير الأداء الاقتصادي:

أقر المجلس الأعلى في دورته الثانية والعشرين (مسقط، ديسمبر 2001م) البرنامج الزمني لإقامة الاتحاد النقدي وإصدار العملة الموحدة والقاضي بتطبيق الدولار مثبتاً مشتركاً لعملات دول المجلس قبل نهاية عام 2002م والاتفاق على معايير التقارب الاقتصادي في موعد أقصاه نهاية عام 2005م، ثم اعتمد المجلس الأعلى في دورته السادسة والعشرين (أبوظبي، ديسمبر 2005م) المعايير المبدئية للأداء الاقتصادي ذات العلاقة بالاستقرار المالي والنقدي. ومن ثم استكملت اللجنة الفنية المشتركة صياغة معايير الأداء الاقتصادي في مايو 2007م حيث اعتمدت النسب المتعلقة بها والمراد تحقيقها، ومكوناتها، وكيفية حسابها والوصول إليها وذلك بتفويض من المجلس الأعلى في دورته السابعة والعشرين (الرياض، ديسمبر 2006م)، وتتمثل هذه المعايير فيما يلي:

الجدول (2): معايير الأداء الاقتصادي في الاتحاد النقدي	
معيار التضخم *	يجب أن لا يزيد معدل التضخم عن المتوسط المرجح (بحجم الناتج المحلي الإجمالي) لمعدلات التضخم في دول المجلس زائداً نقطتين مئويتين (2%).
معيار أسعار الفائدة	يجب أن لا يزيد سعر الفائدة عن متوسط أدنى ثلاثة أسعار للفائدة قصيرة الأجل (لمدة ثلاثة أشهر) في دول المجلس زائداً نقطتين مئويتين (2%).
معيار التغطية النقدية **	يجب أن تكون احتياطيات السلطة النقدية في كل دولة كافية لتغطية تكلفة وارداتها السلعية لمدة لا تقل عن أربعة أشهر.
معيار العجز المالي ***	يجب أن لا تزيد نسبة العجز السنوي للحكومة العامة عن 3% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (طالما كان متوسط سعر نفط سلة الأوبك 25 دولار أو أكثر).
معيار الدين العام ***	يجب أن لا تتجاوز نسبة الدين العام للحكومة العامة 60 % من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، ولا تتجاوز نسبة الدين العام للحكومة المركزية 70 % من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.
معيار أسعار الصرف	تطبيق الدولار مثبتاً مشتركاً لعملات دول المجلس.
الملاحظات: * يحسب معيار التضخم باستخدام الأرقام القياسية لأسعار المستهلك، ويتم توحيد منهجية الحساب. ** تعريف احتياطيات السلطة النقدية وفق دليل ميزان المدفوعات (الطبعة الخامسة) الصادر عن صندوق النقد الدولي. *** تعريف الحكومة العامة ومفهوم العجز وفق دليل احصاءات المالية العامة (2001م) الصادر عن صندوق النقد الدولي.	

ينتهج المجلس النقدي آلية محددة لتقييم معايير الأداء الاقتصادي بناء على التحليل الاقتصادي الكلي واستشراف ملامح الأداء الاقتصادي، وذلك لأجل إجراء التقييم بموضوعية وبما يضمن التأكد من تحقق التقارب المالي والنقدي على أسس مستدامة ومتينة. وإلى جانب التقارب الكمي بين المؤشرات الاقتصادية كما نصت عليه معايير التقارب، تعتمد آلية التقييم على مسار الأداء الاقتصادي واتجاهاته ضمن القطاعات الرئيسة خلال الفترة السابقة (2019-2023م)، لاسيما دراسة التطورات المحلية في الدول الأعضاء لتحديد أوجه التشابه والاختلاف بين العوامل المؤثرة عليها. كما تستند الآلية إلى استشراف ملامح (اتجاهات) الأداء الاقتصادي خلال العامين القادمين (2024-2025م)، وذلك للتأكد من استمرارية التقارب الاقتصادي بين الدول الأعضاء. ومن ناحية أخرى، تستبعد الآلية التقلبات الحادة الناجمة عن عوامل مؤقتة مثل تداعيات جائحة كوفيد-19. وفي حين تعد المعوقات التي تحول دون تحقيق التقارب الاقتصادي بصفة مستمرة أو الاختلالات الاقتصادية عاملاً هاماً في آلية التقييم لمعايير الأداء الاقتصادي. وكذلك السياسات الاقتصادية في الدول الأعضاء نظراً لأهميتها ومساهمتها الفعالة في تحقيق الاستقرار المالي والنقدي، وبما يكفل تحقيق معايير الأداء الاقتصادي.

معيار التضخم:

تباطأت معدلات التضخم في دول مجلس التعاون بصورة واضحة خلال عام 2023م، بعدما سجلت ارتفاعاً ملحوظاً خلال العام السابق (2022م) تماشياً مع ارتفاع أسعار السلع والمواد الأولية في الأسواق العالمية. أما خلال السنوات السابقة (2019-2021م)، فقد ظلت أسعار السلع والخدمات مكبوحة، بوجه عام، في دول مجلس التعاون كما هو مبين في الجدول أدناه. وبصفة عامة، يتراوح معدل التضخم السنوي في دول مجلس التعاون ما بين 0.07% و3.7% خلال عام 2023م. وتشير البيانات إلى التقارب الكمي بين معدلات التضخم في دول مجلس التعاون خلال الفترة (2019-2023م) فضلاً عن تشابه اتجاهات تطور الأسعار المحلية، وذلك على الرغم من تفاقم الضغوط التضخمية نسبياً خلال العام السابق على إثر تصاعد أسعار السلع الأولية بشكل كبير في أعقاب الحرب الروسية-الأوكرانية.

الجدول (3): معدلات التضخم (%) في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2019-2025م

السنة / الدولة	البحرين	الكويت	عمان	قطر	السعودية	الإمارات
2019	1.0	1.1	0.5	-0.9	-2.1	-1.9
2020	-2.3	2.1	-0.4	-2.6	3.4	-2.1
2021	-0.6	3.4	1.7	2.3	3.1	0.1
2022	3.6	4.0	2.5	5.0	2.5	4.8
2023	0.1	3.7	1.0	3.0	2.3	1.6
2024	1.4	3.0	1.3	1.0	1.7	2.3
2025	1.8	2.4	1.5	1.4	1.9	2.1

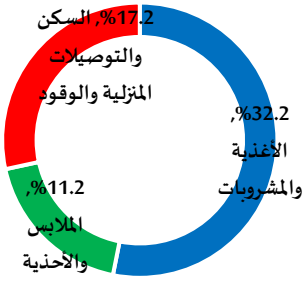
المصادر: بيانات فعلية حتى عام 2023م حسب المصادر الوطنية، وتقديرات صندوق النقد الدولي للعامين 2024-2025م حسب نشرة الآفاق الاقتصادية - أكتوبر 2024 (الجزء المظلل)

أما بالنسبة لاتجاهات الأسعار المحلية في عام 2023م، فقد سجلت معدلات التضخم في الدول الأعضاء، مقاساً بمؤشر أسعار المستهلكين، تفاوتاً نسبياً وفقاً للتطورات المحلية، حيث سجلت دولة الكويت أعلى معدل للتضخم بنسبة 3.7% في عام 2023م مقابل 4.0% في العام السابق. ويرجع ذلك أساساً إلى تباطؤ الطلب المحلي وتراجع الإنفاق الاستهلاكي على خلفية تراجع أسعار النفط خلال عام 2023م وتلاشي أثر التعافي الاقتصادي بعد الجائحة الصحية إلى جانب بعض العوامل الأخرى في جانب العرض مثل انخفاض ارتفاع أسعار السلع الأولية وتحسن سلاسل الإمداد العالمية. وبحسب المكونات الرئيسة لمؤشر أسعار المستهلكين في دولة الكويت، فقد ساهم ارتفاع أسعار الغذاء والمشروبات بنسبة 32.2% من إجمالي التضخم لعام 2023، وساهم ارتفاع تكاليف السكن والتوصيلات المنزلية والوقود بنسبة 17.2% من إجمالي التضخم. في حين شكل ارتفاع أسعار الملبوسات حوالي 11.2% من إجمالي التضخم.

