



# صندوق النقد الدولي

التقرير القطري رقم: 15/286  
الصادر عن صندوق النقد الدولي

## المملكة العربية السعودية

### تقرير القضايا المختارة

سبتمبر 2015

أعد فريق من خبراء صندوق النقد الدولي تقرير القضايا المختارة عن المملكة العربية السعودية ليصبح وثيقة مرجعية تركز عليها المشاورات الدورية مع هذا البلد العضو. ويستند التقرير إلى المعلومات المتوافرة وقت استكماله في 16 يوليو 2015.

يمكن الحصول على نسخ من هذا التقرير بمراسلة العنوان التالي:

International Monetary Fund • Publication Services  
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090  
هاتف: (202) 623-7430 • فاكس: (202) 623-7201

بريد إلكتروني: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) إنترنت: <http://www.imf.org>

السعر: 18 دولاراً أمريكياً للنسخة المطبوعة

صندوق النقد الدولي

واشنطن العاصمة



## المملكة العربية السعودية

14 يوليو 2015

قضايا مختارة

اعتمد التقرير  
عاصم حسين

إعداد حسين أبو ساق، وأيمن ألفي، وقبلان القحطاني، ونايف السعدون، وتيم كالين، وبادامجا خاندلوال، وكين مياجيم، وديرك موير، ومليكة باننت، وبن بايفن، وغازي شببيكات

الصفحة

المحتويات

- 5 تقييم أهمية تداعيات النفط وأسعار الفائدة للمملكة العربية السعودية
- 7 ألف- ما الذي نتعلمه من التاريخ بشأن تأثير انخفاض أسعار النفط وارتفاع أسعار الفائدة على الاقتصاد السعودي؟
- 15 باء- التحليل الاقتصادي القياسي للروابط بين النفط وأسعار الفائدة في الاقتصاد السعودي
- 18 جيم- محاكاة باستخدام النماذج لتأثير انخفاض أسعار النفط على الاقتصاد السعودي
- 20 دال- الاستنتاجات والانعكاسات على السياسة
- 23 المراجع

### الأشكال البيانية

- 1- سعر النفط والدين العام في المملكة العربية السعودية ، 1993-2014
- 2- أسعار الفائدة الأساسية في المملكة العربية السعودية وسعر الفائدة المستهدف على قروض الاحتياطي الفيدرالي، 1992-2015
- 3- تراجع الإيرادات النفطية خلال الفترات التاريخية الثلاث
- 4- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تراجع أسعار النفط من 1982-1986
- 5- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تراجع أسعار النفط من 1998-1999
- 6- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تراجع أسعار النفط في الفترة 2008-2009
- 7- سعر النفط وأسعار الفائدة، 1975-2015
- 8- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة في 1988-1989
- 9- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة في 1994-1995
- 10- تأثير أسعار النفط على المتغيرات الحقيقية والمالية
- 11- تأثير سعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي على المتغيرات الحقيقية والمالية
- 12- حلقات الآثار المالية الكلية المرتدة في المملكة العربية السعودية
- 13- تأثير انخفاض أسعار النفط في المملكة العربية السعودية - نتائج من نموذج مجموعة العشرين

## الجدول

5 1- الاعتماد على النفط، 2005-2015

## المرفق

21 موجز لنموذج G20MOD من النظام المرن للنماذج العالمية لصندوق النقد الدولي

25 تقييم قدرة البنوك السعودية على الصمود أمام تراجع الأوضاع الاقتصادية

25 ألف- خلفية

27 باء- جودة الميزانيات العمومية للبنوك في ظل تراجع الأوضاع الاقتصادية

35 المراجع

## الأطر

33 1- قدرة البنوك السعودية على الصمود أمام عمليات سحب الودائع

## الأشكال البيانية

26 1- المؤشرات الاقتصادية الرئيسية في المملكة العربية السعودية، 1995-2014

29 2- نسبة القروض المتعثرة وأهم العوامل المحددة لها: البيانات التاريخية والسيناريو الأول

30 3- نسبة القروض المتعثرة وأهم العوامل المحددة لها: البيانات التاريخية والسيناريوهات الأول والثاني والثالث

## الجداول

28 1- العوامل المحددة للقروض المصرفية المتعثرة في المملكة العربية السعودية

32 2- آثار السيناريوهات الاقتصادية المختلفة على القطاع المصرفي

35 سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية في المملكة العربية السعودية

35 ألف- مقدمة

36 باء- أسعار النفط تدفع دورات النشاط الحقيقي والدورات المالية

38 جيم- سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية في المملكة العربية السعودية

40 دال- سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية - تجارب دولية

43 هاء- التوصيات والاستنتاجات على مستوى السياسات

55 المراجع

## الأطر

39 1- رأس المال المعاكس للاتجاهات الدورية ونسب مخصصات القروض في المملكة العربية السعودية

40 2- مؤشرات السلامة المالية في البلدان المصدرة للسلع الأولية

### الأشكال البيانية

- 1- انتقال آثار صدمة أسعار النفط: نتائج من تحليل انحدار ذاتي للمتجهات 36
- 2- دورة النفط والدورة الحقيقية والدورة المالية 37
- 3- مؤشرات السلامة المالية، 2000-2014 38

### المرفق

- 1 - مجموعة أدوات السياسة لدى مؤسسة النقد العربي السعودي للقطاع المصرفي وقطاع التأمين 46
- 2- استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية، 2013 48
- 3- قضايا في تنفيذ سياسات السلامة الاحترازية الكلية 40

### 56 إصلاح أسعار الطاقة في المملكة العربية السعودية

- ألف- حساب تكلفة وتأثير انخفاض أسعار الطاقة 57
- باء- مبادرات الطاقة الراهنة في المملكة العربية السعودية 64
- جيم- التجارب الفُتُرية المقارنة في إصلاح أسعار الطاقة 66
- دال- تأثير إصلاح أسعار الطاقة على الاقتصاد الكلي 70
- هاء- الاستنتاجات/أهم النتائج المستخلصة للمملكة العربية السعودية 72
- المراجع 74

### الأطر

- 1- قطاع الكهرباء في المملكة العربية السعودية 59
- 2- آلية التسعير التلقائية 70

### الأشكال البيانية

- 1- تقديرات التكاليف الضمنية للبنزين والديزل 59
- 2- انعكاسات انخفاض أسعار الطاقة 60
- 3- حصص وكثافة انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، 2010 62
- 4- حصة استفادة أننى 40% من السكان من انخفاض أسعار الطاقة 63
- 5- المملكة العربية السعودية: الإنفاق الحكومي وتكلفة الوقود الضمنية 63
- 6- دراسة الأحداث: تأثير إصلاحات أسعار الطاقة على تضخم الأسعار المحلية 71
- 7- كثافة استخدام الطاقة حسب البلد، 2000 و 2010 72

### الجداول

- 1- أسعار التجزئة للبنزين والديزل 57
- 2- التكلفة الضمنية للطاقة في المملكة العربية السعودية في عام 2014 58

62- المملكة العربية السعودية: الاتجاهات العامة لاستهلاك النفط وصادراته

66- دعم الطاقة في مجلس التعاون الخليجي

### 75 الانعكاسات الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق العمل في المملكة العربية السعودية

75 ألف- مقدمة

76 باء- خلفية: مفارقة التوظيف والنمو

79 جيم- آخر الإصلاحات في سوق العمل وتأثيرها الأولي

82 دال- الانعكاسات المحتملة لإصلاحات سوق العمل على الاقتصاد الكلي

83 هاء- الانعكاسات على المالية العامة

85 واو- التأثير على الأجور والتضخم وسعر الصرف الحقيقي

88 زاي- الإنتاجية والنمو

90 حاء- التوصيات والاستنتاجات على مستوى السياسات

92 المراجع

### الأطر

81 مبادرات العمل الأخيرة

### الأشكال البيانية

76 1- المملكة العربية السعودية: مجموع السكان حسب العمر، 1980 و 2015

77 2- توظيف المواطنين السعوديين

79 3- مؤشرات سوق العمل

79 4- الإنفاق العام على التعليم، 2004-2014

82 5- استجابة سوق العمل للمبادرات الأخيرة

83 6- تفكيك عناصر النمو عدد الداخلين إلى سوق العمل

84 7- البطالة وفائترة الأجور الحكومية في 2020

85 8- توظيف المواطنين وأجورهم في القطاع الخاص

87 9- استجابة التضخم النضية

88 10- إنتاجية العمالة، 2000-2013

89 11- إنتاجية العمالة في المملكة العربية السعودية، 1980-2014

## تقييم أهمية تداعيات النفط وأسعار الفائدة على المملكة العربية السعودية<sup>1</sup>

انخفضت أسعار النفط بأكثر من 40% منذ منتصف عام 2014 ويُتوقع أن يبدأ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في الشهور القادمة في رفع أسعار الفائدة الأساسية مع بداية دورة من التشديد التدريجي للسياسة النقدية. وبالنظر إلى أهمية النفط للاقتصاد وربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي، فإن هذين التطورين رئيسيان بالنسبة للمملكة العربية السعودية. ويُعنى هذا التقرير بتقييم أهمية دور هاتين الصدمتين في الاقتصاد والجهاز المصرفي من خلال عدد من المنهجيات. والخلاصة الرئيسية هي أن أسعار النفط غالباً ما كانت تؤدي دوراً أكبر من أسعار الفائدة في التأثير على النتائج الاقتصادية والمالية في المملكة العربية السعودية. وفي حين يرجح أن يكون لانخفاض أسعار النفط لفترة مؤقتة أثر محدود على الاقتصاد والبنوك بالنظر إلى الاحتياطيات الوقائية المالية التي المتراكمة، فمن شأن انخفاض أسعار النفط لفترة أطول أن يُحدث تأثيراً أكبر.

1- يتسم الاقتصاد السعودي بخاصيتين أساسيتين هما اعتماده على النفط وربط سعر الصرف بالدولار الأمريكي.

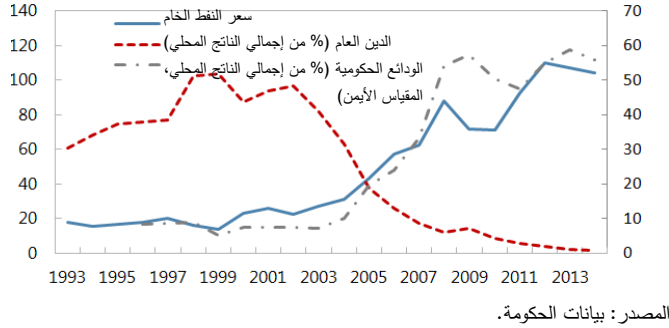
الجدول 1: المملكة العربية السعودية: الاعتماد على النفط، 2015-2005 (الحصة %)

توقعات 2015	2010-2014	2005-2007	
30.4	46.0	50.0	إجمالي الناتج المحلي النفطي/إجمالي الناتج المحلي
28.5	42.5	49.5	الصادرات النفطية/إجمالي الناتج المحلي
73.8	82.6	83.3	الصادرات النفطية/الصادرات من السلع والخدمات
81.0	89.6	88.5	الإيرادات النفطية/الإيرادات

المصادر: الحكومة السعودية وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

• الإيرادات النفطية: تشكل هذه الإيرادات نحو 90% من إيرادات المالية العامة للحكومة المركزية ونحو 85% من إيرادات التصدير، بينما يشكل قطاع النفط أكثر من 40% من إجمالي الناتج المحلي الكلي. وعلاوة على ذلك، هناك علاقة ارتباط بين النشاط في القطاع غير النفطي وأسعار النفط من خلال الإنفاق الحكومي. ولم تتغير أهمية الإيرادات النفطية للاقتصاد إلا في حدود ضيقة على مدى العقد الماضي (الجدول

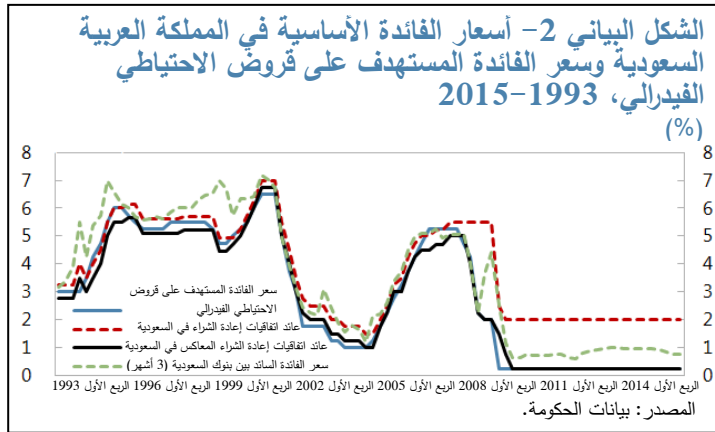
الشكل البياني 1- سعر النفط والدين العام في المملكة العربية السعودية، 2014-1993



1). ويمثل التعامل مع تقلب أسعار النفط وانعدام اليقين بشأنها تحدياً رئيسياً أمام المملكة العربية السعودية ومن المهم بناء احتياطيات وقائية كبيرة في المالية العامة في فترات ارتفاع أسعار النفط للمساعدة على حماية الإنفاق الحكومي عندما تنخفض أسعار النفط. وقد خفضت المملكة العربية السعودية الدين الحكومي إلى مستويات متدنية للغاية وبلغت ودائع الحكومة لدى الجهاز المصرفي 56% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام 2014 (الشكل البياني 1).

<sup>1</sup> إعداد قبيلان القحطاني ونايف السعدون (كلاهما من مؤسسة النقد العربي السعودي)، وتيم كالين (إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى)، وكين مياجيما (إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية)، وديرك موير (إدارة البحوث)، وبن بايفن (إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى).

- **نظام سعر الصرف:** ربطت المملكة العربية السعودية الريال بالدولار الأمريكي بما يعادل 3.75 ريالاً للدولار منذ عام 1986. ونظراً لتطبيق نظام سعر الصرف الثابت والانفتاح النسبي للحساب الرأسمالي، تحرك مؤسسة النقد العربي



السعودي أسعار الفائدة الأساسية بحيث تكون قريبة من سعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي لمنع حدوث ضغوط على أي من جانبي ربط الريال (الشكل البياني 2). ونتيجة للزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة الأمريكية في السنوات القادمة، سترفع مؤسسة النقد العربي السعودي أيضاً سعر الفائدة الأساسي، وهو ما سيؤثر على أسعار الفائدة الأخرى، رغم أن ارتفاع مستويات السيولة حالياً في الجهاز المصرفي يمكن أن يبطئ معدل انتقال الآثار. وقد أدت قوة الدولار

على مدى العام الماضي أيضاً إلى ارتفاع القيمة الحقيقية الاسمية والفعلية للريال الذي يبلغ الآن أعلى مستوياته بالقيمة الحقيقية منذ عام 2003 على الرغم من التراجع الكبير في معدلات التبادل التجاري نتيجة لهبوط أسعار النفط.

2- **ومع انخفاض أسعار النفط على مدى العام الماضي والتوقعات بارتفاع أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية في الفترة المقبلة، تواجه المملكة العربية السعودية صدمتين رئيسيتين سيكون لهما تأثير على الآفاق الاقتصادية.** وتخلص الدراسات التجريبية إلى أن تأثير أسعار النفط يعتمد على أهمية الإيرادات النفطية وللاقتصاد وطريقة انتقال آثار الإيرادات النفطية إلى الاقتصاد الحقيقي. ويسهم حجم الحكومة وسياسة المالية العامة التي تنتهجها، على سبيل المثال، بدور رئيسي في تحديد الطريقة التي تؤثر بها أسعار النفط على الاقتصاد (دراسة (Husain, Tazhibayeva, and Ter-Martirosyan (2008)). وتخلص دراسة أعدت مؤخراً عن المملكة العربية السعودية، (Alghaith et al (2014)، إلى وجود تأثير موجب وقوي لأسعار النفط على الاقتصاد من خلال الإنفاق الحكومي. ومثلما هو الحال بالنسبة للاقتصاد الكويتي، خلصت دراسة Eltony and Al-Awadi (2001) إلى أن صدمات أسعار النفط تنتقل أساساً من خلال النفقات الحكومية. وركزت دراسات أخرى على آثار أسعار النفط على أسواق الأسهم وتنتهي إلى وجود ارتباط موجب في البلدان المصدرة للنفط.<sup>2</sup>

3- **وفي المقابل، فإن تأثير تغيرات أسعار الفائدة على النتائج الاقتصادية أقل بكثير.** وتخلص دراسة Sheehan and Russer (1995)، على سبيل المثال، إلى أن قناة السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية لها تأثير محدود على الاقتصاد نظراً لأن تشديد السياسة النقدية عادة ما يرتبط بفترات النمو القوي المدفوع بالزيادة في إيرادات النفط. وتنتهي دراسة (Alghaith et al (2014) إلى أن حدوث زيادة في سعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي له تأثير ضئيل وغير دال إحصائياً على الناتج غير النفطي في المملكة العربية السعودية، وإن كان له تأثير سلبي كبير على التضخم. وترى الدراسة أن رفع أسعار الفائدة الأمريكية لا يرجح أن يحدث أثراً سلبياً على الاقتصاد السعودي، لا سيما إذا كانت الزيادة في أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية تُعزى إلى تحسن الاقتصاد الأمريكي.

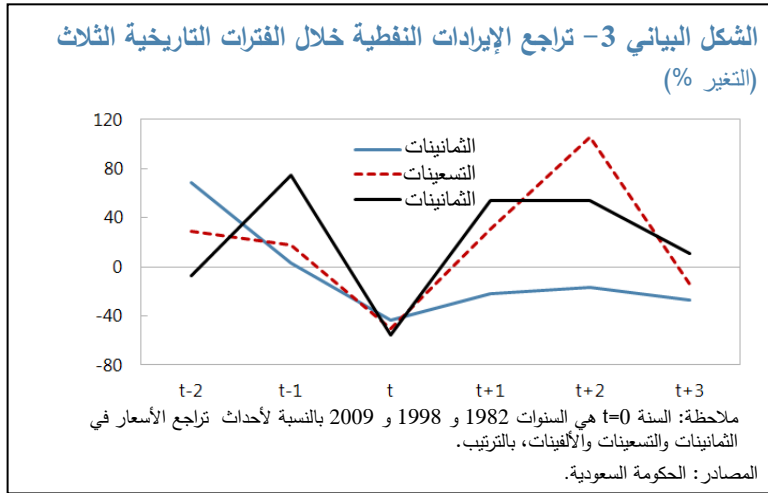
<sup>2</sup> على سبيل المثال، راجع دراسة (Park and Ratti (2008)، ودراسة (Bjørnland (2009) التي تختبر ما إذا كان هناك تأثير على سوق الأسهم في النرويج. وتبين دراسة (Wang et al. (2013) أن سوق النفط لها تأثير كبير على سوق الأسهم وأن مساهمة صدمات أسعار النفط التي تقع على سوق الأسهم تكون أقوى في البلدان المصدرة للنفط.

## ألف- ما الذي نتعلمه من التاريخ بشأن تأثير انخفاض أسعار النفط وارتفاع أسعار الفائدة على الاقتصاد السعودي؟

4- يحدد تحليل الأحداث الوارد أدناه الفترات الماضية التي شهدت انخفاضاً كبيراً في أسعار النفط أو ارتفاعاً في أسعار الفائدة ويتناول سلوك المتغيرات الاقتصادية والمالية الرئيسية أثناء هذه الفترات. ويمكن أن يكون هذا التحليل مفيداً في تحديد قنوات انتقال الآثار والآثار الرئيسية، إلا أن له عيوباً من حيث صعوبة عزل أحداث محددة نظراً لوجود كثير من العوامل التي تتغير في نفس الوقت كما هو حال أي اقتصاد ديناميكي. وفي الفترات السابقة، يواجه التحليل أيضاً عقبات تتمثل في عدم وجود بيانات.

### فترات التراجع الكبير في الإيرادات النفطية

5- يحدد التحليل ثلاث فترات بلغ تراجع الإيرادات النفطية فيها 50% من الذروة إلى القاع إما بسبب انخفاض أسعار النفط، أو هبوط الإنتاج النفطي، أو مزيج من الاثنين. وهذه الفترات هي 1986-1982 و 1998-1999 و 2008-2009



(الشكل البياني 3). وقد ثبت أن هبوط الإيرادات في النصف الأول من الثمانينات استمر لفترة طويلة، فيما يعزى بدرجة كبيرة إلى توسع الإنتاج النفطي وتزايد الجهود في كثير من الاقتصادات المتقدمة لتحسين كفاءة استخدام الطاقة. ولم ترجع الإيرادات النفطية الاسمية إلى المستوى الذي وصلت إليه في عام 1982 إلا في عام 2004. وكان الحدوثان الآخران قصيري الأمد ودلا بدرجة كبيرة على انكماش الطلب العالمي على النفط خلال فترة تباطؤ حاد في النشاط الاقتصادي العالمي (الأزمة المالية الآسيوية في

الفترة 1988-1999 والأزمة المالية العالمية في الفترة 2008-2009). وربما كانت هناك قنوات محتملة أخرى لانتقال الآثار أثناء هذه الفترات، بالنظر إلى هيكل الاقتصاد السعودي، إلا أنه من المرجح أن تكون قناة النفط هي القناة المهيمنة.

6- وفي جميع الفترات الثلاث، كان سلوك المتغيرات الاقتصادية الكلية متماثلاً. فمع تراجع الإيرادات النفطية، تباطأ نمو النقد والائتمان، وانخفضت عائدات التصدير والإيرادات الحكومية، وعلى الرغم من تراجع الواردات والإنفاق الحكومي، سجلت أرصدة المالية العامة والحساب الخارجي عجزاً (أو ضاق الفائض بصورة ملموسة). وتراجع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، نتيجة لانخفاض الكبير في إجمالي الناتج المحلي النفطي الحقيقي مع تحرك المملكة العربية السعودية لمواجهة ضعف أسواق النفط العالمية بفض الإنتاج. وفي حين تباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي، فقد ثبت بوجه عام أنه أكثر قدرة على الصمود. وفي حين لا تتوافر بيانات عن جميع الفترات الثلاث (وهي بالتالي غير معروضة)، فقد انخفضت أسعار الأسهم، وارتفعت نسبة القروض المتعثرة في القطاع المصرفي مع فترة تأخير خلال الفترتين الأخيرتين.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> ساهم إفلاس اثنتين من مجموعات الشركات العملاقة غير المسجلة في البورصة عام 2009 في زيادة القروض المتعثرة خلال الفترة 2008-2009.

