



الهند - رؤية اقتصادية

٢٠١٦



ملخص تنفيذي

المستجدات الأخيرة

- ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للهند بقوة من 5.5% في 2012/2011 إلى 7.2% في 2015/2014 وإلى 7.3% في الربع الثالث من 2016/2015 ، مدفوعاً بالارتفاع المتزايد في الاستهلاك والاستثمار
- تراجع معدل التضخم من 10.0% في 2014/2013 إلى 4.5% في النصف الأول من 2016/2015 بفضل انخفاض أسعار السلع، لكنه ارتفع قليلاً مؤخراً بسبب الحصاد الضعيف الذي أدى إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية
- تقلص عجز الحساب الجاري من 1.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2014/2013 إلى 1.4% في النصف الأول من 2016/2015، في الأساس بسبب انخفاض أسعار النفط، ولكن ساعد في ذلك أيضاً وضع القيود على استيراد الذهب
- ضبط أوضاع المالية العامة يمضي على نحو جيد ولكن ظل العجز المالي على ارتفاع عند نسبة تقديرية تبلغ -6.6% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016/2015
- الميزانيات العمومية والأرباح متدهورة لدى البنوك الحكومية بسبب ارتفاع نسبة القروض المتعثرة وما يترتب على ذلك من زيادة في المخصصات وانخفاض في النمو الائتماني، ولكن أداء البنوك الخاصة أفضل

توقعات الاقتصاد الكلي

- يمكن للإصلاحات أن تجعل من الهند أسرع الاقتصادات الكبرى نمواً، ونتوقع لنمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أن يرتفع بسرعة إلى 7.3% في 2018/2017 وإلى 7.5% في 2019/2018
- من المتوقع أن يرتفع معدل التضخم إلى 5.2% في 2017/2016 ، ولكن قد يعتدل بعد ذلك على خلفية انخفاض أسعار المواد الغذائية مع عودة مواسم الحصاد إلى الوضع الطبيعي
- من المفترض أن يتقلص عجز الحساب الجاري تدريجياً إلى 0.9% بحلول عام 2019/2018 في ظل انخفاض قيمة الروبية الهندية وضبط الأوضاع المالية العامة
- نتوقع تقلص العجز المالي من 6.6% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016/2015 إلى 5.2% من الناتج المحلي الإجمالي في 2019/2018 نتيجة لرفع الدعم وزيادة الضرائب والخصخصة
- نتوقع تباطؤ نمو الأصول المصرفية إلى 9.0% في 2017/2016 قبل أن يرتفع إلى 10.0% في 2018/2017 وإلى 11.0% في 2019/2018 مع تنظيف الميزانيات العمومية للبنوك الحكومية وإعادة رسمة القطاع

المحتويات

2	خلفية
3	المستجدات الأخيرة
5	نظرة على مستقبل الاقتصاد الكلي
7	مؤشرات الاقتصاد الكلي
8	مطبوعات مجموعة QNB
9	الشبكة الدولية لمجموعة QNB

زياد داود

رئيس قسم الاقتصاد بالإدارة
+974 4453 4642
ziad.daoud@qnb.com.qa

روري فايف

اقتصادي أول
+974 4453 4643
rory.fyfe@qnb.com.qa

إحسان خُمان

اقتصادي
+974 4453 4423
ehsan.khoman@qnb.com.qa

حمدة آل ثاني

اقتصادية
+974 4453 4646
hamda.althani@qnb.com.qa

ريم مسراوه

محللة اقتصادية
+974 4453 4648
rim.mesraoua@qnb.com.qa

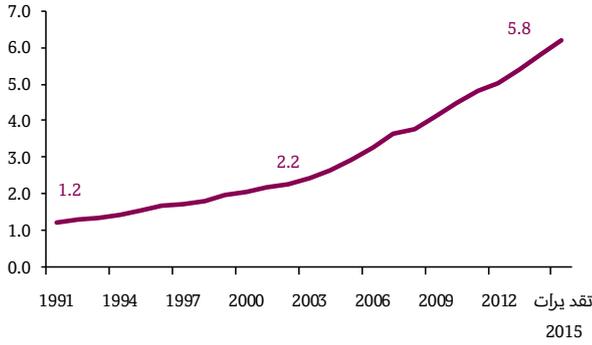
الفريق الاقتصادي

economics@qnb.com.qa

الإغلاق التحريري: 13 مارس 2016

قاد تحرير الاقتصاد الهندي في عام 1991 إلى تحسن الأداء الاقتصادي خلال العقود اللاحقين

نصيب الفرد من نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
(تكافؤ القوة الشرائية، ألف دولار أمريكي)



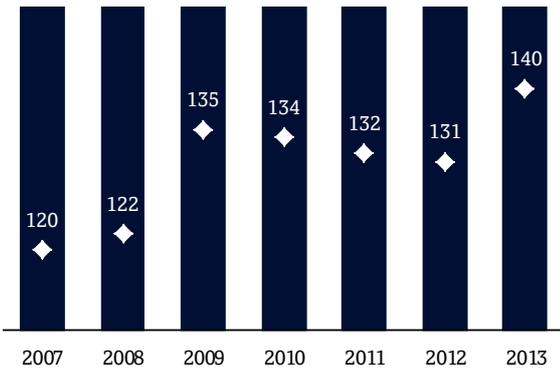
المصادر: صندوق النقد الدولي وهيفرأنا ليتكس وقسم الاقتصاد في QNB

أدت الإصلاحات الاقتصادية في الهند في عام 1991 إلى تحسن كبير في الأداء الاقتصادي. وجاءت الإصلاحات وسط أزمة حادة في ميزان المدفوعات تركت الهند باحتياجات تكفي بالكاد لتمويل واردات النفط لمدة أسبوعين. ولمعالجة ذلك الوضع، قامت الحكومة بتخفيض قيمة العملة، وتخفيف القيود الرقابية، وتفكيك السيطرة البيروقراطية على إجراءات التراخيص، وفتحت الاقتصاد للاستثمارات الأجنبية وخفضت التعريفات التجارية. وجاءت نتائج تلك الإجراءات مذهلة. فقد ارتفع دخل الفرد بمقدار خمسة أضعاف من 1.2 ألف دولار أمريكي إلى 6.2 ألف دولار أمريكي اليوم على أساس تعادل القوة الشرائية وأصبحت الهند واحدة من محركات الاقتصاد العالمي مع نمو بمتوسط 6.8% خلال العقود بعد عام 1991. وتراجعت نسبة السكان الذين يعيشون في الفقر (يتم تعريف الفقير بمن دخله 1.9 دولار أمريكي في اليوم على أساس تعادل القوة الشرائية) إلى النصف من 46.1% في عام 1993 إلى 21.3% في عام 2011. وارتفع متوسط العمر المتوقع من 58 سنة في عام 1990 إلى 68 سنة في عام 2013.

