

المملكة العربية السعودية: معالجة التحديات الاقتصادية الناشئة للحفاظ على النمو

أحمد آل درويش، ونايف
الغيث، وألبرتو بيهار، وتيم
كالين، وبراغيان ديب،
وأحمد حجازي، ويادامجا
خاندلوال، ومليكة بانث،
وهونان كو

صندوق النقد الدولي

إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

المملكة العربية السعودية: معالجة التحديات الاقتصادية الناشئة للحفاظ على النمو

أحمد آل درويش، ونايف الغيث،
وألبرتو بيهار، وتيم كالين،
وبراغيان ديب، وأمجد حجازي،
وبادامجا خاندلوال، ومليكة
بانث، وهونان كو

Cataloging-in-Publication Data

Saudi Arabia : tackling emerging economic challenges to sustain strong growth / prepared by Ahmed Al-Darwish ... [et al.]. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2015.

pages ; cm. – (Middle East and Central Asia departmental paper series)

At head of title: Middle East and Central Asia Department,
Includes bibliographical references.

1. Economic development – Saudi Arabia. I. Al-Darwish, Ahmed. II. International Monetary Fund. Middle East and Central Asia Department. III. Middle East and Central Asia departmental paper series.

HC415.33.S38 2014

ISBN: 978-1-49838-204-5

سلسلة دراسات إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى تعرض بحوث خبراء الصندوق حول قضايا ذات أهمية واسعة النطاق على المستوى الإقليمي أو بين مختلف البلدان. والآراء الواردة في هذه الدراسة هي آراء مؤلفيها ولا تمثل بالضرورة وجهات نظر الصندوق أو مجلسه التنفيذي أو إدارته العليا.

تُرسل طلبات الحصول على المطبوعات عبر شبكة الإنترنت أو عن طريق الفاكس أو البريد العادي إلى العنوان التالي :

International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.

هاتف: (202) 623-7430 فاكس: (202) 623-7201

بريد إلكتروني: publications@imf.org

إنترنت: www.imfbookstore.org

www.elibrary.imf.org

المحتويات

و.....	شكر وتقدير
١.....	مقدمة
٥.....	١ آفاق سوق النفط العالمية وانعكاساتها على المملكة العربية السعودية مليفة بانف وألبرتو بيهار
٥.....	آفاق سوق النفط العالمية.....
١٣.....	دور المملكة العربية السعودية في سوق النفط العالمية.....
١٤.....	التطورات في سوق النفط العالمية وانعكاساتها المحتملة على المملكة العربية السعودية.....
١٦.....	النتائج المستخلصة.....
١٧.....	المراجع.....
١٩.....	٢ إطار مالي لدعم النمو وإدارة الاعتماد على إيرادات الموارد الطبيعية..... تيم كالين وهونان كو
١٩.....	نظرة عامة على أبرز التحديات التي تواجه سياسة المالية العامة في المملكة العربية السعودية.....
٢٠.....	قواعد المالية العامة وأطر الميزانية متوسطة الأجل.....
٢٢.....	تجارب البلدان المصدرة للسلع الأولية.....
٢٥.....	الملخص: البلدان المصدرة للسلع الأولية.....
٢٦.....	إدارة الاستثمارات العامة في البلدان المصدرة للنفط.....
٢٨.....	جدول أعمال لإصلاح المالية العامة في المملكة العربية السعودية.....
٣٥.....	ملحق ١-٢: تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي كمنهجية غير معلّمية.....
٣٦.....	المراجع.....
٣٧.....	٣ السياسات النقدية والاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية..... إعداد نايف الغيط وأحمد الدرويش وبراعيان ديب وباجما خندلوال
٣٧.....	السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية.....
٤٦.....	سياسات السلامة الاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية.....
٥٥.....	النتائج والتوصيات بشأن السياسات.....
٥٦.....	الملحق ١-٣ المنهجية التجريبية.....
٥٨.....	المراجع.....

٤ تنوع الاقتصاد في المملكة العربية السعودية: الماضي والحاضر ومسار المستقبل ٦١
إعداد أمجد حجازي

٦٢ تنوع القاعدة الاقتصادية في المملكة العربية السعودية على مدار العقد الماضي
٧١ تجارب تنوع النشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة للنفط
٧٣ بيئة الأعمال: ما هو وضع المملكة العربية السعودية مقارنة ببلدان أخرى؟
٧٧ سياسات لدعم تنوع النشاط الاقتصادي في المملكة العربية السعودية
٨١ المراجع

الأطر

٨-١: النفط الصخري غير التقليدي في الولايات المتحدة: أحدث الاتجاهات
١-٢: إطار حوكمة المشروعات الاستثمارية العامة في النرويج
١-٤: الجهود الجارية لتنوع مصادر الطاقة في المملكة العربية السعودية
٢-٤: المملكة العربية السعودية والمكسيك: الفروق في تكوين هيكل الناتج وتطور الصادرات
٣-٤: المملكة العربية السعودية، والتجارة العالمية، ومنظمة التجارة العالمية

الأشكال البيانية

١-١: أحدث التطورات في سوق النفط العالمية
٢-١: الطلب على نفط أوبك - أجواء عدم اليقين حول الآفاق المتوسطة الأجل
٣-١: الإنتاج الشهري من النفط الخام، ١٩٩٠-أكتوبر ٢٠١٤
٤-١: التغيير في إنتاج النفط في المملكة العربية السعودية
٥-١: التأثير على رصيد المالية العامة للمملكة العربية السعودية في عام ٢٠١٥ في ظل السيناريو الأساسي ...
١-٢: تقلب إيرادات الموارد والنفقات الحقيقية
٢-٢: البلدان التي اعتمدت قواعد للمالية العامة
٣-٢: الانحراف المعياري في أسعار النفط، ٢٠٠٠-٢٠١٠
٤-٢: الإنفاق الرأسمالي العام، ٢٠٠١-٢٠١٢
٥-٢: مؤشرات التنافسية العالمية، ٢٠١٣
٦-٢: أرصدة رؤوس الأموال العامة والبنية التحتية
٧-٢: درجات تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي
٨-٢: مجموع الإيرادات والنفقات، ٢٠٠٠-٢٠١٢
٩-٢: أسعار النفط، ٢٠٠٣-٢٠١٣
١٠-٢: تفكيك الإيرادات والنفقات الهيكلية، ٢٠٠٣-٢٠١٣
١-٢م: حد الكفاءة وفق مفهوم تحليل مغلف البيانات
١-٣: أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية، ١٩٩٠-٢٠١٤
٢-٣: المساهمات في نمو القاعدة النقدية
٣-٣: إدارة السيولة من جانب مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما)
٤-٣: المملكة العربية السعودية: الاستجابات البنضية لصدمة بانحراف معياري واحد باستخدام برنامج شوليسكي
٤٥

- ٤٦..... نمو الائتمان المصرفي وأسعار النفط ٥-٣
- ٤٩..... التغير في نمو الائتمان بعد تطبيق الأدوات ٦-٣
- ٥١..... كندا - التمويل العقاري للمساكن ٧-٣
- ٥١..... كندا - أسعار المساكن ٨-٣
- ٦٢..... إجمالي الناتج المحلي الحقيقي: ٢٠١٣-٢٠٠٤ ١-٤
- ٦٣..... المساهمات في النمو غير النفطي الحقيقي ٢-٤
- ٦٦..... تطورات سوق العمل من حيث توزيع العمالة ومتوسط الأجور حسب القطاع ٣-٤
- ٦٧..... هيكل الصادرات في المملكة العربية السعودية ٤-٤
- ٧٥..... مؤشرات بيئة الأعمال ٥-٤
- ٧٦..... مؤشرات تنافسية الصادرات ٦-٤
- ٧٨..... المؤشرات المرتبطة بالتعليم ٧-٤

الجدول

- ١٢..... الآفاق متوسطة الأجل للعرض والطلب على النفط على مستوى العالم ١-١
- ١٣..... دور المملكة العربية السعودية في سوق النفط العالمية ٢-١
- ١٥..... تأثير السيناريوهات المختلفة في سوق النفط على المملكة العربية السعودية في ٢٠١٥ ٣-١
- ٣٩..... إطار السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف لبلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية، نهاية إبريل ٢٠١٣ ... ١-٣
- ٤٠..... الأداء الاقتصادي الكلي في بلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية ٢-٣
- ٤٧..... مجموعة أدوات السلامة الاحترازية الكلية لبلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية، ٢٠١٣ ٣-٣
- ٥٠..... موجز لما خلصت إليه الدراسات بشأن فعالية الأدوات الاحترازية الكلية ٤-٣
- ٥٣..... إطار سياسات السلامة الاحترازية الكلية في بلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية، ٢٠١٣ ٥-٣
- ٥٤..... اللوحة الداخلية لتدابير السلامة الاحترازية الكلية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي ٦-٣
- ٥٦..... م ١-٣: مصفوفة ارتباط الابتكارات ١-٣

شكر وتقدير

يود المؤلفون الإعراب عن امتنانهم للسادة ألفريد كامر، نائب مدير إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، وأحمد الخُلَيْفِي، وكيل محافظ مؤسسة النقد العربي السعودي، وفهد الشثري، المدير التنفيذي الممثل للمملكة العربية السعودية في صندوق النقد الدولي، وهشام العقيل، المدير التنفيذي المناوب الممثل للمملكة العربية السعودية في الصندوق، على ما قدموه من تعليقات واقتراحات بشأن مسودات فصول التقرير. ونود أن نتقدم بالشكر إلى المشاركين في الندوات التي عُقدت في صندوق النقد الدولي ومؤسسة النقد العربي السعودي على تعليقاتهم المفيدة.

ويود المؤلفون أيضا أن يتقدموا بالشكر إلى السادة خوان كارلوس فلوريس، وبيتر غروسكين، وبن بايفن على المساعدة البحثية المتميزة وديانا كارغو-سيكال على تنسيق التقارير. ويوجه المؤلفون الشكر أيضا إلى إدارة التواصل على دعمها لعملية الإنتاج.

أحمد آل درويش ونايف الغيث موظفان في مؤسسة النقد العربي السعودي، وبراغيان ديب يعمل في إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي، والمؤلفون الآخرون من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى في صندوق النقد الدولي.

مقدمة

حقق اقتصاد المملكة العربية السعودية معدلات نمو قوية للغاية خلال السنوات الأخيرة مستفيدا من ارتفاع أسعار النفط والنتائج النفطية، وقوة نشاط القطاع الخاص، وزيادة الإنفاق الحكومي، وتنفيذ عدد من مبادرات الإصلاح المحلي. كذلك أدى ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنتاج النفطي إلى تحقيق فوائض ضخمة في الحساب الخارجي والمالية العامة، بينما تراجع الدين الحكومي إلى مستويات منخفضة للغاية.

ولا تزال الآفاق الاقتصادية مواتية. غير أن الهبوط الكبير في أسعار النفط منذ صيف ٢٠١٤ يفرض مخاطر بارزة على الآفاق. ولا يزال اقتصاد المملكة العربية السعودية شديد الاعتماد على الإيرادات النفطية في دعم النمو ورصيد المالية العامة والرصيد الخارجي - أكثر من ٩٠% من إيرادات المالية العامة و ٨٠% من إيرادات الصادرات تأتي من بيع النفط. ومن ثم، نكتسب التطورات في سوق النفط العالمية أهمية محورية للآفاق الاقتصادية. فانخفاض أسعار النفط سيؤثر تأثيرا سلبيا مباشرا على أرصدة المالية العامة والحساب الخارجي، ويُرجح أن يؤدي بمرور الوقت إلى تباطؤ النمو.

وبتأثير اعتماد اقتصاد المملكة العربية السعودية على الإيرادات النفطية اثنين من التحديات الرئيسية أمام صناع السياسات. فالتحدي الأول هو كيف ينبغي لهم انتهاز أفضل السبل في التعامل مع اعتماد البلاد الكبير حاليا على الإيرادات النفطية وضمان حماية الاقتصاد المحلي إلى أقصى حد ممكن من التقلب في سوق النفط العالمية. والتحدي الثاني هو كيف يمكنهم مساعدة الاقتصاد على تنويع أنشطته حتى يتراجع بمرور الوقت هذا الاعتماد الحالي على الإيرادات النفطية. وتعالج الأربعة فصول في هذا التقرير، التي أُعدت كتقارير مرجعية لمشاورات المادة الرابعة مع المملكة العربية السعودية خلال شهر مايو ٢٠١٤، جوانب مهمة من هذه التحديات.

ويُجري الفصل ١ تقييما لآفاق سوق النفط في مواجهة التطورات الجارية في عرض النفط والطلب عليه - ويتناول تحديا تراجع النمو العالمي، والزيادة السريعة في إنتاج النفط في الولايات المتحدة، والقضايا الأمنية الجارية في عدد من البلدان الرئيسية المصدرة للنفط. ويضع سيناريوهات لتأثير التطورات المختلفة في سوق النفط على آفاق إنتاج النفط وسياسة المالية العامة في المملكة العربية السعودية. ويخلص إلى أنه برغم كثافة أجواء عدم اليقين المحيطة بآفاق سوق النفط، هناك احتمال بنمو عرض النفط بوتيرة أسرع من الطلب عليه في السنوات القادمة، مما يضع ضغوطا خافضة على أسعار النفط (سيناريو ما حدث في الأشهر الأخيرة). وسيكون لكيفية تحرك المملكة العربية السعودية بشأن إنتاجها انعكاسات كبيرة على سوق النفط العالمية وعلى آفاق المالية العامة في المملكة. ومع هذا، سواء تراجعت أسعار النفط أو عدّل الناتج بالتخفيض، فإن رصيد المالية العامة (والرصيد الخارجي) سوف يتراجع.

ويتناول الفصل ٢ أبرز تحديات سياسة المالية العامة التي تواجه المملكة العربية السعودية، بما فيها الحاجة إلى حماية الاقتصاد والميزانية من التقلبات الكبيرة أو المفاجئة في الإيرادات النفطية (أي أن تقلبات الإيرادات لا ينبغي أن تنتقل إلى الاقتصاد غير النفطي من خلال قرارات الإنفاق المسايمة للاتجاهات الدورية)، والحاجة إلى ضمان الكفاءة في استخدام إيرادات النفط لأغراض التنمية، والحاجة إلى الادخار بقدر كافٍ من التدفق الحالي من الإيرادات النفطية لتستخدمها الأجيال القادمة نظراً للطبيعة غير المتجددة للموارد النفطية. وينظر هذا الفصل في تجارب اعتماد قواعد المالية العامة وأطر الميزانية متوسطة الأجل في بلدان أخرى منتجة للموارد الطبيعية ويضع جدول أعمال لإصلاح المالية العامة في المملكة العربية السعودية. وعلى وجه الخصوص، يقترح هذا الفصل أن يتضمن جدول الأعمال تعزيز الميزانية السنوية لتصبح دليلاً أفضل لنوايا سياسة المالية العامة الحكومية، واستحداث إطار متوسط الأجل للمالية العامة تسترشد به قرارات الإنفاق على أساس متعدد السنوات، واستخدام قاعدة الميزانية الهيكلية تسترشد بها القرارات في ظل الإطار متوسط الأجل للمالية العامة (دون وضع قاعدة مالية منهجية في هذه المرحلة)، ومراجعة إطار إدارة الاستثمار العام.

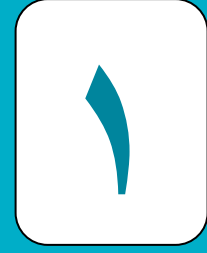
ويتناول الفصل ٣ دور السياسة النقدية وسياسة السلامة الاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية نظراً لربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي منذ فترة طويلة. وقد عاد نظام الربط على البلاد بمنافع جيدة حيث يضيف مصداقية على السياسة النقدية واستقراراً على التجارة، وتدفقات الدخل، والأصول المالية. وفي ظل نظام الربط تصبح سياسة المالية العامة هي الأداة الرئيسية لإدارة الاقتصاد الكلي، برغم أن هناك دوراً مكملاً لعمليات إدارة السيولة والسياسات الاحترازية الكلية في إدارة الاقتصاد الكلي والقطاع المالي. وأدى ارتفاع فوائض الحساب الخارجي والإنفاق من المالية العامة، بدعم من الإيرادات النفطية، إلى تراكم فائض من السيولة في الجهاز المصرفي. وتعكف مؤسسة النقد العربي السعودي حالياً على تطوير أدواتها في إدارة السيولة، إلا أن المجال لا يزال متاحاً لعمل المزيد نحو تطوير أدوات السياسة، ويتعين وضع إطار للتنبؤ بالسيولة من أجل إدارة السيولة في الجهاز المصرفي. وعلى صعيد سياسات السلامة الاحترازية الكلية، يذهب هذا الفصل إلى أن المملكة العربية السعودية ستحقق منافع من وضع إطار احترازي كلي منهجي، بينما مؤسسة النقد العربي السعودي هي الهيئة المعنية بالسلامة الاحترازية الكلية للمساعدة على إدارة المخاطر النظامية. كذلك فإن نشر مؤشرات الإنذار المبكر وتقييم المخاطر وإعداد مجموعة أوسع من أدوات سياسة السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية من شأنه أن يساعد على تحديد المخاطر أمام القطاع المالي وإدارتها في مواجهة تقلب الإيرادات النفطية.

وينظر الفصل ٤ في تجربة المملكة العربية السعودية في تنويع النشاط الاقتصادي ومحاولاتها للتحرك بعيداً عن اعتمادها الحالي على النفط. واستخدمت الحكومة الإيرادات النفطية المتنامية في زيادة الإنفاق على البنية التحتية والتعليم، واتخذت خطوات متوازية نحو تحسين مناخ الأعمال وزيادة إمكانات الحصول على التمويل، وخاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وازدادت حصة الناتج غير النفطي في إجمالي الناتج المحلي باطراد، ولكن تنويع الصادرات كان أقل. وبرغم الارتفاع الكبير في الصادرات غير النفطية، لا تزال تمثل نسبة صغيرة من إجمالي الصادرات ويتركز معظمها في منتجات وثيقة الارتباط بالنفط (مثل البتروكيماويات). ويبدو أن المملكة العربية السعودية لا تعاني من مشكلات المرض الهولندي المعتادة التي تعوق وجود قطاع تجاري غير نفطي منافس، لكن

هذا الفصل يذهب إلى أن الإيرادات النفطية قد تزامم إنتاج السلع التجارية بطرق أخرى. فالارتفاع النسبي في الأجور والمزايا المتوافرة في القطاع العام مقارنة بالقطاع الخاص يعني أن القطاع العام يمثل في الغالب خيارا وظيفيا أكثر جذبا للمواطنين، ولا سيما الأقل مهارة. وبالنسبة للشركات، يمثل إنتاج السلع والخدمات لتلبية الاحتياجات الاستهلاكية والاستثمارية للسوق المحلية مصدرا للربح أكثر موثوقية من توجيه خطتها التجارية نحو أنشطة تصديرية تنطوي على مخاطر أكبر. ويذهب هذا الفصل إلى أن معالجة قضايا الحوافز المذكورة يمكن أن تساعد على إيجاد حل لأحد العناصر الغائبة عن استراتيجية التنويع في المملكة العربية السعودية.

وخلص القول إنه يمكن استخلاص رسالتين أساسيتين بشأن السياسات من خلال فصول هذا التقرير. أولاً، برغم أن أداء اقتصاد المملكة العربية السعودية ظل جيداً للغاية ويتبوأ موقعا قويا، لا يزال المجال متاحا لتعزيز أطر الاقتصاد الكلي والسياسة المالية لضمان توافر الأدوات والحوافز والصلاحيات اللازمة لصناع السياسات من أجل التصدي للتحديات المستقبلية بمجرد ظهورها. وثانياً، نظراً لآفاق سوق النفط العالمية، لن تتمكن المملكة العربية السعودية من الاعتماد على ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنفاق الحكومي لدفع النمو الاقتصادي في المستقبل. وإنما يتعين بدلا من ذلك زيادة تنويع الاقتصاد لدعم النمو المستمر وتوفير فرص العمل التي ينطلع إليها الشباب والسكان المتزايدة أعدادهم.

آفاق سوق النفط العالمية وانعكاساتها على المملكة العربية السعودية



ملیكة بانة وألبرةو بیهار

هناك عدد من العوامل التي يُرَجَّح أن يكون لها تأثير على سوق النفط العالمية في السنوات القادمة، وهي تشمل قوة التعافي العالمي، ومسار إنتاج النفط في الولايات المتحدة، ومدى انقطاع الإمدادات في البلدان التي تعاني من الصراعات وعدم الاستقرار السياسي. وبرغم أن هذه العوامل تعني أن هناك قدرا كبيرا من عدم اليقين بشأن آفاق سوق النفط، من المحتمل أن يستمر نمو العرض بسرعة أكبر من الطلب في السنوات القادمة. وقد أظهرت المملكة العربية السعودية في الماضي قدرتها على التحرك في مواجهة الظروف المتغيرة في سوق النفط العالمية ورغبتها في ذلك للمساعدة في تحقيق التوازن بين العرض والطلب. وسوف تكون لكيفية تحركها في المستقبل انعكاسات كبيرة على سوق النفط العالمية وكذلك على أرصدة المالية العامة والحسابات الخارجية في المملكة.

آفاق سوق النفط العالمية

تأثرت سوق النفط العالمية بعوامل متعارضة على مدى عدة سنوات ماضية (الشكل البياني ١-١). وقد زاد الطلب العالمي على النفط زيادة محدودة على مدى السنوات الثلاثة الماضية (بمقدار ٢,٥ مليون برميل يوميا)، مدفوعا بالطلب في البلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وقد أدت الانقطاعات الكبيرة في إنتاج النفط في ليبيا وإيران إلى انخفاض الناتج بأكثر من مليوني برميل يوميا في عدة أرباع سنوات مقارنة بمستويات الإنتاج في نهاية عام ٢٠١٠. وفي نفس الوقت، زاد إنتاج النفط في الولايات المتحدة بأكثر من مليوني برميل يوميا منذ نهاية عام ٢٠١٠، وارتفع الناتج في المملكة العربية السعودية، كما ازدادت الإمدادات من بلدان مثل العراق والكويت والإمارات العربية المتحدة. وقد أدت هذه التطورات عموما إلى استقرار أسعار النفط بدرجة كبيرة إذ تراوحت بين ١٠٠ و١٢٠ دولارا للبرميل في الفترة بين ٢٠١١ وأغسطس ٢٠١٤. ومع هذا، هبطت الأسعار بما يزيد على ٢٥% منذ بداية سبتمبر ٢٠١٤، وبلغت، وقت كتابة هذا التقرير، ٧٥ دولارا للبرميل^١، أي أدنى مستوياتها منذ سبتمبر ٢٠١٠.

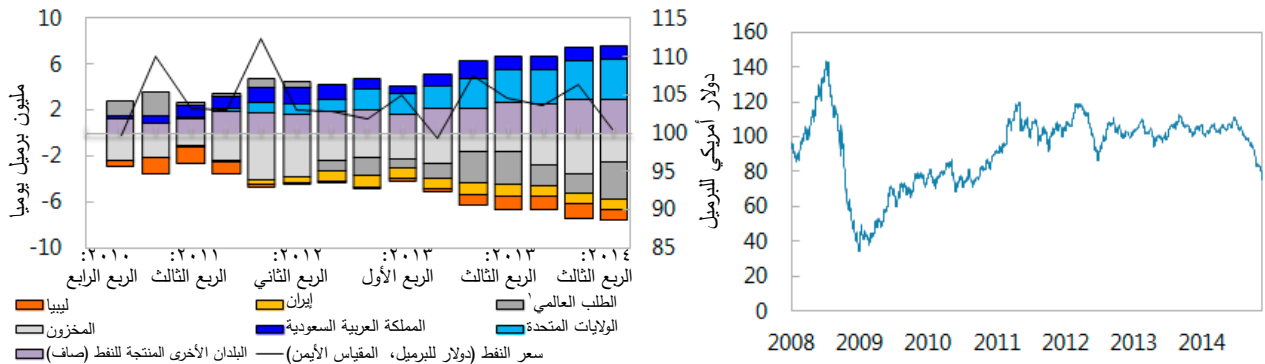
^١ الأسعار في ١٤ نوفمبر ٢٠١٤.

الشكل البياني ١-١: أحدث التطورات في سوق النفط العالمية

التغير التراكمي في العرض والطلب على النفط الخام

متوسط أسعار النفط، ٢٠٠٨-٢٠١٤

(دولار أمريكي للبرميل)



^١ القيمة السالبة تشير إلى زيادة في الطلب العالمي والعكس صحيح.

المصادر: مؤسسة Bloomberg L.P، ووكالة الطاقة الدولية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وعلى المدى القصير، بينما يُتوقع زيادة الطلب على النفط مع التحسن المتوقع في الاقتصاد العالمي، لا تزال هناك أجواء عدم يقين على جانب العرض. وتشمل تلك أجواء عدم اليقين بشأن كيفية تأثير العنف الذي يشهده العراق حالياً على مسار إنتاجه في المستقبل وعدم اليقين بشأن الوضع المحيط بأوكرانيا. وحتى في خضم الاضطرابات المتعمقة، تعافى إنتاج النفط في ليبيا بدءاً من يونيو ٢٠١٤ فصاعداً، لكن مسار تعافي الناتج المستقبلي لا يزال محاطاً بعدم اليقين نظراً للاضطرابات الجارية. وإلى جانب ليبيا وإيران، يمكن أن تؤثر انقطاعات الإمدادات في نيجيريا وجنوب السودان وفنزويلا تأثيراً سلبياً على إنتاج النفط. وإضافة إلى ذلك، فإن تراجع أسعار النفط قد يواصل الإضرار بالاستثمارات في طاقة إنتاج النفط من مناطق ترتفع فيها تكاليف الإنتاج (تقرير IEA, 2014a). ومع ذلك، إذا استمر إنتاج الولايات المتحدة في تجاوز التوقعات، أو استقر الوضع السياسي في ليبيا والعراق، أو تم تخفيف العقوبات المفروضة على إيران، فإن توريدات النفط إلى السوق العالمية قد تتجاوز التوقعات.

وعلى المدى المتوسط، سيتحدد معدل زيادة المعروض من النفط إلى حد كبير على أساس العوامل التالية:

- **الطفرة الحالية في إنتاج النفط غير التقليدي في الولايات المتحدة:** من المتوقع أن يؤدي استمرار ارتفاع إنتاج النفط الصخري الخفيف إلى زيادة إجمالي إنتاج النفط في الولايات المتحدة، بما في ذلك سوائل الغاز الطبيعي بمقدار ٢,٨ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩ وفقاً لتقديرات وكالة الطاقة الدولية. وتتوقع الإدارة الأمريكية لمعلومات الطاقة حدوث زيادات أصغر نسبياً في الإنتاج على المدى المتوسط وتتوقع أيضاً أن يصل إنتاج النفط الصخري الخفيف إلى ذروته بحلول عام ٢٠١٨، وتشير تقديرات شركة بريتيش بتروليوم إلى أن إنتاج النفط الصخري سيزيد بسرعة بمقدار ١,٥ مليون برميل يوميا بين عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٥ ثم يزيد بعد ذلك بوتيرة أبطأ بكثير ليصل إلى ٤,٥ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠٣٠. وتتماشى تقديرات منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) بدرجة كبيرة مع السيناريو الأساسي الذي وضعته إدارة معلومات الطاقة الأمريكية على المدى المتوسط (راجع الإطار ١-١).

• **زيادة إنتاج النفط في بلدان من خارج أوبك مثل كندا والبرازيل:** تشير التقديرات إلى أن إنتاج النفط غير التقليدي من الرمال النفطية الكندية سيؤدي إلى زيادة الإمدادات من خارج أوبك بمقدار ١,٢ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩، بينما يتوقع أن تضيق الأرجنتين والبرازيل مليون برميل يوميا و٠,٨ مليون برميل يوميا على التوالي (تقرير IEA, 2014). وإجمالاً، يمكن أن تزيد إمدادات النفط من خارج أوبك بمقدار ٦,٣ مليون برميل يوميا (بما في ذلك سوائل الغاز الطبيعي) بحلول عام ٢٠١٩ نتيجة هذه التطورات والتطورات في الولايات المتحدة (الجدول ١-١).

• **زيادة الطاقة الإنتاجية في بعض بلدان أوبك:** تشير التقديرات إلى ارتفاع الطاقة الإنتاجية لأوبك بمقدار ٢,١ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩ ويعزى ذلك إلى حد كبير إلى الزيادات في أنغولا والعراق والإمارات العربية المتحدة، رغم أن عدم اليقين بشأن الوضع في العراق قد يحد من هذه الزيادة. وهناك عدم يقين يحيط بأفاق الإنتاج في إيران بسبب العقوبات وأيضاً بسبب عدم اليقين حول مدى سرعة زيادة الإنتاج إذا ما حُفَّت العقوبات.

• **قرارات المملكة العربية السعودية:** تفترض توقعات خبراء صندوق النقد الدولي أن تظل صادرات النفط السعودية دون تغيير يُذكر على مدى السنوات الخمس القادمة، ولكن زيادة الإنتاج (٩,٧ مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٣) زيادة متواضعة قدرها ٠,٥ مليون برميل يوميا تعكس تزايد الاستهلاك المحلي للطاقة. وعادة ما كانت المملكة العربية السعودية تحتفظ في الماضي بطاقة إنتاجية زائدة.

وعلى جانب الطلب، بينما يرجح استمرار ضعف الطلب من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، يُتوقع أن يؤدي ارتفاع الاستهلاك في البلدان غير الأعضاء في المنظمة إلى استمرار قوة الطلب العالمي على المدى المتوسط. وتأتي الزيادة المتوقعة في الطلب العالمي على النفط البالغة ٧,٧ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩ مدفوعة أساساً بطلب البلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي حيث من المتوقع أن يزيد بنسبة ١٩%، أو ٨,٦ مليون برميل يوميا. وكان نمو طلب البلدان غير الأعضاء في المنظمة في السنوات القليلة الماضية مدفوعاً بالنمو السريع في بلدان "بريكس" (البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا). ويُتوقع أن يظل استهلاك النفط السعودي قوياً، وأن يتباطأ قليلاً على المدى المتوسط (تقرير IEA, 2014a). ويُتوقع أيضاً زيادة نمو الطلب في عدة اقتصادات أخرى غير اقتصادات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، بما في ذلك بعض الاقتصادات الإفريقية. ومن المتوقع أيضاً أن ينخفض الطلب على النفط في بلدان المنظمة نتيجة التغييرات التدريجية في أنماط استهلاك الطاقة وزيادة كفاءة استخدام الطاقة والحوافز المتصلة بالتحول من النفط إلى أنواع بديلة من الوقود بسبب ارتفاع أسعار النفط وزيادة توافر الغاز الطبيعي. وتشير توقعات شركة بريتيش بتروليوم طويلة الأجل حتى عام ٢٠٣٥ إلى حدوث مزيد من الانخفاض في طلب بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي على النفط وخاصة في قطاع النقل نتيجة أوجه التحسن في كفاءة استخدام الطاقة. وفي نهاية المطاف، يُتوقع تباطؤ الطلب العالمي على النفط في قطاع النقل بعد عام ٢٠٢٥ نتيجة أوجه تحسن مماثلة في كفاءة استخدام الطاقة والتحول عن استخدام النفط في إنتاج الوقود (تقرير BP, 2014a).

الإطار ١-١: النفط الصخري غير التقليدي في الولايات المتحدة: أحدث الاتجاهات

شهدت الولايات المتحدة على مدى السنوات القليلة الماضية زيادة مفاجئة وسريعة في إنتاج النفط والغاز نتيجة للتقنيات الجديدة في مجال استخراج النفط الصخري الخفيف من مصادر غير تقليدية، مما عكس مسار الانخفاض في الإنتاج على مدى فترة طويلة. وبلغ إنتاج النفط الصخري الخفيف ٢,٥ مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٣ وشكل ٢٤% من إجمالي إنتاج الولايات المتحدة من النفط الخام والسوائل البترولية الأخرى. وقد ساعد ظهور النفط من مصادر غير تقليدية على زيادة إجمالي إنتاج النفط في الولايات المتحدة بنسبة ٣٠% على مدى السنوات الخمس الماضية. وأدى كل من تطور التكنولوجيات الجديدة وارتفاع أسعار النفط إلى تحقيق جدوى اقتصادية من استخراج النفط الصخري الخفيف. وقد ساعد التقدم التكنولوجي (مثل التكسير الأفقي والحفر) على استخراج النفط والغاز من مصادر

غير تقليدية من التكوينات الصخرية الضيقة بما في ذلك حجر السجيل. وعلى الرغم من أن تكلفة استخراج النفط الصخري الخفيف عالية جدا، فإن الارتفاع المتواصل في أسعار النفط على مدى السنوات القليلة الماضية أدى إلى الجدوى الاقتصادية من إنتاجه. ومع ذلك، إذا ظلت أسعار النفط عند مستواها الحالي البالغ ٧٥ دولارا للبرميل على مدى السنوات القليلة القادمة، قد لا تكون بعض عمليات الاستخراج مجدية اقتصاديا، مما يؤدي إلى تباطؤ إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة. وأشارت التقديرات إلى أن نقطة تساوي الأرباح والخسائر لإنتاج النفط الصخري الخفيف في ٩٨% من حقول الولايات المتحدة كانت أقل من ٨٠ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٣، ولكن من المتوقع أن ترتفع النسبة المئوية للإنتاج الذي تزيد نقطة التعادل عنده عن ٨٠ دولارا للبرميل على المدى المتوسط (تقرير IEA, 2014b)، مما سيزيد من حساسية إنتاج النفط الصخري لأسعار النفط.

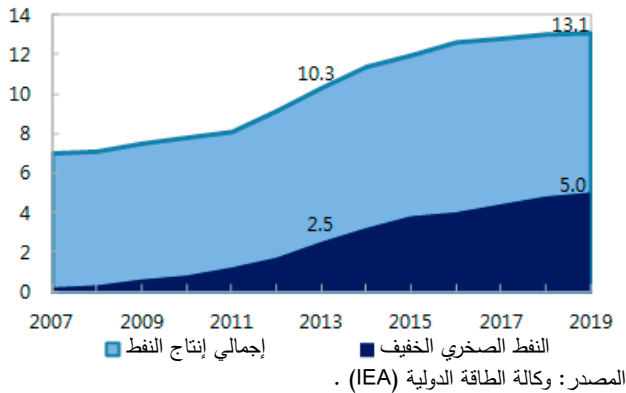
الآفاق متوسطة وطويلة الأجل

سمحت زيادة المعرفة والخبرة مع مرور الوقت بوضع تقديرات أفضل لموارد النفط الصخري غير التقليدية التي يمكن استخراجها من الناحية الفنية. وتشير تقديرات وكالة الطاقة الدولية إلى زيادة إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة بمقدار ٢,٥ مليون برميل يوميا أخرى ليصل إلى ٥ ملايين برميل يوميا على المدى المتوسط. وتتماشى الاتجاهات العامة التي تتوقعها منظمة أوبك إلى حد كبير مع توقعات وكالة الطاقة الدولية وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية على المدى المتوسط، ويتوقع أن تصل إمدادات النفط الصخري الخفيف في الولايات المتحدة وكندا إلى

ذروتها البالغة ٤,٨ مليون برميل يوميا حوالي الفترة ٢٠١٧-٢٠١٩ ثم تتخفف تدريجيا إلى ٢,٧ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠٣٥، وهو ما يتماشى مع سيناريو الموارد المنخفضة لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية. وتشير الآفاق الأطول أجلا وفقا لإدارة معلومات الطاقة إلى أن إنتاج الولايات المتحدة من النفط الصخري سيستقر حول عام ٢٠١٨ عند ٤,٨ مليون برميل يوميا قبل أن ينخفض على المدى الطويل، في حين تتوقع شركة بريتيش بتروليوم أن تستمر زيادة الإنتاج وأن يتجاوز ٤,٥ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠٣٠ (تقرير BP, 2014b). وتعكس هذه الاختلافات بين واضعي التوقعات بشكل رئيسي مجموعة متنوعة من أوجه عدم اليقين المتصلة بكل من التكنولوجيا والسياسات.

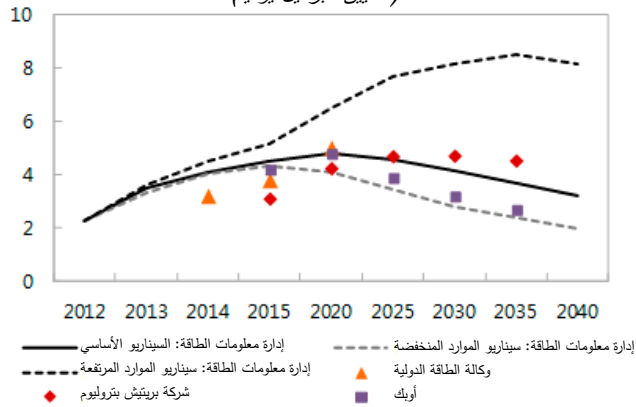
توقعات إنتاج النفط في الولايات المتحدة، ٢٠٠٧-٢٠١٩

(ملايين البراميل يوميا)



توقعات إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة

(ملايين البراميل يوميا)



المصادر: شركة بريتيش بتروليوم، وإدارة معلومات الطاقة؛ ووكالة الطاقة الدولية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الإطار ١-١: النفط الصخري غير التقليدي في الولايات المتحدة: أحدث الاتجاهات (تتمة)

الأثر على سوق النفط العالمية

يشير أحد تقديرات إدارة معلومات الطاقة الأمريكية إلى أن الموارد القابلة للاستخراج في الولايات المتحدة قدرها ٣٣ مليار برميل (تقرير EIA, 2013). وأدت الزيادة في إنتاج الولايات المتحدة إلى انخفاض اعتمادها على النفط المستورد وحسنت بشكل كبير الموازين التجارية للطاقة في الولايات المتحدة عن طريق الحد من صافي وارداتها من النفط الخام والسوائل ذات الصلة بما يقرب من ٥٠% (تقرير EIA, 2013). وبما أن النفط الصخري في الولايات المتحدة من النوعية الخفيفة والحلوة، فقد كانت تداعيات تقلب نمو إنتاجه موزعة بشكل غير متساو. فقد تراجعت صادرات منتجي الأنواع الخفيفة من النفط مثل الجزائر ونيجيريا إلى الولايات المتحدة بنسبة ٦٠-٨٠% على مدى السنوات الخمسة الماضية. وكان وضع منتجي الأنواع الأثقل أفضل بكثير نظرا للمواصفات الفنية للمصافي في الولايات المتحدة؛ وعلى سبيل المثال، فقد ظلت صادرات المملكة العربية السعودية إلى الولايات المتحدة مستقرة إلى حد كبير منذ عام ٢٠١٠ (تمتلك شركة أرامكو السعودية أيضا حصصا في عدة مصافي أمريكية). كذلك تسبب طفرة إنتاج النفط من مصادر غير تقليدية تحولا غير متوقع في مزيج درجات النفط الخام - مما أدى إلى تقادم الضغوط على صناعة التكرير العالمية، على الرغم من أن المصافي في الشرق الأوسط في وضع أفضل للتعامل مع هذا الاتجاه مقارنة ببعض نظرائها.

