



صندوق النقد الدولي

التقرير القطري رقم 14/109
الصادر عن صندوق النقد الدولي

قطر

تقرير القضايا المختارة

مايو 2014

أعد فريق من خبراء صندوق النقد الدولي هذا التقرير من تقارير القضايا المختارة عن دولة قطر. ويستند التقرير إلى المعلومات المتاحة وقت استكماله في 2 إبريل 2014.

يمكن الحصول على نسخ من هذا التقرير بمراسلة العنوان التالي:

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
هاتف: (202) 623-7430 • فاكس: (202) 623-7201
بريد إلكتروني: publications@imf.org إنترنت: <http://www.imf.org>

السعر: 18 دولارا للنسخة

صندوق النقد الدولي
واشنطن العاصمة

دولة قطر

قضايا مختارة

٢ إبريل ٢٠١٤

إعداد هاوانان كو وسيلين روشون وباهروم شوكوروف.

اعتمد هذا التقرير

ألفريد كامر

الصفحة

المحتويات

٣	تقييم كفاءة الاستثمارات العامة في قطر
٤	ألف - اتجاهات الإنفاق الرأسمالي العام ودواعي تحسين الكفاءة
٥	باء - تقييم كفاءة الاستثمارات العامة
١٠	جيم - إطار حوكمة تنفيذ المشروعات العامة في النرويج
١١	دال - خاتمة
١٦	تعزيز نظام الإنذار المبكر في قطر
١٦	ألف - مقدمة
١٧	باء - السياق القطري
٢٠	جيم - مجالات التطوير المحتملة والتوصيات
٢٣	دال - خاتمة

الأشكال البيانية

٤	١- المصروفات الرأسمالية العامة ٢٠٠١-٢٠١٢
٥	٢- مؤشرات التنافسية العالمية ٢٠١٣
٥	٣- فعالية الحكومة ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي
٦	٤- التقييم وفق تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر
٧	٥- مؤشر إدارة الاستثمارات العامة
٨	٦- تكلفة إنشاء مترو الأنفاق
٨	٧- تقديرات التكلفة النهائية لإنشاء المترو
٨	٨- التكلفة التقديرية النهائية لمشروعات المترو، للكيلومتر
٩	٩- التكلفة التقديرية لإنشاء الطرق
٩	١٠- الإنفاق العام وتغير الأسعار
١١	١١- النرويج، الفرق بين ميزانية المشروع وتكلفته النهائية
١١	١٢- النرويج، التجاوز والوفر في التكلفة حسب القطاع

الملاحق

- ١٢ - تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي كمنهجية غير معلّية _____
- ١٣ - عناصر مؤشر إدارة الاستثمارات العامة _____
- ١٥ - البلدان المدرجة في مؤشر إدارة الاستثمارات العامة حسب المناطق _____
- ٤ - مجموعة أدوات عملية الإنذار المبكر المشتركة بين صندوق النقد الدولي
ومجلس الاستقرار المالي: النماذج والمؤشرات _____ ٢٤

الشكل البياني بالملحق

- ١٢ - حد الكفاءة وفق مفهوم تحليل مغلف البيانات _____

المراجع

- ٢٨ - المراجع _____

تقييم كفاءة الاستثمارات العامة في قطر^١

في حين أن الاستثمارات العامة في قطر مساوية في كفاءتها لمثيلاتها في البلدان النظيرة في مجلس التعاون الخليجي، يبدو أنها أقل كفاءة مقارنة بالاقتصادات المتقدمة الغنية بالموارد الطبيعية. وفي ضوء ما يتعين تنفيذه من مشروعات عامة ضخمة وجدول زمني مضغوط قبل بطولة الفيفا لعام ٢٠٢٢، سيساعد تعزيز كفاءة الاستثمارات على توزيع الموارد على نحو أفضل وزيادة مكاسب النمو التي ستعود على الاقتصاد القطري. ويستلزم تحسين كفاءة الاستثمارات العامة في قطر تعزيز مؤسسات المالية العامة، لا سيما وضع إجراءات متكاملة لإدارة الاستثمارات العامة وإطار متوسط الأجل للموازنة.

١- كما هو الحال في معظم البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا/منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (MENA/CCA)، ساعد الارتفاع المستمر في أسعار المواد الهيدروكربونية على زيادة الإنفاق العام في قطر، بما في ذلك على المشروعات الاستثمارية^٢. وحقق الاقتصاد القطري بدوره معدلات نمو قوية، حيث وصل متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي الكلي والنمو غير الهيدروكربوني إلى ١٦% و ١٩% سنويا على الترتيب خلال الفترة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١١. وفي عام ٢٠١٢-٢٠١٣، انخفض معدل النمو بسبب ثبات مستوى إنتاج المواد الهيدروكربونية، ولكن النمو غير الهيدروكربوني ظل قويا، حيث بلغ حوالي ١٠% سنويا.

٢- ورغم هذه الإنجازات المهمة، ثمة مجال لتحسين كفاءة الإنفاق كما يشير هذا التقرير. وسيتيح تعزيز كفاءة الاستثمارات زيادة قيمة الأموال المستخدمة وتحسين مكاسب النمو (بما في ذلك زيادة مجموع إنتاجية عوامل الإنتاج) وتسريع خطى التقدم نحو تحقيق الأهداف الاجتماعية. ومن المهم زيادة التركيز على البعد المتوسط الأجل للمالية العامة وتعزيز إطار إدارة الاستثمارات العامة بما يضمن ارتفاع العائد على النمو من هذه الاستثمارات نظرا لكبر حجمها والجدول الزمني المضغوط المعد لتنفيذها قبل بطولة الفيفا لعام ٢٠٢٢. ويستلزم ذلك وضع إطار واضح ومتكامل لخطط الاستثمارات العامة و/أو الاستراتيجيات القطاعية ومعايير تقييم واضحة وإجراء تقييمات اقتصادية دورية للمشاريع الضخمة والاستعانة بجهات مستقلة لمراجعة هذه التقييمات. وسيساعد أيضا في تحسن الكفاءة توافر بيانات دقيقة عن عملية اختيار المشاريع، بما في ذلك إجراءات المناقصات والتقييمات اللاحقة.

٣- وقد استخدمت عدة أساليب بديلة للمساعدة في تقييم كفاءة الاستثمارات العامة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا/منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، بما في ذلك قطر. ويناقش القسم ألف اتجاهات الإنفاق الرأسمالي العام ودواعي تحسين كفاءة الاستثمارات العامة. ويعرض القسم باء ثلاث وسائل بديلة لتحليل الكفاءة وأهم النتائج التي تم التوصل إليها^٣. ويعرض القسم جيم التجربة الناجحة للنرويج في تحسين كفاءة تنفيذ المشروعات العامة. وتأتي الخاتمة في القسم دال.

^١ التقرير من إعداد هاوانان كو وياهووم شوكوروف، ويستند إلى تقرير قيد الإصدار بعنوان "Public Investment Efficiency in the Oil Exporters of the MENA/CCA Region" من إعداد ماريا ألبينو. وار وسفيتلانا سيروفيك وفرانسيسكو غريغولي وخوان كارلوس فلوريس وخافيير كابسولي وهاوانان كو ويحيى سعيد وياهووم شوكوروف وسوك هيون يون، تحت إشراف مارتين سومر. وقد خوان كارلوس فلوريس مساعدة بحثية متميزة.

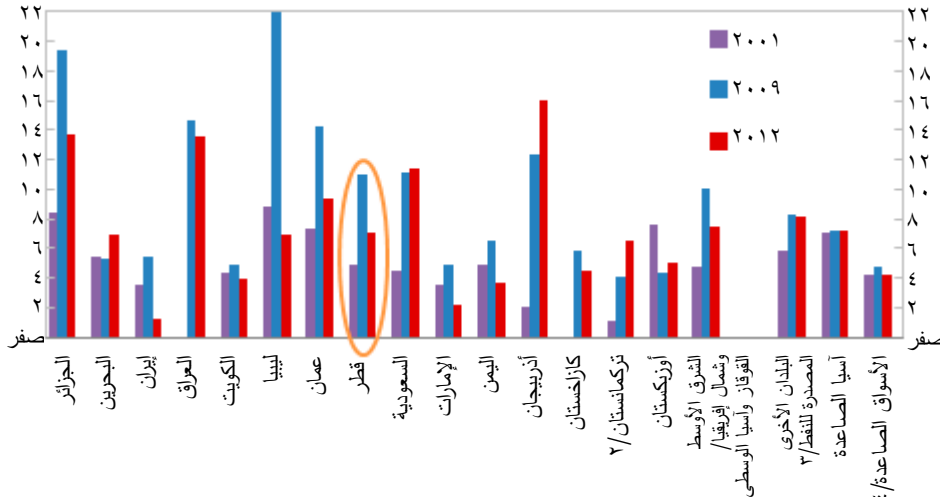
^٢ يشير الاختصار MENA/CCA إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى.

^٣ يتعين توخي الحذر عند استخدام نتائج البلدان نظرا لأوجه القصور التي تنطوي عليها البيانات والمنهجيات التي تستند إليها هذه النتائج.

ألف - اتجاهات الإنفاق الرأسمالي العام ودواعي تحسين الكفاءة

٤- وكما هو الحال في العديد من البلدان الأخرى المصدرة للمواد الهيدروكربونية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا/منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، تزايد الإنفاق الرأسمالي العام بالفعل في قطر قبل وقوع الأزمة الاقتصادية العالمية. ففي الفترة ما بين ٢٠٠٠ و٢٠٠٨، وبسبب الارتفاع المطول في الإيرادات الهيدروكربونية، ازداد الإنفاق الرأسمالي بنسبة ٤٥% في المتوسط سنويا بالقيمة الاسمية، وهو ما يمثل زيادة بحوالي ٥ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ١).

الشكل البياني ١: المصروفات الرأسمالية العامة، ٢٠٠١-٢٠١٢ / % من إجمالي الناتج المحلي



وظل مستوى الإنفاق الرأسمالي في قطر مرتفعا في ذروة الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وكانت زيادة الإنفاق بسبب البرامج الاستثمارية الضخمة التي تم إقرارها لتلبية الاحتياجات من البنية التحتية، وبسبب استثمارات جديدة أيضا استهدفت زيادة الإنتاج الهيدروكربوني وتعزيز الطاقة الإنتاجية. ونتيجة لذلك، حقق الاقتصاد القطري معدلات نمو من خانتين.

المصدر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي وحسابات خبراء الصندوق.

١/ تشير إلى الحكومة العامة باستثناء الاستثمارات المرتبطة بالنفط الخاصة بالشركات العامة.

٢/ الموازنة الحكومية في تركمانستان.

٣/ تشمل البلدان التي يتجاوز فيها نصيب الصادرات النفطية ١٥% من إجمالي الصادرات.

٤/ الأسواق الصاعدة وفق تعريف إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة، ما عدا الصين وبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المصدرة للنفط.

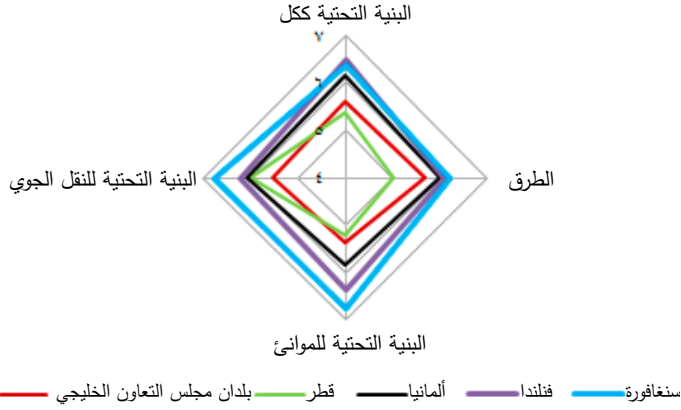
٥- ورغم تعافي الأسعار والإيرادات النفطية في أعقاب الأزمة الاقتصادية العالمية، قامت قطر على غرار البلدان الأخرى المصدرة للنفط في المنطقة بتخفيض النفقات الرأسمالية العامة. فقد تراجع الإنفاق الرأسمالي بمقدار ٤ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٢، وهو ما يتجاوز الانخفاض الذي شهدته البلدان الأخرى المتقدمة والصاعدة المصدرة للنفط خارج المنطقة حيث بلغ نقطة مئوية واحدة. غير أن الإنفاق الرأسمالي العام في قطر كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٢ بلغ تقريبا ضعف حجم الاستثمارات العامة في الأسواق الصاعدة الأخرى بخلاف الصين.

٦- ومن الضروري التركيز على كفاءة الاستثمار في ضوء برنامج الاستثمارات الطموح المتضمن في رؤية قطر الوطنية ٢٠٣٠ والجدول الزمني المضغوط لتنفيذ هذه الاستثمارات قبل بطولة الفيفا لعام ٢٠٢٢. وتبلغ قيمة المشاريع الاستثمارية حوالي ٢١٠ مليار دولار أمريكي ومن المقرر تنفيذها خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠٢١، ومن المتوقع أن تمويل الموازنة الحكومية ما يقرب من ١٦٠ مليار دولار من قيمة هذا المبلغ. وتتضمن المشاريع إنشاء مطار جديد، وميناء، ومترو أنفاق، ومناطق سكنية، وبنية تحتية للطرق والسكك الحديدية، وملاعب، ومحطات بتروكيماوية، وغيرها. ومن شأن تعزيز الكفاءة في تنفيذ هذه المشاريع زيادة "قيمة الأموال" المستخدمة في برامج الإنفاق الرأسمالي الضخمة وتحسين مكاسب النمو. وتحديدا، توصلت دراسات أجراها صندوق النقد الدولي في الآونة الأخيرة عن البلدان النامية الغنية بالموارد الطبيعية إلى أن العائد على الاستثمار عادة ما يتأثر سلبيا مع زيادة حجم الاستثمارات.^٤

^٤ راجع دراسة (IMF (2012c).

