

## البحرين

من المتوقع أن يبقى معدل النمو الاقتصادي غير النفطى فوق ٣% حتى ٢٠٢١، بفضل نمو الإنفاق على البنية التحتية مدعوماً باستثمارات مجلس التعاون الخليجي. حيث سيبنى النمو الإجمالي عند ٢%-٣% في ظل استمرار ضعف القطاع النفطى. وسيترجع معدل التضخم قليلاً في ٢٠١٩ مع زوال تأثير ضريبة القيمة المضافة، قبل أن يعود ليرتفع في السنة التالية. ويتوقع أن يتقلص عجز الميزانية تدريجياً تماشياً مع الإصلاحات الواردة في برنامج التوازن المالى، حيث أن الالتزام بهذا البرنامج سيجسّن وضع الحساب الجارى الخارجى ويخفف الضغوط على الاحتياطيات بالعملة الأجنبية للبحرين.

### الإنفاق على البنية التحتية سيبقى داعماً للنمو

وفي محاولة جديدة لتخفيف الضغط على المالية العامة وتحفيز تدفق الاستثمارات الخارجية، كشفت تقارير عن موافقة البحرين على قانون يسمح للشركات الأجنبية بتأسيس شركات تابعة مستقلة يمكن أن تملك أيضاً ١٠٠% من مشاريع استخراج النفط والغاز الطبيعى المحلية.

### إقراض قطاع الأعمال يواصل استقراره

واصل نمو الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال استقراره، مدعوماً بإقراض قوي في قطاعي الإنشاءات والتصنيع (الرسم البياني ٤)، ويشهد نمو ودائع القطاع الخاص ارتفاعاً أيضاً، وذلك بفضل دفعات المساعدة التي تلقتها البحرين حتى الآن والتي جاءت على شكل قروض وودائع ومنح. وقد تسلمت البحرين في النصف الأول من ٢٠١٩ حوالي نصف حزمة الدعم البالغة ١٠ مليار دولار، وستستلم دفعة أخرى تبلغ ٢,٣ مليار دولار هذه السنة.

### الاحتياطيات الأجنبية تبقى تحت الضغط

نظراً للعجزات الكبيرة في الحساب المالى والجارى، تبقى الاحتياطيات بالعملة الأجنبية تحت الضغط، والذي قد يخف مستقبلًا بفضل التحسن التدريجى في أوضاع الحساب المالى والحساب الجارى وحزمة الدعم المالى الخليجي البالغة ١٠ مليار دولار. وبالفعل ارتفعت الاحتياطيات من ١,٨ مليار دولار في بداية السنة إلى ٢,٤ مليار دولار في أبريل (تغطي ١,٥ شهر من الواردات)، وهي أعلى من معدل ٢٠١٨ البالغ ١,٧ مليار دولار (الرسم البياني ٥).

### الافاق الاقتصادية تتوقف على إصلاحات برنامج التوازن المالى

ما إن تم الإعلان عن برنامج التوازن المالى حتى أصدر صندوق الثروة السيادية للمملكة صكوكاً بقيمة ٦٠٠ مليون دولار بفائدة قدرها ٥,٦٢٥%، أي أقل بمقدار ٦٠ نقطة أساس عما كان متوقعاً. وتجري البحرين الآن مناقشات من أجل إصدار أول سندات لها في الأسواق الدولية منذ السنة الماضية. ولكن الافاق الاقتصادية للمملكة تتوقف على تنفيذ برنامج التوازن المالى، إذ أن أي انحراف عن التوازن المستهدف للميزانية سيؤثر سلباً على ثقة المستثمرين وعلى مستوى الاحتياطيات (التي تبقى منخفضة بالمعايير العالمية) وعلى معدل الفائدة على الاقتراض في المستقبل.

ومن ناحية أخرى، فإن تعهد البحرين باستغلال احتياطيات الهيدروكربون المكتشفة حديثاً بمقدار يصل إلى ٨٠ مليار برميل من النفط الصخري وحوالي ٢٠ تريليون قدم مكعب من الغاز الطبيعى خلال السنوات الخمس القادمة سيحسن آفاقها الاقتصادية.