ومن المرجح أيضا أن يتأثر الطلب على النفط بطفرة الغاز الصخري، حيث أضحى استخدام الغاز مصدرا مهما من مصادر الطاقة الأولية في كثير من القطاعات. وإلى جانب الولايات المتحدة، ركزت بلدان مثل الأرجنتين والصين والمكسيك على السعي إلى إنتاج الغاز الطبيعي من مصادر غير تقليدية بدلا من النفط نتيجة اختلاف الطبيعة الجيولوجية وتوافر المياه والبنية التحتية. وعلى مستوى مختلف القطاعات المستهلكة للنفط، فقد تزايد التحول من النفط إلى الغاز إلى أقصى حد في صناعة النقل متزايدة الكفاءة، وهي أكبر القطاعات المستهلكة للنفط.

طفرة إنتاج النفط من مصادر غير تقليدية خارج الولايات المتحدة

تستأثر الرمال النفطية الكندية بنصف إنتاج كندا من السوائل النفطية، ومن المتوقع أن يبلغ إنتاجها ٣ ملايين برميل يوميا في المتوسط بحلول عام ٢٠١٩ (تقرير IEA, 2014b). وتشير تقديرات شركة بريتش بترولיום إلى أن إنتاج النفط الصخري سيزيد ببطء في بلدان أخرى ويستأثر بنسبة ٧% من الإمدادات العالمية بينما تشير التقديرات إلى أن حصة الرمال النفطية الكندية من السوق ستصل إلى ٥% بحلول عام ٢٠٣٥. وتتوقع وكالة الطاقة الدولية أن تصل إمدادات النفط الصخري من خارج الولايات المتحدة إلى ٠,٧ مليون برميل يوميا من الأرجنتين وكندا وروسيا، بينما يُتوقع أيضا أن تبدأ أستراليا والمكسيك في إنتاج كميات ثانوية من النفط الصخري بحلول عام ٢٠١٩. وباختصار، سوف يستمر التوسع في إنتاج النفط من مصادر غير تقليدية، ولكنه يواجه عدم يقين من حيث التكنولوجيا والسياسات. وستعتمد الجدوى الاقتصادية للإنتاج على الاتجاهات المستقبلية في أسعار النفط. فإذا استمرت أسعار النفط في حدود مستوياتها الحالية البالغة ٧٥ دولارا للبرميل ربما أدى ذلك إلى خفض التوقعات بشأن آفاق عرض النفط غير التقليدي على المدى المتوسط.

^١ راجع تقرير OPEC (2013) وتقرير IEF (2014).

ويشير الجمع بين آفاق العرض والطلب إلى احتمال حدوث عرض مفرط في سوق النفط، برغم القدر الكبير من عدم اليقين. وتشير آفاق سوق النفط العالمية على المدى المتوسط، التي تركز على أحدث توقعات متاحة من وكالة الطاقة الدولية، إلى احتمال استمرار تجاوز العرض للطلب، بافتراض تراكم مخزون هامشي وحسب في فترة التوقعات (الجدول ١-١). وبرغم ارتفاع الطلب العالمي بمقدار ٧,٧ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩، فإن ارتفاع المعروض النفطي من خارج أوبك (٦,٣ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩) يعني أن الطلب على نفط أوبك سيبقى بدون تغيير يُذكر على مدى السنوات القليلة القادمة، وسيزيد بقدر طفيف إلى ٣١,٢ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩ (مقابل ٣٠,٥ مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٣). ويعني ذلك أن توقعات السيناريو الأساسي لإمدادات أوبك من النفط الخام (٣٢,٧ مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٩) ستكون أعلى بكثير على المدى المتوسط وأعلى من الطلب بمقدار ١,٤ مليون برميل يوميا في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩. وقد تنطوي هذه الآفاق على ضغط خافض لأسعار النفط ما لم يُعدّل الإنتاج للحد جزئياً من العرض المفرط. غير أن انخفاض السعر سيكون محدوداً نتيجة ارتفاع نقطة تساوي الأرباح والخسائر لمنتجات النفط غير التقليدي.

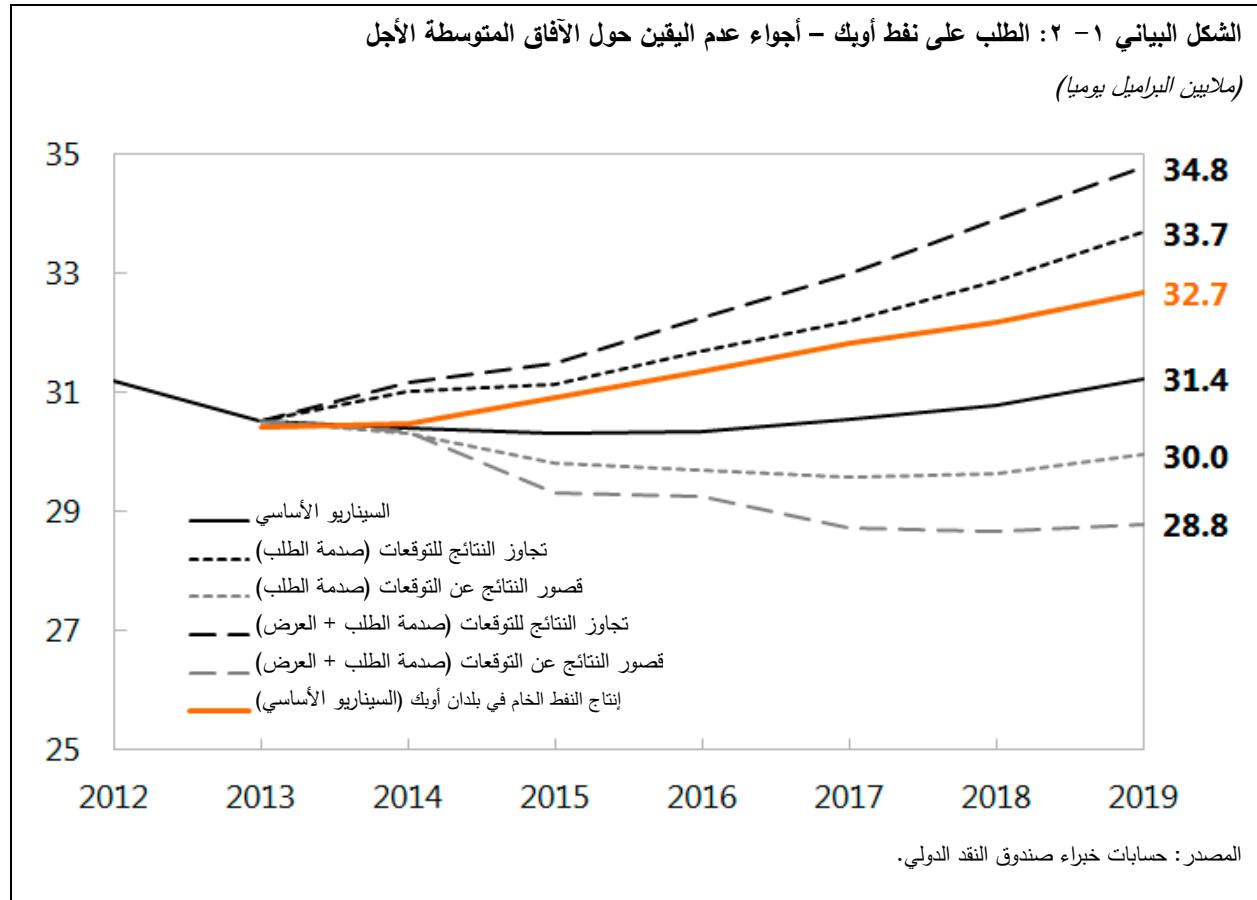
ويحيط بتوقعات عرض النفط والطلب عليه قدر كبير من عدم اليقين. وفيما يتعلق بإنتاج الولايات المتحدة من النفط، وضعت إدارة معلومات الطاقة سيناريوهين لحالي ارتفاع وانخفاض موارد النفط يستندان إلى أوجه عدم اليقين المحيطة بالمستوى الفعلي من الموارد المتاحة، وتطور الوسائل التكنولوجية، وما يقترن بها من تكاليف استخراجها.^٢ وقد أدى التحديث الذي أجرته إدارة معلومات الطاقة في مايو ٢٠١٤ إلى رفع حالة السيناريو الأساسي لإنتاج النفط في الولايات المتحدة تماشياً مع سيناريو التطورات الإيجابية الذي أعدته من قبل في أعقاب الزيادة الكبيرة في إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة في عام ٢٠١٣. ويتضح من هذا التحديث استمرار عدم اليقين المحيط بآفاق إنتاج النفط في الولايات المتحدة على المدى المتوسط. كذلك يمكن أن يستمر عدم اليقين الذي شهدته البلدان الرئيسية الأخرى المنتجة للنفط في السنوات الأخيرة، مما سيؤدي إلى تقييد الزيادة في المعروض. وعلى جانب الطلب، فإن تباطؤ النمو في الصين من الممكن أن يؤثر على طلب اقتصادات أخرى على النفط، من خلال الأثر المباشر لتراجع طلب الصين على النفط، وكذلك من خلال الأثر التعاقبي لتداعيات تباطؤ النمو في الصين.

ومن شأن الطلب على نفط أوبك أن يتأثر بالنطاق الواسع من عدم اليقين المحيط بآفاق عرض النفط والطلب عليه على المدى المتوسط. ولتوضيح نطاق عدم اليقين المحيط بالطلب على نفط أوبك، ننظر في تأثير نتائج اختلاف الطلب على النفط في العالم والعرض من خارج أوبك (الشكل البياني ١-٢). ويتم تعريف مخاطر جانب الطلب في حالة السيناريو الأساسي بأنه التغيير في الاستهلاك العالمي من النفط نتيجة صدمة نسبتها ١% (موجبة وسالبة) في نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي، بافتراض عدم حدوث تغيير في مرونة الدخل. وعلى جانب العرض، يستند عدم اليقين المحيط بعرض النفط من خارج أوبك إلى سيناريو ارتفاع وانخفاض موارد إنتاج النفط في الولايات المتحدة اللذين أعدتهما إدارة معلومات الطاقة. وإذا تحقق سيناريو التطورات السلبية مجتمعة المتمثلة في ارتفاع العرض من خارج أوبك وانخفاض الطلب العالمي مقارنة بالسيناريو الأساسي، سيكون الطلب على نفط أوبك أقل بكثير من إنتاج

^٢ التوقعات بشأن وجود موارد نفطية مرتفعة ومنخفضة في الحالتين مقابل حالة السيناريو الأساسي (الحالة المرجعية) واردة في تقرير إدارة معلومات الطاقة ٢٠١٤. وتم تركيب الاتجاهات في سيناريو الموارد النفطية المرتفعة والمنخفضة فوق حالة السيناريو الأساسي التي أعدتها وكالة الطاقة الدولية لإنتاج النفط في الولايات المتحدة لاشتقاق نطاق عدم اليقين حول السيناريو الأساسي.

المملكة العربية السعودية

أوبك وفقا للسيناريو الأساسي. وتشير التقديرات إلى بلوغ العرض الزائد عن الطلب حوالي ٣,٩ مليون برميل يوميا (مقابل ١,٤ مليون برميل يوميا في حالة السيناريو الأساسي). ومن ناحية أخرى، فإن تحقق سيناريو التطورات الإيجابية مجتمعة سيؤدي إلى تجاوز الطلب للعرض بنحو ٢,١ مليون برميل يوميا بحلول عام ٢٠١٩. وقد يقتضي هذا الأمر أن تستخدم المملكة العربية السعودية طاقتها الإنتاجية الفائضة لإنتاج المزيد لتلبية الطلب (تبلغ الطاقة الإنتاجية الفائضة في المملكة العربية السعودية ما يقرب من ٢,٧ مليون برميل يوميا).



بالإضافة إلى ذلك، إذا أثرت الاضطرابات الجارية في بعض بلدان أوبك على إنتاجها، يمكن أن يكون العرض الزائد أقل من مستواه في السيناريو الأساسي. ويفترض السيناريو الأساسي زيادة الإنتاج في العراق بما يتماشى مع طاقته الإنتاجية، في حين ستواصل ليبيا إنتاجها على المدى المتوسط بمستوى أعلى قليلا من مستوى الإنتاج في ٢٠١٤. أما إذا افترضنا عدم تغير الإنتاج في العراق وليبيا على المدى المتوسط وبقاءه عند مستويات الإنتاج الحالية (البالغة ٣,٣ ملايين برميل يوميا و٠,٧ مليون برميل يوميا على التوالي، لشهر نوفمبر ٢٠١٤ وفقا للتقرير الشهري عن سوق النفط الصادر عن وكالة الطاقة الدولية)، سينخفض العرض الزائد في السيناريو الأساسي إلى حوالي ٠,٤ مليون برميل يوميا (مقابل ١,٤ مليون برميل يوميا).

الجدول ١-١: الآفاق متوسطة الأجل للعرض والطلب على النفط على مستوى العالم

(ملايين البراميل يوميا)

توقعات

٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	
٣١,٢	٣٠,٨	٣٠,٥	٣٠,٣	٣٠,٣	٣٠,٤	٣٠,٥	٣١,٢	٣٠,١	بموجب السيناريو الأساسي
١,٤	١,٤	١,٣	١,٠	٠,٦	٠,١	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	الطلب على النفط الخام لأوبك
٩٩,١	٩٨,٠	٩٦,٨	٩٥,٥	٩٤,٢	٩٢,٨	٩١,٤	٩٠,٥	٨٩,٥	الطلب العالمي
٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٣	٠,٩-	التغير في المخزونات
٩٩,٣	٩٨,٢	٩٧,٠	٩٥,٧	٩٤,٤	٩٣,٠	٩١,٥	٩٠,٨	٨٨,٦	العرض العالمي
٦٠,٩	٦٠,٣	٥٩,٤	٥٨,٤	٥٧,٣	٥٦,١	٥٤,٧	٥٣,٤	٥٢,٦	من خارج أوبك
١٣,١	١٣,٠	١٢,٨	١٢,٦	١٢,٠	١١,٤	١٠,٣	٩,١	٨,١	يشمل سوائل الغاز الطبيعي الولايات المتحدة
٣٩,٨	٣٩,٢	٣٨,٩	٣٨,٣	٣٧,٧	٣٧,٠	٣٦,٧	٣٧,٥	٣٥,٨	أوبك
٣٢,٧	٣٢,٢	٣١,٨	٣١,٣	٣٠,٩	٣٠,٥	٣٠,٤	٣١,٢	٢٩,٩	الخام
٧,١	٧,١	٧,٠	٧,٠	٦,٨	٦,٥	٦,٣	٦,٢	٥,٨	سوائل الغاز الطبيعي
١٠,١	١٠,٠	٩,٩	٩,٨	٩,٧	٩,٧	٩,٦	٩,٨	٩,٣	المملكة العربية السعودية
٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٧	٣,٠	٣,٦	إيران
٤,١	٣,٩	٣,٨	٣,٦	٣,٥	٣,٣	٣,١	٣,٠	٢,٧	العراق
٣,١	٣,١	٣,١	٣,٠	٢,٩	٢,٧	٢,٨	٢,٧	٢,٥	الإمارات العربية المتحدة
٢,٤	٢,٥	٢,٧	٢,٧	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٧	٢,٥	الكويت
٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٨	قطر
٢,١	٢,٠	١,٩	١,٨	١,٨	١,٧	١,٧	١,٨	١,٦	أنغولا
٢,٠	٢,٠	١,٩	٢,٠	١,٩	١,٩	٢,٠	٢,١	٢,٢	نيجيريا
١,٠	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٩	١,٤	٠,٥	ليبيا
٠,٨	٠,٩	٠,٩	١,٠	١,١	١,١	١,١	١,٢	١,٣	الجزائر
٠,٧	٠,٧	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	إكوادور
٢,٧	٢,٦	٢,٥	٢,٤	٢,٤	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	فنزويلا
									في ظل سيناريوهات المخاطر
٣٣,٧	٣٢,٩	٣٢,٢	٣١,٧	٣١,٢	٣١,٠				الطلب على نفط أوبك
٣٤,٨	٣٣,٩	٣٣,٠	٣٢,٢	٣١,٥	٣١,٢				تجاوز النتائج للتوقعات (صدمة الطلب) ^١
٣٠,٠	٢٩,٦	٢٩,٦	٢٩,٧	٢٩,٨	٣٠,٣				تجاوز النتائج للتوقعات (صدمة الطلب + العرض) ^٢
٢٨,٨	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٩,٣	٢٩,٣	٣٠,٣				تصور النتائج عن التوقعات (صدمة الطلب)
									تصور النتائج عن التوقعات (صدمة الطلب + العرض)
المصادر: تقرير (2014b) IEA، وتقرير النفط الشهري الصادر عن وكالة الطاقة الدولية، نوفمبر ٢٠١٤، وتقرير (2014) EIA؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.									
١/ تُعرّف صدمة الطلب بأنها زيادة/انخفاض استهلاك النفط على مستوى العالم بعد زيادة/انخفاض بنسبة ١% في نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي.									
٢/ صدمات العرض معرفة على أساس سيناريو الموارد المرتفعة والمنخفضة اللذين أعدتهما إدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA, 2014).									

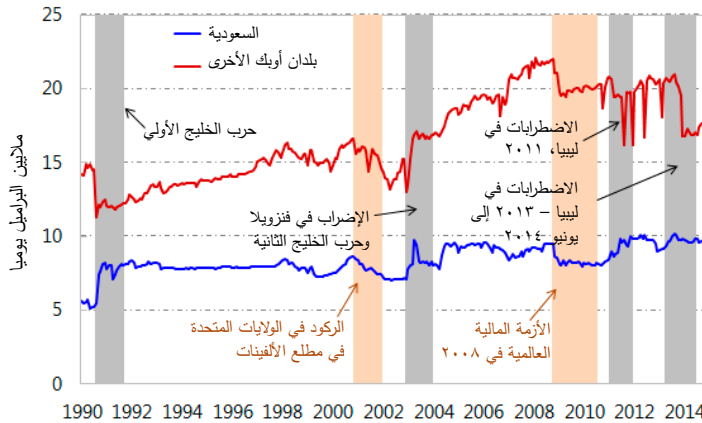
دور المملكة العربية السعودية في سوق النفط العالمية

الجدول ٢-١: دور المملكة العربية السعودية في سوق النفط العالمية

الاحتياجات (٢٠١٣)	متوسط الطاقة الإنتاجية الفائضة (٢٠١٣)		الإنتاج التراكمي (٢٠١٣-١٩٩٠)		السعودية
	مليارات البراميل	ملايين البراميل يوميا	مليارات البراميل	مليارات البراميل	
١٥,٨	٢٦٥,٩	٢,٧	٨٢,٠	٧٣,٨	روسيا
٥,٥	٩٣,٠	...	...	٦٣,٥	الولايات المتحدة
٢,٦	٤٤,٢	...	...	٣٣,٦	إيران
٩,٣	١٥٧,٠	٠,٢	٣٠,٠	٢٨,٦	الصين
١,١	١٨,١	...	...	٢٦,٩	المكسيك
٠,٧	١١,١	...	...	٢٣,٦	فنزويلا
١٧,٧	٢٩٨,٣	٠,١	...	٢٢,٢	كندا
١٠,٣	١٧٤,٣	...	...	٢٢,٦	النرويج
٠,٥	٨,٧	...	...	٢٢,٦	الإمارات
٥,٨	٩٧,٨	٠,١	...	١٨,٩	نيجيريا
٢,٢	٣٧,١	٠,٣	...	١٩,١	الكويت
٦,٠	١٠١,٥	٠,١	...	١٦,٩	المملكة المتحدة
٠,٢	٣,٠	...	...	١٥,٨	العراق
٨,٩	١٥٠,٠	٠,٢	...	٢٦٤,٦	أوبك
٧١,٩	١٢١٤,٢	٣,٨	...	٦٤٢,٥	العالم
١٠٠,٠	١٦٨٧,٩	...	...	...	...

المصادر: برنتيش بتروليم (BP, 2014a)؛ ووكالة الطاقة الدولية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ٣-١: الإنتاج الشهري من النفط الخام، ١٩٩٠-أكتوبر ٢٠١٤



المصادر: قاعدة بيانات مبادرة بيانات النفط المشتركة (JODI)؛ ومؤسسة Bloomberg؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

تؤدي المملكة العربية السعودية دورا رئيسيا في سوق النفط العالمية، فتزيد حصتها على ١٦% من الاحتياطيات العالمية المثبتة. وتمكنت من زيادة إنتاجها بسرعة بفضل ارتفاع طاقتها الإنتاجية الفائضة التي تزيد على ٢,٧ مليون برميل يوميا، وهو ما يمثل أكثر من نصف الطاقة الإنتاجية الفائضة على مستوى العالم (الجدول ٢-١).^٣ ويُمكن ذلك المملكة العربية السعودية من أداء دور رئيسي في سوق النفط العالمية والمساهمة بشكل إيجابي في تحقيق استقرار الاقتصاد والنمو في العالم.

وفي مواجهة حالات انقطاع العرض من بلدان أخرى أو طفرات الطلب، تحركت المملكة العربية السعودية عن طريق زيادة إنتاجها للمساعدة في تحقيق التوازن بين العرض والطلب في سوق النفط (الشكل البياني ٣-١). على سبيل المثال، خلال حرب الخليج الأولى (١٩٩٠-١٩٩١) والإضراب في فنزويلا وحرب الخليج الثانية (٢٠٠٢-٢٠٠٣) وإعصار كاترينا في ٢٠٠٥، وطفرة الطلب في الصين في ٢٠٠٤، والأزمة الليبية (٢٠١٠-٢٠١١)، رفعت المملكة العربية السعودية إنتاجها لضمان تلبية الطلب على النفط في مواجهة تراجع العرض من مصادر أخرى (تقرير IMF, 2013b). وبالمثل، في أوقات ضعف الطلب العالمي على النفط أو تراجع، أو تعافي العرض، مثل الركود الذي حدث في الولايات المتحدة في مطلع الألفية والأزمة المالية العالمية (٢٠٠٨-٢٠١٠)، خفضت المملكة العربية السعودية إنتاجها استجابة لظروف

السوق (بمقدار ١,٦ مليون برميل يوميا و ١,٤ مليون برميل يوميا على التوالي في هاتين الفترتين).

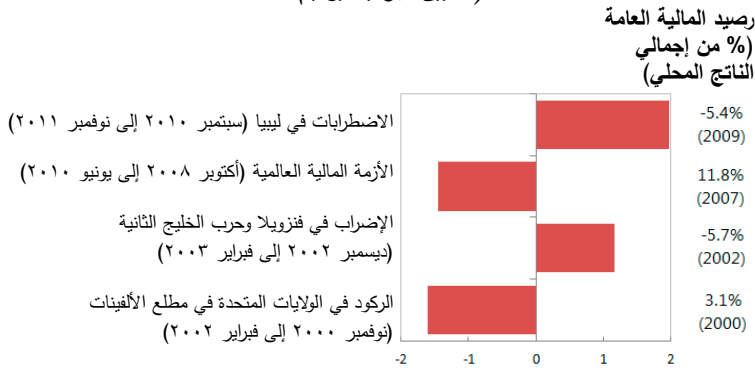
^٣ تعرف وكالة الطاقة الدولية الطاقة الإنتاجية الفائضة بوصفها مستويات الطاقة الإنتاجية الإضافية التي يمكن الوصول إليها في غضون ٣٠ يوما والإبقاء عليها لمدة ٩٠ يوما.

وفي الماضي القريب، واصلت المملكة العربية السعودية المساعدة على تحقيق التوازن في سوق النفط العالمية. فقد رفعت إنتاجها من النفط في النصف الأول من عام ٢٠١٢ بعد تشديد العقوبات على إيران، ولكنها خفضته بعد ذلك في النصف الثاني من عام ٢٠١٢ بعد زيادة الإنتاج في العراق وليبيا والولايات المتحدة. وبعد ذلك رفعت الإنتاج مرة أخرى في النصف الثاني من عام ٢٠١٣ نظرا لانخفاض الإنتاج الليبي. غير أن الزيادة السريعة في إنتاج النفط في الولايات المتحدة منذ أواخر عام ٢٠١٢ أدت إلى قيام المملكة العربية السعودية بزيادة إنتاجها بمقدار أقل لتلبية

النقص في العرض في المناطق الأخرى مقارنة

بزيادة إنتاجها خلال عام ٢٠١١. ووفقا لبيانات أحدث آخر الأشهر المتوافرة (حتى أكتوبر ٢٠١٤)، ظل إنتاج المملكة العربية السعودية دون تغيير يُذكر برغم هبوط أسعار النفط.

الشكل البياني ١-٤: التغير في إنتاج النفط في المملكة العربية السعودية (ملايين البراميل يوميا)



المصادر: قاعدة بيانات مبادرة بيانات النفط المشتركة (JODI)؛ ومؤسسة Bloomberg؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وقد ساعد وضع المالية العامة للمملكة العربية السعودية الذي كان قويا في البداية على إدارة فترات انخفاض إنتاج النفط (الشكل البياني ١-٤). وقد تم تخفيض إنتاج النفط في فترات سجلت خلالها الميزانية فائضا كبيرا في السنة السابقة على تخفيضه.

التطورات في سوق النفط العالمية وانعكاساتها المحتملة على المملكة العربية السعودية

قد تكون هناك انعكاسات على المملكة العربية السعودية من عدم اليقين الذي يكتنف الآفاق متوسطة الأجل لسوق النفط. ويشير السيناريو الأساسي إلى أن عرض النفط قد يتجاوز الطلب بما يصل إلى ١,٤ مليون برميل يوميا. وفي حالة عدم تحرك عرض أوبك لمواجهة هذا الأمر، فإن أسعار النفط من المرجح أن تتخفض. ويشير سيناريو تجاوز النتائج التوقعات وسيناريو قصور النتائج عن التوقعات إلى أن هناك أجواء عدم يقين كبيرة حول هذه الآفاق.

وسيكون اختيار المملكة العربية السعودية لطريقة تحركها في مواجهة اتجاهات العرض والطلب في المستقبل مهما لديناميكيات سوق النفط. ويجري بحث ثلاث حالات توضيحية لطريقة تحرك المملكة العربية السعودية (عدم إجراء تعديل، إجراء تعديل بمقدار النصف، إجراء تعديل كامل) وفقا لثلاث فرضيات مختلفة بشأن المرونة السعرية للطلب على النفط (٠,٢-، و٠,١-، و٠,٠٥-).^٤ ويعرض الجدول ١-٣ تأثير التحركات المختلفة في ظل السيناريو الأساسي

^٤ تورد الدراسات الاقتصادية مجموعة واسعة من تقديرات مرونة الطلب على النفط استجابة لتغير في السعر. على سبيل المثال، كانت تقديرات تقارير آفاق الاقتصاد العالمي الصادرة عن صندوق النقد الدولي في إبريل ٢٠٠٥ وإبريل ٢٠١١ لمرونات الطلب على المدى القصير قدرها ٠,٠٢- و٠,١-، بينما كانت تقديرات دراسة Kilian and Murphy (2012) قدرها ٠,٢٥-، وتشير تقديرات العمل التحليلي الذي يستند إليه صندوق النقد الدولي (٢٠١٤) إلى بلوغ المرونات الفصلية -٠,٠٧ إلى -٠,٢. ويتوقع ثبات العرض من خارج أوبك طالما ظل مستوى سعر النفط أعلى من نقطة تساوي الأرباح والخسائر لإنتاج النفط الصخري، لأنه إذا انخفضت أسعار النفط دون تكلفة إنتاج النفط غير التقليدي، فقد يخفض منتج النفط غير التقليدي إنتاجهم، مما يخفض إجمالي المعروض من النفط. ونفترض كذلك أن العرض من البلدان الأخرى المنتجة من أوبك ومن خارج أوبك سيظل دون تغيير عن السيناريو الأساسي.

وسيناريو قصور النتائج عن التوقعات وسيناريو تجاوز التوقعات في ٢٠١٥ على رصيد المالية العامة للمملكة العربية السعودية.

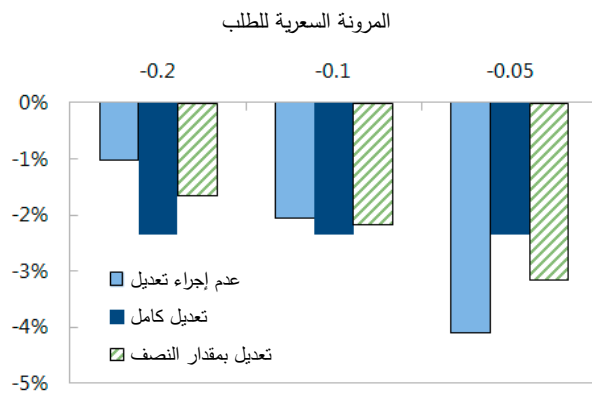
الجدول ٣-١: تأثير السيناريوهات المختلفة في سوق النفط على المملكة العربية السعودية في ٢٠١٥

سيناريو تجاوز النتائج للتوقعات			سيناريو قصور النتائج عن التوقعات			السيناريو الأساسي			التغير في إنتاج النفط (بملايين البراميل يوميا)
٠,٠٥-	٠,١-	٠,٢-	٠,٠٥-	٠,١-	٠,٢-	٠,٠٥-	٠,١-	٠,٢-	عدم إجراء تعديل
١٢	٦	٣	٣٣-	١٧-	٨-	١٢-	٦-	٣-	تعديل كامل
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	تعديل بمقدار النصف
٦	٣	٢	١٧-	٨-	٤-	٦-	٣-	٢-	
١٢	٦	٣	٣٤-	١٧-	٨-	١٢-	٦-	٣-	التأثير على سعر النفط (التغير %)
٧	٧	٧	١٩-	١٩-	١٩-	٧-	٧-	٧-	عدم إجراء تعديل
١٠	٧	٥	٢٥-	١٧-	١٣-	٩-	٦-	٥-	تعديل كامل
٤	٢	١	١١-	٦-	٣-	٤-	٢-	١-	تعديل بمقدار النصف
٢	٢	٢	٦-	٦-	٦-	٢-	٢-	٢-	
٣	٢	٢	٨-	٦-	٤-	٣-	٢-	٢-	التأثير على رصيد المالية العامة (من إجمالي الناتج المحلي)
									عدم إجراء تعديل
									تعديل كامل
									تعديل بمقدار النصف

^١ بافتراض عدم صدور رد فعل من العرض، فإن المرونة السعرية للطلب بمقدار ٠,٠٥- و ٠,١- و ٠,٢- تعني أن زيادة نسبتها ١% في عرض النفط ستؤدي إلى انخفاض في أسعار النفط بنسبة ٢٠% و ١٠% و ٥% على التوالي.

المصادر: وكالة الطاقة الدولية، وإدارة معلومات الطاقة؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ١-٥: التأثير على رصيد المالية العامة للمملكة العربية السعودية في عام ٢٠١٥ في ظل السيناريو الأساسي (التغير عن السيناريو الأساسي % من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

تفترض استجابة التعديل الكامل قيام المملكة العربية السعودية بتخفيض إنتاجها في ٢٠١٥ لاستيعاب كل العرض الفائض البالغ ٠,٦ مليون برميل يوميا في ظل السيناريو الأساسي. وبالتالي، لن يكون هناك أي أثر على الأسعار. ونتيجة لذلك، سينخفض رصيد المالية العامة بنسبة ٢% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-٥).

وتفترض استجابة عدم إجراء تعديل ألا تعدل المملكة العربية السعودية إنتاجها وتواصل إنتاج الكمية المفترضة في السيناريو الأساسي وانخفاض

أسعار النفط نتيجة لذلك. وبما أن الناتج سيظل دون تغيير، فإن الأثر على الإيرادات لا يعكس إلا تأثير السعر وحده، وسيختلف هذا الأثر اختلافا كبيرا حسب اختيار تقدير المرونة السعرية للطلب. وفي حالة استخدام تقدير أعلى للمرونة السعرية للطلب قدره -0,2، سيتعين أن تنخفض أسعار النفط بنسبة أقل لتحقيق التوازن بين العرض والطلب (بنسبة 3%) وسينخفض رصيد المالية العامة بنسبة 1% من إجمالي الناتج المحلي. غير أنه إذا افترض وضع تقدير أصغر للمرونة السعرية للطلب قدره -0,05، ستخفض أسعار النفط بنسبة أكبر بكثير تبلغ 12%. وبالتالي، سينخفض رصيد المالية العامة بنسبة 4% من إجمالي الناتج المحلي عن السيناريو الأساسي في عام 2015. ولكن مدى الانخفاض في أسعار النفط قد يكون محدودا بسبب ارتفاع نقطة تساوي الأرباح والخسائر في إنتاج النفط الصخري التي يمكن أن توفر حدا أدنى فعال لأسعار النفط.

واستجابة التعديل بمقدار النصف، التي تخفض في ظلها المملكة العربية السعودية الإنتاج بمقدار نصف الكمية المطلوبة وتعدل الأسعار جزئيا، تقع بين السيناريوهين المذكورين أعلاه من حيث الأثر على إيرادات المالية العامة.

ويكون الأثر أكبر على أرصدة المالية العامة تحت سيناريو قصور النتائج عن التوقعات مقارنة بالسيناريو الأساسي، لكن رصيد المالية العامة يمكن أن يتحسن أيضا إذا تحققت احتمالات تجاوز النتائج التوقعات (الجدول 1-3). وفي حالة ارتفاع فائض العرض بمقدار 1,6 مليون برميل يوميا في عام 2015، فإن الأثر على أرصدة المالية العامة في سيناريو قصور النتائج عن التوقعات سيكون أكبر بكثير في كل مجموعة من مجموعات المرونة السعرية الثلاث. ومن ناحية أخرى، يشير سيناريو تجاوز التوقعات إلى زيادة في الطلب قدرها 0,6 مليون برميل يوميا، وإذا وفرتها بالكامل المملكة العربية السعودية، فسوف ترفع رصيد المالية العامة لديها بمقدار 2% من إجمالي الناتج المحلي. وبالتالي، فإن النطاق الواسع من أوجه عدم اليقين في سوق النفط العالمية ستؤثر على إيرادات المملكة العربية السعودية من النفط من خلال التغييرات في كل من مستوى إنتاج النفط وأسعاره.

النتائج المستخلصة

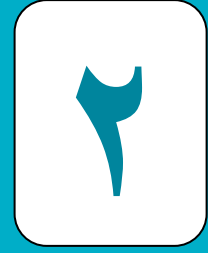
تحيط بأفاق أسواق النفط أجواء كثيفة من عدم اليقين. ومن المتوقع أن يزيد الطلب على النفط مدفوعا بالنمو القوي في الأسواق الصاعدة، ولكن زيادة العرض من الولايات المتحدة وبلدان أخرى جاءت مفاجئة على نحو يتجاوز التوقعات. ومع ذلك، فإن استمرارية إنتاج النفط غير التقليدي من الناحية الاقتصادية تعتمد على الاتجاه العام لأسعار النفط في المستقبل. واستمرار أسعار النفط عند مستوياتها الحالية يمكن أن يؤدي إلى تخفيض التوقعات بشأن الآفاق متوسطة الأجل لعرض النفط غير التقليدي. ويسفر هذا الأمر عن زيادة أجواء عدم اليقين التي تحيط بأفاق الإنتاج في الولايات المتحدة، والتي ستوقف على أسعار النفط والتطورات في التكنولوجيا والسياسات. وهناك أوجه عدم يقين كبيرة أيضا، بما فيها من آفاق النمو العالمي، والأوضاع السياسية في عدد من البلدان الرئيسية المنتجة للنفط. وفي واقع الأمر، شهد التاريخ الحديث لسوق النفط العالمي الكثير من صدمات العرض السلبية. ومع ذلك، يبدو بوجه عام أن عرض النفط سيظل يتجاوز الطلب في السنوات القادمة مما يؤدي إلى استمرار الضغط الخافض لأسعار النفط. وقد أجرت المملكة العربية السعودية تعديلا للإنتاج عدة مرات في الماضي لتحقيق التوازن في السوق. وسيكون

طريقة تحرك المملكة العربية السعودية في المستقبل انعكاسات كبيرة على سوق النفط العالمية وعلى أرصدة المالية العامة والحساب الخارجي الخاصة بها.

المراجع

- BP. 2014a. *Statistical Review of World Energy*. London: BP.
- . 2014b. "BP Energy Outlook 2035" (January). BP, London.
- Energy Information Administration (EIA). 2014. *Annual Energy Outlook*. Washington, DC: U.S. Energy Information Administration.
- Energy Information Administration (EIA). 2013. *Annual Energy Outlook*. Washington, DC: U.S. Energy Information Administration.
- International Energy Agency (IEA). 2014a. *Oil Market Report* (June). Paris: IEA.
- . 2014b. *Oil Medium-Term Market Report*. Paris: IEA.
- International Monetary Fund (IMF). 2013a. "Special Feature: Unconventional Oil and Gas in North America: What Are the Implications?" In *Economic Prospects and Policy Challenges for the GCC Countries*, report prepared for the Gulf Cooperation Council Annual Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors. Washington, DC: IMF. <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/100513b.pdf>.
- . 2013b. "Assessing Saudi Arabia's Systemic Role in the Oil Market and Global Economy." Selected Issues Paper, in Saudi Arabia: Staff Report for the 2013 Article IV Consultation. Washington, DC: IMF.
- Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC). 2013. *World Oil Outlook 2013*. Vienna: OPEC.
- International Energy Forum (IEF). 2014. "A comparison of recent IEA and OPEC outlooks," (January).
- International Monetary Fund (IMF), 2014, *World Economic Outlook*, Special Feature on Commodity Prices and Forecasts, April 2014.
- Kilian and Murphy (2012), "Why Agnostic Sign Restrictions Are Not Enough: Understanding The Dynamics Of Oil Market Var Models," *Journal of the European Economic Association*, *European Economic Association*, vol. 10(5), pages 1166-1188, October.

إطار مالى لدعم النمو وإدارة الاعتماد على إيرادات الموارد الطبيعية



تيم كالين وهونان كو

تعتمد المملكة العربية السعودية على النفط في الحصول على أكثر من ٩٠% من إيرادات المالية العامة. وتتمثل التحديات الرئيسية التي تواجه صناع سياسة المالية العامة في حماية الاقتصاد والميزانية من التقلبات الكبيرة في أسعار النفط، والتأكد من استخدام إيرادات النفط بكفاءة لأغراض التنمية، وضمان ادخار إيرادات كافية للأجيال القادمة. ويتناول هذا الفصل إطار المالية العامة الحالي في المملكة العربية السعودية، ويحلل كفاءة الاستثمارات العامة، ويستند إلى تجربة البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية للنظر في مجموعة من الإصلاحات التي تعزز إطار المالية العامة في المملكة العربية السعودية.