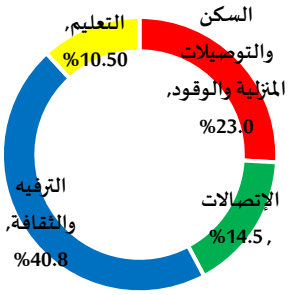
أما في دولة قطر، فقد تباطأ معدل التضخم ليصل إلى 3.0% في عام 2023م في ظل تراجع الطلب المحلي والإنفاق الاستهلاكي بعد تلاشي الأثر الاقتصادي لاستضافة بطولة كأس العالم 2022. وجاء التضخم مدفوعاً بشكل أساسي بارتفاع أسعار المواد الغذائية واستمرار الإنفاق الاستهلاكي على الرغم من تباطؤه إلى جانب ارتفاع الأسعار التنظيمية في جانب قطاع الاتصالات والتعليم. وبحسب المكونات الرئيسة لمؤشر أسعار المستهلكين في دولة قطر، شكل ارتفاع أسعار الخدمات المرتبطة بالترفيه والثقافة نحو 40.8% من إجمالي التضخم في عام 2023م. وكذلك شكل ارتفاع تكاليف السكن والتوصيلات المنزلية والوقود

ما نسبته 24.1% من إجمالي التضخم، في حين شكل ارتفاع كل من أسعار الاتصالات وتكاليف التعليم حوالي 14.5% و10.5% على التوالي من إجمالي التضخم.

الشكل (1): مساهمة أبرز الدو افع التضخمية في الكويت خلال عام 2023

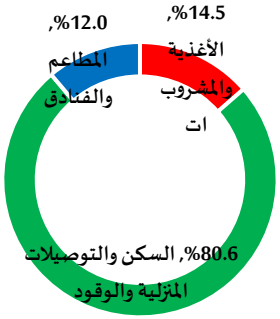


الشكل (2): مساهمة أبرز الدو افع التضخمية في قطر خلال عام 2023



وفي المملكة العربية السعودية، سجل معدل التضخم ارتفاعاً نسبته 2.3% في عام 2023م في ظل استمرار تباطؤ أسعار السلع والخدمات بشكل تدريجي منذ الجائحة الصحية في عام 2020م. ويعزى ذلك إلى تلاشي أثر تدابير الإصلاح المالي مثل رفع ضريبة القيمة المضافة إلى جانب وضع سقوف على أسعار الوقود، بالرغم من تزايد أسعار أبرز المكونات الرئيسة وهي كل من أسعار الغذاء والمشروبات وتكاليف السكن والتوصيلات المنزلية والوقود. وبحسب المكونات الرئيسة لمؤشر أسعار المستهلكين في المملكة العربية السعودية، فقد شكل كلاً من تكاليف السكن والتوصيلات المنزلية والوقود إلى جانب أسعار الخدمات في المطاعم والفنادق ما نسبته 80.6% و12.0% من إجمالي التضخم على التوالي.

الشكل (3): مساهمة أبرز الدو افع التضخمية في السعودية خلال عام 2023



وفي حين سجلت مملكة البحرين أدنى معدل للتضخم بين دول مجلس التعاون خلال عام 2023م ليصل إلى 0.07%، وذلك بعدما سجل ارتفاعاً ملحوظاً نسبته 3.6% في العام السابق. وجاء ذلك كنتيجة لانخفاض أغلب المكونات الرئيسية ضمن مؤشر أسعار المستهلكين في ظل تباطؤ الطلب المحلي فضلاً عن انكماش تأثير العوامل التضخمية مثل تراجع أسعار المواد الغذائية و انخفاض تكاليف السكن. كما ساهم تحسن سلاسل الإمداد العالمية في تراجع تكاليف الشحن والنقل أحد أبرز الدو افع التضخمية في العام السابق.

وأما بالنسبة للدول غير الأعضاء في الاتحاد النقدي، سجل معدل التضخم في الإمارات العربية المتحدة تراجعاً ملحوظاً ليصل إلى 1.6% في عام 2023م، مقابل 4.8% في العام السابق، وذلك بعدما ظلت معدلات التضخم متدنية والضغوط التضخمية مكبوحة بشكل عام خلال الفترة السابقة (2018-2021). وجاء تراجع التضخم مدفوعاً، بشكل أساسي، بانخفاض تكاليف النقل كنتيجة لانخفاض أسعار الوقود بصورة أكبر من ارتفاع أسعار المواد الغذائية وتكاليف السكن. وعلى غرار ذلك، تباطأ معدل التضخم في سلطنة عمان ليسجل ارتفاعاً نسبته 1.0% في عام 2023م، مقابل 2.5% في العام السابق، بعدما ظلت الضغوط التضخمية مكبوحة خلال الفترة السابقة.

وبشكل عام، جاءت اتجاهات الأسعار المحلية في دول مجلس التعاون خلال عام 2023م متجانسة نظراً لمواجهة العوامل التضخمية ذاتها، أهمها ارتفاع أسعار الغذاء عالمياً وارتفاع تكاليف السكن محلياً، فضلاً عن انكماش الضغوط التضخمية على قطاع الخدمات مثل المطاعم والفنادق إلى جانب النقل نتيجة لتباطؤ الطلب المحلي والخارجي في أعقاب رفع القيود الوقائية التي وضعتها السلطات الوطنية لمكافحة جائحة كوفيد - 19. وبحسب هذه البيانات، فإن جميع دول مجلس التعاون استوفت معيار التضخم في عام 2023م، حيث يشترط المعيار ألا تتجاوز معدلات التضخم في الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالاتحاد النقدي ما نسبته 4.5% و4.2% على التوالي.

أما خلال الفترة السابقة (2019-2022)، فتشير البيانات أيضاً إلى تشابه اتجاهات الأسعار المحلية في دول مجلس التعاون إلى حد ما إلى جانب ذلك تتشارك دول المجلس الدو افع والمحركات الأساسية للتضخم. ومن أبرز المكونات الرئيسية التي ساهمت في زيادة معدلات التضخم خلال تلك الفترة كل من أسعار الغذاء وتكاليف النقل، وذلك نتيجة تأثر دول الخليج بتقلبات سلاسل الإمداد العالمية مما ساهم في ارتفاع أسعار الأغذية والنقل والتأثر بسياسات التشديد النقدي إلى جانب تقلبات أسعار الطاقة وضغوط جانب الطلب. فيما قابل ذلك، بشكل عام، تناقص تكاليف السكن في دول مجلس التعاون خلال تلك الفترة السابقة.

وعليه، تعد اتجاهات الأسعار المحلية في دول مجلس التعاون متشابه والدو افع الرئيسية للتضخم مشتركة وإن اختلفت في حجمها وذلك وفقا للتطورات المحلية إلى جانب الأوزان الترجيحية للمكونات الرئيسية ضمن مؤشر أسعار المستهلكين في كل دولة. وهذا يؤكد أنه حتى في ظل التفاوت النسبي لمعدلات التضخم بين دول المجلس إلا أن التشابه في اتجاهات الأسعار المحلية والتشارك في الدو افع التضخمية لدلالة واضحة على تقارب الأداء الاقتصادي في هذا المعيار على أسس مستدامة، وليس مجرد تفاعل مع متغيرات قصيرة الأجل.

وعلى صعيد التوقعات التضخمية، تشير تقديرات صندوق النقد الدولي بحسب نشرة الآفاق الاقتصادية - أكتوبر 2024 – إلى استمرار تباطؤ معدلات التضخم لدول مجلس التعاون خلال العامين القادمين (2024-2025) بعدما تصاعد نسبياً في عام 2022. وذلك كنتيجة لإجراءات التشديد النقدي إلى جانب التوقع بتراجع العوامل الخارجية مثل أسعار الغذاء والسلع الأولية فضلاً عن العوامل الداخلية مثل الطلب المحلي على قطاع الخدمات بما في ذلك المساكن. كما تشير التقديرات إلى استمرار معدلات التضخم في جميع دول مجلس التعاون ضمن مستويات متقاربة دون وجود تباعد أو تباين في الدو افع الرئيسية للتضخم، وعليه يتوقع أن تستمر دول مجلس التعاون في تحقيق معيار التضخم بشكل متجانس.