ولكن بعد تلاشي أثر التحرير الاقتصادي لعام 1991، أصبح من الواضح وجود حاجة لجولة جديدة من الإصلاحات

الترتيب في قائمة سهولة مزاولة الأعمال

(1: أكثر بيئة صديقة للأعمال، 189: أقل بيئة صديقة للأعمال)



المصادر: البنك الدولي وهيفرأنا ليتكس وقسم الاقتصاد في QNB

نتيجة للنمو السريع منذ عام 1991، زادت اختناقات الإمداد، مع تحميل البنية التحتية للنقل فوق طاقتها وحدوث قصور في الطاقة. وقد تفاقم مشكلة التضخم المستمرة، التي هي نتيجة لاختناقات الإمداد، بفعل السياسات الحكومية التي كانت تهدف إلى زيادة الأجور الريفية وتيسير السياسة النقدية. كما تراجع ترتيب الهند في مؤشر البنك الدولي لسهولة ممارسة الأعمال من المركز 120 من بين 189 دولة في عام 2007 إلى المركز 140 في عام 2013، متأخرة عن سريلانكا ونيبال وبوتان وباكستان. وفقدت الهند قدرتها التنافسية وتدهور ميزان الحساب الجاري من فائض بنسبة 2.3% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2003 إلى عجز بنسبة 4.8% في عام 2012. وقد انعكست نقاط الضعف في نوبة الغضب التي تفجرت في عام 2013. وعندما خفضت الولايات المتحدة برنامجها للتيسير الكمي، أصيبت الأسواق الناشئة بمشكلة هروب رؤوس الأموال، والهند كانت من بين أشد الدول تضرراً. وكانت الهند بحاجة إلى موجة جديدة من الإصلاحات لمعالجة نقاط الضعف ودفع عجلة النمو.

قام مودي وراجان بإحياء عدد من الإصلاحات

الإصلاحات الرئيسية التي تم تنفيذها

الإجراء الإصلاحي	الأثر
الحكومة	
تخفيض دعم الطاقة	تقلص العجز المالي
زيادة الإنفاق الرأسمالي	ارتفاع النمو
تخفيف القيود على الاستثمار الأجنبي	ارتفاع النمو، مزيد من استقرار قيمة العملة
تسهيل مزاولة الأعمال	ارتفاع النمو
زيادة الشمول المالي	ارتفاع النمو، مزيد من كفاءة الإنفاق العام
البنك المركزي	
نظام استهداف التضخم	استقرار التضخم
زيادة التنافسية في النظام المصرفي	ارتفاع النمو

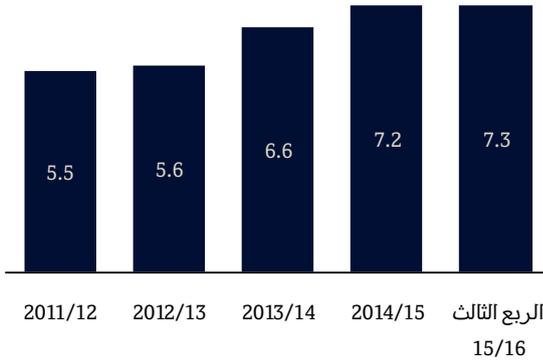
المصدر: قسم الاقتصاد في QNB

دعم انتخاب نارندرا مودي كرئيس وزراء في مايو 2014 وتعيين راغورام راجان كمحافظ للبنك المركزي في سبتمبر 2013 استمرارية الإصلاحات، كما أن انخفاض أسعار النفط جعل من عملية تقليص دعم الطاقة أسهل. كما قامت حكومة مودي أيضاً بزيادة الإنفاق الرأسمالي لتعزيز البنية التحتية المتداعية في الهند، وخففت القيود على الاستثمار الأجنبي المباشر، وحقق مزيداً من الشمول المالي، واتخذت تدابير لإعادة العمل بضرورة موحدة على السلع والخدمات (ضريبة السلع والخدمات)، وتعزيز الحكم الرشيد من خلال حملة لمكافحة الفساد. واعتمد راجان إطاراً متيناً وواضحاً لسياسة نقدية مبنية على أهداف التضخم. وقد ساعدت هذه الجهود الإصلاحية على استقرار الاقتصاد في الوقت الراهن. ولكن مع ذلك، مازالت هناك حاجة إلى المزيد من الجهود لزيادة مرونة سوق العمل، وتحسين التعليم، وتحسين قوانين حيازة الأراضي، ومعالجة الأصول السيئة في النظام المصرفي التي تحول دون الاستثمار

المستجدات الأخيرة (2016-2014)

الهند هي الآن أسرع الاقتصادات الكبرى نمواً في العالم، بفضل ارتفاع الاستهلاك والاستثمار

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (% على أساس سنوي)



المصادر: مكتب الإحصاء المركزي وصندوق النقد الدولي وهيفرأنا ليتكس وقسم الاقتصاد في QNB

بعد تغيير سلة الأساس لسلسلة الناتج المحلي الإجمالي في يناير 2015، تم تعديل نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي لأعلى، وقد تجاوزت الهند الآن الصين كأكثر الاقتصادات الكبرى نمواً في العالم. وارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الهند من 6.6% في 2014/2013 إلى 7.2% في 2015/2014 وإلى 7.3% في الربع الثالث من 2016/2015. ويعزى هذا التسارع في النمو إلى العوامل الداخلية حيث كانت مساهمة صافي الصادرات محايدة إلى حد كبير وقد كان الاستهلاك الخاص هو المساهم الأكبر في النمو منذ 2015/2014 بسبب الانخفاض الذي قارب 70% في أسعار النفط، الأمر الذي أدى لتحرير قدر من الدخل بالنسبة للمستهلكين للإنفاق على بنود أخرى. وكان الاستثمار هو المساهم الرئيسي الثاني منذ 2015/2014، مدعوماً بحملة الإصلاح الحكومي والسياسة النقدية الميسرة. وفي نفس الوقت، انخفضت مساهمة الاستهلاك الحكومي، وهو ما يعكس جهود الحكومة في ضبط أوضاع المالية العامة.