نظرة عامة على أبرز التحديات التي تواجه سياسة المالية العامة في المملكة العربية السعودية

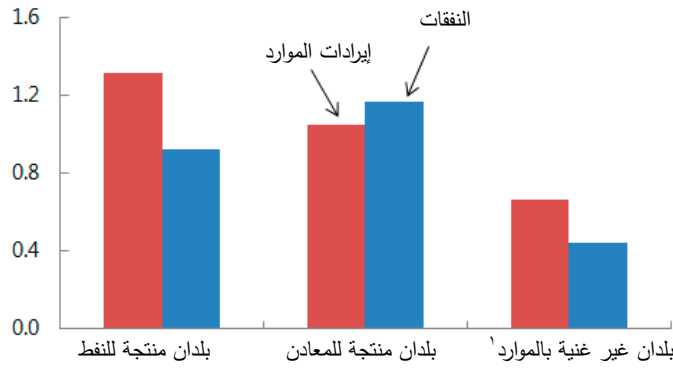
تؤدي سياسة المالية العامة دورا حاسما في المملكة العربية السعودية باعتبارها الأداة الرئيسية التي يتم من خلالها تحويل الثروة النفطية للبلاد إلى نتائج اقتصادية وتوزيعها لتعود بالنفع على سكانها. وعلى مدى عدة عقود ماضية، أدى الإنفاق الحكومي على البنية التحتية والتعليم والبرامج الاجتماعية إلى تحويل الاقتصاد ورفع مستويات المعيشية. غير أن تقلب الإيرادات النفطية قد شكل تحديات أمام إدارة المالية العامة. ويمكن أن تكون تقلبات أسعار النفط وتغيراتها كبيرة وطويلة الأمد. والمملكة العربية السعودية تساعد بفائض طاقتها الإنتاجية على إدارة التوازن بين العرض والطلب في سوق النفط العالمية، وبالتالي تشهد تقلبات في حجم صادراتها النفطية.

ولسياسة المالية العامة في المملكة العربية السعودية ثلاثة أهداف بارزة تتعلق بالتنمية، وتحقيق الاستقرار، والعدالة بين الأجيال.

- ينطوي الهدف التنموي على اتخاذ القرارات المتعلقة بالإتفاق بهدف تحقيق النمو الاقتصادي طويل الأجل. وتُجرى الاستثمارات في رأس المال المادي والبشري لدعم النمو والتنمية. ومن المهم أن تحقق هذه الاستثمارات الأهداف الإنمائية للبلاد بكفاءة.
- يتعلق هدف تحقيق الاستقرار بتمهيد أثر تقلبات أسعار النفط أو الصدمات الأخرى على الاقتصاد المحلي غير النفطي. وبما أن سعر الصرف الثابت يحد من قدرة السياسة النقدية على الاستجابة، فإن سياسة المالية العامة هي خط الدفاع الأول في إدارة الصدمات.
- هدف العدالة بين الأجيال يراعي طبيعة النفط غير المتجددة كأحد الموارد في مواجهة اعتماد البلاد على الإيرادات النفطية.

وفي العادة، تشهد البلدان المنتجة للنفط والمعادن تقلبات أعلى في الإيرادات والنفقات الحكومية مقارنة بالبلدان غير الغنية بالموارد. وكثيرا ما تترجم هذه التقلبات إلى أداء أضعف وأكثر تقلبا للنمو مقارنة بالبلدان غير الغنية بالموارد

الشكل البياني ٢-١: تقلب إيرادات الموارد والنفقات الحقيقية (معامل التغير، متوسط: ١٩٩٢-٢٠١١)



المصادر: تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ^١ إجمالي الإيرادات الحقيقية.

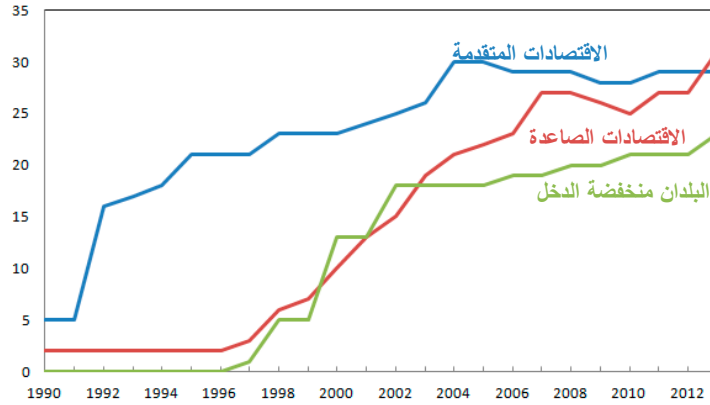
(الشكل البياني ٢-١). وفي المملكة العربية السعودية، شهد العقد الماضي تحسنا واضحا في إدارة المالية العامة، وتراجعا ملحوظا في تقلبات الإتفاق الحكومي. ومع ذلك، لا تزال إدارة التقلبات تشكل تحديا رئيسيا. وفي الواقع، مع أوجه عدم اليقين بشأن كيفية تطور التوازن بين العرض والطلب في سوق النفط العالمية خلال السنوات القادمة، فإن تصميم إطار يقدم أفضل أشكال الدعم لإدارة سياسة المالية العامة في مواجهة الإيرادات النفطية المحاطة بعدم اليقين يكتسب أهمية بالغة إذا كانت البلاد تريد تحقيق أهدافها المتصلة بالتنمية والنمو.

قواعد المالية العامة وأطر الميزانية متوسطة الأجل

كان هناك تحرك في جميع أنحاء العالم نحو زيادة الاعتماد على قواعد المالية العامة وأطر الميزانية متوسطة الأجل للمساعدة في التغلب على التحديات أمام سياسة المالية العامة. وفي عام ٢٠١٣، كان ٨١ بلدا قد اعتمد نوعا من أنواع قواعد المالية العامة، حيث كانت قواعد رصيد الميزانية والديون هي الأكثر شيوعا (الشكل البياني ٢-٢). وطبق ٦١ بلدا أطرا للميزانية متوسطة الأجل.

وتتمثل مزايا قواعد المالية العامة في توفير سياسة للمالية العامة تتسم بقابلية الاستمرار ووضوح المسار والاستقرار. ويمكنها تصحيح أي نقص في الحافز على عملية صنع القرارات الجماعية لاحتواء ضغوط الإتفاق، وتعزيز وضع

الشكل البياني ٢-٢: البلدان التي اعتمدت قواعد للمالية العامة^١
(عدد البلدان)



المصدر: إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات قواعد المالية العامة.
^١ يتضمن الشكل البياني قواعد المالية العامة الوطنية وفوق الوطنية.

ومع هذا، تشوب قواعد المالية العامة عيوب أيضاً. وقد يمثل الافتقار إلى المرونة مشكلة عند مواجهة صدمات كبيرة مثل الأزمة المالية العالمية، وإذا أُلغيت القواعد خلال هذه الفترات، فإنها تفقد مصداقيتها. كذلك قد تؤدي القاعدة إلى التركيز على الإنفاق الكلي، بدلاً من عناصر الإنفاق، وربما دفعت الحكومة إلى الحد من الإنفاق على البنود سهلة الخفض مثل الاستثمارات العامة لتحقيق هدفها. وعلاوة على ذلك، ما لم يكن هناك التزام سياسي قوي بالقاعدة، سنبذل جهوداً للتحايل على القاعدة من خلال الإنفاق خارج الميزانية، وأساليب المحاسبة التحايلية، وانخفاض الشفافية.

وتكمن جاذبية أطر الميزانية متوسطة الأجل في قدرتها على المساعدة في تخطيط وإدارة وتحديد أولويات الإيرادات والنفقات على آفاق متوسطة المدى (٣-٥ سنوات). والميزانيات السنوية ليست بالضرورة هي أمثل الميزانيات لتحقيق نتائج المالية العامة. فيمكن أن ينتج عن تحديد سياسة المالية العامة على أساس سنوي اتخاذ قرارات متدرجة بدلاً من وضع خيارات استراتيجية، وأن يؤدي إلى الإسراف في الإنفاق إذا لم تؤخذ الانعكاسات المستقبلية للقرارات التي تُتخذ اليوم في الحسبان، وأن يسفر عن عدم تحديد مخاطر المالية العامة في الوقت المناسب، وأن يعني أن الميزانية غير مربوطة بشكل جيد بإدارة أداء الإنفاق الذي يقتضي التركيز على الأجل المتوسط.

وفي الواقع، فإن ركيزة المالية العامة وإطار الميزانية متوسط الأجل يعززان بعضهما. وتمنح ركيزة المالية العامة الوضوح والخصوصية لسياسة المالية العامة من خلال توفير هدف من أعلى إلى أسفل على امتداد أفق متوسط الأجل، وتعزيز الالتزام والشعور بالملكية السياسية لأطر الميزانية متوسطة الأجل، وتُعرّف بصورة عامة نوايا سياسة المالية العامة الحكومية. ومن ناحية أخرى، تسمح أطر الميزانية متوسطة الأجل بتحقيق الهدف المحدد في القاعدة من خلال عملية تحديد مخصصات الميزانية ومراقبتها. وتعزيز ركيزة المالية العامة عن طريق ترجمة هذه الركيزة إلى قرارات حقيقية، وتوضيح في وقت مبكر ما إذا كانت سياسة الحكومة تتسق مع الركيزة أو ما إذا كانت هناك حاجة إلى اتخاذ إجراءات على مستوى السياسات، وتوفير المهلة الزمنية اللازمة لاتخاذ القرارات اللازمة للوفاء بمتطلبات ركيزة المالية العامة.

تجارب البلدان المصدرة للسلع الأولية

تختلف التحديات التي تواجه إدارة المالية العامة في البلدان المصدرة للنفط والمعادن عن التحديات التي تواجه البلدان الأخرى من حيث تقلب المصدر الرئيسي للإيرادات. ويكتسب الأفق الزمني متوسط الأجل أهمية بالغة في منع تحول تقلبات الإيرادات السنوية إلى تقلبات في النفقات يمكنها أن تزعزع استقرار الاقتصاد وتقلل جودة الإنفاق الحكومي. وخلال فترات الانتعاش الاقتصادي، يمكن أن تساعد هذه الأطر الحكومات على مقاومة الضغوط الطبيعية لزيادة الإنفاق عندما تكون الإيرادات مرتفعة والفوائض كبيرة. وخلال فترات الركود الاقتصادي، يمكن أن تساعد هذه الأطر في حماية النفقات ذات الأولوية والحفاظ على موضع التركيز الاستراتيجي لخطط السياسات. وبالتالي، فإن وضع خطط إنفاق متوسطة المدى والالتزام بها يزيد فرص عدم تعرض أهداف المالية العامة طويلة الأجل لمخاطر ضغوط الإنفاق قصيرة الأجل.

ولذلك من المهم النظر بمزيد من التفصيل في عينة من البلدان المصدرة للنفط والمعادن لتقييم تجاربها في اعتماد القواعد المالية وأطر الميزانية متوسطة الأجل. وينظر التقرير في حالات خمسة بلدان وهي على التوالي شيلي والمكسيك ومنغوليا والنرويج وروسيا.

شيلي لديها تاريخ طويل في استخدام قواعد المالية العامة والأطر المؤسسية للمساعدة على إدارة تأثير صادراتها الكبيرة من النحاس على المالية العامة. وأنشأت شيلي في أواخر ثمانينات القرن الماضي "صندوق تثبيت إيرادات النحاس"، وبدأ العمل بقاعدة الرصيد الهيكلي في عام ٢٠٠١ ثم تعديلها في عام ٢٠٠٥، وصدر قانون المسؤولية المالية في عام ٢٠٠٦. وتتولى لجان من الخبراء تحديد سعر النحاس المرجعي (تنبؤات للسنوات العشر التالية) وإجمالي الناتج المحلي المحتمل الذي يتعين استخدامه في حساب الميزانية الهيكلية. ووفقا للإطار المعمول به في شيلي، يجب أن يحتوي مشروع الميزانية على توقعات الميزانية متوسطة الأجل (لأربع سنوات) على أساس توقعات متوسطة الأجل لإجمالي الناتج المحلي وأسعار السلع الأولية. ويجب على كل إدارة جديدة أن تعرض هدفها الخاص بالرصيد الهيكلي لمدة ولايتها في غضون ٩٠ يوما من توليها السلطة. وتُحدّد النفقات في الميزانية بما يتماشى مع الإيرادات الهيكلية وهدف الرصيد الهيكلي. وقد تغيرت طريقة تطبيق القاعدة مع مرور الوقت، حيث تم تحديد هدف ثابت للرصيد الهيكلي في الفترة من ٢٠٠١-٢٠٠٧ بفائض قدره ١% من إجمالي الناتج المحلي، وفي عام ٢٠٠٨، تحدد الهدف بمقدار ٠,٥% من إجمالي الناتج المحلي، وفي عام ٢٠٠٩، تحدد الهدف عند مستوى الصفر واستُحدث شرط انسحاب لاستيعاب التداير المعاكسة للاتجاهات الدورية. وحددت الإدارة الحالية هدفا متوسط الأجل للرصيد الهيكلي بحلول عام ٢٠١٨ من عجز نسبته ١% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤. ويتولى "مجلس المالية العامة"، الذي بدأ عمله في يونيو ٢٠١٣، الإشراف على اللجان القائمة المعنية بإجمالي الناتج المحلي المحتمل وسعر النحاس على المدى الطويل. وتم إنشاء صندوقين، وهما "صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي" الذي يغطي عجز المالية العامة ومسائل استهلاك الديون، و"صندوق احتياطات التقاعد" المخصص لتغطية جزء من نفقات المعاشات التقاعدية اعتبارا من عام ٢٠١٦.

وبوجه عام، تُعد تجربة شيلي في اعتماد قواعد المالية العامة ناجحة، والقاعدة مفهومة جيدا من جانب الجمهور والمشاركين في السوق. وقد ساعدت سياسة المالية العامة على حماية الاقتصاد من التقلبات الكبيرة في أسعار النحاس، بينما تقلبات الإنفاق منخفضة نسبيا، ومركز المالية العامة قوي مقارنة بالنظراء، وتعاملت شيلي مع الأزمة

المالية العالمية بشكل جيد، وذلك باستخدام أصول من صندوق الاستقرار كهامش وقائي في المالية العامة. وفي نفس الوقت، ووسط طفرة أسعار السلع الأولية في مطلع الألفينات، خضع سعر النحاس المرجعي في الغالب للتعديل برفعه إلى مستويات أعلى بكثير، مما سمح بمجال لتحقيق نمو قوي في الإنفاق برغم أن الاقتصاد كان يعمل بالفعل على نطاق واسع بكامل طاقته.

وشكلت إدارة الإيرادات النفطية مسألة رئيسية في المكسيك على مدى العقد الماضي. وصدر قانون المسؤولية المالية في البلاد في عام ٢٠٠٦، وتم تعديله في عام ٢٠٠٨. وينص قانون المسؤولية المالية على إعداد ميزانية متوازنة على أساس نقدي، تشمل بندا للانسحاب يمكن تفعيله خلال فترات الركود الاقتصادي (أستُخدِم هذا البند في الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٢). وتطبق القاعدة على القطاع العام الفيدرالي الذي يضم الحكومة المركزية، والضمان الاجتماعي، والمؤسسات العامة الرئيسية (مثل شركة النفط - PEMEX، وشركة الكهرباء - CFE). وخضعت القاعدة للتعديل في عام ٢٠٠٩ لاستبعاد استثمارات شركة النفط (PEMEX) وتحول الهدف من تحقيق توازن الميزانية إلى عجز نسبته ٢% من إجمالي الناتج المحلي. وفي حين ساعدت قاعدة المالية العامة على تخفيض معدلات العجز، وكانت ركيزة لاستقرار الاقتصاد الكلي، وثبتت مرونتها الكافية للتحرك في الاتجاه المعاكس للاتجاهات الدورية في مواجهة الأزمة المالية العالمية، كانت تشوبها عيوب أيضا. فقد زادت النفقات بسرعة في سنوات اليُسر، في حين لم تضع القاعدة قيودا على اقتراض القطاع العام الأوسع نطاقا. وفي سياق التحرك لمواجهة أولى هذه القضايا، وضعت مؤخرا قاعدة بشأن نمو الإنفاق. وتنص هذه القاعدة على أن نمو "الإنفاق الجاري الهيكلي" (الإنفاق الجاري الأولي ناقص الإنفاق الذي تحكمه قواعد تلقائية مثل المعاشات التقاعدية ودعم الكهرباء وتحويلات تقاسم الإيرادات إلى حكومات الولايات والحكومات المحلية) لا يجوز أن يكون أعلى من النمو المحتمل (الذي يضع تقديراته وزير المالية). كذلك حُدِّد هدف لشروط اقتراض القطاع العام الأوسع نطاقا بموجب قانون المسؤولية المالية بالإضافة إلى توازن الميزانية.

وتمتلك منغوليا قطاع معادن كبير ومنتام، ويُتوقع ارتفاع إيرادات المالية العامة بشكل كبير. وقد شهدت البلاد انخفاضا كبيرا في إيرادات المعادن خلال الفترة من ٢٠٠٧-٢٠٠٩ مما أدى إلى وقوع أزمة وكشف أوجه الضعف في إدارة المالية العامة (ضعف تخطيط الاستثمارات العامة، ونفقات اجتماعية كبيرة غير موجهة بدقة، والإهمال الشديد لصيانة البنية التحتية). ومنذ وقوع الأزمة، أصدرت منغوليا قانونا بشأن الاستقرار المالي (طبّق في عام ٢٠١٣)، وأنشأت صندوقا لتحقيق الاستقرار المالي، وأجرت إصلاحات مكملة للإدارة المالية العامة. ويتضمن قانون الاستقرار المالي ثلاث قواعد للمالية العامة: وضع حد أعلى للعجز الهيكلي في المالية العامة نسبته ٢% من إجمالي الناتج المحلي ابتداء من عام ٢٠١٣؛ ووضع حد أعلى لنمو النفقات على أساس نمو إجمالي الناتج المحلي غير المرتبط بالمعادن ابتداء من عام ٢٠١٣؛ ووضع حد أعلى للدين. وتُحسب الإيرادات الهيكلية كمتوسط متحرك لأسعار المعادن الرئيسية، وتُحسب الأسعار على مدى ١٦ سنة (١٢ سنة سابقة، والسنة الحالية، وثلاث سنوات قادمة، وتؤخذ تنبؤات الأسعار من صندوق النقد الدولي والمؤسسات المالية الأخرى المعروفة على المستوى الدولي). وترتبط قاعدة الإنفاق بنمو إجمالي الناتج المحلي غير المترتب بالمعادن (الرقم الأكبر من بين السنة الحالية أو متوسط آخر ١٢ سنة). ويحظى إطار المالية العامة بدعم من صندوق تحقيق الاستقرار - عندما تكون الإيرادات المعدنية أعلى من

الإيرادات المعدنية الهيكلية، يجب وضع الفرق في صندوق تحقيق الاستقرار، وعندما تكون أقل، يجوز استخدام موارد الصندوق لتمويل العجز.

ووضعت *النرويج* إطارا جديدا للمالية العامة في عام ٢٠٠١ لإدارة إيراداتها النفطية. وصُمم إطار المالية العامة لتحقيق أربعة أهداف - استقرار الاقتصاد الكلي، واستمرارية أوضاع المالية العامة، والعدالة بين الأجيال، وكفاءة استخدام الموارد- واستند إلى ثلاث ركائز مؤسسية - قاعدة هيكلية للمالية العامة، وصندوق للثروة السيادية، والدمج الكامل لصندوق الثروة السيادية في ميزانية الحكومة. ويجري تحويل صافي التدفقات النقدية من النفط والغاز إلى "صندوق التقاعد الحكومي العالمي". وتربط قاعدة المالية العامة بين العجز المالي غير النفطي والإيرادات الاستثمارية لصندوق التقاعد، ويكون متوسط التحويل على أساس عائد حقيقي محتسب على الاستثمار نسبته ٤%. غير أن هذه القاعدة تتسم بالمرونة ويُسمح بتحويلات إضافية لتحقيق الاستقرار بالتحرك في اتجاه معاكس للاتجاهات الدورية وتمهيد الإنفاق. ويعني ذلك أن التحويلات من صندوق التقاعد قد تكون أعلى من الإيرادات المتوقعة خلال فترة ركود وأقل خلال فترة انتعاش. وشهد الإطار تراكما كبيرا للأصول. ومع ذلك، لا تزال هناك تحديات قائمة. ويحقق صندوق التقاعد حاليا نمواً بوتيرة أسرع بكثير من الاقتصاد مما ينطوي على منح دفعة تنشيطية مطردة من المالية العامة. غير أن التدفقات الداخلة لتمويل الالتزامات المستقبلية ستتراجع مع بدء انخفاض إيرادات النفط والغاز.

ووضعت *روسيا* إطارا للمالية العامة لإدارة إيراداتها من النفط والغاز. وفي إبريل ٢٠٠٩، أوقف العمل بالإطار السابق، الذي كان قد دخل حيز التنفيذ في عام ٢٠٠٧، واشتمل على هدف طويل الأجل للعجز غير النفطي نسبته ٤,٧% من إجمالي الناتج المحلي، وذلك بسبب الأزمة المالية العالمية، وألغي رسمياً في عام ٢٠١٢. واعتمد إطار جديد في ديسمبر ٢٠١٢، ودخل حيز التنفيذ في عام ٢٠١٣ وينص على حد أقصى لنفقات الحكومة الفيدرالية وفقاً لإيرادات نفطية مرجعية زائد الإيرادات الفيدرالية غير النفطية (بما في ذلك عائدات الخصخصة)، بالإضافة إلى وضع حد أقصى لصافي الاقتراض نسبته ١% من إجمالي الناتج المحلي. وتُحسب الإيرادات النفطية المرجعية وفقاً لقاعدة الاستناد إلى أسعار النفط على مدى السنوات العشر السابقة (استخدام متوسط خمس سنوات في عام ٢٠١٣ ويزيد تدريجياً إلى ١٠ سنوات بحلول عام ٢٠١٨). وعندما يكون سعر النفط أعلى من السعر المرجعي، تُدخّر الإيرادات الإضافية في صندوق الاحتياطي النفطي. وعندما تصل موارد صندوق الاحتياطي إلى ٧% من إجمالي الناتج المحلي، تُحول نسبة ٥٠% من المخصصات الإضافية إلى صندوق الثروة الوطنية و ٥٠% إلى مشروعات البنية التحتية. وعندما تكون أسعار النفط دون السعر المرجعي، يُستعاد من موارد صندوق الاحتياطي النفطي للحفاظ على مستوى النفقات. وإذا تراجعت أسعار النفط لفترة مطولة (سعر النفط الفعلي أقل من السعر المرجعي على مدى السنوات الثلاث السابقة)، يُعاد تحديد السعر المرجعي بحيث يساوي متوسط الأسعار في السنوات الثلاث السابقة. وعلى أي حال، لا يمكن أن تكون النفقات أقل مما نص عليه قانون الميزانية السابقة الذي يكون بمثابة حد أدنى للنفقات الفيدرالية.

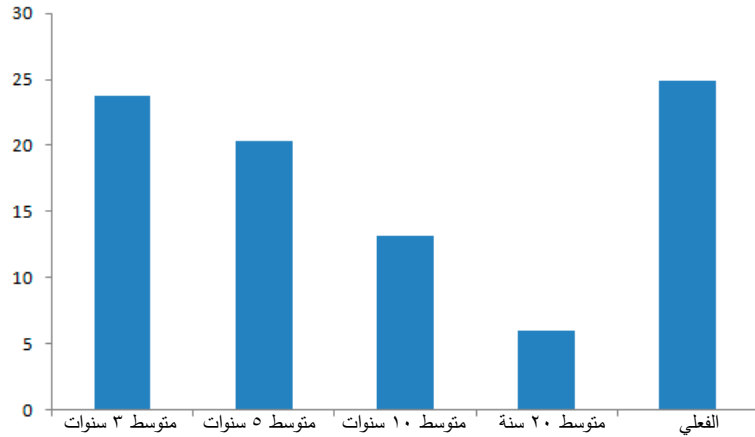
الملخص: البلدان المصدرة للسلع الأولية

خلاصة القول إن الاعتماد على إيرادات السلع الأولية يفرض تحديات فريدة على سياسة المالية العامة من حيث كيفية التعامل مع التقلبات وقابلية نفاذ المصدر الأساسي للإيرادات. وقد دفعت هذه التحديات إلى الخروج بابتكارات كثيرة في مجال السياسات، وفي حين لم يظهر نموذج وحيد، فإن البلدان الخمسة التي وردت مناقشة حالاتها أعلاه تشترك في عدد من الخصائص من حيث كيفية تطور أطر المالية العامة.

- أولاً، كان هناك تحرك عام نحو اعتماد إطار إنفاق متوسط الأجل لتحسين تخطيط الإنفاق ورفع مستوى كفاءته؛
- وثانياً، تمت تجربة بعض أشكال ركائز المالية العامة (قواعد أرصدة المالية العامة الهيكلية، أو وضع حدود قصوى للإنفاق، أو مزيج من الاثنين) التي تسعى إلى فصل النفقات عن تقلبات الإيرادات، وإن كانت القواعد الصارمة لم تنجح؛
- وثالثاً، أنشأت هذه البلدان صناديق تحقيق الاستقرار والثروة السيادية لتوفير الموارد اللازمة لتمهيد النفقات في مواجهة تقلبات الإيرادات والادخار للأجيال القادمة.

وتلقي التجارب القطرية الضوء على بعض قضايا التصميم المحددة التي يتعين مراعاتها عند تطبيق ركيزة المالية العامة. فما هي المعلومات الخاصة بالأسعار التي ينبغي استخدامها في حساب الإيرادات الهيكلية؟ وما مقدار هدف

الشكل البياني ٢-٣: الانحراف المعياري في أسعار النفط، ٢٠٠٠-٢٠١٠ (دولار أمريكي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الرصيد الهيكلية؟ وهل ينبغي إدراج بنود للانسحاب؟ وما هو مستوى التغطية - الحكومة المركزية أو على نطاق أوسع؟ ومن حيث المعلومات الخاصة بالأسعار، فإن استخدام أفق قصير للأسعار في الماضي يحقق النجاح في تتبع الأسعار ورصد نقاط التحول، ولكنه يولد المزيد من تقلب النفقات (الشكل البياني ٢-٣). وتنتج نفقات أكثر تمهيدا عند استخدام أفق أطول للأسعار في الماضي، ولكنه يؤدي بانتظام إلى الوصول إلى أسعار أعلى أو أقل إذا تغير الاتجاه. وإدراج الأسعار المستقبلية مفيد من الناحية

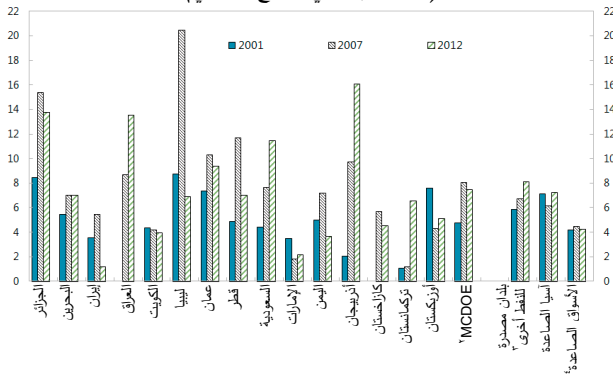
النظرية، ولكن من الناحية العملية، فإن الأسعار المستقبلية أدوات رديئة للتنبؤ بما سيحدث للأسعار في المستقبل. وعند استخدام قاعدة للمالية العامة، لجأت البلدان إما إلى أفق زمني طويل لحساب السعر (منغوليا وروسيا) أو إلى تكليف لجنة (شيلي) بتحديد السعر. كذلك تولى أهمية لاختيار هدف الرصيد الهيكلية. وتسجيل فائض هيكلية يعني أن هناك نية لتراكم الموارد من أجل الأجيال القادمة.

وفيما يتعلق بأطر إدارة ثروة الموارد الطبيعية، لجأت البلدان في كثير من الأحيان إلى إنشاء صندوق لتحقيق استقرار المالية العامة من أجل حماية الميزانية من أوجه عدم اليقين والتقلبات في الإيرادات ومواجهة حالات الطوارئ التي تتعرض لها المالية العامة (مثل مواجهة الكوارث الطبيعية) وإلى إنشاء صندوق للثروة السيادية للتصدي للتحديات الديمغرافية طويلة المدى (المعاشات التقاعدية والرعاية الصحية) واعتبارات العدالة بين الأجيال؛ الأمر الذي يسمح بتصميم استراتيجيات الاستثمار على نحو يحقق الأهداف المختلفة من الصناديق، وإن كان يتعين أن يكون صندوق تحقيق الاستقرار أكثر سيولة.

إدارة الاستثمارات العامة في البلدان المصدرة للنفط

نظراً لأن سياسة المالية العامة هي الوسيلة الرئيسية التي يتم من خلالها توجيه الثروة النفطية نحو الاقتصاد المحلي،

الشكل البياني ٢-٤: الإنفاق الرأسمالي العام، ٢٠٠١-٢٠١٢^١
(% من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الصادر عن صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء الصندوق.

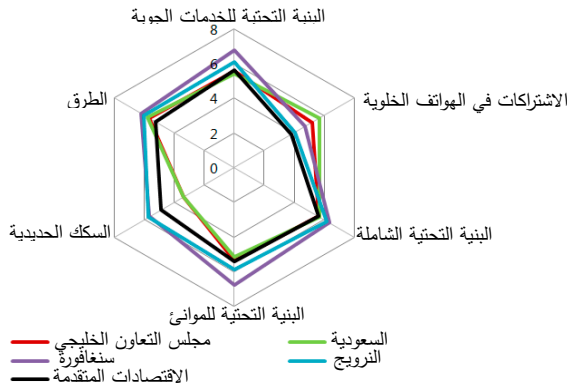
^١ يشير إلى الحكومة العامة ولا يتضمن استثمارات الشركات العامة في مجال النفط.

^٢ MCDOE = البلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى.

^٣ تشمل البلدان التي تزيد فيها نسبة صادرات النفط إلى مجموع الصادرات عن ١٥%.

^٤ الأسواق الصاعدة في تعريف صندوق النقد الدولي لا تتضمن الصين وبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المصدرة للنفط.

الشكل البياني ٢-٥: مؤشرات التنافسية العالمية، ٢٠١٣^١
(المؤشر = ١: الحد الأدنى، ٧: الحد الأقصى)



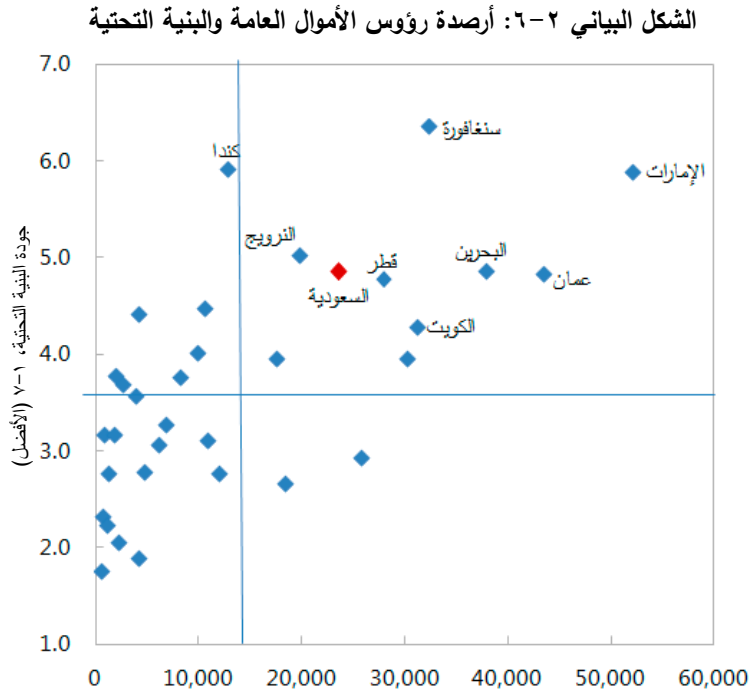
المصدر: المنتدى الاقتصادي العالمي، مؤشر التنافسية العالمية.

^١ درجة السكك الحديدية في مجلس التعاون الخليجي محددة على أساس المملكة العربية السعودية نظراً لنقص بيانات بلدان المجلس الأخرى. وأعيد تحديد قيمة درجات الاشتراكات في الهواتف الخلوية بحد أقصى ٧ مقارنة بأعلى درجة في الاقتصادات المتقدمة.

من المهم أن يحقق الإنفاق العام أهداف التنمية بكفاءة في البلد المعني. وكما هو الحال في معظم البلدان الأخرى المصدرة للنفط، فإن ارتفاع أسعار النفط قد يسرّر زيادة الإنفاق العام في المملكة العربية السعودية، بما في ذلك على المشروعات الاستثمارية (الشكل البياني ٢-٤). وقد زاد متوسط الإنفاق الرأسمالي بنسبة ٢٤% سنوياً بالقيمة الاسمية في الفترة من ٢٠٠٠-٢٠٠٨، وزاد بنحو ٣ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي، على خلفية فترة طويلة من ارتفاع إيرادات النفط. وواصلت المملكة العربية السعودية رفع الإنفاق الرأسمالي خلال ذروة الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٩ ومن خلال إعطاء دفعة تنشيطية من المالية العامة في عام ٢٠١١. وتجاوز متوسط الإنفاق الرأسمالي ١١% من إجمالي الناتج المحلي بين عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٣. وحقق اقتصاد المملكة العربية السعودية بدوره نمواً قوياً؛ وخلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٣ بلغ متوسط نمو الناتج غير النفطي أكثر من ٧% سنوياً.

وأدت الاستثمارات العامة الكبيرة في المملكة العربية السعودية على مدى العقد الماضي إلى تحسين جودة البنية التحتية كجزء من استراتيجية الحكومة لتنويع الاقتصاد. ونتج عن هذه الاستثمارات تحسن ترتيب

جودة البنية التحتية في "تقرير التنافسية العالمية" الصادر عن المنتدى الاقتصادي العالمي من المرتبة ٤١ في ٢٠٠٨ إلى ٢٠٠٩/ إلى المرتبة ٣١ في ٢٠١٣/٢٠١٤ (الشكل البياني ٢-٥). ويتسم مستوى جودة البنية التحتية في المملكة العربية السعودية بقوته في مجالات الطرق والاتصالات، ولكنه أضعف في خطوط السكك الحديدية، والموانئ، والمطارات التي تشهد حالياً تنفيذ عدد كبير من المشروعات الاستثمارية.



نصيب الفرد من رأس المال العام الحقيقي (تعادل القوى الشرائية)

المصادر: تقرير التنافسية العالمية، المنتدى الاقتصادي العالمي؛ وحسابات المؤلف.

ويدور أحد التساؤلات الرئيسية حول ما إذا كانت هذه الاستثمارات العامة الكبيرة تتسم بالكفاءة. وفي حين يصعب الإجابة على هذا السؤال، يمكن إجراء مقارنة بين تقديرات نصيب الفرد من رأس المال العام الحقيقي ومؤشر جودة البنية التحتية (الشكل البياني ٢-٦). وتشير هذه المقارنة إلى أن أداء المملكة العربية السعودية في مكانة متقدمة من حيث الجمع بين الاستثمار والجودة، برغم أنها تبدو أقل كفاءة من اقتصادات مثل كندا والنرويج وسنغافورة.

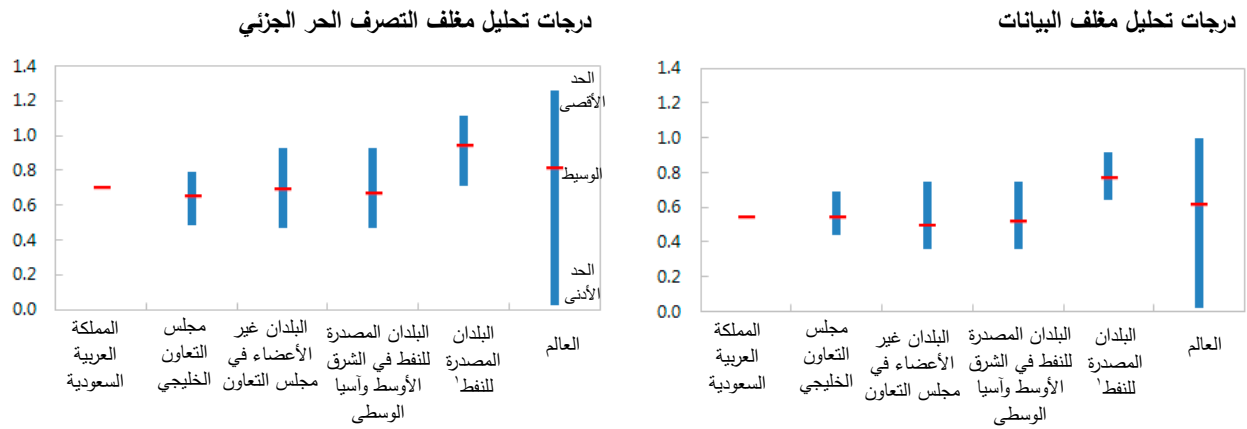
ويمكن تقييم كفاءة الاستثمارات العامة في المملكة العربية السعودية باستخدام اثنين من الأساليب البديلة التي تقيس فعالية البلدان في تحويل المدخلات (الأموال) إلى مخرجات (بنية تحتية). وعلى وجه التحديد، تُقاس الكفاءة باستخدام تحليل مغلف البيانات (DEA) وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي (PFDH) (راجع الملحق ٢-١).^{١١}

ويُستخدم في الحسابات مقياسان بديلان للنتائج: الأول مقياس لجودة البنية التحتية، ويُستخدم تقريباً له استناداً إلى المكون الفرعي للبنية التحتية في "مؤشرات التنافسية العالمية" الصادرة عن المنتدى الاقتصادي العالمي؛ والمقياس الآخر هو مؤشر كمي للبنية التحتية أُعد على أساس بيانات عن خطوط الهواتف، والكهرباء، والطرق من "مؤشرات

^{١١} يتمثل الاختلاف الرئيسي بين هذين المنهجين في أن تحليل مغلف البيانات يقارن كل بلد مقابل عينة ثابتة من البلدان، في حين أن تحليل مغلف التصرف الحر الجزئي يجري المقارنة مقابل عينات فرعية عشوائية متكررة، مما يؤدي إلى خفض الحساسية للقيم الشاذة. وثمة اختلاف كبير آخر وهو أن تحليل مغلف التصرف الحر الجزئي يسمح بوجود بلدان فائقة الكفاءة تتجاوز حد إمكانية الإنتاج وتكون درجاتها من حيث الكفاءة أعلى من واحد.

التنمية العالمية" التي يعدها البنك الدولي.^{١٦} ونقاس المدخلات على أساس رصيد رأس المال العام، ويُستخدم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي كمتغير ضابط ("المنهج القائم على مدخلين ومخرج واحد"). ويدل ارتفاع درجة التقدير على ارتفاع مستوى الكفاءة. وفي ظل كل أسلوب منهما، تكون تقديرات الدرجة النهائية هي متوسط الدرجتين الناتجتين عن المقياسين البديلين للمخرجات. ويتبين من نتائج كل من تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي أن درجة المملكة العربية السعودية قريبة من متوسط الدرجة العالمية، ولكنها أقل من بعض الاقتصادات المتقدمة التي تمتلك مؤسسات قوية مثل كندا وشيلي والنرويج وأستراليا (الشكل البياني ٧-٢).

