

أزمة الدين العام في البحرين

الأسباب ، النتائج المحتملة ، الحلول الممكنة

ندوة وعد- الأربعاء 11 أكتوبر 2017
إبراهيم شريف السيد

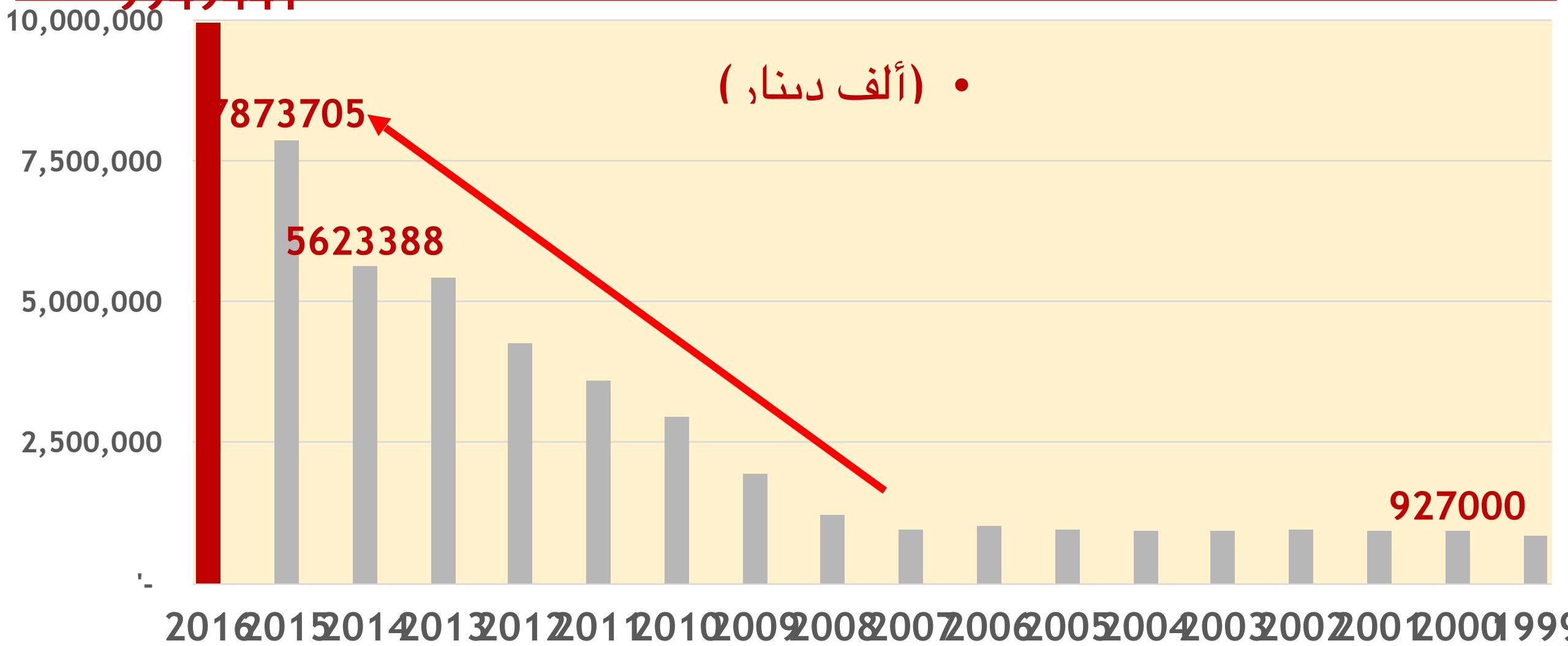
واقع الحال

تراكم الدين العام

انحسار الاحتياطيات الأجنبية

تخفيض التصنيف الائتماني للبحرين

اجمالي الدين العام = 10 مليار دينار



مكونات الدين العام 2016 (الأرقام: مليون)

مُعلن

مجموع السندات والقروض **المحلية**

4,650

مجموع السندات والقروض **الدولية**

4,216

مجموع الدين العام **المعلن**

8,866

قروض من البنك المركزي

1,066

خطوط ائتمان (الجزء المستخدم)