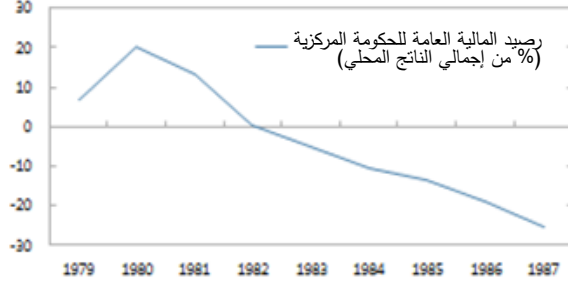


7- ومع ذلك، يمكن رؤية فروق بين الفترات الثلاث تؤكد أهمية دور المدة التي تستغرقها صدمة النفط والمركز في البداية (الأشكال البيانية 4-6).

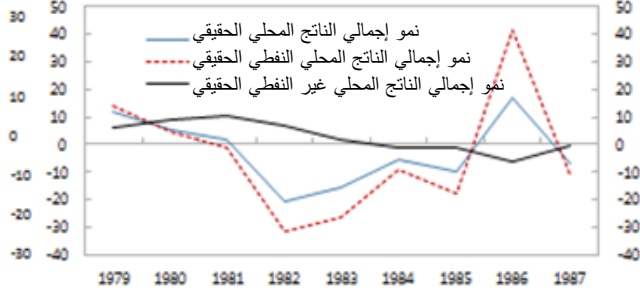
- **الفترة 1982-1986:** مع زيادة العرض المفرط في سوق النفط العالمية في أوائل الثمانينات، بدأت المملكة العربية السعودية تخفض إنتاجها، الذي تراجع من 10.4 مليون برميل يومياً في عام 1981 إلى 3.5 مليون برميل يومياً في عام 1983. وتراجعت أيضاً أسعار النفط على مدى هذه الفترة، ثم انخفضت بصورة حادة للغاية في عام 1986 مع قيام المملكة العربية السعودية بزيادة مستويات الإنتاج. وأسفر ذلك عن انخفاض كبير في الإيرادات النفطية وبدأت أرصدة المالية العامة والحساب الخارجي تسجل عجزاً حتى مع قيام الحكومة بخفض الإنفاق ومع تراجع الواردات. وتباطأ نمو الائتمان والنقود بمعناها الواسع بصورة حادة. وتأثر إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بصورة حادة، حيث انخفض بنسبة تراكمية بلغت 25% في الفترة من 1981-1985. وكان ذلك مدفوعاً في بداية الأمر بانخفاض حاد في إجمالي الناتج المحلي النفطي، إلا أن إجمالي الناتج المحلي غير النفطي انخفض أيضاً. وفي الفترة التي سبقت تراجع الإيرادات النفطية، بدأت الحكومة من مركز مالي قوي بفائض كبير في الفترة 1980-1981 وأصول مالية صافية تقدر مبدئياً بنحو 60% من إجمالي الناتج المحلي. مع ذلك، وعلى الرغم من خفض الإنفاق الحكومي بصورة حادة، انخفضت هذه الأصول مع مطلع التسعينات.
- **الفترة 1998-1999:** أدت الأزمة المالية الآسيوية إلى حدوث انخفاض حاد في الطلب العالمي على النفط وهبوط كبير في أسعار النفط. وقامت المملكة العربية السعودية، إلى جانب دول أخرى أعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك)، بخفض الإنتاج كرد فعل في مواجهة ذلك (في أواخر عام 1998 وأوائل عام 1999). وهبطت الإيرادات النفطية بصورة كبيرة في عام 1998، مما دفع رصيد الحساب الجاري ورصيد المالية العامة إلى تسجيل عجز، أو مواصلة تسجيل عجز. وتباطأ نمو النقود بمعناها الواسع في عام 1998، وتباطأ نمو الائتمان في العام التالي. وتم تخفيض الإنفاق الحكومي، وتباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. غير أن وتيرة نمو إجمالي الناتج المحلي الكلي تسارعت بدرجة طفيفة في عام 1998 نتيجة لزيادة إنتاج النفط في ذلك العام قبل أن يتحول إلى الأرقام السالبة في عام 1999 مع خفض إنتاج النفط. وكان مركز المالية العامة في البداية ضعيفاً - مع بلوغ العجز نحو 3% من إجمالي الناتج المحلي ووجود ديون قائمة في حدود 70% من إجمالي الناتج المحلي. ولم يترك ذلك للحكومة خياراً إلا أن تخفض الإنفاق كرد فعل في مواجهة هبوط الإيرادات النفطية.
- **الفترة 2008-2009:** مع بداية الأزمة المالية العالمية، انخفضت أسعار النفط بصورة حادة وقامت المملكة العربية السعودية، مع شركائها في منظمة أوبك، بخفض الإنتاج. وانخفضت إيرادات التصدير وإيرادات المالية العامة بصورة حادة في عام 2009، إلا أن نمو الإنفاق الحكومي استمر وكان التراجع في الواردات محدوداً بدرجة أكبر من تراجعها في الفترات السابقة. وتراجع رصيد المالية العامة ورصيد الحساب الخارجي بصورة كبيرة وتباطأ نمو الائتمان ونمو النقود. وانخفض إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في عام 2009 نتيجة لانخفاض إنتاج النفط، ولكن بينما تباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي من مستوياته المرتفعة، فقد استمر بمعدل قريب من 5%. وقد أدى مركز المالية العامة في البداية، بفائض قريب من 30% من إجمالي الناتج المحلي وأصول مالية صافية للحكومة تبلغ نحو 45% من إجمالي الناتج المحلي، إلى عدم اضطرار الحكومة إلى مساندة الاتجاهات الدورية بخفض إنفاقها استجابة لهبوط الإيرادات النفطية.

### الشكل البياني 4- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تراجع أسعار النفط من 1982-1986

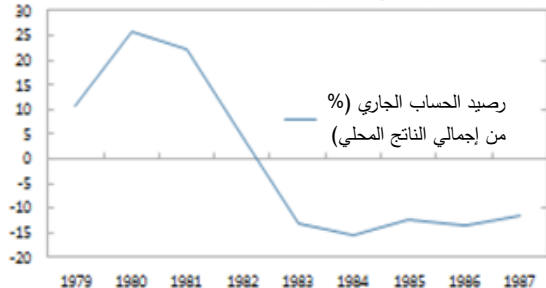
رصيد المالية العامة  
(% من إجمالي الناتج المحلي)



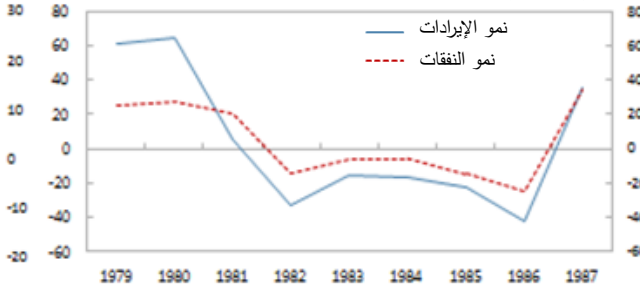
نمو إجمالي الناتج المحلي  
(التغير %)



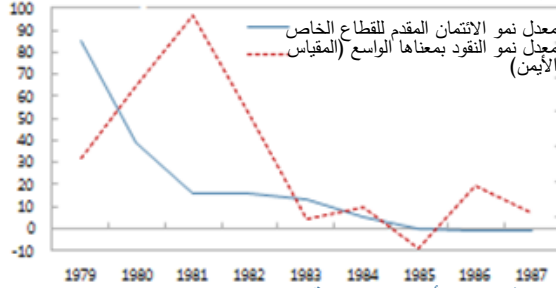
رصيد الحساب الجاري  
(% من إجمالي الناتج المحلي)



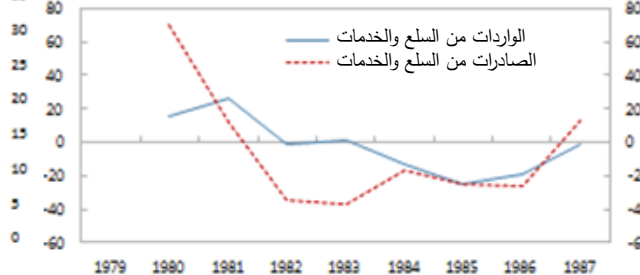
نمو الإيرادات والنفقات  
(التغير %)



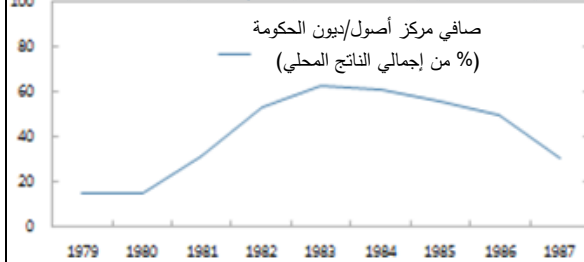
معدل نمو الائتمان المقدم للقطاع الخاص والنقود بمعناها الواسع  
(التغير %)



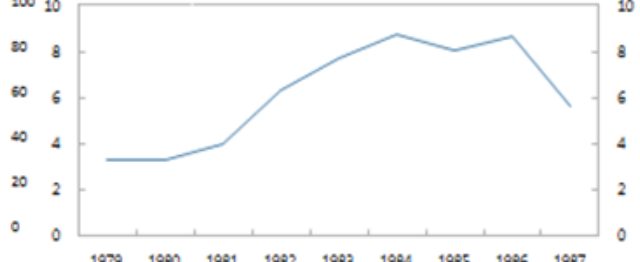
نمو الصادرات والواردات  
(التغير %)



صافي مركز أصول الحكومة  
(ودائع الحكومة لدى مؤسسة النقد العربي السعودي مخصوما منها صافي الدين الحكومي، % من إجمالي الناتج المحلي)

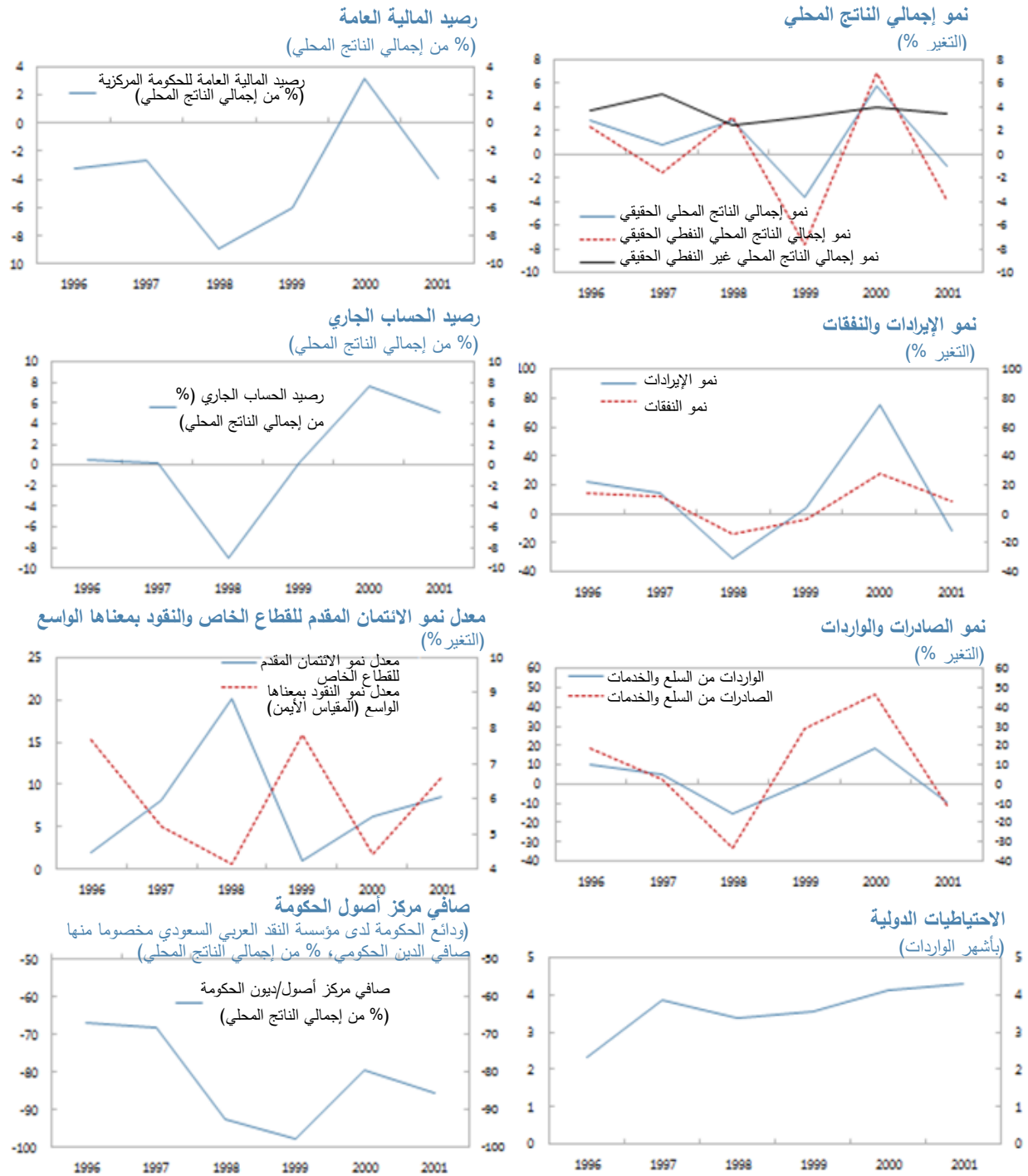


الاحتياطيات الدولية  
(بأشهر الواردات)



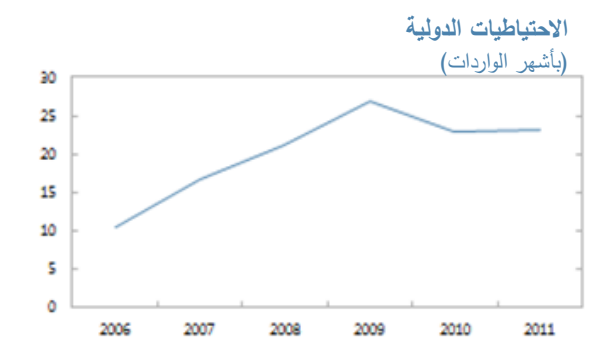
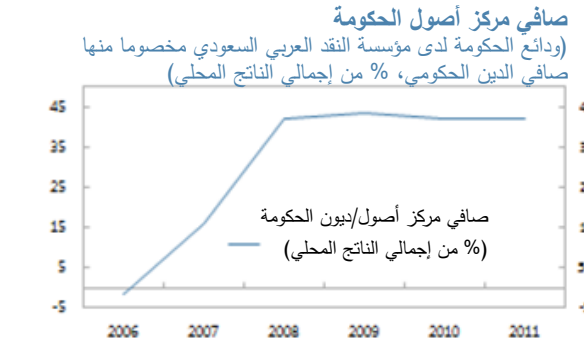
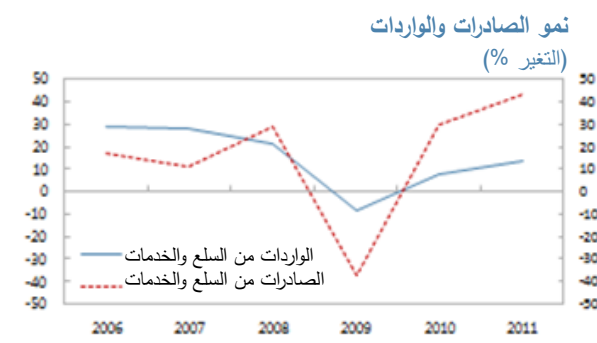
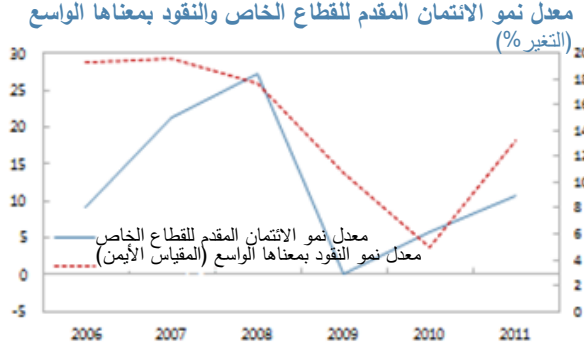
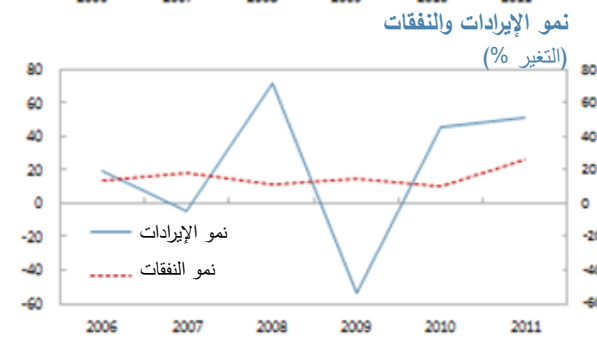
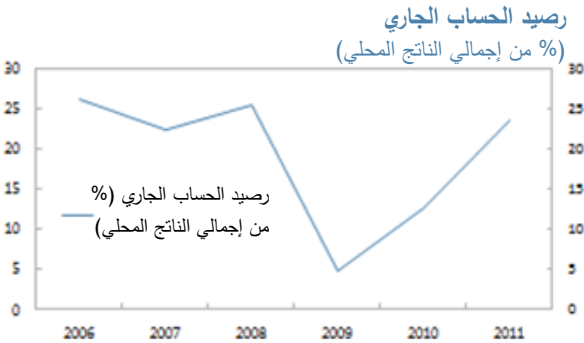
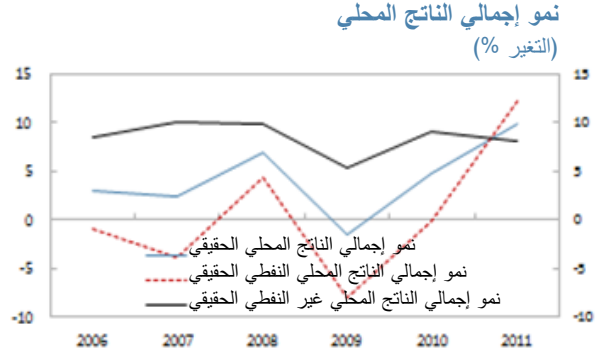
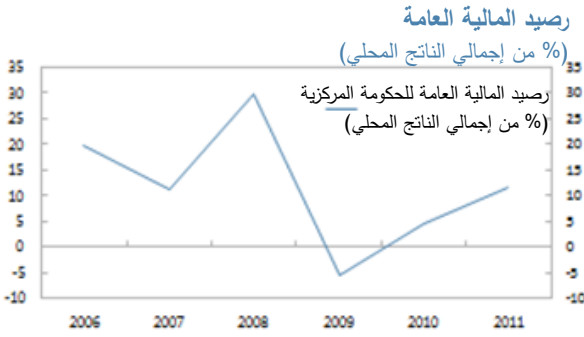
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Haver.

الشكل البياني 5- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تراجع أسعار النفط من 1998-1999



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Haver.

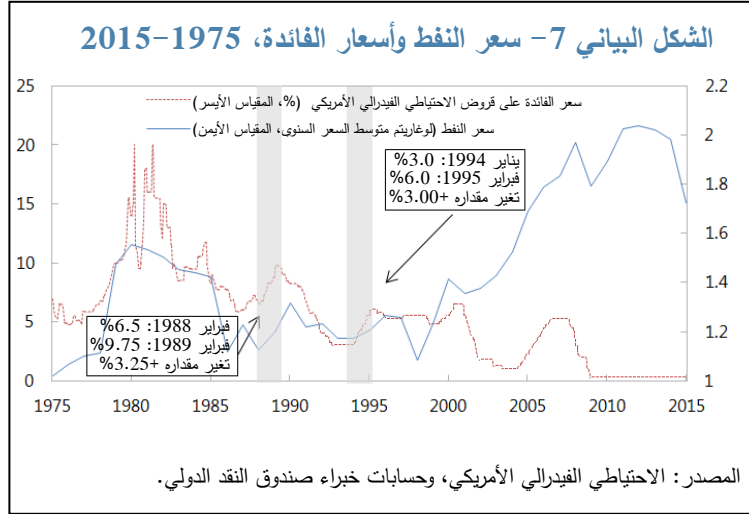
## الشكل البياني 6- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تراجع أسعار النفط من 2008-2009



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Haver.

8- وتؤكد هذه الفترات وجود القنوات المشتركة لانتقال آثار انخفاض الإيرادات النفطية إلى الاقتصاد السعودي، ولكنها تسلط الضوء أيضا على فروق بارزة. فمن الواضح أن مركز المالية العامة في البداية من العوامل المهمة في تحديد التأثير

الاقتصادي الكلي والمالي. فقد تمكنت الحكومة من تخفيف تأثير هبوط أسعار النفط على النشاط غير النفطي بالاعتماد على الاحتياطات الوقائية للحفاظ على مستويات الإنفاق في عام 2008، ولكن مع ضعف المركز في البداية في عام 1998، قامت الحكومة بخفض الإنفاق وهو ما أضر بالنمو غير النفطي. وثمة عامل آخر هو استمرار تراجع أسعار النفط - فإذا استمر التراجع لفترة طويلة يكون الأثر على الاقتصاد أكبر، كما يمكن استنفاد الاحتياطات الوقائية الأولية الكبيرة بوتيرة سريعة.