الشكل البياني ٧-٢: درجات تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي



جدول أعمال لإصلاح المالية العامة في المملكة العربية السعودية

يتسم وضع المالية العامة في المملكة العربية السعودية بالقوة البالغة حيث سددت جميع الديون الحكومية تقريبا وتراكمت لديها أصول ضخمة. ومن هذا الوضع القوي، أصبح الوقت الآن مناسباً للنظر في مزيد من الإصلاحات التي ستساعد الحكومة على تحقيق أهدافها بشأن المالية العامة في الفترة القادمة. وفيما يتعلق بتحقيق الاستقرار، أصبحت المملكة العربية السعودية أكثر استقراراً في العقدين الماضيين، ولكن تقلبات نتائج الاقتصاد الكلي لا تزال أعلى من مستوياتها في الاقتصادات المتقدمة. وعلاوة على ذلك، قد تتطوي التوسعات في إنفاق المالية العامة مؤخراً على مخاطر فرض التزامات مفرطة على الميزانيات المستقبلية بمستويات إنفاق عالية قد تكون غير قابلة للاستمرار في حالة تعرض أسعار النفط لصدمة سلبية مستمرة. وهذا الأمر من شأنه أن يعرض العدالة بين الأجيال للخطر ويدفع الحكومة إلى إجراء تخفيضات مفاجئة في الإنفاق لضمان الاستمرارية، مما يقوض الهدف الإنمائي لسياسة المالية العامة ويؤدي إلى اتخاذ مزيد من الإجراءات المسايمة للاتجاهات الدورية. وأخيراً، في حين أن كفاءة الاستثمارات العامة تبدو معقولة في المملكة العربية السعودية، إلا أنها تبقى أقل من مستوى الكفاءة في كثير من البلدان مما يشير إلى وجود مجال للتحسين. وستسمح زيادة الكفاءة بتخصيص الموارد على نحو أفضل كما أنها ستكمل هدف الحكومة المتمثل في تنمية اقتصاد أكثر تنوعاً.

^{١٦} يجري إعداد هذا المؤشر باستخدام إجراءات المكونات الأساسية على سلسلة بيانات خطوط الهواتف (الأرضية) وإنتاج الكهرباء، والطرق، معبراً عنها على أساس نصيب الفرد.

ويجري إعداد ميزانية المملكة العربية السعودية وفقا لمنهج من أعلى إلى أسفل ومن أسفل إلى أعلى. ويتقرر سعر النفط في الميزانية من خلال عملية تشاورية تُجريها لجنة تضم وزارة البترول والثروة المعدنية، ووزارة الاقتصاد والتخطيط، ووزارة المالية. وتتبع الميزانية السنوية التي تعدها وزارة المالية إجراء من أعلى إلى أسفل يحدد فيه المجلس الاقتصادي الأعلى الافتراضات الاقتصادية وسياسات المالية العامة والحدود العليا للنفقات (منهج من أعلى إلى أسفل)، في حين تقدم الوزارات التنفيذية خطط إنفاقها إلى وزارة المالية وتضمن المفاوضات التي تجري بين وزارة المالية والوزارات بقاء النفقات المحددة في الميزانية في حدود اعتمادات الإنفاق الكلي (عملية من أسفل إلى أعلى). والحد الأقصى المتحرك الذي يغطي ثلاث سنوات لبرنامج الاستثمار الحكومي يمثل حدا على الالتزامات الرأسمالية المستقبلية لدى الوزارات التنفيذية. ويقتصر ترحيل النفقات من سنة إلى السنة التالية على مشروعات وفتات إنفاق معينة. وتشتمل الميزانية السنوية على احتياطي للطوارئ بينما ينص مرسوم الميزانية السنوية على إجراءات التحويل من هذا الاحتياطي. ويُعلن عن الميزانية في أواخر شهر ديسمبر ويُنشر بيان موجز يتضمن معلومات عن المعلمات العامة للإيرادات والنفقات، ولكنه لا يتضمن تقديرا لنتائج ميزانية العام السابق. ويجري إعداد دليل موحد للحسابات وتبويب الميزانية وفق "دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١" الصادر عن صندوق النقد الدولي، إلى جانب تطبيق نظام جديد لمعلومات الإدارة المالية الحكومية (GFMIS) للمساعدة في عملية إعداد الميزانية وتحليلها.

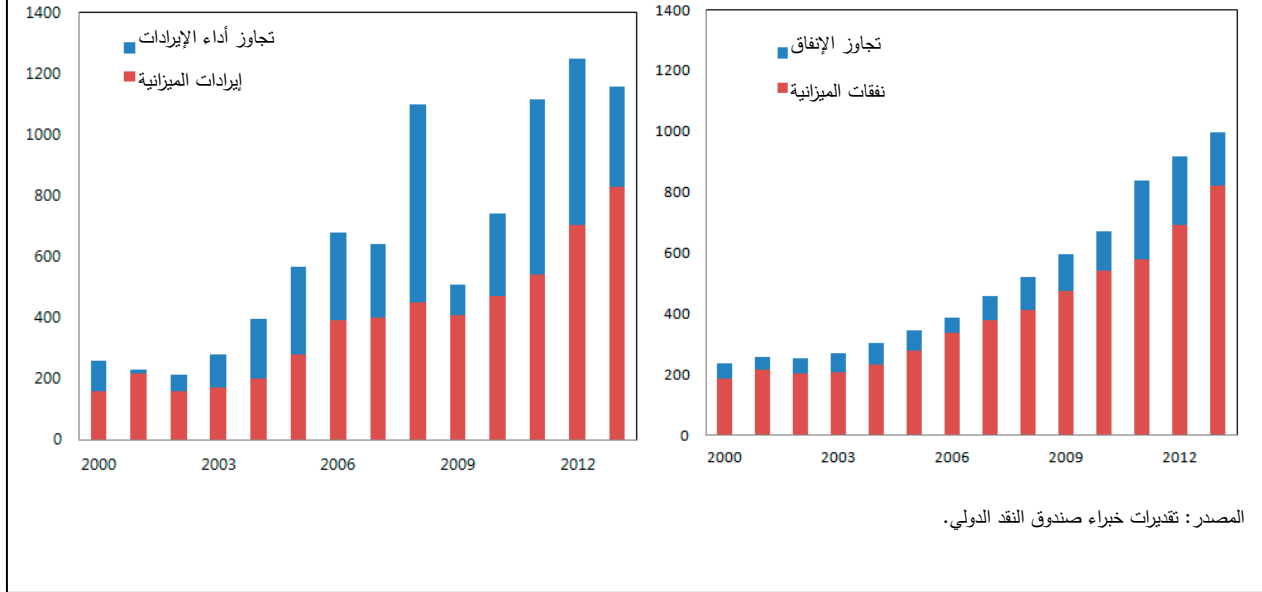
وعلى مدى العقد الماضي، اتسمت تقديرات الإيرادات والنفقات في الميزانية بالتحفظ. وكانت تجاوزات أداء الإيرادات والنفقات أكبر من المبالغ المرصودة في الميزانية بهوامش كبيرة (الشكل البياني ٢-٨). ويرجع ذلك في جزء كبير منه إلى الافتراضات المتحفظة بشأن أسعار النفط والإيرادات والإنفاق اللاحق للإيرادات الإضافية خلال السنة. وهذا بدوره يعني أن الميزانية المنشورة لم تقدم إلا توجيهها محدودا عن وضع المالية العامة المحتمل. وفي حين أن الحكومة ليس ملزمة بنشر ميزانية تكميلية، فيجب الحصول على موافقة مجلس الوزراء على أي زيادة أو نقصان في بنود الميزانية خلال السنة.

وبالنظر إلى الأهداف المتمثلة في مواصلة الحد من التقلبات، وتحسين كفاءة الاستثمارات العامة، وزيادة المدخرات لأغراض تحقيق الاستقرار والعدالة، يمكن النظر في ثلاثة مجالات ممكنة للإصلاح: (١) وضع إطار منهجي متوسط الأجل للمالية العامة؛ و(٢) إرساء ركيزة للمالية العامة؛ و(٣) إجراء تقييم لعملية إدارة الاستثمارات العامة.

إطار متوسط الأجل للمالية العامة

ستعود على المملكة العربية السعودية منافع من خلال وضع قراراتها المتعلقة بسياسة المالية العامة في إطار متوسط الأجل أوسع نطاقا للمساعدة في ضمان تحقيق أهداف سياسة المالية العامة على نحو فعال. ومن شأن هذا الإطار أن يشتمل على ما يلي:

الشكل البياني ٢-٨: مجموع الإيرادات والنفقات، ٢٠٠٠-٢٠١٢ (مليارات الريالات السعودية)



- إطار متوسط الأجل للمالية العامة يحدد أهداف المالية العامة الإجمالية من حيث الرصيد وصافي الثروة لمدة تتراوح بين ثلاث وخمس سنوات، ويثبت اتساق سياسات الحكومة مع تلك الأهداف، وفقا لمتغيرات الاقتصاد الكلي المتوقعة، وأسعار النفط، والعوامل الديمغرافية.
 - وثيقة استراتيجية سياسة المالية العامة تترجم إطار المالية العامة متوسط الأجل إلى بيان حول أولويات سياسة المالية العامة على المدى المتوسط. ويمكن أن تحتوي هذه الوثيقة أيضا على تحليل مخاطر المالية العامة، مع الإشارة إلى حساسية خطط المالية العامة لمختلف الافتراضات الخاصة بالاقتصاد أو الالتزامات الاحتمالية أو الأحداث غير المؤكدة.
 - إطار متوسط الأجل للميزانية يحدد خطط الإنفاق الحكومي والأهداف من منظور متعدد السنوات، بما يتماشى مع الحيز المالي المتاح. وفي ظل الأوضاع في المملكة العربية السعودية، فإن هذا الإطار سيمكن من الربط بين الخطة الخمسية للتنمية والميزانية السنوية.
 - الميزانية السنوية، التي تظل أساس الاعتمادات القانونية للإنفاق ولكنها ينبغي أن تكون منسقة مع كل ما سبق.
- وتمثل الميزانية السنوية نقطة البداية لإعداد ميزانية فعالة متوسطة الأجل. والميزانية في الوقت الحاضر دليل ضعيف نسبيا للتوصل إلى النتائج الفعلية للمالية العامة لأن نتائج الإيرادات والإنفاق عادة ما تكون أعلى من التقديرات الأولية بكثير. ولن يكون توسيع أفق الميزانية إلى سنتين أو ثلاث سنوات منطقيا إلا إذا كانت هناك نقطة انطلاق موثوقة، أي ميزانية سنوية راسخة. ويعني ذلك من الناحية الفنية أن وزارة المالية ينبغي أن تدرج في الميزانية أفضل تقديرات

ممكنة. ووضع تقديرات جيدة يتطلب فهما سليما لطريقة دفع المعلمات للنفقات السنوية، غير أنه ينطوي أيضا على إجراء مقارنات متكررة بين الميزانية ونتائج التنفيذ الفعلية للميزانية خلال السنة وبعد نهاية السنة المالية بفترة وجيزة. وللد من اليقين بشأن الميزانية، ينبغي أن تقوم الحكومة بما يلي: (١) تعزيز القدرة على تحديد تكلفة السياسات القائمة والجديدة بما يضمن أن تمثل الميزانية انعكاسا مناسباً للتكلفة المتوقعة؛ و(٢) الالتزام بشكل أوثق بالميزانية المعتمدة حتى لو تبين اختلاف أسعار النفط عما ورد في الميزانية؛ و(٣) تعزيز إعداد تقارير المالية العامة خلال السنة عن نتائج تنفيذ الميزانية (التواتر وحسن التوقيت والتحليل). وعلاوة على ذلك، ففي حين أن استخدام أسعار أقل من أسعار النفط الفعلية/المتوقعة في إعداد الميزانية يوفر لصناع السياسات هامشا وقائيا مفيدا، فإن استخدام افتراضات أكثر واقعية لأسعار النفط من شأنه أن يعزز تخطيط السياسات ويزيد من شفافية الميزانية.

ووضع إطار متوسط الأجل سيمكن صناع السياسات من تقييم مدى استمرارية الميزانية. على سبيل المثال، سيسمح الإطار بتقييم أثر حجم الإنفاق المتزايد تدريجيا على الميزانية على المدى المتوسط - ولا سيما إذا كان مركزا في النفقات الجارية التي يصعب الرجوع عنها. ومن أجل زيادة الوضوح في مسار قرارات الإنفاق والمساعدة في عملية التخطيط، يمكن وضع هدف يتمثل في تحديث الخطة الخمسية للتنمية بانتظام وربط عمليات التحديث بالميزانيات السنوية على أساس متحرك.

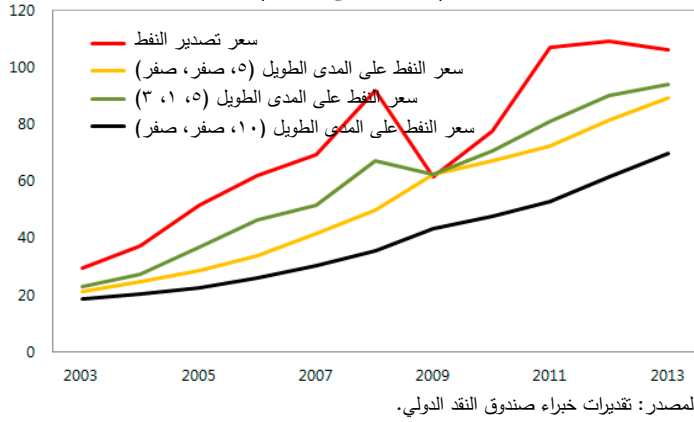
وتنفيذ إطار متوسط الأجل للمالية العامة سيتطلب جهودا موازية لتعزيز التنبؤات الاقتصادية الكلية. فإجراء تقييم موثوق لمسار تطور الاقتصاد على مدى بعض أعوام تالية هو أساس القرارات بشأن تحديد سياسات الميزانية الصحيحة وتحديد الآثار التي ستترتب عليها. ومن شأن تأسيس وحدة للمالية العامة الكلية في وزارة المالية أن يساعد على تسهيل هذه التغييرات طالما كان يعمل بها موظفون مؤهلون.

ركيزة للمالية العامة

يبدو توازن الحجج أقل وضوحا عندما يتعلق الأمر بإرساء ركيزة منهجية للمالية العامة تدعم إطار الميزانية متوسط الأجل. وفي حين أن وضع ركيزة مصممة بشكل جيد يمكن أن يحسن أداء المالية العامة، ويساعد على الحد من ضغوط الإنفاق، ويعطي إشارة بشأن نوايا السياسة العامة، فقد كان سجل أداء المالية العامة في المملكة العربية السعودية جيدا في غياب قاعدة صريحة للمالية العامة. وعلاوة على ذلك، فإن اعتماد المملكة العربية السعودية لنظام سعر الصرف الثابت يعني أن سياسة المالية العامة هي الأداة الأولية لسياسة الاقتصاد الكلي. وبالتالي، هناك من الأسباب ما يدعو إلى مواصلة الاعتماد على التقدير بشأن سياسة المالية العامة.

ومع ذلك، يمكن تحقيق منافع من إدخال بعض عناصر قاعدة الميزانية الهيكلية تسترشد بها السياسة في دعم الإطار

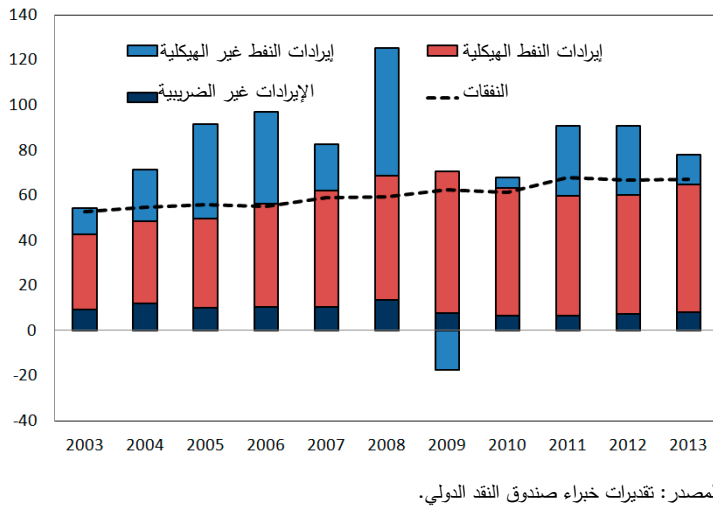
الشكل البياني ٢-٩: أسعار النفط، ٢٠٠٣-٢٠١٣
(دولار أمريكي للبرميل)



المتوسط الأجل للميزانية. ومن شأن ارتكاز الإطار على تقدير للإيرادات الهيكلية أن يفصل قرارات الإنفاق عن تقلبات الإيرادات وأن يوفر إرشادات أفضل للوزارات التنفيذية عندما تضع خططها للإنفاق على المدى المتوسط. وستحدد اعتمادات النفقات وفقا لتقدير الإيرادات الهيكلية وبناء على هدف عام للرصيد الهيكلي.

ويتعين مراعاة عدد من مسائل التصميم، بما في ذلك تحديد سعر النفط الذي سيستخدم والهدف المناسب لرصيد المالية العامة الهيكلي. وفيما يتعلق بسعر النفط، فإن قاعدة السعر المستندة إلى أسعار السنوات الخمس السابقة ستحقق التوازن بين مواجهة تقلبات منخفضة والتعديل ضمن إطار زمني معقول حسب الاتجاهات العامة الجديدة للأسعار في السوق (الشكل البياني ٢-٩). وبينما يمكن النظر في استخدام قاعدة للأسعار السابقة على مدى فترة أطول كما هو الحال في منغوليا وروسيا، فقد يكون هذا الأمر متحفظا أكثر من اللازم بالنسبة للمملكة العربية

الشكل البياني ٢-١٠: تفكيك الإيرادات والنفقات الهيكلية، ٢٠٠٣-٢٠١٣
(% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



السعودية نظرا للاحتياجات الوقائية على مستوى المالية العامة الراسخة بالفعل. وعلى جانب الناتج، فالمملكة العربية السعودية من البلدان القليلة التي تمتلك طاقة إنتاجية فائضة، وستعين النظر في كيفية تحديد الناتج النفطي الهيكلي. ولا توجد تجربة فُطرية في كيفية القيام بذلك وبالتالي من المرجح أن يكون أفضل خيار هو استخدام المتوسط البسيط للناتج في الماضي (الشكل البياني ٢-١٠). وفيما يخص هدف الرصيد الهيكلي، بالنظر إلى حاجة المملكة العربية السعودية

إلى ادخار المزيد لأغراض تحقيق العدالة بين الأجيال، يمكن تحديد هدف للفائض بطريقة تحقق وفورات كافية لتمويل العجز الحكومي في المستقبل عندما ينفد الاحتياطي النفطي.

تعزيز إطار الاستثمارات العامة

يمكن تحسين كفاءة الاستثمارات العامة في المملكة العربية السعودية من خلال مراجعة عمليات إدارتها. وبالنظر إلى حجم المشروعات العامة الكبير، فإن رفع مستوى كفاءة الاستثمارات سيتيح إمكانية تخصيص الموارد على نحو أفضل، ويعطي دفعة لمكاسب النمو في اقتصاد البلاد. ويبين مثال النرويج (الإطار ٢-١) المنافع المحتملة من تعزيز عملية إدارة الاستثمارات العامة من حيث وفورات التكلفة من المشروعات. وتتمثل الخطوة الأولى في مراجعة عملية إدارة الاستثمارات العامة من مرحلة التقييم والاختيار إلى التنفيذ والتقييم اللاحق لضمان وفائها التام بأهداف الحكومة.

الإطار ٢-١: إطار حوكمة المشروعات الاستثمارية العامة في النرويج

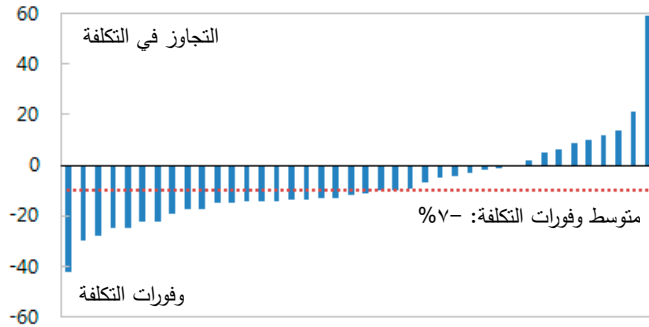


عكفت وزارة المالية في النرويج على وضع برنامج ضمان الجودة كإطار حوكمة إلزامي في عام ٢٠٠٠. فبعد سلسلة من المشروعات الكبرى غير الناجحة وتجاوزات متكررة في الإنفاق على المشروعات خلال فترة الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي، قررت وزارة المالية إخضاع جميع المشروعات الممولة من الدولة التي تزيد قيمتها

على ٥٠٠ مليون دولار أمريكي لتقييم خارجي إلزامي. وكان الهدف من ذلك هو ضمان تحسين الجودة المبدئية للمشروعات في بدايتها من خلال نظام يفصل بين الجانب السياسي والجانب الإداري ويضع قواعد واضحة للتفاعل بين الجانبين. وقد نص قانون الميزانية الوطنية على الالتزام ببرنامج ضمان الجودة.

ويتكون برنامج ضمان الجودة من مرحلتين من شأنهما ضمان إخضاع أي مشروع لتحليل شامل قبل إقراره. وتتخذ الإجراءات اللازمة لضمان صحة الوثائق المقدمة (١) قبل قرار مجلس الوزراء بشأن الحل المفاهيمي للمشروع و(٢) قبل موافقة البرلمان على إطار 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. ويطبق "المكون" الثاني في نهاية مرحلة التخطيط قبل عرض المشروع رسمياً على البرلمان، ويُدرج في تقرير يتضمن مشورة الخبراء بشأن إطار تكاليف المشروع.

النرويج: مدى الانحراف بين تكلفة المشروع النهائية وميزانية المشروع (٤٠ مشروعاً في المجمل، %)



المصدر: دراسة (Samset and Volden 2003).

ويتضح من الشواهد أن برنامج ضمان الجودة قد حقق تأثيراً إيجابياً ووفورات ضخمة في التكلفة، وتشير إحدى الدراسات البحثية إلى استكمال ٣٢ مشروعاً بالتكلفة المحددة أو دونها، وذلك من أصل ٤٠ مشروعاً خضعت لبرنامج ضمان الجودة خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٩ وتم تنفيذها خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢ (دراسة Samset and Volden 2003). ويقدر إجمالي صافي الوفورات المحققة في المشروعات بحوالي ٧% من إجمالي قيمة الاستثمارات، وهو تقدم ملحوظ مقارنة بالتسعينات من القرن الماضي.

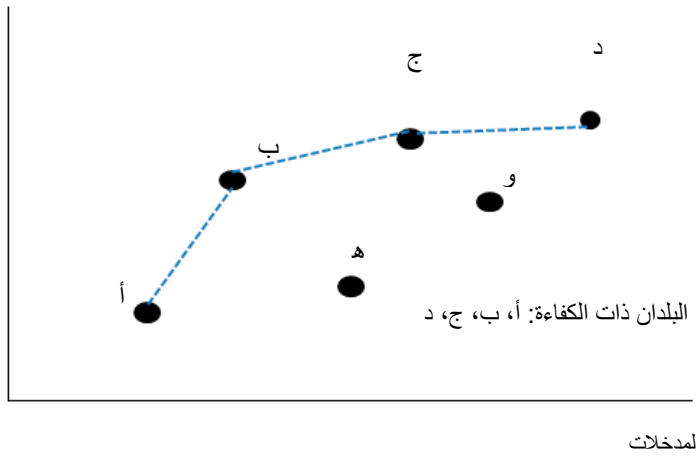
وتتيح هذه العملية المكونة من مرحلتين أداة للرقابة من

أعلى: البرلمان-الحكومة-الوزارة-الهيئة. وتُعد بين المرحلتين عدة منتديات للتنسيق تجتمع فيها وزارة المالية بأهم الأطراف المعنية للنقاش، وغالباً ما تسفر هذه المنتديات عن تفاهم مشترك وتحديد الشروط والمعايير المهنية. وفي عام ٢٠١٣، طُبق البرنامج على ١٦٠ مشروعاً.

ملحق ٢-١: تحليل مغلف البيانات وتحليل مغلف التصرف الحر الجزئي كمنهجية غير معلّمة

يتم تقييم الكفاءة باستخدام منهج فطري مقارنة بغيره يقيس فعالية الإنفاق في عملية إنتاج المخرجات. وتُقَيَّم الكفاءة النسبية لمدخلات ومخرجات الإنفاق في كل بلد باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات. واستناداً إلى افتراض تحدد مجموعة احتمالات الإنتاج، يتم إنشاء "حد للكفاءة" كعلاقة خطية بين مجموعات المدخلات والمخرجات المحققة للكفاءة في عينة البلدان. وسمي هذا التحليل بمصطلح "التغليف" نظراً لأن حد الإنتاج يغلف مجموعة المشاهدات. ويعرض

الشكل البياني م ٢-١: حد الكفاءة وفق مفهوم تحليل مغلف البيانات المخرجات



الشكل البياني م ٢-١ حد كفاءة يصل بين النقاط من (أ) إلى (د) نظراً لأن هذه البلدان تتفوق على أزواج المدخلات والمخرجات الأخرى، مثل البلدان (هـ) و(و) في الزاوية الداخلية. وتحتسب درجة الكفاءة بقياس المسافة بين البلد وحد الكفاءة الذي يُعرّف بأنه مجموعة خطية من مشاهدات أفضل الممارسات.

ورغم أن تحليل مغلف البيانات لا يقتضي وضع أي افتراضات بشأن التوزيع التجريبي لحد الكفاءة، تشوب هذه المنهجية بعض

أوجه القصور. وبالتالي يمثل هذا التحليل أداة قوية لتقييم كفاءة الإنفاق، لكنه كمقياس نسبي غير معلّمي 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 القطرية.

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 الجزئي — وهو حد متدرج غير محدب — بإضافة طبقة من العشوائية إلى حساب درجات الكفاءة. وبدلاً 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.

المراجع

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.

السياسات النقدية والاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية

٣

إعداد نايف الغيث وأحمد آل درويش وبراهيم ديب وبادامجا خاندلوال

ترتكز السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية على ربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي. وبالتالي فإن سياسة المالية العامة هي الأداة الأساسية لإدارة الاقتصاد الكلي. غير أن عمليات إدارة السيولة والسياسات الاحترازية الكلية لها دور مكمل في إدارة الاقتصاد الكلي والقطاع المالي. وتعمل مؤسسة النقد العربي السعودي حاليا على وضع مجموعة أدوات لإدارة السيولة. ويتسع المجال حاليا للحد من تقلبات القاعدة النقدية من خلال وضع إطار رسمي للتنبؤ بالسيولة واتخاذ الخطوات التي تساعد على تعزيز آلية انتقال آثار السياسة النقدية. فمن شأن استخدام مجموعة أدوات السياسة الاحترازية الكلية لإدارة المخاطر النظامية في المملكة العربية السعودية أن يستفيد من وضع إطار رسمي للسلامة الاحترازية الكلية، بحيث تكون مؤسسة النقد العربي السعودي هي السلطة المختصة ويتم نشر مؤشرات الإنذار المبكر وتقييمات المخاطر.

السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية

تشكل تقلبات أسعار السلع الأولية في البلدان الغنية بالموارد تحديات كبيرة أمام صناعات السياسات. وهناك تقلبات كبيرة مرتبطة بالأوضاع السائدة في الأسواق العالمية للسلع الأولية وكثيرا ما يترتب على تقلبات معدل التبادل التجاري في البلدان المصدرة للسلع الأولية انتقال التداعيات إلى بقية قطاعات الاقتصاد. فعندما ترتفع أسعار السلع الأولية، تؤدي الإيرادات الأعلى غالبا إلى تعزيز التوازن الخارجي وزيادة الإنفاق الحكومي، مما يزيد النشاط في القطاع غير السلعي من الاقتصاد. ومع تدفق السيولة، من المرجح أن تتحرك أسعار الائتمان والأصول بشكل وثيق مع دورة أسعار السلع الأولية، ومن المرجح أيضا أن تزيد ثقة المستهلكين والشركات. وعندما تنخفض أسعار السلع الأولية، تنعكس هذه الدورة بسرعة، مما يضع ضغوطا كبيرة على المقترضين والمؤسسات المالية التي أصبحت أكثر عرضة للمخاطر أثناء فترة الانتعاش. ورغم أن هذه الدورات قد تكون مدفوعة إلى حد كبير بالعوامل الخارجية، فإن السياسات الداخلية تقوم بدور كبير في التعامل مع آثارها.

وتعد المملكة العربية السعودية من أكبر مصدري النفط في العالم وتعتمد إلى حد كبير على صادرات النفط. وفي هذا السياق، تجدر الإشارة في البداية إلى أهم عناصر إطار السياسات:

ترتكز السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية على ربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي. ويضفي هذا الربط القائم منذ ما يقرب من ثلاثة عقود المصداقية على السياسة النقدية ويسمح باستقرار التجارة وتدفقات الدخل والأصول المالية. غير أن هذا الربط يعني أيضا أن المملكة لديها قدر محدود من مرونة التصرف في إطار السياسة النقدية نظرا لأن أسعار الفائدة الأساسية قصيرة الأجل تتبع عن كثب أسعار الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة.

ونظرا لعدم وجود سياسة مستقلة لسعر الفائدة، تلجأ السلطات إلى مزيج من سياسات المالية العامة، وعمليات إدارة السيولة، وقواعد السلامة الاحترازية الكلية للتأثير على النشاط الاقتصادي وإدارة مخاطر القطاع المالي. وبينما تساعد مصداقية ربط سعر الصرف على تثبيت التوقعات بشأن الأسعار على المدى الطويل، تتمثل المسؤولية الرئيسية لسياسة المالية العامة في إدارة الطلب الكلي وخفض التقلبات إلى أدنى حد. وفي الواقع، أدت سياسة المالية العامة دورا مضادا للاتجاهات الدورية في الأزمة المالية العالمية. غير أن سياسة المالية العامة لا تحظى دائما بالمرونة الكافية لمنع طفرات الائتمان وتراكم المخاطر النظامية في القطاع المالي. وبالتالي هناك دور تكميلي لعمليات إدارة السيولة والسياسات الاحترازية الكلية.

وسوف تساعد أطر السياسات القوية على تأهب المملكة لمواجهة أي تحديات محتملة نتيجة التطورات في الاقتصاد المحلي والعالمي. فسوف يتعين على المملكة مثلا معالجة آثار التخلي التدريجي عن السياسة النقدية غير التقليدية في الولايات المتحدة. وفي نفس الوقت، سيزيد التعميق المالي، كما ساهمت التجارة في زيادة تزامن دورة الأعمال في المملكة مع دورة أعمال آسيا النامية وليس الولايات المتحدة. وإلى جانب عزم حكومة المملكة على تنويع مصادر الاقتصاد، تشير الاتجاهات العامة الأخيرة إلى تزايد أهمية السياسات النقدية وسياسات السلامة الاحترازية الكلية.

مقارنة دولية بين أطر السياسات النقدية في البلدان المصدرة للسلع الأولية

هناك عدم تجانس كبير في أطر السياسات النقدية بين مختلف البلدان المصدرة للسلع الأولية. ويعرض الجدول ٣-١ أطر السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف في المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى، بالإضافة إلى ثلاثة عشر اقتصادا من الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية، وذات الدخل المرتفع، واقتصادات الأسواق الصاعدة. وتعمل جميع دول مجلس التعاون الخليجي، بما فيها المملكة، بالنظام التقليدي لربط سعر الصرف (جميع العملات مربوطة بالدولار الأمريكي باستثناء الكويت) ولا توجد لديها سياسة مستقلة بشأن سعر الفائدة. وعلى النقيض من دول مجلس التعاون الخليجي، هناك ستة فقط من بلدان المقارنة (هي الجزائر وأذربيجان وبروني واندونيسيا وكازاخستان وترينيداد وتوباغو) تستخدم سعر الصرف بوصفه الركيزة الاسمية. وتتمتع ثلاثة من هذه البلدان (هي أذربيجان وبروني وترينيداد وتوباغو) بقدر محدود من المرونة في تحديد أسعار الصرف وذلك في هيئة اعتماد مجلس للعملة أو نظام مستقر لسعر الصرف. وتسمح البلدان الأخرى بقدر أكبر من المرونة في تحديد أسعار الصرف. وتتبع الجزائر واندونيسيا وكازاخستان ترتيبات شبيهة بالربط الزاحف أو سعر الصرف المدار، في حين تعمل خمسة بلدان بنظام سعر الصرف الموعوم واستهداف التضخم. وفي المتوسط، يلاحظ أن البلدان ذات الصادرات الأكثر تنوعا تتبع نظام سعر الصرف الأكثر مرونة.

الجدول ٣-١: إطار السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف لبلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية، نهاية إبريل ٢٠١٣

التصنيف بحكم الواقع لترتيب سعر الصرف				إطار السياسة النقدية						
تعويم حر	تعويم	ترتيب	ترتيب	رابط	مجلس	إطار	استهداف	ركيزة سعر	صادرات هيدروكربونية	البحرين
		ترتيب									مستقر	عملة	التضخم	الصراف	(% من الإجمالي، ٢٠١٣)
		✓		✓				الدولار الأمريكي	٥٨,٧	
				✓				سلة عملات	٥٨,٢	الكويت
				✓				الدولار الأمريكي	٤٥,٢	عمان
				✓				الدولار الأمريكي	٥٤,٥	قطر
				✓				الدولار الأمريكي	٤٤,٤	المملكة العربية السعودية
				✓				الدولار الأمريكي	٣٠,٠	الإمارات العربية المتحدة
		✓						سلة عملات	٣١,٧	الجزائر
			✓			✓			٣٦,٦	أذربيجان ^٢
					✓			سنغافورة	٧١,١	بروني دار السلام
✓							✓		٥,٩	كندا
✓							✓		...	شيلي
			✓				✓		٢,٠	إندونيسيا ^٢

ولا يوجد إطار واحد للسياسات على مدار العقد الماضي يقترن بنتائج أفضل للاقتصاد الكلي على مستوى البلدان المصدرة للسلع الأولية. ويعرض الجدول ٣-٢ بعض المتغيرات الأساسية لتقييم أداء الاقتصاد الكلي والاستقرار في مختلف البلدان المصدرة للسلع الأولية. وكانت دول مجلس التعاون الخليجي، بما فيها المملكة العربية السعودية، قد حققت غالباً معدلات نمو مرتفعة مصحوبة بانخفاض التضخم. وشهدت الكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة زيادة تقلبات النمو وارتفاع معدلات التضخم مقارنة بدول المجلس الأخرى. وكان أداء العديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية من خارج مجلس التعاون الخليجي والتي تعتمد نظم صرف أكثر مرونة أكثر ضعفاً من أداء المملكة من حيث النمو والتقلبات والتضخم. ولم تحقق أداء مماثلاً لأداء المملكة سوى ماليزيا وشيلي. ومن المهم بالتأكيد الاعتراف بأن إمكانات النمو قد تكون أقل في العديد من البلدان، وخاصة الاقتصادات المتقدمة (مثل كندا والنرويج). وبالإضافة إلى ذلك، قد يكون النمو قويا في المملكة بسبب النمو السريع في الإنفاق من المالية العامة. ويعزى نجاح المملكة العربية السعودية في هذا الصدد إلى حد ما لمرونة أسواق العمل ودعم الطاقة وهما من الأمور التي يرجح أن تكون قد أدت دوراً في تخفيف تقلبات الاقتصاد الكلي ومخاطر المرض الهولندي.

الجدول ٣-٢: الأداء الاقتصادي الكلي في بلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية

نمو إجمالي الناتج المحلي	نمو إجمالي الناتج المحلي ^١	نمو الإنفاق الحكومي الحقيقي ^٢	نمو الإنفاق الحكومي الحقيقي ^٢	نمو إجمالي الناتج المحلي	نمو إجمالي الناتج المحلي
٥,٥	١,٧	١,٦	١٠,٤	٧,٩	البحرين
٤,٧	٦,٠	٣,٢	١٠,٠	٣٢,٩	الكويت
٤,٩	٢,٩	٢,٨	١٠,٣	٩,٤	عمان
١١,٩	٦,٦	٤,٤	١٤,٩	٢١,٦	قطر
٥,٢	٢,٨	٢,٢	١٠,١	١٦,٩	المملكة العربية السعودية
٤,٧	٤,٣	٤,٣	٧,٢	٩,٧	الإمارات العربية المتحدة
٦,١	٤,١	٣,١	١٠,٥	١٦,٤	متوسط مجلس التعاون الخليجي
٣,٧	١,٦	٣,٩	١٠,٧	١٢,٥	الجزائر
١١,٣	١٠,١	٦,٥	٢١,٣	٨,٦	أذربيجان
١,٦	٢,٠	٠,٧	٤,٠	٤٤,٦	بروني دار السلام
٢,٢	١,٧	٢,٠	٢,٥	٠,١-	كندا
٤,٤	٢,٠	٣,٢	٦,٣	٠,١-	شيلي
٥,٣	٠,٩	٧,٦	٩,٦	١,٤	إندونيسيا
٧,٩	٣,٣	٨,٥	١٣,٢	٠,٢-	كازاخستان
٥,٠	٢,٦	٢,٢	٧,٥	١١,٤	ماليزيا
٢,٣	٢,٧	٤,٨	٤,٠	١,٣-	المكسيك
١,٧	١,٤	١,٩	٤,٠	١٣,٧	النرويج
٤,٩	٤,٣	١١,٩	٨,٢	٧,٧	روسيا
٣,٤	١,٨	٥,٩	٦,٤	٣,٥-	جنوب إفريقيا
٤,٦	٥,٥	٦,٧	٥,٥	١٥,٠	ترينيداد وتوباغو
٤,٥	٣,١	٥,١	٧,٩	٨,٤	متوسط غير بلدان مجلس التعاون الخليجي

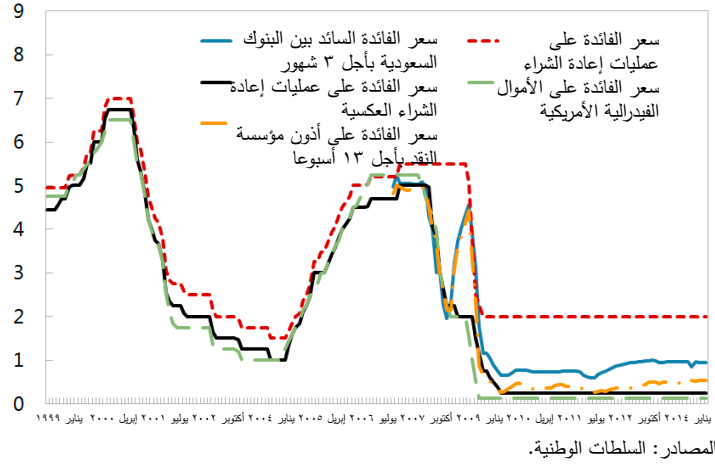
المصادر: آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي.