17

حقيقية

اجمالي ديون الحكومة

9,949

حي

نسبة الدين العام للناج المحلي

83%

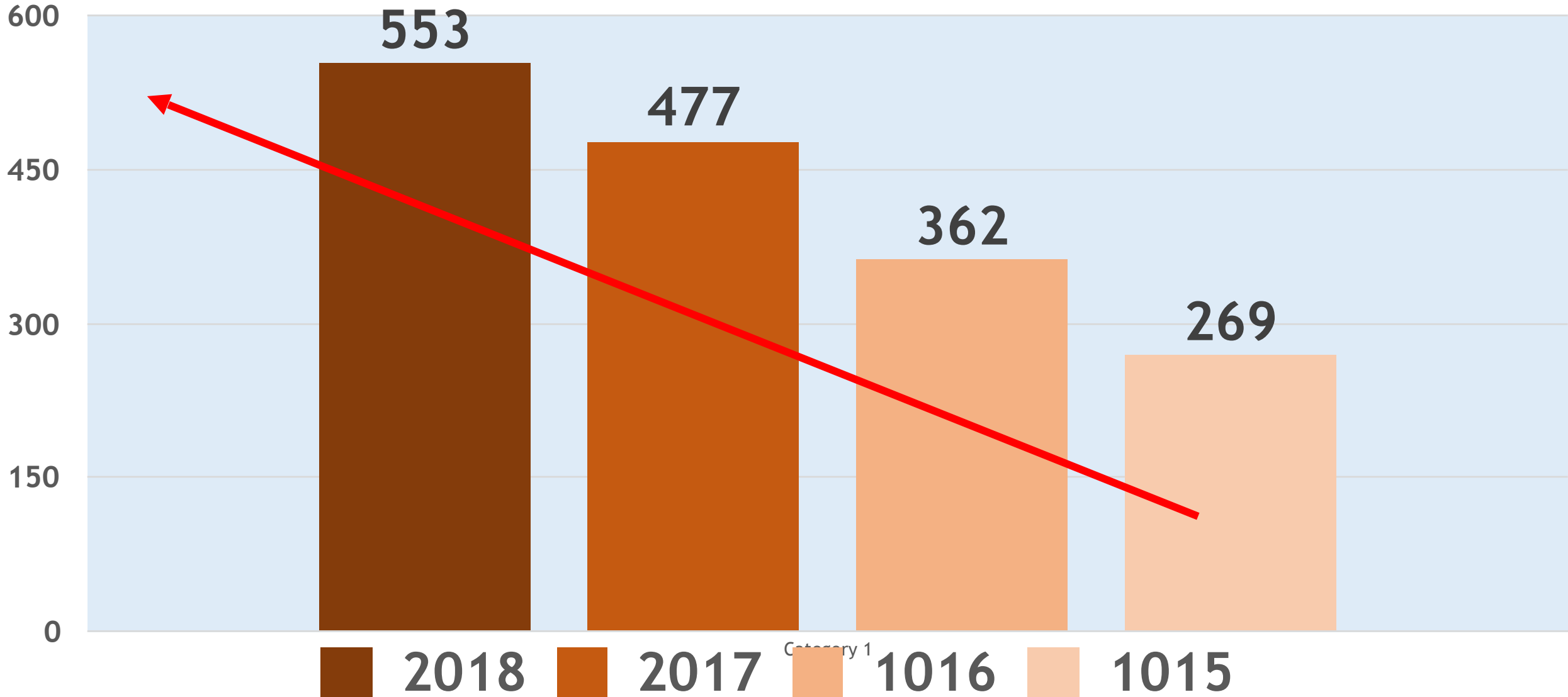
حصة كل بحريني من الدين العام

14,068.16



كلفة (فوائد) الدين العام

(مليون دينار)



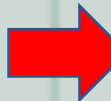
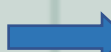
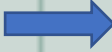
انحسار احتياطي البنك المركزي من العملات الأجنبية والذهب



تصنيف الدين العام للبحرين تراجع 7 خانات منذ 2006

	BB	BB+	BBB-	BBB	BBB+	A-	A	S&P Rating	فوائض مالية
							A	Jul-06	وديون
						A-		Feb-11	منخفضة
					-				
				BBB				Mar-11	اضطرابات
			BBB-					Feb-15	انهيار سياسية أسعار النفط
		-							
	BB							Feb-16	تزايد العجز
BB-								Dec-16	المالي والدين

Credit Quality	DBRS		Moody's		S&P		
	Long Term	Short Term	Long Term	Short Term	Long Term	Global CP Scale	Canadian CP Scale
Superior	AAA	R-1 high	Aaa	P-1	AAA	A-1+	A-1 (high)
	AA high	R-1 high	Aa1	P-1	AA+	A-1+	A-1 (high)
	AA	R-1 mid	Aa2	P-1	AA	A-1+	A-1 (high)
	AA low	R-1 mid	Aa3	P-1	AA-	A-1+	A-1 (high)
Good	A high	R-1 low	A1	P-1	A+	A-1	A-1 (mid)
	A	R-1 low	A2	P-1	A	A-1	A-1 (mid)
	A low	R-1 low	A3	P-2	A-	A-2	A-1 (low)
Adequate	BBB high	R-2 high	Baa1	P-2	BBB+	A-2	A-1 (low)
	BBB	R-2 mid	Baa2	P-2	BBB	A-2	A-2
	BBB low	R-2 low	Baa3	P-3	BBB-	A-3	A-3
Speculative	BB high	R-3 high	Ba1	Not Prime	BB+	B	B
	BB	R-3 high	Ba2	Not Prime	BB	B	B
	BB low	R-3 high	Ba3	Not Prime	BB-	B	B
Highly Speculative	B high	R-3 mid	B1	Not Prime	B+	C	C
	B	R-3 mid	B2	Not Prime	B	C	C
	B low	R-3 low	B3	Not Prime	B-	C	C
	CCC	R-3 low	Caa	Not Prime	CCC	C	C



تقرير رويترز حول تصنيف البحرين (30 يوليو 2017)

- تمك البحرين احتياطات نفطية تكفيها فقط 9 سنوات بمعدل الانتاج الحالي (عمان: 20 عاما)
- المقرضون يعتقدون ان الدولتين ستحضيان بدعم دول الجوار في حالة حدوث أزمة
- ولكن وكالات التصنيف بدأت تشكك في أن خطط الانقاذ ستكون كافية لمنع عدم السداد
- وفي حالة البحرين قالت موديز انها تتوقع دعما من دول الخليج لكن ليس واضحا لديها شكل الدعم وتوقيتته

- خفضت وكالة موديز تصنيف البحرين درجتين الى **B1** (نفس خانة نيجيريا)
- وخفضت عمان الى Baa2 وهي 5 درجات أفضل من البحرين، فيما استمرت بقية دول الخليج في وضع مستقر
- صندوق النقد الدولي أندر البلدين بضرورة بذل المزيد لخفض عجوزات الموازنة لتتجنب المشاكل
- فيما قدمت الدول الأخرى خطط مقنعة لخفض عجوزاتها، فشلت كل من البحرين وعمان في ذلك

تقرير موديز حول تصنيف البحرين (28 يوليو 2017)