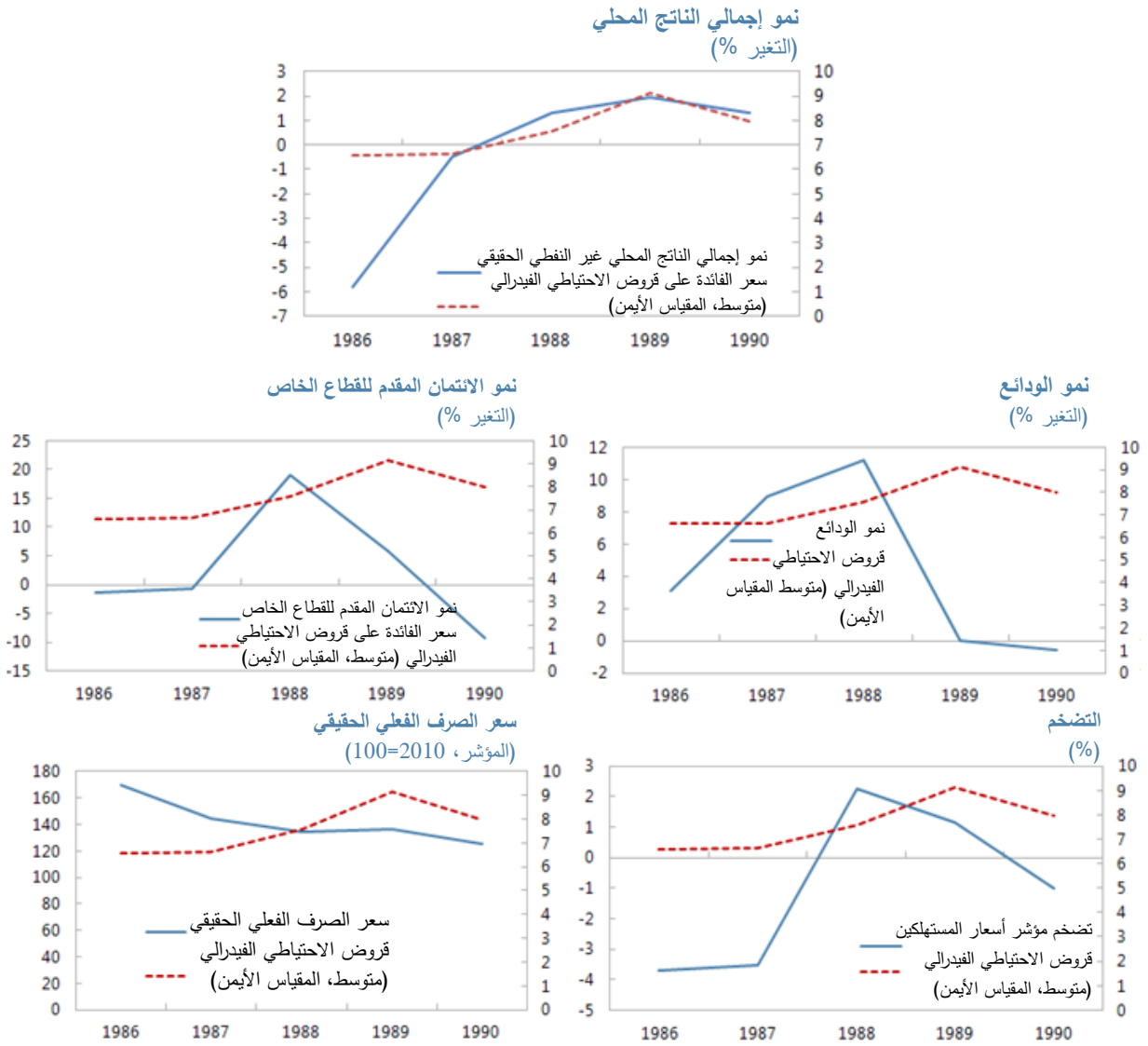


#### فترات ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية

9- تزامن ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية في الغالب مع ارتفاع أسعار النفط (الشكل البياني 7). وهذه الفترات ليست مفيدة بوجه خاص في إلقاء الضوء على العواقب المحتملة لارتفاع أسعار الفائدة في المنعطف الحالي. وإنما يحدد التحليل فترتين شدد الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي خلالهما السياسة النقدية وظلت أسعار النفط في مستويات ثابتة في معظمها. وفي الفترة الأولى، زادت أسعار الفائدة الأمريكية من 6.5% في فبراير 1988 إلى 9.75% في فبراير 1989، بينما ظلت أسعار النفط دون تغيير يُذكر. وفي الفترة الثانية، ارتفعت أسعار الفائدة من 3% في يناير 1994 إلى 6% في فبراير 1995.

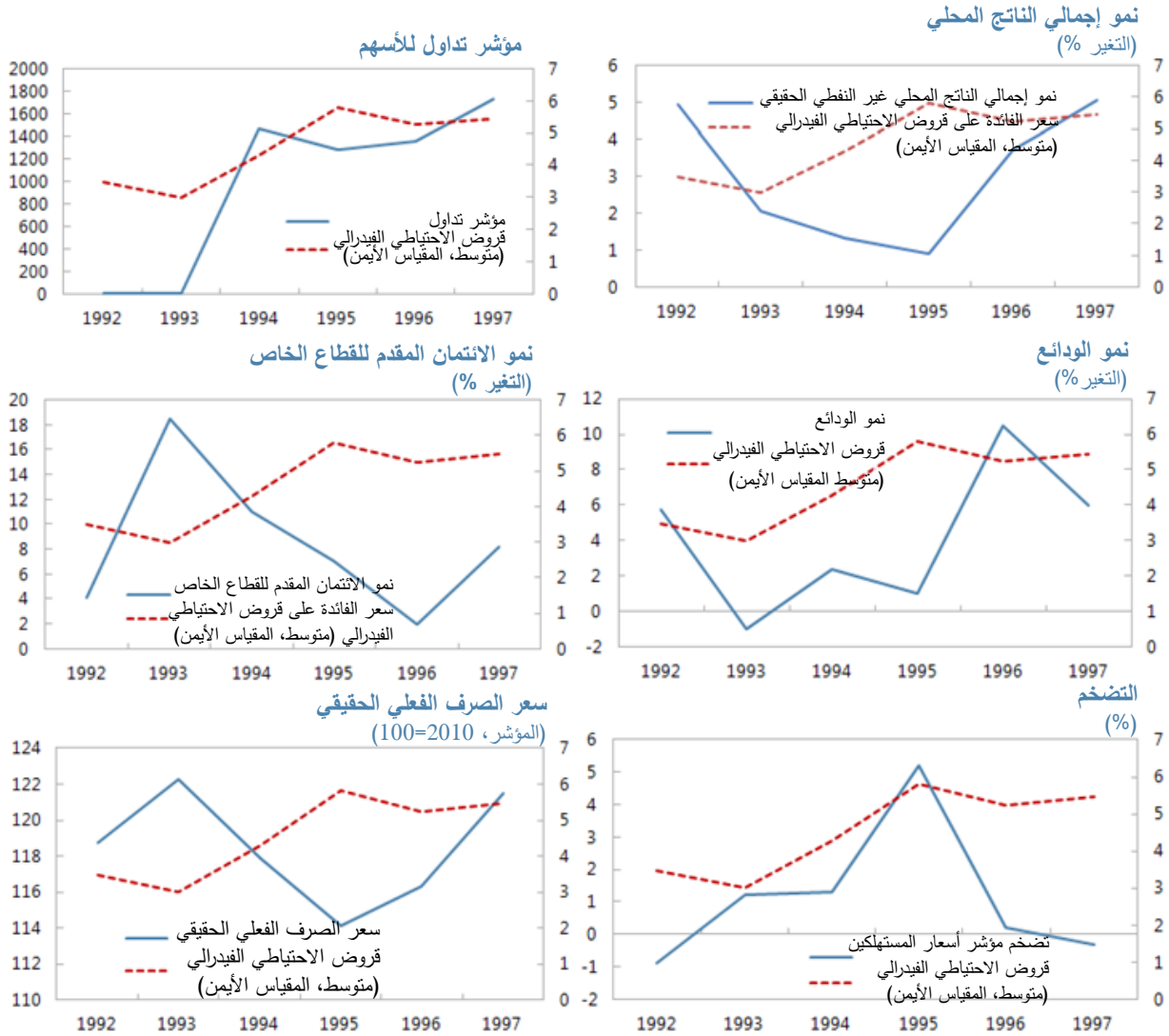
10- ولا تسهم هاتان الفترتان من ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية في الخروج باستنتاجات واضحة عن التأثير على الاقتصاد السعودي (الشكلان البيانيان 8-9). وفي حين يبدو فعلياً أن ارتفاع أسعار الفائدة يرتبط ببطء بنمو الودائع والائتمان، فإن سلوك إجمالي الناتج المحلي غير النفطي يختلف في كل من الفترتين. وعلاوةً على ذلك، فإن التأثير على التضخم ليس واضحاً.

الشكل البياني 8- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة في 1989-1988



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Haver.

الشكل البياني 9- التطورات الاقتصادية والمالية حول فترة تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة في 1995-1994



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Haver.

## باء- التحليل الاقتصادي القياسي للروابط بين النفط وأسعار الفائدة في الاقتصاد السعودي

11- يستخدم هذا القسم اثنين من نماذج الانحدار الذاتي للمتجهات لتقييم تأثير انخفاض أسعار النفط وارتفاع أسعار الفائدة على الاقتصاد والجهاز المصرفي في المملكة العربية السعودية. فيبحث أولاً الروابط المالية الكلية باستخدام نموذج لانحدار الذاتي للمتجهات للبيانات ربع السنوية. وثانياً، يستخدم نموذج لانحدار الذاتي للمتجهات للبيانات السنوية يستخدم بيانات السلاسل الزمنية المقطعية للوقوف على العوامل المحددة لجودة الائتمان وللودائع في الجهاز المصرفي.

### الروابط المالية الكلية - تحليل الانحدار الذاتي للمتجهات

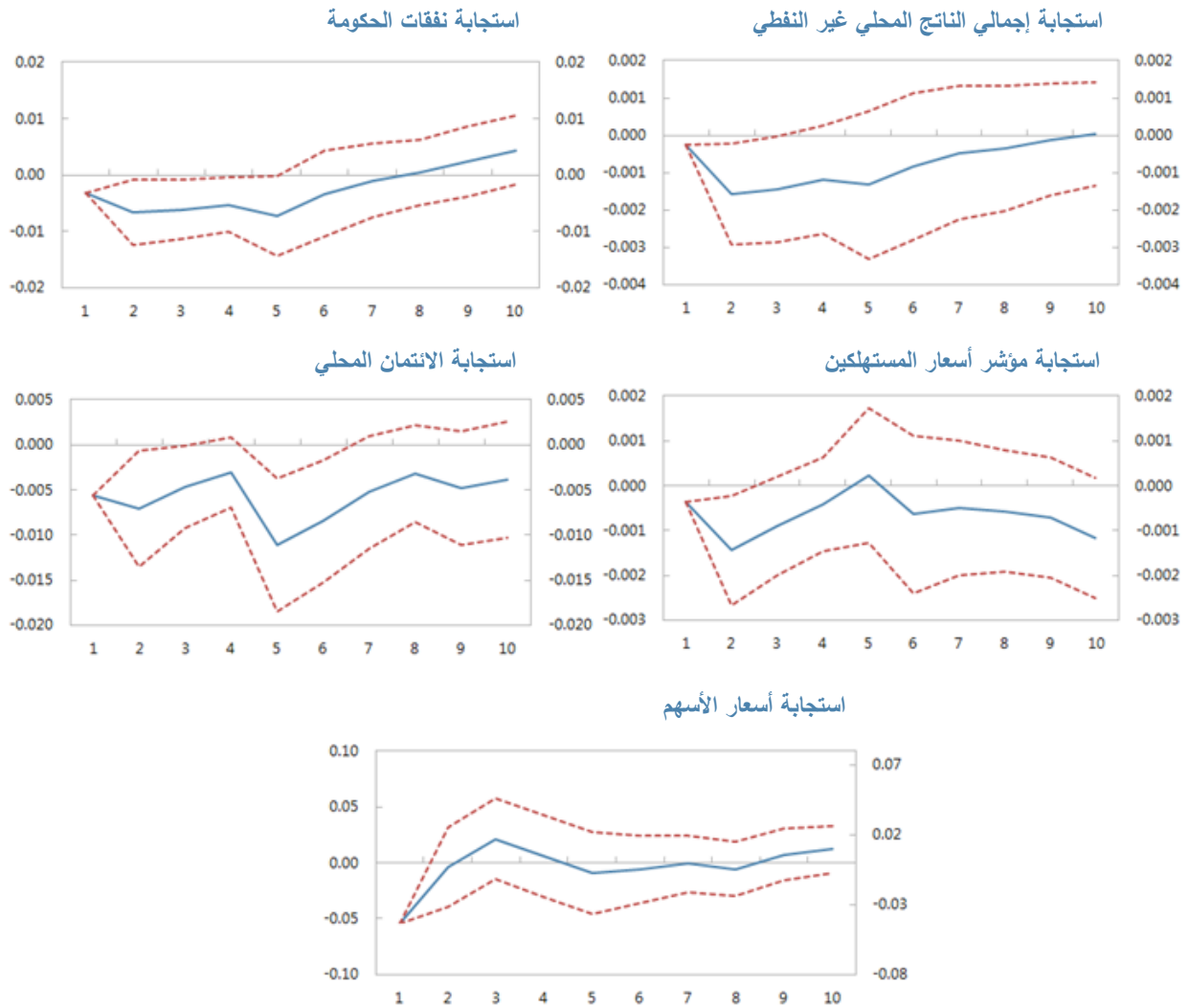
12- تم تقدير نموذج رُبع سنوي لانحدار الذاتي للمتجهات للوقوف على تأثير أسعار النفط وأسعار الفائدة على الاقتصاد السعودي. وبأخذ النموذج في الاعتبار متغيرين عالميين - هما سعر النفط الحقيقي وسعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي - وعدداً من المتغيرات الاقتصادية والمالية خاصة بالمملكة العربية السعودية. وهذه المتغيرات هي: أسعار الأسهم الحقيقية، والائتمان المقدم للقطاع الخاص بالقيمة الحقيقية، والإنفاق الحكومي الحقيقي (يتم تخفيضها جميعاً بمؤشر أسعار المستهلكين)، وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين، وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي. ويقدر النموذجان باستخدام بيانات رُبع سنوية من الرُبع الأول لعام 1995 إلى الرُبع الرابع من عام 2014، مع استيفاء سلاسل بيانات سنوية لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي والإنفاق الحكومي الحقيقي باستخدام اتجاه عام تربيعي نظراً لعدم توافر سلسلة بيانات رُبع سنوية كاملة لأي من المتغيرين.

### 13- وكانت النتائج الرئيسية المستمدة من النموذجين على النحو التالي:

- تُحدّث أسعار النفط تأثيراً كبيراً ومستمرّاً على المتغيرات الاقتصادية والمالية الرئيسية (الشكل البياني 10). ففوق صدمة سالبة بانحراف معياري واحد في أسعار النفط (ما يعادل انخفاضاً نسبته 14% في أسعار النفط) يؤدي إلى خفض أسعار الأسهم والائتمان والإنفاق الحكومي والتضخم ونمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي. وتشير الاستجابات النبضية إلى بلوغ التأثير ذروته، بمستويات 5% و 1.1% و 0.8% و 0.2% و 0.1% على التوالي، بعد تأخر يتراوح من رُبع إلى خمسة أرباع، مع استمرار بعض الآثار لعدة أرباع.
- تشير النتائج إلى أن أسعار الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لها تأثير قصير الأجل ولكنه دال إحصائياً على أسعار الأسهم ونمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي والتضخم (الشكل البياني 11). وتشير دوال الاستجابة النبضية إلى أن حدوث صدمة موجبة بانحراف معياري واحد في سعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي، أي ما يعادل زيادة مقدارها 35 نقطة أساس، يؤدي إلى تراجع نمو أسعار الأسهم بمقدار 0.5% وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي بمقدار 0.1%، على التوالي، في الرُبع الأول، وتضخم مؤشر أسعار المستهلكين بمقدار 0.1% لمدة ثلاثة أرباع. وتكون هناك صعوبة في التوفيق بين التأثير الفوري على إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات وانتقال آثار ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية المرجح أن يكون بطيئاً إلى أسعار الفائدة على القروض المحلية وربما يعزى إلى طبيعة استيفاء البيانات رُبع السنوية.



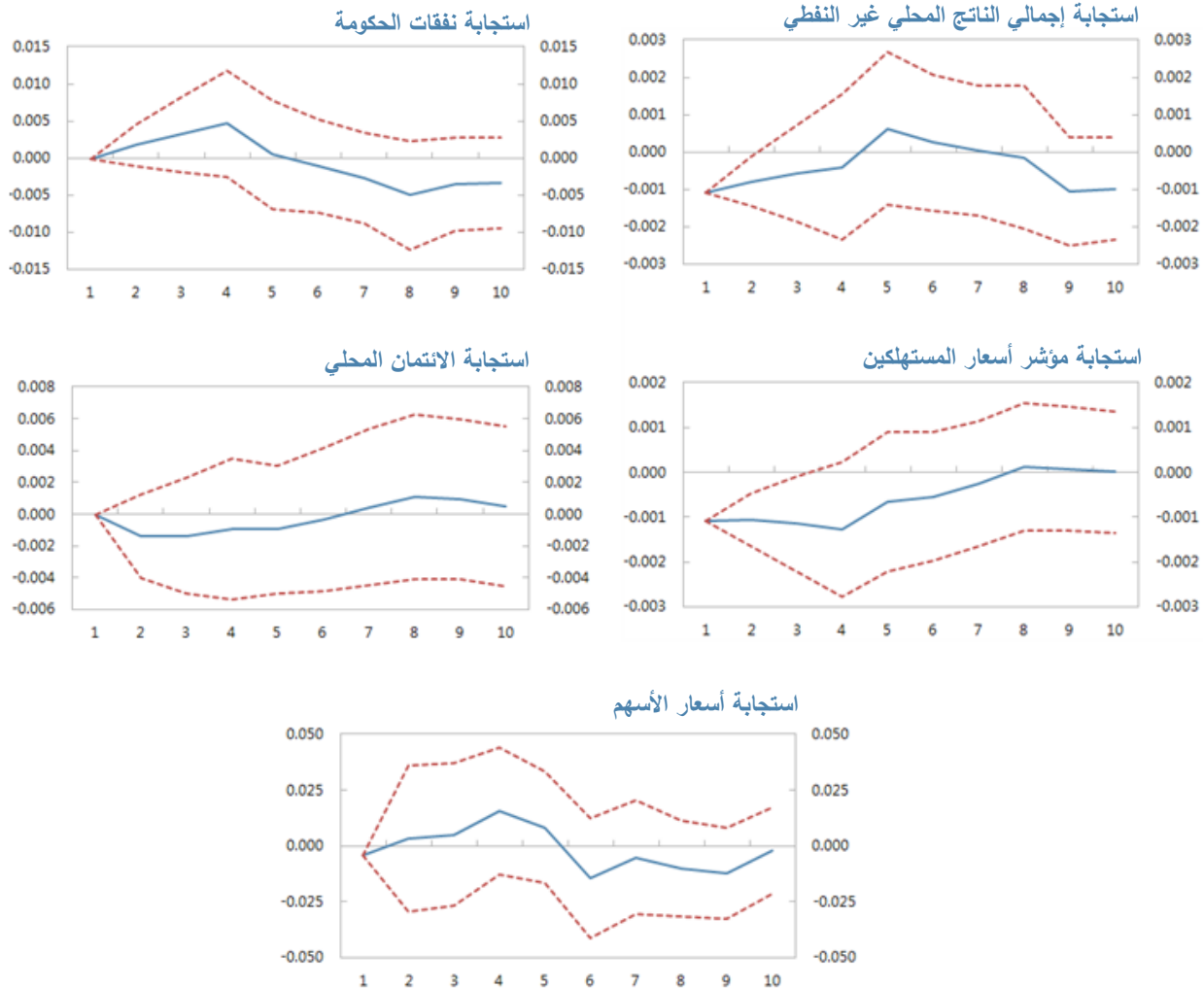
الشكل البياني 10- تأثير أسعار النفط على المتغيرات الحقيقية والمالية/1



المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي؛ وحسابات المؤلفين.

1/ يبين الاستجابة لصدمة قدرها انحراف معياري واحد في أسعار النفط. وجميع المتغيرات بالفروق اللوغاريتمية.