خفت حدة التضخم، وهو ما قاد إلى خفض أسعار الفائدة لبنك الاحتياطي الهندي

أسعار الفائدة والتضخم (%)



المصادر: وزارة الإحصاء وتنفيذ البرامج وبنك الاحتياطي الهندي وهيفرأنا ليتكس وقسم الاقتصاد في QNB

انخفض معدل التضخم من 10.0% في 2014/2013 إلى 4.5% في الربع الأول لعام 2016/2015. لمعالجة ارتفاع معدلات التضخم في 2014/2013، اعتمد بنك الاحتياطي الهندي نظاماً غير رسمي لاستهداف التضخم من أجل خفض التضخم إلى 6.0% بحلول يناير 2016. وقام البنك برفع أسعار الفائدة وأبقى السياسة النقدية مشددة حتى ديسمبر 2014، قبل أن يقوم بتخفيض الأسعار بعد اعتدال التضخم. وقد أدت عوامل أخرى عديدة إلى تخفيض التضخم. أولاً، الانخفاض الحاد في أسعار السلع الأساسية، خاصة في أسعار النفط. ثانياً، بعد الارتفاع بنسبة 15-20% سابقاً، استقر نمو الأجور في المناطق الريفية عند 5% بعد 2014/2013 حيث تم خفض الزيادات في أسعار الحد الأدنى من الدعم الحكومي للحبوب الغذائية. ثالثاً، ارتفع سعر الصرف المرجح تجارياً بعد 2014/2013، وهو ما أدى إلى تخفيض أسعار الواردات. ولكن ارتفع التضخم قليلاً في الآونة الأخيرة ليصل إلى 5.7% في يناير ويعزى ذلك أساساً إلى ارتفاع معدل التضخم في أسعار المواد الغذائية، وهو ما يمثل 46% من سلة مؤشر أسعار المستهلك وساهم بمقدار 3.1 نقطة مئوية في التضخم الكلي. ويتم إنتاج معظم المواد الغذائية محلياً، وقد عانت الهند من سنتين متتاليتين من شح الأمطار الموسمية، مما أدى إلى مواسم حصاد مخيبة للأمال وارتفاع الأسعار

تقلص عجز الحساب الجاري بفضل انخفاض أسعار النفط



المصادر: مكتب الإحصاء المركزي وبنك الاحتياطي الهندي وهيفرأنا ليتكس وقسم الاقتصاد في QNB

تقلص عجز الحساب الجاري من 1.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2014/2013 إلى 1.4% في النصف الأول من 2016/2015، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض أسعار النفط، ولكن ساعد في ذلك أيضاً سياسات الحد من استيراد الذهب. وفي نفس الوقت، تراجعت فوائض الحساب الرأسمالي والمالي من 1.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2014/2013 إلى 1.5% في النصف الأول من 2016/2015. وكانت تدفقات المحافظ إلى الهند ضعيفة بسبب ارتفاع هروب رؤوس الأموال من الأسواق الناشئة. وقد عوض عن ضعف تدفقات المحافظ تدفقات أخرى في الحساب المالي. أولاً، واصلت الهند استقبال تدفقات ثابتة من الاستثمار الأجنبي المباشر حوالي 2% من الناتج المحلي الإجمالي بفضل الأداء الاقتصادي القوي. ثانياً، استقرت تدفقات الودائع من الهنود غير المقيمين عند 1% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من عام 2016/2015. وأدى ذلك إلى فائض في ميزان المدفوعات وقاد إلى زيادة في الاحتياطيات الدولية من 304 مليار دولار أمريكي في مارس 2014 إلى 352 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2015. ومنذ أواخر عام 2013، كان بنك الاحتياطي الهندي يراكم الاحتياطيات الدولية بنشاط وذلك بهدف بناء مصد ضخم يكفي لتحمل أثر ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة.

تقلص عجز الموازنة، لكنه لا يزال مرتفعاً

تقلص العجز المالي في موازنة الحكومة العامة (التي تشمل الميزانية المركزية وميزانيات الولايات) من نسبة تقديرية تبلغ 6.7% من الناتج المحلي الإجمالي في 2015/2014 إلى نسبة 6.6% في 2016/2015. وبلغ عجز الحكومة المركزية 3.9% في 2016/2015 مقارنة بعجز في موازنات الولايات نسبته 2.7%. وبالنسبة للحكومة المركزية، انخفض الانفاق الجاري (11.4% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016/2015، بالمقارنة مع 11.7% في 2015/2014) مدعوماً بخفض الدعم (المخصص في الأغلب للوقود والأسمدة) وتراجع أسعار النفط، لكن قابل ذلك جزئياً زيادة في الإنفاق الرأسمالي على مشاريع البنية التحتية من قبل الحكومة المركزية وفقاً لبرنامج الإصلاحات (1.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016/2015، مقارنة بنسبة 1.6% في 2015/2014)، وزيادة في مصروفات حكومات الولايات، التي تمثل ما يزيد بقليل عن نصف مصروفات الحكومة العامة. وقد تعززت الإيرادات بزيادة التحصيل الضريبي على خلفية الزيادة الكبيرة لرسوم الانتاج (خاصة على منتجات الوقود)، إلى جانب زيادة ضريبة الخدمات (من 12.4% إلى 15.0%). وقد ارتفع الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 66.1% في 2015/2014 إلى نسبة تقديرية تبلغ 68.2% في 2016/2015 نتيجة للعجز المالي.

تراجع الميزانيات العمومية والأرباح في البنوك الحكومية

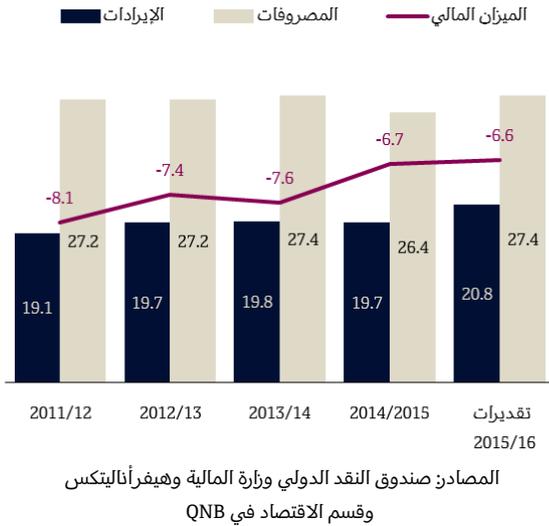
على الرغم من أن أداء البنوك الخاصة جيد، إلا أن البنوك الحكومية تهيمن على القطاع المصرفي (75% من الأصول)، وقد تدنت راسماتها بسبب تراكم الأصول المتعثرة. وقد كانت نسبة كفاية رأس المال تبلغ 11.4% في البنوك الحكومية في نهاية 2015/2014، مقارنة بنسبة 14.8% في البنوك الخاصة. وقد أفرطت البنوك الحكومية في تقديم القروض للمشاريع الصناعية ومشاريع البنية التحتية الكبيرة التي خرجت عن المسار المخطط لها، وذلك تحديداً بسبب توقف المشاريع الاستثمارية. ونتيجة لذلك، تشهد نسبة إجمالي القروض المتعثرة زيادة في النمو وقد بلغت 11.0% من إجمالي القروض في نهاية 2015/2014 (بما في ذلك القروض المهيكلية). وتعتبر نسبة القروض المتعثرة الرسمية في البنوك الحكومية (5.4%) أعلى بكثير مقارنة بالبنوك الخاصة (2.4%). وقد أدى ارتفاع نسبة القروض المتعثرة إلى زيادة المخصصات وتدهور الربحية، خاصة في البنوك الحكومية. وتراجع العائد على حقوق المساهمين من 10.8% في 2014/2013 إلى 9.6% في 2015/2014 للقطاع المصرفي ككل. وبلغ العائد على حقوق المساهمين في البنوك الحكومية حوالي 8.9% في 2015/2014 مقارنة بنسبة 17.0% في البنوك الخاصة، وفقاً لتقديرات مأخوذة من أوراق مالية مدرجة.