- "الوضع الائتماني لحكومة البحرين سيضعف أكثر في الأعوام الثلاثة القادمة.. وستستمر بتسجيل عجز مالي كبير.. ونتوقع أن يسوء وضع عبء الدين وقدرة سداده"
- سوء الوضع المالي وتزايد اصدار السندات من الدول المجاورة سيققل السيولة في السوق، فيما سترتفع أسعار الفائدة العالمية"
- "اتخذت الحكومة خطوات أولية لتقوية وضعها المالي تشمل بعض اصلاحات في نظام الدعم ، زيادة الضرائب، خفض كلف الجهات الحكومية، استرداد كلفة الخدمات"
- "بنظرنا، أهم اجراء لزيادة الايرادات هو ضريبة القيمة المضافة بدءا من 2018"
- "لكن هناك نقص في استراتيجية تقوية (للوضع المالي) واضحة وشاملة"
- "العجز السنوي بلغ 18% من الناتج المحلي خلال العامين الماضيين، ونتوقع استمراره فوق 10% سنويا. سيتخطى الدين العام 100% من الناتج المحلي قبل 2020"
- "ستلتهم فوائد الديون هذا العام 21% من الايرادات مقارنة ب 13% في 2015"
- احتياطات البنك المركزي انخفضت بشكل كبير وبلغت في الربع الأول 2.5 مليار دولار وهو مبلغ يغطي فقط شهر واحد وارادات بضائع وخدمات"

... تقرير موديز: ضوء في نهاية النفق

• بيت القصيد للخروج من الأزمة

تختصرها هذه الجملة من تقرير موديز:

"لا نتوقع تطوير استراتيجية لتقوية

الوضع المالي بسبب معاناة البلد

من ازدياد التوترات السياسية

والاجتماعية التي تجعل التقدم

باجراءات تقشفية أمر غير مقبول

شعبيا"

• "موديز تعتقد ان الاقتصاد البحريني مدعوم بتنوع اقتصادي جيد حيث تساهم القطاعات النفطية ب 80% من الناتج المحلي"

• "ولكن الحكومة لم تبذل جهدا كافيا في استخدام هذه القاعدة الاقتصادية لتنويع مصادر دخلها بشكل كبير لتقليل الاعتماد على دخل النفط"

• "الحكومة تستفيد من صندوق التنمية الخليجي (المارشال) لتخفيض مصروفاتها على المشاريع دون أن يضر ذلك بالاقتصاد"

ملاحظات صندوق النقد الدولي (أغسطس 2017)

- كنسبة من الناتج المحلي في 2016: بلغ العجز السنوي 18% واجمالي الدين العام 82% والحساب الجاري -4.7%
- نمو 2.3% في 2017 و 1.6% في 2018
- ينخفض العجز الى 12.2% من الناتج المحلي (=1.46 مليار دينار)، وعلى المدى المتوسط يبقى دون تغيير كبير بسبب زيادة الفوائد
- هناك حاجة لتعديلات مالية ضخمة وسريعة تعيد الاستدامة المالية. يجب خفض المعاشات البالغة 12% من الناتج المحلي وهي الأعلى في الخليج، وخفض دعم الطاقة
- حاجة لتقليل الآثار السلبية على الفئات الضعيفة، وحملة تواصل لرفع وعي الناس بخطط الحكومة والحفاظ على ثقة السوق
- وضع البنوك المحلية والسيولة لديها جيدة
- ثبات سعر الصرف عامل ايجابي ساهم في المصداقية المالية والحد من التضخم
- هناك حاجة لرفع هامش الفوائد على الدينار مقابل الدولار لمنع هروب رؤوس الأموال
- يجب توقف البنك المركزي عن اقراض الحكومة

نتائج تراكم الديون وانخفاض تصنيف الدين العام

فوائد السندات

الولايات

المتحدة: (AA+)

• 2.1% on 10 yrs

• 2.7% on 30 years

أبوظبي: (AA)

• 3.1% on 10 years

• 4.3% on 30 years

البحرين (BB-)

• 6.75% on 12 yrs

• 7.5% on 30 years

■ ارتفاع نسبة الفوائد على القروض والسندات (كلفة البحرين تزيد عن أبوظبي أكثر من 3% للسندات طويلة الأجل)

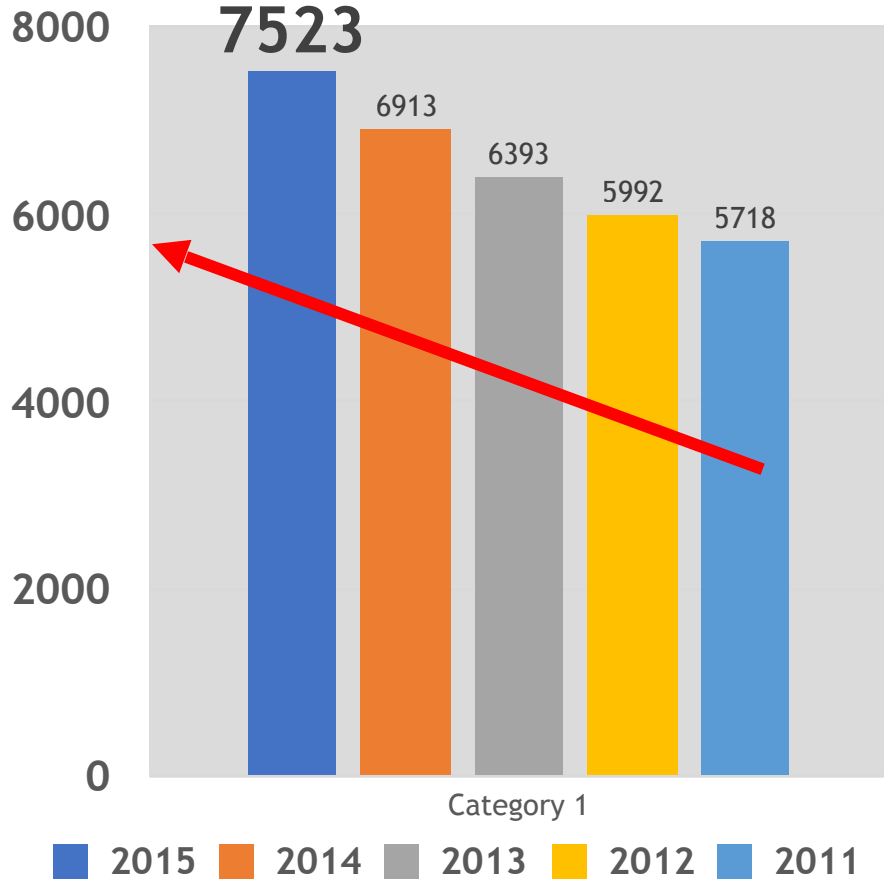
■ تشكل الفوائد المتزايدة ثلث العجز في 2017