يتوقع أن يستمر اقتصاد البحرين بالنمو بنسبة جيدة تتراوح ما بين ٢,٥%-٣% في فترة ٢٠١٩-٢٠٢١ (الرسم البياني ١). وبينما قد يظل نمو الناتج المحلى الإجمالي الحقيقي للقطاع النفطى محدوداً، نتيجة لمشاركة البحرين في اتفاقية الأوبك وحلفائها لخفض الإنتاج والتي تم تمديدها إلى مارس ٢٠٢٠، فإن الاقتصاد غير النفطى قد يبقى قوياً عند حوالي ٣% خلال الفترة المقبلة، وذلك بفضل المستويات العالية من الإنفاق على البنية التحتية وزيادة الإنتاج التصنيعى. ومن المتوقع أن يتم تمويل الإنفاق الإضافى، على الأقل جزئياً، من حزمة الدعم المقدمة من مجلس التعاون الخليجي المعلن عنها في الربع الأخير من ٢٠١٨ وبالبالغة ١٠ مليار دولار، فيما سيقى النشاط التصنيعى دعماً من مشروع توسعة مصهر الألمنيوم ألبا (شركة ألمنيوم البحرين) البالغ قيمته ٣ مليار دولار. ويعد مصهر ألبا واحداً من أكبر مصانع صهر الألمنيوم في العالم، حيث ينتج ما يتخطى ٢% من الإنتاج العالمى، ويستحوذ على ١٥% من الناتج المحلى الإجمالي للبحرين.

### التضخم يبقى ضعيفاً، رغم ضريبة القيمة المضافة

شكل تراجع معدل التضخم الإجمالي مفاجأة، مع استمرار الضعف في معظم المكونات الفرعية له، بما فيها الأغذية. ويعزى هذا الضعف إلى ارتفاع الدولار الأمريكى (وبالتالى الدينار البحريني) مقابل عملات الشركاء التجاريين الأساسيين للبحرين، والذي خفض التضخم المستورد، وعوّض عن الارتفاع الأخير في أسعار الإسكان وفي قطاع التجزئة بشكل أكثر شمولاً بعد بدء العمل بـضريبة القيمة المضافة في يناير (الرسم البياني ٢). ونتوقع أن يظل التضخم عند مستويات معتدلة في ٢٠١٩ مع تلاشي تأثير ضريبة القيمة المضافة، قبل أن يرتفع خلال ٢٠٢٠-٢٠٢١ بسبب ارتفاع الطلب. حيث من المحتمل أن يتعرض الدولار إلى ضغوط إذا ما اعتمد مجلس الاحتياط الفدرالى سياسة تيسيرية.

### الموقع المالى يتحسن تدريجياً تماشياً مع برنامج التوازن المالى

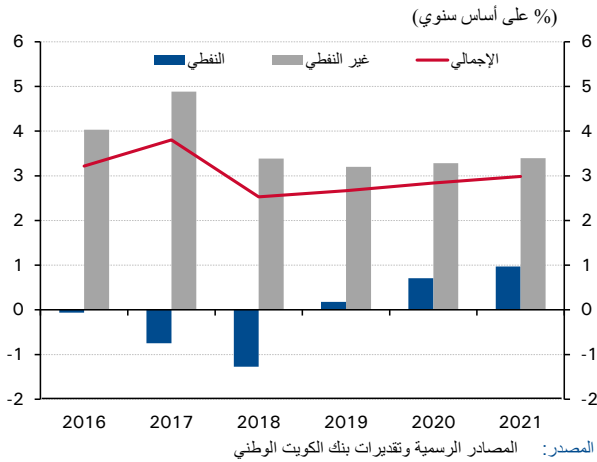
ويتوقع أن يتقلص العجز المالى تدريجياً، كما هو مبين في برنامج التوازن المالى للمملكة، حيث تم وضع سلسلة من الإصلاحات في الربع الأخير من ٢٠١٨ من أجل تحقيق التوازن في الميزانية العامة البالغ عجزها الحالى حوالى ٨% من الناتج المحلى الإجمالي بحلول ٢٠٢٢ وتقليص الدين العام البالغ حالياً ٩٠% من الناتج المحلى الإجمالي إلى ٨٢% من الناتج المحلى الإجمالي (الرسم البياني ٣). ومن الجدير ذكره أن ضريبة القيمة المضافة دخلت حيز التنفيذ في يناير. ولكن في آخر تقرير للميزانية، أشارت البحرين إلى أن تحقيق التوازن المالى قد يستغرق وقتاً أطول.

الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

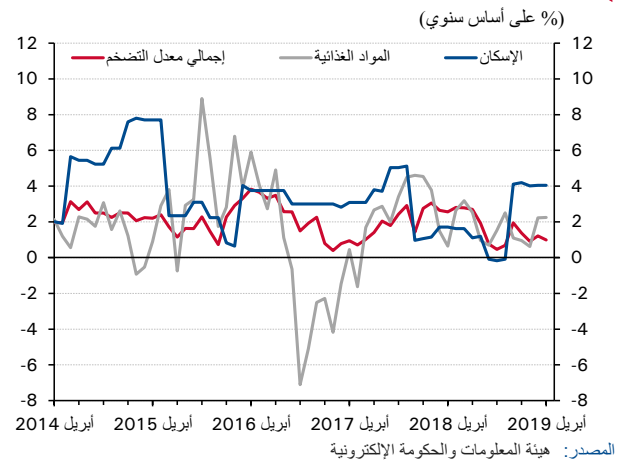
	٢٠٢١*	٢٠٢٠*	٢٠١٩*	٢٠١٨	٢٠١٧	
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	٣,٠	٢,٨	٢,٧	٢,٥	٣,٨	% النمو السنوي
النفطي	١,٠	٠,٧	٠,٢	١,٣-	٠,٧-	% النمو السنوي
غير النفطي	٣,٤	٣,٣	٣,٢	٣,٤	٤,٩	% النمو السنوي
التضخم	٢,٥	٢,٠	١,٥	٢,١	١,٤	% النمو السنوي
ميزان المالية العامة	٣,٧-	٤,٨-	٦,٤-	٨,٣-	-	% من الناتج المحلي الإجمالي
الحساب الجاري	٣,٨-	٤,١-	٤,٤-	٥,٩-	٤,٥-	% من الناتج المحلي الإجمالي

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

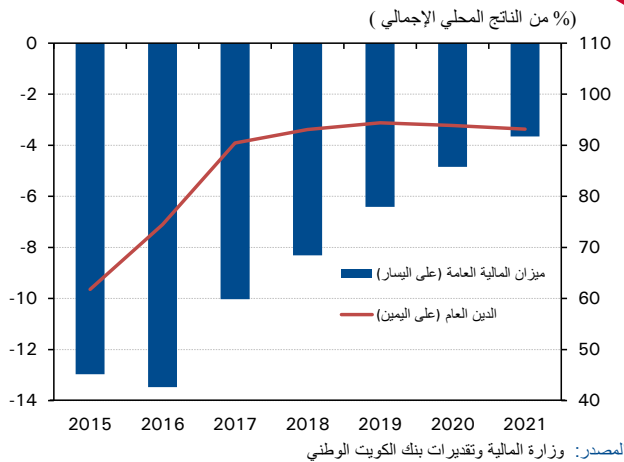
الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



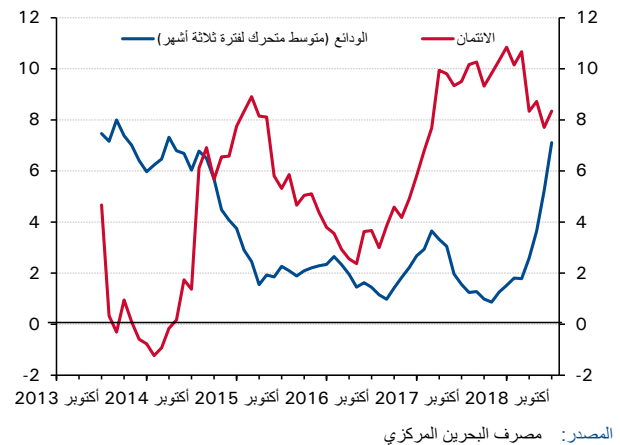
الرسم البياني ٢: التضخم



الرسم البياني ٣: رصيد الميزانية المالية والدين العام



الرسم البياني ٤: الائتمان والودائع المصرفية



الرسم البياني ٥: احتياطيات النقد الأجنبي للبنك المركزي