^١ محسوب بوصفه الانحراف المعياري للنمو.

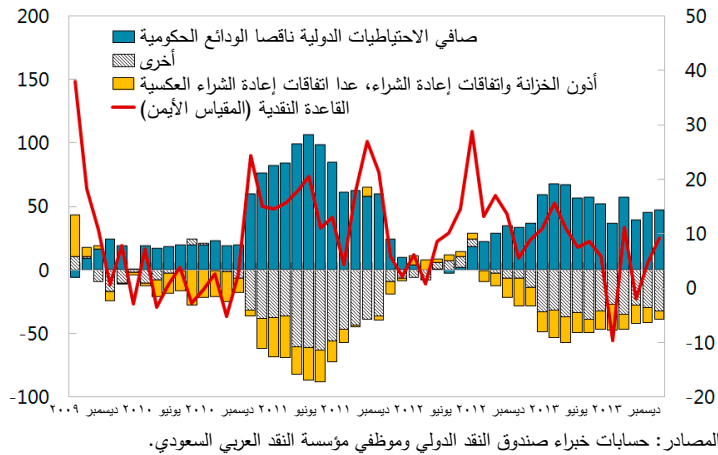
^٢ معدل نمو الإنفاق الحكومي العام مخفض بمؤشر أسعار المستهلكين. والبيانات الخاصة بالمكسيك وترينيداد وتوباغو لا تشمل صافي اقتناء الأصول غير المالية.

مجموعة أدوات السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية

تتبع أسعار الفائدة الأساسية لمؤسسة النقد العربي السعودي عن كثب أسعار الفائدة قصيرة الأجل في الولايات المتحدة. ويحدد البنك المركزي نطاق تقلب لأسعار الفائدة باستخدام سعر إعادة الشراء (الحد الأقصى) وسعر إعادة الشراء العكسي (الحد الأدنى). وتتقلب في حدود هذا النطاق أسعار الفائدة قصيرة الأجل في المملكة، بما في ذلك سعر الفائدة السائد بين بنوك السعودية وأسعار الفائدة على سندات مؤسسة النقد العربي السعودي (لآجال استحقاق تتراوح بين أسبوع واحد وسنة واحدة).^{١٣} ويحدد نطاق سعر الفائدة لتتبع عن كثب أسعار الفائدة قصيرة الأجل في الولايات المتحدة (الشكل البياني ٣-١؛ راجع أيضا دراسة Espinoza and Prasad, 2012).



الشكل البياني ٣-٢ المساهمات في نمو القاعدة النقدية (%)



وتؤدي زيادة الفوائض الخارجية والإنفاق من المالية العامة إلى زيادة فائض السيولة في النظام المصرفي.^{١٤} ويتبين من دراسة العوامل الدافعة للنمو في القاعدة النقدية أن الإنفاق الحكومي وسداد الدين الحكومي (المستخدم كمتغير بديل عنه صافي الاحتياطيات الدولية ناقص الودائع الحكومية) كانا العاملين المساهمين الرئيسيين (الشكل البياني ٣-٢).

^{١٣} كانت أدون مؤسسة النقد العربي السعودي تعرف من قبل باسم أدون الخزانة.

^{١٤} تمشيا مع مفهوم الثالوث المستحيل، لا يمكن لأي بلد اختيار إلا اثنتين من الخصائص الثلاثة التالية: سعر صرف ثابت، وحساب رأسمالي مفتوح، وسياسة نقدية مستقلة. ويشير نظام ربط سعر صرف الريال السعودي بالدولار الأمريكي واعتماد نظام الحساب الرأسمالي المفتوح نسبيا إلى أن أسعار الفائدة في المملكة تتبع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة عن كثب إلى حد كبير.

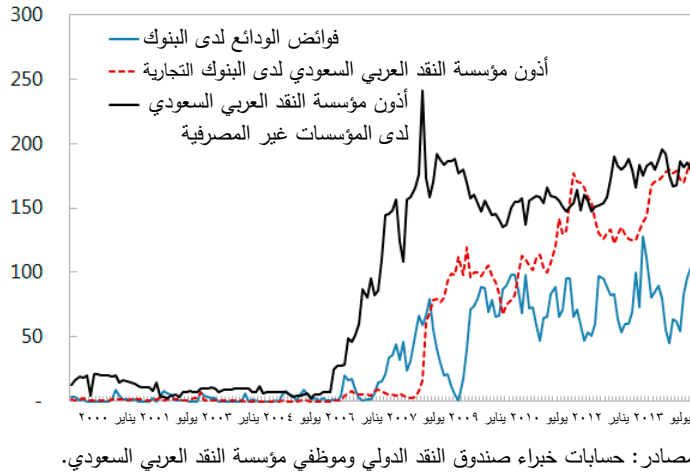
^{١٥} سيولة النظام المصرفي معرفة بشكل ضيق بوصفها القاعدة النقدية، وهي مجموع العملة خارج البنوك واحتياطيات البنوك. ويتم تعريف فائض السيولة في النظام المصرفي بوصفه فائض الاحتياطيات، (أي حيازات البنوك التجارية من النقد والودائع لدى مؤسسة النقد العربي السعودي بما يتجاوز الاحتياطيات القانونية).

وتحتفظ البنوك بفائض كبير من الودائع في مؤسسة النقد العربي السعودي في شكل اتفاقات إعادة شراء عكسية تفسح المجال للتوسع الائتماني.^{١٦}

ونظرا لعدم قدرة مؤسسة النقد العربي السعودي على تحديد أسعار الفائدة بشكل مستقل، فقد عمدت إلى وضع أدوات أخرى لإدارة السيولة والتأثير على شروط الائتمان.

الاحتياطات القانونية هي أقوى أداة لدى مؤسسة النقد العربي السعودي لضبط السيولة. فالبنوك ملزمة بالاحتفاظ باحتياطات نقدية بنسبة ٧% من الودائع تحت الطلب و ٤% من الودائع لأجل والودائع الادخارية. وبالإضافة إلى ذلك، تحتفظ البنوك بنسبة ٢٠% من ودايعها في شكل أصول قصيرة الأجل للوفاء بمتطلبات السيولة الإلزامية. ونادرا ما تتغير الاحتياطات القانونية النقدية وقد جرى تعديلها آخر مرة خلال الأزمة المالية العالمية.^{١٧}

الشكل البياني ٣-٣: إدارة السيولة من جانب مؤسسة النقد العربي السعودي
(بمليارات الريالات السعودية غير المعدلة موسميا)



وتساعد معاملات إعادة الشراء على إدارة السيولة المحلية عن طريق ضخ أو امتصاص السيولة من معاملات الليلة الواحدة من النظام المصرفي. وتشمل الضمانات المؤهلة سندات الحكومة ومؤسسة النقد العربي السعودي. وقد زادت عمليات إعادة الشراء بشكل كبير خلال الأزمة المالية العالمية ولكنها انخفضت منذ عام ٢٠١٠ لتعود إلى مستوياتها

^{١٦} تضع البنوك التجارية كمية كبيرة من الأموال في الودائع الليلة واحدة في مؤسسة النقد العربي السعودي للحصول على سعر فائدة عمليات إعادة الشراء العكسية (الذي يبلغ حاليا ٠,٢٥%). وتكون معاملات إعادة الشراء العكسية بدون ضمانات. وبالتالي تعتبر هذه الودائع الليلة الواحدة جزءا من فائض احتياطات البنوك وتدرج في القاعدة النقدية. ونتيجة لذلك، بينما تعني معاملات إعادة الشراء العكسية أن فوائض احتياطات البنوك تحقق أرباحا، فإنها لا تؤثر على سيولة النظام المصرفي.

^{١٧} يمكن استخدام الاحتياطي القانوني كأداة للسياسة النقدية وأداة احترازية كلية على حد سواء. وكثيرا ما يحدد الاحتياطي القانوني بوصفه أداة للسياسة النقدية عند مستويات متوسطة إلى منخفضة، وعادة ما يفرض بشكل موحد. والهدف من ذلك هو التأثير على مستوى أسعار الفائدة والائتمان من خلال قناة السيولة. وفي المقابل، فإن الاحتياطي القانوني كأداة احترازية كلية يمكن استخدامه من أجل (١) الحماية من مخاطر السيولة و(٢) التصدي للمخاطر المرتبطة بفرط النمو الائتماني. ويمكن رفعه إلى مستويات عالية جدا واستخدامه أيضا كتدبير مضاد للاتجاهات الدورية للمساعدة في دعم نمو الائتمان في حالات الانكماش المالي. وكثيرا ما يكون مستهدفا ومتباينا حسب العملة، وأجل الاستحقاق، وأنواع الخصوم، ويمكن تطبيقه على أرصدة الخصوم أو على هامش الالتزامات الجديدة. وعلى سبيل المثال، فرضت بيرو في يناير ٢٠٠٨ متطلبات أعلى للاحتياطي القانوني على الودائع بالعملة الأجنبية وودائع غير المقيمين للحد من التدفقات الرأسمالية الداخلة قصيرة الأجل.

الطبيعية. ويبلغ سعر الفائدة على معاملات إعادة الشراء حاليا ٢%. وقد ظل هذا السعر دون تغيير منذ أوائل عام ٢٠٠٩.

وتصدر أذون مؤسسة النقد العربي السعودي إلى البنوك والمؤسسات غير المصرفية بغية امتصاص فائض السيولة (الشكل البياني ٣-٣). وهناك حد أقصى للإصدارات الأسبوعية من أذون مؤسسة النقد العربي السعودي للبنوك قلما ما يتم تعديله (كان التعديل الأخير في فبراير ٢٠١٠). والحد الأقصى الحالي على الإصدارات الأسبوعية قدره ٩ مليارات ريال سعودي وتتراوح آجال الاستحقاق بين أسبوع واحد و ٥٢ أسبوعا. وتحدد مؤسسة النقد العربي السعودي سعر الفائدة على أذونها إداريا ليكون ٨٠% من سعر الفائدة على الودائع بين البنوك السعودية (SIBID) لأجل الاستحقاق المقابل، وذلك لتشجيع التعامل في سوق المعاملات ما بين البنوك لإظهار مدى انخفاض المخاطر على الأوراق المالية الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودي. وتقرر البنوك مقدار ما تشتريه من أذون مؤسسة النقد العربي السعودي، وتحدد العطاءات تناسيبا حسب أجل الاستحقاق وفيما بين البنوك في حالة تجاوز حجم الاكتتاب. أما إصدار أذون مؤسسة النقد العربي السعودي إلى المؤسسات غير المصرفية على أساس مخصص ولا يندرج في الحد الأقصى المحدد للإصدارات الأسبوعية. ورغم الحد الأقصى المحدد للإصدارات الأسبوعية، فإن إصدارات أذون مؤسسة النقد العربي السعودي لا تتجاوز حاليا حد الاكتتاب بصفة مستمرة.

تستخدم مبادلات النقد الأجنبي لتوفير السيولة وامتصاص الصدمات الناجمة عن سوق النقد الأجنبي. وهذه المبادلات مماثلة لمعاملات إعادة الشراء في الأوراق المالية ولا تزال تستخدم لتزويد النظام المصرفي بسيولة من النقد الأجنبي عندما تتعرض العملة لضغوط المضاربة. وعلى سبيل المثال، تعرض الريال السعودي في تسعينات القرن الماضي لضغوط البيع في عامي ١٩٩٣ و ١٩٩٨ بسبب انخفاض أسعار النفط. وخلال هذه الفترة، ساهم التدخل في سوق العقود الآجلة في التخفيف من حدة ضغوط السوق.

ويمثل إصدار سندات الأموال العامة أداة مكملة لإدارة السيولة اليومية من خلال معاملات إعادة الشراء وإصدار أذون مؤسسة النقد العربي السعودي، ومبادلات النقد الأجنبي. وإذا تعرض النظام المصرفي لنقص في السيولة، يمكن لمؤسسة النقد العربي السعودي أن تودع مبالغ نيابة عن المؤسسات الحكومية المستقلة لدى البنوك. وبالعكس، إذا كانت هناك وفرة من السيولة في النظام المصرفي، يمكن أن تسحب مؤسسة النقد العربي السعودي الودائع التي لدى البنوك نيابة عن المؤسسات الحكومية المستقلة.

وقد ساعدت زيادات إصدارات أذون مؤسسة النقد العربي السعودي على تعقيم جزء كبير من نمو فائض السيولة منذ عام ٢٠٠٩. وقد شهد الرصيد المتاح من أذون مؤسسة النقد العربي السعودي زيادة كبيرة في السنوات الأخيرة نظرا لزيادة الإصدارات الأسبوعية لامتصاص السيولة. غير أن القاعدة النقدية متقلبة، مما يشير إلى اتساع المجال أمام تحسين إدارة السيولة. ويمكن أن يؤدي التنبؤ باحتياجات النظام المصرفي من السيولة إلى المساعدة في توجيه حجم وتوقيت عمليات السيولة، لخفض فائض السيولة، وضمان توافر الائتمان بسلاسة، وتعزيز آلية انتقال الآثار النقدية.

تحليل تجريبي لانتقال آثار السياسة النقدية

من شأن التحليل التجريبي أن يساعد على تحديد قنوات انتقال الآثار النقدية. وغالبا ما تنتظر الأدبيات الاقتصادية في أربع قنوات تنتقل من خلالها آثار السياسة النقدية إلى الطلب الكلي، وهي: قناة سعر الفائدة، وقناة الائتمان، وقناة سعر الصرف، وقناة أسعار الأصول. وتعتبر السياسة النقدية قادرة على التأثير على تكلفة الائتمان من خلال قناة سعر الفائدة، بينما تؤثر قناة الائتمان على توافر الائتمان من خلال توفير احتياطات البنوك. وتؤثر السياسة النقدية أيضا على سعر الصرف وأسعار الأصول - فتغييرات سعر الصرف يمكن أن تؤثر على الطلب الخارجي، بينما تؤثر تغييرات أسعار الأصول على الطلب من خلال آثار الثروة. ولا تعمل قناة سعر الصرف في المملكة العربية السعودية نظرا لاتباع المملكة نظام سعر الصرف الثابت، ويتعذر تحليل بيانات قناة أسعار الأصول لعدم وجود بيانات عن أسعار العقارات. وبالتالي، فإن هذا التحليل يتبع منهجا مماثلا للمنهج المتبع في دراسة "Espinoza and Prasad (2012)" ويحدد نماذج لانتقال آثار السياسة النقدية عبر قناتي سعر الفائدة والائتمان. ومن أهم الابتكارات في تحليلنا بحث انتقال آثار الصدمات من القاعدة النقدية إلى النشاط الاقتصادي عبر قناة الائتمان. وفي التحليل التجريبي، يُنظر في موصفتين للنموذج كاختبار للمنانة لدعم صحة النتائج. وترد تفاصيل الموصفات التجريبية في الملحق ٣-١.

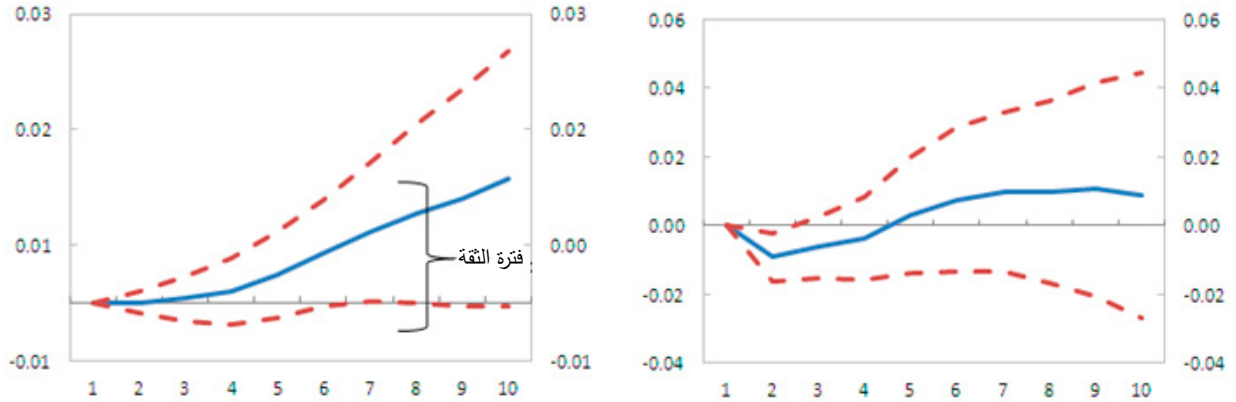
وفيما يلي عرض موجز لأهم نتائج التحليل:

لا يوجد دليل على أن أسعار الفائدة لها تأثير كبير على النشاط الاقتصادي. وتشير النتائج إلى أن زيادة سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لها تأثير سلبي كبير على الأسعار في المملكة العربية السعودية، لكنه تأثير محدود على الناتج غير النفطي وليس له دلالة إحصائية.^{١٨} وقد يكون أحد تفسيرات عدم تأثير أسعار الفائدة على الناتج هو أن ارتفاع سعر الفائدة في الولايات المتحدة غالبا ما يكون مصحوبا بالنمو القوي وارتفاع أسعار النفط، مما قد يوازن أي تأثير سلبي. وقد يكون التفسير البديل هو وجود فائض سيولة في النظام المصرفي، مما قد يضعف من انتقال الآثار النقدية لصدمات أسعار الفائدة.

وهناك أدلة قوية على أن قناة الائتمان تتسم بالفعالية في نقل الآثار النقدية في المملكة العربية السعودية. وتشير دالات الاستجابة النبضية في موصفتين مختلفتين إلى أن صدمة الائتمان قدرها انحراف معياري واحد لها تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على الناتج غير النفطي بعد ٧ أرباع السنة (الشكل البياني ٣-٤). وتشير التقديرات بالنقاط إلى استجابة الناتج إلى مرونة تتراوح بين ٠,٦ و ٠,٧ بعد ٧ أرباع السنة.

^{١٨} تم التوصل إلى نتائج مماثلة باستبدال سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في النموذج التجريبي بسعر الفائدة السائد بين البنوك السعودية. ونظرا لأن سعر الفائدة بين البنوك السعودية يتبع عن كثب مسار سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي فلا يمكن إدراج إلا سعر فائدة واحد في هذا التحليل في نفس الوقت.

الشكل البياني ٣-٤: المملكة العربية السعودية: الاستجابات النبضية لصدمة بانحراف معياري واحد باستخدام برنامج شوليسكي
استجابة الائتمان لصدمة القاعدة النقدية
استجابة الناتج غير النفطي لصدمة الائتمان



المصادر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي وموظفي مؤسسة النقد العربي السعودي.

- وهناك أدلة ضعيفة تؤيد حدوث تأثير اقتصادي نتيجة صدمات القاعدة النقدية. فالاستجابات النبضية للناتج غير النفطي والأسعار لصدمة القاعدة النقدية ليس لها دلالة إحصائية إلا في مواصفة واحدة فقط من المواصفتين. غير أن المواصفتين التجريبيتين المختلفتين تسفران عن نتائج ذات اتجاهات مماثلة ومتسقة.
- وأي زيادة في أسعار النفط العالمية ستؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي في المملكة العربية السعودية. فارتفاع أسعار النفط له تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على الإنفاق الحكومي بعد ٣ أرباع السنة.
- وأي زيادة في مؤشر أسعار المستهلكين في البلدان الشريكة تجاريا ستؤدي إلى زيادة الأسعار في المملكة. وتشير التقديرات إلى بلوغ درجة مرونة الأسعار في المملكة تجاه الأسعار في البلدان الشريكة إلى قرابة ٠,٦ بعد ٦ أشهر. ويرجع ذلك إلى الوزن الكبير للسلع المستوردة في سلة الاستهلاك.
- ويتبين أن أي زيادة في إجمالي الناتج المحلي الأمريكي لها تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على الناتج غير النفطي في المملكة العربية السعودية. ويرجع ذلك على الأرجح لتأثير إجمالي الناتج المحلي الأمريكي على الطلب العالمي على النفط، وبالتالي أسعار النفط والإنفاق الحكومي.

وتشير هذه النتائج إلى أنه من غير المرجح أن يكون لعودة السياسة النقدية في الولايات المتحدة إلى طبيعتها تأثير سلبي على النمو في المملكة العربية السعودية، وخاصة إذا كان مدفوعا بتحسين في الاقتصاد الأمريكي. وتستند هذه النتائج لعدم وجود تأثير سلبي لارتفاع سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية على الناتج غير النفطي السعودي ووجود تأثير إيجابي لإجمالي الناتج المحلي في الولايات المتحدة. غير أن هذه النتائج لا تستبعد وجود تأثير سلبي على أسعار النفط من زيادة تقلبات الأسواق المالية العالمية المرتبطة بعودة السياسة النقدية في الولايات المتحدة إلى طبيعتها قبل الأوان. وفي هذا السيناريو، هناك حيز للاستجابة لتباطؤ النمو من خلال سياسة المالية العامة نظرا لتوافر احتياطات وقائية كبيرة، بينما يمكن لمؤسسة النقد العربي السعودي أن توفر السيولة للنظام المالي حسب الحاجة.

وتماشيا مع التجارب الدولية قد يتسبب فائض السيولة في النظام المصرفي في عرقلة انتقال الآثار النقدية. ولا غرابة في عدم وجود أدلة تجريبية قوية تؤيد انتقال آثار الصدمات النقدية (أسعار الفائدة والقاعدة النقدية) إلى النشاط الاقتصادي والأسعار، لأن سيولة النظام المصرفي لم تكن عاملا مقيدا لعرض الائتمان (دراسة Saxegaard, 2006). ومع ضعف انتقال آثار السياسة النقدية وأسعار الفائدة التي تتبع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، نجد أن قدرة مؤسسة النقد العربي السعودي محدودة في التأثير على الطلب الكلي من خلال توفير الاحتياطات الإضافية. وفي المرحلة المقبلة، إذا تراجعت أسعار النفط وأدت إلى انخفاض فائض السيولة، يمكن أن يتحسن انتقال آثار السياسة النقدية بحيث يكون بوسع مؤسسة النقد العربي السعودي التأثير على النتائج الاقتصادية بشكل أكبر من خلال عملياتها لإدارة السيولة.

سياسات السلامة الاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية

إلى جانب تطبيق اتفاقية بازل ٣ المتعلقة بشروط رأس المال والسيولة، استخدمت مؤسسة النقد العربي السعودي مجموعة كبيرة من أدوات السلامة الاحترازية، منها ما يلي:

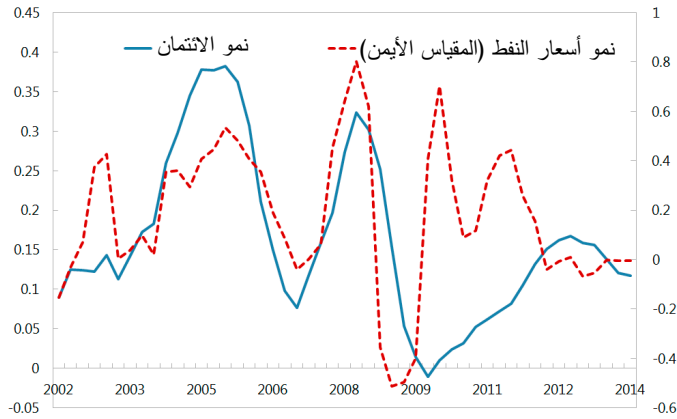
أدوات رأسمالية: نسبة الرفع المالي ومتطلبات المخصصات.

أدوات السيولة: نسبة القروض إلى الودائع ونسبة الأصول السائلة إلى الودائع.

أدوات قطاعية: نسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل وحدود التركيز.

حدود الانكشاف: حالات الانكشاف الكبيرة.

الشكل البياني ٣-٥: نمو الائتمان المصرفي وأسعار النفط (%)



المصادر: السلطات الوطنية وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

استحدثت أدوات أخرى للحد من تراكم المخاطر، ولكن قلما تم تعديلها. وعلى سبيل المثال، استحدثت نسبة الدين إلى الدخل في نهاية عام ٢٠٠٥ للحد من قروض المستهلكين واحتواء تراكم ديون الأسر. ولكن لم تخضع هذه النسبة لأي تعديلات منذ بدء العمل بها. وبالمثل، يمكن القول إن تنفيذ المتطلبات الرأسمالية المنصوص عليها في اتفاقية

بازل ٣ في عام ٢٠١٢ ساهمت في التخفيف من نمو الائتمان في عام ٢٠١٣، رغم أن التنفيذ لم يكن استجابة مباشرة للتطورات في سوق الائتمان. وعلى الرغم من اتخاذ هذه التدابير، فقد ارتبطت تطورات الائتمان ارتباطاً وثيقاً بالتطورات في أسعار النفط (الشكل البياني ٣-٥).

مقارنة السياسة الاحترازية الكلية في المملكة بالبلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية

هناك أوجه شبه بين مجموعة الأدوات الاحترازية الكلية المستخدمة في المملكة العربية السعودية وتلك المستخدمة في البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية. ويبين الجدول ٣-٣ أن مؤسسة النقد العربي السعودي استخدمت معظم أدوات رأس المال والسيولة والأدوات القطاعية الشائع استخدامها في البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية. غير أن المملكة لا تضع حداً أقصى لإقراض العملات أو مراكز النقد الأجنبي، وهما من الأدوات الشائع استخدامها في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية.^{١٩} وبالإضافة إلى ذلك، لا تشترط المملكة العربية السعودية حداً أقصى صريحاً لدرجة الانكشاف لمخاطر السوق العقاري وغيره من القطاعات، رغم أن مؤسسة النقد العربي السعودي تراقب هذه الانكشافات في كل بنك ضمن أعمالها الإشرافية الروتينية كما تشترط أن تكون نسبة القرض إلى القيمة ٧٠% في حالة شركات التمويل العقاري.

الجدول ٣-٣: مجموعة أدوات السلامة الاحترازية الكلية لبلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية، ٢٠١٣

حدود الانكشاف	الأدوات القطاعية			أدوات السيولة			أدوات رأسمالية		
	النقد الأجنبي والعملية	القرض بالعملية المحلية	تدابير رأس المال الوقائية القطاعية	نسبة القرض إلى الدخل	نسبة القرض إلى الودائع	نسبة القرض إلى الودائع السيولة	نسبة الرفع المالي	رصد المخصصات الديناميكي	
بين البنوك	√	√	√	√	√	√	√	●	المملكة العربية السعودية
	√	√	○	√	○	√	√	●	البحرين
	√	√	●	●	√	√	√	●	الكويت
	√	√	√	√	√	√	√	●	عمان
√	√	√	√	√	√	√	√	●	قطر
	√	√	√	√	√	√	√	●	الإمارات العربية المتحدة
	●	√	●	●	√	●	●	●	الجزائر
	√	√	√	√	√	●	●	●	أذربيجان
√	√	√	●	●	√	●	●	●	بروني دار السلام
√	√	√	√	○	√	√	√	○	كندا
	√	√	√	√	√	√	●	○	شيلي
	√	√	√	√	√	√	●	○	إندونيسيا
	√	●	√	●	●	√	●	●	كازاخستان
	√	√	√	●	●	√	●	●	ماليزيا
	√	√	√	●	●	○	○	○	المكسيك
	√	√	√	●	●	○	○	○	النرويج
	○	○	√	●	○	○	○	○	روسيا
√	○	○	√	○	○	○	○	○	جنوب إفريقيا
√	○	○	○	○	○	○	○	○	ترينيداد وتوباغو

المصادر: خبراء صندوق النقد الدولي، والسلطات الوطنية.

ملحوظة: √ أداة غير مستخدمة مضادة للاتجاهات الدورية ● أداة مستخدمة مضادة للاتجاهات الدورية ○ أداة جرى تشديدها مع مرور الوقت، ولكن لا يقصد استخدامها كأداة مضادة للاتجاهات الدورية.

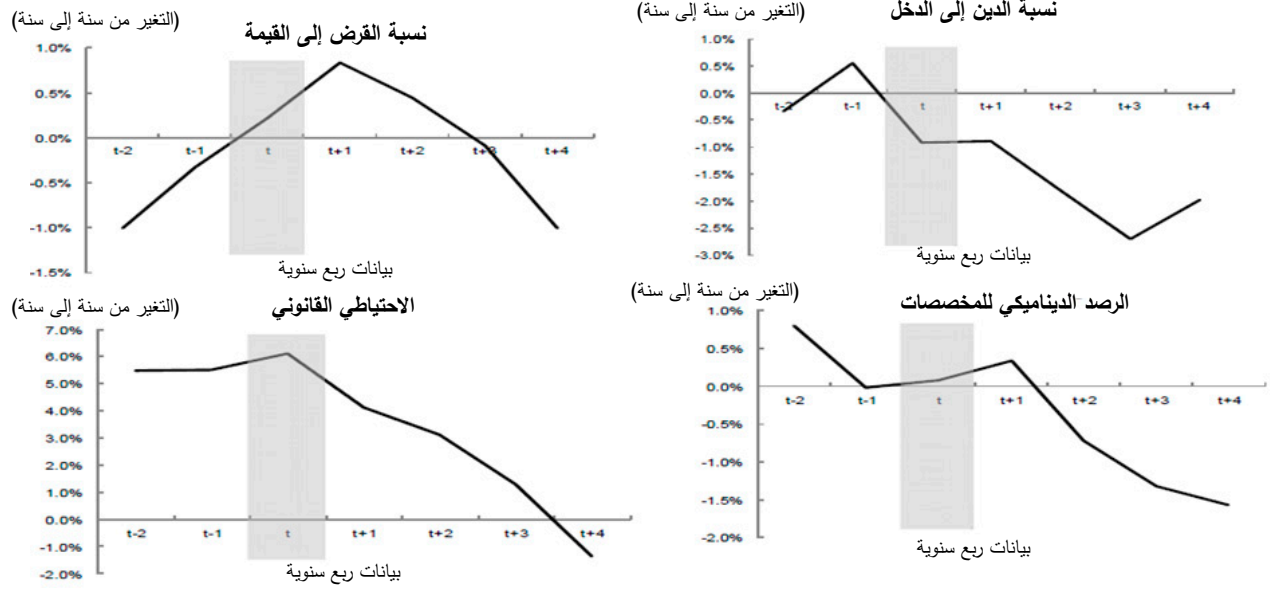
^{١٩} تشترط المملكة العربية السعودية على البنوك الحصول على الموافقة قبل البدء بعمليات النقد الأجنبي.

ويتزايد اعتماد البلدان الغنية بالموارد على سياسات السلامة الاحترازية الكلية المضادة للاتجاهات الدورية للتأثير على نتائج الاقتصاد الكلي. ويرتبط وضع السياسة الاحترازية الكلية صراحة بتطورات الاقتصاد الكلي مثل نمو الائتمان، وأسعار العقارات، ومستويات مديونية الأسر والشركات وما إلى ذلك. وبين الجدول ٣-٣ أن الأدوات القطاعية مثل حدود التركيز ونسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل تبدو الأكثر شيوعاً، تليها تدابير السيولة ورأس المال. ويمكن استخدام أدوات قطاعية لاستهداف المخاطر الناجمة عن قطاعات محددة من الاقتصاد دون التأثير على الاقتصاد الأوسع نطاقاً. وعلى سبيل المثال، إذا كانت المخاطر تقتصر على قطاع العقارات، فإن الأدوات القطاعية مثل نسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل قد تكون أكثر ملاءمة من أدوات رأس المال والسيولة نظراً لأن الأدوات القطاعية يمكن أن تكون أكثر فعالية في إبطاء وتيرة الإقراض للقطاع العقاري بدون التأثير على الائتمان المقدم إلى الاقتصاد الأوسع. وقد استخدمت الجزائر وأذربيجان وكندا وشيلي وماليزيا والنرويج نسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل بطريقة مضادة للاتجاهات الدورية لاحتواء الائتمان. وتعتزم المكسيك القيام بنفس الشيء في المستقبل القريب. وقد استخدمت الجزائر وأذربيجان وكندا متطلبات السيولة بطريقة مضادة للاتجاهات الدورية، بينما تعتمد إندونيسيا بالفعل نسبة القروض إلى الودائع على نحو مضاد للاتجاهات الدورية. واستحدثت كازاخستان نظاماً لرصد المخصصات بأسلوب ديناميكي. وفي دول مجلس التعاون الخليجي، استخدمت الكويت تدابير رأسمالية وقائية قطاعية ونسب الدين إلى الدخل للحد من إقراض التجزئة في عام ٢٠٠٨.

فعالية السياسة الاحترازية الكلية المضادة للاتجاهات الدورية

تشير مجموعة متزايدة من الدراسات الأكاديمية إلى إمكان استخدام السياسة الاحترازية الكلية على نحو فعال بطريقة مضادة للاتجاهات الدورية للتأثير على النشاط الاقتصادي وإدارة مخاطر القطاع المالي. ويقدم الجدول ٣-٤ لمحة عامة عن الدراسات التجريبية بشأن فعالية السياسة الاحترازية الكلية المضادة للاتجاهات الدورية. وعلى سبيل المثال، استناداً إلى عينة من ٤٩ بلداً قامت بالفعل بتطبيق أدوات احترازية كلية على نحو فعال، أجرت دراسة Lim et al (2011) تقيماً لمدى فعالية الأدوات الاحترازية الكلية عن طريق بحث أداء المتغيرات المستهدفة (المخاطر) قبل وبعد استحداث الأداة. وقد خلصت الدراسة إلى أن وضع حد أقصى لنسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل والرصد الديناميكي للمخصصات والاحتياطات القانونية هو إجراء يتسم بالفعالية في الحد من نمو الائتمان (الشكل البياني ٣-٦) ومن تضخم أسعار الأصول، بدرجة أقل.

الشكل البياني ٣-٦: التغير في نمو الائتمان بعد تطبيق الأدوات (%)



المصادر: دراسة (Lim et al ٢٠١١)؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الخطوط تعبر عن متوسط نمو الائتمان من سنة إلى سنة في البلدان المشمولة بالعينة (مجرد من الاتجاه)؛ و t تعبر عن وقت استحداث الأدوات.