أما فيما يتعلق باشتراط المعيار على توحيد منهجية اعداد الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين في دول المجلس، فإن طريقة إعداد الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين في دول المجلس ليست موحدة بالكامل، إلا أنها تتشابه في العديد من الجو انب نظراً

لاتباعها واعتمادها إلى حد كبير على الأدلة والمبادئ التوجيهية الصادرة عن منظمة العمل الدولية. وهذه الاختلافات المنهجية تؤكد عدم إمكانية إجراء مقارنات دقيقة بين الدول الأعضاء، وكذلك تؤدي الى صعوبة اعداد الرقم القياسي الموحد لأسعار المستهلكين على مستوى دول المجلس. وحالياً يعمل المركز الاحصائي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وبالتنسيق مع المراكز الإحصائية الوطنية على تحديد آلية موحدة لجمع ومعالجة بيانات الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين (Harmonized CPI)، مما سيساهم بشكل كبير في تصحيح الاختلافات الموجودة في البيانات ولينعكس بدوره على تناسق البيانات واحتساب معيار التضخم.

الجدول (4): معيار التضخم في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2019-2023م (%)

العضوية	الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي						الدول غير الأعضاء		
السنة	البحرين	الكويت	قطر	السعودية	المعيار	عمان	الإمارات	المعيار
2019	1.0	1.1	-0.9	-2.1	3.1	0.1	-1.9	2.9
2020	-2.3	2.1	-2.6	3.4	5.3	-0.9	-2.1	5.3
2021	-0.6	3.4	2.3	3.1	5.0	1.5	0.1	4.2
2022	3.6	4.0	5.0	2.5	5.1	2.8	4.8	5.4
2023	3.6	4.0	5.0	2.5	4.5	2.8	4.8	4.2

المصدر: البنوك المركزية الوطنية والمراكز الإحصائية الوطنية، بيانات فعلية.

ملاحظة: عدم احتساب معدلات التضخم السالبة (الانكماش) في معيار التقارب.

معيار أسعار الفائدة:

تشير البيانات للأعوام السابقة إلى أن أسعار الفائدة المصرفية ظلت مستقرة في جميع دول مجلس التعاون خلال الفترة 2010-2014م مع تذبذبها ضمن نطاق متقارب. غير أنه منذ نهاية عام 2015م، بدأت أسعار الفائدة ترتفع، بشكل تدريجي، انسجاماً مع قيام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بالتدرج في إجراءات التشديد النقدي تمهيداً للعودة إلى الوضع الطبيعي للسياسة النقدية. ومع حلول منتصف عام 2019، تراجعت أسعار الفائدة المصرفية وذلك على إثر تراجع أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية بالتزامن مع تراجع الاحتياطي الفيدرالي عن إجراءات التشديد النقدي نظراً لضعف النمو الاقتصادي. وفي مطلع عام 2020م، هوت أسعار الفائدة المصرفية وفقاً لمختلف آجالها إلى المستويات المتدنية جراء فرض الحد الأدنى من أسعار الفائدة الأساسية من قبل البنوك المركزية الوطنية، وذلك تبعاً لإجراءات التيسير النقدي لدى الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سعياً للتغلب على التداعيات الاقتصادية لجائحة كورونا المُستجد عالمياً والتي ألقت بظلالها على الاقتصاد العالمي. وكنتيجة لأداء السياسة النقدية ممثلة بأدواتها المختلفة، فقد حافظت البنوك المركزية الوطنية على استقرار أسعار الفائدة المصرفية في عامي 2020-2021م.

أما بالنسبة لمستجدات السياسة النقدية في دول مجلس التعاون، فقد شرعت البنوك المركزية الوطنية في انهاء التيسير النقدي تمهيداً لإجراءات التشديد اللاحقة، ثم توالت في رفع أسعار الفائدة الأساسية بوتيرة متسارعة خلال عامي 2022-2023م، وذلك استجابة لقرار الاحتياطي الفيدرالي برفع أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية احدى عشرة مرة على التوالي ابتداء من مارس 2022م حتى يوليو 2023م مع إبقاء أسعار الفائدة دون تغيير خلال الاجتماعات المتبقية في عام 2023م (سبتمبر، ونوفمبر، وديسمبر 2023م). وبحسب إجراءات التشديد النقدي في البنوك المركزية الوطنية خلال عامي 2022-2023م، قام البنك المركزي السعودي برفع نطاق معدل الفائدة لتسهيلات إعادة الشراء ليصل إلى 5.5%-6.0% بحلول نهاية عام 2023م، وكذلك قام مصرف البحرين المركزي برفع نطاق تسهيلات الإيداع والإقراض لليلة واحدة ليصل إلى 6.0%-7.0% في عام 2023م. كما ارتفعت التسهيلات المصرفية اليومية لدى مصرف قطر المركزي، الإيداع والإقراض ليلة واحدة، لتصل إلى 5.75%-6.25% في عام 2023م. أما بنك الكويت المركزي فقد رفع سعر الفائدة الأساسي، سعر الخصم، ليصل إلى 4.25% خلال عام 2023م. وأما بالنسبة للدول غير الأعضاء في الاتحاد النقدي، تدرج البنك المركزي العماني في رفع سعر تسهيلات إعادة الشراء للمصارف خلال عامي 2022-2023م ليصل إلى 6.0%. وكذلك ارتفع سعر الفائدة على تسهيلات الإيداع اليومية لدى مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي ليصل إلى 5.4%.

ونتيجة للمستجدات النقدية، سجلت أسعار الفائدة المصرفية في الأسواق النقدية بدول مجلس التعاون تصاعداً نسبياً خلال عامي 2022-2023م كما هو مبين في الجدول أدناه. حيث ارتفعت أسعار الفائدة ما بين المصارف لأجل ثلاثة شهور في المملكة العربية السعودية إلى 5.9% في عام 2023م مقابل 3.1% في العام السابق، وكذلك في دولة الكويت من 2.3% إلى 4.1%. كما ارتفعت أسعار الفائدة المصرفية في دولة قطر من 2.6% إلى 5.8%، بينما سجلت أسعار الفائدة ارتفاعاً ملحوظاً في مملكة البحرين لتصل إلى 6.5% في عام 2023م مقابل 3.5% في العام السابق. وعلى غرار ذلك، ارتفعت أسعار الفائدة في الدول غير الأعضاء بالاتحاد النقدي لتصل إلى 5.6% في سلطنة عمان و5.2% في الإمارات العربية المتحدة. وعلى الرغم من وجود بعض التفاوت النسبي في أسعار الفائدة المصرفية بين دول مجلس التعاون إلا إن جميعها تتشارك في الاتجاه العام وتتقارب في نسب التغير مما ساهم بشكل فعال في الحفاظ على التقارب النقدي.

كما يلاحظ وجود تباين محدود في دول المجلس وفقاً للتطورات المحلية، حيث تتزايد أسعار الفائدة المصرفية بصورة أكبر في مملكة البحرين و إلى حد ما المملكة العربية السعودية. إضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية، فإن تزايد الدين العام الداخلي واللجوء إلى أسواق النقد المحلية في تلبية الاحتياجات التمويلية للقطاع العام أدى بشكل جزئي الى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية فيها مع ارتفاع مستويات الدين العام الداخلي. كما من المتوقع أن انخفاض أسعار الفائدة بشكل تديجي خلال العامين القادمين (2024-2025م) مع شروع الاحتياطي الفيدرالي في خفض إجراءات التشديد النقدي بشكل تدريجي لاسما مع تلاشي الضغوط التضخمية. ومن المتوقع أيضاً استمرار أن تحاكي سلوك أسعار الفائدة بعضها البعض في أسواق النقد المحلية في ظل سياسة سعر الصرف الثابت للعملات الوطنية إلى جانب بعض الاختلافات في الأوضاع النقدية وفقاً للتطورات المحلية.