■ انخفاض تصنيف البنوك والمقترضين المحليين وزيادة كلف اقتراضهم

■ اقتراض الحكومة المتزايد من السوق المحلي يؤدي لمزاحمة طاردة crowding out للقطاع الخاص، تفضل البنوك شراء السندات الحكومية على اقراض الشركات (مثال: أغلب أرباح بنك البحرين الوطني هي من الاستثمار في السندات الحكومية)

العجز الاكتواري: 500 مليون دينار إضافة سنوية غير مباشرة للدين العام

اجمالي العجز الاكتواري
(مليون دينار)



■ العجز الاكتواري: 7.5 مليار دينار زيادة
الالتزامات التقاعدية (المستقبلية) على
موجودات الصناديق (الحالية).

■ معدل الزيادة السنوية أكثر من 500 مليون
■ أصول (أموال) الصناديق اليوم = 3.5 مليار
■ لكن حسب الهيئة العامة للتأمين الاجتماعي:

■ صندوق القطاع العام ينفذ 2028

■ صندوق القطاع الخاص ينفذ 2034

الأسباب: كيف وصلنا إلى هنا؟

أمثلة:

- الشفافية (الأرقام المفقودة): النفقات غير المعلنة

- المشاريع المتعثرة والفاشلة

- المصاريف العسكرية والأمنية

الشفافية: أين استخدمت 6 مليارات دينار من الدين العام ؟ (الأرقام: مليون دينار)

مليون دينار	
832	الدين العام في نهاية 1999
2,944	مجموع عجوزات الميزانية الفترة: 2000 - 2016
3,776	مجموع الدين العام المتوقع نهاية 2016
9,949	مجموع الدين العام الحقيقي نهاية 2016
6,173	الفارق (مليون دينار)

مشاريع خاسرة : حوالي 2 مليار دينار

مشروعات أخرى

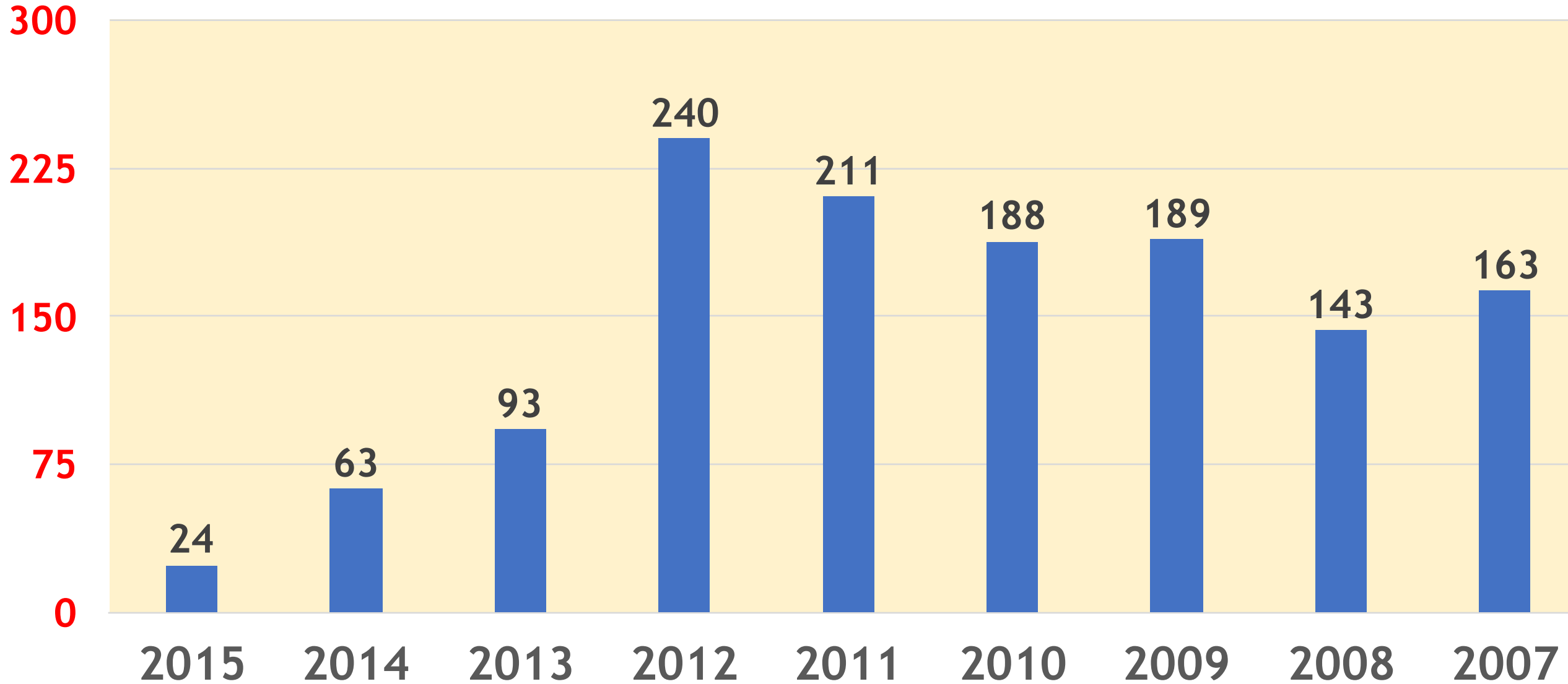
- **حلبة البحرين (فورميولا):** 75 مليون دينار لبناء الحلبة، وخسائر متراكمة تزيد على **200 مليون**.
- **رياضات مكلفة** أخرى مدعومة بالكامل لا تمارسها الا النخب أو الأجانب المستقدمين لتمثيل الدولة. أمثلة: الفروسية، القدرة، الدراجات، الرجل الحديدي، القتال المتنوع.
- **الحل:** إما تخصيص هذه الرياضات بالكامل، أو إنهاؤها كرياضات مدعومة من الدولة.

