



## انسحاب الإمارات يهدد الوحدة النقدية الخليجية

انسحبت الإمارات العربية المتحدة من الوحدة النقدية الخليجية المقترحة ما أثار بعض الشكوك حول مدى إمكانية تنفيذ المشروع. وقد جاء انسحاب الإمارات نتيجة للقرار الذي اتخذته الدول الخليجية بشأن اختيار مقر البنك المركزي الخليجي. وبما أن هذا القرار هو قرار سياسي صرف فلا نتوقع أن تكون له أي تداعيات على ربط العملات الخليجية بالدولار الأمريكي.

وكانت الإمارات قد أعلنت الإمارات الأربعة الماضي أنها لن تنضم إلى الوحدة النقدية الخليجية المقترحة بسبب قرار تم اتخاذه قبل أسبوعين يقضي باتخاذ الرياض مقراً للبنك المركزي الخليجي. وأوضحت يوم الجمعة أنها يمكن أن تعود إلى الاتحاد النقدي إذا سمح لها باستضافة مقر البنك المركزي. وبالرغم من إعادة قطر التأكيد على دعمها للمشروع إلا أن انسحاب الإمارات يعني أن أربعة فقط من الدول الست المكونة لمجلس التعاون الخليجي لا تزال ملتزمة رسمياً بالوحدة النقدية.

ويمثل قرار الإمارات آخر وأشد نكسة يواجهها المشروع الذي من المؤمل أن يفضي إلى إطلاق عملة خليجية موحدة. وجاء القرار الإماراتي في أعقاب قرار سلطنة عمان في نهاية عام 2006 بعدم الانضمام إلى العملة الموحدة التي كان مقرراً إطلاقها عام 2010 ومن ثم قرار الكويت بعد 6 أشهر لاحقة بتعويم عملتها الدينار (ترتبط جميع عملات دول الخليج الأخرى بالدولار الأمريكي). وبالرغم من أن الكويت لم تنسحب من الوحدة النقدية المقترحة إلا أن دمجها في عملة موحدة سيتطلب إجراء تغيير في سياسة سعر الصرف.

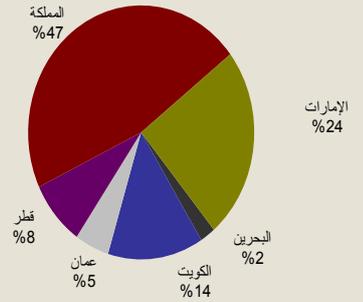
باعتبار الإمارات ثاني أكبر اقتصاد في دول الخليج فإن انسحابها يعتبر ضربة قد تكون قاضية للعملة الخليجية الموحدة. ولكن لا نعتقد أن المشروع قد مات حيث تركزت الإمارات الباب مفتوحاً أمام احتمال العودة إذا ما تم حل مشكلة البنك المركزي الخليجي لصالحها. ويرجح أن تتم مفاوضات مكثفة في الفترة القادمة ولذلك لن يكون مستغرباً الوصول إلى حل.

ويعتبر القرار الإماراتي قراراً سياسياً بالدرجة الأولى حيث تحرك السياسة هذا المشروع أكثر مما يحركه الاقتصاد. ويجدر بنا أن نشير في هذا السياق إلى أن السياسة كانت أيضاً هي المحرك الرئيسي لقرار الاتحاد الأوروبي بتبني اليورو كعملة موحدة، ولكن على النقيض مما حدث في الاتحاد الأوروبي لم يكن هناك دافع سياسي واضح ومتناغم للمشروع بين دول الخليج فضلاً عن انعدام المحاولات لتعريف رجال الأعمال والمستهلكين بأهمية الأمر قبل فترة كافية من تبني العملة الجديدة. ولا نرى أن الموعد الذي تبنته دول الخليج لتطبيق العملة الموحدة في عام 2010 يعتبر موعداً واقعياً، ولكن نعتقد أن مشروع العملة الموحدة سيرى النور في وقت ما خلال العقد القادم.