الشكل البياني 11- تأثير سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي على المتغيرات الحقيقية والمالية/1



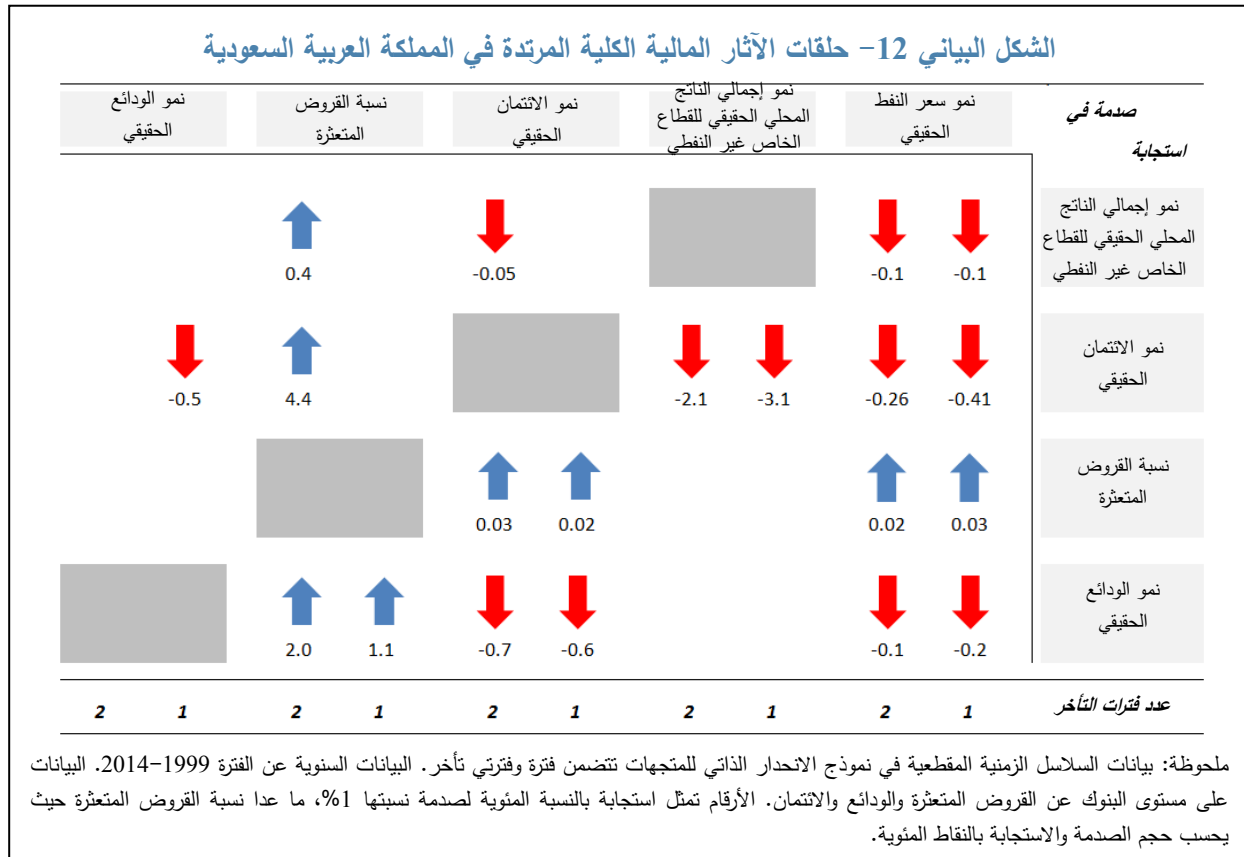
المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي؛ وحسابات المؤلفين.  
1/ يبين الاستجابة لصدمة قدرها انحراف معياري واحد في أسعار النفط، وجميع المتغيرات بالفروق اللوغاريتمية.

## نظرة أدق على القطاع المصرفي

14- تشكل التفاعلات بين العوامل الحقيقية والعوامل المالية عنصراً مهماً في بيئة أسعار النفط المتغيرة. وتشير التقديرات الاقتصادية القياسية إلى وجود حلقات من الآثار المرتدة المالية الكلية في المملكة العربية السعودية (الشكل البياني 12). وتم تقدير نموذج للانحدار الذاتي للمتجهات باستخدام السلاسل الزمنية المقطعية ومتغيرات بالقيمة الحقيقية ترصد التطورات الاقتصادية الكلية (معدلات نمو أسعار النفط وإجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي) وأوضاع الميزانيات العمومية للبنوك (نسب القروض المتعثرة ومعدلات نمو الائتمان والودائع).<sup>4</sup> وفيما يتسق مع النتائج الواردة في

<sup>4</sup> تُستخدم نسبة القروض المتعثرة بدون تحويل لوغاريتمي. وتشمل بيانات كل بنك على حدة بيانات سنوية لما مجموعه 12 بنكاً أخذت من قاعدة بيانات Bankscope للفترة 1999-2014.

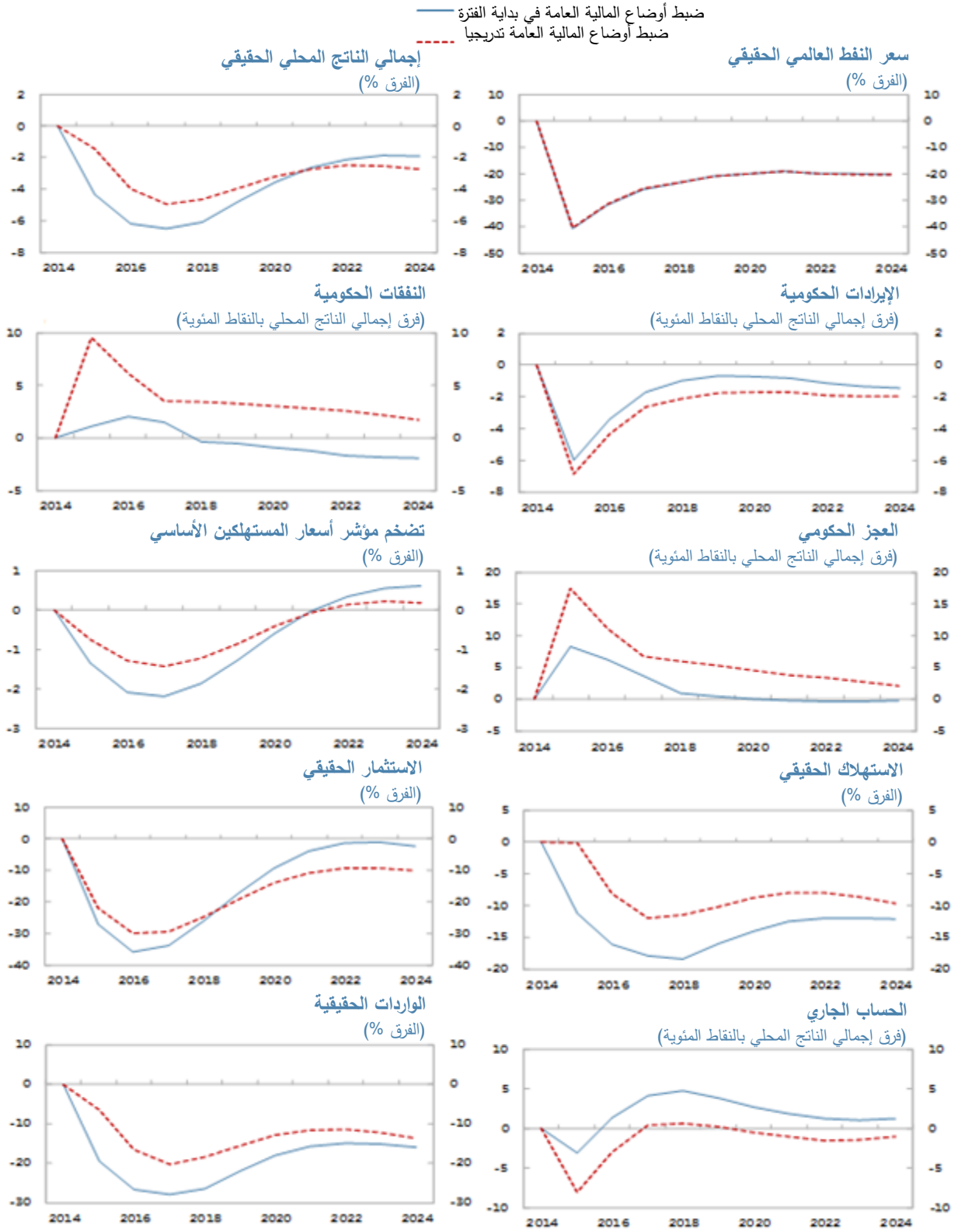
التقرير المصاحب (IMF, 2015)، ترتفع نسب القروض المتعثرة بعد تراجع معدلات نمو أسعار النفط وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي (من خلال انخفاض نمو الائتمان في حالة الأخير). ويتراجع نمو الودائع كما تتراجع معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي والائتمان. ولذلك على سبيل المثال، يؤدي تراجع مقداره 1% في أسعار النفط إلى تراجع مقداره 0.3-0.4% في نمو الائتمان، وتراجع مقداره 0.1-0.2% في نمو الودائع، وارتفاع نسب القروض المتعثرة. ويحدث أثر مرتد داخل الميزانيات العمومية للبنوك، نظراً لأن مخاطر الملاءة ومخاطر السيولة يعزز بعضها بعضاً (تؤدي زيادة القروض المتعثرة إلى خفض نمو الودائع والعكس صحيح من خلال خفض نمو الائتمان).



### جيم - محاكاة باستخدام النماذج لتأثير انخفاض أسعار النفط على الاقتصاد السعودي

15- يمكن استخدام نموذج مجموعة العشرين (G20MOD)، وهو وحدة نموذجية من وحدات النظام المرن للنماذج العالمية التي يضعها صندوق النقد الدولي، لتقييم تأثير انخفاض أسعار النفط على الاقتصاد السعودي. ونموذج G20MOD هو نموذج للتوازن العام العالمي، يتألف من 25 كتلة، ويضم كل بلد من بلدان مجموعة العشرين وخمس كتل إضافية تكمل فعلياً بقية العالم (راجع دراسة Andrle and others, 2015) والمرفق للاطلاع على السمات البارزة لنماذج المحاكاة المذكورة). ولمحاكاة تراجع أسعار النفط بوجه عام حتى اليوم والتعافي الجزئي الذي ينعكس في أسعار أسواق المستقبلات في السنوات القادمة، تتم محاكاة انخفاض أولي نسبته 40% في أسعار النفط مع عكس مسار نصف هذا التراجع لاحقاً (الشكل البياني 13).

الشكل البياني 13- تأثير انخفاض أسعار النفط في المملكة العربية السعودية - نتائج من نموذج مجموعة العشرين



المصدر: نموذج مجموعة العشرين الذي وضعه صندوق النقد الدولي.

16- وتتسق نتائج النموذج مع التحليل السابق وتؤكد أهمية استجابة سياسة المالية العامة في تحديد التأثير الأولي على الاقتصاد الحقيقي. فمع انخفاض أسعار النفط، تنخفض إيرادات التصدير والمالية العامة عن المستويات المفترضة في السيناريو الأساسي، ويتراجع رصيد المالية العامة والحساب الجاري. ويعتمد مدى هذا التراجع على استجابة الإنفاق الحكومي. فإذا كانت الحكومة تحافظ في البداية على الإنفاق بالقيمة الاسمية (الذي يرتفع كنسبة من إجمالي الناتج المحلي بالنظر إلى انخفاض إجمالي الناتج المحلي الاسمي) وتستخدم احتياطاتها الوقائية في تمويل العجز الكبير، يكون التأثير على إجمالي الناتج المحلي في البداية محدوداً بدرجة أكبر. وإذا قامت بضبط أوضاع المالية العامة في البداية، يكون التأثير على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي أكبر في الأجل القصير، إلا أن اتساع العجز واستخدام الاحتياطات الوقائية في المالية العامة يكون محدوداً بدرجة أكبر. ويهبط إجمالي الناتج المحلي دون المستوى المفترض في السيناريو الأساسي نتيجة لتراجع الاستهلاك والاستثمار في ظل استجابة المستهلكين والشركات لتراجع الإنفاق الحكومي والثروة الوطنية. وتحدد شدة التأثير على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي حسب عناصر ضبط أوضاع المالية العامة. ويكون لخفض التحويلات أقل الأثر على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، يليه خفض الإنفاق الجاري والزيادات في الضرائب التي تسبب تشوهات، ويأتي التأثير الأكبر من خفض الإنفاق على البنية التحتية. وتتكمش الواردات، فتوازن جزئياً تأثير تراجع الإيرادات النفطية على رصيد الحساب الجاري. ومع انخفاض إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، تهدأ حدة التضخم (هبوط سعر النفط لا يؤثر على التضخم نظراً لثبات أسعار الطاقة المحلية). ونظراً لربط سعر الصرف الاسمي بالدولار الأمريكي، لا يستجيب سعر الفائدة الأساسي لضعف الاقتصاد المحلي والضغط الخافضة للتضخم، مما يرفع سعر الفائدة الحقيقي، ويزيد من ضعف الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص. وبمرور الوقت، يؤدي الارتداد الإيجابي في أسعار النفط إلى عكس جزئي لبعض التأثير الأولي على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والمتغيرات الأخرى، وفي حالة ضبط أوضاع المالية العامة في البداية، يكون الإنفاق قادراً على العودة إلى مستويات أقرب إلى المستويات الأصلية، ويعوض بعضاً من خسائر إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

### دال- الاستنتاجات والانعكاسات على السياسة

17- سيكون لانخفاض أسعار النفط والزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة الأمريكية انعكاسات على مسار الاقتصاد السعودي في المستقبل. ويوضح التحليل الوارد في هذا التقرير أن أسعار النفط عامل رئيسي في تحديد النتائج الاقتصادية الكلية والمالية في المملكة العربية السعودية. وتوجد صعوبة أكبر في تحديد تأثير ارتفاع أسعار الفائدة، ولكن مع أن أسعار الفائدة قد تكون عاملاً أقل أهمية من أسعار النفط في تحديد النشاط، فلا يزال من المرجح أن يكون لها بعض التأثير على الاقتصاد.

18- وتمثل مدة انخفاض أسعار النفط عاملاً رئيسياً في تحديد التأثير الاقتصادي والمالي على المملكة. وقد تراكمت في السنوات الأخيرة احتياطات وقائية كبيرة في المالية العامة والنظام المالي، ويمكن استخدامها لتمهيد تأثير انخفاض أسعار النفط في الأجل القريب. غير أن تراجع أسعار النفط لفترة أطول سيقضي ضبط أوضاع المالية العامة، وهو ما سيؤثر على النمو والقطاع المصرفي.

19- وتكتسب سياسات المالية العامة والسياسات المالية والهيكلية أهمية في إدارة تأثير انخفاض أسعار النفط وارتفاع أسعار الفائدة. وفي حين أن توافر احتياطات وقائية كبيرة في المالية العامة يعني عدم وجود ضرورة إلى خفض نفقات المالية العامة بطريقة تلقائية، يتعين وضع خطة لضبط أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط والبدء في ضبط الأوضاع تدريجياً. فسوف يسمح ذلك للحكومة بمواصلة التركيز على أهم الأولويات الإنمائية مع الحد من مخاطر المالية العامة في الأجل المتوسط التي ستتراكم إذا لم يتم ضبط الإنفاق العام بمرور الوقت على نحو يتواءم مع الانخفاض في أسعار النفط. وفي جانب القطاع المالي، يتعين مراقبة الجهاز المصرفي والنظام المالي الأوسع نطاقاً بعناية لتحديد أي ضغوط ناشئة في مرحلة مبكرة حتى يمكن اتخاذ إجراءات على مستوى السياسات حسب الضرورة. وفي الجانب الهيكلي، من شأن مواصلة الإصلاحات لدعم تنويع الاقتصاد في قطاعات غير النفط أن يعطي دفعة للنمو غير النفطي ويساعد على موازنة التأثير المترتب على انخفاض الإنفاق الحكومي.

## المرفق الأول - موجز لوحدة نموذج مجموعة العشرين G20MOD من النظام المرن للنماذج العالمية لصندوق النقد الدولي

يقدم هذا المرفق موجزا عاما لنموذج مجموعة العشرين (G20MOD)، وهو وحدة نموذجية من النظام المرن للنماذج العالمية الذي وضعه صندوق النقد الدولي. ويرد النموذج بتفاصيل أكبر في دراسة (Andrle and others (2015).

1- نموذج مجموعة العشرين (G20MOD) هو نموذج سنوي استراتيجي متعدد الاقتصادات للاقتصاد العالمي، يجمع بين الصياغات القائمة على الاقتصاد الجزئي والصياغات المختزلة للقطاعات الاقتصادية. ويتضمن النموذج كتلا منفردة لبلدان مجموعة العشرين، وخمس مناطق إضافية لتغطية البلدان المتبقية من العالم. وترد فيما يلي الخصائص الرئيسية للنموذج الفطري G20MOD، مع الإشارة إلى أي ظروف خاصة تنطبق في حالة المملكة العربية السعودية.

2- يستند كل من الاستهلاك والاستثمار على أسس اقتصادية جزئية. وعلى وجه التحديد، يتكون الاستهلاك من أسر معيشية متداخلة الأجيال يمكنها الادخار وتمهيد الاستهلاك، وأسر تواجه قيودا في السيولة ولا بد لها من إنفاق جميع دخلها الجاري في كل الفترات. ويتحدد استثمار الشركات وفقا لنموذج توبين (Tobin's Q). وتكون الشركات مقترضا صافيا وترتفع علاوات المخاطر لديها خلال فترات الطاقة الفائضة، حين تكون فجوة الناتج سالبة، وتهبط خلال فترات الانتعاش، حين تكون فجوة الناتج موجبة. ويحاكي ذلك على سبيل المثال أثر انخفاض/ارتفاع أعباء الدين الحقيقية.

3- ويتم تثبيت التجارة بالمعادلات المختزلة. وهي دالة لمؤشر القدرة التنافسية والطلب المحلي أو الأجنبي. ويتحسن مؤشر القدرة التنافسية مقابل كل تحسن في الأسعار المحلية - ولا يوجد تسعير للأسواق المحلية. وبالنسبة للمملكة العربية السعودية، تتمثل معظم الصادرات في النفط، ومن ثم يكون للتغيرات في القدرة التنافسية دور محدود في النموذج.

4- ويمثل الناتج المحتمل متغيرا داخليا. ويحدد الناتج بواسطة دالة كوب-دوغلاس للإنتاج مع وجود الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج كمتغير خارجي، ولكن مع رأس المال والعمالة كمتغيرين داخليين. وبالنسبة للمملكة، يتحرك الناتج المحتمل كذلك بنفس درجة تحرك متوسط إنتاج النفط في الأجل الطويل (ولكن ليس مع التقلبات الدورية في إنتاج النفط).

5- وتوضع نماذج أسعار المستهلكين وتضخم الأجور بمنحنيات فيليبس المختزلة. وتتضمن أوزانا ترجيحية لفترة تأخر وفترة تقدم في التضخم ووزنا ترجيحية لفجوة الناتج. ويكون لتضخم أسعار المستهلكين أيضا وزن في سعر الصرف الفعلي الحقيقي وآثار لاحقة من أسعار الغذاء والنفط. وبالنظر إلى عدم استجابة أسعار الطاقة في المملكة لتطورات أسعار النفط العالمية، لا تنتقل الآثار من تغيرات أسعار النفط إلى تضخم أسعار المستهلكين في كتلة المملكة العربية السعودية. وفي حين لم يوضع نموذج مباشر لدور العمالة الوافدة في المملكة، تتضح الآثار بصورة تقريبية بوضع وزن ترجيحي منخفض لفجوة الناتج.

6- وتحكم السياسة النقدية دالة رد الفعل لأسعار الفائدة. وبالنسبة لمعظم البلدان، تكون هناك قاعدة تقوم على التنبؤ بالتضخم للعمل على تحقيق النسبة المستهدفة من التضخم في الأجل الطويل. وفي حالة المملكة العربية السعودية، فإن دالة رد الفعل للسياسة النقدية تحافظ على سعر الصرف الاسمي الثابت لها مقابل الدولار الأمريكي. ويعني ذلك أنه بالتوازي مع

وضع تعادل سعر الفائدة غير المغطى المعدل حسب المخاطر، يتعين على المملكة العربية السعودية، في مواجهتها للصدمات، أن تحدد سعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية في مستوى معادل لسعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية في الولايات المتحدة من أجل الحفاظ على ربط العملة.

7- وتوجد ثلاث سلع أولية في هذا النموذج، هي النفط والمعادن والغذاء. ويتيح هذا الأمر التمييز بين التضخم الكلي والأساسي في أسعار المستهلكين، ويثري تحليل الفروق الاقتصادية الكلية بين المناطق المصدرة للسلع الأولية والمناطق المستوردة لها. ويكون الطلب على السلع الأولية مدفوعا بالطلب العالمي ويفتقر إلى المرونة السعرية نسبيا في الأجل القريب نتيجة لمحدودية فرص إحلال فئات السلع الأولية التي يتناولها النموذج. ويفتقر أيضا عرض السلع الأولية إلى المرونة السعرية في الأجل القصير. ويمكن أن تتاجر البلدان في السلع الأولية، وتستهلك الأسر المعيشية الغذاء والنفط بصورة صريحة، مما يسمح بالتمييز بين التضخم الكلي والأساسي في مؤشر أسعار المستهلكين. وتوجد لجميع السلع الأولية أسعار عالمية حقيقية تتحدد بناء على فجوة الناتج العالمي (تأثير قصير الأجل فقط)، والمستوى الكلي للطلب العالمي، والإنتاج العالمي للسلعة الأولية موضوع الدراسة.

8- ويمكن أن تعمل السلع الأولية كعامل لتخفيف حدة تقلبات الدورة الاقتصادية. ففي أوقات الطلب الكلي المفرط، تؤدي الضغوط الرافعة لأسعار السلع الأولية، الناشئة عن التعديل البطيء في عرض السلع الأولية نسبة إلى الطلب، إلى وضع ضغوط لخفض الطلب. وبالمثل في حالة العرض المفرط، يؤدي انخفاض أسعار السلع الأولية إلى تحسين الوضع المتدهور.

9- وفي المملكة العربية السعودية، يكون النفط هو السلعة الأولية الوحيدة التي يتم إنتاجها وتصديرها، وهي سمة مهيمنة في النموذج. وتستجيب صادرات النفط بدرجة كبيرة لقرارات الإنتاج في المملكة العربية السعودية. ويفترض أن 85% من الإيرادات النفطية تتوّل إلى الحكومة، ويؤول الباقي لشركة أرامكو، وهي شركة النفط التابعة للدولة. ويعني ذلك أن تقلبات أسعار النفط تؤثر على إيرادات الحكومة، ولكن ليس لها تأثير يُذكر على ثروة الأسر المعيشية لأن الأسر المعيشية لا تمتلك حصة مباشرة في قطاع النفط. ولا يوجد كذلك تأثير يُذكر على قرارات الأسر المعيشية والشركات، نظرا لأن أسعار النفط ثابتة على المستوى المحلي. ويُفترض أن تضع الحكومة، التي لديها رصيد كبير من الأصول المالية، سياسة طويلة الأجل للمالية العامة تهدف إلى الحفاظ على هذا الرصيد من الأصول، رغم أن سياسة المالية العامة في الأجل القريب يمكن أن تسفر عن انحرافات كبيرة تبعدها عن هذا الهدف.

10- وتتميز البلدان عن بعضها بعضا بدرجة كبيرة في نموذج مجموعة العشرين (G20MOD) على أساس تفرد معالمها. فكل الاقتصادات في النموذج متطابقة من الناحية الهيكلية (ما عدا بالنسبة للسلع الأولية)، ولكن بنسب رئيسية مختلفة في حالة الثبات ومعلمات سلوكية مختلفة. وكما أُشير أعلاه، تحدد هيمنة النفط على الاقتصاد بدرجة كبيرة وضع المعلمات الخاصة بالمملكة العربية السعودية.