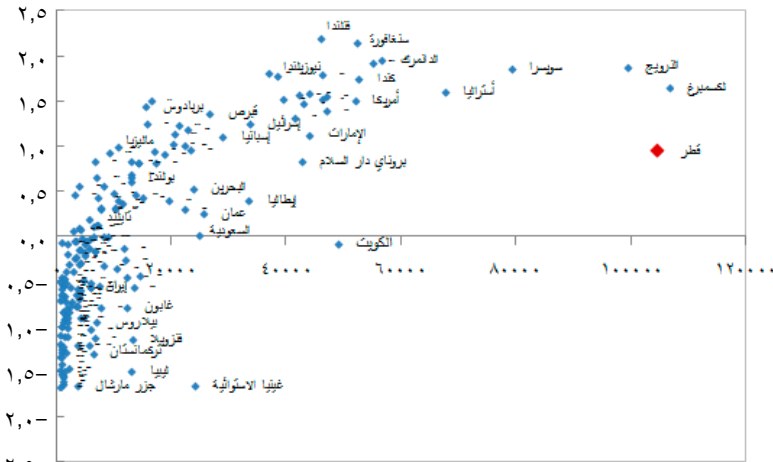
باء - تقييم كفاءة الاستثمارات العامة

الشكل البياني ٢: مؤشرات التنافسية العالمية، ٢٠١٣
(١=أدنى درجة، ٧=أعلى درجة)



٧- قد يكون من المفيد في البداية أن نشير إلى أن الجودة الكلية للبنية التحتية في قطر مساوية تقريبا لمثيلاتها في بلدان مجلس التعاون الخليجي الأخرى، ولكنها أقل مقارنة بالبلدان المتقدمة الأخرى مثل ألمانيا وفنلندا وسنغافورة، وذلك وفقا لمؤشرات التنافسية العالمية (٢٠١٣) (الشكل البياني ٢). وفي حين تبدو البنية التحتية للنقل الجوي متقدمة نسبيا في قطر، يبدو أن الموانئ والطرق أقل جودة نسبيا وفقا لهذا المؤشر.

الشكل البياني ٣: فعالية الحكومة ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي



٨- وتجدر الإشارة إلى نقطة عامة أخرى، ألا وهي إمكانية تحسين فعالية الحكومة بدرجة أكبر - وهو أمر ضروري لأي نشاط من أنشطة القطاع العام، بما في ذلك الاستثمار. فوفقا لمقياس عام للفعالية الحكومية يصدر عن البنك الدولي، وهو مؤشر لقياس قوة المؤسسات العامة، سجلت قطر مستويات أداء جيدة بوجه عام ولكنها تتخلف عن ركب البلدان الأخرى من نفس مستوى الدخل (الشكل البياني ٣).

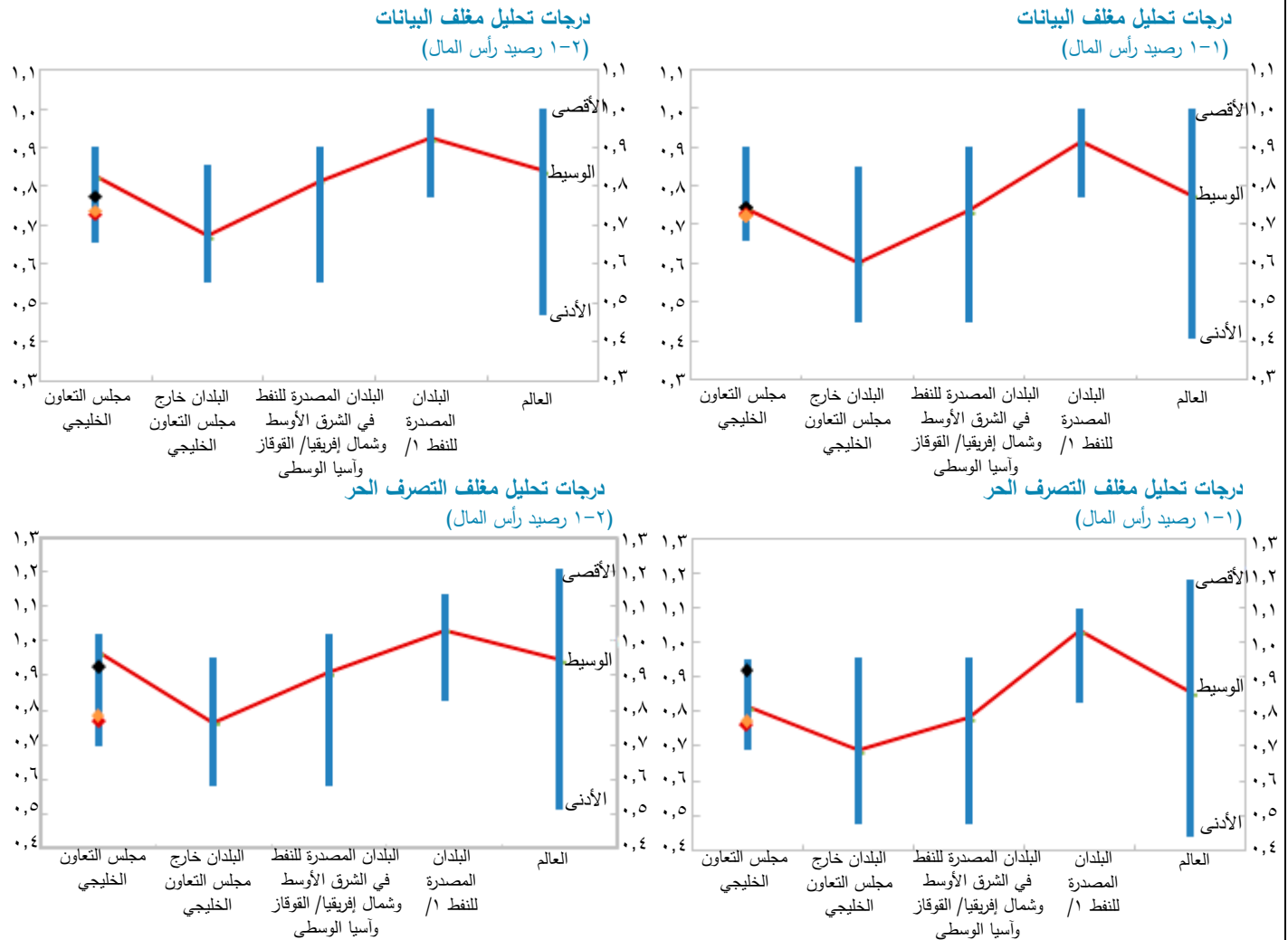
تحليل حد الكفاءة

٩- يمكن تقييم كفاءة الاستثمارات العامة في قطر باستخدام أسلوبيين بديلين لقياس فعالية البلدان في تحويل المدخلات (الأموال) إلى مخرجات (بنية تحتية). وتحديدًا، تقاس الكفاءة باستخدام تحليل مغلف البيانات *Data Envelopment Analysis* وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي *Partial Free Disposal Hull* (الشكل البياني ٤، الملحق ١). وقد تم قياس المخرجات (جودة البنية التحتية) بالتقريب استنادا إلى مكون البنية التحتية الفرعي في مؤشرات التنافسية العالمية، وتم قياس المدخلات على أساس رصيد رأس المال العام أو رصيد رأس المال العام غير النفطي أو إجمالي رصيد رأس المال (ويسمى ذلك "بمنهج المدخل الواحد والمخرج الواحد"). وفي مجموعة أخرى من السيناريوهات، أستخدم نصيب الفرد في إجمالي الناتج المحلي كمتغير ضابط (ويسمى ذلك "بالمنهج القائم على مدخلين ومخرج واحد"). كذلك أستخدمت تقنية بديلة لقياس الكفاءة. تحليل مغلف التصرف الحر الجزئي. للحد من الحساسية للقيم الشاذة^٥ وبدل ارتفاع قيمة التقديرات على ارتفاع مستوى الكفاءة.

^٥ يتمثل الاختلاف الأساسي بين المنهجين في أن تحليل مغلف البيانات يقارن كل بلد بعينة ثابتة من البلدان، في حين يقارن منهج تحليل مغلف التصرف الحر البلد المعني بعينات فرعية عشوائية متكررة للحد من الحساسية للقيم الشاذة.

الشكل البياني ٤: الدرجات في تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر

قطر/مدخلات الإنفاق الرأسمالي الإجمالي ◆ قطر/مدخلات الإنفاق الرأسمالي غير الهيدروكربوني العام ◆ قطر/مدخلات الإنفاق الرأسمالي العام ◆



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

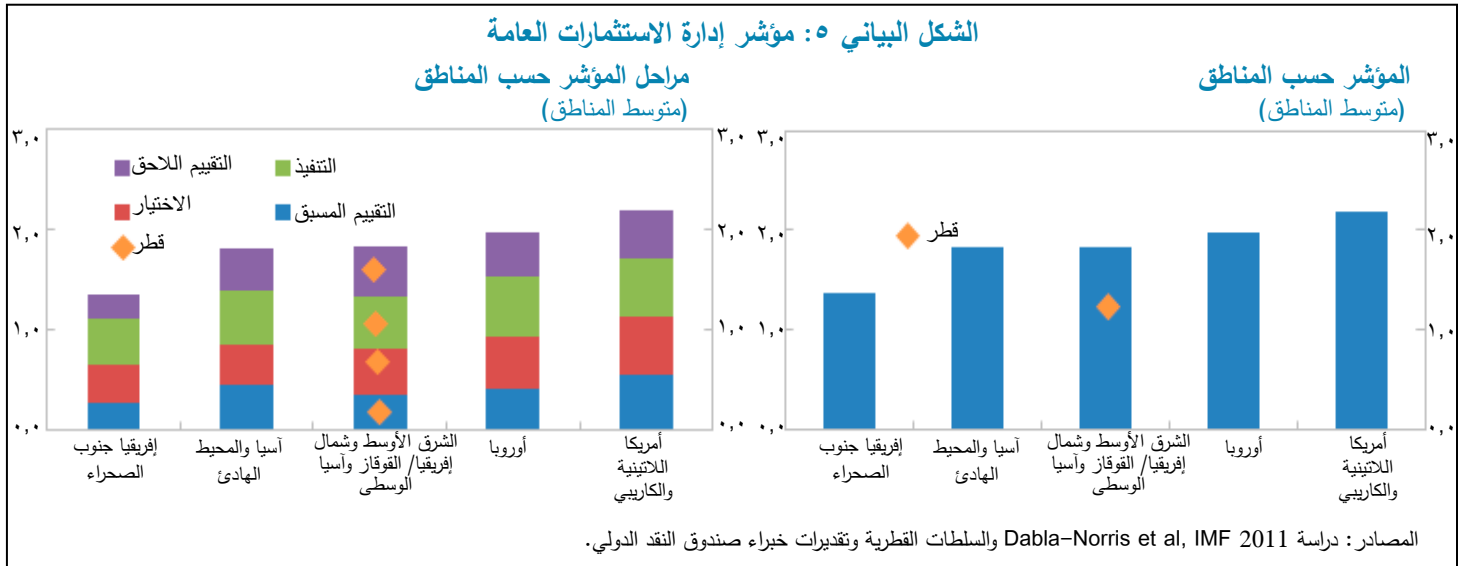
١/ البلدان المصدرة للنفط التي تمتلك مؤسسات قوية حسب ترتيبها المرتفع وفق مؤشرات الحوكمة العالمية (٩٠+). أستراليا وكندا وشيلي والنرويج وسنغافورة.

١٠- تشير النتائج إلى أن كفاءة الإنفاق الاستثماري العام في قطر مساوية عموماً لمثيلتها في البلدان النظيرة في مجلس التعاون الخليجي، ولكن ثمة مجال لمزيد من التحسين. فقد وصلت جودة البنية التحتية إلى مستوى مرتفع نسبياً في قطر بعد أن أنفقت مقداراً من الموارد مماثلاً لبلدان مجلس التعاون الخليجي الأخرى. ويتضح من نتائج تحليل مغلف البيانات وفق منهج "المدخل الواحد والمخرج الواحد" و"المنهج القائم على مدخلين ومخرج واحد" أن التقييم الذي أحرزته قطر مماثل بدرجة كبيرة لتقييم بلدان مجلس التعاون الخليجي الأخرى ولكنه أعلى مقارنة بالعديد من البلدان المصدرة للنفط خارج مجلس التعاون الخليجي^٦. ولكن تبدو قطر أقل كفاءة مقارنة ببعض الاقتصادات المتقدمة التي تمتلك مؤسسات قوية مثل كندا والنرويج وسنغافورة. وأسفر التقييم باستخدام تحليل مغلف التصرف الحر عن نتائج مماثلة تقريباً.

^٦ الفروق بين التقييمات مثل ٠,١ وما شابه فروق بسيطة لا تعكس أي تفاوت ملموس بين البلدان التي تجرى المقارنة بينها. وينبغي توخي الحذر في تفسير النتائج نظراً لتحيز القياس والحساسية للقيم الشاذة.