طيران الخليج

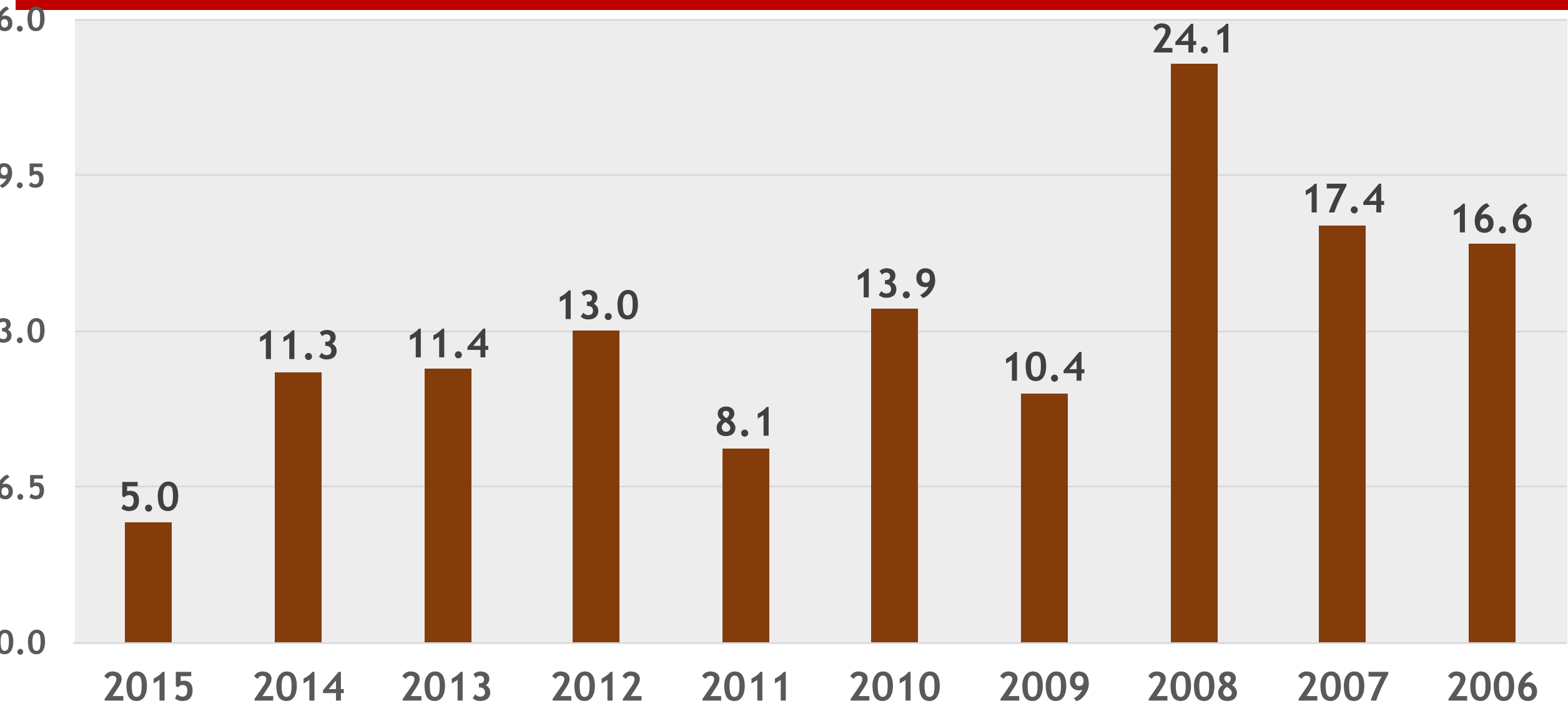
- مجموع الخسائر بين 2003 و 2015 = **1.55 مليار** دينار.
- نزيف مالي مستمر لموارد الدولة.
- 50 مليون دينار سنويا دعم في موازنة 2017-2018.
- استثمارات كبيرة في البنية التحتية لمطار البحرين، جزئياً لبقاء طيران الخليج في المنافسة.

سجل الخسائر السنوية لطيران الخليج

(مليون دينار)



سجل الخسائر السنوية لحلبة البحرين (سباق الفورميوولا)