## المراجع

- Alghaith, N., A. Al-Darwish, P. Deb, and P. Khandelwal, 2014, " Monetary and Macroprudential Policies in Saudi Arabia" in *Saudi Arabia: Tackling Emerging Economic Challenges to Sustain Growth*, IMF.
- Bjørnland, Hilde C., 2009," Oil Price Shocks and Stock Market Booms in an Oil-exporting Country," *Scottish Journal of Political Economy* 56, pp. 232–254.
- Eltony, M. and M. Al-Awadi., 2001, "Oil Price Fluctuations and Their Impact on the Macroeconomic Variables of Kuwait: A Case Study Using a VAR Model," *International Journal of Energy Research*, 25, pp. 939–959.
- Husain, A. K. Tazhibayeva and A. Ter-Martirosyan, 2008, "Fiscal Policy and Economic Cycles in Oil-Exporting Countries," IMF Working Paper WP/08/253.
- International Monetary Fund (IMF), 2015, "Assessing the Resilience of Saudi Banks to Weaker Economic Conditions," Saudi Arabia Article IV Consultation Selected Issues, IMF country Report, Washington.
- Park, Jungwook, and R. Ratti, 2008,"Oil Price Shocks and Stock Markets in the US and 13 European Countries," *Energy Economics*, 30, pp. 2587–2608.
- Sheehan, R. and J. Russer, 1995, "A Vector Autoregressive Model of the Saudi Arabian Economy," *Journal of Economics and Business*, 90, pp.79–90.
- Wang Yudong, C. Wu, and L. Yang, 2013, "Oil Price Shocks and Stock Market Activities: Evidence from Oil-importing and Oil-exporting Countries," *Journal of Comparative Economics*, 41, pp. 1220–1239.

## تقييم قدرة البنوك السعودية على الصمود أمام تراجع الأوضاع الاقتصادية<sup>1</sup>

تتمتع البنوك في المملكة العربية السعودية بمستوى جيد من الربحية والسيولة والرسملة. ومع ذلك يرجح أن يكون للتراجع الحاد الأخير في أسعار النفط تأثيراً على الجهاز المصرفي، لا سيما في حالة استمراره. وتشير تحليلات السيناريوهات التي تعتمد على بيانات متاحة للجمهور عن كل بنك على حدة إلى ما يلي: (1) تتمتع البنوك بوضع جيد يتيح لها تجاوز تأثير الزيادة في القروض المتعثرة، وانخفاض الربحية، وتراجع التدفقات الداخلة من الودائع الذي يمكن أن يصاحب فترة ممتدة من تراجع أسعار النفط وانخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، و(2) عدم خضوع رأس المال والسيولة في البنوك لضغوط كبيرة إلا في حالة تباطؤ الاقتصاد بصورة حادة للغاية، واستمرار الهبوط الشديد في أسعار النفط، وحدثت عمليات سحب كبيرة للودائع.

### ألف - خلفية

1- تتمتع البنوك التجارية في المملكة العربية السعودية بالربحية والسيولة وتمتلك مستوى جيد من رأس المال. والقروض المتعثرة منخفضة في المتوسط، فبلغ 1.1% من إجمالي القروض، بينما تبلغ نسبة كفاية رأس المال 17.8%، وازدادت مخصصات خسائر القروض لتغطي 183% من القروض المتعثرة.<sup>2</sup> والميزانيات العمومية للشركات في حالة جيدة بوجه عام. واستمر تعزيز الدور الذي تقوم به مؤسسة النقد العربي السعودي في تنظيم الجهاز المصرفي والرقابة عليه في السنوات الأخيرة، بسبل منها الاعتماد المبكر لمعايير رأس المال والسيولة وفق اتفاقية بازل 3.

2- وتشير البيانات التاريخية إلى أن القروض المتعثرة قد تأثرت فيما يبدو بأسعار النفط والإنفاق الحكومي والنمو في القطاع غير النفطي (الشكل البياني 1). ومن شأن استمرار انخفاض أسعار النفط أن يؤدي بمرور الوقت إلى تشديد سياسة المالية العامة وانخفاض معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي للقطاع الخاص وتقديم الائتمان الحقيقي. ومع تباطؤ النشاط الاقتصادي، تتراجع أسعار الأسهم مما يُحدث آثاراً سلبية على الثروة. ونتيجة لذلك، تسوء الجدارة الائتمانية للمقرضين وتشتد أوضاع السيولة، مما يؤدي إلى زيادة القروض المتعثرة في البنوك. ومن شأن ارتفاع أسعار الفائدة مع بدء تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة أن يرفع تكاليف الاقتراض ويمكن أن يضع ضغوطاً إضافية على جودة الأصول. وعلى جانب السيولة، تشير البيانات التاريخية إلى وجود علاقة ارتباط بين الودائع وأسعار النفط - بحيث يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى خفض الدخل والتدفقات الداخلة من الودائع، أو حتى يتسبب في سحبها، لا سيما من جانب الشركات الأكثر تضرراً من انخفاض الأسعار.

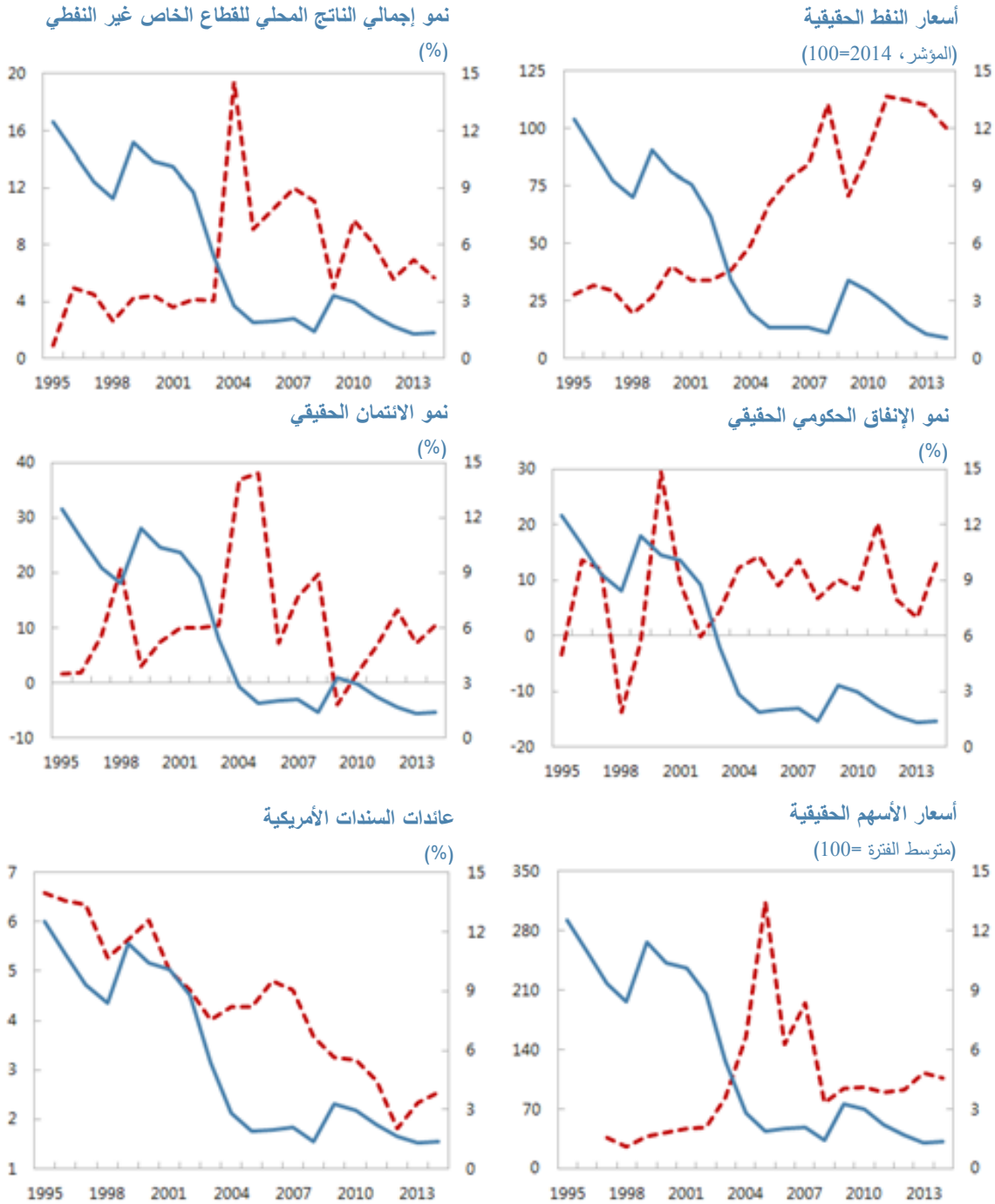
3- وقد تناول تحديث تقرير "برنامج تقييم القطاع المالي" لعام 2011 بالتفصيل مدى قدرة الجهاز المصرفي على الصمود في مواجهة صدمات جودة الأصول والسيولة. وانتهى التقرير إلى أن الجهاز المصرفي المحلي قادر بوجه عام على الصمود أمام طائفة واسعة من صدمات جودة الأصول والسيولة وأنه لن يقع تحت ضغوط إلا إذا تعرض لإجهاد شديد. وخلص إلى أن نسبة رأس المال الكلية، التي بدأت من نسبة 3% للقروض المتعثرة، ونسبة مخصصات تغطي 116% من خسائر القروض المتعثرة، ونسبة رأس المال البالغة 17.7%، لا تزال أعلى من النسبة البالغة 8% لمعظم الصدمات المنفردة محل البحث. ولكن إذا استمرت أسعار النفط في مستوى 40 دولاراً للبرميل وظل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي راكداً لمدة أربعة أعوام، فستتراجع نسبة رأس المال الكلية إلى 5.2%. كذلك أشار تقييم مخاطر السيولة في برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2011 إلى أن الجهاز المصرفي قادر على الصمود أمام معظم صدمات السيولة.

<sup>1</sup> من إعداد كين مياجيما.

<sup>2</sup> استناداً إلى البيانات المتاحة للجمهور عن كل بنك على حدة والمستخدمه في هذه المذكرة.

الشكل البياني 1- المؤشرات الاقتصادية الرئيسية في المملكة العربية السعودية، 1995-2014

القروض المتعثرة (% من مجموع القروض، المقياس الأيمن)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

4- ولا تحاول هذه المذكرة تحديث الاختبارات المفصلة للقُدرة على تحمل الضغوط التي أُجريت في ظل برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2011 أو تستيق الاختبارات التي يمكن أن تجرى في أي برنامج مستقبلي لتقييم القطاع المالي. وإنما تستخدم البيانات المتاحة للجمهور عن كل بنك، وتحليل الانحدار، وطائفة من السيناريوهات الاقتصادية لإعادة النظر في التأثير المحتمل لانخفاض أسعار النفط وارتفاع أسعار الفائدة على البنوك السعودية. وينبغي أن تفسر النتائج مع وضع عدد من المحاذير في الحسبان. فأولاً، يتسم محتوى المعلومات في بيانات الميزانيات العمومية المتاحة للجمهور عن البنوك المنفردة بالمحدودية النسبية مقارنة ببيانات الهيئات التنظيمية التي تستخدم غالباً في تقييمات "برنامج تقييم القطاع المالي". وثانياً، فإن أي تحليل يستند إلى بيانات تاريخية قد لا يفسر في جميع الحالات آثار أحدث التغييرات في أطر السياسات. وثالثاً، قد لا ترصد البيانات التي تغطي الفترة 1999-2014 عدداً كافياً من دورات أسعار النفط والدورات المالية. ورابعاً، هناك قدر كبير من عدم اليقين بشأن المعلّات يحيط بالعلاقة التقديرية بين الصدمات الاقتصادية الكلية ونسب القروض المتعثرة. وترد فيما يلي مناقشة هذه المسألة بمزيد من التفصيل.

### باء- جودة الميزانيات العمومية للبنوك في ظل تراجع الأوضاع الاقتصادية

5- تُعزى القروض المتعثرة في المملكة العربية السعودية فيما يبدو إلى أسعار النفط ونمو القطاع الخاص غير النفطي. ووُضعت تقديرات العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية ومتغيرات الأسواق المالية ونسب القروض المتعثرة من خلال أساليب اقتصادية قياسية لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية. واعتمد التحليل على البيانات المتاحة للجمهور عن الميزانيات العمومية وعن حسابات الأرباح/الخسائر لكل بنك، مع التركيز على البنوك التي تتوفر عنها بيانات كافية للفترة 1999-2014. وينبع المنهج الاقتصادي القياسي المستخدم بوجه عام ما ورد في دراسة (Espinoza and Prasad 2010) التي عنيت بتحليل القروض المتعثرة في الجهاز المصرفي لدول مجلس التعاون الخليجي بالاعتماد على أساليب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.<sup>3</sup> وتشير النتائج إلى أن معدلات نمو أسعار النفط الحقيقية وإجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي من العوامل الرئيسية المحددة لنسب القروض المتعثرة على مستوى البنوك (الجدول 1).<sup>4</sup> وفي المقابل، لم تشر النتائج إلى أن عوامل نمو الإنفاق الحكومي الحقيقي وأسعار الفائدة المحلية والأمريكية تؤثر مباشرة على نسب القروض المتعثرة بطريقة منتظمة (غير مبيّنة في الجدول). وعندما يُجرى انحدار لمعاملات نمو أسعار الأسهم الحقيقية، إلى جانب معدلات نمو أسعار النفط الحقيقية وإجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي، لا تكون لهذه المعاملات دلالة إحصائية إلا في مواصفة واحدة بينما تكون معاملات نمو الائتمان الحقيقي على مستوى البنوك غير ذات دلالة إحصائية. ويكون المتغير الصوري الزمني للفترة 2008/2009 دالاً إحصائياً في جميع المواصفات.

<sup>3</sup> تبين نسبة القروض المتعثرة وجود علاقة ارتباط ذاتي قوية ويتسم بُعد السلسلة الزمنية للبيانات بالقصر نسبةً إلى بُعدها المقطعي. ويدعو ذلك إلى اتباع منهج في وضع التقديرات يستند إلى طريقة العزوم المعممة بدلاً من منهج الآثار الثابتة- حيث يشوب الأخير تحيز "تيكل" الهبوطي في هذه الظروف. وفعلياً، يكون معامل نسبة القروض المتعثرة في نموذج الانحدار الذاتي أصغر إذا قدر باستخدام منهج الآثار الثابتة. ومن شأن ذلك أن يجعل مسار النسب المتوقع للقروض المتعثرة أعلى مقارنة بالنتائج الواردة في هذه المذكرة.

<sup>4</sup> تُحدد نسب القروض المتعثرة بعد إجراء تحويل لوغاريتمي. وترفض اختبارات جذر الوحدة لسلسلة البيانات الزمنية المقطعية من نوعية "فيشر" فرضية العدم التي تقول إن جميع بيانات السلاسل الزمنية المقطعية تتضمن جذور وحدة. واستخدمت متغيرات صورية زمنية في الانحدارات لتحديد آثار الأحداث بخلاف تطورات أسعار النفط التي ربما تكون قد أدت إلى زيادة نسب القروض المتعثرة قرابة الوقت الذي وقعت فيه الأزمة المالية العالمية. وعلى وجه الخصوص، تخلفت اثنتان من المؤسسات العالمية العملاقة عن سداد التزامات قروض في عام 2009 نتيجة لأحداث لا علاقة لها بتراجع أسعار النفط.

الجدول 1: العوامل المحددة للقروض المصرفية المتعثرة في المملكة العربية السعودية

رقم النموذج	1	2	3	4	5	6	7	8	9
لوغاريتم (L1) لنسبة القروض المتعثرة	***0.944	***0.911	***0.957	***0.895	***0.845	***0.954	***0.855	***0.852	***0.964
أسعار النفط الحقيقية، % للتغير (L1)	***0.011-	***0.010-	***0.011-	***0.010-	***0.009-	***0.011-	***0.009-	***0.009-	***0.011-
نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي، % (L1)	***0.132-	***0.127-	0.004-	***0.113-	**0.098-	0.002-	**0.100-	*0.101-	0.001-
نمو الائتمان الحقيقي، % (L1)		0.001-			0.001-			0.001-	
نمو أسعار الأسهم الحقيقية، % (L1)			0.002		0.002				**0.003
المتغير الصوري 2009/2008	**0.434	**0.436	***1.045	**0.448	**0.489	***1.048	**0.493	**0.485	***1.061
عدد المشاهدات	126	126	126	126	126	126	126	126	126
عمق التأخر لأدوات طريقة العزوم المعممة	1	1	1	2	2	2	3	3	3
قيم p									
انحدار ذاتي (1)	0.012	0.012	0.024	0.012	0.019	0.029	0.023	0.025	0.021
انحدار ذاتي (2)	0.317	0.591	0.774	0.344	0.609	0.830	0.461	0.511	0.850
هانسن	0.160	0.609	0.041	0.063	0.103	0.123	0.766	1.000	0.203

ملاحظة: المتغير التابع هو نسبة القروض المتعثرة لكل بنك (بتحويل لوغاريتمي) من تسعة بنوك سعودية خلال الفترة 1999-2014 (تواتر سنوي). استنادا إلى منهج لطريقة العزوم المعممة. وتمثل المعاملات أثرا غير خطي يعتمد على مستويات البداية. وتعني \*\*\* و \*\* و \* دلالة إحصائية في مستويات 1% و 5% و 10% بالترتيب. وتعني L1 تأخر فترة واحدة. وتعني الانحدار الذاتي (1) والانحدار الذاتي (2) قيم p مرتبطة بفرضية عدم بشأن غياب الارتباط المتسلسل من الدرجة الأولى والدرجة الثانية. وتعني هانسن قيمة p المرتبطة بفرضية عدم بأن الأدوات عوامل خارجية. المصادر: مؤسسات Bankscope و Haver و Bloomberg وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

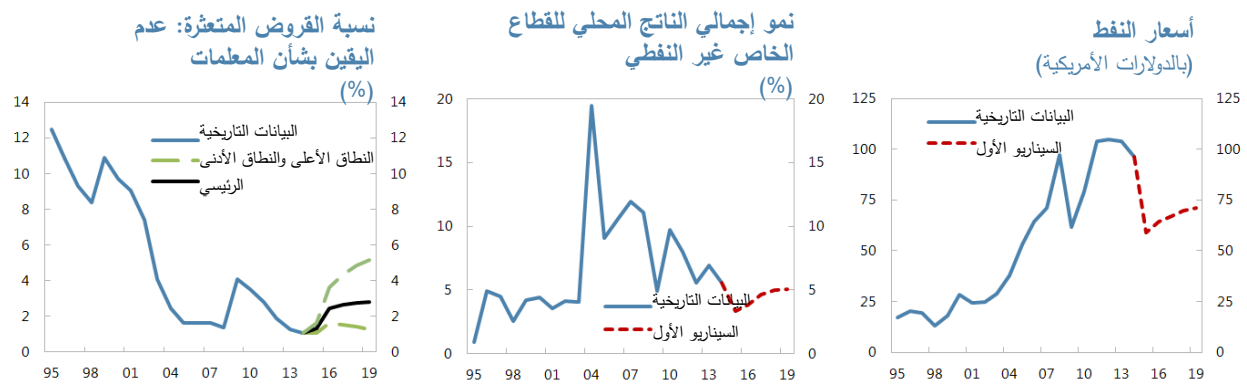
6- وباستخدام تقديرات المعلمات المذكورة وتوقعات أسعار النفط ونمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي، يمكن اشتقاق المسار المستقبلي التقديري للقروض المتعثرة على مستوى البنوك.<sup>5</sup> واستنادا إلى العلاقة التقديرية، توضع التوقعات بشأن نسب القروض المتعثرة لكل بنك في الفترة 2015-2019، بدءا من نسب القروض المتعثرة في نهاية عام 2014، مع تراكم قروض متعثرة جديدة وفقا لمسارات أسعار النفط ونمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي في السيناريو الأساسي. وتتبع أسعار النفط ونمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي التوقعات الرئيسية لخبراء صندوق النقد الدولي. وعلى وجه الخصوص، تتراجع أسعار النفط من متوسط 96 دولاراً للبرميل في عام 2014 إلى 59 دولاراً للبرميل في عام 2015، وتتعاوى لتصل إلى 71 دولاراً للبرميل في عام 2019 (الشكل البياني 2، اللوحة اليسرى). ويتراجع نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي من 5.6% في عام 2014 إلى 3.4% في عام 2015 و3.8% في عام 2016، على التوالي، ويستقر في مستوى 5% (اللوحة الوسطى). وفي ظل هذه الافتراضات، ترتفع النسبة الإجمالية للقروض المتعثرة تدريجيا في المتوسط إلى 2.8% بحلول عام 2019 (اللوحة اليمنى)، وتكون نسب القروض

<sup>5</sup> تُحوَّل أسعار النفط الحقيقية المستخدمة في الانحدار والتوقعات إلى أسعار اسمية لأغراض المناقشة. ويستخدم المتوسط البسيط لأسعار خام برنت وديبي الفاتح وغرب تكساس الوسيط.