١١- يناقش هذا القسم كفاءة عملية الاستثمار العام في مراحلها الأربع الرئيسية (التقييم المسبق والاختيار والتنفيذ والتقييم اللاحق) ويتناول مؤشرا يقيس جودة المؤسسات وكفاءة إدارة الاستثمارات العامة. وقد استحدثت دراسة Dabla-Norris et al. (2011) مؤشر إدارة الاستثمارات العامة لتطبيقه على ٧١ بلدا استنادا إلى دراسات تشخيصية أجراها البنك الدولي على نظم إدارة الاستثمارات العامة في البلدان، وقواعد بيانات مسوح الموازنات، والتقييمات التي تجريها الجهات المانحة، ومسوح الخبراء (يتضمن الملحق ٢ الممارسات التي يقيها المؤشر والمعايير التي يغطيها). وقد قمنا بتوسيع نطاق المؤشر ليشمل قطر والبلدان الأخرى في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا/منطقة القوقاز وآسيا الوسطى استنادا إلى المسح وضعته دراسة Dabla-Norris et al (2011) والإجابات التي حصلنا عليها من السلطات القطرية.

١٢- بلغت تقييمات قطر وفق مؤشر إدارة الاستثمارات العامة مستويات متوسطة ولا يزال يوجد مجال لمزيد من التحسين (الشكل البياني ٥). فقد أحرزت قطر تقييمات إجمالية مماثلة تقريبا لمتوسط تقييمات بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا/منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وفي حين أن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا/منطقة القوقاز وآسيا الوسطى تسجل مستويات أداء أفضل مقارنة ببلدان إفريقيا جنوب الصحراء ومستويات مماثلة تقريبا لآسيا/المحيط الهادئ وأوروبا، تسجل منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي مستويات أداء أعلى قليلا (راجع الملحق ٣ للاطلاع على قائمة البلدان التي تتضمنها كل مجموعة). ويعزى ارتفاع المرتبة التقييمية لأمريكا اللاتينية والكاريبي إلى بعض بلدان المنطقة التي سجلت أداء قويا نسبيا وفق مؤشر إدارة الاستثمارات العامة مثل البرازيل وكولومبيا وبيرو. ويتضح من مكونات المؤشر المذكور أن قطر أفضل أداء في مرحلتي التنفيذ والتقييم اللاحق مقارنة بمرحلتي التقييم المسبق والاختيار في دورة المشروعات.

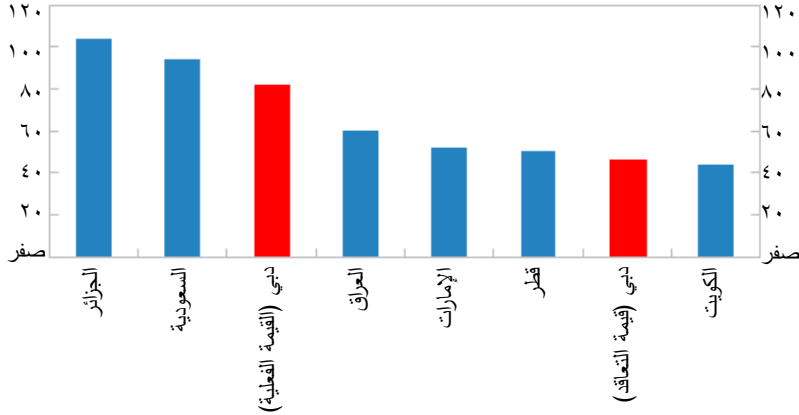


تحليل كفاءة الاستثمار على مستوى المشروعات

١٣- يمكن أيضا تقييم كفاءة الاستثمارات العامة عن طريق تحليل تكلفة إنشاء المشروعات العامة الضخمة في مجال البنية التحتية. وقد تم إعداد تقديرات التكلفة على أساس البيانات المستمدة من قاعدة بيانات زاوية بشأن المشروعات المنفذة في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. ونظرا لقصور البيانات، يركز التقييم على مشروعات مترو الأنفاق ومشروعات إنشاء الطرق الكبيرة فقط (أي الطرق التي يزيد طولها على ٢٠ كم). وبالنسبة لمشروعات مترو الأنفاق، تغطي البيانات المشروعات المنفذة في الجزائر (١) والعراق (١) والكويت (١) وقطر (٥) والسعودية (٤) والإمارات العربية المتحدة (٤). وبالنسبة لمشروعات إنشاء الطرق، تغطي البيانات العراق (١) والكويت (١) وعمان (١) وقطر (٤) والسعودية (٣) والإمارات العربية المتحدة (٦). وتم حساب تقديرات تكلفة الوحدة على أساس الأسعار المتعاقد عليها والطاقة الإنتاجية المقررة. ومن أهم المحاذير التي ينطوي عليها هذا التحليل عدم إدراج العوامل الأخرى التي من شأنها التأثير على تكلفة الوحدة (مثل الجودة والصعوبة الفنية وغيرها) نظرا لعدم توافر معلومات عنها قابلة للمقارنة.

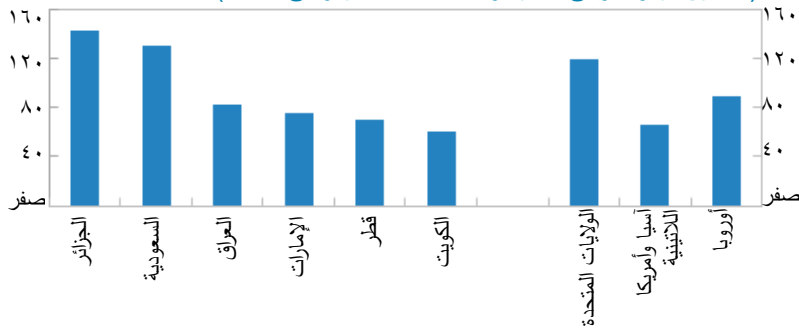
١٤- تبدو التكلفة المتعاقد عليها لإنشاء مترو الأنفاق في قطر منخفضة في الوقت الحالي، ولكنها قد تتجاوز الحد المقرر. إذ تشير تقديرات تكلفة إنشاء المترو للكيلومتر الواحد وفقا للقيمة التعاقدية إلى أن التكلفة التي تتحملها قطر منخفضة

الشكل البياني ٦: تكلفة إنشاء مترو الأنفاق (بالمليون دولار أمريكي للكيلومتر)



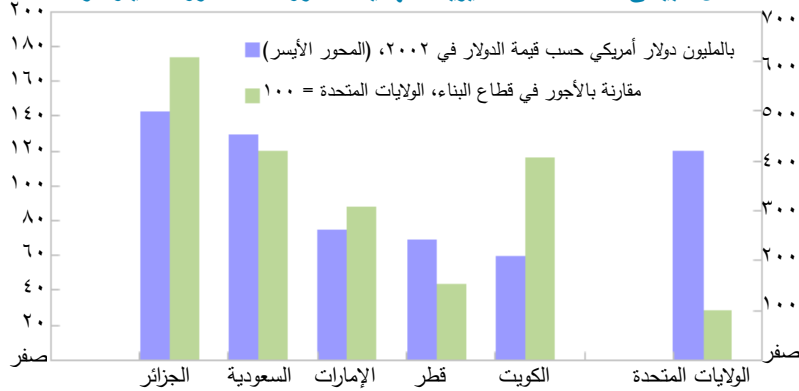
المصادر: مشروعات زاوية، وحسابات الخبراء.

الشكل البياني ٧: تقديرات التكلفة النهائية لإنشاء المترو (بالمليون دولار أمريكي للكيلومتر، حسب قيمة الدولار في ٢٠٠٢)



المصادر: مشروعات زاوية، ودراسة (Flybbjerg et al (2008)، وحسابات خبراء الصندوق.

الشكل البياني ٨: التكلفة التقديرية النهائية لمشروعات المترو، للكيلومتر

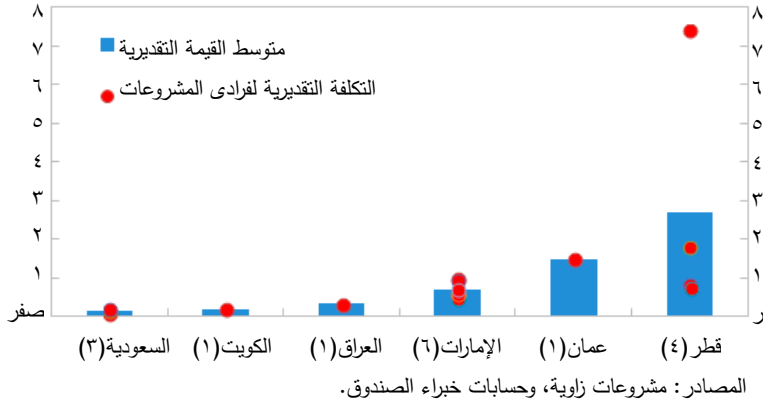


المصادر: مشروعات زاوية، والسلطات القطرية، ودراسة (Flybbjerg et al (2008)، وحسابات خبراء الصندوق.

نسبياً مقارنة بالبلدان المجاورة (الشكل البياني ٦). غير أن التفاوت الكبير في تقديرات التكلفة بين البلدان، حتى فيما بين بلدان مجلس التعاون الخليجي، قد يعكس درجة كبيرة من عدم اليقين في تحديد التكلفة النهائية لمشاريع المترو، مما ينشأ عنه خطر تصاعد التكلفة. ووفقا لدراسة (Flybbjerg et al. (2002)، بلغ متوسط حجم التجاوز في التكلفة المقررة لمشاريع النقل على السكك الحديدية ٤٥%، وزاد متوسط حجم التجاوز (٦٥%) في المشروعات خارج أوروبا وأمريكا الشمالية. وفي تجربة دبي ما يدعو إلى توخي الحذر، حيث تجاوزت التكلفة النهائية النفقات المتعاقد عليها بنسبة ٧٥%.

١٥- وتبدو مشروعات مترو الأنفاق أعلى تكلفة في قطر بعد استبعاد تأثير تكلفة العمالة المنخفضة، وإن كانت تقديرات التكلفة النهائية لا تزال تبدو معقولة مقارنة بالمعايير العالمية المختارة. وقد تم تقدير التكلفة النهائية لمشاريع المترو على أساس افتراض يتجاوز التكلفة المقررة بنسبة ٦٥% وفق دراسة Flybbjerg (2008)، وتحويلها إلى أسعار ٢٠٠٢ باستخدام مؤشر أسعار تكاليف البناء الأمريكي. وجاء التقدير النهائي للتكلفة في قطر أعلى قليلا عن متوسط التكلفة في آسيا وأمريكا اللاتينية، ولكنه أقل من التكلفة في أمريكا وأوروبا (الشكل البياني ٧). وإذا أخذنا في الاعتبار تكلفة الأجور المنخفضة، تظل مقارنة التكلفة مع البلدان النظرية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في صالح قطر، وإن كانت تبدو أعلى مقارنة بالولايات المتحدة (الشكل البياني ٨). غير أنه من المحددات المهمة للمقارنة مع الولايات المتحدة أن الحساب لا يستعيد تأثير تكلفة المواد الخام المختلفة التي يتعين على قطر استيرادها من البلدان الأجنبية بتكلفة إضافية.

الشكل البياني ٩: التكلفة التقديرية لإنشاء الطرق
(بالمليون دولار أمريكي للكيلومتر في الحارة المرورية)

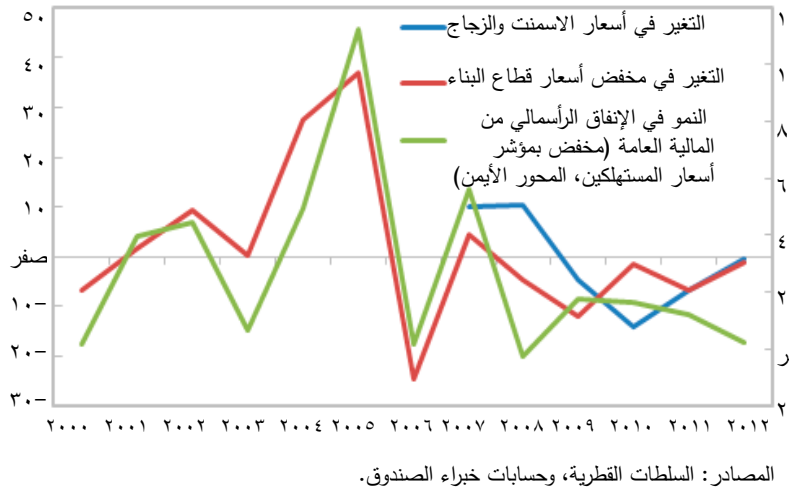


١٦- ومن واقع بيانات مشروعات الطرق الكبيرة، تبدو تكلفة الإنشاء مرتفعة في قطر مقارنة بالبلدان الأخرى في المنطقة (الشكل البياني ٩). إذ تتراوح تقديرات تكلفة الكيلومتر الواحد في الحارة المرورية الواحدة في مشروعات إنشاء الطرق في قطر من ٠,٧ مليون دولار أمريكي إلى ٧,٤ ملايين دولار أمريكي. وفي المقابل، تبلغ تقديرات تكلفة الكيلومتر الواحد في الحارة المرورية حوالي ١,٥ مليون دولار أمريكي في عمان وأقل من مليون دولار أمريكي في البلدان الأخرى في المنطقة. وقد يكون ارتفاع تكلفة إنشاء الطرق في قطر انعكاساً لعدد من

العوامل، بما في ذلك قيمة الأرض ومستوى الجودة والصعوبة الفنية، وجميعها عوامل لا تعكسها هذه التقديرات بسبب قصور البيانات. وتشير الدراسات^٧ في هذا المجال وتجارب البلدان في المنطقة إلى أن تصاعد تكلفة مشروعات إنشاء الطرق ليست داعياً للقلق بقدر مشروعات مترو الأنفاق. فقد وصلت تكلفة إنشاء طريق مسقط السريع في عمان في عام ٢٠١٢ إلى ٣٥٠ مليون دولار أمريكي تقريباً، مقارنة بقيمة تعاقدية بلغت ٣٣٠ مليون دولار أمريكي، حيث بلغ مقدار التجاوز في التكلفة ٦%.