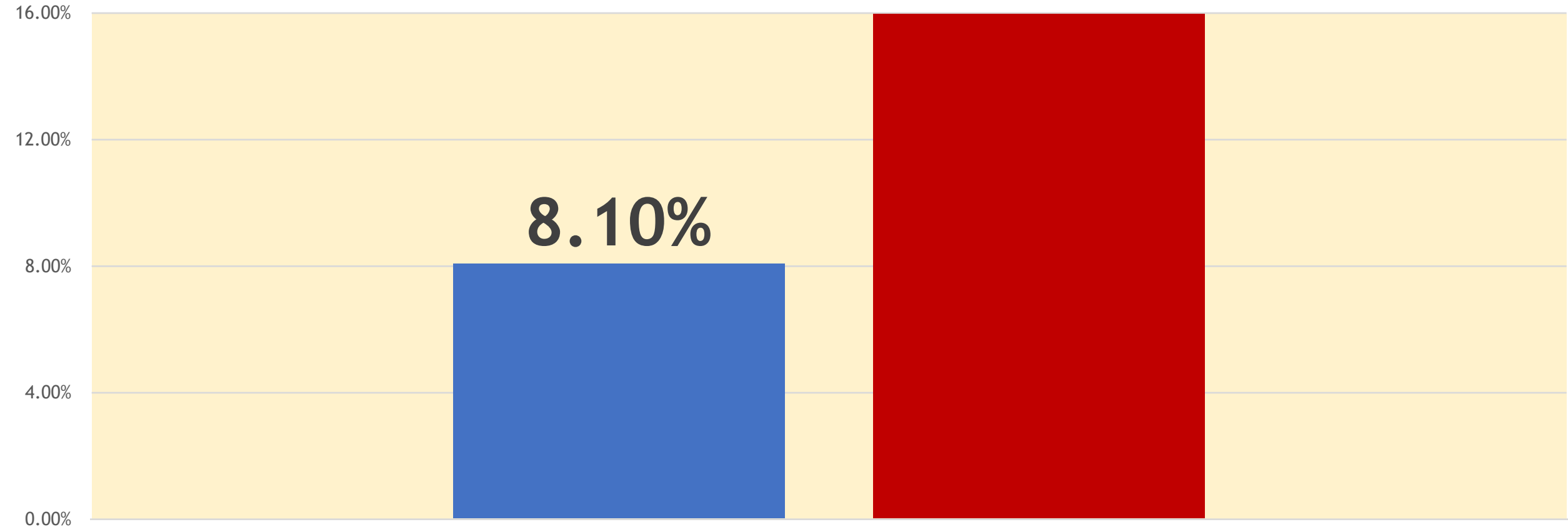
المصاريف العسكرية كنسبة من مصروفات الحكومة

(المصدر: البنك الدولي ومعهد ستوكهولم للسلام)

Chart title

16%

8.10%



نسبة المصاريف العسكرية لمصروفات الحكومة

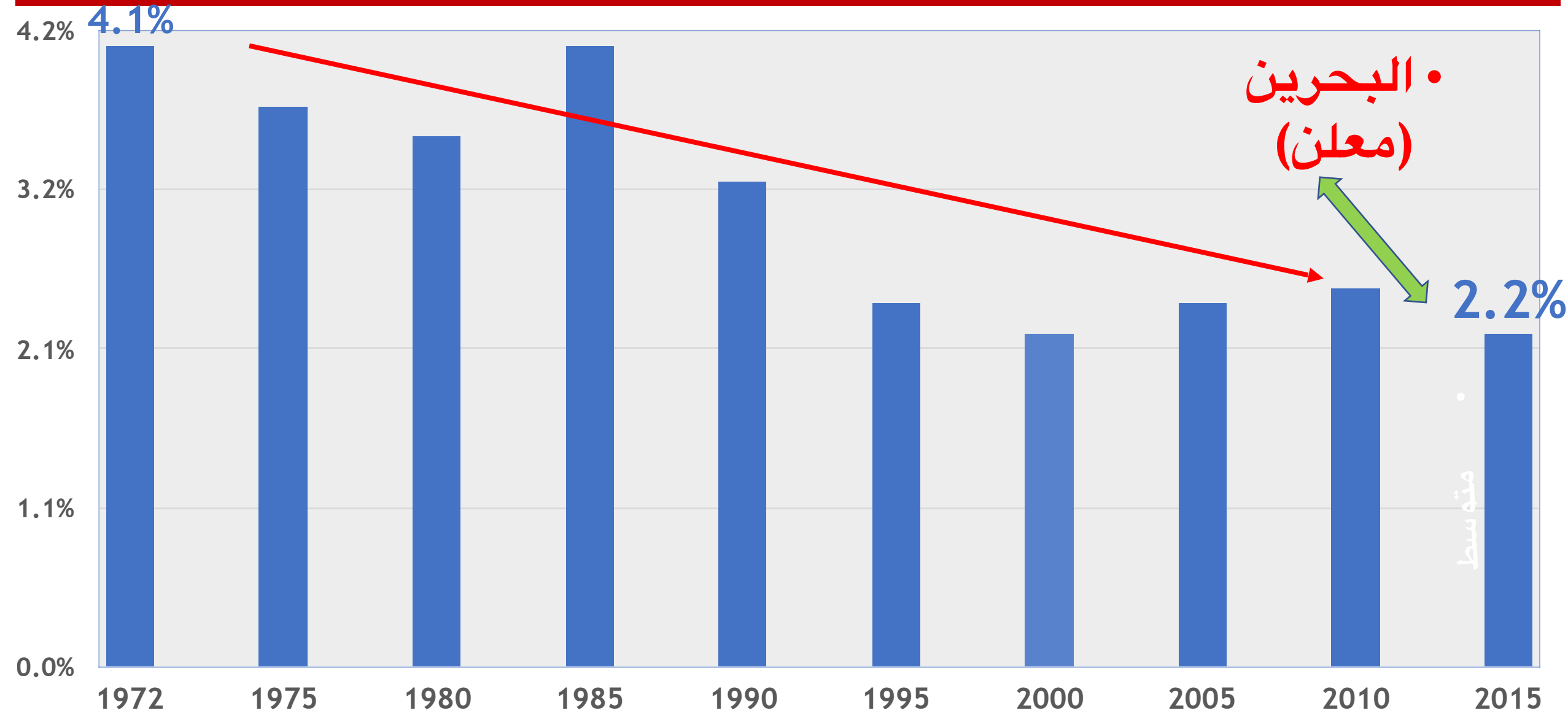


متوسط عالمي



السعودية

المصاريف العسكرية كنسبة من الناتج المحلي (متوسط عالمي)



مصاريف الدفاع في دول بعض دول العالم

(المصدر: معهد ستوكهولم للسلام الدولي)

مصاريف عسكرية % من الناتج المحلي	دول كبرى واقليمية	مصاريف عسكرية % من الناتج المحلي	دول في مناطق صراعات
3.3%	الولايات المتحدة	1.9%	تايوان
1.9%	الصين	2.7%	كوريا الجنوبية
5.3%	روسيا	1%	أفغانستان
1.9%	بريطانيا	1.8%	قبرص

النتائج الممكنة

سيناريوهات وتجارب عالمية

الدومينو: سيناريو ديون أمريكا اللاتينية

■ خلال سبعينيات القرن العشرين استدانّت دول أمريكا اللاتينية وغيرها من البنوك الغربية لتمويل مشاريع البنية التحتية.