وفقاً لبيانات أسعار الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة شهور بين المصارف المحلية خلال عام 2023م، فقد استوفت جميع دول مجلس التعاون المعيار، حيث يجب ألا تتجاوز أسعار الفائدة المصرفية في الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالاتحاد النقدي ما نسبته 7.3% و 6.9% على التوالي في عام 2023م. مع العلم، أن دول مجلس التعاون حافظت على تحقيق هذا المعيار خلال الفترة السابقة 2019-2022م. ويعد ذلك نتيجة طبيعية نظراً لتطبيق الدولار الأمريكي مثبتا مشتركا للعملات الوطنية في دول المجلس.

الجدول (5): معيار أسعار الفائدة المصرفية في دول مجلس التعاون (%)								
العضوية	الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي					الدول غير الأعضاء		
السنة	البحرين	الكويت	قطر	السعودية	المعيار	عمان	الإمارات	المعيار
2019	3.29	2.59	2.61	2.63	4.61	2.85	2.57	4.59
2020	2.28	1.71	1.22	1.19	3.38	2.68	0.96	3.13
2021	1.65	1.37	0.98	0.81	3.06	2.35	0.36	2.72
2022	3.45	2.27	2.61	3.13	4.67	2.81	2.28	4.38
2023	6.50	4.11	5.79	5.93	7.28	5.57	5.15	6.94
المصدر: البنوك المركزية الوطنية، بيانات فعلية لأسعار الفائدة ما بين المصارف لأجل ثلاثة شهور حسب متوسط الفترة.								

وعلى صعيد التوقعات الاقتصادية، تظهر التوقعات الفصلية التي وردت في اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة (ديسمبر 2024م) انخفاض أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية على أساس المتوسط الحسابي لتصل إلى 5.40-5.60% بحلول نهاية عام 2024م، بينما يتوقع أن تنخفض إلى 4.40-5.10% خلال عام 2025م. وأشارت اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة في محضر الاجتماع أن "التضخم لا يزال مرتفعاً" مشددة على أن "المخاطر المرتبطة بالتضخم لا تزال تخيم بظلالها"، مع إبقاء احتمالات السيطرة على التضخم دون حدوث ركود اقتصادي. كما أضافت اللجنة أن الأثر التراكمي للتشديد النقدي لا يزال غير مؤكد آخذاً في الاعتبار الزمن المستغرق للتأثير على مختلف أوجه النشاط الاقتصادي مع استمرار رصد ومتابعة الآثار المرتقبة.

وجدير بالذكر أن الاحتياطي الفيدرالي قد أصر على أن أسباب الضغوط التضخمية الحالية ذات طبيعة مؤقتة، وأنها لن تؤثر على مستويات التضخم على المدى المتوسط، إلا أن استمرار تصاعد معدلات التضخم أثناء التعافي الاقتصادي بعد الجائحة إلى جانب تزايد أسعار السلع الأولية في أعقاب الحرب الروسية-الأوكرانية، دفع الاحتياطي الفيدرالي إلى الشروع نحو انهاء اجراءات التيسير النقدي ثم التدرج في إجراءات التشديد النقدي بوتيرة متسارعة. وفي هذا السياق، رفع الاحتياطي الفيدرالي

أسعار الفائدة الفيدرالية احدى عشرة مرة خلال العامين 2022-2023م، الزيادة الأولى في مارس 2022م وبنسبة 25 نقطة أساس، والزيادة الثانية بنسبة 50 نقطة أساس في مايو 2022م وهي زيادة غير مسبوقة منذ عام 1980م، والزيادة الثالثة بنسبة 75 نقطة أساس خلال أربع اجتماعات متتالية (يونيو، يوليو، سبتمبر، نوفمبر 2022) وهي زيادة غير مسبوقة على الاطلاق، ثم الزيادة الخامسة بنسبة 50 نقطة أساس في ديسمبر 2022م، تليها الزيادة السادسة وبنسبة 25 نقطة أساس خلال أربع اجتماعات متتالية (فبراير، مارس، مايو، يوليو 2023)، بينما توقف عن الزيادة في الاجتماعات التالية (سبتمبر، ونوفمبر، وديسمبر 2023) وهو ما يدل على الانتهاء من إجراءات التشديد النقدي مع بلوغ أسعار الفائدة الفيدرالية للمستويات المستهدفة من قبل اللجنة الفيدرالية، وبهذا أجرى الاحتياطي الفيدرالي احدى عشرة زيادة في عامي 2022-2023م. كما ألمح المجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى استمرار بقاء المستويات المرتفعة لأسعار الفائدة الأساسية حتى نهاية عام 2024م سعياً لكبح جماح التضخم.

الجدول (6): نطاق أسعار الفائدة المستهدفة على الأموال الفيدرالية (%) لدى الاحتياطي الفيدرالي خلال الفترة 2019-2025م (نهاية الفترة)	
2019	1.75-1.50
2020	0.25-0
2021	0.25-0
2022	4.50-4.25
2023	5.50-5.25
2024	4.60-4.40
2025	4.10-3.60
المصادر: بيانات فعلية حتى 2023م حسب الاحتياطي الفيدرالي، تقديرات اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة للفترة (2024- 2025م) حسب التوقعات الفصلية المنبثقة عن اجتماع ديسمبر 2024 (الجزء المظلل)	

وعلى الرغم من التشديد النقدي، استمرت البنوك المركزية الوطنية في متابعة التطورات النقدية عن كثب بغية تحديد الحجم الملائم من السيولة المحلية بالإضافة إلى توفير هيكل لأسعار الفائدة ينسجم مع التطورات النقدية دون أن تشكل ضغوطاً إضافية. حيث استمر البنك المركزي السعودي في ادارة مستويات السيولة من خلال عمليات السوق المفتوحة خلال عام 2023م بهدف الحفاظ على الاستقرار النقدي وتعزيز السيولة المصرفية. كما استمر البنك المركزي العماني في الاصدار الأسبوعي لأذونات الخزانة. وأعلن مصرف قطر المركزي عن مضاعفة الحد الأعلى لتسهيلات الإيداع المصرفية في أكتوبر 2022م. وقام البنك المركزي الإماراتي خلال عام 2021 بتحديث شامل للإطار التشغيلي للسياسة النقدية بهدف تعزيز إدارة السيولة المصرفية وضمان محاكاة التطورات النقدية الفيدرالية. كما قام مصرف البحرين المركزي بتخفيض سعر الفائدة على تسهيلات الإيداع لأجل 4 أسابيع مرتين وبنسبة 25 نقطة أساس دون باقي الآجال وذلك بهدف إعادة هيكلة الودائع باتجاه الودائع قصيرة الأجل من خلال تعديل هيكل الفوائد المصرفية لتصبح أكثر انسجاماً مع التطورات المحلية. كما قام مصرف البحرين المركزي بتخفيض سعر الفائدة على تسهيلات الإيداع لأجل 4 أسابيع مرتين وبنسبة 25 نقطة أساس في فبراير وأغسطس 2021، دون باقي الآجال وذلك بهدف إعادة هيكلة الودائع باتجاه الودائع قصيرة الأجل من خلال تعديل هيكل الفوائد المصرفية لتصبح أكثر انسجاماً مع التطورات المحلية.