تراجع نمو القطاع المصرفي حيث أجبرت البنوك على تنظيف ميزانياتها العمومية

يعتبر معدل اختراق القطاع المصرفي في الهند متديناً (بلغ إجمالي الأصول 77.2% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية 2015/2014) بالمقارنة مع متوسط 183% في الاقتصادات الناشئة المشابهة لها (الصين وإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيتنام وتركيا والبرازيل وروسيا)، مما يترك مجالاً للنمو. وقد تباطأ نمو القروض من 9.8% في 2015/2014 إلى حوالي 8.9% في 2016/2015، مع تراجع نمو الإقراض بالبنوك الحكومية من 12.9% إلى 7.2%. وقد ألزم بنك الاحتياطي الهندي البنوك الحكومية على تعزيز ميزانياتها العمومية الأمر الذي دفعها لخفض الإقراض. وفي غضون ذلك، ارتفع الإقراض بين البنوك الخاصة من 15.9% إلى 17.4% حيث استفادت البنوك الخاصة من تسارع النمو الاقتصادي، غير متأثرة بالأصول الرديئة. وشهد نمو الودائع انخفاضاً على خلفية تراجع أسعار الفائدة ونظراً لأن البنوك لم تعد تسعى بشدة لاجتذاب الودائع نتيجة لتراجع نمو الإقراض. وقد بدأت الحكومة في إجراء إصلاحات لمعالجة نقاط الضعف في النظام المصرفي ويُنْتَظَر إجراء المزيد من الإصلاحات في العام الحالي.

الميزان المالي

(% من الناتج المحلي الإجمالي)

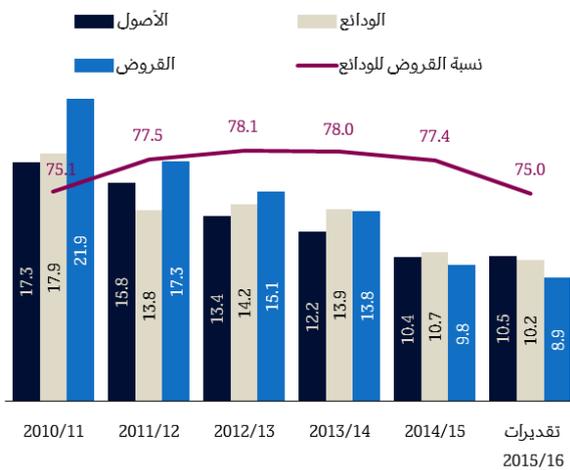


الأصول المتعثرة وكفاية رأس المال



نمو القطاع المصرفي

(% على أساس سنوي، %)



نظرة على مستقبل الاقتصاد الكلي (2016 - 2019)

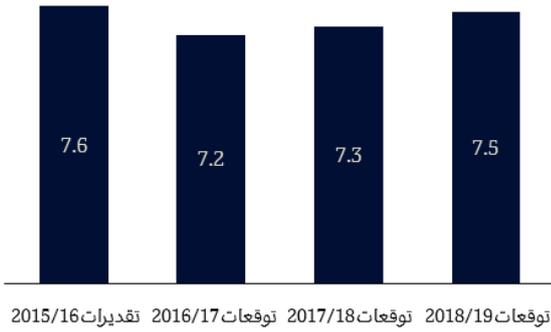
توجد خطط لإجراء إصلاحات لكن تنفيذها قد يكون صعباً

الإصلاحات الرئيسية

الإصلاحات المقترحة	الأثر
الحكومة	
خفض الدعم في الموازنة	تقليل العجز المالي
زيادة الإنفاق الرأسمالي	زيادة النمو
تخفيف قيود الاستثمار الأجنبي المباشر	زيادة النمو
تسهيل مزاولة الأعمال	زيادة النمو
تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر	زيادة النمو
قوانين حيازة الأراضي	زيادة النمو
قوانين العمالة	زيادة النمو
البنك المركزي	
لجنة السياسة النقدية	تضخم منخفض ومستقر
نظام استهداف التضخم	تضخم منخفض ومستقر
القطاع المصرفي	
إعادة الرسملة	زيادة النمو
قانون الإفلاس	خفض القروض المتعثرة، زيادة النمو

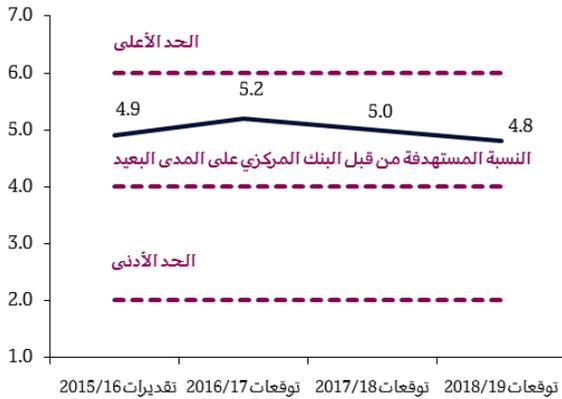
المصدر: قسم الاقتصاد في QNB

نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (% على أساس سنوي)



المصدر: مكتب الإحصاء المركزي وهيفرأنايتكس
وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

التضخم (%)



المصدر: وزارة الإحصاء وتنفيذ البرامج وبنك الاحتياطي الهندي وهيفرأنايتكس
وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