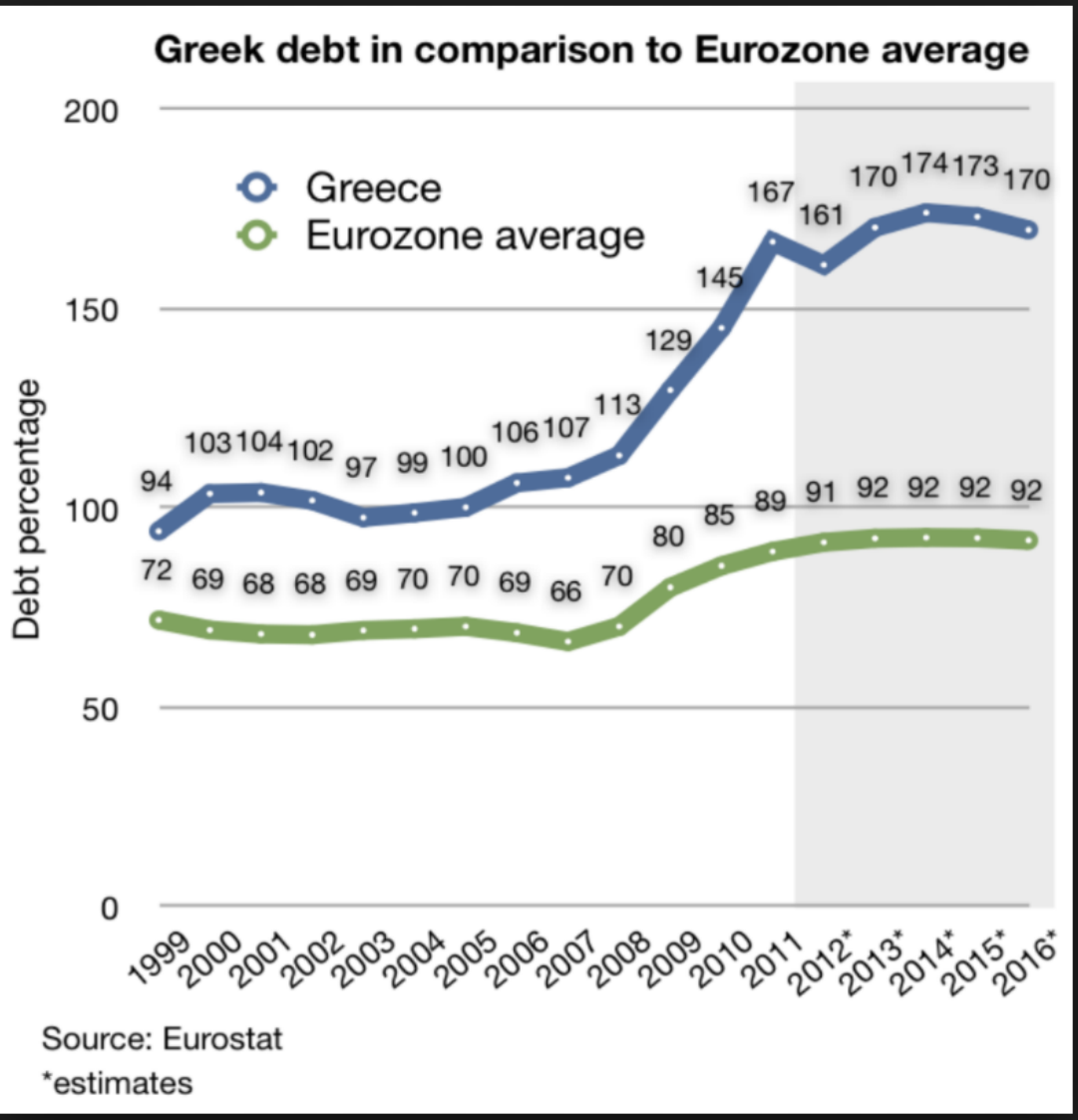
■ في بداية الثمانينيات انهارت أسعار النفط والمواد الخام التي تصدرها هذه الدول، وفي نفس الوقت ارتفعت الفوائد بشكل حاد بسبب التضخم العالمي.

■ في أغسطس 1982 أعلنت المكسيك انها لن تستطيع الوفاء بديونها وطلبت إعادة جدولتها. توقفت البنوك عن تمويل الدول النامية وحدثت أزمة كبرى أدت الى ما سمي "بالعقد الضائع".

.. الدومينو: سيناريو الأزمة المالية الآسيوية

- عصفت الأزمة بكل من تايلند وأندونيسيا وكوريا الجنوبية وأثرت سلبا على جيرانها في ماليزيا والفلبين وتايوان وهونغ كونغ وغيرها
- بدأت الأزمة في تايلند في يوليو 1997 فقد تسببت **ديونها الضخمة** في هشاشة وضعها المالي مما أدى الى **انهيار العملة المحلية** (بات) ومعها أسواق المال والعقار وأدت الى إفلاسات بالجملة
- في أندونيسيا انهيار سعر صرف الروبية وطفرة أسعار الأغذية أدت لاحتجاجات واسعة أطاحت بدكتاتورية سوهارتو في مايو 1998.