١٧- ومن الضروري وجود عملية متكاملة لإدارة المشروعات الاستثمارية العامة للحد من التكلفة واحتواء ما يقترن بمشروعات البنية التحتية العامة من مخاطر التصاعد الحاد في التكاليف. ففي الماضي، كانت توجد فترات تأخير وتكاليف متزايدة في مشروعات البنية التحتية العامة

الشكل البياني ١٠: الإنفاق العام وتغير الأسعار



في قطر. وتحديداً، عادة ما اقترنت زيادة الاستثمارات العامة بزيادة حادة في تكاليف البناء في قطر (الشكل البياني ١٠). ونظراً للتركيز الكبير لمشروعات البنية التحتية الضخمة في قطر خلال السنوات القادمة، ينبغي على السلطات توخي الحرص في إدارة المشروعات المقررة من خلال عملية متكاملة لإدارة الاستثمارات العامة للحد من الاختناقات في مشاريع البناء وضمان إتمام التنفيذ في الوقت المحدد.

^٧ راجع دراسات (Flyvbjerg (2002, 2007).

جيم - إطار حوكمة تنفيذ المشروعات العامة في النرويج

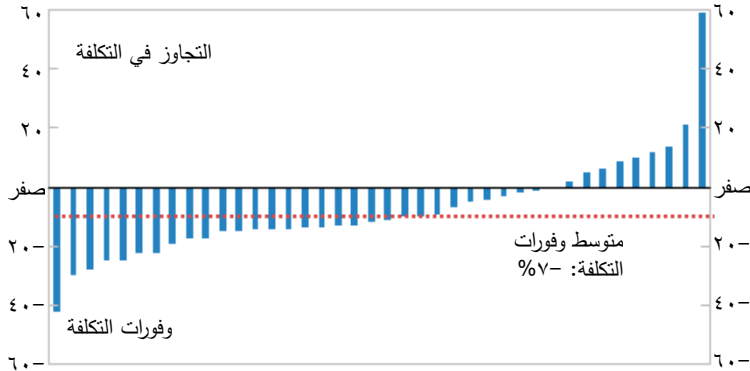
١٨- عكفت وزارة المالية في النرويج على وضع برنامج ضمان الجودة كإطار حوكمة إلزامي في عام ٢٠٠٠. وكانت النرويج قد شهدت مجموعة من المشاريع الكبرى غير الناجحة وتجاوزات متكررة في الإنفاق على المشروعات خلال فترة الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي. وعقب دراسة الأداء غير المرضي لعدد من المشاريع، صدرت تعليمات عن وزارة المالية بإخضاع جميع المشاريع الممولة من الدولة التي تزيد قيمتها على ٥٠٠ مليون دولار أمريكي لتقييم خارجي إلزامي. وكان الهدف من ذلك ضمان تحسين الجودة المبدئية للمشروعات قبل تمويلها من خلال نظام يفصل بين الناحية السياسية والناحية الإدارية ويضع قواعد واضحة للتفاعل بين الناحيتين. وقد نص قانون الموازنة الوطنية على الالتزام ببرنامج ضمان الجودة. وقد ساعد البرنامج في الحد من التكاليف التي تتحملها الدولة واستخدام الأموال العامة بشكل أفضل، وهو ما انعكس في صورة مشروعات أكثر نجاحا.

١٩- يتكون برنامج ضمان الجودة من مرحلتين من شأنهما ضمان إخضاع أي مشروع لتحليل شامل قبل الموافقة عليه. إذ تتخذ الإجراءات اللازمة لضمان جودة الوثائق المقدمة (١) قبل قرار مجلس الوزراء بشأن الإطار المفاهيمي للمشروع و(٢) قبل موافقة البرلمان على تكلفة المشروع. ويركز "المكون" الأول على دواعي تنفيذ المشروع، ويشمل ذلك المفاهيم والاستراتيجيات الأولية المختارة، والقرار بالبداية في التخطيط المسبق للمشروع ودراسة العديد من البدائل. ويتم ذلك في نهاية مرحلة الدراسة المسبقة، قبل الإعلان عن قرار الحكومة. والغرض من ذلك ضمان جودة مجموعة من الوثائق الاستراتيجية: وثيقة تحليل الاحتياجات، ووثيقة الاستراتيجية العامة، ووثيقة المواصفات الكلية المطلوبة، ووثيقة تحليل البدائل. ويطبق "المكون" الثاني في نهاية مرحلة التخطيط قبل عرض المشروع رسميا على البرلمان، ويتم تضمينه في تقرير يتضمن مشورة الخبراء بشأن إطار تكاليف المشروع.



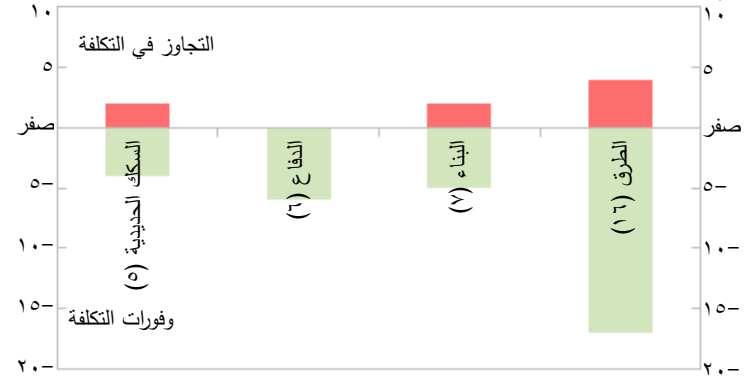
٢٠- وتتيح هذه العملية المكونة من مرحلتين أداة للرقابة من أعلى: البرلمان والحكومة والوزارة والهيئة المعنية بتنفيذ المشروع. وفيما بين المرحلتين عدة منتديات للتنسيق تجتمع فيها وزارة المالية بأهم الأشخاص المعنيين للنقاش، وغالبا ما تسفر هذه المنتديات عن توافق في الآراء وتحديد الشروط والمعايير المهنية. وفي عام ٢٠١٣، بلغت مدة عمل البرنامج ١٣ عاما شملت ١٦٠ مشروعا.

الشكل البياني ١١: النرويج، الفرق بين تكلفة المشروع النهائية وميزانية المشروع (٤٠ مشروعا في المجلد، %)



المصدر: دراسة (Samset, et al (2013).

الشكل البياني ١٢: النرويج، التجاوز والوفر في التكلفة حسب القطاع (% من ميزانية المشروع)



المصدر: دراسة (Samset, et al (2013).
ملحوظة: الأرقام بين الأقواس تشير إلى عدد المشاريع.

٢١- ويتضح من الشواهد أن برنامج ضمان الجودة حقق تأثيرا إيجابيا ووفورات ضخمة في التكلفة. إذ تشير إحدى الدراسات البحثية إلى أن ٣٢ مشروعا تم تنفيذها بالتكلفة المحددة أو دونها، وذلك من أصل ٤٠ مشروعا تم إخضاعها لبرنامج ضمان الجودة خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢. ويقدر إجمالي صافي الوفورات المحققة في المشاريع بحوالي ٧% من إجمالي قيمة الاستثمارات (الشكل البياني ١١)، وهو تقدم ملحوظ مقارنة بالتسعينات من القرن الماضي. وركزت دراسة أخرى على ١١ مشروعا استثماريا عاما تم التخطيط لها وتنفيذها خلال تسعينات القرن الماضي، وخلصت إلى أن ثلاثة مشاريع فقط تم إتمامها في حدود التكلفة المتفق عليها، بينما بلغ مجموع التجاوز في التكلفة ٨٠% تقريبا.^٩

٢٢- ويتضح من المشروعات الاستثمارية المنفذة أن التكلفة الفعلية كانت أقل من التكلفة المخطط لها في قطاعات كثيرة. وقد حققت مشروعات الطرق تحديدا ووفورات ضخمة (الشكل البياني ١٢). ورغم أن وفورات التكلفة في قطاعي الطرق، كانت التكلفة الفعلية للمشاريع في القطاعين السابقين أقل من التكلفة المخطط لها.

دال - خاتمة

يستلزم رفع كفاءة الاستثمارات العامة في قطر تعزيز مؤسسات المالية العامة، لا سيما عن طريق وضع عملية متكاملة لإدارة الاستثمارات العامة وإطار متوسط الأجل لسياسة المالية العامة. ورغم أن الاستثمارات العامة في قطر مساوية من حيث الكفاءة لمثيلاتها في البلدان النظيرة في مجلس التعاون الخليجي، تشير التحليلات إلى أنها أقل كفاءة مقارنة بالاقتصادات المتقدمة الغنية بالموارد الطبيعية. وفي ضوء ما يتعين تنفيذه من مشروعات عامة ضخمة وجدول زمني مضغوط قبل بطولة الفيفا لعام ٢٠٢٢، سيساعد تعزيز كفاءة الاستثمارات على توزيع الموارد على نحو أفضل وزيادة مكاسب النمو التي ستعود على الاقتصاد القطري. وستعين مواصلة تعزيز سياسة المالية العام بأطر متوسطة الأجل، إلى جانب تحسين أطر إدارة الاستثمارات العامة الذي سيتطلب وضع خطط و/أو استراتيجيات قطاعية واضحة ومتكاملة للمشروعات الاستثمارية العامة، ووضع معايير واضحة للتقييم المسبق، وإجراء تقييمات اقتصادية دورية للمشاريع الضخمة، وفحص التقييمات من جانب جهات مستقلة. كذلك فإن توفير البيانات الدقيقة عن عملية الاختيار، بما في ذلك إجراءات المناقصات والتقييمات اللاحقة، جزء لا يتجزأ من عملية تحسين الكفاءة.

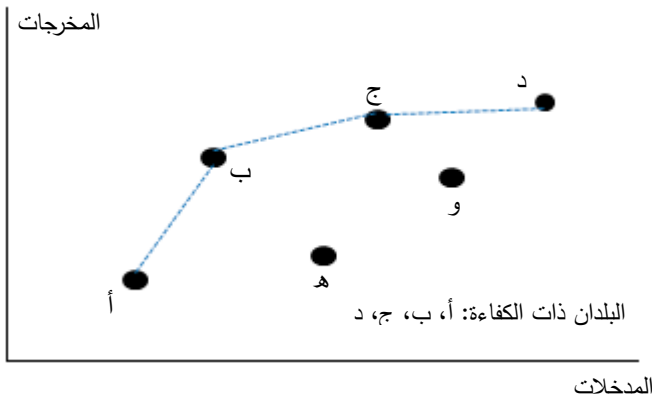
^٨ راجع دراسة (Samset et al. (2003).

^٩ راجع دراسة "Management of State Investments—Final Report of the Steering Group" (Berg, et al. (1999)، الصادرة عن وزارة المالية النرويجية.

الملحق ١: تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي كمنهجية غير معلّمة

يتم تقييم الكفاءة باستخدام منهج فطري مقارنة يقيس كفاءة الإنفاق في عملية إنتاج المخرجات. إذ تقييم الكفاءة النسبية لمدخلات ومخرجات الإنفاق في كل بلد باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات الذي يستند إلى افتراض تحدد مجموعة

الشكل البياني ١: حد الكفاءة وفق مفهوم تحليل مغلف البيانات



احتمالات الإنتاج في إنشاء "حد للكفاءة" كعلاقة خطية بين مجموعات المدخلات والمخرجات المحققة للكفاءة في عينة البلدان. وسمي هذا التحليل بمصطلح "التغليف" نظرا لأن حد الإنتاج يغلف مجموعة المشاهدات. ويعرض الشكل البياني ١ حد كفاءة يصل بين النقاط من (أ) إلى (د) نظرا لأن هذه البلدان تتفوق على أزواج المدخلات والمخرجات الأخرى، مثل البلدان (هـ) و(و) في الزاوية الداخلية. وتُحسب درجة الكفاءة بقياس المسافة بين البلد وحد الكفاءة الذي يعرف بأنه مجموعة خطية من مشاهدات أفضل الممارسات.

ورغم أن تحليل مغلف البيانات لا يستلزم أي افتراضات بشأن التوزيع التجريبي لحد الكفاءة، توجد بعض القصور في هذه المنهجية. فهذا التحليل أداة قوية لتقييم كفاءة الإنفاق ولكنه كمقياس نسبي غير معلّمة للكفاءة حساس للغاية لأخطاء اختيار العينة والقياس. وقد يكون للقيم الشاذة بالتالي تأثير كبير على درجات الكفاءة وشكل الحد. ولذلك فإن سلامة اختيار العينة أمر ضروري لضمان إمكانية المقارنة بين مجموعات المدخلات والمخرجات الفطرية.

ولمعالجة مشكلات الحساسية لأخطاء القياس والقيم الشاذة، يمكن الاستناد إلى أسلوب يقوم على استخدام حد جزئي كمكمل لتحليل الكفاءة. ويستخدم هذا الأسلوب صيغة عامة من تحليل مغلف التصرف الحر. حد متدرج غير محدد. بإضافة طبقة من العشوائية إلى حساب درجات الكفاءة. فبدلاً من تقييم أحد البلدان مقارنة بالنظير الأفضل أداء في العينة، يقوم هذا الأسلوب على مقارنة كل بلد بالبلد الأفضل أداء في عينة من البلدان النظرية التي تنتج نفس القدر من المخرجات على الأقل. ويتم سحب العينة بطريقة المعاينة مع الإحلال.