الجدول ٣-٤: موجز لما خلصت إليه الدراسات بشأن فعالية الأدوات الاحترازية الكلية

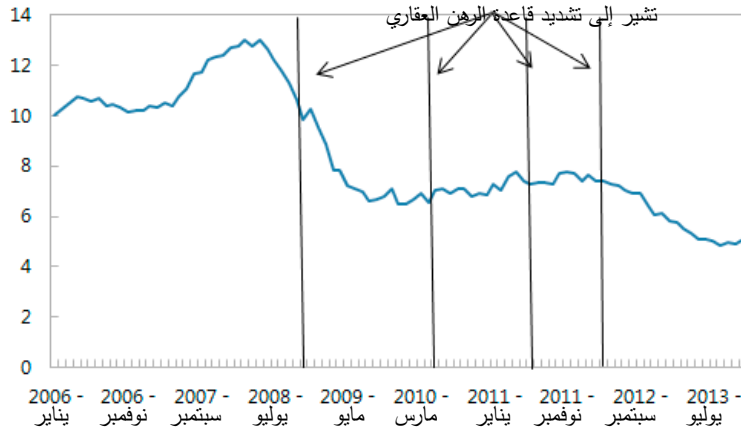
المرجع	الأدوات	المنهجية	الخلاصة
Arregui and others (2013)	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، وأوزان المخاطر، والاحتياطي القانوني، ومتطلبات المخصصات	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية الديناميكي على ٣٨ بلدا استنادا إلى بيانات Krznar and others (2013) (٢٠١١-٢٠٠٠) (انظر الجدول ١٠)	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، وأوزان المخاطر، والاحتياطي القانوني، وأداة متطلبات المخصصات مرتبطة بالتسرب المحلي) وزيادة أسعار المساكن؛ وأداة متطلبات المخصصات مرتبطة بالتسرب
Ahuja and Nabar (2011)	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية الديناميكي على بيانات مسح الصندوق لعام ٢٠١٠ (٢٠١٠-٢٠٠٠)	تؤدي الحدود العليا لنسبة القرض إلى القيمة إلى تباطؤ زيادة أسعار العقارات. وتؤدي نسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل إلى تباطؤ زيادة الإفراض لشراء العقارات
Almeida, Campello, Liu (2005)	نسبة القرض إلى القيمة	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية لزيادة أسعار المساكن ونمو الائتمان الرهون العقارية على عينة من ٢٦ بلدا على مدار الفترة ١٩٧٠-١٩٩٩	القرض الجديدة للرهون العقارية أكثر حساسية لصددمات الدخل الإجمالية في البلدان المرتفعة فيها نسبة القرض إلى القيمة؛ وأسعار المساكن أكثر حساسية لصددمات الدخل في البلدان المرتفعة فيها نسبة القرض إلى القيمة
Dell'Ariccia and others (2012)	معاملة تفاضلية لحسابات الإيداع، والاحتياطي القانوني، ومتطلبات السيولة، وضوابط أسعار الفائدة، وحدود مراكز النقد الأجنبي المفتوحة	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية بمقياس جامع لست أدوات	تخضع حدوث طفرات الائتمان وتخضع احتمال أن تنتهي الطفرات نهاية سينة
IMF (2012), Board paper on interaction between monetary and macroprudential policy	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، وأوزان المخاطر، والاحتياطي القانوني، ومتطلبات المخصصات	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية الديناميكي على ٣٨ بلدا استنادا إلى بيانات Krznar and others (2013) (٢٠١١-٢٠٠٠) (انظر الجدول ١٠)	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، وأوزان المخاطر، والاحتياطي القانوني، وأداة متطلبات المخصصات مرتبطة بالتسرب المحلي) وزيادة أسعار المساكن
Kuttner and Shim (2012)	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، وأوزان المخاطر على قروض الرهون العقارية، وقواعد تكوين المخصصات، وحدود التعرض لقطاع العقارات، والاحتياطي القانوني، وضريبة المكاسب الرأسمالية وقت بيع العقارات، ورسوم الطابع	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية لزيادة أسعار المساكن ونمو ائتمان الإسكان على عينة من ٥٧ بلدا (٢٠١٠-١٩٨٠)	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، وأوزان المخاطر، والاحتياطي القانوني، وأداة متطلبات المخصصات مرتبطة بالتسرب المحلي) وزيادة أسعار المساكن
Lim and others (2011)	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، والحد الأقصى لنمو الائتمان، والاحتياطي القانوني، والمتطلبات الرأسمالية، ومتطلبات المخصصات	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية الديناميكي على بيانات مسح الصندوق لعام ٢٠١٠ (٢٠١٠-٢٠٠٠)	تخضع نمو الائتمان المسابرة للاتجاهات الدورية
Tovar and others (2012)	الاحتياطي القانوني، ورصد المخصصات الديناميكي، والمتطلبات الرأسمالية وما إلى ذلك	الانحدار الذاتي الديناميكي لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية على ٥ بلدان من أمريكا اللاتينية (البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو) للفترة ٢٠٠٣-٢٠١١؛ ويستخدم متغير صوري تركمي كتقريب لتدابير السلامة الاحترازية الكلية	متوسط الاحتياطي القانوني ومزكّب الأنواع الأخرى من السياسات الاحترازية الكلية لهما أثر متواضع ومؤقت على نمو الائتمان
Vandenbussche and others (2012)	جميع التدابير الاحترازية الرئيسية في ٢٩ فئة	نموذج تصحيح الخطأ على ١٦ بلدا من وسط وشرق وجنوب شرق أوروبا من التسعينات أو مطلع الألفية إلى نهاية عام ٢٠١٠	التغيرات في الحد الأدنى للمتطلبات الرأسمالية وتدابير السيولة غير القياسية (هامش الاحتياطي القانوني على التمويل الأجنبي، وهامش الاحتياطي القانوني المرتبط بنمو الائتمان) تؤثر على تضخم أسعار المساكن
Wong and others (2011)	نسبة القرض إلى القيمة	بيانات انحدار السلاسل الزمنية المقطعية لعدد ١٣ اقتصادا	يخضع حساسية مخاطر عدم سداد الرهون العقارية الناتجة عن صدمات أسعار العقارات؛ ويؤدي تقييد الحد الأقصى لنسبة القرض إلى القيمة بصفة عامة إلى انخفاض استنادة الأسر

تحليل فردي للبلدان

Ahuja and Nabar (2011), Hong Kong	نسبة القرض إلى القيمة	نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات	يؤثر نسبة القرض إلى القيمة تأثيرا صغيرا على الائتمان. ويمكن أن يؤثر تقييد نسبة القرض إلى القيمة على النشاط في العقارات من خلال قناة التوقعات وليس قناة الائتمان
Craig and Hua (2011), Hong Kong	نسبة القرض إلى القيمة، ورسوم الطابع على المعاملات المتعلقة بالعقارات	نموذج تصحيح الخطأ لزيادة أسعار المساكن	ساعدت على تباطؤ تضخم أسعار العقارات
Galac (2010), Croatia	الحد الأقصى لنمو الائتمان، والاحتياطي القانوني، واحتياطي السيولة من النقد الأجنبي	انحدار لمجموع الائتمان الخاص	الحد الأقصى لنمو الائتمان خفض نمو ائتمان القطاع الخاص المحلي ولكن ليس إجمالي ائتمان القطاع الخاص (نظرا للاستعاضة عن دين الشركات المحلي بدين أجنبي). وكان هامش الاحتياطي القانوني مفيدا لبناء التدابير الوقائية الرأسمالية
Igan and Kang (2011), South Korea	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل	انحدار نمو ائتمان الرهون العقارية وزيادة أسعار المساكن على العوامل المحددة لها ومتغير صوري يمثل السياسة الاحترازية الكلية	تخضع ارتفاع أسعار المساكن ونشاط المعاملات
Jiménez and others (2012), Spain	رصد المخصصات الديناميكي	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية لبيانات شاملة على مستوى البنوك والشركات بشأن القروض وطلبات القروض من ١٩٩٩ إلى ٢٠١٠	يخفف دورات الامدادات من الائتمان ويؤثر تأثيرا إيجابيا على إجمالي توافر الائتمان على مستوى الشركات وله آثار حقيقية
Krznar and Medas (2012), Canada	نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة الدين إلى الدخل، وفترة الاستهلاك	انحدار نمو ائتمان الرهون العقارية وزيادة أسعار المساكن على العوامل المحددة لها ومتغير صوري يمثل السياسة الاحترازية الكلية	تخضع ارتفاع ائتمان الرهون العقارية وأسعار المساكن
Wang and Sun (2013), China	نسبة الاحتياطي القانوني، والسياسات المتعلقة بالمساكن، ونسبة رأس المال، ونسبة السيولة، ونسبة احتياطيات القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	انحدار السلاسل الزمنية المقطعية ذو الآثار الثابتة لزيادة القروض وزيادة أسعار المساكن على ١٧١ بنكا و٣١ مقاطعة بين ٢٠٠٠ و٢٠١١	يرتبط التغيير في الاحتياطي القانوني ارتباطا سلبا بزيادة القروض؛ والسياسات المتعلقة بالمساكن والمتطلبات الرأسمالية ونسب السيولة غير فعالة؛ والاحتياطي القانوني والسياسات المتعلقة بالمساكن فعالة فيما يتعلق بزيادة أسعار المساكن

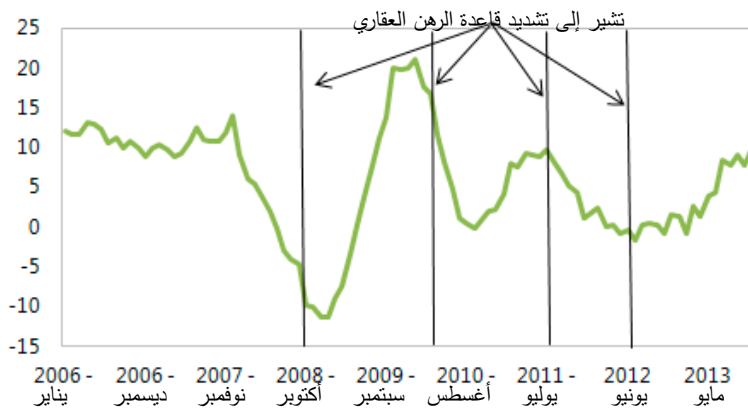
وتشير تجربة كندا كذلك إلى أن تدابير السياسة الاحترازية الكلية المتخذة لمواجهة طفرة أسعار المساكن يمكن أن تكون فعالة. ففي استجابة لتزايد أسعار المساكن والتمويل العقاري في كندا منذ عام ٢٠٠٨ اتخذت السلطات الكندية

الشكل البياني ٣-٧: كندا - التمويل العقاري للمساكن
(التغير % على أساس سنوي مقارن)



المصدر: دراسة (2014) Krznar and Morsink؛ وبنك كندا المركزي.
الرهن العقاري للمساكن (متوسط نهاية الشهر)

الشكل البياني ٣-٨: كندا - أسعار المساكن
(التغير % على أساس سنوي مقارن)



المصدر: دراسة (2014) Krznar and Morsink؛ وجمعية العقارات الكندية.
أسعار المساكن حسب جمعية العقارات الكندية

أربع جولات من التدابير لتشديد قواعد الرهن العقاري. وشملت هذه التدابير تقييد نسب القرض إلى القيمة فيما يتعلق بإعادة تمويل القروض والقروض المقدمة لشراء مسكن لا يقيم فيه المالك؛ وخفضت الحد الأقصى لفترات سداد الدين إلى ٢٥ سنة؛ ووضعت حداً أقصى على المعدل الكلي لخدمة الدين نسبته ٤٤%. ويشير الشكلان البيانيان ٣-٧ و٣-٨ إلى أن نمو التمويل العقاري تباطأ بدرجة حادة بعد اتخاذ التدابير الأولى في عام ٢٠٠٨ بينما كان نمو أسعار المنازل أقل منذ استحداث هذه التدابير، وإن كان أكثر تقلباً. وأجرت دراسة Krznar and Morsink (2014) اختباراً رسمياً لفعالية السياسة الاحترازية الكلية في كندا وخلصت إلى أن انخفاض أسعار المساكن والتمويل العقاري منذ عام ٢٠١٠ يرجع إلى حد ما للتدابير على مستوى السياسات.

إطار للسياسة الاحترازية الكلية المضادة للاتجاهات الدورية

من الشروط الأساسية لاعتماد سياسة احترازية كلية مضادة للاتجاهات الدورية اعتماد نظام لمؤشرات الإنذار المبكر للإشارة إلى نقاط الضعف والاسترشاد بها في استخدام الأدوات الاحترازية الكلية. ويمكن استخدام المؤشرات ذات الصلة بتحديد المخاطر النظامية (مثل الاختلالات الاقتصادية الكلية والنمو الائتماني القوي)، والروابط المشتركة بين القطاعين المالي والعيني، وعناصر الهشاشة في هيكل النظام المالي لتحديد توقيت تفعيل الأدوات الاحترازية الكلية أو إيقافها وإضفاء الوضوح والمصادقية على السياسة الاحترازية الكلية. ويمكن استخدام المؤشرات بطريقة قائمة على القواعد لتحديد توقيت استخدام هذه المؤشرات (مثل المنهج السويسري للتقدير الاستتسابي لرأس المال الوقائي المضاد للاتجاهات الدورية) أو استخدامها بطريقة تتطوي على قدر أكبر من 'التقدير الاستتسابي' - للاسترشاد بها في صنع

السياسات الاحترازية الكلية (مثل المؤشرات الأساسية في المملكة المتحدة التي تشرف عليها لجنة السياسات المالية). ويمكن الاطلاع على مناقشة حول أفضل الممارسات في هذا المجال في تقرير أعدته هذه اللجنة مؤخرا حول "النظام المالي العالمي" (CGFS 2012)، والمذكرة التوجيهية لخبراء الصندوق حول "السياسة الاحترازية الكلية" (IMF, 2014b, 2014c and 2014d).

ولتعزيز تحليل السلامة الاحترازية الكلية، تجري دول مجلس التعاون الخليجي عموما تقييمات نظامية عادية وتنتشر تقارير الاستقرار المالي. ويبين الجدول ٣-٥ أن جميع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى تنشر الآن تقارير الاستقرار المالي، وإن لم يباشر بعضها هذا الأمر إلا مؤخرا. وقد أنشئت "شعبة الاستقرار المالي" المتخصصة في المملكة العربية السعودية في عام ٢٠١٣، وانتهت مؤخرا من وضع لوحة داخلية لتدابير السلامة الاحترازية الكلية (الجدول ٣-٦) وتعمل على تحسين إطار اختبار القدرة على تحمل الضغوط الذي ينتظر مساهمته في إنشاء نظام الإنذار المبكر، وهي بصدد الانتهاء كذلك من إعداد أول إصدار من تقرير الاستقرار المالي. أما في البلدان خارج مجلس التعاون الخليجي، فإن تقارير الاستقرار المالي تُنشر منذ فترة أطول، حيث كانت النرويج أول من بدأ بنشرها في عام ١٩٩٧ وتلتها كندا في عام ٢٠٠٢. وتساعد هذه التقارير على تحسين شفافية الكشف عن المخاطر في النظام المالي، وتسهل الاتصال واسع النطاق.

وعلى نطاق أوسع، فإن وضع إطار رسمي للسياسة الاحترازية الكلية مهم لضمان الفعالية. ويساعد وجود هذا الإطار على تحديد مسؤولية السياسة الاحترازية الكلية ويضمن أن تكون السلطة المختصة على استعداد للعمل والتنسيق مع السلطات الأخرى عند الحاجة. فقد كانت "الخبايا" التنظيمية في الاقتصادات المتقدمة تعتبر من أكبر العوامل في حدوث الأزمة المالية العالمية. كذلك يضمن هذا الإطار الحصول على المعلومات اللازمة لضمان فعالية نظام الإنذار المبكر كما يضمن أن يكون لدى السلطة المعنية بالسياسة الاحترازية الكلية الصلاحيات اللازمة لمواجهة المخاطر الناشئة. وقد تكون هذه الصلاحيات "جامدة" (مباشرة)، أو "شبه جامدة" (الامتثال أو الشرح) أو "لينة" (التوصية) حسب الأدوات والعوامل الخاصة بكل بلد. وأخيرا، كما هو الحال مع نظام الإنذار المبكر واللوحه الإرشادية، من شأن وضع إطار رسمي أن يساعد على التواصل الجماهيري لبناء الوعي العام بالمخاطر ويسمح للأسواق بتشكيل توقعات بشأن العمل في المستقبل.

وتتجه حاليا البلدان المصدرة للسلع الأولية، لا سيما التي تستخدم أدوات احترازية كلية بطريقة مضادة للاتجاهات الدورية، نحو وضع أطر رسمية. ويتم ذلك عن طريق تعيين سلطة معنية بالسياسة الاحترازية الكلية لضمان التنسيق وتوزيع المسؤوليات عن التنظيم الاحترازي الكلي. وقد أنشأت بروني وكندا والمكسيك وروسيا وجنوب إفريقيا مجالس الاستقرار المالي لتنسيق وتنفيذ السياسات الاحترازية الكلية بينما منحت بلدان أخرى مثل كازاخستان وماليزيا صلاحيات صريحة للبنك المركزي بشأن السياسة الاحترازية الكلية (الجدول ٣-٦). وعلى الصعيد الدولي، ظهرت ثلاثة أطر رئيسية هي:

بنك مركزي باختصاصات وصلاحيات صريحة (مثل الجمهورية التشيكية)

لجنة داخل البنك المركزي (لجنة السياسات المالية في المملكة المتحدة)

لجنة خارج البنك المركزي (مثل أستراليا وفرنسا والولايات المتحدة)

وتستخدم حالياً الأدوات الاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية خارج الإطار الرسمي للسياسة الاحترازية الكلية كما أن التنسيق بين الهيئات التنظيمية لا يتسم بالطابع الرسمي إلى حد كبير. غير أن حكومة المملكة تنظر في وضع إطار رسمي للسياسة الاحترازية الكلية، وقد أجرت مؤسسة النقد العربي السعودي دراسة مفصلة حددت فيها المتطلبات الرئيسية والتطورات الدولية في البلدان النظيرة والبلدان الأخرى والأدوات والوسائل اللازمة لتنفيذها. ولم يتقرر هيكل الإطار حتى الآن، ولكن من المرجح أن تتولى مؤسسة النقد العربي السعودي المسؤولية الشاملة عنه، مع تقديم مدخلات من مؤسسات أخرى.

الجدول ٣-٥: إطار سياسات السلامة الاحترازية الكلية في بلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية، ٢٠١٣

المملكة العربية السعودية	تقرير الاستقرار المالي (أول نشر)	الهيئة المختصة بتدابير السلامة الاحترازية الكلية
البحرين	٢٠٠٧	√
الكويت	٢٠١٣	
عمان	٢٠١٣	
قطر	٢٠١٠	
الإمارات العربية المتحدة	٢٠١٣	√
الجزائر		√
أذربيجان	٢٠١٠	
بروني دار السلام		√
كندا	٢٠٠٢	√
شيلي	٢٠٠٤	
إندونيسيا	٢٠٠٣	
كازاخستان	٢٠٠٦	√
ماليزيا	٢٠٠٦	√
المكسيك	٢٠٠٦	√
النرويج	١٩٩٧	
روسيا	٢٠١٢	√
جنوب إفريقيا	(شكل جديد) ٢٠٠٤	√
ترينيداد وتوباغو	٢٠٠٨	

المصدر: صندوق النقد الدولي والسلطات الوطنية.

الجدول ٣-٦: اللوحة الداخلية لتدابير السلامة الاحترازية الكلية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي

أمثلة	المؤشر
إجمالي الناتج المحلي النفطي التضخم أسعار النفط	الاقتصاد ككل
نمو الائتمان (الإجمالي وحسب القطاع) الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي أجل استحقاق الائتمان	عرض عام للائتمان
مجموع الأصول الائتمان الإيرادات الربحية النفقات القروض المتعثرة القرض إلى الودائع السيولة معدل كفاية رأس المال توزيع الاستثمارات.	القطاع المصرفي (مخاطر الائتمان، ومخاطر التمويل والسيولة، وكفاية رأس المال، ومخاطر السوق، والمخاطر العالمية، والترابط)
إجمالي الأقساط المكتتبة معدل صافي الخسارة الربحية النفقات السيولة الإعسار توزيع الاستثمارات	قطاع التأمين (التمويل، ومخاطر السيولة، الإعسار، ومخاطر السوق)
القيمة السوقية حجم الأعمال الربحية	سوق رأس المال

المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي.

النتائج والتوصيات بشأن السياسات

من المتوقع أن تكون عودة الولايات المتحدة إلى السياسة النقدية الطبيعية لها آثار اقتصادية محدودة على المملكة العربية السعودية، وخاصة إذا ما اقترنت بازدياد قوة الآفاق الاقتصادية الأمريكية. وتشير النتائج التجريبية إلى أن حدوث زيادة في أسعار الفائدة الأمريكية قد لا تؤثر على الناتج غير النفطي السعودي. غير أنه إذا ترتب على العودة إلى السياسة النقدية الطبيعية في الولايات المتحدة قبل الأوان ازدياد تقلبات الأسواق المالية العالمية والتأثير سلباً على أسعار النفط، فمن الممكن أن يتباطأ النشاط الاقتصادي في المملكة. وفي مثل هذا السيناريو، سيكون أمام سياسة المالية العامة مساحة لضمان سلاسة الإنفاق، ويصبح بإمكان مؤسسة النقد العربي السعودي توفير السيولة للنظام المالي.

وقد ظلت مؤسسة النقد العربي السعودي عاكفة على وضع مجموعة أدواتها للتأثير على أوضاع الائتمان والسيولة. وقد أدت زيادة فوائض الحساب الخارجي والإنفاق من المالية العامة في السنوات الأخيرة إلى تراكم فائض السيولة في النظام المصرفي. ولامتصاص هذه السيولة، استخدمت مؤسسة النقد العربي السعودي عدداً من الأدوات تراوحت بين الاحتياطي القانوني وأدوات قائمة بشكل أكبر على السوق مثل عمليات إعادة الشراء وإصدار أدون مؤسسة النقد العربي السعودي. واستُخدمت أداة الاحتياطي القانوني بفعالية في إدارة السيولة خلال الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨، بينما تُستخدم أدون مؤسسة النقد العربي السعودي لامتصاص فائض السيولة من النظام المصرفي بشكل أكثر انتظاماً. وزادت مؤسسة النقد العربي السعودي إصداراتها من الأدون مع مرور الوقت. ومع ذلك، تتسم القاعدة النقدية بالتقلب مما يشير إلى أنه قد يكون من المفيد وضع إطار رسمي للتنبؤ بالسيولة ومواصلة تحسين أدوات إدارة السيولة.

والمجال يتسع لتعزيز انتقال آثار السياسة النقدية. وتعد سياسة المالية العامة هي الأداة الأساسية لإدارة الاقتصاد الكلي. غير أنه نتيجة لزيادة السيولة في النظام المصرفي، فإن قدرة مؤسسة النقد العربي السعودي محدودة في المساهمة في إدارة الطلب الكلي من خلال توفير الاحتياطيات الإضافية. وفي المرحلة المقبلة، قد تجد مؤسسة النقد أنه من المفيد الاستعانة بعمليات أكثر فعالية لإدارة السيولة بهدف الحد من السيولة الزائدة وتعزيز انتقال آثار السياسة النقدية للمساعدة في إدارة أثر الصدمات المستقبلية. وفي هذا الاتجاه، يمكن أن تشمل خطوات تعزيز انتقال آثار السياسة النقدية تطوير أسواق الأوراق المالية قصيرة الأجل وطويلة الأجل للمساعدة في إرسال إشارات السياسات.

هناك أوجه شبه بين مجموعة الأدوات الاحترازية الكلية المستخدمة في المملكة العربية السعودية وتلك المستخدمة في البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية رغم عدم استخدامها عموماً على نحو مضاد للاتجاهات الدورية. ويتزايد استخدام سياسات السلامة الاحترازية الكلية على نحو مضاد للاتجاهات الدورية في العديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية للتأثير على النشاط الاقتصادي ومخاطر القطاع المالي. وتشير تجارب البلدان الأخرى إلى أن هذه السياسات كانت فعالة في الحد من المخاطر النظامية.

ومن شأن وضع إطار رسمي للسياسة الاحترازية الكلية المضادة للاتجاهات الدورية أن يساهم في ضمان الفعالية. ورغم أن العمل جارٍ لإعداد مؤشرات الإنذار المبكر وتقييم المخاطر المالية، فإن الأدوات الاحترازية الكلية تستخدم حالياً في المملكة العربية السعودية خارج الإطار الرسمي للسياسة الاحترازية الكلية كما أن التنسيق بين الهيئات التنظيمية لا يتسم بالطابع الرسمي إلى حد كبير. ومن شأن وضع إطار رسمي داخل مؤسسة النقد العربي السعودي

باعتبارها السلطة المعنية بالسياسة الاحترازية الكلية أن يوفر الوضوح والمصداقية للسياسة الاحترازية الكلية ويضمن استعدادها للعمل والتنسيق مع السلطات الأخرى عند الحاجة. وسيكون من المفيد أيضا إعداد مؤشرات للإنذار المبكر لتحديد توقيت تفعيل الأدوات الاحترازية الكلية وإرسال إشارات بشأن المخاطر النظامية.

الملحق ٣-١ المنهجية التجريبية

النموذج والبيانات التجريبية

وفقا لدراسة (Espinoza and Prasad (2012)، تم استعراض أربعة متغيرات خارجية المنشأ في النموذج - وهي أسعار النفط، وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الولايات المتحدة، ومؤشر الأسعار المرجح بالتجارة في البلدان الشريكة، وسعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة. ومن المحتمل أن تؤثر التحركات في أسعار النفط، وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الولايات المتحدة، ومؤشر الأسعار المرجح بالتجارة في البلدان الشريكة على النشاط الاقتصادي وأسعار المستهلكين في المملكة العربية السعودية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة يمثل سعر الفائدة الأساسي بحكم الواقع نظرا لعدم وجود سياسة مستقلة لسعر الفائدة في المملكة. وبينما يتم تحديد هذا السعر وفقا للتطورات الاقتصادية في الولايات المتحدة، فإنه يعد خارجي المنشأ بالنسبة للتطورات التي تحدث في المملكة العربية السعودية.

وهناك خمسة متغيرات اقتصادية كلية في المملكة تعتبر داخلية المنشأ ووثيقة الصلة بإعداد نماذج انتقال آثار السياسة النقدية، وهي: الإنفاق الحكومي (G)، وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي (Y)، والائتمان

الجدول م ٣-١: مصفوفة ارتباط الابتكارات

الاحتياطي النقدي	مؤشر أسعار المستهلكين	ائتمان القطاع الخاص	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي	الإنفاق الحكومي
٠,٠٨	٠,٠٦-	٠,٠٥-	٠,٣٨	١
٠,٠٨	٠,٢٠	٠,٢٧	١	٠,٣٨

المقدم للقطاع الخاص (Credit)،

وأسعار المستهلكين (CPI)،

والاحتياطي النقدي (RM) (الجدول

م ٣-١). ويعتبر "الاحتياطي النقدي"

أحد متغيرات السياسات نظرا لأن

مؤسسة النقد العربي السعودي تتحكم

فيه من خلال عملياتها لإدارة السيولة.

وقد استخدمت بيانات ربع سنوية من

الربع الأول لعام ١٩٩٣ إلى الربع

الرابع لعام ٢٠١٣. ويتم استنباط سلاسل البيانات السنوية لكل من G و Y باستخدام اتجاه عام تريبيعي.

ويتم التعبير في الدراسة عن جميع المتغيرات داخلية وخارجية المنشأ بخلاف سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي بالقيم اللوغاريتمية وقد تبين أنها ساكنة في الفروق الأولى ((I(1) وفقا لاختبار "جذر الوحدة المطور" الذي أعده "ديكي فولر".

وترد أدناه الارتباطات بين الابتكارات في المتغيرات داخلية المنشأ. فالارتباط بين G و Y، والارتباط بين Y و Credit لهما دلالة إحصائية. ولا توجد أدلة كافية على وجود ارتباطات خطية بين المتغيرات.

ويوضح اختبار "جوهانسن للتكامل المشترك" أن هناك دالة متجهات واحدة للتكامل المشترك بين المتغيرات داخلية المنشأ. ولذلك، فإن إعداد نموذج للعلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات داخلية المنشأ، استلزم القيام بتقدير نموذج لتصحيح الخطأ في متجهات التكامل المشترك.

ويعد ترتيب شوليسكي للمتغيرات الداخلية (لحساب الاستجابات النبضية) مشابها للترتيب المستخدم في دراسة "Espinoza and Prasad (2012)" ودراسة "Cevik and Teksoz (2012)". ويرتب متغير "الإنفاق الحكومي" (G) أولاً على افتراض أنه لا يستجيب فوراً للتطورات في المتغيرات الأخرى بسبب الفواصل الزمنية في التنفيذ. ويأتي المتغير Y في الترتيب الثاني، ويليه Credit ثم CPI و RM.

وتستخدم اختبارات استبعاد الفواصل الزمنية لتحديد عدد الفواصل الزمنية المناسب لإدراجه في نموذج تصحيح الخطأ في متجهات التكامل المشترك. ونتيجة لذلك، تم إدراج الفواصل الزمنية 1 و 4 و 5 و 8 للمتغيرات داخلية المنشأ مع إدراج الفواصل الزمنية من 1 إلى 4 للمتغيرات خارجية المنشأ. وهذا النموذج مستقر.

متجهات التكامل المشترك وفترة تصحيح الخطأ

تقدر معادلة التكامل المشترك (مع إحصاءات t بين قوسين) على النحو التالي:

$$G + 8.42*Y - 3.24*Credit + 10.36*CPI - 6.54*RM - 82.49 = e_t$$

$$(3.0) \quad (-3.2) \quad (4.1) \quad (-4.6)$$

- وتشير معادلة التكامل المشترك إلى أن الزيادة في G أو Y ترتبط بالزيادة في Credit والاحتياطي النقدي (RM) على المدى الطويل. وبالمثل، فإن أي زيادة في Credit أو RM يمكن أن تكون مرتبطة بالزيادة في G و Y و CPI.

والخطوة الثانية من نموذج تصحيح الخطأ في متجهات التكامل المشترك تشمل تصحيح معامل الخطأ والفواصل الزمنية المختلفة الأولى للمتغيرات داخلية وخارجية المنشأ. وتشير المعاملات التقديرية لمدة تصحيح الخطأ إلى تصحيح الانحرافات عن التوازن طويل الأجل أساساً من خلال إجراء تصحيحات في Y و CPI.

فحص المتانة

نقوم بتقدير مواصفة إضافية للنموذج، وهي الاستعاضة عن مؤشر السعر المرجح بالتجارة في البلدان الشريكة بمؤشر أسعار المستهلكين الأمريكي ومؤشر أسعار السلع الأولية غير النفطية. وينتج عن هاتين المواصفتين للنموذج متجهان للتكامل المشترك. وتتسق دالات الاستجابة النبضية المستمدة من هذه النماذج من حيث الاتجاه مع الدوال المستمدة أعلاه.

المراجع

- Cevik, Serhan, and Katerina Teksoz. 2012. "Lost in Transmission? The Effectiveness of Monetary Policy Transmission Channels in the GCC Countries." IMF Working Paper 12/191, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Committee on Global Financial System (CGFS). 2012. "Operationalising the Selection and Application of Macroprudential Instruments." CGFS Paper No 48. Basel: Bank for International Settlements.
- Espinoza, Raphael, and Ananthakrishnan Prasad. 2012. "Monetary Policy Transmission in the GCC Countries." IMF Working Paper 12/132." IMF Working Paper 12/191, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2013a. "Key Aspects of Macroprudential Policy," SM13/145 (Washington)
- _____. 2013b. "Key Aspects of Macroprudential Policy – Background Paper." International Monetary Fund, Washington, DC.
- _____. 2014a. "Macroprudential Policy in the GCC Countries." Staff Discussion Note 14/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- _____. 2014b. "Staff Guidance Note on Macroprudential Policy." International Monetary Fund, Washington, DC.
- _____. 2014c. "Staff Guidance Note on Macroprudential Policy: Detailed Guidance on Instruments." International Monetary Fund, Washington, DC.
- _____. 2014d. "Staff Guidance Note on Macroprudential Policies: Country Characteristics and Case Studies." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Krznar, Ivo, and James Morsink. 2014. "With Great Power Comes Great Responsibility: Macroprudential Tools at Work in Canada." IMF Working Paper 14/83, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lim, Cheng Hoon, Francesco Columba, Alejo Costa, Piyabha Kongsamut, Akira Otani, Mustafa Saiyid, Torsten Wezel, and Xiaoyong Wu. 2011. "Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences." IMF Working Paper 11/238, International Monetary Fund, Washington, DC.

Saxegaard, Magnus. 2006. "Excess Liquidity and the Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa." IMF Working Paper 06/115, International Monetary Fund, Washington, DC

تنويع الاقتصاد في المملكة العربية السعودية: الماضي والحاضر ومسار المستقبل



إعداد أمجد حجازي

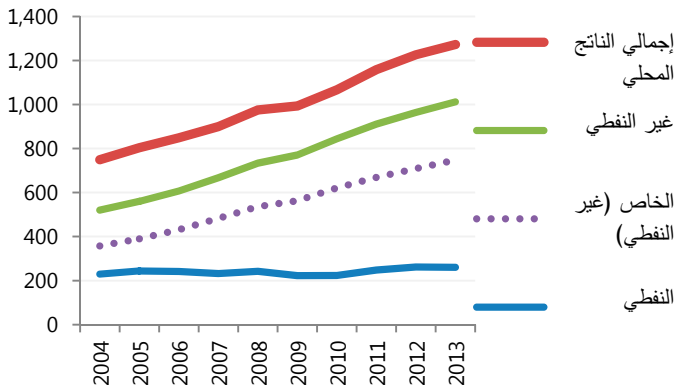
شهد الاقتصاد السعودي تطورات كبيرة على مدى العقد الماضي، ولكن من الضروري زيادة تنويع القاعدة الاقتصادية. ووفقاً لما ورد في خطة التنمية التاسعة في المملكة العربية السعودية "ظل تنويع القاعدة الإنتاجية للاقتصاد السعودي هدفاً رئيساً للتنمية الاقتصادية منذ بداية مسيرة التخطيط للتنمية بالمملكة حيث أدركت خطط التنمية المتعاقبة المخاطر الكامنة في الاعتماد الأحادي والكثيف على إنتاج النفط الخام وتصديره". واستخدمت الحكومة العائدات النفطية المتنامية لزيادة استثماراتها في تنمية الموارد البشرية والبنية التحتية العامة. وزادت حصة الناتج غير النفطي في إجمالي الناتج المحلي زيادة مطردة، بيد أن تنويع الصادرات كان بدرجة أقل. وعلى الرغم من قوة نمو الصادرات غير النفطية، فقد ظلت تمثل نسبة محدودة من إجمالي الصادرات ويتركز معظمها في منتجات وثيقة الارتباط بالنفط. ويتضح من تجارب البلدان الأخرى المصدرة للنفط أن تنويع النشاط الاقتصادي عملية طويلة ومعقدة. ولا توجد أي مؤشرات على أن المملكة تعاني من مشكلات المرض الهولندي المعتادة التي تعوق وجود قطاع تجاري غير نفطي منافس، وإن كانت الإيرادات النفطية قد تتراحم إنتاج السلع التجارية بطرق أخرى. وغالبا ما يمثل القطاع العام خياراً وظيفياً أكثر جذبا للعاملين مقارنة بالقطاع الخاص بما يقدمه من أجور أعلى نسبياً، لا سيما للعاملين الأقل مهارة. وبالنسبة للشركات، فإن إنتاج السلع والخدمات لتلبية الاحتياجات الاستهلاكية والاستثمارية للسوق المحلية يمثل مصدراً للربح أكثر موثوقية من وضع خطط الأعمال للدخول في أنشطة تصديرية تنطوي على قدر أكبر من المخاطر. ولذلك فإن تحقيق هدف الحكومة في زيادة تنويع القاعدة الاقتصادية سيقضي التصدي لهذه الحوافز والعمل في الوقت نفسه على تنفيذ مزيد من الإصلاحات لتعزيز بيئة الأعمال ورفع مستوى التعليم والمهارات لدى القوة العاملة.

تنوع القاعدة الاقتصادية في المملكة العربية السعودية على مدار العقد الماضي

حقق القطاع غير النفطي معدلات نمو قوية على مدار العقد الماضي. فبينما ارتفع إجمالي الناتج المحلي النفطي، حقق الناتج غير النفطي خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠٠٤ زيادة تعادل ثلاثة أضعاف تقريبا القيمة الاسمية

الشكل البياني ٤-١: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

(بالأسعار الثابتة بمليارات الريالات السعودية، ١٩٩٩=١٠٠)



المصدر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات.

وضعت القيمة الحقيقية^{١٤} وفي المتوسط، يشكل الناتج غير النفطي بالقيمة الاسمية نصف إجمالي الناتج المحلي الكلي، وتتجاوز حصة نشاط القطاع الخاص (غير النفطي) ثلث إجمالي الناتج في المتوسط. غير أن حصة النشاط الاقتصادي غير النفطي بالقيمة الحقيقية زادت بنحو ١٠ نقاط مئوية تقريبا من إجمالي الناتج المحلي بين عامي ٢٠٠٤ و٢٠١٣ لتصل إلى ٨٠% تقريبا في عام ٢٠١٣ نتيجة ازدياد قوة نشاط القطاع الخاص (الشكل البياني ٤-١).

وكانت وتيرة النمو الحقيقي أسرع في القطاع غير النفطي منها في القطاع النفطي، لكنها

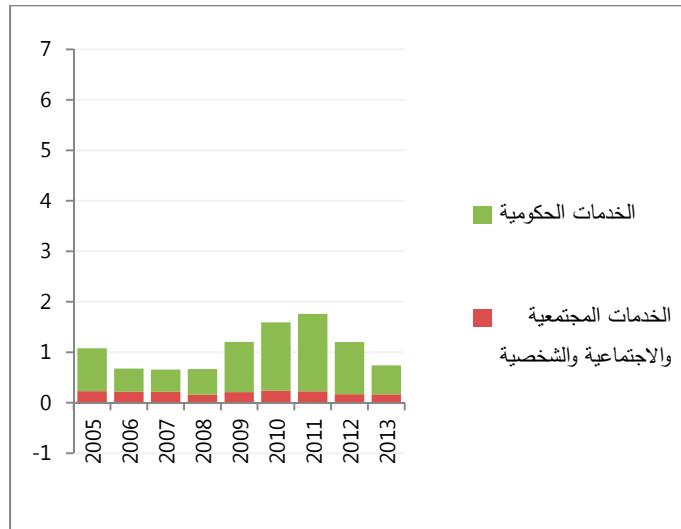
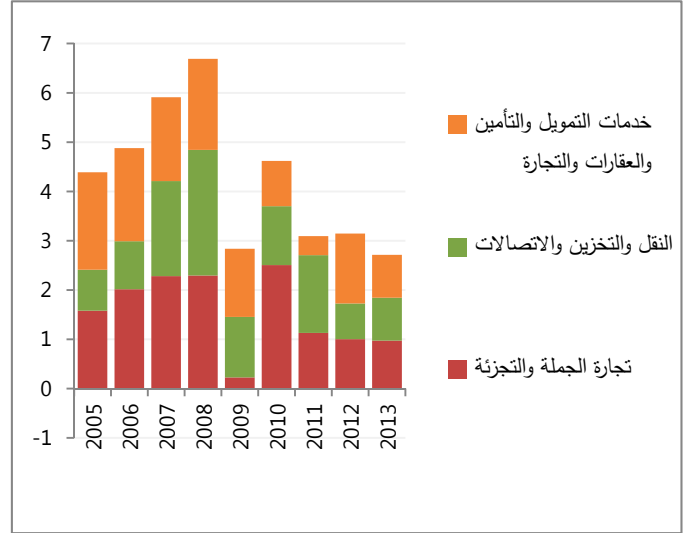
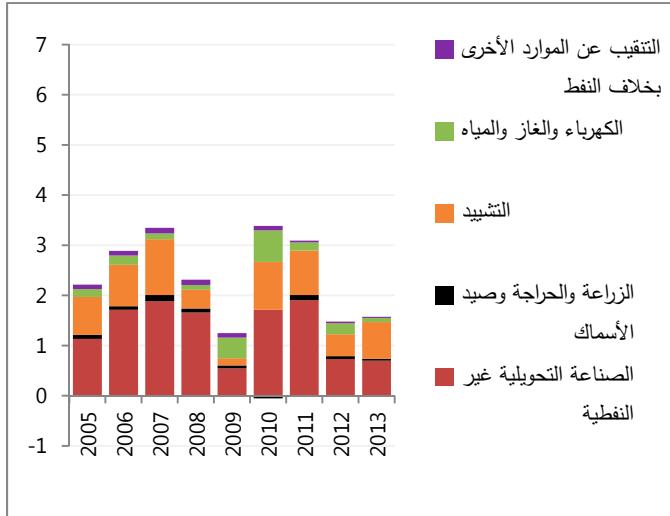
تباطأت منذ أواخر عام ٢٠١٠. فقد بلغ متوسط النمو الحقيقي في إجمالي الناتج المحلي غير النفطي ٧,٧% خلال الفترة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٣، مقارنة بنمو إجمالي الناتج المحلي النفطي وقدره ١,٦%. وبلغ متوسط مساهمة الناتج غير النفطي في نمو إجمالي الناتج المحلي الكلي ٥,٧ نقاط مئوية على مدار العقد الماضي مقارنة بمساهمة إجمالي الناتج المحلي النفطي التي اتسمت بانخفاضها وزيادة تقلباتها. ولكن النمو غير النفطي تباطأ على نحو مطرد منذ عام ٢٠١٠، بدءا بتجارة الجملة والتجزئة في عام ٢٠١١، ثم تباطؤ النمو في قطاعات أخرى خلال العامين الماضيين (الصناعات التحويلية، والتشييد، والنقل والاتصالات، والخدمات الحكومية إلى حد ما) (الشكل البياني ٤-٢). وتبذل الجهود حاليا في قطاع الطاقة من أجل تنويع مصادر الطاقة والاعتماد على مصادر طاقة أخرى بخلاف النفط وذلك بتطوير مصادر الغاز والسولار وغيرها (الإطار ٤-١).

وهناك ارتباط قوي بين النشاط النفطي والنشاط غير النفطي بالقيمة الاسمية، ولكنه أضعف من حيث القيمة

^{١٤} تبدأ بيانات إجمالي الناتج المحلي الجديدة الصادرة في ٢٠١٣ اعتبارا من عام ٢٠٠٤.

الحقيقية. وتبلغ قوة الارتباط بين القطاعين ٠,٩ من حيث مستويات الناتج و٠,٧ من حيث معدل النمو بالقيمة الاسمية (القطاع النفطي والقطاع غير النفطي، على التوالي) بينما تبلغ ٠,٥ و٠,١٧ بالقيمة الحقيقية.

الشكل البياني ٤-٢: المساهمات في النمو غير النفطي الحقيقي



المصدر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات.

وعلى مستوى توظيف العمالة، يلاحظ ضيق حيز التنوع في وظائف المواطنين. فبينما وفرت المملكة أكثر من ٢,٧ مليون فرصة عمل جديدة منذ عام ٢٠٠٨، شغل السعوديون منها مليون وظيفة وإن كان أغلبها في القطاع العام. ففي قطاع التشييد، تم توفير ٨٠٠ ألف وظيفة جديدة، في حين زاد عدد العاملين تراكماً في قطاع الخدمات بواقع مليون ونصف المليون عامل، لا سيما في قطاعات الخدمة الاجتماعية وخدمة المجتمع والتجارة والسياحة. ومن إجمالي هذا العدد، شغل السعوديون ٣٧% من هذه الوظائف - أي حوالي مليون وظيفة. غير أن معظم الوظائف الجديدة التي شغلها السعوديون تركزت في قطاعات الأعمال الإدارية والتعليم والصحة (الخدمات الاجتماعية وخدمة المجتمع)، وهي قطاعات مرتبطة عادة بالقطاع العام (الشكل البياني ٤-٣).