أما بالنسبة لبنك الكويت المركزي، فقد استمر في متابعة التطورات النقدية عن كثب لتحديد الحجم الملائم من السيولة المحلية وإصدار الأوراق المالية المترتبة على ذلك علماً بأن زيادة سعر الخصم لدى بنك الكويت المركزي لم تكن بصورة مماثلة لزيادة أسعار الفائدة الفيدرالية. فمنذ تشديد الإجراءات النقدية في مارس 2022، قام بنك الكويت المركزي بزيادة سعر الخصم 9 مرات متتالية أو ما يعادل 275 نقطة أساس وذلك من خلال 6 مرات متتالية بنسبة 25 نقطة أساس وثم مرتين متتاليتين

بنسبة 50 نقطة أساس وتليها زيادة أخيرة بنسبة 25 نقطة أساس. ويسعى بنك الكويت المركزي إلى توفير هيكل مناسب لأسعار الفائدة ينسجم مع التطورات المحلية وبما يضفي المرونة للتخفيف من توجهات الفيدرالية النقدية و انعكاساتها السلبية على التطورات المحلية.

وخلافاً لباقي البنوك المركزية الوطنية، دائماً ما يعقد البنك المركزي الكويتي اجتماع لجنة السياسة النقدية قبل انعقاد اجتماع اللجنة الفيدرالية ويتم اتخاذ القرارات النقدية بناء على عدة عوامل اقتصادية داخلية وخارجية من أبرزها توجهات الفيدرالية النقدية، بينما تنعقد اجتماعات لجنة السياسة النقدية في البنوك المركزية الوطنية في أعقاب اجتماع اللجنة الفيدرالية ويتم اصدار القرارات فيها كاستجابة فورية لما يصدر عن اللجنة الفيدرالية من قرارات نقدية.

ويقتضي ارتباط العملات الوطنية بالدولار الأمريكي ضرورة اقتفاء أثر أسعار الفائدة الفيدرالية، وإن كان بدرجات متفاوتة، حتى لا تتسع الفوارق بين أسعار الفائدة المصرفية في الولايات المتحدة وأسواق النقد المحلية، بما ينعكس سلباً على استقرار أسعار الصرف، لاسيما في حالة ضمان ثبات أسعار الصرف مقابل الدولار الأمريكي كما في دول مجلس التعاون.

وفي تطور آخر على صعيد أسواق النقد الأجنبية، شرعت عدد من البنوك المركزية في مراجعة معدلات أسعار الفائدة المصرفية مثل "LIBOR" في لندن وغيرها من أسعار الفائدة المرجعية، حيث تعد في الوقت الحاضر من الاولوية الضرورية للعديد من الجهات الرقابية والبنوك المركزية. وفي هذا الشأن، صرحت هيئة مراقبة السلوكيات المالية البريطانية "FCA" التي تنظم سعر الفائدة ما بين المصارف في لندن بأنها لن تُلزم المصارف والمؤسسات المالية بعد الآن على استخدام معدلات أسعار الفائدة وفق "LIBOR" مع التحول بشكل نهائي وفقاً لمختلف الآجال بحلول منتصف عام 2023م.

كما قام المجلس الاحتياطي الفدرالي وغيره من الجهات الرقابية باتخاذ تدابير وإجراءات مماثلة نحو استبعاد أسعار الفائدة المرجعية والتحول وفقاً لجدول زمني محدد. وقد تؤدي هذه الإصلاحات الجوهرية في أسعار الفائدة المصرفية إلى تغييرات على القواعد والأنظمة أو المنهجيات المستخدمة في حساب المعدلات القياسية، وفرض قيود على استخدامها كمعدلات مرجعية. مع العلم، حتى إذا ما استمر العمل ببعض المعدلات القياسية لأسعار الفائدة فإنها لم تعد تعكس التطورات النقدية وبما ينسجم مع العوامل الاقتصادية المُؤثرة عليها. وهو ما يستدعي ضرورة مراجعة أسعار الفائدة المصرفية أو ما يسمى "IBORs" في دول مجلس التعاون سواءً بغرض توحيد القواعد والمنهجيات المستخدمة في حساب معدلات الفائدة المرجعية من أجل احتساب المعيار بموضوعية وبشكل إحصائي دقيق أو بغرض جعلها أكثر انسجاماً مع تطورات النقدية في الأسواق المحلية وتماشياً في الوقت ذاته مع التطورات الرقابية في مختلف أسواق النقد المحلية والأجنبية. ومؤخراً قام بنك الكويت المركزي بمراجعة وتحديث آلية احتساب المؤشر المرجعي لأسعار الفائدة، بينما قام البنك المركزي السعودي ومصرف الإمارات المركزي سابقاً بمراجعة منهجية أسعار الفائدة المصرفية.

معيار الاحتياطيات الرسمية:

تشير البيانات الأولية لعام 2023م إلى استمرار المملكة العربية السعودية في تحقيق أعلى معدل تغطية لاحتياطيات النقد الأجنبي، مقاساً بعدد شهور الواردات السلعية، لدى البنوك المركزية الوطنية وذلك بنحو 27.3 شهراً، تليها كلاً من دولة قطر والكويت بنحو 21.0 شهراً و 17.3 شهراً على التوالي، ثم مملكة البحرين بنحو 4.2 شهراً. وأما بالنسبة للدول غير الأعضاء في الاتحاد النقدي، فقد بلغ معدل التغطية النقدية للواردات السلعية في عام 2023م نحو 6.0 شهراً في سلطنة عمان و 7.4 شهراً في الإمارات العربية المتحدة.

كما تشير البيانات إلى استمرار تحسن معدل تغطية احتياطيات النقد الأجنبي لدى البنوك المركزية في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2021-2023م. ويعزى ذلك، بشكل عام، إلى زيادة إجمالي الأصول الاحتياطية في دول مجلس التعاون بصورة أكبر من زيادة الواردات السلعية. ومن الجدير بالملاحظة أن معدل تغطية احتياطيات النقد الأجنبي في مملكة البحرين قد تضاعف بالمقارنة مع السنوات السابقة. وتعكس البيانات أيضاً أثر ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية خلال الفترة 2021-2023م على وضع ميزان المدفوعات، حيث يعد النفط السلعة الرئيسية في الصادرات وما يزال المصدر الرئيسي لمتحصلات النقد الأجنبي في القطاع الخارجي.

وينص معيار التغطية النقدية على أن تكون احتياطيات السلطة النقدية كافية لتغطية تكلفة وارداتها السلعية لمدة لا تقل عن أربعة أشهر. ويتضح من الجدول (7) تجاوز معدل التغطية النقدية للواردات السلعية في دول مجلس التعاون عموماً مدة أربعة أشهر، وبالتالي قد استوفت جميعها المعيار خلال عام 2023م. مع الملاحظة، أن بيانات الواردات السلعية لمملكة البحرين لا تشمل الواردات النفطية. كما استمرت دول المجلس عموماً في تحقيق المعيار خلال الفترة السابقة 2019-2022م، كما هو مبين أيضاً في الجدول (7). أما بالنسبة مملكة البحرين، فقد تخلفت عن تحقيق المعيار بشكل بارز عام 2020م وذلك نظراً للتداعيات الاقتصادية للجائحة والتي ألقت بظلالها على القطاع الخارجي لينعكس هذا بدوره على وضع ميزان المدفوعات ومكوناته. كما يلاحظ تصاعد معدل التغطية النقدية في مملكة البحرين بشكل كبير خلال الفترة 2018-2023م.

الجدول (7): معدل تغطية احتياطيات النقد الأجنبي من الواردات السلعية في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2019-2023م (عدد الشهور)

السنة / الدولة	البحرين	الكويت	عمان	قطر	السعودية	الامارات
2019	3.71	16.25	9.77	15.17	42.73	5.57
2020	2.35	23.12	7.10	20.11	43.23	6.04
2021	4.48	19.53	8.45	18.79	39.11	6.44
2022	3.88	20.42	6.08	16.93	31.37	5.46
2023	4.18	17.29	5.98	20.96	27.31	7.44

المصادر: البنوك المركزية الوطنية، بيانات فعلية باستثناء تقديرات صندوق النقد الدولي للإمارات.

الملاحظات: الواردات السلعية في مملكة البحرين لا تشمل الواردات النفطية، واللون الأحمر يدل على عدم استيفاء شرط المعيار.

