

صندوق النقد الدولي



إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

قطر - مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١١

QATAR-2011 ARTICLE IV CONSULTATION

بيان ختامي

١ ديسمبر ٢٠١١

أولاً - مقدمة

تستخدم قطر الحيز المتاح من المالية العامة، والذي تولد من زيادة إنتاج الهيدروكربونات وارتفاع أسعارها، في تنفيذ برنامج كبير للإنفاق العام من أجل الحفاظ على قوة النمو في القطاع غير الهيدروكربوني على المدى المتوسط وتحسين مستويات المعيشة. ولا يزال التضخم الكلي مكبوحاً، ولكن مخاطر التضخم ارتفعت إلى حد ما نتيجة لحدوث ارتفاع دائم في أجور القطاع العام، مما يؤكد ضرورة مراقبة سياسة المالية العامة للطلب الكلي واضطلاع مصرف قطر المركزي بإدارة السيولة. ومن الحكمة أن تتجه الحكومة إلى زيادة الإدخار نظراً لهدف السلطات المتمثل في التمويل الكامل للميزانية بدءاً من عام ٢٠٢٠ من إيراداتها غير الهيدروكربونية ودخلها من العائد على الاستثمار، وبناء حواجز للوقاية من الصدمات. وينمو الائتمان كذلك بوتيرة سريعة، لاسيما ما يُقدّم لقطاع العقارات. وينبغي للمصرف المركزي أن يراقب نموه ويتأهب لاستخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية لمنع تراكم المخاطر المفرطة. ويتعين سد الثغرات التنظيمية في النظام المالي ومواصلة بذل الجهود الرامية إلى تطوير سوق السندات المحلية لتقوية الاستقرار المالي وتطوير النظام المالي في آن واحد. وسوف يكون من الضروري إدخال مزيد من التحسينات على الإحصاءات، الأمر الذي سيتطلب تعزيز التنسيق بين الهيئات المختلفة.

١- يقدم هذا البيان التقييم الأولي الذي وضعته بعثة مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١١ التي أوفدت إلى قطر. واجتمعت البعثة مع سعادة السيد يوسف حسين كمال وزير الاقتصاد والمالية، وسعادة الشيخ عبدالله بن سعود آل ثاني محافظ مصرف قطر المركزي، ومع عدد من كبار المسؤولين في الأجهزة الحكومية والمصرف المركزي، وكذلك مع ممثلين من القطاع المالي والقطاع الخاص غير المالي. وتود البعثة أن تتوجه بالشكر إلى السلطات القطرية على إجراء مناقشات صريحة وبناءة حول السياسات، وأن تعرب لحكومة قطر وشعبها عن أطيب تمنياتها بالتوفيق في المساعي المستقبلية.

ثانياً - التطورات الاقتصادية الراهنة

٢- من المتوقع أن تزداد سرعة نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من ١٧% في عام ٢٠١٠ إلى ١٩% في عام ٢٠١١. ويُتوقع نمو القطاع غير الهيدروكربوني بنسبة ٩% وهو ما يرجع إلى أنشطة الصناعات التحويلية والخدمات المالية والتجارة والفنادق. وسوف يصل نمو قطاع الهيدروكربونات إلى مستوى الذروة مدفوعاً بارتفاع الطاقة الإنتاجية للغاز الطبيعي المسال إلى ٧٧ مليون طن سنوياً. وعقب انكماش بلغ في المتوسط نحو ٢,٥% عام ٢٠١٠، يُتوقع أن يصل معدل التضخم المتوسط إلى ٢% عام ٢٠١١ (٢,٥% في نهاية الفترة) - نظراً لأن الارتفاعات التي شهدتها أسعار البترول المحلية والآثار الناتجة عن أسعار الغذاء العالمية تعوض التضخم السالب في الإيجارات وتتجاوزُه.

٣- وظل رصيد المالية العامة الكلي يسجل فائضا قدره ٢,٧% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية ٢٠١٠/٢٠١١، برغم الارتفاع الحاد في النفقات الجارية وانخفاض تحويل دخل الاستثمار من المؤسسات العامة وبلوغه مستوى دون المستهدف في الميزانية. ومن المتوقع أن يحقق رصيد الحساب الجاري فائضا مقداره ٢٨% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١١ مقابل ٢٦% في عام ٢٠١٠ انعكاسا لارتفاع صادرات الغاز الطبيعي المسال والمكثفات، وارتفاع أسعار النفط والغاز.