المتعثرة الأساسية على مستوى البنوك في حدود 2.2%-3.2%. وباستخدام نطاق معاملات الانحدار الذاتي التي تشير إليه نتائج الانحدار، يمكن أن تتراوح النسبة الإجمالية للقروض المتعثرة في عام 2019 بين 1.3% و5.2% (اللوحة اليمنى).<sup>6</sup>

7- ومع أخذ مسار القروض المتعثرة بعين الاعتبار، تُجرى عملية محاكاة للميزانية العمومية وحسابات الأرباح والخسائر لكل بنك. وتظل الخصوم ثابتة بينما تتراجع هوامش أسعار الفائدة على القروض والخصوم الزاهنة، وكذلك صافي الدخل بخلاف الفوائد، مقارنة بالمستويات التاريخية لكل بنك. ويعكس هذا الافتراض تقلص الهامش المحتمل نتيجة لبطء النشاط الاقتصادي وضعف الطلب على الائتمان وربما زيادة التنافس على التمويل. ويُفترض أن تكون نسبة مخصصات خسائر القروض المتعثرة الجديدة هي 120%، أي أعلى من الحد الإلزامي المقرر بموجب الشروط التنظيمية وهو 100%. ويؤدي ذلك إلى زيادة انخفاض الأرباح بدرجة أكبر. وعندما تتراجع نسبة رأس المال في الفترة السابقة على ذلك، وبشرط أن يكون صافي الدخل موجبا في الفترة الزاهنة، يفترض أن يقوم البنك ببناء رأس المال عن طريق تخصيص 50% من الأرباح. ويُدفع الباقي باعتباره أرباحا موزعة. وعندما يكون صافي الدخل سالبا، فإن رأس المال يغطي الخسائر.

### الشكل البياني 2- نسبة القروض المتعثرة وأهم العوامل المحددة لها: البيانات التاريخية والسيناريو الأول



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تمثل أسعار النفط المتوسط البسيط لأسعار برنت ودبي الفاتح وغرب تكساس الوسيط. والغرض من هذا التحليل هو تقصى مدى قدرة الجهاز المصرفي في المملكة العربية السعودية على الصمود في ظل سيناريوهات اقتصادية كلية - مالية مختلفة. ولا تمثل التحليلات اختيارات مفصلة للقدرة على تحمل الضغوط على النحو الوارد في تحديث تقرير "برنامج تقييم القطاع المالي" لعام 2011، كما أنها لا تستبق الاختبارات التي يمكن أن يجريها برنامج التقييم مستقبلا.

8- وتشير نتائج عملية المحاكاة إلى أن البنوك يمكن أن تتحمل دون عناء ارتفاع القروض المتعثرة وانخفاض الأرباح في ظل هذا السيناريو الاقتصادي. ويرجع الفضل في هذه النتائج إلى قوة الوضع المبدئي للبنوك السعودية، مع انخفاض القروض المتعثرة وكفاية مخصصات خسائر القروض وقوة الربحية. واستنادا إلى الافتراضات المذكورة أعلاه والمسار الرئيسي لنسبة القروض المتعثرة، تظل نسبة رأس المال في المتوسط أعلى من 18% (الجدول 2، السيناريو الأول). وتكون

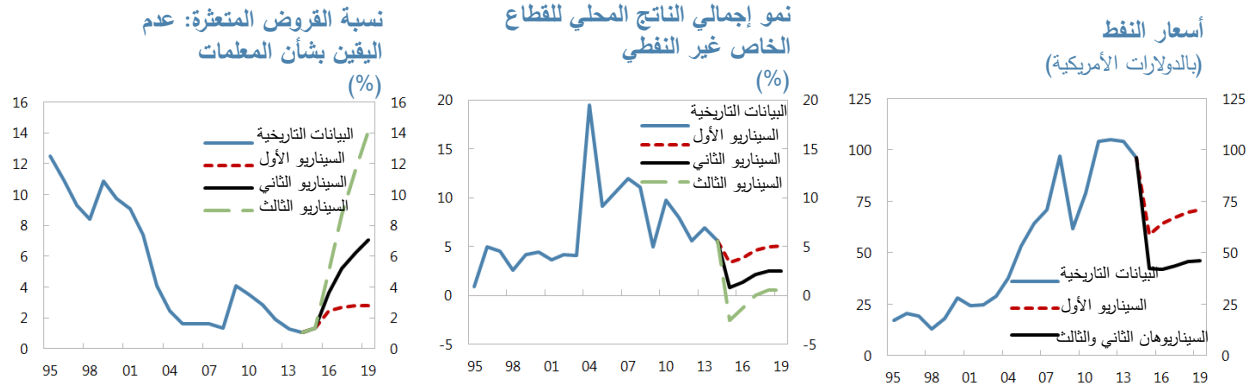
<sup>6</sup> يقتصر تقدير النطاق على النظر في المعاملات في حد الانحدار الذاتي الذي يؤثر بشكل كبير على المسار المتوقع لنسب القروض المتعثرة. وتشمل المصادر الأخرى لعدم اليقين المعاملات التقديرية. وكما ورد في دراسة (Espinoza and Prasad (2010)، تُعد متغيرات كل بنك على حدة متغيرات داخلية المنشأ وتحدد المتغيرات الكلية مسبقا في هذا التحليل.

هذه هي النتيجة على الرغم من رصد 120% كمخصصات لخسائر القروض المتعثرة الجديدة، وهي نسبة تقلل الأرباح لكنها تساعد على الحفاظ على المخصصات في مستوى أعلى من 140% من مجموع القروض المتعثرة.

9- وُضِع سيناريو ثانٍ لتقييم مدى قدرة الجهاز المصرفي على الصمود أمام انخفاض أكثر حدة في أسعار النفط ونمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي. ويُفترض في السيناريو الثاني انخفاض أسعار النفط من 96 دولاراً للبرميل في عام 2014 إلى 44 دولاراً للبرميل في عام 2015 وبقاءها دون تغيير يذكر، مع تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي إلى 0.8% في عام 2015 و1.3% في عام 2016، قبل استقراره في مستوى 2.5% (ويمثل ذلك انحرافين معيارين مقدارهما 1.5 و1 دون المستويات المفترضة في السيناريو الأول، بالترتيب). وتتراجع ربحية البنوك بدرجة أكبر وترصد البنوك مخصصات تغطي 100% من القروض المتعثرة الجديدة.

10- ويظل الجهاز المصرفي صامداً أمام الصدمة المفترضة في السيناريو الثاني (الشكل البياني 3). وترتفع نسبة القروض المتعثرة إلى 7% وتغطي المخصصات رصيد القروض المتعثرة بنحو 1.1 مرة. وعلى الرغم من تراجع الربحية وزيادة الحاجة إلى رصد مخصصات، لا تتخفض نسبة رأس المال إلا بصورة معتدلة إلى نحو 17% في المجل. وتتخفض نسبة رأس المال في بنك واحد عن 12%، ولكنها تبقى أعلى من الحد الأدنى التنظيمي الدولي البالغ 8%. وتحدد مؤسسة النقد العربي السعودي ضمنيًا الحدود الدنيا للتنظيمية لرأس المال في مستوى 12%، وهو مستوى أعلى بأربع نقاط مئوية عن متطلبات بازل.<sup>7</sup>

### الشكل البياني 3- نسبة القروض المتعثرة وأهم العوامل المحددة لها: البيانات التاريخية والسيناريوهات الأول والثاني والثالث



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تمثل أسعار النفط المتوسط البسيط لأسعار برنت ودبي الفاتح وغرب تكساس الوسيط. والغرض من هذا التحليل هو تقصي مدى قدرة الجهاز المصرفي في المملكة العربية السعودية على الصمود في ظل سيناريوهات اقتصادية كلية - مالية مختلفة. ولا تمثل التحليلات اختبارات مفصلة للقدرة على تحمل الضغوط على النحو الوارد في تحديث تقرير 'برنامج تقييم القطاع المالي' لعام 2011، كما أنها لا تستبقي الاختبارات التي يمكن أن يجريها برنامج التقييم مستقبلاً.

<sup>7</sup> تشير تقديرات خبراء الصندوق إلى أن الحد الأدنى لرأس المال الإلزامي في بنوك المملكة العربية السعودية، بعد التعديل لمراعاة مخاطر التركيز، يمكن أن يبلغ 12%-13% من الأصول المرجحة بالمخاطر. راجع دراسة (2014) IMF.

11- ويبنى سيناريو ثالث لتقدير مدى التباطؤ اللازم في نمو إجمالي الناتج المحلي لخفض متوسط نسبة رأس المال إلى 12% في عام 2019. وفي السيناريو الثالث، تظل جميع الافتراضات دون تغيير، ما عدا مسار نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي. ولدفع متوسط نسبة رأس المال إلى 12%، يتعين أن يتقلص إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي بنسبة 2.6% في عام 2015 ثم يظل ثابتاً في المتوسط بين عامي 2016 و2019 (الشكل البياني 3). وكانت المرة الأخيرة التي تقلص فيها نمو القطاع الخاص غير النفطي في عام 1987. وترتفع في هذا السيناريو نسبة القروض المتعثرة إلى 14.1% في عام 2019 حسب نتائج الانحدار. وتتنخفض نسب رأس المال على مستوى البنوك دون 12% في حالة ثمانية بنوك، مع احتفاظ خمسة منها بنسب لرأس المال تزيد على 8% (الجدول 2، السيناريو الثالث). ويلزم توافر موارد قليلة لإعادة نسب رأس المال في البنوك الثمانية إلى 12%.



الجدول 2: آثار السيناريوهات الاقتصادية المختلفة على القطاع المصرفي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	
السيناريو الأول					البيانات التاريخية	
5.0	5.0	4.7	3.8	3.4	5.6	الاقتراضات
71	70	67	64	59	96	نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي (%) أسعار النفط (بالدولارات الأمريكية)
2.8	2.8	2.7	2.5	1.3	1.1	التأثير
145.2	145.3	146.2	148.4	173.2	182.9	القروض المتعثرة (% من مجموع القروض) المخصصات (% من القروض المتعثرة)
18.6	18.6	18.6	18.6	18.5	17.8	نسبة كفاية رأس المال
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	نسبة كفاية رأس المال > 8%
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	عدد البنوك
12	12	12	12	12	12	8% > نسبة كفاية رأس المال > 12% عدد البنوك نسبة كفاية رأس المال < 12% عدد البنوك
السيناريو الثاني					البيانات التاريخية	
2.5	2.5	2.1	1.3	0.8	5.6	الاقتراضات
44	44	44	43	44	96	نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي (%) أسعار النفط (بالدولارات الأمريكية)
7.0	6.2	5.2	3.7	1.3	1.1	التأثير
113.2	114.9	117.8	125.3	170.1	182.9	القروض المتعثرة (% من مجموع القروض) المخصصات (% من القروض المتعثرة)
16.9	17.4	17.8	18.0	18.4	17.8	نسبة كفاية رأس المال
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	0.0	نسبة كفاية رأس المال > 8%
1	1	صفر	صفر	صفر	0.0	عدد البنوك
11	11	12	12	12	12.0	8% > نسبة كفاية رأس المال > 12% عدد البنوك نسبة كفاية رأس المال < 12% عدد البنوك
السيناريو الثالث					البيانات التاريخية	
0.5	0.5	0.0	1.3-	2.6-	5.6	الاقتراضات
44	44	44	43	44	96	نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي (%) أسعار النفط (بالدولارات الأمريكية)
14.1	11.6	8.7	5.1	1.3	1.1	التأثير
106.5	108.0	110.7	118.3	170.1	182.9	القروض المتعثرة (% من مجموع القروض) المخصصات (% من القروض المتعثرة)
12.0	13.8	15.4	17.1	18.4	17.8	نسبة كفاية رأس المال
3	1	صفر	صفر	صفر	0.0	نسبة كفاية رأس المال > 8%
5	4	2	صفر	صفر	0.0	عدد البنوك
4	7	10	12	12	12.0	8% > نسبة كفاية رأس المال > 12% عدد البنوك نسبة كفاية رأس المال < 12% عدد البنوك

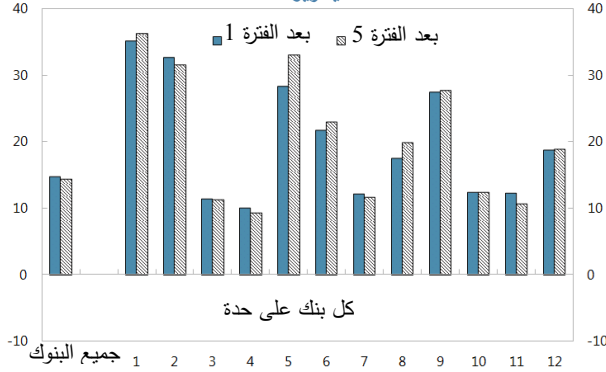
ملحوظة: تمثل أسعار النفط المتوسط البسيط لأسعار برنت ودبي الفاتح وغرب تكساس الوسيط. والغرض من هذا التحليل هو تقصي مدى قدرة الجهاز المصرفي في المملكة العربية السعودية على الصمود في ظل سيناريوهات اقتصادية كلية - مالية مختلفة. وهي ليست اختبارات مفصلة للقدرة على تحمل الضغوط على النحو الوارد في تحديث تقرير "برنامج تقييم القطاع المالي" لعام 2011، كما أنها لا تستيق الاختبارات التي يمكن أن يجريها برنامج التقييم مستقبلاً.

12- ومن المرجح أن يسهل التعامل مع تأثير انخفاض أسعار النفط على الودائع المصرفية. وتشير البيانات التاريخية إلى وجود علاقة ارتباط بين الودائع المصرفية وأسعار النفط (ونسبة القروض المتعثرة). وتشير نتائج إجراء انحدار ذاتي للمتجهات يستخدم بيانات السلاسل الزمنية المقطعية باستخدام البيانات السنوية لكل بنك عن الفترة 1999-2014 إلى أن معدل نمو الودائع بالقيمة الحقيقية يتباطأ بنسبة 0.1-0.2% استجابة لانخفاض نسبته 1% في أسعار النفط الحقيقية، أو -1-2% استجابة لزيادة مقدارها نقطة مئوية واحدة في نسبة القروض المتعثرة (راجع دراسة (IMF (2015)). وعند أخذ النتائج بالقيمة الظاهرية، إذا استمر التراجع الأخير في أسعار النفط بنسبة 40% لمدة عام، فسوف يؤدي إلى انخفاض مقداره 4-8 نقاط مئوية في نمو الودائع، مع ثبات جميع العوامل الأخرى. ويناقش الإطار 1 قدرة البنوك السعودية على إدارة عمليات سحب أكبر بكثير للودائع.

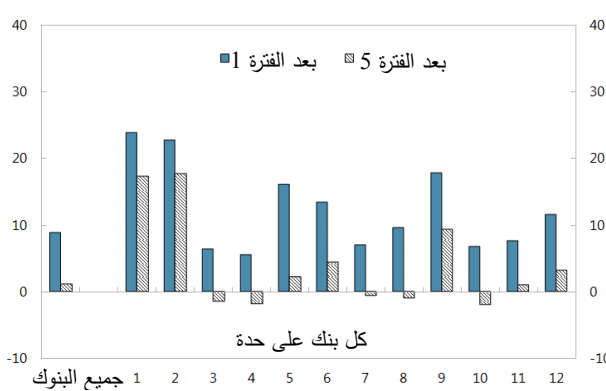
### الإطار 1- قدرة البنوك السعودية على الصمود أمام عمليات سحب الودائع

#### صافي التدفقات النقدية (% من مجموع الأصول المبدئية)

##### السيناريو ألف



##### السيناريو باء



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الغرض من هذا التحليل هو تقصي مدى قدرة الجهاز المصرفي في المملكة العربية السعودية على الصمود في ظل سيناريوهات اقتصادية كلية - مالية مختلفة. ولا تمثل التحليلات اختبارات مفصلة للقدرة على تحمل الضغوط على النحو الوارد في تحديث تقرير "برنامج تقييم القطاع المالي" لعام 2011، كما أنها لا تستبق الاختبارات التي يمكن أن يجريها برنامج التقييم مستقبلاً.

تدار مراكز السيولة في الجهاز المصرفي السعودي بكفاءة. وتحتفظ البنوك بقدر كاف من الأصول السائلة عالية الجودة مما يضع بالفعل كلا من نسبة تغطية السيولة وصافي نسبة التمويل المستقر في مستوى أعلى من الحد الأدنى التنظيمي الذي تشترطه اتفاقية بازل 3 (راجع دراسة (SAMA (2015)).

ويمكن النظر في تأثير افتراض سيناريوهات أكثر شدة تواجه فيها البنوك فعلياً موجة كبيرة من سحب الودائع. ويمكن بحث مدى قدرة البنوك على استيعاب انخفاض الودائع عن طريق بيع أصول سائلة (وغير سائلة بدرجة ما) خلال فترة زمنية تمتد 30 يوماً (تقسم إلى خمس فترات، مدة الفترة الواحدة ستة أيام). وفي السيناريوهات المفترضة، تختلف معدلات سحب الودائع حسب نوع الوديعة، حيث تكون معدلات التسرب أعلى في حالة الودائع تحت الطلب. وخلال الأوقات التي تخضع فيها السوق لضغوط، لن تتمكن البنوك من تحويل جميع أصولها السائلة إلى نقد بالقيمة الظاهرية. وعلاوةً على ذلك، تكون بعض الأصول السائلة محملة بالتزامات طلبات التغطية - يُحتمل قدر أكبر من الأصول بالتزامات إذا كان السيناريو أكثر شدة لتلبية الطلب الأعلى على الضمانات. وتُحدد معلمات اثنتين من السيناريوهات لمعايرة التجربة التاريخية للمملكة العربية السعودية، ويُسترشد في إعدادهما بدراسة (Schmieder et al. (2012 إلى حد ما (الشكل البياني).

- **في السيناريو ألف،** تتراجع الودائع تحت الطلب والودائع لأجل بمقدار 2% و1% على التوالي، أو بمتوسط 8% على مدى الفترة الزمنية التي تمتد ثلاثين يوماً. ويكون هذا التراجع أعلى من أكبر انخفاض شهري يحدث منذ عام 1993، وكانت نسبته 6%. وتكون نسبة الأصول السائلة المتاحة للبيع هي 95% في كل فترة تمتد خمسة أيام (2% من الأصول غير السائلة). وتُباع الأصول السائلة بخفض معتدل في قيمتها قدره 1% (15% للأصول غير السائلة) وتُحَمَّل 10% من الأصول السائلة بالتزامات (25% من الأصول غير السائلة)، مما يؤدي إلى خفض قدرة البنوك على توليد النقدية.
- **وفي السيناريو باء** يُفترض السحب الجماعي للودائع بوتيرة أسرع وضيق أوضاع السيولة السوقية بدرجة أكبر. وتتراجع الودائع بنسبة تتجاوز 10% خلال فترة زمنية تمتد 30 يوماً، وهو معدل مشابه للانخفاض البالغ 11% الذي حدث خلال أسبوع في عام 1990 (عندما تسبب في موجة السحب صراع عسكري وليس تراجع في أسعار النفط). وتكون حصص الأصول المتاحة للبيع أصغر (85% للأصول السائلة و1% للأصول غير السائلة). وتواجه البنوك معدلات أعلى لتخفيض الديون (5% و30%) وتحميل الأصول بالتزامات (20% و50%).

وتشير النتائج إلى أن القطاع المصرفي قادر بوجه عام على الصمود أمام عمليات سحب الودائع، وإن كانت هناك بعض أوجه النقص في السيولة التي تظهر في السيناريو باء.<sup>1</sup> وفي السيناريو ألف، لا يحدث نقص في السيولة في القطاع المصرفي ككل أو في أي بنك على حدة. وفي السيناريو باء، يظل الجهاز المصرفي ككل يتمتع بالسيولة، إلا أن خمسة بنوك تواجه نقصاً في السيولة يتراوح بين 1% و2% من الأصول الأولية (البنوك رقم 3 و4 و7 و8 و10). ومثلما هي الحال بالنسبة لسيناريوهات جودة الأصول، يتعين تفسير التقييم في سياق الافتراضات المتصورة.

<sup>1</sup> يفترض التحليل معدلات أدنى لتسرب الودائع وتخفيض الديون وتحميل الأصول بالتزامات من المعدلات المشار إليها في دراسة (Schmieder et al. (2012).

## المراجع

Espinoza, Raphael, and A. Prasad, 2010, "Nonperforming Loans in the GCC Banking System and their Macroeconomic Effects," IMF Working Paper 10/224, International Monetary Fund, Washington.

International Monetary Fund (IMF), 2014, "Assessing Concentration Risks in GCC Banks," Prepared for the Annual Meeting of Ministers of Finance and Central Bank Governors in Gulf Cooperation Council, International Monetary Fund, Washington.

---

—————2015, "Assessing the Importance of Oil and Interest Rate Spillovers for Saudi Arabia." Saudi Arabia Article IV Consultation Selected Issues, IMF country Report, Washington.

Saudi Arabian Monetary Agency (SAMA), 2015, *Financial Stability Report*, Riyadh.

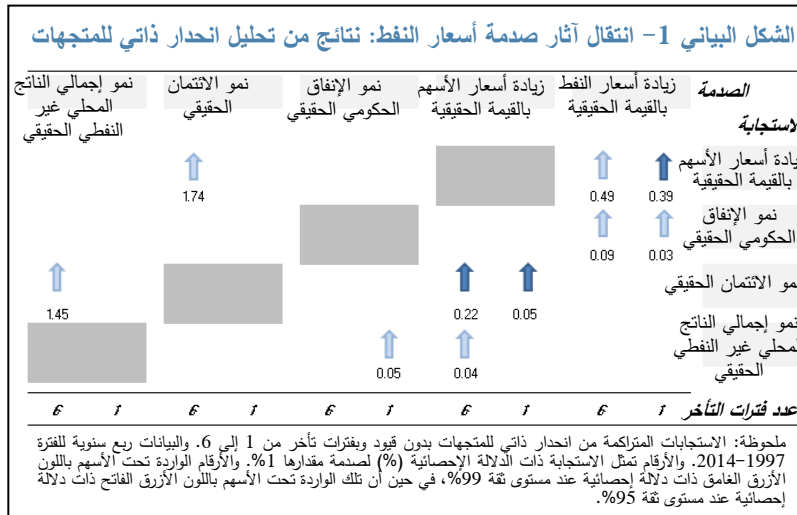
Schmieder, C., H. Hesse, B. Neudorfer, C. Puhr, and S. Schmitz, 2012, "Next Generation System-Wide Liquidity Stress Testing." IMF Working Paper 12/3, International Monetary Fund, Washington.

## سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية في المملكة العربية السعودية<sup>1</sup>

تحرك أسعار النفط أسعار الأصول والنفقات الحكومية في المملكة العربية السعودية، التي تنتقل آثارها بدورها إلى الائتمان وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي. ومع تراجع أسعار النفط بصورة حادة في الأشهر الأخيرة وميل مخاطر النمو نحو التطورات المعاكسة، ربما أصبحت البيئة التي يعمل فيها القطاع المالي أكثر صعوبة. وقد نفذت المملكة العربية السعودية طائفة واسعة من سياسات السلامة الاحترازية الكلية، بما في ذلك سياسات نُفِذت بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية، لتعزيز الاحتياطات الوقائية من رأس المال والسيولة في الجهاز المصرفي. وإضافةً إلى ذلك، فإن التوسع في استخدام سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية ضمن سياق إنشاء إطار رسمي للسلامة الاحترازية الكلية، مع مراعاة معايير السلامة الاحترازية الجزئية، يمكن أن يساعد في تخفيف حدة حلقات الآثار السلبية المترتبة بين النشاط الحقيقي والنشاط المالي.

### ألف - مقدمة

1- يمكن أن تساعد سياسات السلامة الاحترازية الكلية على تخفيف حدة المخاطر النظامية التي تهدد الاستقرار المالي وتنشأ عن الروابط المالية الكلية. وتزيد الروابط المالية الكلية من احتمالات تعرض الاقتصاد للمخاطر النظامية بتعظيم الصدمات ذات الطبيعة المتفردة أو المجمعمة. ويمكن أن تساعد سياسات السلامة الاحترازية الكلية على تخفيف حدة هذه المخاطر ببناء احتياطات وقائية تزيد من صلابة النظام المالي، واحتواء تراكم مواطن الضعف النظامية عن طريق الحد من الآثار المترتبة المسيرة للاتجاهات الدورية بين أسعار الأصول والائتمان، والسيطرة على مواطن الضعف الهيكلية داخل النظام المالي. ويبحث هذا التقرير الطريقة التي استخدمت بها سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية في المملكة لتخفيف حدة المخاطر النظامية على امتداد الدورة المالية والإجراءات الأخرى التي يتعين اتخاذها. وفي حين أن الاعتماد على النفط يُنشئ مخاطر التركيز الشديد من الناحية الهيكلية داخل النظام المالي (على سبيل المثال، دراسة Aljabrin et al, 2014)، لا يتطرق هذا التقرير إلى استخدام سياسات السلامة الاحترازية الكلية في تخفيف حدة تلك المخاطر.

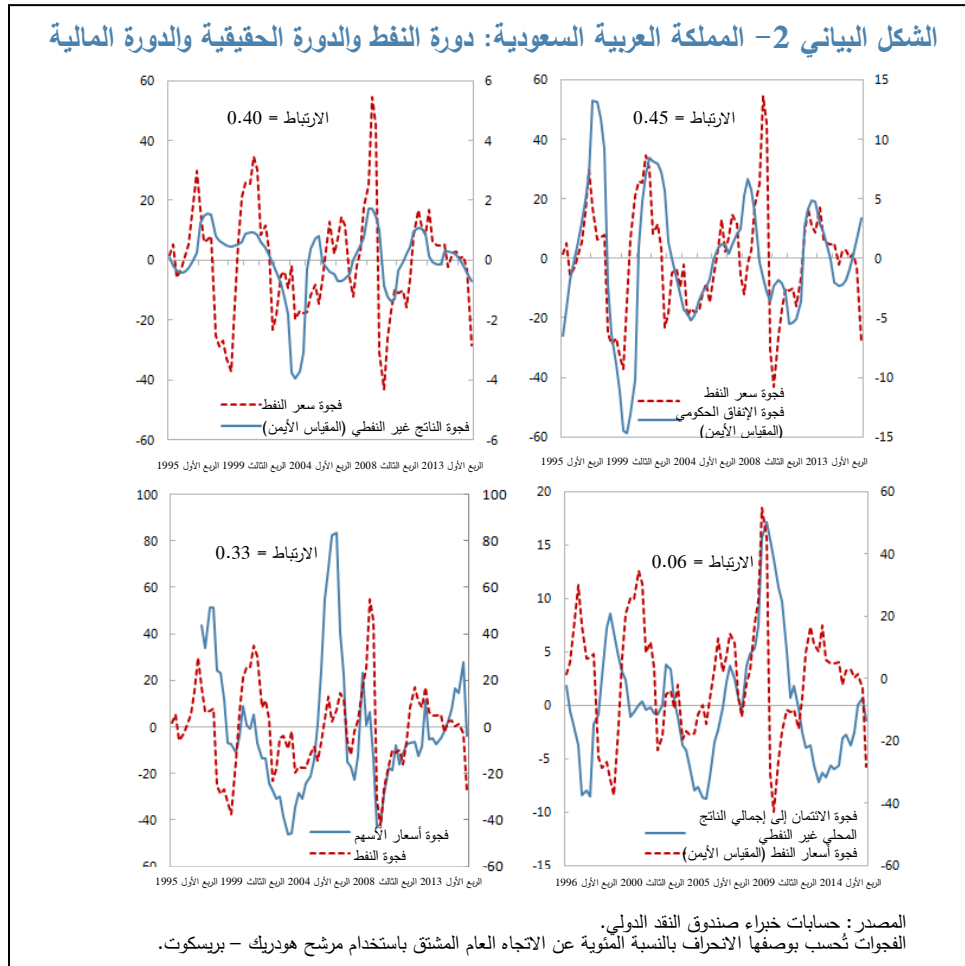


### باء- أسعار النفط تدفع دورات النشاط الحقيقي والدورات المالية

2- يعتمد اقتصاد المملكة العربية السعودية اعتمادا كبيرا على النفط. فتشكل صادراتها من النفط أكثر من 70% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي و80% من مجموع الصادرات. ومع بلوغ الإيرادات النفطية نحو 90% من إيرادات الحكومة المركزية، فقد استخدمت في تمويل الزيادات السريعة في الإنفاق الحكومي على مدى العقد الماضي.

<sup>1</sup> إعداد حسين أبو ساق، وأيمن ألفي، وبادامجا خاندلوال، وكين مياجما، وبن بايفن.

3- وهناك أدلة قوية على أن أسعار النفط تحرك أسعار الأصول والإنفاق الحكومي. ويخلص تحليل للانحدار الذاتي للمتجهات تُستخدم فيها بيانات رُبع سنوية إلى وجود أدلة على استجابة أسعار الأسهم والإنفاق الحكومي بصورة موجبة ودالة إحصائياً للزيادات في أسعار النفط (الشكل البياني 1).<sup>2</sup> وتنتقل هذه الزيادات في أسعار الأسهم والإنفاق الحكومي بعد ذلك إلى زيادة الائتمان وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وتتسبب الزيادة في الائتمان وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي دورة من التعزيز المتبادل مع ارتدادها لتغذية الزيادات في أسعار الأسهم. وأجري تحليل تكميلي استُخدم فيه مرشح هودريك - بريسكوت لمتغير واحد بأثر رجعي لتجريد أسعار النفط الحقيقية وأسعار الأسهم الحقيقية والإنفاق الحكومي الحقيقي والائتمان الحقيقي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي من الاتجاه العام، وخلص التحليل إلى وجود علاقة ارتباط متزامن قوي بين دورات أسعار النفط والإنفاق الحكومي وأسعار الأسهم وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي (الشكل البياني 2). وتتسق هذه النتائج مع وجود حلقات من الآثار المرتدة بين أسعار الأصول والائتمان المدفوعة بتحركات أسعار النفط.

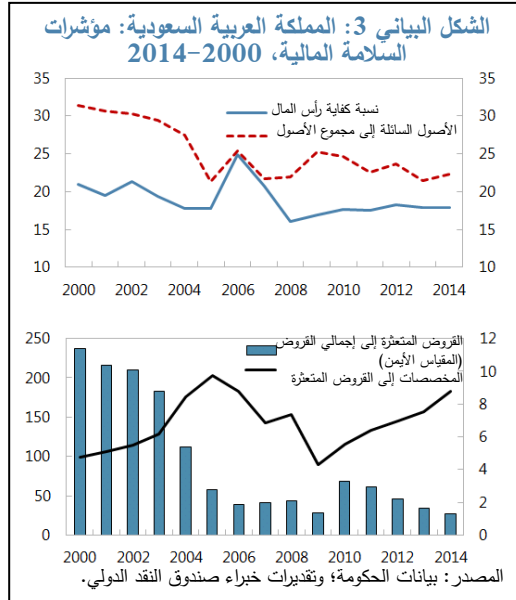


<sup>2</sup> أُجري انحدار ذاتي للمتجهات غير مقيد لرصد الديناميكيات بين خمسة متغيرات للقطاع الحقيقي والقطاع المالي. وكانت المتغيرات المدرجة في الانحدار هي أسعار النفط الحقيقية (مُخَفَّضَةٌ بمؤشر أسعار المستهلكين الأمريكي)، وأسعار الأصول الحقيقية، والإنفاق الحكومي الحقيقي، والائتمان الحقيقي المقدم من البنوك المحلية للقطاع الخاص غير المصرفي، وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي. وخُفِّضت بيانات أسعار الأسهم والإنفاق الحكومي والائتمان باستخدام مؤشر أسعار المستهلكين السعودي. واستخدمت بيانات ربع سنوية من الفترة 1996-2014 لأسعار النفط، وأسعار الأسهم والائتمان، بينما تم استيفاء بيانات الإنفاق الحكومي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي من سلسلة سنوية باستخدام اتجاه عام تربيعي. وحدد الانحدار الذاتي للمتجهات بالقيمة اللوغاريتمية للفروق الأولى، بفترات تأخر قدرها 1 و 4 و 5.

4- ويشير الانكشاف للدورات النفطية إلى ضرورة اتباع سياسات للسلامة الاحترازية الكلية معاكسة للاتجاهات الدورية لتخفيف حدة تراكم المخاطر المالية. وسياسة المالية العامة بالطبع هي أداة السياسة الرئيسية في إدارة الطلب الكلي وضمان الاستمرارية. غير أن القطاع المالي في المملكة العربية السعودية كبير إلى حد ما، ويمكن أن يكون مصدرا لآثار معاكسة كبيرة على القطاع الحقيقي.<sup>3</sup> وفي هذا الصدد، يمكن استخدام سياسة السلامة الاحترازية الكلية، إذا طبقت بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية، للحد من تراكم المخاطر النظامية في القطاع المالي أثناء تقلبات أسعار النفط، وللوقاية من مخاطر اضطراب الخدمات المالية من الاضطرابات أثناء فترات هبوط أسعار النفط.

### جيم- سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية في المملكة العربية السعودية

5- طبقت مؤسسة النقد العربي السعودي طائفة واسعة من أدوات السلامة الاحترازية الكلية على مدى العقد الماضي (المرفق الأول). فالى جانب تنفيذ شروط اتفاقية بازل 3 بشأن رأس المال والسيولة، استخدمت مؤسسة النقد العربي السعودي عددا من أدوات السلامة الاحترازية الكلية الخاصة بالبنوك، من بينها ما يلي<sup>4</sup>:



- أدوات رأس المال: وهي نسب تضاف إلى نسب كفاية رأس المال لضمان السلامة الاحترازية الجزئية، وللرفع المالي ومخصصات خسائر القروض.
- أدوات السيولة: وهي نسبة القروض إلى الودائع، ونسبة الأصول السائلة إلى الودائع، والاحتياطات الإلزامية، ونسبة تغطية السيولة، ونسبة صافي التمويل المستقر.
- أدوات قطاعية: وهي نسبة القرض إلى القيمة على القروض العقارية، ونسبة خدمة الدين إلى الدخل على القروض الشخصية والائتمان الاستهلاكي، وحدود التركيز على الانكشافات الفردية والكبيرة.

6- وتشجع المؤسسة البنوك على بناء رأس المال الوقائي ومخصصات لخسائر القروض المتعثرة بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية في إطار العملية الرقابية (الإطار 1).<sup>5</sup> وعلى سبيل المثال، رفع الحد الأدنى لرصد مخصصات تغطي 100% من القروض المتعثرة إلى ما يصل 200% خلال فترات الانتعاش الاقتصادي. وتم أيضا تعديل رأس المال الوقائي

<sup>3</sup> تبلغ أصول البنوك التجارية ما يزيد على 130% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، ويقترَب رأسمال سوق الأسهم من 115% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وتشمل مؤسسات الوساطة المالية غير المصرفية صناديق المعاشات التقاعدية العامة، والصناديق المشتركة، وشركات التمويل والتأجير، وشركات التأمين. وفيما عدا صناديق المعاشات التقاعدية العامة، يرجح أن يكون القطاع غير المصرفي صغيرا وإن كانت البيانات المتوافرة عن هذا القطاع محدودة نسبيا.

<sup>4</sup> كذلك تصدر مؤسسة النقد العربي السعودي تراخيص شركات التأمين والتمويل في المملكة العربية السعودية وتنظم عملها. وتلزم شركات التأمين بتطبيق بعض أدوات السلامة الاحترازية الكلية التي لا تتغير بتغير الوقت. وتخضع شركات التمويل أيضا لحدود نسبة القرض إلى القيمة بالنسبة للقروض العقارية.

<sup>5</sup> راجع أيضا دراسة Arvai et al 2014 ودراسة Al-Darwish et al, 2015.

بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية مع الإلزام بالحصول على موافقة مؤسسة النقد العربي السعودي لصرف مدفوعات أرباح أسهم البنوك. وطبقت الإجراءات المعاكسة للاتجاهات الدورية المتعلقة برأس المال ورصد المخصصات على أساس ثنائي مع كل بنك، على أساس الشواغل بشأن السلامة الاحترازية الجزئية مثل أداء التشغيل، وتكوين الأصول، وحجم المخاطر في حافظة القروض. ولا تدرج اعتبارات المخاطر الكلية للقطاع الاقتصادي الكلي والمالي بصورة رسمية في القرارات بشأن رأس المال الوقائي على مستوى البنوك. وجرى تعديل الاحتياطي الإلزامي خلال الأزمة المالية العالمية لإدارة ضغوط السيولة في البنوك. وبدأ تطبيق أدوات أخرى للحد من تزايد المخاطر، إلا أن هذه الأدوات لم تعدل بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية بمرور الوقت.

7- **وتمتع الجهاز المصرفي السعودي بمستوى جيد من رأس المال والربحية.** فمع ارتفاع أسعار النفط والائتمان بوتيرة سريعة على مدى العقد الماضي، زادت الاحتياطيات الوقائية في رأس المال ومخصصات خسائر القروض المتعثرة إلى مستويات أعلى من المستويات السائدة في عدد كبير من البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية (الإطار 2). وظلت الربحية قوية مع بلوغ نسبة العائد على الأصول نحو 2%.

8- **واتخذت مؤسسة النقد العربي السعودي مؤخرًا خطوات صوب إضفاء الطابع الرسمي على إطارها للسلامة الاحترازية الكلية.** فأُنشئت لجنة داخلية للاستقرار المالي، ووضعت لوحة لمتابعة مؤشرات الإنذار المبكر. ونُشر أول تقرير عن الاستقرار المالي. ويجري حاليا إعداد الإطار والمنهجية اللازمين للاحتياطيات الرأسمالية الوقائية المعاكسة للاتجاهات الدورية تمشيا مع مبادئ بازل التوجيهية.

### الإطار 1- رأس المال المعاكس للاتجاهات الدورية ونسب مخصصات القروض في المملكة العربية السعودية

تؤكد الأدلة التجريبية أن الاحتياطيات الرأسمالية الوقائية ومخصصات القروض المصرفية استخدمت بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية. وتزيد كل من نسب رأس المال ومخصصات القروض استجابة لارتفاع نمو الائتمان الحقيقي، وزيادة أسعار النفط الحقيقية، وفجوة نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي.

واستنادا إلى منهج طريقة العزوم المعممة القائم على نظام بيانات السلاسل المقطعية الزمنية ويستخدم بيانات سنوية تغطي الفترة

محددات نسب رأس المال والمخصصات لكل بنك على حدة في المملكة العربية السعودية						1999-2014، أُجري انحدار لنسبة	
المخصصات للقروض			نسبة رأس المال			العامل التابع	
**0.402	0.363	**0.472	***1.108	***1.163	***1.081	كفاية رأس المال ومخصصات القروض	
صفر	صفر	0.005-	**0.043	**0.045	*0.027	نمو الائتمان الحقيقي (L1)	
***0.050	*0.058	**0.066	0.287	0.174	0.11	فجوة إجمالي الناتج المحلي غير النفط (L1)	
**0.032	*0.035	*0.025	0.063	0.067	0.043	فجوة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي (L1)	
*0.006	0.006	0.007	0.024	0.014	0.01	نمو سعر النفط الحقيقي (L1)	
**0.325	0.357	**0.332	2.727-	3.659-	1.97-	المعامل الثابت	
127	127	127	126	126	126	عدد المشاهدات	
3	2	1	3	2	1	تأخر أدوات طريقة العزوم المعممة قيم P	
0.022	0.039	0.019	0.116	0.069	0.101	انحدار ذاتي (1)	
0.163	0.358	0.33	0.393	0.478	0.464	انحدار ذاتي (2)	
0.714	0.402	0.423	0.963	0.905	0.584	هانسن	

ملحوظة: المتغيرات التابعة هي نسب رأس المال والمخصصات لكل بنك على حدة إلى القروض الكلية لعشرة بنوك سعودية في الفترة 1999-2014 (بتراتب سنوي). وبالاستناد إلى إحدى مواصفات طريقة العزوم المعمم. و\*\*\* و\*\* و\* تشير إلى الدلالة الإحصائية عند مستويات 1% و5% و10%. وL1 تعني تأخر لفترة واحدة. والانحدار الذاتي (1) و(2) تعنيان قيم P المرتبطة بفرضية عدم وجود ارتباط مسلسل من الدرجة الأولى والثانية. وهانسن تعني قيمة P المرتبطة بفرضية عدم وهي أن الأدوات خارجية. المصدر: مؤسسة Bankscope ومؤسسة Bloomberg وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.



وقد تحركت نسب كل من رأس المال ومخصصات خسائر القروض بوجه عام بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية. وكانت معاملات معدلات نمو الائتمان الحقيقي وأسعار النفط الحقيقية، وكذلك فجوة نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي بوجه عام موجبة وذات دلالة إحصائية، مما يشير إلى أن نسب كفاية رأس المال ومخصصات خسائر القروض كانت معاكسة للاتجاهات الدورية فيما يتعلق بهذه المؤشرات. وفي المقابل، كان دور نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي فيما يبدو محدوداً. ورغم أن المعاملات كانت كبيرة، فقد كان معظمها غير دال إحصائياً. وفي مواصفة واحدة كان المعامل ذا دلالة إحصائية ولكن عند مستوى 10% فقط.

9- ومع تراجع أسعار النفط بصورة حادة في الأشهر الأخيرة ووجود مخاطر على النمو في اتجاه التطورات المعاكسة، يمكن أن تظهر ضغوط على القطاع المصرفي، مما يستدعي يقظة صناع السياسات. ومع ضبط مركز المالية العامة، يمكن أن يؤدي خفض الإنفاق الحكومي إلى وضع ضغوط على ربحية الشركات والميزانيات العمومية للبنوك، مما يؤدي إلى زيادة نسبة القروض المتعثرة. وفي الوقت نفسه، من شأن تراجع أسعار الأسهم أن يحدث آثاراً على الثروة بخفض استهلاك القطاع الخاص وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي. ويرجح أن تعزز هذه الآثار بعضها البعض. وعلاوة على ذلك، إذا قامت البنوك بخفض الإقراض أو بيع الأصول في فترة هبوط النشاط الاقتصادي للحفاظ على نسب رأس المال في مستويات عالية، فمن الممكن أن يؤدي ذلك إلى تكثيف الضغوط بدرجة أكبر والتسبب في حلقات من الآثار المترتبة السلبية بين القطاعين الحقيقي والمالي.<sup>6</sup>

## الإطار 2- مؤشرات السلامة المالية في البلدان المصدرة للسلع الأولية

### مؤشرات السلامة المالية في بعض البلدان المختارة المصدرة للسلع الأولية

نسبة القروض إلى الودائع	نسبة القروض إلى مجموع القروض	مخصصات القروض المتعثرة	نسبة كفاية رأس المال	
-	5.6	56.0	19.2	البحرين
71.7	3.8	30.4	18.5	الكويت
97.8	2.1	68.8	16.2	عمان
105.9	1.9	96.8	16	قطر
79.4	1.4	158.8	17.8	المملكة العربية السعودية
85.8	7.1	102.1	18.3	الإمارات العربية المتحدة
<b>88.1</b>	<b>3.6</b>	<b>85.5</b>	<b>17.7</b>	متوسط دول مجلس التعاون الخليجي
187.7	4.5	1.0	18	أذربيجان
122.2	0.6	16.5	13.7	كندا
103.5	20.4	71.6	16.8	كازاخستان
81.0	1.8	30.1	14.5	ماليزيا
-	2.9	132.4	15.9	المكسيك
115.5	1.3	35.1	15.7	النرويج
-	3.8	122.4	14.4	بيرو
97.4	6.5	69.8	12.8	روسيا
<b>117.9</b>	<b>5.2</b>	<b>59.9</b>	<b>15.2</b>	متوسط البلدان غير أعضاء مجلس التعاون الخليجي

المصدر: بيانات الحكومة؛ ومؤسسة Haver؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البيانات لعام 2014 أو أحدث البيانات المتاحة.

تأتي المملكة العربية السعودية في مركز أفضل عند مقارنتها بالبلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية من حيث قوة القطاع المصرفي. فيتمتع قطاعها المصرفي بسلامة نسب كفاية رأس المال، وارتفاع نسبة مخصصات خسائر القروض، وانخفاض مستويات القروض المتعثرة.<sup>1</sup> ويتمتع الجهاز المصرفي السعودي أيضاً بالسيولة مع انخفاض نسب القروض إلى الودائع نسبياً وزيادة نسبة الأصول السائلة على 22% من مجموع الأصول، على الرغم من تراجع المستويات بعض الشيء منذ أوائل الألفينات.