وعلى صعيد التوقعات الاقتصادية للقطاع الخارجي، تشير التقديرات إلى تراجع فائض ميزان المدفوعات خلال العامين القادمين 2024-2025م نتيجة لتناقص قيمة الصادرات النفطية ومشتقاتها جراء التوقع بتراجع أسعار النفط نظراً لتباطؤ الطلب العالمي واستمرار زيادة المعروض النفطي من خارج تحالف أوبك بلس، وهو ما سينعكس بدوره على استمرار زيادة احتياطيات النقد الأجنبي لدى البنوك المركزية الوطنية. وعلى الرغم من ذلك، فإن جميع الدول الأعضاء، باستثناء مملكة البحرين، تتمتع بمعدلات عالية جداً للتغطية النقدية وبما يضمن أن تتجاوزمدة أربعة أشهر حتى إذا ما تراجعت أسعار النفط على المدى القريب والمتوسط.

الجدول (8): الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2019-2025م (%)

السنة / الدولة	البحرين	الكويت	عمان	قطر	السعودية	الامارات
2019	-1.96	12.68	-4.92	2.42	4.59	8.93
2020	-9.05	4.36	-16.55	-2.07	-3.48	6.04
2021	6.37	25.18	-5.54	14.64	4.77	11.55
2022	14.65	34.31	3.90	26.78	13.67	13.22
2023	5.86	31.40	2.42	17.12	3.19	10.67
2024	5.25	28.24	2.30	13.43	0.39	8.79
2025	4.55	23.66	1.43	13.27	-1.83	8.25

المصادر: بيانات فعلية حتى عام 2023م حسب البنوك المركزية الوطنية، تقديرات صندوق النقد الدولي للعامين 2024-2025م حسب نشرة الآفاق الاقتصادية - أكتوبر 2024 (الجزء المظلل)

أما فيما يتعلق باشتراط المعيار على العمل وفق دليل ميزان المدفوعات (الطبعة الخامسة أو النسخ الحديثة) الصادر عن صندوق النقد الدولي، فإن البنوك المركزية تعتمد بشكل أساسي على دليل صندوق النقد الدولي في جمع وإعداد إحصاءات القطاع الخارجي. وبحسب الدليل، تتكون الأصول الاحتياطية من الأصول الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطات النقدية بحيث تكون رهن استخدامها. وتتضمن فئة الأصول الاحتياطية كل من الذهب، وحقوق السحب الخاصة ووضع الاحتياطي لدى الصندوق، وأصول النقد الأجنبي (العملات والودائع والأوراق المالية الأجنبية). كما يتضح وجود بعض الاختلافات بين دول المجلس وبالتالي عدم إمكانية إجراء المقارنات الإحصائية بشكل دقيق، وتكمن هذه الاختلافات في عدم ادراج بعض الدول لجميع الأصول الخارجية الواردة في الدليل نظراً للترتيبات الإدارية المختلفة والمتبعة في كل دولة، كما أنها تختلف في طريقة تقييم بعض الأصول الخارجية.

معيار العجز المالي:

تشير البيانات الأولية، الجدول أدناه، إلى استمرار تحسن الوضع المالي في عام 2023م، بشكل نسبي، في جميع دول مجلس التعاون وذلك في ظل بقاء أسعار النفط في مستويات مرتفعة وتراجع مستويات الإنفاق العام على إثر إنهاء حزم التنشيط المالي الموجهة للتغلب على التداعيات الاقتصادية لجائحة كوفيد - 19. وفي هذا الصدد، سجل العجز المالي، كنسبة من الناتج المحلي، تراجعاً حاداً في مملكة البحرين ليصل إلى 5.1% في عام 2022م، قبل أن يعاود الارتفاع إلى ما نسبته 10.6% في عام 2023م. فيما تحول الوضع المالي في المملكة العربية السعودية ليسجل عجزاً مالياً نسبته 2.0% من الناتج المحلي في عام 2023م، مقابل فائض مالي نسبته 2.5% في العام السابق. كما انخفض الفائض المالي في سلطنة عمان ليصل إلى ما نسبته 6.7% في عام 2023م، مقابل 3.1% في العام السابق. في حين انخفض الفائض المالي في كل من دولة الكويت وقطر ليصل إلى 30.0% و5.6% على التوالي في عام 2023م، وكذلك في الإمارات العربية المتحدة ليصل إلى 5.0%.

تجدر الإشارة إلى أن البيانات المالية، ماعدا المملكة العربية السعودية، هي تقديرات صندوق النقد الدولي حسب نشرة الآفاق الاقتصادية – أكتوبر 2024م. في حين أن المصادر الرسمية في دول مجلس التعاون - ماعدا المملكة العربية السعودية - تقتصر على إعداد ونشر بيانات مالية على مستوى حسابات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة العامة، ولا تتضمن حسابات المؤسسات الحكومية المستقلة بالإضافة إلى نظام التأمين الاجتماعي أو فيما يعرف بالحسابات الموحدة للحكومة المركزية. ووفقاً لمتطلبات المعيار، فقد تم الاعتماد على تقديرات صندوق النقد الدولي الذي يقوم بإعداد ونشر البيانات المالية الموحدة للحكومة المركزية.

أما بالنسبة لمعيار العجز المالي، فإنه يجب ألا تزيد نسبة العجز في المالية العامة عن 3% من الناتج المحلي الإجمالي طالما كان متوسط سعر نفط سلة الأوبك 25 دولار أو أكثر. وبحسب البيانات المالية لعام 2023م، فقد استوفت جميع دول مجلس التعاون باستثناء مملكة البحرين المعيار المالي في عام 2023م. وجدير بالملاحظة، أن كل من دولة قطر والامارات استمرت في تحقيق المعيار خلال الفترة السابقة 2019-2020م في ظل أسعار النفط المنخفضة نسبياً، وكذلك الكويت باستثناء عام 2020م. أما بالنسبة للمملكة العربية السعودية، فقد استوفت المعيار نسبياً خلال السنوات السابقة وذلك من خلال عدم تسجيل معدلات مرتفعة جداً والشروع في برنامج الاستدامة المالية والذي يهدف إلى الإسهام في الحفاظ على استدامة وقوة الاقتصاد السعودي وتقديم ميزانية متوازنة وتحقيق الانضباط المالي وتطوير المالية العامة. في حين استمرت مملكة البحرين في عدم استيفاء المعيار خلال الفترة السابقة 2019-2022م علماً بأن السلطات الوطنية تضطلع حالياً بتنفيذ ومتابعة حزمة من تدابير وإجراءات الإصلاح المالي وذلك سعياً نحو تحقيق الاستدامة المالية على المدى المتوسط.

الجدول (9): الرصيد المالي كنسبة من الناتج المحلي في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2019-2025م (%)

السنة / الدولة	البحرين	الكويت	عمان	قطر	السعودية	الامارات
2019	-8.6	10.9	-4.8	1.0	-4.2	2.6
2020	-17.3	-3.8	-15.7	-2.1	-10.7	-2.5
2021	-10.6	8.5	-3.2	0.2	-2.2	4.0
2022	-5.1	30.4	10.3	10.4	2.5	10.0
2023	-10.6	29.9	6.7	5.6	-2.0	5.0
2024	-7.7	25.6	5.0	2.0	-2.8	4.8
2025	-7.3	25.3	2.5	2.1	-2.3	4.4

المصادر: بيانات فعلية للمملكة العربية السعودية حتى عام 2023م حسب وزارة المالية، وتقديرات صندوق النقد الدولي لباقي الدول للأعوام 2019-2023م حسب نشرة الآفاق الاقتصادية - أكتوبر 2024م. توقعات صندوق النقد الدولي للعامين 2024-2025م حسب نشرة الآفاق الاقتصادية - أكتوبر 2024 (الجزء المظلل)
الملاحظات: * البيانات المالية الموحدة على مستوى الحكومة العامة، واللون الأحمر يدل على عدم استيفاء شرط المعيار.