الملحق ٢: عناصر مؤشر إدارة الاستثمارات العامة^{١٠}

يقيس المؤشر الجودة والكفاءة خلال المراحل الأربع الأساسية في دورة إدارة الاستثمارات العامة: التقييم المسبق والاختيار والتنفيذ والتقييم اللاحق. ويستلزم الحصول على أعلى درجات المؤشر (٤) في أي مرحلة توافر العمليات الأساسية وأفضل الممارسات التالية:

(١) المشورة الاستراتيجية والتقييم المسبق للمشروع

- طبيعة المشورة الاستراتيجية المقدمة وتوافر الاستراتيجيات القطاعية اللازمة.
- شفافية معايير التقييم المسبق.
- كيفية إجراء التقييمات المسبقة
- مراجعة التقييمات من قبل جهات مستقلة.

وللحصول على الدرجة الأعلى في هذه المرحلة، يجب توافر خطة و/أو استراتيجيات قطاعية واضحة للاستثمارات العامة في أغلب القطاعات، مع تحديد حجم المصروفات الجارية وتكلفة الاستثمار، ونشر وثيقة تشرح بالتفصيل معايير التقييم المسبق التي تم الاستناد إليها، وإخضاع المشروعات الضخمة لتقييمات اقتصادية دورية، والاستعانة بكيان تنظيمي أو مكتب مستقل لفحص التقييمات.

(٢) اختيار المشاريع ووضع الموازنة

- وجود إطار للتخطيط في الأجل المتوسط وتكامله مع الموازنة.
- تضمين المشروعات الممولة من الجهات المانحة في الموازنة (أو ما شابهها).
- التكامل بين المصروفات الجارية والاستثمارية في الموازنة.
- طبيعة أعمال التدقيق التي تجريها الجهات التشريعية واللجان المنبثقة عنها والتمويل المقدم منها.
- نشر المعلومات المالية على الجمهور.

وللحصول على الدرجة الأعلى في هذه المرحلة، يجب إعداد تنبؤات لسنوات متعددة والاستناد إليها في وضع حدود عليا واضحة لتنفيذ الموازنة السنوية، وتوافر معلومات مفصلة عن جزء كبير من المشاريع الممولة من الجهات المانحة، والاتساق في اختيار الاستثمارات، ومراجعة الجهات التشريعية لسياسات المالية العامة وإطار المالية العامة متوسط الأجل، وإطلاع الجمهور على معلومات بشأن أهم مجملات المالية العامة وتقارير المدققين الخارجيين وإرساء العقود.

^{١٠} راجع دراسة (Dabla-Norris et al (2011) للاطلاع على معلومات تفصيلية عن هذه المنهجية.

٣) تنفيذ المشروعات

- درجة المنافسة المفتوحة في عملية إرساء العقود.
- آلية التعامل مع الشكاوى الخاصة بعمليات الشراء.
- تدفقات التمويل أثناء تنفيذ الموازنة.
- وجود الضوابط الداخلية ومدى فعاليتها، مثل الضوابط المفروضة على الموارد المخصصة من الموازنة.
- فعالية نظام التدقيق الداخلي.

وللحصول على الدرجة الأعلى في هذه المرحلة، يجب توافر بيانات دقيقة حول طريقة إرساء العقود العامة، وتطبيق إجراءات فعالية لعرض الشكاوى الخاصة بعمليات الشراء والتعامل معها، وتنفيذ أكثر من ٩٠% من الموازنة الرأسمالية، ووضع ضوابط واسعة على الموارد المخصصة للصرف، وإخضاع جميع الكيانات للتدقيق الداخلي (وفق المعايير العالمية).

٤) إخضاع المشاريع للتقييمات اللاحقة والتدقيق

- وثيرة إجراء التقييمات اللاحقة.
 - إعداد تقارير التدقيق الخارجي في المواعيد المقررة ومراجعتها من قبل الجهات التشريعية.
 - مسك سجلات للأصول و/أو تحديد قيمة الأصول.
- وللحصول على الدرجة الأعلى في هذه المرحلة، يجب على المدقق العام أو المسؤول التنفيذي إجراء تقييمات لاحقة دورية، وتدقيق المصروفات (وفق معايير التدقيق) بما في ذلك الاستثمارات الرأسمالية، ومسك سجل كامل وملئم للأصول.

الملحق ٣: البلدان المدرجة في مؤشر إدارة الاستثمارات العامة حسب المناطق

قائمة بالبلدان المدرجة في مؤشر إدارة الاستثمارات العامة

إفريقيا جنوب الصحراء	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا/القوقاز وآسيا الوسطى	أمريكا اللاتينية والكاريبي	أوروبا	آسيا/المحيط الهادئ
بنن	أرمينيا	بليز	ألبانيا	بنغلاديش
بوتسوانا	أذربيجان	بوليفيا	بيلاروس	كولومبيا
بوركينافاسو	مصر	البرازيل	كوسوفو	إندونيسيا
بوروندي	العراق	كولومبيا	مقدونيا	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
تشاد	الأردن	السلفادور	مولدوفا	منغوليا
جمهورية الكونغو	كازاخستان	هايتي	الجبل الأسود	الفلبين
كوت ديفوار	الكويت	جامايكا	صربيا	جزر سليمان
جيبوتي	جمهورية قيرغيزستان	بيرو	تركيا	تايلند
إثيوبيا	ليبيا		أوكرانيا	
غابون	موريتانيا			
غامبيا	باكستان			
غانا	قطر			
غينيا	تركمانستان			
كينيا	اليمن			
ليسوتو				
مدغشقر				
ملاوي				
مالي				
موزامبيق				
ناميبيا				
نيجيريا				
رواندا				
سان تومي وبرينسيبي				
سنغال				
سيراليون				
سوازيلند				
تنزانيا				
توغو				
أوغندا				
جنوب إفريقيا				

المصدر : IMF 2011

تعزيز نظام الإنذار المبكر في قطر^{١١}

يناقش هذا التقرير مجموعة الأدوات التي يمكن للسلطات في قطر تنفيذها لتعزيز إطار تقييم المخاطر الداخلية الحالي. ويستلزم الحفاظ على الاستقرار المالي وجود نظام شامل للإنذار المبكر، بما في ذلك إجراء اختبارات دورية لقياس القدرة على تحمل الضغوط وتحليل السيناريوهات. وفي ضوء تقييم خبراء الصندوق للمخاطر التي تواجه الاقتصاد القطري ومسح المخاطر المتصورة الذي أجراه مصرف قطر المركزي، ينبغي زيادة التركيز على أدوات الإنذار المبكر التي تستهدف الروابط بين القطاعات (أي منهج الميزانية العمومية). وسيساعد في تطوير نظام الإنذار المبكر في قطر إجراء تحليلات أكثر عمقا عن القطاع الخارجي وقطاع الشركات والقطاع المالي وقطاع المالية العامة وأسعار الأصول، إلى جانب تعزيز جهود جمع البيانات.

ألف - مقدمة

٢٣- تتضمن عملية الإنذار المبكر المشتركة بين صندوق النقد الدولي ومجلس الاستقرار المالي. وهي مثال بارز لنظام الإنذار المبكر - عددا من الأدوات التحليلية والمؤشرات، إلى جانب أداة للتحليل النوعي لمسح المخاطر ومواطن الضعف النظامية المؤثرة على الاقتصادات المتقدمة والصاعدة والقطاعات والمؤسسات المالية.^{١٢} ويهدف التحليل إلى كشف الاتجاهات التي قد تجعل البلدان أو الأسواق عرضة للصدمات. وتدرس عملية الإنذار المبكر قنوات انتقال التداعيات وتأثير العدوى، وتوصي بالسياسات اللازمة لمواجهة مخاطر طرف المنحنى. ومن القيم المضافة لهذه العملية أنها بحكم تصميمها منهج متعدد البلدان. فهي تتيح منظورا دوليا للمخاطر ومواطن الضعف بما يمكن فرادى البلدان من تحديد مواطن الضعف الذاتي.

٢٤- وتتضمن المكونات الأساسية لنظام الإنذار المبكر إجراء التحليلات النوعية والكمية والكشف عن مواطن الضعف وتحديد أهم المخاطر والكشف عن التداعيات المحتملة وفهم تأثيرها. وتشمل مجموعة الأدوات المستخدمة المؤشرات والنماذج والتقدير الشخصي، وتحليلات قطاع المالية العامة والقطاع الخارجي، وتقييم الأصول، والنماذج التي تتناول خطر وقوع الأزمات. وينصب تركيزها على المخاطر النظامية وآثار العدوى، وتحليل مواطن ضعف القطاع المالي، ومخاطر طرف المنحنى. ويشمل تحليل التداعيات دراسة الروابط التجارية والقنوات المصرفية وتحليل الروابط الشبكية. وأخيرا، تشمل مجموعة الأدوات إجراء تجارب محاكاة باستخدام النماذج متعددة البلدان. ويعرض الملحق ٤ بإيجاز قائمة بالأدوات والمؤشرات الخاصة بمختلف المخاطر القطاعية.

٢٥- وتعكس مصفوفة تقييم المخاطر التي أعدها خبراء صندوق النقد الدولي لقطر عددا من المخاطر المحتملة. وتتمثل أهم مصادر المخاطر التي قد تواجهها قطر في مخاطر التنفيذ المرتبطة باستثمارات البنية التحتية، والتباطؤ المطول في النمو في الأسواق المتقدمة والصاعدة، والارتفاع الحاد في تقلبات الأسواق المالية العالمية نتيجة توقف العمل بالسياسات النقدية غير التقليدية، والضغط المالية في منطقة اليورو التي تجددت بسبب التنفيذ المتأخر أو المنقوص للسياسات التي تعهدت منطقة اليورو بتطبيقها، وأخيرا استمرار تراجع أسعار النفط والغاز بسبب تباطؤ الطلب العالمي وما سينتج عن ذلك من طاقة إنتاجية

^{١١} من إعداد سيلين روشون.

^{١٢} راجع (2010) International Monetary Fund – Financial Stability Board.

زائدة في الأجل المتوسط. ويورد تقرير الخبراء المصاحب لهذا التقرير معلومات مفصلة عن التأثير المتوقع على الاقتصاد القطري في حالة تحقق هذه المخاطر.

٢٦- ويتضح من التحليل التالي أن السلطات القطرية ينبغي عليها تنفيذ نظام الإنذار المبكر من منظور شامل يتجاوز نطاق تحليلاتها الحالية التي تركز في الأساس على القطاع المالي. وتحديداً، من المستصوب تعميق نطاق تحليل القطاع الخارجي وقطاع الشركات والقطاع المالي وقطاع المالية العامة، ومراقبة الروابط القطاعية، وتحليل أسعار الأصول، وتعزيز جهود جمع البيانات. وترد في القسم جيم توصيات مفصلة في هذا الشأن.

٢٧- وتعكس عملية الإنذار المبكر بوجه عام مجموعة من المفاضلات: المفاضلة في الأساس بين التعقيد والكفاءة، والمفاضلة أيضاً بين الاتساق الزمني والأهمية، وبين مواطن الضعف المطلقة والنسبية. وتهدف عملية الإنذار المبكر إلى تحديد مواطن الضعف وليس توقع الأزمة التالية. فقد ثبت أن نماذج التنبؤ بالأزمات لا تحقق نتائج مرضية، ويجب بالتالي النظر إلى عملية الإنذار المبكر على أنها أداة إنذار وليس أداة تنبؤ بالأزمات.

باء - السياق القطري

٢٨- لا تزال الأوضاع مواتية في القطاع الاقتصادي الكلي والمالي.

- استمرت قطر في تحقيق معدلات نمو قوية خلال السنوات الأخيرة، حيث ظل رصيد الحساب الجاري والرصيد التجاري وفائض الموازنة مرتفعين كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.
- يظهر القطاع المصرفي أداءً سليماً وقوياً، ويمتلك مخصصات رأسمالية كافية. والقروض المتعثرة محدودة. ويأتي نمو الأصول في القطاع المصرفي مدفوعاً بارتفاع نمو الائتمان العام المرتبط بالاحتياجات التمويلية لمشاريع البنية التحتية الضخمة. غير أن أصول القطاع المصرفي عالية التركيز، حيث تركزت ٦٤% تقريباً من الأصول المصرفية في البنوك الكبرى الثلاثة في عام ٢٠١٢.
- التدفقات الرأسمالية كانت من العوامل المهمة التي أثرت على أوضاع السيولة في عدد كبير من الاقتصادات، بما في ذلك قطر، ولكن تداعيات الأحداث العالمية كانت محدودة عموماً نظراً لاستمرار ارتفاع أسعار المواد الهيدروكربونية.
- قامت قطر بتكوين احتياطات مالية وقائية ضخمة من خلال صندوق الثروة السيادية.

٢٩- أجرى مصرف قطر المركزي مسحا على ١٨ مصرفاً لتقييم تصورات المؤسسات المالية بشأن مجموعة متنوعة من عوامل المخاطر المؤثرة على الاقتصاد المحلي. ويشمل ذلك (أ) العوامل العالمية والإقليمية و(ب) أوضاع الاقتصاد الكلي و(ج) مخاطر الائتمان و(د) مخاطر السيولة و(هـ) مخاطر السوق و(و) المخاطر التشغيلية. وتشير نتائج المسح الذي تم إجراؤه عام ٢٠١٢ إلى أن أغلب المصارف لديها ثقة في استقرار الجهاز المصرفي مقارنة بالعام الماضي، وأعرب أكثر من ربع المصارف عن شعوره بأن المخاطر النظامية التي تهدد الجهاز المصرفي المحلي انخفضت بالفعل وستستمر في الانحسار. ومن أهم المخاطر العالمية/الإقليمية الاضطرابات السياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والتباطؤ العالمي. ومن المخاطر الاقتصادية الكلية تباطؤ الاقتصاد المحلي وتراجع أسعار العقارات. ومن مخاطر الائتمان الأساسية تخلف كبار المقترضين والمقاولين العقاريين عن السداد. وتتمثل أهم مخاطر السيولة في أوجه عد اليقين التي تغلف أسواق المعاملات بين البنوك الدولية.