الإطار ٤-١: الجهود الجارية لتنويع مصادر الطاقة في المملكة العربية السعودية

يُعد استخدام الفرد للطاقة في دول مجلس التعاون الخليجي أعلى كثيرا بالمقارنة مع البلدان والمناطق الأخرى، حيث تكاد جميع دول مجلس التعاون الخليجي تعتمد اعتمادا كليا على استهلاك الوقود الأحفوري للحصول على احتياجاتها من الطاقة، مقارنة بالمستويات الأقل نسبيا في عدد من الاقتصادات المتقدمة (وفي اثنين من بلدان بريكس أيضا، هما الهند والصين). ورغم أن معدل استهلاك الفرد من الطاقة في المملكة العربية السعودية هو الأقل بين دول مجلس التعاون الخليجي، فإن استهلاك المملكة من الوقود زاد إلى الضعف تقريبا منذ عام ٢٠٠٠.

وفي ضوء ازدياد الحاجة للطاقة نتيجة النمو السريع في الاقتصاد وأعداد السكان، تتخذ حكومة المملكة حاليا خطوات نحو تنويع مصادر الطاقة بدلا من الاعتماد على الوقود الأحفوري وحده. وتشير التقديرات إلى أن المملكة العربية السعودية تحتاج إلى ٣ إلى ٤ غيغاوات من الطاقة الكهربائية الإضافية سنويا لتلبية الطلب المتزايد على الطاقة. وسوف يستلزم ذلك تنفيذ استثمارات ضخمة في شبكتي النقل والتوزيع. وفي هذا الصدد، قامت السلطات بإنشاء مدينة الملك عبد الله للطاقة الذرية والمتجددة بهدف تنويع مزيج الطاقة الذي يعتمد عليه الاقتصاد (لا سيما الطاقة المستمدة من المصادر غير المتجددة)، وتنتظر في إشراك القطاع الخاص في حوالي ثلث إجمالي الاستثمارات المقررة.

وفي مجال الكهرباء، تم السماح للمستثمرين من الأجانب والقطاع الخاص بالاستثمار في عدد قليل من محطات الكهرباء والمياه وتملكها وإدارتها. وقد أقرت الحكومة خطة إعادة هيكلة قطاع الكهرباء للإشراف على تقسيم أنشطة الشركة السعودية للكهرباء إلى ثلاثة مجالات، وهي النقل والتوليد والتوزيع. ويمثل ذلك خطوة نحو إعادة هيكلة القطاع وخلق المنافسة بين الشركات بغية تحرير أسعار الكهرباء.

والمملكة هي من أهم المستثمرين في شبكة كهرباء مجلس التعاون الخليجي التي تتمتع بإمكانية التوسع على المستوى الإقليمي. وتمتد شبكة مجلس التعاون الخليجي حاليا على مساحة تزيد على ٨٠٠ كيلومتر وترتبط بين شبكات الكهرباء في المملكة العربية السعودية والبحرين وقطر والإمارات العربية المتحدة والكويت وعمان. وكان البنك الدولي قد أعد دراسة جدوى حول إمكانية ربط شبكات الكهرباء السعودية بمثيلاتها في الاتحاد الأوروبي للاستفادة من اختلاف أوقات الأحمال القصوى بين المنطقتين.

المصدر: دراسة (2012) Alawaji.

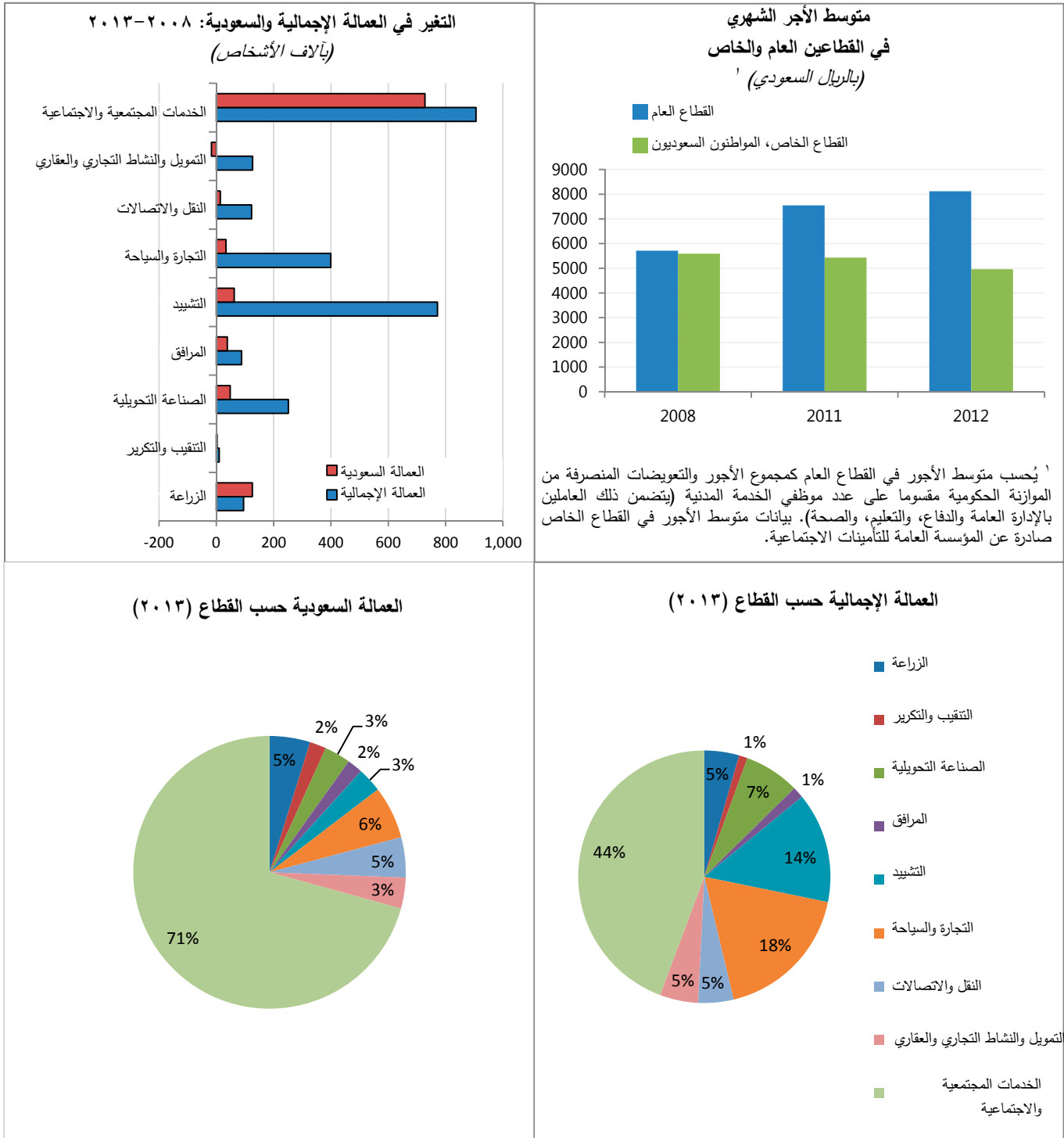
وتؤثر فروق الأجور النسبية وعدد ساعات العمل في الحوافز المقدمة للسعوديين للعمل في القطاع الخاص. ففي عام ٢٠١٢، تجاوز متوسط أجر السعوديين العاملين في القطاع العام مثيله في القطاع الخاص (الشكل البياني ٣-٤). وبالإضافة إلى ذلك، يلاحظ أن متوسط عدد ساعات عمل المواطنين أسبوعيا أقل في المعتاد من متوسط ساعات العمل على مستوى الاقتصاد ككل (بنحو ١٠ ساعات أسبوعيا وفق البيانات المتاحة من مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات).

وعلى مستوى تنوع الصادرات، لا يزال النفط هو المحرك الرئيسي لصادرات المملكة. فقد زاد إجمالي الصادرات (السلع والخدمات) زيادة مطردة منذ عام ٢٠٠٤ مدعوماً بارتفاع أسعار النفط العالمية وتنامي الطلب في سوق النفط - حيث كان يمثل أكثر من نصف الناتج القومي خلال العقد الماضي. ولا يزال النفط يشكل ٨٥% تقريباً من إجمالي الصادرات، غير أنه تم إحراز بعض التقدم نحو تنوع الصادرات باتجاه الصادرات غير النفطية. فقد زادت الصادرات غير النفطية بالقيم الحالية بمقدار خمسة أضعاف خلال الفترة من ٢٠٠٣ إلى ٢٠١٣، بمعدل نمو سنوي ٢٠%، وإن كان قد بدأ من قاعدة منخفضة. وارتفعت حصة الصادرات غير النفطية في الناتج غير النفطي ارتفاعاً ملحوظاً منذ عام ٢٠٠٤ (بما يعادل ثلاث نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي) لتصل إلى ١٣,٦% في عام ٢٠١٣. وتتألف الصادرات غير النفطية عموماً من المنتجات المرتبطة بالنفط كالكيمياويات والمواد البلاستيكية، التي تمثل نسبة تتراوح بين ٨% و ٩% من إجمالي الصادرات، بينما تمثل المواد الغذائية (بما فيها المحاصيل الزراعية والماشية) أقل من ٢% من الصادرات، والمعادن الأساسية أقل من ١%. ولا تزال حصة صادرات الخدمات في إجمالي الصادرات محدودة (٣%)، ولم ترتفع بمرور الوقت (بينما تشكل إيرادات خدمات السفر ثلثي هذه الصادرات). ويتضح من بيانات توزيع الصادرات حسب درجة الاستخدام أن ٩٥% من صادرات المملكة هي سلع أولية للاستهلاك الوسيط (وتمثل سلع الاستهلاك النهائي ٤% من إجمالي الصادرات)، وأن أقل من ٢٠% من إجمالي الصادرات في هيئة سلع أولية مصنعة ونصف مصنعة. وقد زاد تركيز الصادرات منذ عام ٢٠٠٠، مقيساً بمؤشر ثيل، مما يرجع للزيادة الحادة في الإيرادات النفطية خلال هذه الفترة. ويأتي ذلك على النقيض من نتائج مؤشر ثيل لنشاط القطاع العيني التي توضح استمرار تنوع الصادرات في السنوات الأخيرة (الشكل البياني ٤-٤). ويتضمن الإطاران ٤-٢ و ٤-٣ مزيداً من التفاصيل بشأن هيكل وسياسات التجارة في المملكة العربية السعودية.

وتفيد المؤشرات إلى أن جودة الصادرات السعودية لا تزال منخفضة نسبياً. وهذا ليس بالمستغرب نظراً لأن النفط الخام يحتل الجزء الأكبر من سلة الصادرات إلى جانب النمو القوي في الصادرات النفطية (هناك ارتباط وثيق بين مقياس جودة الصادرات وسعر النفط، حيث تبلغ علاقة الارتباط ٠,٩ منذ عام ٢٠٠١). ووفقاً للبيانات المتاحة من سلم جودة الصادرات حسب القطاع - الذي يقارن جودة الصادرات السعودية في كل قطاع بنطاق صادرات مقابل في البلدان الأخرى - نجد أن المملكة تشغل درجة أدنى نسبياً في قطاع المعادن نظراً لأن معظم صادراتها في هذه الفئة من النفط الخام. وفي المقابل، تسجل جودة صادرات المنتجات الكيماوية درجة أعلى من البلدان الأخرى، وإن كانت حصتها في إجمالي الصادرات السعودية لا تزال منخفضة نسبياً (الشكل البياني ٤-٤).

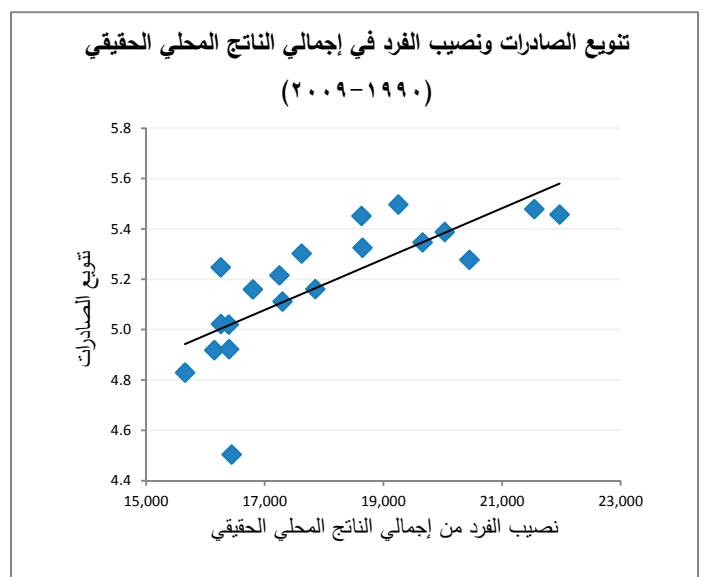
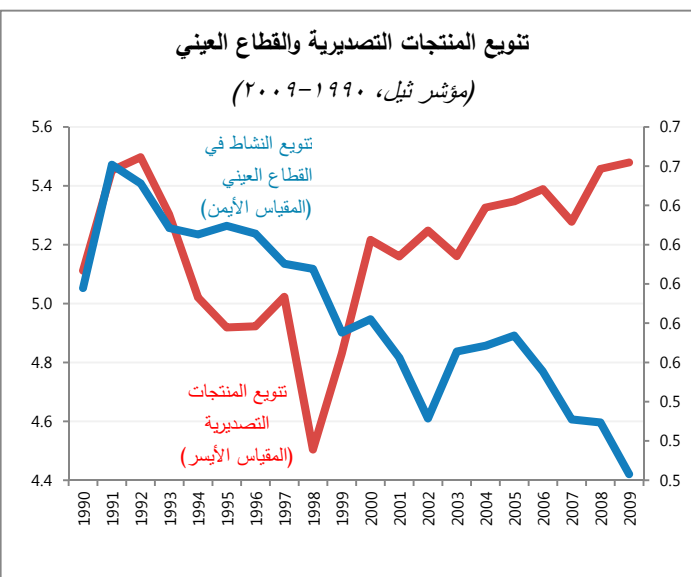
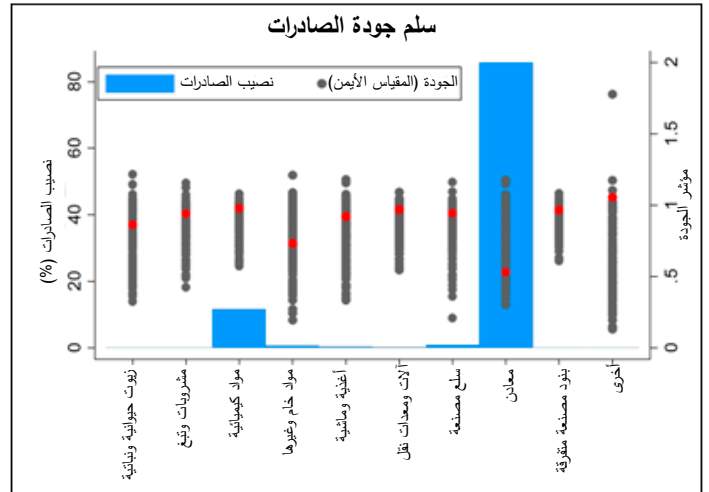
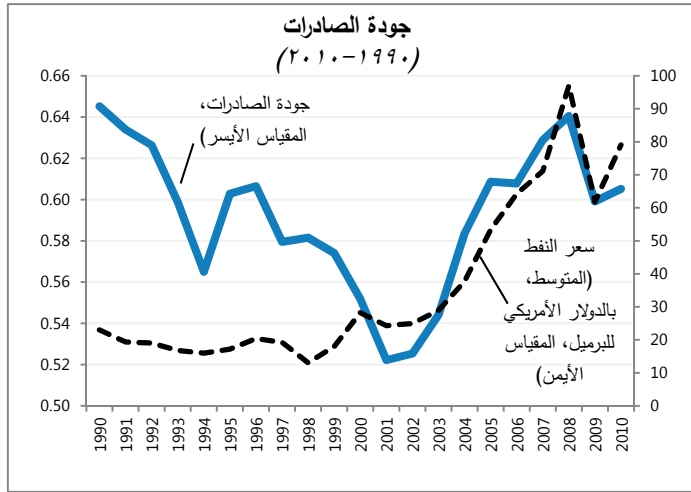
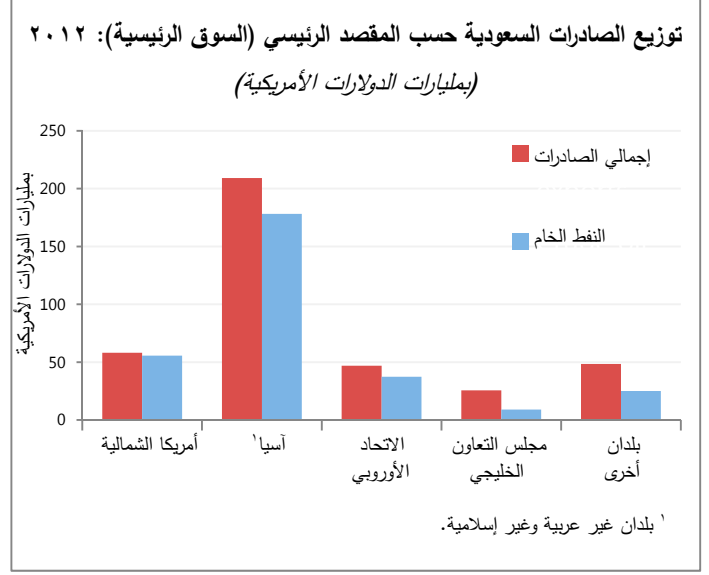
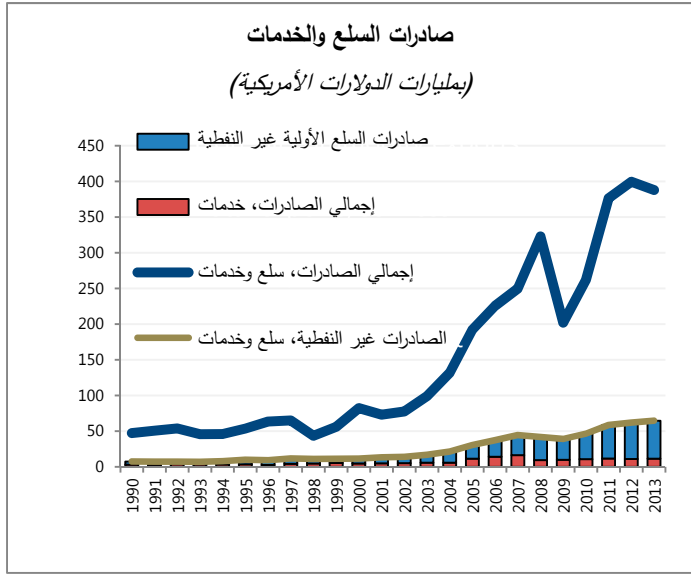
وقد تبدلت وجهة صادرات المملكة العربية السعودية بمرور الوقت تمثيلاً مع التغيرات في الطلب العالمي على النفط، حيث يتجه حالياً أكثر من نصف صادراتها إلى أسواق آسيا. وأصبحت الصين حالياً ثاني أهم سوق لصادرات المملكة بعد الولايات المتحدة. وأصبحت اليابان ثالث أكبر سوق للصادرات السعودية. ومن ناحية أخرى، لم يطرأ تحسن على مستوى التجارة البينية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية رغم إنشاء الاتحاد الجمركي. وبلغ إجمالي صادرات المملكة إلى مجلس التعاون ٦,٦% فقط من إجمالي الصادرات في عام ٢٠١٢ (الشكل البياني ٤-٤).

الشكل البياني ٤-٣: تطورات سوق العمل من حيث توزيع العمالة ومتوسط الأجور حسب القطاع



المصادر: تم الحصول على بيانات عدد العمالة من الدائرة المركزية للإحصاءات والمعلومات، وبيانات أعداد موظفي الخدمة المدنية من منظمة العمل الدولية، وبيانات متوسط الأجور في القطاع الخاص من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية.

الشكل البياني ٤-٤: هيكل الصادرات في المملكة العربية السعودية

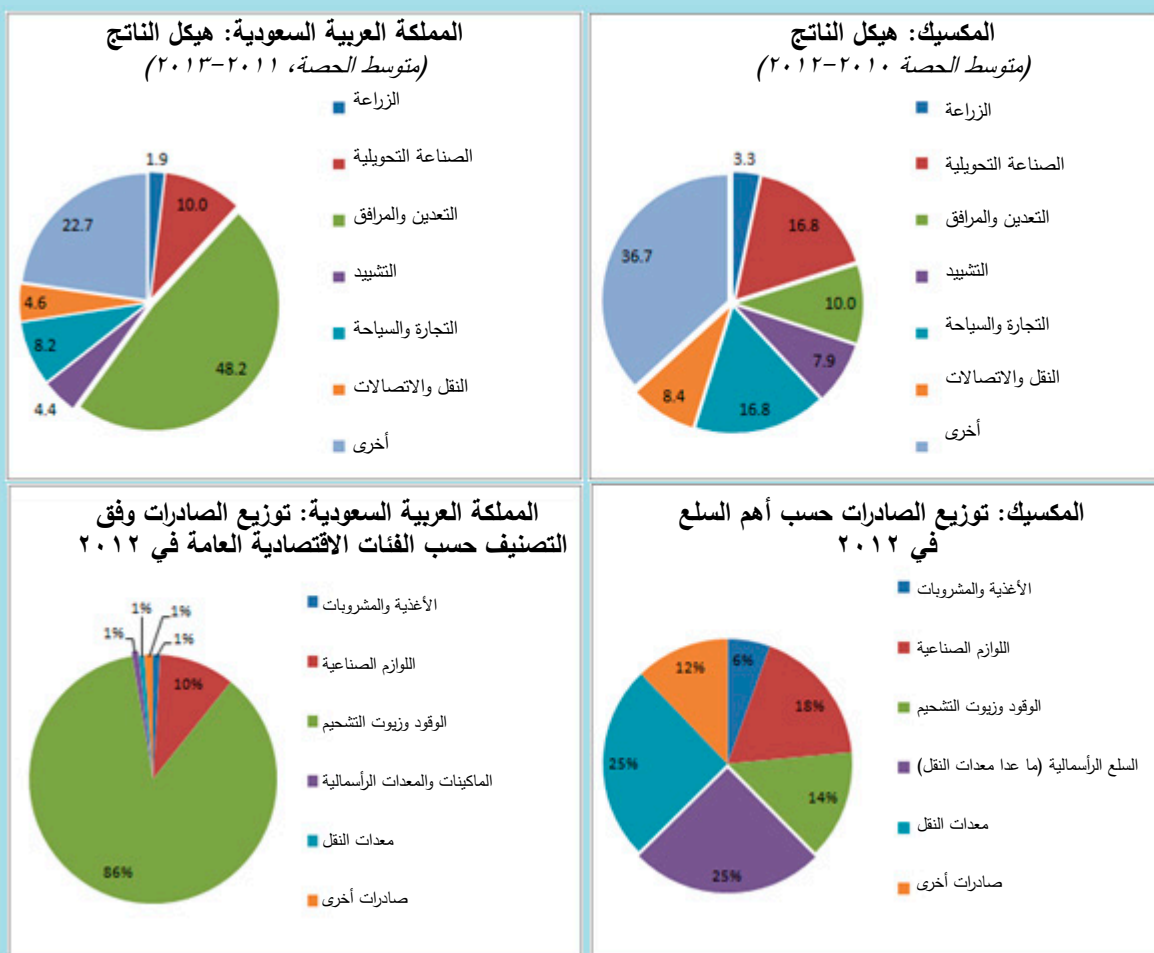


المصادر: نشرة إحصاءات التصدير، والدائرة المركزية للإحصاءات والمعلومات، وقاعدة بيانات تنوع وجودة الصادرات (آلية خرائط البيانات لدى صندوق النقد الدولي)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الإطار ٤-٢ المملكة العربية السعودية والمكسيك: الفروق في تكوين هيكل الناتج وتطور الصادرات

لدى المقارنة بين المملكة العربية السعودية والمكسيك يتضح مدى ضخامة قطاع المواد الهيدروكربونية في المملكة (التركيزات في الناتج والصادرات). وبينما يسهم القطاع غير النفطي في المملكة بنصف الناتج الاسمي، فإن المواد الهيدروكربونية تشكل الجزء الأكبر من الصادرات، حيث تسهم بحوالي ٨٥% في إجمالي الصادرات. أما في المكسيك فإن هيكل الإنتاج والتصدير يتميزان بزيادة تنوعهما، نتيجة انضمام المكسيك إلى اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة. ويلاحظ أن صادرات المكسيك من الوقود كنسبة من إجمالي الصادرات تقل كثيرا عن المملكة، في حين تسهم كل من السلع الرأسمالية وخدمات النقل بربع إجمالي الصادرات.

المملكة العربية السعودية والمكسيك: هيكل الناتج وهيكل الصادرات

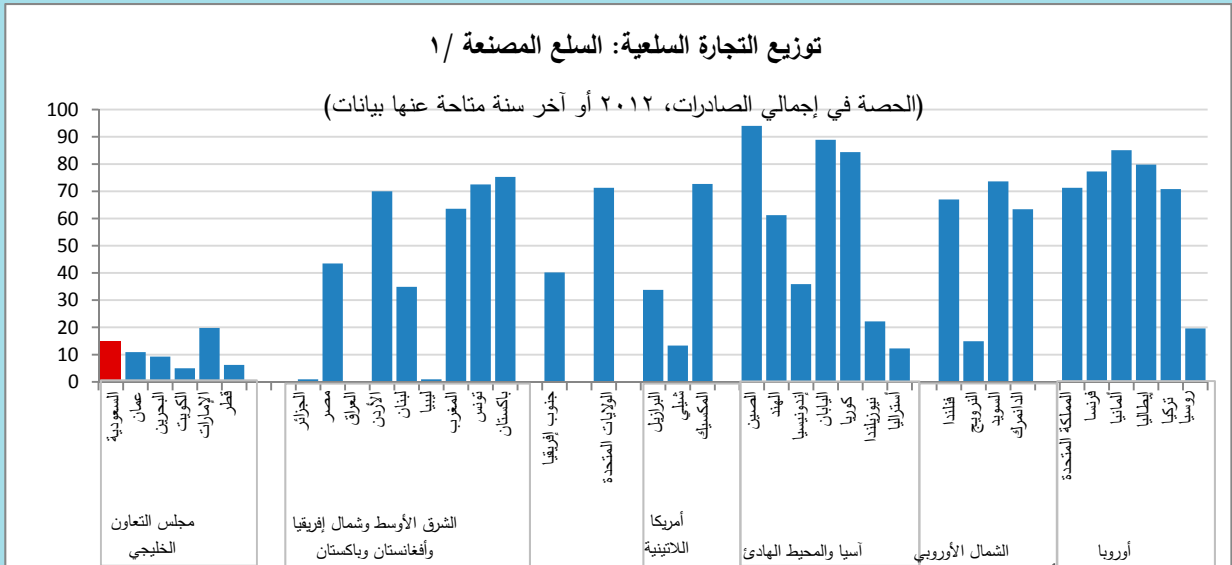


المصادر: نشرة إحصاءات الصادرات، ومصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، وقاعدة بيانات الأمم المتحدة لإحصاءات تجارة السلع الأساسية.

الإطار ٤-٣: المملكة العربية السعودية، والتجارة العالمية، ومنظمة التجارة العالمية

انضمت المملكة العربية السعودية لمنظمة التجارة العالمية في ديسمبر ٢٠٠٥، وهي عضو في اثنتين من أهم اتفاقيات التجارة الإقليمية: اتفاقية مجلس التعاون الخليجي، التي دخلت حيز التنفيذ في يناير ٢٠٠٣ كاتحاد جمركي يغطي السلع، واتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، التي أضافت ١٢ بلدا من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلى دول مجلس التعاون الخليجي، ودخلت حيز التنفيذ في يناير ١٩٩٨. كذلك تشارك المملكة، بوصفها عضو في مجلس التعاون الخليجي، في الترتيبات الإقليمية المرتبطة بالمجلس، مثل اتفاقية التجارة الحرة بين أوروبا ومجلس التعاون الخليجي (تم توقيعها دون التصديق عليها)، واتفاقية أستراليا ومجلس التعاون الخليجي (تم الإعلان عنها) واتفاقية التكتلات التجارية بين اليابان ومجلس التعاون الخليجي (تم الإعلان عنها). والمملكة طرف أيضا في عدد من الترتيبات التجارية التفضيلية السارية مع أستراليا ونيوزيلندا وروسيا وسويسرا وتركيا (جميعها في إطار نظام الأفضليات المعمم).

وبينما يعد نصيب الفرد في إجمالي قيمة التجارة في المملكة العربية السعودية الأدنى بين اقتصادات مجلس التعاون الخليجي نظرا للزيادة النسبية في أعداد سكانها، فهو أعلى نسبيا منه في معظم بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وبالمقارنة أيضا بنصيب الفرد في بلدان "مجموعة بريكس" (أي البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا). وفيما يتعلق بالتجارة السلعية، تزيد حصة المملكة في إجمالي الصادرات العالمية قليلا على ٢% وهي نسبة أعلى بكثير منها في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا الأخرى، وأكبر من حصص معظم دول مجلس التعاون (وأقربها هي حصة الإمارات العربية المتحدة التي تبلغ ١,٩%)، وهي أعلى كذلك من حصص عدد من الأسواق النامية والصاعدة (مثل جنوب إفريقيا والبرازيل وإندونيسيا والهند). غير أن حصة الصادرات المصنعة كنسبة من إجمالي الصادرات محدودة، حيث تقل عن ١٥% مقابل ٧٠% في عدد من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. كذلك يحتل النفط الجزء الأكبر من سلة الصادرات في المملكة (٨٥% تقريبا من إجمالي الصادرات في ٢٠١٢).

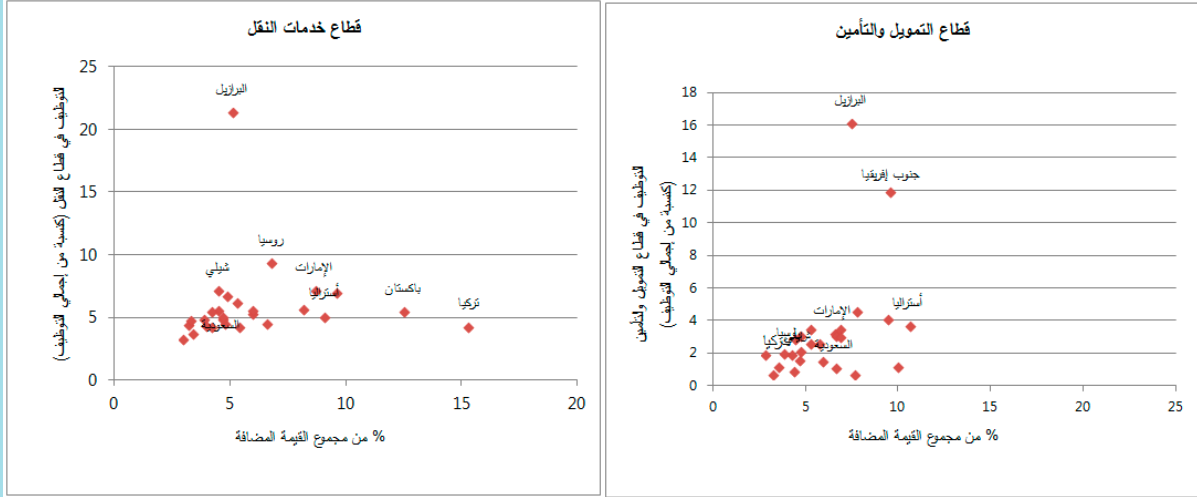


المصادر: قاعدة بيانات أنماط التجارة بين البلدان، منظمة التجارة العالمية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. السلع المصنعة تشير إلى الحديد والصلب، والمواد الكيميائية، والسلع الأخرى شبه المصنعة، والماكينات ومعدات النقل، والأنسجة، والملابس، والسلع الاستهلاكية الأخرى (حسب تعريفات إحصاءات التجارة الدولية الصادرة عن مؤسسة التجارة العالمية).

الإطار ٤-٣: المملكة العربية السعودية، والتجارة العالمية، ومنظمة التجارة العالمية (تتمة)

وتبلغ حصة المملكة في إجمالي الصادرات العالمية من الخدمات ٠,٢٤% (٢٠١٢)، حيث تمثل خدمات السفر المكون الرئيسي (٧٠% من إجمالي الصادرات من الخدمات)، وتليه خدمات النقل (٢١,٥%). ومقارنة بالاقتصادات الأخرى، نجد أن تجارة الخدمات في المملكة تحقق نتائج مماثلة لنتائج بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ولكنها أقل كثيرا بالمقارنة مع بلدان بريكس والاقتصادات المتقدمة الأخرى. وبالإضافة إلى ذلك، تشير الإحصاءات المستمدة من قاعدة بيانات البنك الدولي لقيود التجارة في الخدمات إلى أن دول مجلس التعاون الخليجي تسجل أعلى مستوى في مؤشر قيود التجارة في الخدمات مقارنة بالمناطق الأخرى حول العالم (أي أن سياساتها في قطاع الخدمات هي الأكثر تشددا على الإطلاق)، لا سيما بالنسبة لخدمات الاتصالات اللاسلكية والخدمات المالية. وتسجل المملكة العربية السعودية أدنى مستوى كلي في المؤشر مقارنة بدول مجلس التعاون الخليجي. ويلاحظ أن أداء المملكة في اثنين من أهم قطاعات الخدمات، هما قطاع خدمات النقل وقطاع التمويل والتأمين، يقل عن مستوى أداء غيرها من البلدان من حيث حصة كل من القطاعين في إجمالي القيمة المضافة والقدرة على توفير فرص العمل.

تجارة الخدمات



المصدر: منظمة التجارة العالمية، أنماط تقديم الخدمات - جداول البلدان.

وعلى صعيد التغييرات الأخيرة في نظام سياسات التجارة في الخدمات (في مجال الصيرفة والخدمات المالية الأخرى، ما عدا التأمين)، أصدرت هيئة السوق المالية قرارا في مارس ٢٠١٠ يسمح للمستثمرين الأجانب غير المقيمين بالمتاجرة في الصناديق الاستثمارية المتداولة في شركة السوق المالية السعودية (تداول). وأتاح القرار أيضا الدخول في ترتيبات مبادلة مع الأجانب غير المقيمين (أفراد أو مؤسسات مالية) بما يتيح نقل المنافع الاقتصادية للأسهم المقيدة في السوق السعودية "تداول" إلى الأجانب. وقد أُعلن منذ فترة قصيرة عن العزم على فتح باب التداول في السوق المالية السعودية للمستثمرين الأجانب.

وتطبق المملكة تعريف جمركية منخفضة على الواردات، حيث بلغ المتوسط البسيط لرسوم الاستيراد على جميع السلع (تطبيق تعريفه الدول الأولى بالرعاية في عام ٢٠١٢) ٥,١%، وهي بذلك أقل كثيرا من التعريف المطبقة في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبلدان بريكس، وتتماشى مع التعريف المطبقة في الاقتصادات المتقدمة ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. وقد بلغت رسوم استيراد المحاصيل الزراعية ٦,٢%، في حين بلغت رسوم استيراد السلع الأولية غير الزراعية ٥%.

ووفقا لقاعدة بيانات الرصد التجاري التابعة لمنظمة التجارة العالمية، لم تشارك المملكة (أو تدخل) في تدابير لمكافحة الإغراق أو تدابير تجارية تعويضية، أو رسوم التصدير، أو غيرها من القيود الكمية على الصادرات على مدار السنوات الستة الماضية.

تجارب تنويع النشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة للنفط

يمثل تنويع النشاط الاقتصادي مهمة صعبة بالنسبة للبلدان المصدرة للنفط. فقلة هي البلدان التي نجحت على مر التاريخ في تنويع نشاطها الاقتصادي والحد من اعتمادها على النفط، لا سيما عندما كان إنتاجها من النفط لا يزال وفيرا وكفيها لفترة طويلة. وهناك عدد من العقبان الرئيسية التي غالبا ما تعيق التنويع، كالتقلبات الاقتصادية الناشئة عن الاعتماد على الإيرادات النفطية، وما ينتج غالبا عن الإيرادات النفطية من إضعاف نظام الحوكمة والمؤسسات، والمخاطر المترتبة على الإيرادات النفطية غالبا من المغالاة في تقييم أسعار الصرف الحقيقية (مشكلات المرض الهولندي المعتادة). وربما تكون ماليزيا واندونيسيا والمكسيك أفضل أمثلة على البلدان التي نجحت في تنويع نشاطها الاقتصادي بعيدا عن النفط، في حين نجحت شيلي إلى حد ما في تنويع نشاطها بعيدا عن النحاس.

وقد تضمنت تجربة ماليزيا في تنويع نشاطها الاقتصادي تدخلا كبيرا من جانب الدولة لتعزيز النمو في القطاعات المستهدفة. وكان ذلك بدافع المنافسة الدولية التي دعمها نقل المعرفة التكنولوجية، مع التركيز على تنمية شركات النفط الوطنية للوصول إلى مصاف الشركات العالمية. وبينما اعتمد الاقتصاد الماليزي استراتيجية لإحلال الواردات في قطاع الصناعات الثقيلة، كان هناك تركيز على تنشيط الصادرات من السلع المصنعة في ظل المنافسة العالمية القوية. وقد نجحت ماليزيا في تنويع النشاط الاقتصادي من خلال (أ) اجتذاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في قطاع التصدير (مما أدى إلى تعزيز القاعدة الرأسمالية)، و(ب) التركيز على التنمية البشرية والرأسمالية عن طريق تدريب العاملين وتطوير مهاراتهم من خلال صندوق يستهدف الشركات الصناعية وعدد من صناديق دعم التعليم الأجنبي التي ترعاها الدولة. وفي الوقت نفسه، استهدفت ماليزيا أيضا تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة. وقد أدت هذه العوامل مجتمعة في نهاية المطاف إلى تنويع صادراتها والنهوض بها على مر السنوات.

وتبرز تجربة إندونيسيا أيضا مزايها وجود حوافز قوية تشجع على تنويع قاعدة الصادرات. فعلى غرار المنهج الماليزي، نفذت إندونيسيا سياسة لإحلال الواردات، إلى جانب سياسات استهدفت جذب رأس المال الأجنبي في قطاع تصدير السلع المصنعة. كذلك تم إطلاق عدد من الحوافز لتشجيع الصادرات، مثل إنشاء مناطق حرة، وتقديم حوافز ضريبية للشركات والصناعات، وتقليص الحواجز التجارية (الجمركية وغير الجمركية). غير أنه من أهم العناصر الأساسية التي استندت إليها استراتيجية تنويع النشاط الاقتصادي في إندونيسيا تمثلت في خفض سعر الصرف بدرجة كبيرة. كذلك اعتمدت تجربة إندونيسيا على استخدام الإيرادات النفطية للاستثمار في قطاعات أخرى وتدعيمها والنهوض بها، مثل الزراعة وصناعة الطائرات (على صعيدي الصيانة والتصنيع).