٤- ويحتفظ القطاع المصرفي بمستوى جيد من الرسملة، ولا يزال يتسم بالربحية والقوة حيث بلغت نسبة كفاية رأس المال ٢٢,٣%، وبلغ متوسط العائد على الأصول ٢,٧%، كما كانت نسبة القروض المتعثرة ٢,٣% في نهاية يونيو ٢٠١١. وتمت الشركات غير المالية بمرحلة توسعية- فالأرباح بلغت المستويات التي كانت سائدة قبل الأزمة، وهناك وفرة في السيولة النقدية، ومعدلات التوقف عن السداد منخفضة، وأوضاع التمويل لا تزال ميسرة.

٥- واتخذ مصرف قطر المركزي عددا من التدابير على مستوى السياسة منذ النصف الثاني من عام ٢٠١٠ بهدف تعزيز الاستقرار المالي وإدارة السيولة. وثبت النجاح في إبعاد أموال المضاربة قصيرة الأجل - التي كان الجهاز المصرفي يقوم بالوساطة فيها - من خلال وضع حد أقصى لودائع المصرف المركزي المدرة للفوائد والتخفيض المتتالي لأسعار الفائدة الأساسية على الودائع لكي تتسق مع أسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة. وجاء إصدار السندات والصكوك الحكومية الإسلامية متزامنا مع وضع حد أقصى لودائع المصرف المركزي، وإصدار أدون الخزينة بدلا من شهادات إيداع المصرف المركزي، الأمر الذي سهل امتصاص السيولة الهيكلية من الجهاز المصرفي على امتداد فترة أطول، بينما انتقلت التكلفة من الميزانية العمومية للمصرف المركزي إلى الحكومة.

ثالثا - الآفاق والمخاطر

٦- لا تزال الآفاق الاقتصادية لعام ٢٠١٢ إيجابية برغم زيادة المخاطر الخارجية. ويُتوقع تراجع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى ٦% في عام ٢٠١٢. وبينما إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من الهيدروكربون سيتباطأ إلى أقل من ٣% بسبب قرار البلاد بتعليق مشروعات الهيدروكربون الجديدة حتى عام ٢٠١٥، فالاستثمارات الكبيرة في مشروعات البنية التحتية وزيادة إنتاج قطاع الصناعات التحويلية ستدفع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من غير الهيدروكربونات لتزداد سرعته ويصل إلى ٩%. وسوف يؤدي الإعلان اللاحق للميزانية عن زيادة الرواتب ومعاشات التقاعد إلى ارتفاع الإنفاق الحكومي بنحو ١,٦ مليار دولار في السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٢، غير أنه لا تزال هناك توقعات بأن رصيد المالية العامة الفعلي سيسجل فائضا يتجاوز ٧% في ٢٠١١/٢٠١٢. وتشير التوقعات إلى أن متوسط التضخم الكلي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك سيبلغ ٤% في عام ٢٠١٢. أما الرصيد الخارجي فمن المتوقع أن يسجل فائضا قدره ٤٧ مليار دولار.

٧- ولا تزال الآفاق المتوقعة لدولة قطر إيجابية على المدى المتوسط، نظرا لربط معظم صادرات قطر في الأجل المتوسط بعقود طويلة الأجل. ويُتوقع استمرار تسجيل فوائض في أرصدة المالية العامة والحساب الجاري الخارجي نظرا لتوقعات الارتفاع المستمر في أسعار الهيدروكربون. وسيؤدي استمرار الاستثمارات الحكومية إلى الحفاظ على معدل نمو قطاع غير الهيدروكربونات ليتراوح بين ٩% و ١٠% بعد عام ٢٠١١. أما متوسط التضخم الكلي فمن المتوقع أن يتراوح بين ٤% و ٥% على المدى المتوسط مع زيادة الاستقرار في مستوى الإجراءات نتيجة التراجع التدريجي في حجم الطاقة الحالية الفائضة في القطاع العقاري ودخول الاستثمارات الكبيرة الأخرى حيز التنفيذ.