تخطط الحكومة لإجراء مجموعة من الإصلاحات الرئيسية لكن بعض هذه الإصلاحات ستواجه معارضة سياسية، ومن الإصلاحات التي يُرجح أن يتم تنفيذها: تخفيض الدعم وزيادة الإنفاق على البنية التحتية في بعض القطاعات الهامة (السكك الحديدية والطرق والطاقة) حيث أن هذه الإصلاحات قد أدرجت بالفعل في الموازنة. ومن المرجح أن تؤدي توصيات اللجنة السابعة لمراجعة الأجور، وهي عملية تتم كل عشر سنوات لمراجعة الأجور والمعاشات الحكومية، إلى زيادة الأجور والمعاشات الحكومية، وهي أيضاً مضمنة في الموازنة. ومن المتوقع أن يشهد عام 2016 أيضاً رفع سقف الاستثمار الأجنبي المباشر في عدد من القطاعات بما فيها القطاع المصرفي، وفرض ضريبة على السلع والخدمات، وتنفيذ إصلاحات في القطاع المصرفي تتضمن خططاً لزيادة رسملة البنوك المملوكة للدولة من خلال ضخ مبلغ 10.4 مليار دولار أمريكي بحلول 2020/2019. وهناك تقدم أيضاً في الإصلاحات التي يقودها البنك المركزي. ويقوم هذا الأخير بتحديد نسبة مستهدفة للتضخم ابتداءً من 2017/2016 وسيتم تحديد السياسة النقدية من قبل لجنة مستقلة للسياسة النقدية. لكن قد يصعب تنفيذ بعض الإصلاحات الرئيسية نظراً لأن حزب رئيس الوزراء لا يحظى بأغلبية في مجلس الشيوخ، حيث توجد معارضة قوية للقوانين المتعلقة بحيازة الأراضي والعمالة والإفلاس.

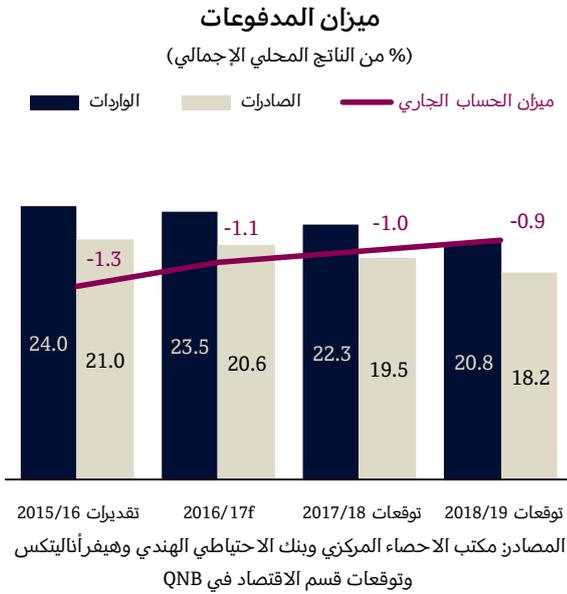
قد تساعد الإصلاحات في احتفاظ الهند بمركزها كأسرع الاقتصادات الكبرى نمواً

نتوقع أن يستمر تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 7.3% في 2018/2017 وإلى 7.9% في 2019/2018. وسيكون النمو مدفوعاً بالإصلاحات المحلية، على الرغم من التحديات التي تواجه تنفيذها. فستعمل ضريبة السلع والخدمات، في حال تم تنفيذها، على تحسين تدفق السلع والخدمات بين الأقاليم من خلال توحيد قوانين الضرائب الولائية. كما سيؤدي رفع سقف الاستثمار الأجنبي المباشر وتحريك المشاريع الاستثمارية المتوقفة إلى دفع النمو بشكل مباشر وغير مباشر، من خلال تشجيع مشاركة القطاع الخاص والمستثمرين الأجانب. وبنبغي لإعادة رسملة البنوك وإصلاحها أن يدعم الإقراض والنمو على المدى القريب إلى المتوسط. ونتوقع أن تظل أسعار الفائدة على انخفاض، مما سيعوض عن التباطؤ الناتج عن السياسة النقدية المشددة. وأخيراً، قد ينخفض الدخل المتاح للإنفاق بفعل الزيادة المتوقعة في أسعار النفط، لكن يُتوقع أن تكون هذه الزيادة طفيفة، وستعوض عنها وبفارق كبير زيادات الأجور والمعاشات من قبل اللجنة السابعة لمراجعة الأجور.

من المتوقع أن يرتفع التضخم هذا العام وأن يشهد استقراراً بعد ذلك

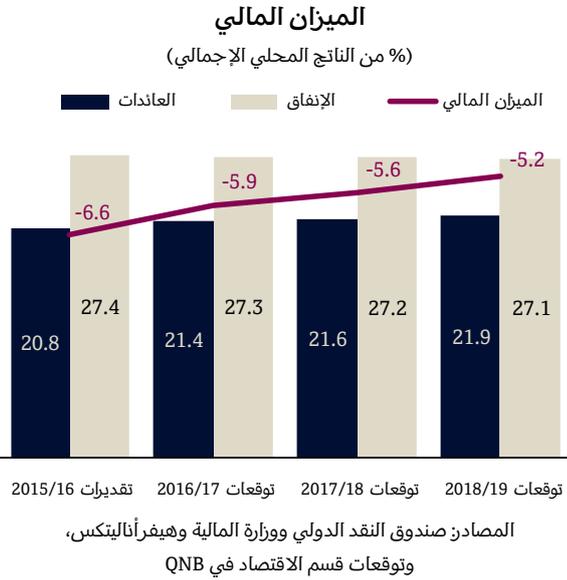
من المتوقع لعدد من العوامل المؤقتة أن تؤدي إلى رفع معدلات التضخم إلى 5.2% في 2017/2016، ويُتوقع أن تشهد هذه العوامل استقراراً فيما بعد. وتشمل هذه العوامل المؤقتة زيادة مخصصات الإيجار لموظفي القطاع العام (جزء من توصيات اللجنة السابعة لمراجعة الأجور)، وزيادة رسوم الطاقة، وزيادة ضريبة الخدمات. وستعمل بعض العناصر الهامة على الإبقاء على التضخم على انخفاض خلال فترة هذه التوقعات، حيث يُفترض أن تؤدي عودة الحصاد إلى معدلاته الطبيعية إلى تخفيض تضخم الغذاء، ومن المتوقع لزيادة في أسعار النفط أن تميل للاعتدال كل عام، وسيكون لها بالتالي تأثير أقل على التضخم. وأخيراً، أعلن بنك الاحتياطي الهندي في مارس 2015 عن النسبة المستهدفة للتضخم والتي تبلغ 4% بحد أعلى وأدنى (+/-) 2%، وستدخل حيز التنفيذ في أبريل 2016. ونظراً لأن التضخم فوق النسبة المستهدفة حالياً، يفترض أن تستمر السياسة النقدية في المساعدة على خفض التضخم. ونتيجة لذلك، من المفترض أن ينخفض التضخم إلى 5.0% و 4.8% في 2018/2017 و 2019/2018 مع تلاشي أثر هذه العوامل.