السيناريو اليوناني



- بدأت مشكلة الديون اليونانية في 2009 بعد كساد عالمي كبير حين اعترفت الحكومة ان ارقامها المعلنة حول عجز الموازنة أقل من الواقع
- وفي 2009 بلغ عجز الموازنة **15%**
- الضعف الهيكلي للاقتصاد وحجم العجز والدين العام الضخم أدى الى فقدان السوق للثقة وامتناعها عن منح قروض جديدة.
- بدون قروض جديدة عجزت اليونان عن سداد ديونها المستحقة، فاضطرت لاعادة جدولتها
- لمنع الافلاس احتاجت اليونان لقروض ضخمة من البنك المركزي الأوروبي وصندوق النقد الدولي

السيناريو اليوناني

أمثلة لإجراءات التقشف

- خفض عدد موظفي الدولة 150 ألف
- رفع سن التقاعد الى 67 وانهاء التقاعد المبكر وخفض معاشات التقاعد حتى 20%
- خفض الرواتب 30% والحد الأدنى للأجر 22%
- زيادة أقصى ضريبة للقيمة المضافة الى 23% ، ورفع ضرائب الدخل
- زيادة ضرائب الكحول والسجائر والوقود والعقارات وجمارك السيارات

- وضع الدائنون شروطا تقشفية صعبة: خفضت رواتب الموظفين ومعاشات المتقاعدين ورفعت الضرائب وقلصت الخدمات والاعانات
- القروض لم تدخل عجلة الاقتصاد، بل لتسديد القروض المستحقة، في حين تقلص الاقتصاد بمعدل الربع، وارتفعت البطالة الى 27%

السيناريو البحريني المحتمل

- احتمال جرة تقشفية جديدة خلال العامين القادمين وتسارع خفض الدعم
- ارتفاع نسب البطالة والتضخم، وتراجع أرباح الشركات وأسعار العقارات وزيادة المتعثرين مالياً.
- استمرار خفض عدد موظفي القطاع العام، واحتمال وقف الزيادات السنوية
- تقليص حجم الدعم لبعض الخدمات والأنشطة الاجتماعية
- فرض ضريبة القيمة المضافة وضرائب منتقاة (ضرائب الخطيئة)
- تعديلات تطال نظام التقاعد مثل تأخير سن التقاعد وزيادة الاشتراكات وخصومات أكبر على التقاعد المبكر
- فرض رسوم جديدة وزيادة الرسوم الحالية بما فيها رسوم العمالة الوافدة
- ارتفاع في الفوائد لدى المصارف خاصة على الدينار البحريني للحفاظ على رؤوس الأموال من الهروب
- من غير المحتمل في الأمد القريب فك ربط الدينار بالدولار لعدم جدواه وخطورته على الاستقرار المالي

الحلول: كيف نخرج من أزمته العجز المالي وتراكم الدين العام؟

الضرائب التصاعديّة على الدخل والثروة
وقف المصروفات غير المعتمدة في الموازنة
تقليص موازنات الأمن والدفاع

إصلاحات سياسية واقتصادية شاملة

ما هي الضرائب التي ندفعها أو التي أقرت؟

- مجموع الضرائب المحصلة تقل عن 10% فيما المعدل العالمي بدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية = 34%

• لكن لا توجد ضرائب خاصة

بالأغنياء: ضرائب على قيمة العقار

• ضرائب تصاعدية على الدخل والأرباح

• ضرائب تصاعدية على الارث والثروة.

■ اشتراكات صناديق التقاعد وتأمين البطالة (حوالي 450 مليون دينار)

■ التعرفة الجمركية

■ الرسوم على الخدمات

■ الضريبة الانتقائية (ضريبة الخطيئة)

■ ضريبة القيمة المضافة ضريبة البنزين

■ الرسوم البلدية

■ رسوم العمالة الأجنبية

■ رسوم الخدمات الحكومية المختلفة

ضرائب الدخل والثروة

- تمثيل الناس ضروري قبل تصميم النظام الضريبي المناسب، لأن من يشرع القوانين الضريبية هم من يملكون مفاتيح السلطة
- اختارت الحكومة ضريبة القيمة المضافة، أحد أكثر الضرائب ضرراً على محدودى الدخل والطبقة الوسطى.
- فرض ضريبة على الأرباح السنوية التي يجنيها القطاع الخاص، وعلى الدخل الكبيرة للأفراد، وعلى العقارات الكبيرة خاصة الموهوبة من شأنه أن يجلب ضرائب لا تقل عن 5-10% من الناتج المحلي
- الضرائب يجب أن تكون تصاعدية، يدفعها جميع المقتدرين، كل حسب دخله وثروته.

وقف المصروفات خارج الموازنة

- هناك أكثر من 400 مليون دينار سنويا نفقات غير مدرجة في الموازنة.
- بعض هذه النفقات قد يكون ضروريا، لكن يجب ادراجه في الموازنة العامة ويتم مناقشته في المجلس التشريعي ويعلم به الشعب مصدر السلطات

خفض المصروفات الدفاعية والأمنية

• الاستدامة المالية والاقتصادية لكل دول العالم تطلبت خفض نفقات الدفاع

• أغلب دول العالم اليوم تتفق ما لا يزيد عن 2% من موازنتاتها على الدفاع.

• لو قامت البحرين بخفض موازنة الدفاع والأمن تدريجيا الى نفس المعدلات السائدة قبل 10 سنوات، فانها ستوفر أكثر من 400 مليون دينار سنويا

الحل في شراكة حقيقية وكاملة ونظام سياسي واقتصادي عادل

المطلوب مصالحة وطنية وإصلاح
شامل يزيل التوترات السياسية
والاجتماعية ويوجه الطاقات والموارد
لبرامج التنمية