## التداعيات الاقتصادية

تعتبر تكلفة العملة الموحدة وفوائدها من منظور اقتصادي أمر ثانوي. بما أن كل عملات دول المنطقة باستثناء واحدة مترابطة مع بعضها فإن كثيراً من المكتسبات

## حصة الدول الأعضاء في اقتصاد مجلس التعاون الخليجي



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:  
الكتاب

بول جامبل  
رئيس قسم الأبحاث  
pgamble@jadwa.com

أو

براد بورلاند، CFA  
رئيس الدائرة الاقتصادية والأبحاث  
jadwaresearch@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 1 279-1111

الفاكس +966 1 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

www.jadwa.com



التي حققتها منطقة اليورو من إزالة عامل التذبذب في أسعار الصرف لا تنطبق على دول مجلس التعاون الخليجي. بالإضافة إلى ذلك، نجد أن معظم الصادرات غير النفطية المنتجة في منطقة الخليج متشابهة كالبتر وكيميائيات مثلًا مما يرجح أن تكون الفوائد المرجوة من التجارة البينية بين دول المنطقة ضئيلة على المدى القريب. ولكن رغم ذلك ستساعد العملة الموحدة بالإضافة إلى دورها في منع أي تقلبات في سعر الصرف في تقليل تكلفة المعاملات التجارية وتسهيل الإجراءات المحاسبية كما تخلق المزيد من المنافسة وتحقق مكاسب للمستهلكين من خلال تعزيز الشفافية الكاملة في تحديد الأسعار في جميع دول المنطقة.

وكما أن المكاسب من الوحدة النقدية ستأتي أقل وضوحاً من المكاسب في منطقة اليورو فإن الخسائر الناجمة عن تحديد سعر صرف دائم تعتبر محدودة في ظل النظام الحالي القائم على ربط أسعار صرف العملات الخليجية بالدولار الأمريكي على مدى زمني طويل، وذلك لأن دول المنطقة كانت قد تخلت أصلاً بدرجة كبيرة عن معظم استقلاليتها في السياسة النقدية لصالح الولايات المتحدة.

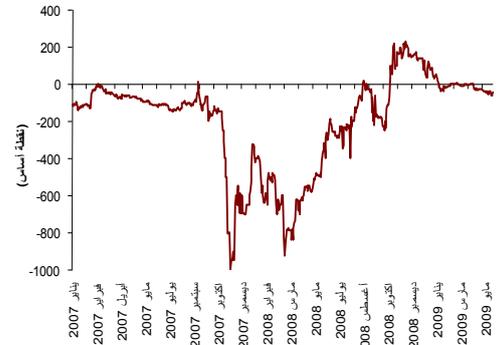
ولكن قد تكون هناك بعض التأثيرات الاقتصادية في حالة أدى انسحاب الإمارات إلى فقدان زخم عمليات الإصلاح التي تصاحب التدابير والإجراءات التي تتخذ لإطلاق عملة خليجية موحدة. وتشمل تلك الإصلاحات التوفيق بين القوانين وأنظمة الدفع والسداد بين مختلف الدول ما يؤدي إلى تحسين التكامل المالي وكذلك التوفيق بين البيانات الاقتصادية ما يؤدي إلى تعزيز الشفافية واتخاذ القرارات الاقتصادية.

### التأثير على ربط أسعار صرف العملات

ذكرت الإمارات أن انسحابها من الوحدة النقدية لن يؤثر على ربط سعر صرف الدرهم بالدولار الأمريكي. وكانت أواخر عام 2007 وأوائل عام 2008 قد شهدت الكثير من عمليات المضاربة نتيجة التكهات بأن الإمارات ستلغي ارتباط عملتها بالدولار مما أدى إلى خلق ضغط كبير في أسواق المال على العملات الخليجية الأخرى. وقد أدي تأكيد الإمارات الالتزام بالعملة الخليجية الموحدة إلى تراجع حدة ذلك الوضع.

وعليه، فإن بعض الحجج الرئيسية لإلغاء الارتباط (عدم تزامن الدورات الاقتصادية بين دول الخليج والولايات المتحدة وعدم ملائمة سياسة أسعار الفائدة ومساهمة ضعف العملة في زيادة التضخم) قد فقدت مصداقيتها، على الأقل في المدى القصير. فالأزمة العالمية أعادت تزامن الدورة الاقتصادية لدول الخليج مع الدورة الاقتصادية الأمريكية وعادت أسعار الفائدة إلى الحد المعقول ونتج عن تعزز الدولار دعم عملية التراجع السريع لمعدلات التضخم في المملكة. وفي ظل هذه الظروف فليس من المستغرب ألا تتفاعل أسواق المال نتيجة لقرار الإمارات، حيث لم يتغير سعر الصرف الأجل لعام- الذي يقيس توقعات السوق بشأن سعر الصرف خلال مدة عام - لا بالنسبة للريال السعودي ولا الدرهم الإماراتي على حد سواء.

سعر الريال الأجل لمدة عام



### إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح بإطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو إبداعات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو إكمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لإتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.