٣٠- وتتسق هذه النتائج مع التقييم الذاتي للمخاطر الذي نشره مصرف قطر المركزي في العدد الأخير من تقرير الاستقرار المالي. إذ ينشأ الخطر الأهم الذي يهدد آفاق النمو عن سعر النفط والطلب عليه، وكلاهما أمران متوقفان على تعافي الاقتصاد العالمي. وقد تمثل مخاطر التمويل الخارجي أحد التحديات المهمة الأخرى، نظرا لأن فروق أسعار الفائدة تشجع الشركات أو الأسر على الاقتراض بالعملة الأجنبية. غير أن أوضاع السيولة العالمية قد يتم تشديدها نتيجة زيادة العزوف عن المخاطر بسبب مشكلات المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة، مما قد يؤثر سلبا على تمويل المشاريع في قطر.^{١٣}

• ساهمت لجنة الاستقرار المالي ورقابة المخاطر التي تم تشكيلها في الآونة الأخيرة في تعزيز آلية تحليل المخاطر في مصرف قطر المركزي. وتضم اللجنة في عضويتها جهتين من أهم الجهات التنظيمية الأخرى (هيئة تنظيم مركز قطر للمال وهيئة قطر للأسواق المالية) ومن المتوقع أن تضطلع بدور مهم في نظام الإنذار المبكر في قطر نظرا لأنها (١) تدرس المخاطر الجديدة والمحتملة الناشئة عن جميع الخدمات والعمليات والأنشطة والأسواق المالية وتضع حلولاً ومقترحات في هذا الشأن، و(٢) تتسق بين الجهات والتنظيمية والرقابية والإشرافية في دولة قطر وتعمل على تعزيز التعاون وتبادل المعلومات بين هذه المؤسسات، و(٣) تقترح سياسات في مجال التنظيم، والرقابة، والإشراف، والخدمات والعمليات والأنشطة والأسواق المالية، وتقدم توصياتها ومقترحاتها لمجلس إدارة مصرف قطر المركزي للموافقة والتنفيذ.

٣١- يستخدم مصرف قطر المركزي أربعة مؤشرات لقياس مرونة القطاع المصرفي أمام ضغوط السيولة. (١) نسبة ضغوط السيولة، التي تقيس اعتماد القطاع المصرفي على الالتزامات السائلة، تتيح مراقبة المخاطر المؤثرة على التقلبات في الأموال قصيرة الأجل. وتقيس (٢) نسبة التمويل من الموارد الأساسية نسبة الموارد الأساسية المتاحة لتمويل إجمالي الأصول الممولة (أي إجمالي الأصول ناقصا قيمة الأسهم). وتعكس (٣) نسبة الأصول غير السائلة مستوى الأصول غير السائلة في الجهاز المصرفي. وتقيس (٤) نسبة تمويل صافي الأصول غير السائلة مدى كفاية الودائع الأساسية لتمويل صافي الأصول غير السائلة.

٣٢- ويراقب مصرف قطر المركزي عمق السوق المالية وأنشطة الوساطة المالية. ويقاس نمو القطاع المالي بحساب نسبة الأصول المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي، ونسبة الائتمان المصرفي إلى إجمالي الناتج المحلي، ونسبة القروض إلى الودائع والتي تمثل مقياسا جيدا لحجم السيولة المتاح للتوسع الائتماني.

٣٣- ويقاس تقرير مصرف قطر المركزي تأثير البنوك العاملة في قطر على النظام المالي. ويتم ذلك من خلال تحليل أربع معلمات: نصيب البنك في الأصول، ونصيبه في الالتزامات الناشئة عن المعاملات بين البنوك المحلية، ونصيبه في متوسط حجم عمليات الدفع الكبيرة اليومية التي تنفذ من خلال نظام المدفوعات والتسوية، ومستوى الأنشطة عبر الحدود (نصيب البنك في إجمالي الأصول خارج البلد). ويبدو أن بعض البنوك تحتل موقع الصدارة من حيث تواجدها عبر الحدود، بينما يكمن الدور المؤثر لبنوك أخرى في نشاطها في سوق المعاملات بين البنوك أو حجم أصولها.

^{١٣} يمكن الحد من مخاطر عدم السداد المحتملة من خلال تدابير اقتصادية كلية مثل زيادة أوزان المخاطر وتشديد نسب القرض إلى القيمة وفرض حدود على الإقراض بالعملة الأجنبية. ومن شأن الحدود الدنيا الإلزامية لرأس المال والاحتياطيات الحد من طفرات النمو الائتماني.

٣٤- وقد بدأ مصرف قطر المركزي في حساب مؤشر لأسعار العقارات. وقد تم إنشاء هذا المؤشر استنادا إلى عمليات البيع المسجلة لدى وزارة العدل. وتنتشر بيانات المؤشر كل ثلاثة شهور.

٣٥- كذلك يقوم المصرف بحساب مؤشر للاستقرار المصرفي كجزء من تحليل الاستقرار، وهو مؤشر عام لمخاطر القطاع المصرفي يستند إلى خمسة من عوامل المخاطر، وهي السلامة والهشاشة والسيولة والربحية وعدم الكفاءة.

٣٦- ويجري المصرف مسحا على عدد من مؤشرات الاستقرار المالي، حيث يراقب الرفع المالي ونمو الائتمان وكفاية رأس المال المصرفي والقروض غير المنتظمة والإقراض للحكومة ونسبتي التكلفة إلى الدخل والقروض إلى الودائع والائتمان الاستهلاكي كنسبة من إجمالي الائتمان الخاص والائتمان العقاري كنسبة من إجمالي الائتمان الخاص ونسبة صافي المركز المفتوح بالعملة الأجنبية إلى رأس المال الأساسي. وامتنالا للمعايير الدولية، تم إصدار تعليمات للبنوك بتنفيذ مقررات بازل ٣ فيما يتصل بنسبة تغطية السيولة ونسبة صافي التمويل المستقر ونسبة الرفع المالي، ورفع تقرير شهري في هذا الشأن.

٣٧- ويراقب مصرف قطر المركزي مخاطر الائتمان والأسواق والسيولة والترك وأسعار الصرف والمخاطر النظامية، ويجري عددا من اختبارات القدرة على تحمل الضغوط.

- تقاس مخاطر الائتمان كنسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، إلى جانب نسب الانحراف والمعاملات الحدية.
- وبالنسبة لمخاطر السوق، يُستخدم تحليل الدخل المعرض للخطر لتقييم أثر زيادة أسعار الفائدة على صافي دخل البنوك من الفائدة، إلى جانب دراسة تأثير تراجع أسواق الأسهم على المراكز الرأسمالية للبنوك.
- وبالنسبة لمخاطر التركيز في ودائع العملاء والحسابات الدائنة، يقيس المصرف المركزي نسبة الانكشافات الكبيرة (إجمالي الائتمان الممنوح لأكثر عشرة عملاء بخلاف القطاع العام) إلى رأس المال الأساسي.
- ويجري المصرف المركزي اختبار لقدرة القطاع المصرفي على تحمل الضغوط قائم على سيناريو دورة الانتعاش والكساد. ويتيح هذا التحليل للبنوك تعديل قاعدة رأس المال في ضوء النتائج.
- ويجري المصرف أيضا اختبارا لقدرة محفظة ائتمان القطاع المصرفي على تحمل الضغوط. ويفترض الاختبار ارتفاع حجم القروض غير المنتظمة لتقييم أثر مكامن الخطر الخارجي على الأسر وقطاع الخدمات وقطاع العقارات.
- كذلك يجري المصرف تحليلا يقوم على نقطة تساوي الأرباح والخسائر لاختبار مرونة القطاع المصرفي أمام زيادة مخاطر الائتمان. ويفترض التحليل ارتفاعا في مخاطر الائتمان نتيجة زيادة القروض المتعثرة في القطاعات الخاصة الرئيسية - القطاع الاستهلاكي وقطاع العقارات وقطاع المقاولات. ويقيس التحليل تراجع مستوى رأس المال في البنوك المحلية بافتراض قيامها بتكوين مخصصات بنسبة معينة كدالة لإجمالي القروض المتعثرة.

- ويجرى اختبار لقياس تأثير الضغوط على انكشافات القطاع المصرفي خارج الميزانية العمومية لتقييم التغيير في نسب رأس المال المصرفي نتيجة هذه الضغوط وتحديد ما إذا كانت البنوك ستستطيع الاحتفاظ بالحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال أم لا.
- ويقيس المصرف المركزي الفجوة التمويلية للعملاء والقطاع العام، ويجري اختبارات للقدرة على تحمل الضغوط لتقييم تأثير مخاطر تجديد القروض وسحب الودائع قبل تواريخ استحقاقها على السيولة المصرفية.
- ويراقب مصرف قطر المركزي المخاطر النظامية من خلال تحليل الروابط الشبكية. ويشير التحليل إلى أن ٥ بنوك من أصل ١٧ بنكا كانت مؤثرة على النظام المالي بسبب ارتفاع أصولها المعرضة للمخاطر في عام ٢٠١٢. ويراقب المصرف أيضا المخاطر عبر الحدود (أصول البنوك المحلية عبر الحدود).

٣٨- كذلك يتناول تقرير مصرف قطر لمركزي المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتمويل والاستثمار وشركات التأمين. ويجري المصرف اختبارات لقياس قدرة قطاع الشركات على تحمل الضغوط تشمل دراسة تأثير صدمة تتمثل في زيادة أسعار الفائدة بمقدار ٥٠٠ نقطة أساس، ويراقب عمق سوق الأسهم ودرجة مرونته. وقد تم إنشاء مركز قطر للمعلومات الائتمانية، وهو إدارة داخل مصرف قطر المركزي، لجمع المعلومات الائتمانية وزيادة فرص الحصول على الائتمان.

جيم - مجالات التطوير المحتملة والتوصيات

٣٩- في ضوء ما ورد في القسم السابق من مسح للأعمال التي يقوم بها مصرف قطر المركزي، نورد في هذا القسم عددا من التوصيات. ومن الملاحظات العامة أن التحليلات التي يجريها المصرف تخص أنواعا مختلفة من المخاطر أو المؤسسات، ولكن يمكنه التعمق في تقييم الروابط القطاعية. وتهدف التوصيات التالية إلى وضع إطار للتقييم الكلي للبلد. ولهذا الغرض، نعرض فيما يلي الأدوات اللازمة موزعة حسب القطاعات على غرار عملية الإنذار المبكر التي تم إجراؤها بالتعاون بين صندوق النقد الدولي ومجلس الاستقرار المالي.

- أول التحليلات المفيدة التي ينبغي إجراؤها هو منهج الميزانية العمومية.^{١٤} ويجرى في إطار هذا المنهج تقييمات قطاعية لأوجه عدم الاتساق في آجال الاستحقاق وقيم العملات وهيكل رأس المال، ويقاس احتمالية تعاضم الصدمات المعاكسة خلال الأزمات النظامية. ويقوم المنهج على التحليل المتزامن للميزانيات العمومية للقطاع العام والقطاع المالي والقطاع غير المالي وغير المقيمين لتحديد الروابط القطاعية وقنوات انتقال الصدمات بين القطاعات. وفي حالة الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال، توجد البيانات اللازمة لتنفيذ هذا المنهج في إحصاءات التدفقات المالية الصادرة عن بنك الاحتياطي الفيدرالي.^{١٥}

- **القطاع الخارجي:** كما هو الحال في عدد من الاقتصادات الصاعدة، كانت التدفقات الرأسمالية عاملا مؤثرا على أوضاع السيولة في قطر خلال فترات معينة. وينبغي مراقبة حجم التدفقات الرأسمالية عبر الحدود وتكوينها بصفة منتظمة لتقييم احتمالات انعكاس مسار هذه التدفقات. وينبغي كذلك التمييز بين التدفقات المنشئة للديون والتدفقات غير المنشئة للديون، وبين التدفقات العامة والخاصة. ومن المفيد أيضا تقييم تأثير التدفقات على احتياطات القطاع المالي وأسعار الفائدة المحلية.

^{١٤} راجع دراسة (2002) Allen et al.