وتشكل المكسيك مثالا آخر على أن جهود تنويع الصادرات تتوقف على خلق بيئة أعمال محفزة لتشجيع الصادرات، الأمر الذي ساعد على تحقيقه انضمام المكسيك إلى اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة. وعلى غرار ماليزيا، عكفت المكسيك على إنشاء مناطق للتجارة الحرة، وحرصت على ضمان توفير الأجور الجذابة في سوق العمل. ولتعزيز بيئة الأعمال، تم إطلاق عدد من الحوافز لتيسير نفاذ الشركات إلى الأسواق من خلال (أ) تنفيذ الدولة لاستثمارات

ضخمة في البنية التحتية (حيثما يلزم)، و(ب) توفير الحوافز اللازمة للشركات لتشجيعها على إرسال العاملين إلى الخارج للحصول على التدريب، و(ج) تقديم حوافز ضريبية لجذب الشركات الأجنبية للعمل في الصناعات المحلية. وعلى غرار إندونيسيا، طورت المكسيك قطاع صناعات الطيران والفضاء (من خلال خفض تكاليف التشغيل وتطوير البنية التحتية وضمان توفير العمالة الماهرة نسبيا). وربما ما يميز جهود المكسيك في تنويع الصادرات عن غيرها من البلدان المصدرة للسلع الأولية هو المزاي التي تحققت لها من الدخول في اتفاقية تجارة إقليمية - أي انضمامها إلى اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة - التي فتحت أسواقا جديدة أمام صادراتها وساهمت في جذب الاستثمارات الأجنبية، لا سيما في قطاع صناعة السيارات.

وكان منهج شيلي في تنويع الصادرات مختلفا من حيث الأدوات التي استخدمتها، وخاصة استخدام دعم الصادرات واعتمادها على الشراكة بين القطاعين العام والخاص للمساهمة في تأسيس شركات جديدة وتطويرها (مثل تشجيع نقل التكنولوجيا، الذي يعود بالنفع غالبا على الصناعات الزراعية). وقد حددت شيلي أيضا القطاعات المهمة ذات الميزة التنافسية وعملت على تطويرها، فعززت المهارات الفنية وشجعت الابتكار. وأفادت استراتيجية تنويع النشاط في شيلي، كما في ماليزيا، من التركيز على تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، التي اضطلعت بها هيئة متخصصة في التنمية أشرفت على تنسيق المساعدات المقدمة من الدولة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتابعت أداءها مع مرور الوقت، كما عملت على تيسير أعمال الوساطة المالية اللازمة لتأسيسها ونموها حسب الحاجة.

وبينما انتهج كل بلد مساره الخاص، كان هناك عدد من الموضوعات المشتركة في تجارب تنويع الصادرات في هذه البلدان المصدرة للسلع الأولية. وبصفة أساسية، وضعت هذه البلدان الحوافز لتشجيع الشركات على تطوير أسواق التصدير ومساندة العاملين في اكتساب المهارات والحصول على التعليم الذي يمكنهم من الحصول على الوظائف في المجالات الجديدة المتنامية. ورغم تباين درجة النجاح من بلد إلى آخر واستغراق هذه العملية فترة طويلة، فقد كانت استراتيجيات التنويع شاملة واعتمدت على عدد من العناصر الرئيسية، منها ما يلي:

تقديم حوافز قوية لممارسة الأعمال،

استكشاف قطاعات غير تقليدية وتدعيمها، وتشجيع الصادرات، وتحسين التكامل التجاري،

جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاعتماد على عمليات نقل التكنولوجيا،

التعليم والتدريب وتنمية رأس المال البشري،

تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

بيئة الأعمال: ما هو وضع المملكة العربية السعودية مقارنة ببلدان أخرى؟

يبدو وضع المملكة العربية السعودية جيدا قياسا بعدد من مؤشرات ممارسة الأعمال، وإن كانت لا تزال هناك تحديات قائمة. فعلى سبيل المثال، ظل أداء المملكة جيدا من حيث بيئة الأعمال والبنية التحتية، والحوافز المقدمة لتشجيع الصادرات، وتنظيم سوق العمل، والتعليم. غير أن التحديات لا تزال قائمة في إنفاذ العقود وتسوية حالات إفسار الشركات، وفي التكامل التجاري رغم حوافز التصدير.

Article 1. سهولة ممارسة أنشطة الأعمال

تحسنت بيئة الأعمال في المملكة العربية السعودية، وجاءت المملكة في المرتبة الثامنة عشرة بين أكثر الاقتصادات التنافسية في العالم على مستوى ١٤٤ بلدا في عام ٢٠١٣ حسب "مؤشر التنافسية العالمية" (الشكل البياني ٤-٥).

شغلت المملكة العربية السعودية المرتبة الثانية بعد الإمارات العربية المتحدة في مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي في عام ٢٠١٣، وتجاوز أداؤها مستوى أداء بعض بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية الرئيسية. وتتمتع المملكة بقوة أكبر نسبيا من البلدان الأخرى في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

وعكفت المملكة على تيسير إجراءات بدء المشروعات الجديدة حيث تم تخفيض عدد الأيام التي يستغرقها بدء مشروع جديد من أكثر من ٧٠ يوما في عام ٢٠٠٤ إلى ٢٥ يوما في عام ٢٠١٣، وهو تحسن لم يتحقق خلال نفس الفترة إلا في إندونيسيا والهند. وبالإضافة إلى ذلك، تم تخفيض تكاليف بدء المشروعات الجديدة (كنسبة مئوية من نصيب الفرد من إجمالي الدخل القومي) من ٦٠% إلى ٥% فقط، كما تم تخفيض عدد الإجراءات اللازمة لتسجيل المشروعات في المملكة من ١٤ إجراء إلى ٩ إجراءات على مدار العشر سنوات الماضية. وفي مايو ٢٠١٣، استحدثت المملكة عملية جديدة لتقديم طلبات إنشاء الشركات عبر شبكة الإنترنت فانخفض عدد الإجراءات مرة أخرى إلى ٧ إجراءات وانخفض عدد الأيام اللازمة لاستكمال الإجراءات إلى ٢٣ يوما.

وساهمت قوة إجراءات حماية المستثمرين في المملكة في تهيئة بيئة داعمة للأعمال تشغل أعلى مرتبة على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي وبلدان مختارة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

وعلى الرغم من التقدم المحرز في هذا المجال، يتعين بذل مزيد من الجهود لمعالجة مواطن الضعف، ومنها إنفاذ العقود وتسوية حالات الإفسار. وفي هذين المجالين، تشغل المملكة مرتبة منخفضة على مستوى العالم (١٢٧ و١٠٦، على التوالي). ولمعالجة هاتين القضيتين، تعتزم الحكومة وضع قانون جديد للإفسار، وتعمل على اختصار الوقت الذي يستغرقه إنفاذ الأحكام بتعيين عدد أكبر من القضاة للعمل في هذا المجال وإنشاء محاكم تجارية لكي تشرف على تسوية نزاعات دوائر الأعمال. وتتخذ الحكومة في الوقت الحاضر تدابير أخرى لتحسين المنافسة وتقوية مناخ الأعمال ومنها تحسين إجراءات حماية المستهلك، ودعم إنفاذ سياسة المنافسة، وإدخال تعديلات على قانون الشركات.

Article II. مناخ التصدير

من حيث المناخ السائد بين المصدرين في المملكة العربية السعودية، خلصت الدراسة إلى ما يلي:

انخفاض عدد المستندات المطلوبة لإجراء عمليات التصدير (خمس مستندات)، وهو أقل من عدد المستندات المطلوبة في اقتصادات مجلس التعاون الخليجي الأخرى (ما عدا الإمارات العربية المتحدة)، وبلدان "بريكس" وعدد من اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

وارتفاع تكاليف التصدير بوتيرة أبطأ في المملكة مقارنة بغيرها من البلدان. فقد زادت تكاليف التصدير (المقيسة بالدولار الأمريكي للحاوية) تراكمياً بنسبة ١٨% منذ عام ٢٠٠٧، أي أقل من المستوى المسجل في معظم دول مجلس التعاون الخليجي (ما عدا الكويت). بينما تقل تكلفة التصدير (للحاوية) عنها في بلدان مجموعة "بريكس".

وتتسم البنية التحتية المرتبطة بالتجارة والنقل (مؤشر أداء الخدمات اللوجيستية) بقوة أكبر مقارنة بمعظم دول مجلس التعاون الخليجي (ما عدا الإمارات) وتضاهي البنية التحتية في اقتصادات مختارة من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبلدان مجموعة "بريكس". (الشكل البياني ٤-٦).

القواعد المنظمة لسوق العمل

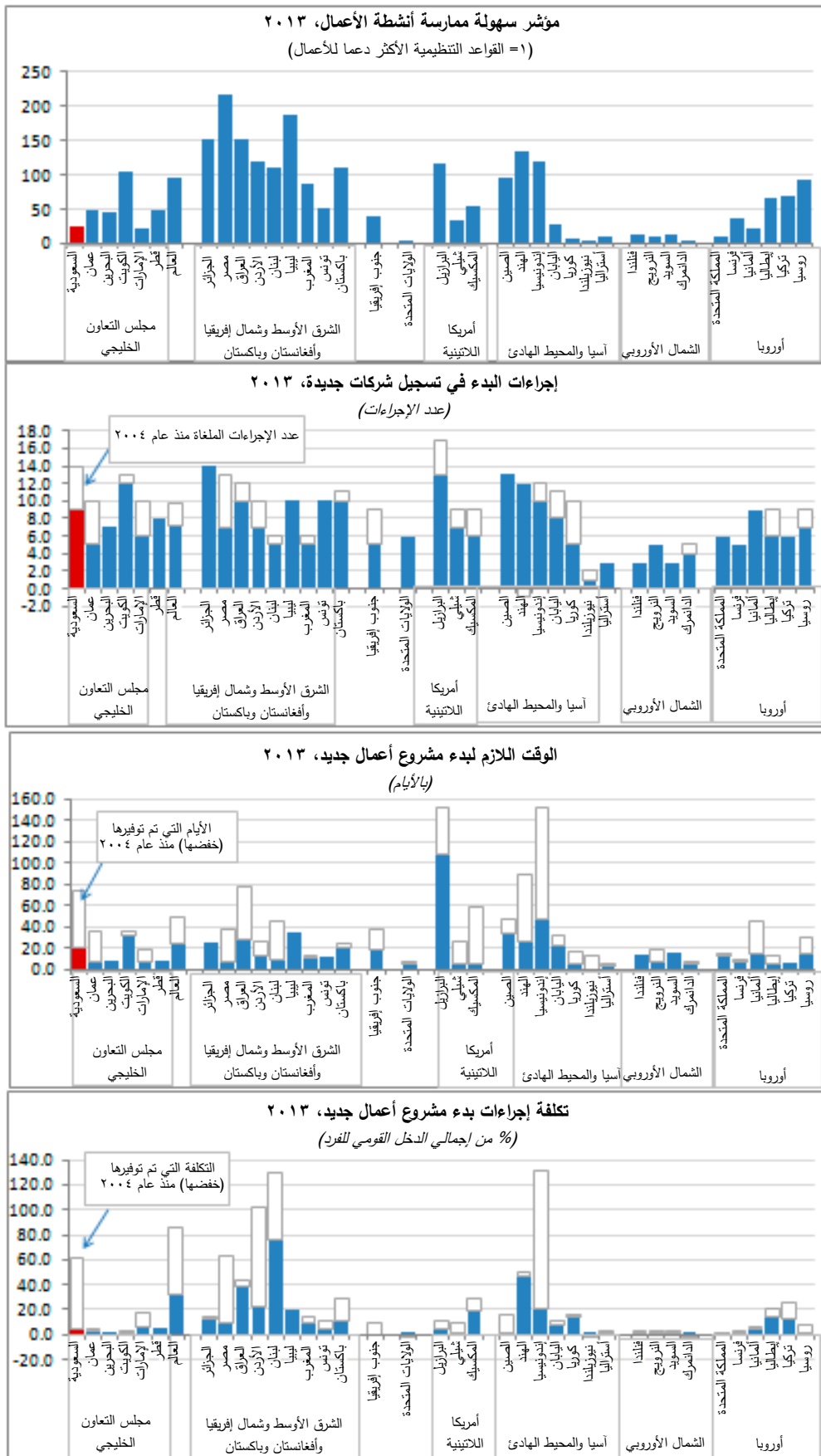
تشرع المملكة العربية السعودية قواعد منظمة لسوق العمل تتسق بصفة عامة مع كثير من البلدان حول العالم:

ساعات العمل: قد يصل عدد ساعات العمل إلى ٥٠ ساعة أسبوعياً للعامل، على غرار السياسات المعتمدة في معظم بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية الأخرى أو حتى في الاقتصادات المتقدمة. غير أنه مقارنة بدول مجلس التعاون الخليجي الأخرى، فإن المملكة العربية السعودية (وكذلك قطر) تمنح العاملين أقل عدد من أيام الإجازة السنوية مدفوعة الأجر سنوياً عن سنة الخدمة الأولى (١٨ يوماً، مقابل ما يصل إلى ٣٠ يوماً في البحرين والكويت).

قواعد الاستغناء عن العمالة الزائدة: تعتمد المملكة العربية السعودية تشريعات مماثلة للمعمول به في بلدان أخرى حول العالم فيما يتعلق بالسماح لأصحاب العمل بإنهاء عقود عمل موظفيهم. وبالنسبة للتكاليف المصاحبة للاستغناء عن العمالة الزائدة، تقدم المملكة العربية السعودية واثان من اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى (الكويت وقطر) مدفوعات إنهاء الخدمة عند الاستغناء عن العمالة الزائدة بعد ١٠ سنوات من العمل المتواصل (تمنح المملكة مدفوعات إنهاء الخدمة بما يعادل أجر ٣٢,٥ أسبوعاً، وهي أعلى مما في معظم بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وفي اقتصادات أوروبية مختارة، وكذلك في بلدان مجموعة "بريكس" ما عدا الصين).

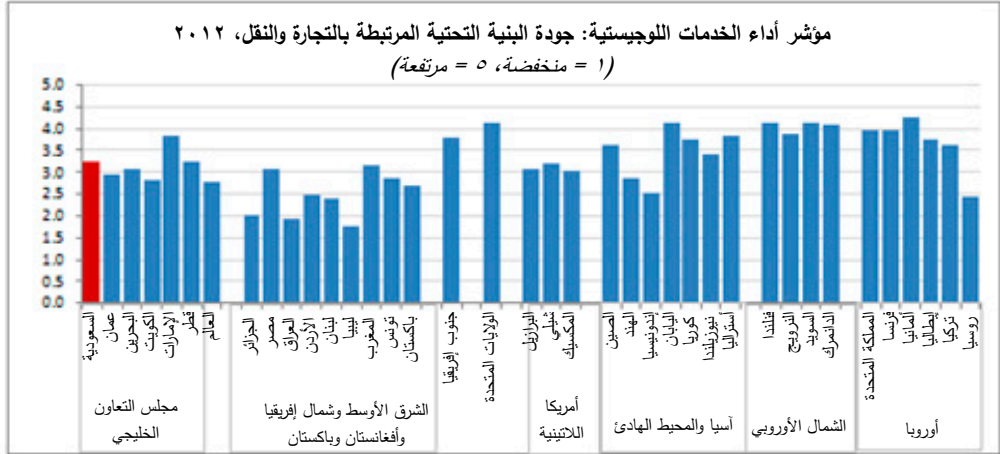
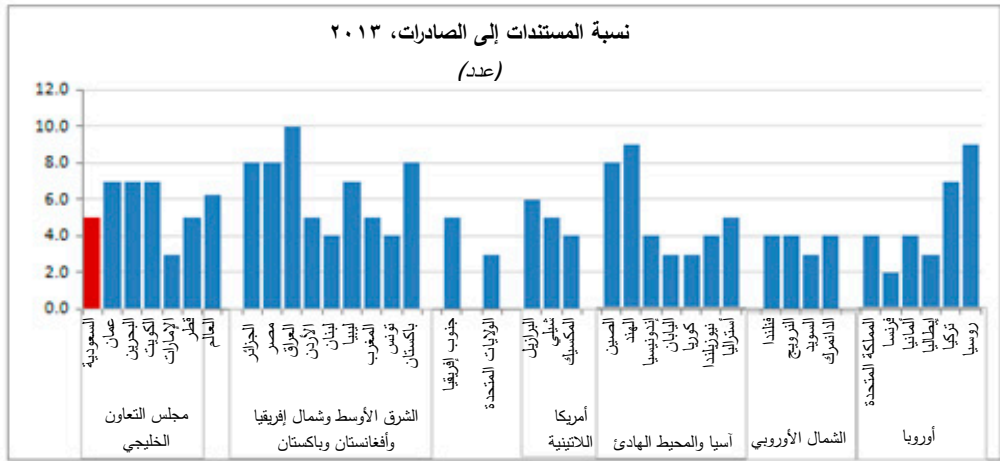
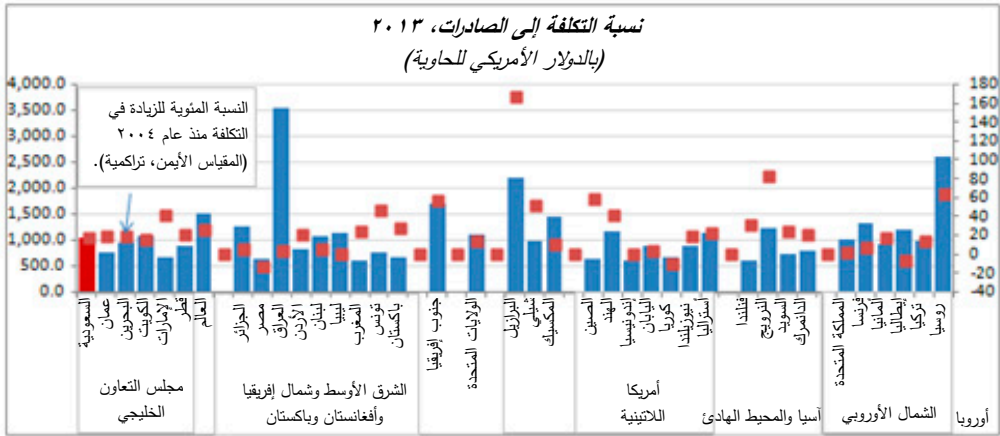
• **سهولة التوظيف:** لا تضع المملكة العربية السعودية (كغيرها من دول مجلس التعاون الخليجي) حداً أقصى لمدة العقد محدد الأجل. وبالإضافة إلى ذلك، لا تحول العقود محددة الأجل من الاضطلاع بمهام الوظائف الدائمة. ومع ذلك، هناك عوامل أخرى مثل سياسة التوظيف في القطاع العام تعيق بالفعل تطوير سوق عمل ديناميكي. ومن بين هذه العوامل (على سبيل المثال لا الحصر) التفاوت بين القطاعين العام والخاص في أجور المواطنين وساعات عملهم.

الشكل البياني ٤-٥: مؤشرات بيئة الأعمال



المصدر: البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية.

الشكل البياني ٤-٦: مؤشرات تنافسية الصادرات



المصدر: البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية.

التعليم

تسجل المملكة العربية السعودية معدلات مرتفعة في الإلمام بالقراءة والكتابة بين البالغين والشباب. ففي عام ٢٠١١ بلغت معدلات الإلمام بالقراءة والكتابة بين البالغين والشباب ٨٧,١% و ٩٨%، على التوالي. وبينما يقل معدل إلمام الكبار بالقراءة والكتابة قليلا عن المتوسط المسجل في دول مجلس التعاون الخليجي، يتسق هذا المعدل على مستوى الشباب مع دول مجلس التعاون المقارن بها، وشهد تحسنا في الفترة من ٢٠٠٤ حتى ٢٠١١ (الشكل البياني ٤-٧).^{١٥}

وتستثمر الحكومة السعودية بكثافة في التعليم والتدريب المهني. فقد فاقت مستويات الإنفاق العام على التعليم كنسبة من الدخل القومي في الفترة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٣ المستويات المسجلة في اقتصادات مجلس التعاون الخليجي الأخرى، وبلدان مجموعة "بريكس"، وعدد من الاقتصادات المتقدمة، رغم تراجع هذه النسبة بمرور الوقت (من ٦,٣% في ٢٠٠٤ إلى ٥,١% في ٢٠٠٨ وفقا لآخر بيانات متوافرة). وفي وقت أقرب، قامت الحكومة بزيادة الإنفاق على التعليم العالي، فأنشأت عددا من الجامعات والكليات والمعاهد الأكاديمية والفنية في إطار خطة التنمية الخمسية التاسعة، مع التركيز على مجالات البحث العلمي والتكنولوجي.^{١٦} كذلك قامت الحكومة بتوسيع برنامجها للمناهج الدراسية في الخارج حيث يدرس حاليا خارج البلاد ١٨٥ ألف طالب.

ومع ذلك، سوف تستغرق هذه الاستثمارات بعض الوقت لتحسين النتائج التعليمية. وتكشف البيانات المتوفرة عن توزيع المواطنين السعوديين العاطلين عن العمل حسب المستويات التعليمية أن حوالي نصف المواطنين العاطلين حاصلين على درجات البكالوريوس أو أعلى، مما يدل على عدم اتساق مخرجات التعليم مع احتياجات سوق العمل. ويتبين من بيانات "الاتجاهات العامة في الدراسة الدولية للرياضيات والعلوم" (TIMSS) أن التحصيل الأكاديمي في المملكة العربية السعودية لا يزال منخفضا نسبيا. ويتضح من الإحصاءات أن عدد سنوات الالتحاق بالمدارس ومعدلات الالتحاق بالتعليم في مرحلة الطفولة المبكرة منخفضة بالقيم النسبية (تقرير "WEF/EBRD, 2013").

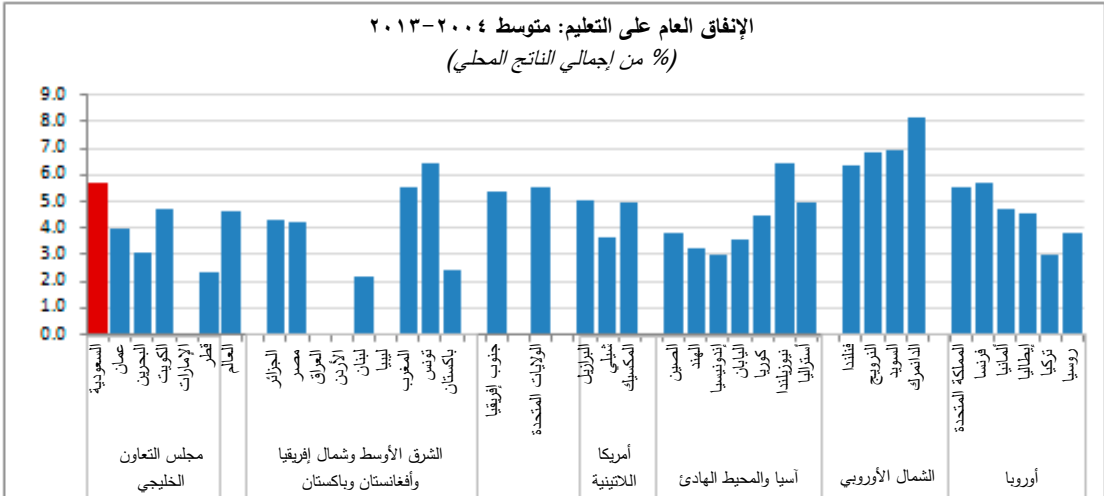
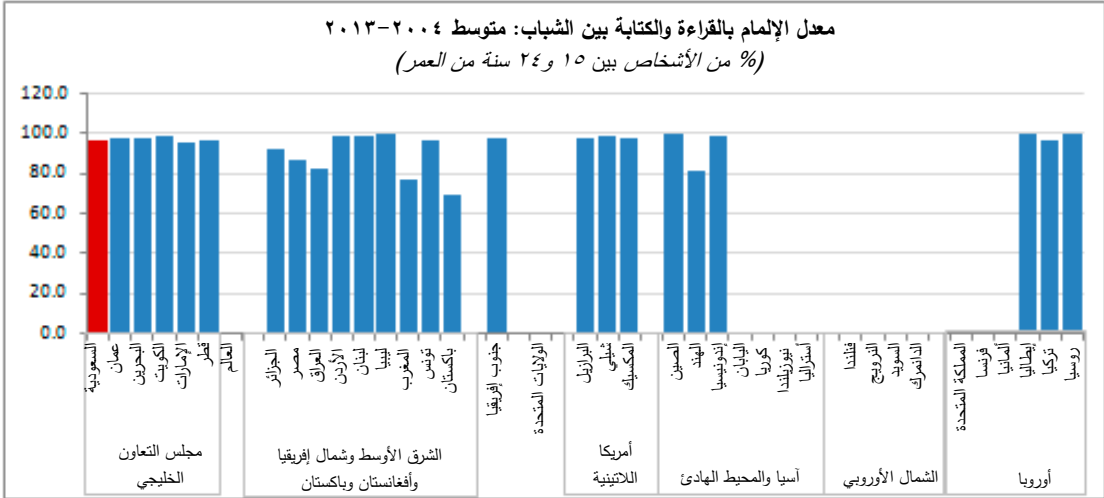
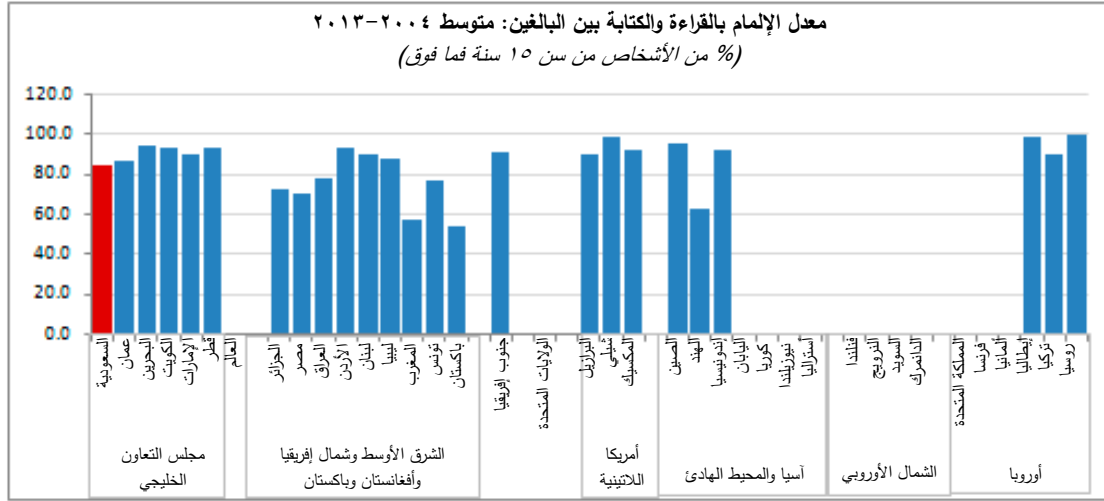
سياسات لدعم تنويع النشاط الاقتصادي في المملكة العربية السعودية

هناك أهمية بالغة لزيادة تنويع النشاط الاقتصادي في المملكة العربية السعودية لأربعة أسباب على الأقل. أولا، لأنها ستقلل من تعرض الاقتصاد لمخاطر التقلبات وأجواء عدم اليقين في أسواق النفط العالمية. وثانيا، أنها ستساعد على توفير فرص العمل اللازمة في القطاع الخاص لاستيعاب الشباب والأعداد المتزايدة من السكان في سن العمل ضمن القوى العاملة. ثالثا، أنها ستساعد على زيادة الإنتاجية وتحقيق النمو القابل للاستمرار. ورابعا، أنها ستساعد على إرساء قواعد الاقتصاد غير النفطي الذي ستتسأ الحاجة إليه بمرور الوقت عندما تبدأ الإيرادات النفطية في التراجع.

^{١٥} يُعرّف معدل الإلمام بالقراءة والكتابة بين البالغين بأنه النسبة المئوية للأشخاص البالغين من العمر ١٥ سنة فما فوق ممن يستطيعون القراءة والكتابة؛ ومعدل الإلمام بالقراءة والكتابة بين الشباب بأنه النسبة المئوية للأشخاص في الفئة العمرية بين ١٥ و ٢٤ عاما.

^{١٦} تشمل جامعة الملك عبد الله للعلوم والتقنية (٢٠٠٩) وجامعة الأميرة نورة بنت عبد الرحمن (٢٠١١).

الشكل البياني ٤-٧: المؤشرات المرتبطة بالتعليم



المصدر: البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية

ملحوظة: البيانات المعروضة حيثما تكون متاحة.

المملكة العربية السعودية

وتواصل الحكومة السعودية اتخاذ خطوات لتحسين بيئة الأعمال، وتطوير البنية التحتية المحلية، والاستثمار في تعليم المواطنين وإكسابهم المهارات. وتعمل أيضا على تطوير المدن الصناعية والاقتصادية للتشجيع على قيام التجمعات الصناعية وتطوير الخدمات. وتضم المدن الصناعية حوالي نصف الصناعات التحويلية بأكملها في المملكة. ويجري العمل حاليا على الربط بين الجامعات وهذه المدن لتعزيز عمليات البحث والتطوير والتعاون المنسق. وإضافة إلى ذلك، يجري حاليا تطوير شبكات النقل للربط بين هذه المدن من أجل السماح بنقل المواد الخام من المناجم إلى منشآت التكرير والمعالجة.

كذلك يُقدّم الدعم لقطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال عدد من المبادرات، ومنها برنامج "كفالة" (الذي أُطلق في عام ٢٠٠٦) الذي يوفر للمشروعات الصغيرة والمتوسطة إمكانية الحصول على الائتمان (الضمانات الائتمانية)؛ والبنك السعودي للتسليف والادخار، الذي يقدم القروض للمشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ وإنشاء وحدات داخل البنوك مختصة بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وإنشاء الشركة السعودية للمعلومات الائتمانية "سمة".

وينبغي الاستمرار في بذل الجهود لتحسين الإنتاجية، وتعزيز النمو، ودعم التنوع مع التركيز على الأولويات الحالية:

مناخ الأعمال: معالجة مواطن الضعف المتبقية وتشمل تعزيز القدرات على إنفاذ العقود وتسوية حالات الإعسار. وترى مؤسسات الأعمال أن القواعد المنظمة للعمل والتعليم هما من أهم القيود أمام ممارسة أنشطة الأعمال في المملكة العربية السعودية.

التعليم: زاد الإنفاق على كل مستويات النظام التعليمي وكذلك التدريب المهني. ومع ذلك، لا يزال مستوى التحصيل الدراسي منخفضا، ويتعين زيادة التركيز على مستوى جودة التعليم وتركيزه على التعليم الذي يضمن تطوير المهارات المطلوبة في القطاع الخاص. ويتعين وضع النظم التي تضمن أن يؤدي الإنفاق على التعليم إلى تحسين النتائج التعليمية.

إصلاحات سوق العمل: يجري حاليا تنفيذ إصلاحات لزيادة معدل توظيف المواطنين في القطاع الخاص، لكن لا يزال هناك المزيد من الإصلاحات التي ينبغي إجراؤها (راجع أدناه).

البنية التحتية: يجري حاليا تنفيذ استثمارات عامة كبيرة في البنية التحتية لزيادة تحسين الخدمات اللوجيستية الخاصة بالنقل. ويتعين توخي الحرص لضمان كفاءة استخدام هذه النفقات.

تطوير المشروعات الصغيرة والمتوسطة: مواصلة العمل على تسهيل حصول المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل وغيره من أشكال الدعم تكتسب أهمية في زيادة تطوير هذا القطاع.

ومع ذلك، تحصل المملكة العربية السعودية بالفعل على درجات متقدمة في كثير من هذه المقاييس على أساس فُطري مقارنة، وهي أفضل بالفعل في أحيان كثيرة من البلدان الأخرى التي كانت قادرة على تحقيق درجة أكبر من تنوع النشاط الاقتصادي. وظلت البيئة الاقتصادية والمالية المحلية مواتية بشكل أكبر من كثير من البلدان الأخرى التي تسجل معدلات تضخم منخفضة ومستقرة نسبيا ولديها قطاع مالي سليم. إذن السؤال الذي يُطرح هو ما مقدار ما ستسهم به زيادة تحسين بيئة الأعمال والبنية التحتية في تشجيع التنوع دون تغيير هيكل الحوافز الأساسي في الاقتصاد.

وبينما لا يبدو أن المملكة العربية السعودية تعاني من مشكلات المرض الهولندي التقليدية التي تعرقل تنمية قطاع تنافسي للسلع التجارية غير النفطية، ربما أدت الإيرادات النفطية إلى مزاحمة إنتاج السلع التجارية بأساليب أخرى. فالمرونة النسبية التي يتسم بها سوق العمل في المملكة العربية السعودية كانت تعني أن الإيرادات النفطية المرتفعة لم ترفع الأجور في قطاع السلع غير التجارية (وإنما ازداد توظيف العمالة بمعدلات الأجور القائمة) وبالتالي لم يكن تقييم سعر الصرف الحقيقي بأعلى من قيمته يمثل مشكلة. ومع هذا، فإن لتوزيع إيرادات النفط آثارا كبيرة على هيكل الحوافز في الاقتصاد. وارتفاع الأجور نسبيا في القطاع العام يعني أنه غالبا ما يكون أكثر جذبا لخيارات التوظيف من القطاع الخاص، وخاصة للعمالة الأقل مهارة.

وبالنسبة للشركات، يمثل إنتاج أو استيراد السلع والخدمات لتلبية احتياجات الاستهلاك والاستثمار في السوق المحلية والاعتماد على العمالة الأجنبية منخفضة الأجر أحد مصادر الدخل التي يُعتمد عليها بشكل أكبر، مقارنة بتوجيه خطط الأعمال التي تقتضي توافر عمالة ذات مستويات أعلى من المهارة والتدريب نحو الأنشطة الموجهة للتصدير. وبالفعل، تشير بيانات الحسابات القومية إلى أن نسبة كبيرة للغاية من إجمالي الناتج المحلي توجه إلى رأس المال (إجمالي فائض التشغيل) وليس إلى العمل (تعويض الموظفين). وعلى المستوى الكلي ومستوى القطاع الخاص غير النفطي، تبلغ هذه النسبة حوالي ٢٥:٧٥ وهي نسبة مرتفعة بالمعايير الدولية.

وتمثل معالجة هذه الحوافز خطوة حاسمة في تشجيع نمو القطاع الخاص وتنويع النشاط الاقتصادي. ويتعين تشجيع العاملين على الانضمام للعمل في القطاع الخاص أو النظر إلى ريادة الأعمال كأحد خيارات المسارات المهنية الجذابة، بينما يتعين تشجيع الشركات على التحول إلى إنتاج السلع التجارية غير النفطية. ولتحقيق هذه الأهداف، ينبغي لسياسات سوق العمل أن تركز على إحكام السيطرة على الوظائف والأجور في القطاع العام، وإعادة توجيه اهتمام التعليم إلى اكتساب المهارات اللازمة للعمل في القطاع الخاص، وزيادة القدرة التنافسية للمواطنين في القطاع الخاص من خلال سياسات سوق العمل الفعالة، واتخاذ خطوات لتيسير القواعد المنظمة لتعيين المواطنين حيثما كان ملائما، والسماح بزيادة مرونة انتقال العمالة الأجنبية مما سيؤدي في نهاية الأمر إلى تضييق الفروق بين الأجور. وإضافة إلى الإصلاحات الرامية إلى تعزيز بيئة الأعمال، تشير تجارب البلدان المصدرة للسلع الأولية في تنويع اقتصاداتها إلى ما يتحقق من فائدة من اتخاذ تدابير محددة لتشجيع الشركات على التصدير، وذلك بوسائل منها تقديم ضمانات تأمين الصادرات وتمويل المصدرين. ويمثل تأسيس "هيئة تنمية الصادرات السعودية" مؤخرا خطوة جديدة بالترحيب لدعم الصادرات. وبالإضافة إلى ذلك، ولتشجيع تنوع أنشطة القطاع الخاص ونموه سوف يتعين كذلك استغلال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة والموجهة نحو النشاط غير الهيدروكربوني بغية تعزيز قاعدة الصناعة التحويلية للاقتصاد.

ويكتسب تعزيز التجارة نفس القدر من الأهمية، وذلك بوسائل منها زيادة قوة التكامل بين البلدان العربية. وأحد العناصر الرئيسية في تشجيع الصادرات هو توسع دخول المملكة العربية السعودية في "اتفاقات التجارة الحرة"، بالنظر إلى أنها لم توقع حتى الوقت الحاضر إلا على عدد قليل منها. أخيرا وليس بآخر، ينبغي أن تكون المملكة العربية السعودية في طليعة اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي في دعم تنفيذ السوق الخليجية المشتركة التي أُطلقت في ٢٠٠٨ والتي تهدف إلى توفير حرية حركة عوامل الإنتاج، والسلع والخدمات.

- Alawaji, Saleh (Deputy Minister of Water and Electricity for Electricity Affairs and Chairman of the Saudi Electric Company). 2012. "Saudi Arabia: A Proactive Approach to Energy." Living Energy No. 7 (November): 76–81.
- Alhouti, Aljowhara. 2013. "Deployment of Solar Energy in Saudi Arabia: A Case Study." Georgetown University Law School.
<http://gwujeel.files.wordpress.com/2013/09/johara-alhouti.pdf>.
- Capital Market Authority (CMA). Annual Report (various issues). Riyadh.
- Central Department of Statistics and Information (CDSI). Annual Statistical Bulletin (various issues). Saudi Arabia Ministry of Economy and Planning.
- . Export Statistics Bulletin (various editions). Saudi Arabia Ministry of Economy and Planning.
- Cherif, Reda, and Fuad Hasanov. 2014. "Soaring of the Gulf Falcons: Diversification in the GCC Oil Exporters in Seven Propositions." Paper prepared for the IMF conference on "Economic Development, Diversification, and the Role of the State," Kuwait City, April 30–May 1.
- General Organization for Social Insurance (GOSI). Annual Statistics Bulletin (various issues). Riyadh: GOSI.
- United Nations Commodity Trade Statistics Database (UN Comtrade).
<http://comtrade.un.org/db/>.
- World Bank. World Development Indicators (WDI) Database.
<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.
- . Services Trade Restrictions Database. <http://data.worldbank.org/data-catalog/services-trade-restrictions>.
- World Economic Forum and European Bank for Reconstruction and Development (WEF/EBRD). 2013. The Arab World Competitiveness Report 2013. Geneva: WEF.
- World Trade Organization (WTO). Services Profiles. Country tables.
- . Trade Profiles. Country tables.
- World Trade Organization (WTO). Trade Monitoring Database.



Saudi Arabia: Tackling Emerging Economic
Challenges to Sustain Growth (Arabic)