من المحتمل أن يتقلص عجز الحساب الجاري قليلاً بسبب تراجع قيمة العملة وضبط الأوضاع المالية



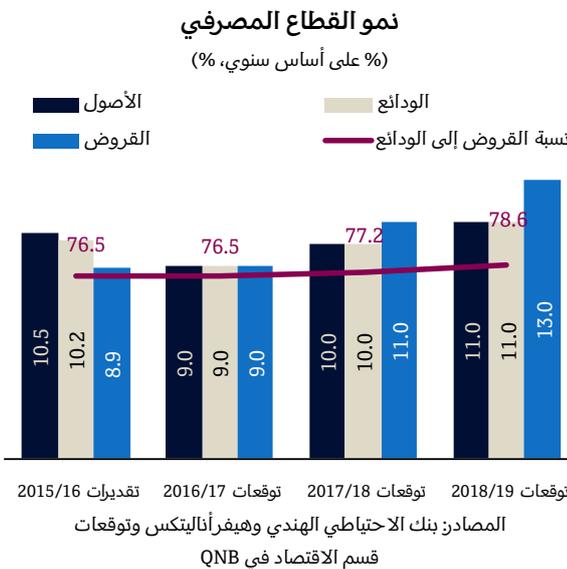
تتوقع أن يتقلص عجز الحساب الجاري من نسبة 1.3% في 2016/2015 إلى 0.9% في 2019/2018. وعلى الرغم من احتمال زيادة فاتورة الواردات بسبب الارتفاع التدريجي في أسعار النفط والسلع، فمن شأن ثلاثة عوامل أن تعوض عن هذه الزيادة بشكل كبير أولاً، من شأن عملية ضبط الأوضاع المالية أن تخفض من الإنفاق الحكومي وتؤدي إلى تقليص الواردات. ثانياً، من المحتمل أن يسمح بنك الاحتياطي الهندي بتراجع قيمة الروبية الهندية قليلاً من أجل تعزيز التنافسية ودعم الصادرات وكبح الواردات. ثالثاً، تقوم الحكومة بتنفيذ خطط لتسييل الاحتياطيات الكبيرة للهند من الذهب من خلال تشجيع البنوك على إقراض الذهب لمحتلات بيع المجوهرات ومن خلال إصدار سندات حكومية مع ربط السداد بأسعار الذهب. ومن شأن هذا الأمر أن يقلص من استيراد الذهب (-10% من الواردات). ومن شأن تقليص العجز في الحساب الجاري أن يخفف حدة الحاجة للاستدانة على الحساب المالي. علاوة على ذلك، يحتمل أن تعمل تدفقات رأسمالية داخلة أخرى على إبقاء ميزان المدفوعات في وضع فائض، كما من المتوقع أن يستمر بنك الاحتياطي الهندي في سياسته في مراكمة الاحتياطيات الدولية.

من المخطط أن تستمر عملية ضبط الأوضاع المالية



تتوقع أن يتقلص العجز المالي من نسبة 6.6% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016/2015 إلى 5.2% في 2019/2018. وتستهدف الحكومة نسبة عجز بواقع 3.5% من الناتج المحلي الإجمالي في 2017/2016، وهو ما يُتوقع أن يؤدي إلى عجز حكومي عام بنسبة 5.9%. ومن المحتمل أيضاً أن ينخفض الإنفاق الجاري بسبب تقليص الدعم (خصوصاً دعم المواد الغذائية) مما سيعوض عن تكلفة برنامج للوظائف الزراعية وارتفاع الأجور وتعويضات التقاعد ذات الصلة باللجنة السابعة لمراجعة الأجور ومن الممكن أن يرتفع الإنفاق الرأسمالي مع زيادة الحكومة في الإنفاق على البنية التحتية. ومن ناحية الإيرادات، من المرجح أن ترتفع الضرائب مع ارتفاع رسوم الانتاج وزيادة الضرائب المرتبطة بالخدمات. كما من المتوقع أن ترتفع الإيرادات غير الضريبية، وذلك بالأساس بفضل الأرباح المتأخرة من المراتب في قطاع الاتصالات والخصخصة المقترحة. كما تخطط الحكومة للحصول على 8.4 مليار دولار أمريكي من خلال بيع أصول بعض الشركات (بما في ذلك 3.2 مليار دولار من شركة كول إنديا للفحم). ونتيجة للعجز المالي الأخذ في التقلص والنمو الاقتصادي السريع، من المتوقع أن ينخفض الدين العام كحصة من الناتج المحلي الإجمالي إلى 66.1% من الناتج المحلي الإجمالي في 2019/2018 وذلك من 68.2% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016/2015.

سيؤدي تنظيف الميزانيات العمومية إلى تعزيز نمو البنوك



خلال عام 2017/2016، من المتوقع أن يقوم بنك الاحتياطي الهندي بالضغط على البنوك لمعالجة القروض المتعثرة التي تعرقل نمو وربحية القطاع المصرفي. لكن، بمجرد تنظيف البنوك لميزانياتها العمومية، سيؤدي ذلك إلى تحسن النمو والربحية. علاوة على ذلك، تخطط الحكومة لضخ 10.4 مليار دولار أمريكي في بنوك مملوكة للدولة خلال السنوات الأربعة المقبلة وسيتم ضخ القدر الأكبر منها في عام 2017/2016 مما سيساعد على دعم تعافي النمو بحلول عام 2018/2017. كما يُفترض أن يساعد تغيير القواعد المحاسبية لبنك الاحتياطي الهندي أيضاً في تحسين رسملة البنوك. ونتيجة لذلك، تتوقع أن يتباطأ نمو الإقراض إلى 9.0% في عام 2017/2016 ثم يتعافى إلى 11.0% في عام 2018/2017 و13.0% في عام 2019/2018 مع تحسن الميزانيات العمومية للبنوك. وقد تم تقدير نسبة القروض إلى الودائع بمعدل منخفض عند 76.5% مع نهاية عام 2016/2015، أي أن هذا الأمر لن يكون عائقاً أمام نمو الإقراض. كما من المحتمل أن ترتفع الودائع مع التعافي الاقتصادي وارتفاع الأجور وتعويضات التقاعد من قبل اللجنة السابعة لمراجعة الرواتب. ورغم احتمال تراجع ربحية البنوك في عام 2017/2016، من شأن تعافي نمو الإقراض وتنظيف الميزانيات العمومية من القروض المتعثرة أن يدعم التحسن التدريجي للأرباح خلال 2018/2017 و2019/2018.