٨- وتتمثل المخاطر الرئيسية في المرحلة المقبلة في انخفاض أسعار النفط والغاز نتيجة لتراجع الطلب العالمي، وانقطاع نقل الغاز الطبيعي المسال بسبب زيادة التوترات الجغرافية-السياسية، غير أن الحكومة تمتلك هوامش مالية وقائية كافية ولديها إطار للسياسات من شأنها أن تخفف من حدة المخاطر المحتملة. وبصفة خاصة، فإن مشكلات الأجهزة المصرفية والديون السيادية الآخذة في التعمق في الاقتصادات المتقدمة من شأنها أن تسفر عن تقلص السيولة العالمية بصورة بالغة ثم التأثير على قطر من خلال قنوات مشابهة لما شهدناه في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. ووقوع صدمة في التمويل الخارجي على مستوى العالم قد يسفر عن انكماش السيولة إلى حد ما في القطاع المصرفي المحلي، فتنشأ الحاجة إلى معالجته، وخاصة على مستوى البنوك المنفردة. غير أن المخاطر التي تهدد استقرار الجهاز المصرفي تبدو أقل بكثير بعد ثلاث جولات من الرسملة وإعادة هيكلة الأصول منذ عام ٢٠٠٨. وبالرغم من ذلك، فإن قنوات التمويل يمكن أن تؤدي إلى عرقلة قدرة المقترضين المحتملين على الاقتراض من خلال الزيادة الكبيرة في التكاليف، ومن ثم التأثير على خطط الاستثمار في البنية التحتية.

رابعاً- التحديات في الأجل القصير

٩- تشير التوقعات إلى أن التضخم الكلي سيظل مكبوحاً، لكن مخاطر التضخم ارتفعت بسبب عوامل محلية. فالأثر التضخمي المحتمل لمجموعة التدابير المالية الأخيرة سيبلغ حسب التقديرات نقطة مئوية واحدة. وسيأتي هذا التضخم في معظمه من قطاع السلع غير المتداولة، على الرغم من العرض المفرط في قطاع العقارات الذي سيؤدي إلى استمرار ضعف الإجراءات.

١٠- ومن ثم، فإن موقف المالية العامة التوسعي في السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ يتطلب توخي الحرص في مراقبة الطلب الكلي لدرء مخاطر التضخم. ويجب أن تستمر سياسية المالية العامة في الحفاظ على التوازن الدقيق بين الإنفاق على البنية التحتية لمواصلة النمو غير التضخمي، وادخار الفوائض الهيدروكربونية واستثمارها في الخارج من أجل توليد دخل كافٍ لتمويل الميزانيات في المستقبل. وفي ظل نظام ربط العملة، سيتعين على المصرف المركزي إدارة السيولة من خلال الاحتياطي الإلزامي وإصدار أدون الخزينة على نحو أكثر تواتراً.

١١- وتكمن التحديات الرئيسية أمام السياسة النقدية في دعم نمو الائتمان دون زيادة الضغوط التضخمية أو التدفقات الرأسمالية الداخلة قصيرة الأجل. ويمكن المساعدة على تحقيق ذلك من خلال وضع إطار أكثر رسمية وشفافية لسياسة السلامة الاحترازية الكلية، لا سيما فيما يخص تعريف الأهداف، ووضع تفاصيل الأساليب التحليلية، ومجموعة أدوات السياسة. ويتسع الائتمان بالفعل بوتيرة سريعة- مدفوعا بالقطاع العام والعقارات. وسيزداد الطلب على الائتمان نتيجة للنمو المتواصل في القطاع غير النفطي وتنفيذ المشروعات المرتبطة بالبنية التحتية. وعلى هذه الخلفية، يتعين على البنوك وكذلك مصرف قطر المركزي توخي الحذر للحيلولة دون حدوث ضعف في جودة الائتمان ككل، وخاصة المقدم لقطاع العقارات نظرا الوضع السائد المتمثل في العرض المفرط. ومن شأن جمع ونشر بيانات الأسعار والحجم عن أقسام سوق العقارات في قطر أن يساعد البنوك في تقييم المخاطر على نحو أفضل وأن يتيح للمصرف المركزي إمكانية اتخاذ تدابير تنظيمية وقائية مبنية على أساس مستدير من أجل الحفاظ على الاستقرار المالي.