^{١٥} راجع <http://www.federalreserve.gov/releases/z1/current/z1.pdf>

- **قطاع المالية العامة:** التوصيات التالية أقل أهمية في الأجل القصير في ضوء مركز المالية العامة القطرية القوي، ولكن ينبغي النظر في تنفيذها في الأجل المتوسط.
- يمكن تقييم مخاطر تمويل المالية العامة بتحليل قيمة احتياجات إعادة تمويل الدين. ويمكن مراقبة الضغوط التمويلية من خلال نسبة رصيد الدين الحكومي إلى متوسط آجال استحقاق الديون.
- وينبغي أيضا تقييم أثر صدمات النمو وأسعار الفائدة والقطاع المالي على ديناميكيات الدين (رصيد المالية العامة ونسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي).
- ويمكن تقييم الروابط بين الكيانات السيادية والبنوك في ضوء التغيير في حيازات البنوك من أدوات الدين السيادي في إطار سيناريوهات الضغوط.
- وينبغي تقييم التقلبات الناتجة عن قطاع المالية العامة من خلال مراقبة اتجاهات الإنفاق الحكومي وانعكاساتها المحتملة على الاقتصاد الكلي.
- وقد يكون من المفيد تقييم احتمالية تعرض البلد للعسر المالي بسبب حالات العسر المالي في البلدان الأخرى، وذلك باستخدام مقياس العدوى السوقية (تُحسب في البداية الاحتمالات الحدية للعسر المالي على أساس بيانات فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان لفرادى البلدان، ثم تُحسب احتمالات العسر المالي المشتركة والمشروطة، وثم يُحسب أخيرا المجموع المرجح لاحتمالات العسر المالي لكل بلد في ضوء حالات العسر المالي في البلدان الأخرى).¹⁶
- ولضمان استمرارية المالية العامة، يمكن حساب حجم التشديد المالي اللازم للامتثال لقيود الميزانية عبر الفترات الزمنية واستقرار نسبة الدين.¹⁷
- ويمكن أيضا تحليل استمرارية القدرة على تحمل أعباء الديون لتحديد تأثير مختلف الصدمات (مثل أسعار الفائدة وإجمالي الناتج المحلي وغيرها) على ديناميكيات نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي. وتشمل البيانات اللازمة لتحليل استمرارية القدرة على تحمل أعباء الديون إجمالي الناتج المحلي والتضخم والدين العام والإيرادات والمصرفيات العامة وسعر الفائدة على الدين العام وتكوين الدين العام.¹⁸
- **أسعار الأصول وقطاع الشركات:** من المستصوب لدى جمع البيانات غير الكاملة في الوقت الحالي تعميق الرقابة على قطاع العقارات، وذلك عن طريق حساب النسب الخاصة بقطاع العقارات المقترحة في عملية الإنذار المبكر التي أجراها صندوق النقد الدولي.
- وبالنسبة لسوق العقارات السكنية، يشمل التحليل مؤشرات عدم اتساق أسعار المساكن والتي تتضمن نسبة الأسعار إلى الإيجارات ونسبة الأسعار إلى الدخل، إلى جانب استخدام نموذج انحدار لقياس التغيرات في أسعار المساكن، كدالة على سبيل المثال للتغيرات في نصيب الفرد في الدخل وأسعار الفائدة قصيرة الأجل وطويلة الأجل ونسبة السكان في سن العمل.

¹⁶ يرد شرح المنهجية المستخدمة في دراسة (Caceres et al (2010).

¹⁷ راجع (International Monetary Fund (2012a).

¹⁸ راجع الدراسات (International Monetary Fund (2002, 2003, 2011 لمزيد من التفاصيل.

- وينبغي أيضا مراقبة مركز الميزانيات العمومية للأسر (نسبة الديون العقارية إلى إجمالي الناتج المحلي، وأعباء الفائدة)، وخصائص أسواق القروض العقارية (نسبة القروض إلى القيمة، ومعايير الإقراض)، والأهمية النسبية للنشطة المرتبطة بالعقارات في الاقتصاد (الأثر التقديري لتراجع أسعار المساكن على إجمالي الناتج المحلي). وينبغي كذلك جمع بيانات عن العقارات الشاغرة حسب الشريحة السوقية ومراقبة هذه البيانات.
- وبالنسبة لسوق العقارات التجارية، أهم العناصر التي ينبغي إحكام الرقابة عليها مؤشرات القيمة الرأسمالية (الإيجارات الأساسية، ونسبة العقارات الشاغرة)، ونشاط البناء (التراخيص، ومشاريع البناء الجديدة والمكتملة)، والقيمة المضافة من نشاط البناء والتشييد، وكثافة استخدام العمالة في قطاع البناء.
- ويتعين إحكام الرقابة على قطاع الشركات غير المصرفية (مثل فرط الرفع المالي، وأعباء خدمة الديون، ونمو الديون، ومعايير الإقراض، وشروط منح الائتمان)، ويعتمد ذلك على توافر معلومات عن الميزانيات العمومية للشركات. وفي الولايات المتحدة على سبيل المثال، توجد المعلومات اللازمة لهذا الغرض في إحصاءات التدفقات المالية الصادرة عن الاحتياطي الفيدرالي.
- وبالنسبة للشركات المسجلة في البورصة، يمكن حساب احتمالات التوقف عن السداد وفق نظرية تسعير الخيارات، وذلك عن طريق اعتبار أسهم الشركة كخيار شراء على قيمة أصول الشركة. ويستلزم استخدام هذه الطريقة^{١٩} توافر بيانات عن الأسهم المتداولة في البورصة (قيمة الأسهم، وحجم التقلبات في قيمة الأسهم، والعائد على الأسهم) أو مبادلات مخاطر الائتمان، وبيانات عن الميزانية العمومية (القيمة الاسمية للدين وهيكل أجل الاستحقاق).
- **القطاع المالي:** يتعين إحكام الرقابة على نمو الائتمان^{٢٠}. وتتيح نماذج التنبؤ بالأزمات مقاييس لاحتمالية وقوع الأزمات المالية الناتجة على سبيل المثال عن النمو الائتماني المفرط أو فرط الاعتماد على الرفع المالي في القطاع الخاص.
- من المهم وضع حد أقصى للنمو الائتماني، كدالة على سبيل المثال للسيولة والمخصصات. ومن المرجح أن يختلف الحد الأقصى المقرر باختلاف مجموعات البنوك حسب الحجم وجودة الائتمان والحوكمة.
- ويتعين إحكام الرقابة على سوق السندات المتنامي في ضوء زيادة الاعتماد على التمويل السوقي وتزايد إصدار سندات الدين.
- وفي حين يقوم مصرف قطر المركزي بإجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط الناشئة عن صدمات أسعار الفائدة وسعر الصرف وأسعار الأصول، يمكن النظر أيضا في استخدام مقاييس كلية للتقلبات السوقية (مثل نماذج قياس التقلبات الناتجة عن تغيير النظام^{٢١}). وتعتمد هذه النماذج على السلاسل الزمنية المالية السوقية عالية التواتر في حساب احتمالات تغيير النظم التي تعمل الأسواق المالية في ظلها، وتغير مستوى التقلبات المصاحبة لهذه النظم ما بين تقلبات منخفض أو متوسط أو مرتفع.

^{١٩} راجع دراسة (2003) Kealhofer للاطلاع على مثال.

^{٢٠} راجع على سبيل المثال دراسة (2010) Bakker and Gulde كمرجع بشأن الطفرات الائتمانية.

^{٢١} راجع دراسة (1994) Hamilton and Susmel.

- قد يكون من المستصوب عموماً مراقبة المخاطر على نحو أكثر تواتراً نظراً لأن مؤشرات السلامة القائمة على بيانات الميزانية العمومية عادة ما تكون ارتجاعية ولا تعكس احتمالات التوقف عن السداد أو هياكل الارتباط. وقد يكون استخدام النماذج التي تجمع بين بيانات الميزانية العمومية والأسعار السوقية أكثر فعالية في تقدير أثر الصدمات على المتغيرات المالية والحقيقية.
- **أثر العدوى:** يمكن لمصرف قطر المركزي تكميل مجموعة التحليلات الحالية بتحليل القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة (والذي يقيس مساهمة فرادى المؤسسات المالية في المخاطر النظامية)^{٢٢}، ومؤشرات العسر المالي المشترك^{٢٣}، وتحليل انتقال آثار العسر المالي^{٢٤}، وذلك استناداً إلى تقرير Selected Issues Paper on Financial Linkages across Banks in Qatar (IMF 2012b) الذي طبقت فيه هذه التحليلات على قطر. ويستلزم التحليل الأول توافر بيانات سلاسل زمنية مالية سوقية عالية التواتر، ويعتمد التحليل الثاني على بيانات فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان وأسعار الأسهم وفروق العائد على السندات وفروق تكلفة التمويل بين البنوك، بينما يعتمد التحليل الثالث في الأساس على فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان.
- **توصيات أخرى:** يمكن لمصرف قطر المركزي جمع بيانات لتعميق فهمه لتدفقات السيولة والتمويل، ومصادر واستخدامات التمويل قصير الأجل. وثانياً، يمكن مقارنة تحليلات المخاطر النظامية التي يجريها مصرف قطر المركزي في القوت الحالي بنتائج تحليل الروابط الشبكية باستخدام إطار الروابط الشبكية المصرفية المستخدم لدى صندوق النقد الدولي^{٢٥}. وتتضمن البيانات اللازمة لإجراء هذا التحليل بيانات الانكشافات عبر الحدود التي يمكن الحصول عليها من بنك التسويات الدولية. ويمكن أيضاً استخدام نتائج اختبارات القدرة على تحمل الضغوط لتقييم الآثار المترتبة المحتملة لأحد القطاعات على القطاعات الأخرى، وعادة ما ينطبق ذلك على القطاع المالي الذي يؤثر على الاقتصاد الكلي. كذلك يمكن تعديل اختبارات قدرة قطاع المالية العامة على تحمل الضغوط ليتضمن الدخل المحقق من جهاز قطر للاستثمار. وأخيراً، من شأن التعاون المكثف بين الوزارات والإدارات أن يسهم في تعزيز جهود جمع البيانات وتحليل السيناريوهات ونجاح تنفيذ نظام الإنذار المبكر.

دال - خاتمة

- ٤٠ - أحرزت السلطات القطرية تقدماً ملحوظاً في إنشاء نظام الإنذار المبكر، ولكن المجال متاح لمزيد من التطوير. ووفقاً لتقييم خبراء صندوق النقد الدولي للمخاطر التي تواجه الاقتصاد القطري، والمسح الذي أجراه مصرف قطر المركزي للتعرف على المخاطر المتصورة، تتبغى زيادة الاهتمام بأدوات الإنذار المبكر التي تركز على الروابط القطاعية (مثل منهج الميزانية العمومية). وسيساعد أيضاً في تطوير نظام الإنذار المبكر في قطر إجراء تحليلات أكثر عمقا للقطاع الخارجي وقطاع الشركات والقطاع المالي وقطاع المالية العامة، وتقييم الأصول، وتعزيز جهود جمع البيانات.

^{٢٢} راجع دراسة (Adrian and Brunnermeier (2011).

^{٢٣} راجع دراسة (Segoviano and Goodhard (2009).

^{٢٤} راجع دراسة (Caceres et al (2010).

^{٢٥} راجع دراسة (Espinosa-Vega and Sole (2010).

الملحق ٤: مجموعة أدوات عملية الإنذار المبكر المشتركة بين صندوق النقد الدولي ومجلس الاستقرار المالي: النماذج والمؤشرات^{٢٦}

أولاً- مواطن الضعف في القطاعات والأسواق	
ألف- المخاطر ومواطن الضعف في القطاع الخارجي	
التدفقات الرأسمالية عبر الحدود	فجوات التمويل الخارجي
الاختلالات الخارجية	احتمالات وقوع أزمات خارجية
عدم الاتساق بين أسعار الصرف	
باء- المخاطر ومواطن الضعف في المالية العامة	
مخاطر تجدد الدين والتمويل	حساسية ديون القطاع العام للصدمات المعاكسة
تصورات السوق عن مخاطر التوقف عن سداد الدين السيادي	مخاطر انتقال آثار عدوى العسر المالي
حجم التشفير المالي المطلوب	احتمالات وقوع أزمات مالية
جيم- المخاطر ومواطن الضعف في قطاع الشركات	
الرفع المالي والسيولة والربحية	تقييم الأسهم واحتمالات التوقف عن السداد
دال- أسعار الأصول والتقييم السوقي والكشف عن فقاعات الأسعار	
فقاعات أسعار العقارات	حلقات الآثار المترتبة بين القروض غير المنتظمة وأداء الاقتصاد الكلي
فقاعات أسعار الأسهم	
هاء- طبيعة المخاطر في الأسواق المالية	
خريطة الاستقرار المالي العالمي	التقلبات في أسعار الأصول والأسواق
ثانياً- نماذج المخاطر القطرية	
نماذج مخاطر الأزمات	نماذج قياس مدة الأزمة
إجمالي الناتج المحلي المعرض للمخاطر	
ثالثاً- تحديد الانعكاسات النظامية	
ألف- تحليل التداعيات وآثار العدوى	
أدوات قياس آثار العدوى/التداعيات باستخدام بيانات الأسواق المالية	أدوات قياس آثار العدوى/التداعيات باستخدام البيانات عبر الحدود
باء - تحليل المؤسسات المالية المتطورة الكبرى	
مواطن الضعف في فرادى المؤسسات المالية المتطورة الكبرى	قياس مواطن الضعف المصرفي على مستوى فرادى البلدان
تداعيات المخاطر النظامية والعسر المالي	
جيم- السيناريوهات العالمية	
نموذج التوقعات العالمية	نموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل
نموذج المالية العامة	نموذج السلاسل الزمنية المقطعية للعناصر غير المشاهدة

^{٢٦} راجع (International Monetary Fund – Financial Stability Board (2010).