وعلى الرغم من التفاوت النسبي في تحقيق معيار العجز المالي، إلا أن دول مجلس التعاون تتشابه في تطورات الأوضاع المالية والهيكل الاقتصادي للمالية العامة. كما تتشارك دول المجلس مصادر الإيرادات العامة وإن تفاوتت في درجة اعتمادها على الموارد النفطية. ولهذا، نجد أن السلطات الوطنية في الدول الأعضاء قد قامت بجهود متجانسة تقريباً في مواجهة العجز المالي وذلك من خلال تدابير الإصلاح المالي. وهذا يؤكد أنه حتى في ظل التفاوت النسبي بين الدول الأعضاء فيما يتعلق بتحقيق المعيار، تبقى توجهات المالية العامة في دول الأعضاء متشابهة وتواجه التحديات المالية ذاتها، وهو ما يعد نتيجة طبيعية نظراً للتجانس الاقتصادي في دول مجلس التعاون.

وعلى صعيد التوقعات المالية، يتوقع صندوق النقد الدولي أيضاً استقرار الوضع المالي في جميع دول مجلس التعاون خلال العامين القادمين (2024-2025م) على الرغم من التوقع بانخفاض أسعار النفط في الفترة ذاتها كما ورد في نشرة الآفاق الاقتصادية - أكتوبر 2024م. ويعزى ذلك أساساً إلى إجراءات الإصلاح المالي التي اتخذتها السلطات الوطنية لضبط وترشيد الإنفاق العام، حيث من المتوقع انخفاض النفقات العامة بصورة أكبر من انخفاض الإيرادات العامة علماً بأن التقديرات مبنية على أساس 82 و 75 دولار أمريكي لأسعار النفط للعامين القادمين بالمقارنة مع 82 دولار في العام السابق. ولايزال سعر النفط المحدد الرئيس في الميزانيات العامة لدول مجلس التعاون، وتشير أسعار العقود المستقبلية في أسواق السلع الأولية إلى استقرار أسعار النفط عند 80 دولار أمريكي للبرميل على المدى المتوسط (2024-2025م). وعليه، يتوقع أن تستوفي دول مجلس التعاون معيار العجز المالي خلال العامين القادمين لاسيما مع التوقع باستمرار تراجع العجز المالي في مملكة البحرين ليصل إلى 7.3% في عام 2025م.

أما فيما يتعلق باشتراط المعيار على ضرورة احتساب العجز المالي بناء على الحسابات الموحدة للحكومة العامة إلى جانب الاعتماد على دليل احصاءات المالية العامة (2001م) الصادر عن صندوق النقد الدولي، وهو ما يساهم في تسهيل إجراء المقارنات الإحصائية، فإن البيانات المالية العامة حسب المصادر الوطنية تقتصر على حسابات الحكومة المركزية المدرجة في الميزانية العامة للدولة مما يستثني كل من نظام التأمين الاجتماعي وموازنات الوحدات الحكومية المستقلة. وبحسب الدليل، تشمل الحكومة المركزية جميع الأجهزة والمنشآت الحكومية التي تدرج ميزانياتها ضمن الموازنة العامة للدولة. بينما الحكومة العامة تشمل، بالإضافة إلى الحكومة المركزية، المؤسسات العامة المستقلة في ميزانياتها، كما تشمل الحكومات المحلية وحكومات الإمارات أو الولايات التي تتكون منها الدولة (في حال وجودها). وتشير نتائج المسوحات الإحصائية التي قام بها صندوق النقد الدولي ضمن مبادرة النظام العام لنشر البيانات (GDDS) إلى الاختلافات المنهجية بين المصادر الوطنية من حيث نطاق التغطية والتصنيفات الإحصائية والقواعد المحاسبية للتقييم وتسجيل المعاملات المالية.

معيار الدين العام:

شهد الدين العام، بشكل عام، تراجعاً ملحوظاً في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2021-2023م، وذلك نظراً لاستمرار تحسن الأوضاع المالية جراء ارتفاع الإيرادات النفطية، وما ترتب عليه من تناقص الاحتياجات التمويلية للقطاع العام. كما ذكر سابقاً، إن المصادر الرسمية في الدول الأعضاء - ما عدا المملكة العربية السعودية - تقتصر على إعداد ونشر بيانيات مالية حول حسابات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة العامة، غير أن صندوق النقد الدولي يقوم بإعداد التقديرات لبيانات المالية الموحدة للحكومة المركزية ونشرها بشكل دوري. تشير التقديرات الأولية لصندوق النقد الدولي حول المديونية العامة للحكومات المركزية، الجدول أدناه، إلى انخفاض نسبة الدين العام في مملكة البحرين من أعلى نسبة (125.7%) في عام 2020م ليصل إلى 111.1% في عام 2022م، قبل أن يعاود الارتفاع إلى ما نسبته 123.3% من الناتج المحلي في عام 2023م.

كما تراجع الدين العام في سلطنة عمان ليصل إلى ما نسبته 36.5% في عام 2023م، مقابل أعلى نسبة للدين العام عند 68.0% في عام 2020م، وعلى غرار ذلك في المملكة العربية السعودية ليصل إلى 26.2%، مقابل أعلى نسبة بنحو 31.0% في عام 2020م. وفي الامارات العربية المتحدة 32.4% بالمقارنة مع أعلى نسبة بلغت نحو 41.3%. في حين استمر تراجع نسبة الدين العام في دولة الكويت خلال الفترة 2019-2022م ليصل إلى أدنى مستوى له عند 2.9% في عام 2022م، قبل أن يعاود الارتفاع إلى 3.2% في عام 2023م، وذلك نظراً إلى بلوغ الدين العام لسقف الاقتراض في ظل عدم إقرار الصيغة الحديثة لقانون الدين العام واللجوء إلى الحساب الاحتياطي العام لتمويل العجز المالي. وبحسب البيانات لعام 2023م، فقد استوفت دول مجلس التعاون باستثناء مملكة البحرين معيار الدين العام، حيث نص المعيار على ألا يتجاوز الدين العام كنسبة من الناتج المحلي 70% على مستوى الحكومة العامة.

وعلى صعيد التوقعات المالية، فمن المتوقع استقرار الدين العام كنسبة من الناتج المحلي خلال العامين القادمين (2024-2025م) في جميع دول مجلس التعاون، وذلك نظراً للتوقع بتحسن الأوضاع المالية. وعليه يتوقع أن تستمر دول مجلس التعاون - ما عدا مملكة البحرين - في تحقيق معيار الدين العام نظراً لنسب الدين العام المنخفضة والتي تضمن أن لا يتعدى نسبة 70% حتى في ظل تراجع أسعار النفط على المدى المتوسط.

الجدول (10): الدين العام كنسبة من الناتج المحلي في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2019-2025م (%)

السنة / الدولة	البحرين	الكويت	عمان	قطر	السعودية	الامارات
2019	97.1	10.5	52.5	62.1	21.6	26.8
2020	125.7	10.2	67.9	72.6	31.0	41.3
2021	122.3	7.2	61.9	58.4	28.6	36.3
2022	111.1	2.9	40.9	42.6	23.9	32.1
2023	123.3	3.2	36.5	43.3	26.2	32.4
2024	126.7	7.2	34.1	41.2	29.3	31.4
2025	129.8	12.9	33.6	40.2	29.9	31.3

المصادر: بيانات فعلية للمملكة العربية السعودية حتى عام 2023م حسب وزارة المالية وتقديرات صندوق النقد الدولي لباقي الدول حسب نشرة الآفاق الاقتصادية - أكتوبر 2024م. التوقعات المالية للعامين 2024-2025م (الجزء المظلل) بحسب بيان الميزانية العامة 2025 للمملكة العربية السعودية وتوقعات الصندوق لباقي الدول.

الملاحظات: * البيانات المالية الموحدة على مستوى الحكومة العامة، واللون الأحمر يدل على عدم استيفاء شرط المعيار.