١٢- وسيكون من الملائم أن يضع مصرف قطر المركزي إطارا رسميا لإدارة السيولة لتسهيل اعتماد استراتيجية استباقية فيما يخص الضبط الدقيق للسيولة. فضلا على ذلك، فإن تنسيق عملية إدارة الدين مع وزارة الاقتصاد والمالية من شأنه أن يساعد على الاحتفاظ بمخزون مستقر وكاف من الأوراق المالية الحكومية من أجل تطوير سوق لعمليات إعادة الشراء بين البنوك، وكذلك توفير منحى عائد معياري قوي لسوق سندات الشركات.

خامسا- التحديات في الأجل المتوسط

تعلق زيادة إنتاج الغاز الطبيعي المسال يتيح فرصة أمام السلطات للتركيز على وضع الأسس لمسار تحقيق نمو اقتصادي أكثر تنوعا من خلال إصلاحات تجمع بين سياسة المالية العامة، وتنمية القطاع المالي، وبناء المؤسسات، والحوكمة.

١٣- يتعين على سياسة المالية العامة أن توازن بين الأهداف التي تتنافس في بعض الأحيان وهي تحقيق الاستقرار والتنمية وتوليد المدخرات الممتدة عبر الأجيال. ويتبين من خلال عملية بحث إمكانية استمرار أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط التي أجراها خبراء الصندوق أن الحيز المالي قد تقلص إلى حد ما مقارنة بالعام الماضي نتيجة للزيادة الدائمة في النفقات الجارية. ولا يزال الجزء الأكبر من الإنفاق الحكومي هو العنصر الجاري، بينما النفقات الرأسمالية تشكل في الوقت الحاضر حوالي ٣٥% من مجموع الإنفاق الحكومي. وبرغم زيادة الإنفاق، فقد تمكنت السلطات بفضل ارتفاع أسعار الهيدروكربونات من مواصلة تكوين المدخرات في صندوق الثروة السيادية. ومع هذا، تحت البعثة السلطات على زيادة مدخراتها نظرا للهدف الذي حددته والمتمثل في التمويل الكامل للميزانية بدءا من عام ٢٠٢٠ من إيراداتها غير الهيدروكربونية، وفي بناء حواجز للوقاية من الصدمات.

١٤- وتحث البعثة على تعجيل وتيرة الخطوات نحو إنشاء وحدة للسياسات المالية الكلية يمكنها وضع إطار للإئافاق متوسط الأجل بغية ضمان كفاءة الإئافاق العام. ووضع إطار راسخ للإئافاق متوسط الأجل سيمثل أيضا حجر أساس مهم في اعتماد قاعدة مالية في نهاية المطاف للمساعدة في إدارة مسار الإئافاق من المالية العامة. وتشجع البعثة السلطات أيضا على مواصلة الجهود لتعبئة الإيرادات المحلية وتعزيز الإدارة المالية العامة. وبالنظر إلى النفقات الكبيرة المرتبطة بالبنية التحتية اللازمة لفعاليات بطولة كأس العالم لكرة القدم ٢٠٢٢، تؤكد البعثة أهمية اعتماد نظام "إدارة الاستثمار العام" لكي تتوافر للسلطات مجموعة مترابطة ودقيقة من إجراءات اختيار المشروعات، وتقييمها وبرمجتها، من شأنها أن تعزز الكفاءة والمساءلة والحوكمة.

١٥- ويشر اختبار القدرة على تحمل الضغوط الذي أجرته البعثة إلى أن الجهاز المصرفي قادر على احتواء مخاطر الائتمان والسوق. مع هذا، وكما تبين أيضا من خلال "المراجعة الثانية للاستقرار المالي" في مصرف قطر المركزي، تؤكد البعثة الحاجة إلى مراقبة قدرة البنوك المنفردة على تحمل الضغوط، نظرا للترابط داخل النظام المالي. علاوة على ذلك، تتفق البعثة مع تحليل مصرف قطر المركزي الذي يفيد بضرورة تقليل اعتماد البنوك على التمويل بالجملة، وإن كان غير كبير، لتخفيف المخاطر المحتملة. ويمكن المساعدة في تخفيف المخاطر التي تهدد الجهاز المصرفي وتعزيز الاستقرار المالي عن طريق إفساح المجال أمام تعزيز ثقافة تقييم المخاطر وإجراء اختبارات منتظمة لقدرة البنوك على تحمل الضغوط، ووضع إطار لنظام الإنذار المبكر. ويؤكد التركيز الشديد للائتمان في البنوك القطرية الحاجة إلى إجراء عملية تشخيصية متعمقة للحوكمة المصرفية- وخاصة ما يتعلق بالتدقيق الداخلي وإدارة المخاطر في البنوك- لتلقي الضوء على مجالات التحسين الممكنة.