مؤشرات الاقتصاد الكلي

توقعات 2019/2018	توقعات 2018/2017	توقعات 2017/2016	تقديرات 2016/2015	2015/2014	2014/2013	2013/2012	2012/2011	
7.5	7.3	7.2	7.6	7.2	6.6	5.6	5.5	مؤشرات القطاعات الحقيقية
2,729.8	2,461.7	2,221.7	2,077.7	2,015.0	1,836.3	1,844.1	1,756.7	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)
10.9	10.8	6.9	3.1	9.7	-0.4	5.0	2.2	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (مليار دولار أمريكي)
7.8	7.2	6.7	6.2	5.8	5.4	5.0	4.8	النمو (%)
4.8	5.0	5.2	4.9	5.9	10.0	10.2	9.4	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (دولار أمريكي، معادل القوة الشرائية)
-5.2	-5.6	-5.9	-6.6	-6.7	-7.6	-7.4	-8.1	تضخم مؤشر أسعار المستهلك (%)
21.9	21.6	21.4	20.8	19.7	19.8	19.7	19.1	ميزان الموازنة (% من الناتج المحلي الإجمالي)
27.1	27.2	27.3	27.4	26.4	27.4	27.2	27.2	الإيرادات
66.1	66.9	67.5	68.2	66.1	65.8	67.5	68.1	المصروفات
-0.9	-1.0	-1.1	-1.3	-1.3	-1.8	-4.8	-4.5	الدين العام
-2.6	-2.8	-3.0	-3.0	-3.4	-4.1	-7.1	-7.2	القطاع المالي الخارجي (% من الناتج المحلي الإجمالي)
18.2	19.5	20.6	21.0	23.5	25.6	24.5	25.7	ميزان الحساب الجاري
-20.8	-22.3	-23.5	-24.0	-26.9	-29.7	-31.6	-32.8	ميزان السلع والخدمات
-0.8	-1.0	-1.2	-1.5	-1.2	-1.3	-1.2	-0.9	الصادرات
2.6	2.8	3.1	3.2	3.3	3.6	3.5	3.6	الواردات
1.0	1.1	1.2	1.4	1.4	1.8	4.6	4.6	ميزان الدخل
7.2	7.4	7.6	7.9	8.2	6.7	6.4	6.1	ميزان التحويلات
23.0	23.7	24.5	24.6	23.6	24.3	22.2	20.5	ميزان الحساب الرأسمالي والمالي
12.3	12.3	12.4	8.2	10.8	13.6	13.8	13.8	الاحتياطيات الدولية (أشهر تغطية الواردات)
غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	7.5	7.5	8.0	7.5	8.5	الدين الخارجي
70.5	69.6	68.6	65.3	62.2	61.8	54.2	50.3	المؤشرات النقدية
غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	9.6	10.8	13.8	13.4	نمو النقد وشبه النقد
3.6	3.7	3.9	4.2	4.6	4.1	3.4	2.9	سعر الفائدة (%)
غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	12.8	12.9	13.9	14.2	سعر الصرف: دولار أمريكي مقابل روبية هندية (متوسط)
11.0	10.0	9.0	10.5	10.4	12.2	13.4	15.8	المؤشرات المصرفية (%)
11.0	10.0	9.0	10.2	10.7	13.9	14.2	13.8	العائد على حقوق المساهمين
13.0	11.0	9.0	8.9	9.8	13.8	15.1	17.3	نسبة القروض المتعثرة
78.6	77.2	76.5	76.5	77.4	78.0	78.1	77.5	نسبة كفاية رأس المال
1328.9	1313.2	1297.8	1282.4	1267.0	1251.0	1235.0	1220.0	نمو الأصول
1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2	2.9	نمو الودائع
								نمو الائتمان
								نسبة القروض إلى الودائع
								بنود المذكرة
								السكان (مليون)
								النمو السكاني (%)

المصادر: بلومبيرغ ومكتب الإحصاء المركزي وصندوق النقد الدولي ووزارة المالية ووزارة الإحصاء وتنفيذ البرامج وبنك الاحتياطي الهندي وهيفرأنا ليتيكس وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

مطبوعات مجموعة QNB

تقارير الرؤى الاقتصادية الأخيرة



تقارير قطر

الرائد الشهري لدولة قطر

التحليلات الاقتصادية الأخيرة

هل يستمر بنك الاحتياطي الفيدرالي في سياساته الميسرة للمدى الذي تتوقعه الأسواق؟
البنك المركزي الأوروبي: مدفع ضخم لكن مع شح في الذخيرة
الأسواق تستعد لجولات رفع سعر الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الأمريكي
حكومة مودي تقود موجة ثانية من الإصلاحات في الهند
التبعات الاقتصادية لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي
هل يمكن لأسعار الفائدة أن تذهب إلى أبعد في المنطقة السلبية؟
كم مرة يتعين على بنك الاحتياطي الفيدرالي أن يرفع سعر الفائدة هذا العام؟
أين سيتجه الاقتصاد الأمريكي في عام 2016؟
مأزق العملة الصينية
هل رد فعل الأسواق على ضعف البيانات الاقتصادية العالمية مبالغ فيه؟
خفض قيمة العملة الصينية يخلق مخاطر في بعض الأسواق الناشئة
سيناريوهات أسعار النفط لعام 2016
ما هي أسباب الانخفاض الأخير في أسعار النفط؟
استمرار انخفاض التضخم في أسعار المواد الغذائية في قطر
أسعار الفائدة في الولايات المتحدة بعد الزيادة الأولى
تباين السياسات النقدية سيقود لتراجع قيمة اليورو مستقبلاً
تقييم سياسة ربط عملات مجلس التعاون الخليجي بالدولار الأمريكي
إندونيسيا بين مطرقة الصين وسندان بنك الاحتياطي الأمريكي
سنغافورة: من العالم الثالث إلى الأول

إبراء ذمة وإشعار بحقوق الطبع والنشر

لقد تم جمع كافة المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير والتحقق منها بعناية، غير أن مجموعة بنك قطر الوطني لا تقبل أي مسؤولية مهما كانت عن أي خسائر مباشرة أو عرضية تنشأ عن استخدامه. ومتى تم التعبير عن أي رأي، ما لم يتم النص على خلاف ذلك، فهو رأي المؤلفين ولا يتفق مع رأي أي طرف آخر، ولا يجوز نسبة هذا الرأي لأي طرف آخر. تم توزيع التقرير مجاناً لشركاء الأعمال المهمين بالنسبة لمجموعة بنك قطر الوطني، ولا يجوز نسخه سواء كلياً أو جزئياً بدون تصريح.