معيار أسعار الصرف:

أقرّ المجلس الأعلى في دورته الثانية والعشرين (مسقط، ديسمبر 2001م) تطبيق الدولار مثبتاً مشتركاً لعملات دول مجلس التعاون. وبنهاية عام 2002م، أتمت دول المجلس ربط أسعار صرف عملاتها الوطنية بالمثبت المشترك (الدولار الأمريكي) تطبيقاً لقرار المجلس الأعلى. غير أن دولة الكويت عدلت عن هذا الربط في مايو 2007م واستبدلته بالارتباط بسلة خاصة من العملات الأجنبية. وعلى الرغم من ذلك، ظلت أسعار الصرف لجميع العملات الوطنية، بما فيه الدينار الكويتي، مستقرة مقابل الدولار الأمريكي.

كما واصلت البنوك المركزية الوطنية سياستها النقدية الرامية إلى الحفاظ على سعر الصرف الثابت. حيث يعد الدولار الأمريكي بشكل فعلي ركيزة سعر الصرف لجميع العملات الوطنية باستثناء الدينار الكويتي الذي يرتكز سعر صرفه على سلة من العملات الأجنبية وبأوزان تفاضلية مشتقة من التجارة الدولية والمعاملات المالية المتعلقة بالقطاع الخارجي. وقد أسهمت هذه السياسة في تعزيز الاستقرار النقدي. وكنتيجة لأداء السياسة النقدية ممثلة في اتباع إجراءات الاحتياطي الفيدرالي، وإن كان بدرجات متفاوتة، فقد حافظت العملات الوطنية على قيمتها أمام الدولار الأمريكي دون تغير خلال السنوات السابقة فضلاً عن استقرار أسعار الصرف في أسواق النقد الآجلة.

وفي عام 2023م، ظل سعر صرف العملات الوطنية ثابتاً عند 3.75 ريال سعودي مقابل الدولار الأمريكي، وعند 3.64 ريال قطري مقابل الدولار الأمريكي، وظل ثابتاً عند 0.376 دينار بحريني مقابل الدولار الأمريكي. كما حافظت كل من الإمارات العربية المتحدة وسلطنة عمان خلال العام 2023م على ربط عملاتها الوطنية مع الدولار الأمريكي بسعر صرف ثابت بلغ 3.6725 درهم إماراتي و 0.3845 ريال عماني. في حين شهد متوسط سعر صرف الدينار الكويتي مقابل الدولار الأمريكي تذبذباً طفيفاً نسبته 0.3% خلال عام 2023م ليبلغ 0.307 دينار كويتي، مقابل 0.306 دينار كويتي في العام السابق. ومن جهة أخرى، تظهر بيانات أسعار الصرف في أسواق النقد الفورية بمدينة نيويورك استقرار وثبات قيمة العملات الوطنية مقابل الدولار الأمريكي على مدار العام.

الجدول (11): أسعار صرف العملات الوطنية في دول مجلس التعاون خلال الفترة 2019-2023م (مقابل 1 دولار أمريكي)

السنة / الدولة	البحرين	الكويت	عمان	قطر	السعودية	الامارات
2019	0.376	0.3036	0.3845	3.64	3.75	3.6725
2020	0.376	0.3063	0.3845	3.64	3.75	3.6725
2021	0.376	0.3016	0.3845	3.64	3.75	3.6725
2022	0.376	0.3063	0.3845	3.64	3.75	3.6725
2023	0.376	0.3072	0.3845	3.64	3.75	3.6725

المصدر: البنوك المركزية الوطنية، بيانات فعلية.

ويشترط المعيار على سعر صرف ثابت مقابل الدولار الأمريكي، وقد استوفت دول المجلس باستثناء دولة الكويت المعيار في عام 2023م. وعلى الرغم من عدم ارتباط الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي، بشكل مباشر، إلا أن سعر الصرف ظل ثابتا نسبياً ومستقراً مقابل الدولار الأمريكي بما يضمن الوصول للغاية المراد تحقيقها من استقرار وتقارب أسعار الصرف التقاطعية للعملات الوطنية.

السياسات الوطنية و انعكاساتها على التقارب الاقتصادي:

إن ضمان تحقيق التقارب المالي والنقدي بين الدول الأعضاء، يتطلب تنسيق السياسات الاقتصادية بين الدول الأعضاء، لاسيما السياسات المالية والنقدية، وبما يساهم بشكل إيجابي في الوفاء بمتطلبات الاتحاد النقدي عموماً. وكذلك يتطلب اتخاذ الإجراءات التي تضمن عدم تباعد توجهات السياسات الاقتصادية بين دول مجلس التعاون في ظل الاستراتيجيات الوطنية للتحول والتنويع الاقتصادي.

وفي هذا السياق، شرعت دول مجلس التعاون في تبني استراتيجيات وطنية للتحول والتنويع الاقتصادي، ومن بين أبرزها الرؤية الاقتصادية 2030 في كل من مملكة البحرين والمملكة العربية السعودية وإمارة أبو ظبي، وكذلك الرؤية الوطنية 2030 و2035 و2040 في دولة قطر والكويت وسلطنة عمان على التوالي. وبصفة أساسية، أخذت دول مجلس التعاون على عاتقها أن تعمل على الحد من الاعتماد على الموارد النفطية في كافة القطاعات الرئيسية، بحيث تنخفض مساهمته تدريجياً في الناتج المحلي وفي تمويل النفقات العامة، وذلك مقابل رفع مساهمة القطاعات الاقتصادية الأخرى في الناتج المحلي و إيرادات الميزانية العامة و إيرادات التصدير بما يعوض تقليص الاعتماد على النفط ومشتقاته. وإجمالاً، تعد مضامين الاستراتيجيات الوطنية متجانسة بين دول مجلس التعاون، بينما تختلف في وضع الأولويات التي تناسب احتياجاتها وقدراتها، وكذلك وضع الإجراءات وآلية التنفيذ وفقاً لبرامج زمنية محددة. وهو ما يستبعد بدوره احتمالات التباعد الاقتصادي بين دول المجلس نتيجة لانعكاس الاستراتيجيات الوطنية على المدى المتوسط والبعيد، لاسيما في ظل تماثل الأهداف المنشودة وتوافق التوجهات الاقتصادية ضمن إطار زمني متقارب.

كما لاتزال الاستراتيجيات الوطنية في طور التنفيذ والإنجاز، وقد قطعت دول مجلس التعاون شوطاً مهماً نحو تحقيق الأهداف المنشودة، بما في ذلك التقدم المحرز في تنويع الإيرادات العامة والبرامج الموجهة لدعم القطاعات الخدماتية إلى جانب ظهور مؤشرات التنمية المتوازنة، وتنفيذ العديد من المشاريع الاستراتيجية لتلبية المتطلبات الاستراتيجية. ومن ناحية أخرى، فإن التفاوت في التنفيذ والانجاز بين دول مجلس التعاون ينطوي على احتمالات التباعد الاقتصادي بشكل تدريجي فيما بينها على المدى المتوسط والبعيد. وهو ما يستدعي تكثيف الجهود المبذولة لمواكبة الدول الرائدة في التحول الاقتصادي مثل المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة، بما يكفل استمرار التجانس الاقتصادي بين دول مجلس التعاون.

وعلى صعيد السياسات المالية والنقدية، واصلت السياسات المالية في دول مجلس التعاون خلال عام 2023م نفس الاتجاهات السابقة للأعوام الماضية، حيث ظلت محايدة في الدول الأعضاء التي تتمتع بالتوازن المالي، بينما استمر التصحيح المالي والاتجاه التقشفي في الدول الأعضاء التي تعاني من بعض الاختلالات المالية، وكذلك يتوقع أن تستمر السياسات المالية الوطنية على ذلك النحو في العامين القادمين (2024-2025م). وقد ساهمت السياسات المالية بشكل فعال في تحقيق التقارب المالي بين الدول الأعضاء نتيجة تصحيح الاختلالات المالية وتعزيز الانضباط المالي كما هو مبين أعلاه في الجزء المتعلق بالمعايير المالية.

وفي جانب السياسات النقدية، ساهم نظام سعر الصرف الثابت والارتكاز بصورة مشتركة على الدولار الأمريكي في الحفاظ على التقارب النقدي بين دول مجلس التعاون، كما هو ايضاً مبين أعلاه في الجزء المتعلق بالمعايير النقدية.