الأدوات والمؤشرات المستخدمة في عملية الإنذار المبكر المشتركة بين صندوق النقد الدولي ومجلس الاستقرار المالي^{٢٧}

- **مواطن ضعف القطاع الخارجي:** يمكن الكشف عن مواطن الضعف في هذا القطاع عن طريق رصد الاختلالات الخارجية، لا سيما اتجاهات أرصدة المدخرات/الاستثمارات على مستوى البلدان/القطاعات، ورصيد الحساب الجاري، والحد الأقصى للدين الخارجي، والتدفقات الرأسمالية عبر الحدود. كما ينبغي تحليل الميزانيات العمومية للحكومة والبنك المركزي والبنوك الأخرى. ويستند صندوق النقد الدولي في دراسة أوجه عدم الاتساق بين أسعار الصرف إلى منهج التوازن الاقتصادي الكلي ومنهج سعر الصرف الحقيقي التوازني ومنهج استمرارية المركز الخارجي.
- **مخاطر النمو والتضخم:** يمكن الكشف عن هذه المخاطر بمراقبة النمو لمعرفة ما إذا كان أعلى من المستوى الممكن أو دونه، وذلك عن طريق تحليل فجوة الناتج وتنبؤات التضخم قصيرة الأجل واحتمالات تباطؤ النمو.
- **مواطن الضعف في قطاع المالية العامة:** يتم تحليل مخاطر الأجل القصير ومخاطر الأجلين المتوسط والطويل كل على حدة. وتُرىد مخاطر الأجل القصير باستخدام مؤشرات إجمالي الاحتياجات التمويلية وتصورات السوق عن مخاطر التوقف عن سداد الدين السيادي (من خلال مؤشرات عالية التواتر تستند إلى فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان السيادي والخسائر المتوقعة التي يتكبدها المستثمرون في حالة التوقف عن سداد الدين السيادي) وانتقال آثار العسر المالي بين الكيانات السيادية. وتتركز دراسة مخاطر الأجلين المتوسط والطويل على حجم التصحيح المالي اللازم في الأجلين المتوسط والطويل، ومخاطر التعرض لصدمات النمو وأسعار الفائدة، والمخاطر متوسطة الأجل التي تؤثر على ديناميكيات الدين العام. ويتم أيضا حساب احتمالات التصحيحات المالية الضخمة.
- **أسعار الأصول ومواطن الضعف في قطاع الشركات:**
- **يركز التحليل في البداية على قطاع العقارات بنوعها السكنية والتجارية.** وبالنسبة لسوق العقارات السكنية، يتم وضع مؤشر على أساس المؤشرات التي تقيس عدم الاتساق في أسعار المساكن (عن طريق نسبة الأسعار إلى الإيجارات، ونسبة الأسعار إلى الدخل، واستخدام نموذج انحدار)، ومركز الميزانيات العمومية لقطاع الأسر (نسبة الديون العقارية إلى إجمالي الناتج المحلي، وأعباء الفائدة)، وخصائص سوق الرهون العقارية (نسبة القروض إلى القيمة، ومعايير الإقراض)، والأهمية النسبية للأنشطة المرتبطة بقطاع العقارات في الاقتصاد (الأثر التقديري لانخفاض أسعار المساكن على إجمالي الناتج المحلي). وبالنسبة لسوق العقارات التجارية، يتم وضع مؤشر استنادا إلى مؤشرات القيمة الرأسمالية (الإيجارات الأساسية ونسبة المساكن الشاغرة)، ووضع نشاط البناء (التراخيص، ومشاريع البناء الجديدة والمكتملة)، والقيمة المضافة من نشاط البناء والتشييد، وكثافة استخدام العمالة في قطاع البناء.
- **عدم اتساق أسعار الأسهم:** يقارن مؤشر أسعار الأسهم بالقيم المقيسة باستخدام النماذج (نموذج خصم الأرباح الموزعة، ونموذج تسعير عمليات المراجعة)، ونسبة الأسعار إلى الأرباح، والتدفقات النقدية، والأرباح الموزعة، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية، والانحراف عن المتوسط التاريخي أو اتجاه المتغيرات الأساسية التي تحدد عائد الأسهم. ويعكس هذا المؤشر مخاطر الأرباح (من خلال التنبؤات المستقبلية بنمو الأرباح)، ومخاطر ثقة المستثمرين (من خلال التغير الشهري في مؤشر التقلبات السوقية)، ومخاطر البعد الزمني (من خلال ميل منحني العائد)، ومخاطر

^{٢٧} راجع (2010) International Monetary Fund – Financial Stability Board للاطلاع على التفاصيل الكاملة حول هذا الموضوع.

الدورة الاقتصادية (من خلال مؤشر الإنتاج الصناعي)، ومخاطر التضخم، ومخاطر سعر الصرف (من خلال سعر الصرف الاسمي)، ومخاطر أسعار السلع الأساسية، ومخاطر السيولة السوقية (من خلال التقلبات في عائد الأسهم)، والمخاطر الزمنية المرتبطة بالأسواق العالمية (من خلال علاوات المخاطر في الأسواق العالمية غير المرتبطة بعوامل الخطر الأخرى).

- **الميزانيات العمومية لقطاع الشركات:** تشمل المؤشرات المستخدمة الربحية (العائد على الأصول) والرفع المالي (نسبة الديون إلى الأصول) والسيولة (نسبة تغطية الفائدة) واحتمالات التوقف عن السداد وتقييم الأسهم (نسبة الأسعار إلى الأرباح).

- **القطاع المالي:** يركز التحليل على دورة الائتمان، حيث يعني "النمو" التغيير السنوي بنقاط الأساس في نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي (معدل نمو ٥% كقاعدة أساسية)، وتعني "الفجوة" انحراف نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي عن اتجاه زمني ارتجاعي متحرك، وتُقاس بمقدار الانحرافات المعيارية. ويشمل التحليل اضمحلال جودة الأصول، ومخاطر الائتمان المصرفي الأساسية، ومخاطر السيولة (مع التركيز على الفرق بين سعر الفائدة السائد بين البنوك على الودائع الآجلة (سعر "ليبور" غالباً) والسعر السائد في سوق مبادلة أسعار الفائدة لليلة واحدة (OIS)). ومن الأدوات المكتملة للتحليل تقدير مستوى التقلبات السوقية وتحديد ما إذا كانت منخفضة أم متوسطة أم مرتفعة (باستخدام نموذج ماركوف متعدد المتغيرات)، ودراسة مستوى فروق العائد ودرجة تقلبها ومقارنتهما بفترة ما قبل الأزمة.

- **المؤسسات المالية المتطورة الكبرى**

- يتضمن تحليل الأساسيات المالية الخاص بالمؤسسات المالية المتطورة الكبرى مجموعة مختارة من مؤشرات السلامة المالية المستخدمة في تقييم مخاطر الائتمان، وعدد من النماذج التي تربط بين فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان السوقي ومقاييس المخاطر في سجلات القروض وعمليات المتاجرة، والربحية، وكفاءة التكاليف في المؤسسات المالية المتطورة الكبرى لحساب فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان في ضوء الأساسيات المالية، وتحليل آجال استحقاق الديون لتقييم مخاطر التمويل.

- وتتضمن المؤشرات السوقية الخاصة بالمؤسسات المالية المتطورة الكبرى فروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان السوقي (والتي تعكس منظور المستثمرين في سوق الائتمان بشأن مخاطر العسر المالي)، وفروق العائد على مبادلات مخاطر الائتمان المقيسة على أساس قيمة الأسهم (والتي تعكس منظور مستثمري الأسهم بشأن مخاطر العسر المالي)، وقياس عمليات بيع وشراء خيارات الأسهم التي تهدف إلى عكس المخاطر (والتي تعكس تقييم السوق للتغيرات المستقبلية في أسعار الأسهم.. ضغوط الشراء أو البيع).

- **تحليل انتقال آثار العدوى:** يركز هذا التحليل في البداية على الانكشافات/القنوات المصرفية في القطاع المالي، لا سيما انكشافات الميزانية العمومية عبر الحدود، والانكشافات خارج الميزانية العمومية، ومخاطر تجدد الديون الناشئة عن المقرضين عبر الحدود والأجانب، ثم على الانكشافات التجارية، لا سيما الانكشاف لمخاطر الهبوط في البلدان التي تقوم بتوفير الواردات وفي أسواق الصادرات. ويتم تقييم السيناريوهات التي تقيس احتمالات حدوث الأزمات في البلدان المنكشفة.

- **خريطة الاستقرار المالي العالمي:** يغطي التحليل مجموعة من المصادر المحتملة لعدم الاستقرار والعدوى في مختلف شرائح الأسواق المالية، بما في ذلك مخاطر الاقتصاد الكلي، ومخاطر الائتمان، ومخاطر الأسواق والسيولة، ومخاطر الأسواق الصاعدة، ودرجة الإقبال على المخاطر. ويتم أيضاً في إطار هذا التحليل حساب مقياس للأسعار العالمية للمخاطر لتقييم ما إذا كان ارتفاع علاوة مخاطر أحد الأصول يعكس إعادة تسعير المخاطر عموماً أم زيادة في مخاطر الأصل ذاته.

- مخاطر الأحداث الطارئة: تغطي عملية الإنذار المبكر ثلاثة أنواع من الأزمات:
 - الأزمات المالية. وتعرف بأنها إما أزمة مصرفية نظامية أو أزمة عملة.^{٢٨}
 - أزمات النمو. ونعني بذلك حدوث تباطؤ حاد في النمو عن الاتجاه العام (الفرق بين النمو في السنة t ومتوسط النمو في الفترة من $t-5$ إلى $t-1$ في الخمسة في المائة الأخيرة من العينة ككل).
 - ضبط أوضاع المالية العامة. ويعني زيادة في الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية/إجمالي الناتج المحلي بمقدار ٢,٥ نقطة مئوية على الأقل بعد أن كان وصل إلى مستوى سالب عند ٢,٥% خلال العام
- تحليل السيناريوهات: يعتمد هذا التحليل على سيناريوهات المخاطر التي يتم إعدادها في إطار مصفوفة تقييم المخاطر العالمية. ويتم معايرة الصدمات ومحاكاة آثارها باستخدام النماذج الاقتصادية الكلية العالمية G20/G35 مع التركيز على التداعيات التجارية والمالية.
- المخاطر السياسية: يتعين مراقبة المخاطر السياسية كجزء من عملية الإنذار المبكر نظرا لأن الضغوط السياسية وعدم استقرار الحكومة والأوضاع الاجتماعية - الاقتصادية جميعها عوامل قد يعوق كل منها تنفيذ السياسات (مثل بطالة الشباب والتوترات العرقية والنزاعات الداخلية ومؤشر جيني والمساءلة في النظم الديمقراطية).

^{٢٨} راجع دراسة (2008) Laeven and Valencia.

المراجع

- Adrian, T., Brunnermeier, M. (2011), "CoVaR", NBER WP 17454.
- Allen, M., Rosenberg, C., Keller, C., Setser, B. and Roubini, N. (2002), "A Balance Sheet Approach to Financial Crises," IMF WP 02/210 (Washington, International Monetary Fund).
- Bakker, B., Gulde, A-M. (2010), "The Credit Boom in the EU New Member States: Bad Luck or Bad Policies?" IMF WP 10/130 (Washington, International Monetary Fund).
- Caceres, C., Guzzo, V., and Segoviano, M. (2010), "Sovereign Spreads: Global Risk Aversion, Contagion or Fundamentals?" IMF WP 10/120 (Washington, International Monetary Fund).
- Dabla-Norris, Era, Jim Brumby, Annette Kyobe, Zac Mills, and Chris Papageorgiou, "Investing in Public Investment: An Index of Public Investment Efficiency", IMF WP/11/37, 2011.
- Espinosa-Vega, M., Sole, J. (2010), "Cross-Border Financial Surveillance: A Network Perspective", IMF WP 10/105 (Washington, International Monetary Fund).
- Flyvbjerg, Bent, Nils Bruzelius, Bert van Wee, "Comparison of Capital Costs per Route-Kilometre in Urban Rail", European Journal of Transport and Infrastructure Research, vol. 8, no. 1, March 2008, 17-30
- Flyvbjerg, Bent, "Cost Overruns and Demand Shortfalls in Urban Rail and Other Infrastructure," Transportation Planning and Technology, vol. 30, no. 1, February 2007, pp. 9-30.
- Flyvbjerg, Bent, Mette K. Skamris Holm, Soren L. Buhl, "Underestimating Costs in Public Works Projects: Error or Lie?" Journal of the American Planning Association, vol. 68, no. 3, Summer 2002, pp. 279-295
- Hamilton, J., Susmel, R. (1994), Autoregressive Conditional Heteroskedasticity and Changes in Regime, *Journal of Econometrics*, 64, 307-333.
- International Monetary Fund (2012a), "A Toolkit to Assessing Fiscal Vulnerabilities and Risks in Advanced Economies", IMF WP/12/11. (Washington, International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (2012b), "Qatar: Selected Issues II: Financial Linkages Across Banks in Qatar", IMF Country Report 12/19. (Washington, International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (2012c), "Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-rich Developing Countries", IMF Policy Paper, available via the internet at <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082412.pdf>
- International Monetary Fund (2011), "Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis". (Washington, International Monetary Fund).

International Monetary Fund - Financial Stability Board (2010), "The IMF-FSB Early Warning Exercise Design and Methodological Toolkit". (Washington, International Monetary Fund).

International Monetary Fund (2003), "Sustainability Assessments – Review of Applications and Methodological Refinements". (Washington, International Monetary Fund).

International Monetary Fund (2002), "Information Note on Modification to the Fund's Debt Sustainability Assessment Framework for Market Access Countries". (Washington, International Monetary Fund).

Kealhofer, S. (2003), Quantifying Default Risk: Default Prediction, *Financial Analysts Journal* 59(3), 78-92.

Laeven,L, Valencia, F., (2008), "Systemic Banking Crises: A New Database", IMF WP 08/224, (Washington, International Monetary Fund).

Samset, Knut, and Gro Holst Volden (2003), "Investing for Impact— Lessons with the Norwegian State Project Model and the first investment projects that have been subjected to external quality assurance", Norwegian University of Science and Technology.

Segoviano, M., Goodhard, C. (2009), "Banking Stability Measures", IMF WP 09/04 (Washington International Monetary Fund).