١٦- ويتعين بذل مزيد من الجهود لسد الثغرات التنظيمية وتقوية عملية التنظيم. ويعتمد مصرف المركزي نظاما لفصل أنشطة البنوك الإسلامية عن أنشطة البنوك التقليدية وفرض حدود قصوى لأحجام وأسعار الفائدة على القروض الشخصية التي تُمنح مقابل الرواتب بهدف إضفاء مزيد من الوضوح على الإطار التنظيمي، وتخفيف مخاطر الجهاز المصرفي وديون قطاع الأسر المعيشية، وتحقيق النمو الائتماني على نحو أكثر تنظيما. وتعلم البعثة بصدور موافقة مجلس الوزراء على اقتراح إنشاء هيئة تنظيمية موحدة، وأن العمل جار على تحديد الجوانب القانونية من أجل تفعيلها.

١٧- ويتسق سعر صرف الريال القطري إلى حد كبير مع أساسيات الاقتصاد. ويشكل نظام الربط بالدولار ركيزة اسمية فعالة. وتتوافر في دولة قطر المتطلبات الأساسية لاستمرار نظام الربط وهي قوة مركز المالية العامة وسلامة الجهاز المصرفي، ومرونة أسواق العمل ورأس المال، ومن المتوقع أن تسهل عملية التصحيح. ومع ذلك، تعيد البعثة التأكيد على أهمية تعزيز القدرات الفنية والمؤسسية والتشغيلية، إذا ما تقرر التحول إلى نظام سعر صرف بديل في سياق الاتحاد النقدي لمجلس التعاون الخليجي. وفي هذا الصدد، تشير البعثة إلى الخطوات التي أُتخذت حتى الآن نحو

إصدار السندات الحكومية وأدون الخزينة، وتحث السلطات على معالجة القضايا التنظيمية والقانونية وتوفير البنية التحتية اللازمة للسوق بطريقة أكثر منهجية.

سادسا- التحديات الأطول أجلا

١٨- إن الحد من تعرض دولة قطر لمخاطر تقلبات أسعار الهيدروكربونات سيقتضي التنوع في القطاعات الاقتصادية الأخرى وتعزيز القدرة التنافسية. وسيقتضي الأمر بالتالي رفع الإنتاجية عن طريق زيادة استخدام أحدث الأساليب التكنولوجية، وتحسين كفاءة الاستثمارات، وتحقيق مزيد من الانفتاح أمام المنافسة الخارجية، ورفع مستوى جودة العمالة. وتبلورت هذه الجوانب في "استراتيجية التنمية الوطنية". ومن شأن تحسين كفاءة الإنفاق من المالية العامة أن يساعد على تحسين الإنتاجية خلال مرحلة التحول. وهناك فرص متاحة لتحقيق مكاسب الكفاءة في استخدام الطاقة والغاز والمياه عن طريق تخفيض الدعم المباشر وغير المباشر وغيرهما، كما أن الوقت مناسب للتقييم والنظر في خيارات تعميق إصلاحات معاشات التقاعد. وتهدف هذه الإصلاحات إلى تعديل قاعدة حساب مدفوعات التقاعد على أساس متوسط سنوات الخدمة القليلة الأخيرة بدلا من راتب الشهر الأخير، ورفع سن التقاعد، ومد سن التقاعد المبكر، وإجراء تغييرات في سياسة الاستثمار لتحسين نسب المخاطر إلى العائد، ويتعين أن يقترن تنفيذها بتحويلات المبالغ النقدية والأصول إلى صندوق التقاعد بغرض تعزيزه.

سابعا- قضايا إحصائية

١٩- تقر البعثة بالتحسينات التي أُدخِلت على عملية جمع إحصاءات الحسابات القومية، والرقم القياسي لأسعار المستهلك، والمالية العامة وميزان المدفوعات وتشير إلى أن الفرصة متاحة لزيادة الحداثة ورفع مستوى الجودة وتحسين دورية إعداد جميع أنواع البيانات الاقتصادية. وتؤكد البعثة ضرورة زيادة التنسيق في هذا الصدد بين الوزارات المختلفة، ومصرف قطر المركزي، وجهاز الإحصاء.