الفروع والمكاتب التمثيلية الدولية لـ QNB

المملكة المتحدة
51 شارع غروسفينور
لندن W1K 3HH
المملكة المتحدة
الهاتف: +44 207 647 2600
الفاكس: +44 207 647 2647
QNBLondon@qnb.com

موريتانيا
سيتي ستر الخيمة
10 شارع مامادو كوناتي
موريتانيا
الهاتف: +222 45249651
الفاكس: +222 4524 9655
QNBMAuritania@qnb.com

الصين
الطابق 9، غرفة 930
المركز المالي العالمي بمدينة شانغهاي،
100 سنشوري أفينو،
منطقة بودونغ الجديدة،
شانغهاي
الصين
الهاتف: + 8621 6877 8980
الفاكس: + 8621 6877 8981
QNBchina@qnb.com

فيتنام
مركز سايجون للتجارة - الطابق 31
شارع 37 تون دالك تانج، المنطقة 1
مدينة هو تشي منه
الهاتف: +84 8 3911 7525
الفاكس: +84 8 939 100 082
QNBvietnam@qnb.com

عمان
مبنى QNB
منطقة MBD - مطرح
مقابل مصرف عمان المركزي
ص.ب. 4050
الرمز البريدي: 112، روي
عمان
الهاتف: +968 2478 3555
الفاكس: +968 2477 9233
QNBoman@qnb.com

فرنسا
65 شارع دليتا
75116 باريس
فرنسا
الهاتف: +33 1 53 23 0077
الفاكس: +33 1 53 23 0070
QNBParis@qnb.com

اليمن
مبنى QNB
شارع الزيري
ص.ب. 4310 صنعاء
اليمن
الهاتف: +967 1 517517
الفاكس: +967 1 517666
QNB Yemen@qnb.com

سنغافورة
ثري تيماسيك أفينو
01-27، برج سينتينال
سنغافورة 039190
سنغافورة
الهاتف: +65 6499 0866
الفاكس: +65 6884 9679
QNBSingapore@qnb.com

إيران
المكتب التمثيلي
بنابة نفال - الطابق السادس
وحدة 14 أفريقيا طهران
إيران
الهاتف: +98 21 88 889 814
الفاكس: +98 21 88 889 824
QNBIran@qnb.com

جنوب السودان
جوبا
ص.ب. 587
جنوب السودان
QNBSouthSudan@qnb.com

الكويت
برج العربية،
شارع أحمد الجابر
منطقة شرق
ص.ب. 583
دسمان 15456
الكويت
الهاتف: +965 2226 7023
الفاكس: +965 2226 7031
QNBKuwait@qnb.com

السودان
طريق أفريقيا - العمارات
شارع رقم 9، ص.ب. 8134
السودان
الهاتف: +249 183 48 0000
الفاكس: +249 183 48 6666
QNB Sudan@qnb.com

لبنان
شارع أحمد شوقي
مبنى كابتال بلازا
ميثاء الحصن سوليدير- بيروت
لبنان
الهاتف: +961 1 762 222
الفاكس: +961 1 377 177
QNBLebanon@qnb.com

شركات QNB التابعة والزميلة

الجزائر

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +213 2191881/2
الفاكس: +213 21918878

العراق

مصرف المنصور
شركة زميلة
ص.ب. 3162
مكتب بريد العلوية
منطقة الوحدة بغداد
الهاتف: +964 1 7175586
الفاكس: +964 1 7175514

سويسرا

QNB Banque Privée
3 شارع الألب
ص.ب. 1785
1211 جنيف 1 مونت بلانك
سويسرا
الهاتف: +41 22907 7070
الفاكس: +41 22907 7071

البحرين

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +973 17225227
الفاكس: +973 17227225

الأردن

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
شركة زميلة
ص.ب. 7693
الرمز البريدي 11118 عمان
الأردن
الهاتف: +962 6 5200400
الفاكس: +962 6 5678121

سورية

QNB سورية
شارع بغداد
ص.ب. 33000 دمشق
الهاتف: +963 11-2290 1000
الفاكس: +963 11-44 32221

مصر

QNB الأهلي
دار شامبليون
5 شارع شامبليون، مركز المدينة 2664
القاهرة
مصر
الهاتف: +202 2770 7000
الفاكس: +202 2770 7099
Info.QNBAA@QNBALAHLI.COM

ليبيا

مصرف التجارة والتنمية
برج بي سي دي، شارع جمال عبد الناصر
ص.ب. 9045، البرقاء
بنغازي
ليبيا
الهاتف: +218 619 080 230
الفاكس: +218 619 097 115
www.bed.ly

تونس

QNB - تونس
شركة زميلة
شارع مدينة العلوم
ص.ب. 320 - 1080 رمزيبريد تونس
تونس
الهاتف: +216 7171 3555
الفاكس: +216 7171 3111

الهند

QNB (India) Private Limited
802 تي سي جي - المركز المالي
مجمع باندر كيرلا،
شرق باندر
مومباي 400051
الهند
الهاتف: +91 22 26525613

فلسطين

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBTF)
الهاتف: +970 2 2986270
الفاكس: +970 2 2986275

الإمارات العربية المتحدة

البنك التجاري الدولي
شركة زميلة
ص.ب. 4449 دبي،
شارع الرقة، الديرة
الإمارات العربية المتحدة
الهاتف: +971 04 2275265
الفاكس: +971 04 2279038

إندونيسيا

برج QNB إندونيسيا، 18 بارك
جي أي. جندزال سودريمان كاف.
52-53 جاكارتا 12190
الهاتف: +62 21 515 5155
الفاكس: +62 21 515 5388
qnbkesawan.co.id

قطر

شركة الجزيرة للتمويل
شركة زميلة
ص.ب. 22310 الدوحة
قطر
الهاتف: +974 4468 2812
الفاكس: +974 4468 2616

بنك قطر الوطني ش.م.ق.
ص.ب ١٠٠٠، الدوحة، قطر

هاتف: +٩٧٤ ٤٤٤٠ ٧٤٠٧
فاكس: +٩٧٤ ٤٤٤١ ٣٧٥٣

qnb.com