<sup>1</sup> تحتفظ البنوك بمستويات عالية من رأس المال الأساسي مرتفع الجودة وتتسم فترات التأخر عن إثبات القروض المتعثرة بأنها متحفظة (دراسة Aljabrin et al, 2014). وإضافة إلى ذلك، فإن نسب تجنّب المخصصات في بعض البلدان قد لا تكون قابلة للمقارنة إذا استبعدت مخصصات معينة.

<sup>6</sup> راجع تقرير قضايا مختارة الصادر عن صندوق النقد الدولي بعنوان "تقييم أهمية تداعيات النفط وأسعار الفائدة على المملكة العربية السعودية".

## دال - سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية - تجارب دولية

10- تختلف أطر وسياسات السلامة الاحترازية الكلية باختلاف البلدان المصدرة للسلع الأولية. ولأغراض توضيحية، بحث التقرير حالة الأطر المنهجية للسلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية في مجموعة مختارة من خمسة بلدان مصدرة للسلع الأولية من الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة باستخدام إجابات السلطات الوطنية (في أندريجان وكندا وماليزيا والنرويج وبيرو) على المسح العالمي لأدوات سياسة السلامة الاحترازية الكلية الذي أعده صندوق النقد الدولي (2013) والتي جرى تحديثها من المصادر الوطنية. ويوجد في هذه البلدان (المرفق الثاني)، تعريف واضح لاستخدام أدوات سياسة السلامة الاحترازية الكلية بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية، تدعمه مؤشرات الإنذار المبكر وتوجيهات واضحة لاتخاذ الإجراءات. وهذه التطورات حديثة- إذ لم تبدأ أربعة من البلدان الخمسة في تطبيق أدوات السلامة الاحترازية الكلية على نحو معاكس للاتجاهات الدورية إلا بعد وقوع الأزمة المالية العالمية، بينما بدأت ماليزيا في وقت أبكر. وتعزى الفروق في أطر وأدوات السياسة إلى اختلاف هيكل النظام المالي وتقييم صناعات السياسات للمخاطر النظامية. ومن الجوانب المثيرة للاهتمام ما يلي:

- *وُجد أن اثنين من البلدان المصدرة للسلع الأولية كانا من أوائل البلدان التي اعتمدت أداة رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية. فقد أنشئ في النرويج وبيرو إطاراً لرأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية. ويتوافق الإطار الذي وضعته النرويج إلى حد كبير مع توجيهات اتفاقية بازل 3 ويمكن أن يتراوح رأس المال الوقائي فيه من صفر إلى 2.5% من الأصول المرجحة للمخاطر. ويحدد الإطار دوراً لأربعة مؤشرات - ذات صلة بالائتمان وأسعار الأصول والتمويل بالجملة في البنوك- وتقدير صناعات السياسات للحفز على زيادة رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية. وتستخدم مؤشرات اضطرابات الأسواق واحتمالات خسائر القطاع المصرفي للحفز على تخفيض رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية لضمان استجابة السياسة في الوقت المناسب للمخاطر النظامية الناشئة. وللد من التسريبات، يغطي الإطار جميع البنوك المحلية والفروع الأجنبية. وتتولى وزارة المالية مسؤولية اتخاذ القرارات المتصلة برأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية ولكن يتعين عليها التشاور مع البنك المركزي. أما في بيرو فينتج الإطار الذي وضعته عن منهجية داخلية لمعايرة مستوى رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية، ومعدل نمو إجمالي الناتج المحلي بوصفه مؤشراً لحفز الزيادة وكذلك الانخفاض في رأس المال الوقائي. وتتولى هيئة الرقابة على البنوك مسؤولية اتخاذ القرارات المتصلة برأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية.*

- *تمثل حدود نسبة القرض إلى القيمة وخدمة الدين إلى الدخل في قطاع الأسر المعيشية أداتين من أدوات السلامة الاحترازية الكلية الأكثر شيوعاً. وتستخدم كندا وماليزيا والنرويج هاتين الأداتين لاحتواء المخاطر على القطاع المالي الناشئة عن الرفع المالي للأسر المعيشية. وفي كندا والنرويج، تستخدم الأداتان معاً ويمكن أن تكون أداة منهما معززة للأخرى - فمع ارتفاع أسعار المساكن تصبح الحدود على نسبة القرض إلى القيمة أقل تقييداً ولكن تصبح الحدود على نسبة خدمة الدين إلى الدخل أكثر إلزاماً. وفي ماليزيا، تُطبَّق حدود نسبة القرض إلى القيمة بطريقة موجهة على الأشخاص الذين يشتررون عدة مساكن وممتلكات فاخرة، وتكملها حدود قصوى على انكشاف البنوك الكلي لقطاع العقارات وشراء الأسهم. وفي كندا وماليزيا، يتم التصدي للتسريبات إلى القطاع غير المصرفي ومن خلال تمديد فترات سداد القروض بتطبيق التدابير على البنوك والمؤسسات غير المصرفية وتطبيق حدود على فترات سداد القروض. وفي النرويج لا تطبق هذه التدابير إلا على القروض العقارية السكنية التي يتم الحصول عليها من البنوك.*

• كانت الأدوات الرامية إلى الحد من المخاطر في قطاع الشركات غير شائعة نسبياً. فلم يرق أي من البلدان الخمسة بتطبيق رأس المال الإلزامي للقطاعات أو الحدود القصوى على الانكشافات لقطاع الشركات. وقام بلد واحد فقط هو ماليزيا بتنفيذ حدود نسبة القرض إلى القيمة على قروض العقارات التجارية.

• تُستخدم أدوات السيولة حالياً بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية. وتُستخدم في الوقت الحالي مؤشرات السيولة لمعايرة السيولة الإلزامية بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية في أذربيجان وكندا. وبدأت بيرو، التي كانت لديها مخاوف بشأن الانكشافات للعملة الأجنبية نتيجة لتقلب التدفقات الرأسمالية، في فرض مستوى مرتفع من الاحتياطات الإلزامية على خصوم البنوك المقومة بالعملة الأجنبية. وقد جرى مؤخراً تخفيف هذه الاحتياطات الإلزامية مع اقتراب عودة السياسة النقدية الأمريكية إلى أوضاعها العادية.

11- ومن الدروس المهمة التي يمكن استخلاصها من التجربة الدولية أن مؤشرات الإنذار المبكر المتعددة يمكن أن تساعد على تقييم الطبيعة المتغيرة للمخاطر النظامية والحاجة إلى تشديد التدابير أو إرخائها. وتشير أطر السياسات التي اعتمدها البلدان المصدرة للسلع الأولية إلى ضرورة بقاء صناعات السياسة متيقظين إزاء مصادر المخاطر النظامية المتغيرة. ويمكن أن تساعد مؤشرات الإنذار المبكر على إعطاء إشارات بشأن الوقت المناسب لتعديل السياسات، وعلى التواصل بوضوح بشأن مقاصد السياسة (دراسة IMF, 2014). وعندما تشير مؤشرات متعددة إلى تزايد المخاطر، تكون هناك مبررات أقوى لاتخاذ إجراءات على صعيد السياسة. ويمرور الوقت، يمكن للجهود الرامية إلى تقييم مدى موثوقية الإشارات الصادرة عن مؤشرات الإنذار المبكر، وإلى معالجة فجوات البيانات (حيثما توجد)، أن تساعد على تحسين استجابة السياسة.

12- ويتعين احتواء التسريبات حتى تكون السياسة فعالة. وتحدث التسريبات عندما ينتقل الائتمان ليقدم خارج نطاق تطبيق أدوات السلامة الاحترازية الكلية. وعلى سبيل المثال، عندما تطبق أدوات السلامة الاحترازية الكلية على البنوك المحلية، يمكن أن تتخفف فعاليتها بسبب انتقال أنشطة الائتمان والمخاطر المصاحبة لها إلى مؤسسات غير مصرفية، وكبائنات خارج الميزانيات العمومية، ومؤسسات مالية أجنبية. ويمكن معالجة التسريبات المحلية بتوسع نطاق القواعد التنظيمية بحيث تنطبق على جميع المنتجات المالية، بما في ذلك منتجات المؤسسات المالية غير المصرفية، وبإنفاذ هذه القواعد من خلال معايير عالية للرقابة الموحدة (على سبيل المثال، يتم في كندا وماليزيا دعم حدود نسبة خدمة الدين إلى الدخل بوضع حدود قصوى لفترات سداد القروض، وتوسيع نطاق تطبيق حدود نسب القرض إلى القيمة ونسبة خدمة الدين إلى الدخل ليشمل البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية). ويمكن معالجة تسريبات أدوات رأس المال عبر الحدود من خلال ترتيبات المعاملة بالمثل، أو بزيادة رقابة البلد المضيف على الفروع الأجنبية (مثل النرويج). وفي هذا الصدد، قد تجد الاقتصادات التي لديها قطاع غير مصرفي أكبر حجماً أو قطاع مالي أكثر انفتاحاً أن هناك صعوبة في تنفيذ سياسات السلامة الاحترازية الكلية بفعالية. غير أن توسيع حدود إجراءات السلامة الاحترازية الكلية يمكن أن يواجه تحديات قانونية وتشغيلية، بما في ذلك ضرورة زيادة التعاون بين الهيئات الرقابية.

13- وتشير الأدلة الأولية إلى فعالية سياسات السلامة الاحترازية الكلية في خفض المخاطر النظامية أثناء فترات انتعاش النشاط الاقتصادي، وبدرجة أقل في فترات هبوطه. وتُستخدم سياسات السلامة الاحترازية الكلية بصورة متزايدة في الأسواق الصاعدة، لا سيما منذ الأزمة المالية العالمية. واستناداً إلى التجربة حتى الآن، يرد في المرفق الثالث موجز لبعض الاعتبارات التشغيلية المتعلقة بتصميم سياسات السلامة الاحترازية الكلية وتنفيذها. ونظراً لأن هذه السياسات لم توضع إلا

مؤخراً، فلا تزال الأدلة على استخدامها وفعاليتها أولية. وقد انتهت بعض الدراسات التي عيّنت بفحص فعالية أدوات السلامة الاحترازية الكلية على مدى الدورة المالية إلى أنها فعالة في الحد من تزايد المخاطر النظامية أثناء فترات الانتعاش، وبدرجة أقل في فترات الكساد. وتخلص دراسة أعدت مؤخراً، هي (Cerutti et al (2015)، إلى وجود أدلة على تباين الآثار التي تقع على فعالية سياسات السلامة الاحترازية الكلية بين فترات الانتعاش والكساد. وبالمثل، تتناول دراسة Kuttner and Shim (2013) عدداً من أدوات السلامة الاحترازية الكلية، وتنتهي إلى أن تشديد نسبة خدمة الدين إلى الدخل تقتزن بتناقص كبير في وثيرة الائتمان السكني، وأن الضرائب ذات الصلة بالمساكن تقتزن بتراجع نمو أسعار المساكن. وفي المقابل، يكون لإرخاء نسبة خدمة الدين إلى الدخل أثر مشابه (ولكن غير ذي دلالة إحصائية) في الاتجاه المعاكس. وتخلص دراسة McDonald (2015) إلى نتائج أقوى بعض الشيء بالنسبة لحدود نسبة القرض إلى القيمة ونسبة خدمة الدين إلى الدخل أثناء فترات هبوط النشاط الاقتصادي. وكما تبين هذه الدراسات، يصعب استخلاص نتائج تتعلق بفعالية سياسات السلامة الاحترازية الكلية أثناء فترات هبوط النشاط الاقتصادي نظراً لمحدودية عدد حالات إرخاء السياسة ووجود صعوبة في عزل آثارها عن آثار السياسات الأخرى.

## هاء- التوصيات والاستنتاجات على مستوى السياسات

14- يشير تعرض المملكة العربية السعودية لمخاطر تقلب أسعار النفط إلى وجود دور لسياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية في تخفيف حدة المخاطر النظامية في النظام المالي. وتسبب صدمات أسعار النفط حلقات من الآثار المرتدة بين أسعار الأصول والإنفاق الحكومي والائتمان وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وتظل سياسة المالية العامة هي أداة السياسة الرئيسية في حماية الاقتصاد من تقلبات أسعار النفط وإدارة الطلب الكلي بطريقة قابلة للاستمرار. وفي هذا السياق، يمكن أن تساعد سياسة المالية العامة، إذا كانت معاكسة بدرجة أكبر لاتجاه الدورة الاقتصادية، على الحد من تقلبات الدورة الاقتصادية وكذلك تقلبات الدورة المالية. وإضافة إلى ذلك، يمكن استخدام سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية للحد من تراكم المخاطر النظامية في القطاع المالي أثناء فترات انتعاش أسعار النفط، ووقاية الخدمات المالية من الاضطرابات التي يمكن أن تقع أثناء هبوط أسعار النفط.

15- وقد طبقت مؤسسة النقد العربي السعودي طائفة واسعة من أدوات السلامة الاحترازية الكلية لزيادة صلابة القطاع المصرفي، غير أنه يمكن النظر في إدخال بعض التحسينات على مجموعة الأدوات المذكورة. ويتم تشجيع البنوك على بناء رؤوس أموال وقائية ورصد مخصصات لخسائر القروض المتعثرة بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية، وعُدلت الاحتياطات الإلزامية أثناء الأزمة المالية العالمية لإدارة ضغوط السيولة على البنوك. ونتيجة لذلك، يتمتع القطاع المصرفي السعودي بمستوى جيد من رأس المال والربحية وبضاهي كثير من البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية. وقد استحدثت أدوات أخرى للحد من تراكم المخاطر، إلا أن هذه الأدوات لم تعدل بمرور الوقت. ويجري حالياً وضع إطار للاحتياطات الوقائية المعاكسة للاتجاهات الدورية متشياً مع المبادئ التوجيهية لاتفاقية بازل. غير أن هذه الاحتياطات الوقائية تعتبر أكثر فعالية في بناء القدرة على الصمود منها في تخفيف حدة الدورات الائتمانية (دراسة IMF, 2014). وبالنظر إلى الأدلة على وجود حلقات من الآثار المرتدة من أسعار النفط إلى أسعار الأسهم والائتمان وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي، قد يكون هناك مجال لتوسيع نطاق استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية القائمة التي لا تتغير بمرور الوقت بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية. وإضافة إلى ذلك، قد يثبت أن حدود التركيز في القطاعات (مثلاً على الإقراض بالهامش لشراء الأسهم، أو قطاع التشييد الذي

يمكن أن يكون أكثر انكشافاً للإففاق الحكومي) مفيدة للتصدي للمخاطر على القطاع المالي الناشئة من قطاعات/أنشطة محددة بتوجيهها بدقة أكبر.

16- وهناك حاجة إلى وضع إطار محدد لسياسة السلامة الاحترازية الكلية لتوجيه استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية في المملكة العربية السعودية. وإضافةً إلى تدابير تعزيز إطار السلامة الاحترازية الكلية التي تطبقها بالفعل مؤسسة النقد العربي السعودي، من شأن إعداد إطار منهجي للسلامة الاحترازية الكلية أن يسند الأدوار والمسؤوليات المناسبة إلى كل من مؤسسة النقد العربي السعودي وهيئة السوق المالية ووزارة المالية للمساعدة على تعزيز عمليات صياغة وتنفيذ سياسة السلامة الاحترازية الكلية داخل المؤسسات وبينها. ومن شأن تقييم موثوقية مؤشرات الإنذار المبكر في إعطاء إشارات على الضغوط النظامية المحتملة أن يساعد على تحديد العوامل الدافعة التي توجه استخدام مجموعة واسعة من سياسات السلامة الاحترازية الكلية بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية. وسيوفر ذلك الإطار توجيهات واضحة بشأن طريقة تنفيذ سياسات السلامة الاحترازية الكلية للحفاظ على الاستقرار المالي وإدارة المخاطر النظامية على امتداد الدورة المالية.<sup>7</sup> ويمكن الاسترشاد بذلك الإطار عند اتخاذ قرارات بشأن توقيت وكيفية تشديد أو إرخاء سياسات السلامة الاحترازية الكلية لتخفيف حدة الآثار المرتدة السلبية، مع مراعاة معايير السلامة الاحترازية الجزئية للحفاظ على الثقة وعلى قدر مناسب من الصلابة أمام الصدمات المستقبلية. وسيتعين أن يراقب صناع السياسات عدداً من المؤشرات عالية التواتر والدقيقة عن كُتب لتقييم الضغوط المالية (راجع المرفق الثالث للاطلاع على قائمة من المؤشرات التي يمكن استخدامها لكل أداة). وسيتعين أن يستند قرار إرخاء سياسات السلامة الاحترازية الكلية بدرجة كبيرة إلى الحكم التقديري اعتماداً على معلومات السوق والتقييمات الرقابية واختبارات القدرة على تحمل الضغوط.

17- وينبغي وضع قواعد السلامة الاحترازية الجزئية مع مراعاة المخاطر الهيكلية الناشئة عن الافتقار إلى التنوع الاقتصادي ومخاطر التركيز. وتشدد درجة الترابط الكبيرة بين قطاع الشركات والقطاع المالي والقطاع العام على احتمال تعرض الاقتصاد لمخاطر الافتقار إلى التنوع الاقتصادي (دراسة Aljabrin et al, 2014). وعلاوة على ذلك، فإن فجوات البيانات بشأن أسعار العقارات تعني ضمناً أن تحليل الخبراء لا يرصد أي قناة مهمة لانتقال آثار الصدمات إلى القطاع المالي.<sup>8</sup> وينبغي معايرة الحدود الدنيا من القواعد التنظيمية وتقييم حيز السياسات ليعكس هذه المخاطر.

18- وينبغي أن يقتصر الإرخاء على الأدوات التي يشير التقييم إلى توافر حيز لها من خلال السياسات. وسيتعين عند إرخاء أدوات السلامة الاحترازية الكلية مراعاة مصدر الضغوط النظامية - فإذا كانت ضغوط السيولة هي مصدر الضغوط على القطاع المصرفي، فسيكون تخفيف الاحتياطي الإلزامي أولاً إجراء مناسباً. وإذا ثبت أن هذا الإجراء غير كافٍ، يمكن أيضاً تخفيف نسبة القروض إلى الودائع. وإذا كانت الضغوط على جودة الأصول تقضي إلى خسائر في القروض وتراجع في

<sup>7</sup> على سبيل المثال، سيتعين أن يحدد الإطار الحد الأدنى لرأس المال الإلزامي التنظيمي ويحدد الاحتياطات الوقائية المعاكسة للاتجاهات الدورية متشياً مع متطلبات بازل 3 بشأن رأس المال الإلزامي. وسيتعين أيضاً بيان الحدود الدنيا من القواعد التنظيمية للأدوات الأخرى التي يمكن استخدامها بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية.

<sup>8</sup> تشكل القروض العقارية المقدمة من البنوك حصة صغيرة إلى حد ما من مجموع الائتمان، على الرغم من استخدام العقارات كضمانات مقابل القروض المقدمة لقطاع الشركات والقروض الاستهلاكية. ولم تدخل القروض المقدمة من شركات التمويل والتأجير ضمن اختصاص رقابة مؤسسة النقد العربي السعودي إلا مؤخراً. وفيما يتعلق بالقروض العقارية التي كانت تقدم من القطاع غير المصرفي، فهناك بيانات محدودة عن هذه الأنشطة وقد تكون هناك مخاطر مصاحبة.

رأس المال المصرفي، يمكن السماح بخفض نسب للمخصصات الديناميكية أولاً لاستيعاب الخسائر. وينبغي عدم التفكير في إرخاء الاحتياطات الوقائية المعاكسة للاتجاهات الدورية إلا بعد استخدام المخصصات الديناميكية، للحد من أي تأثير سلبي على ثقة المستثمرين. وستظل قوة الرقابة المالية أساساً لضمان كفاية احتياطات رأس المال والسيولة الوقائية المتبقية.<sup>9</sup> فإذا لم تكن الاحتياطات الوقائية بعد الإرخاء كافية، ينبغي إلزام البنوك بدلاً من ذلك برفع مستويات رأس المال والسيولة.

19- **ويتعين احتواء التسربات المحتملة في إطار سياسات السلامة الاحترازية الكلية.** ولا تنطبق حدود نسبة خدمة الدين إلى الدخل حالياً إلا على القروض الشخصية والاستهلاكية وتستبعد خدمة الدين على القروض العقارية السكنية. ويمكن أن تزداد فعالية أدوات السلامة الاحترازية الكلية بتوسيع نطاق حدود نسبة خدمة الدين إلى الدخل لتشمل جميع مدفوعات خدمة الدين التي يؤديها المقرض الفردي (يجري النظر فيها)؛ وتمديد حدود نسبة القرض إلى القيمة ليشمل قروض العقارات التجارية (يطبق حالياً على القروض العقارية السكنية) أو قروض الشركات الأخرى المضمونة بعقار. وبالتوازي مع ذلك، ينبغي توسيع نطاق أدوات السلامة الاحترازية الكلية لتشمل المؤسسات غير المصرفية والفروع الأجنبية.

20- **ومن شأن معالجة فجوات البيانات وتحسين التنسيق بين الهيئات التنظيمية أن يحسن القدرة على تقييم مواطن الضعف التي تؤثر على النظام في المملكة العربية السعودية.** وهناك حاجة إلى اتخاذ إجراءات في عدة جوانب. فأولاً، لا توجد معلومات مالية كافية عن عدد من المجالات وهو ما يشكل عقبة أمام بناء إطار كفاء للسلامة الاحترازية الكلية وتحديد المخاطر النظامية نظراً لأن معظم الأدوات والنماذج التي تستخدم بصورة شائعة لتحديد المخاطر النظامية تتطلب مجموعة شاملة ودقيقة من البيانات.<sup>10</sup> وثانياً، يتعين أن تدمج عملية إعداد البيانات كلا من الجانبين الكلي والجزئي في السلامة الاحترازية الكلية، بالنظر إلى الصورة العامة ككل والنظر إلى المخاطر على المستوى الجزئي على حد سواء. وثالثاً، لا غنى عن تبادل المعلومات وتنسيق السياسات بين مختلف الهيئات التنظيمية لمنع حدوث فجوات وتسربات في سياسة السلامة الاحترازية الكلية.

21- **وسيتعين أن تظل سياسات السلامة الاحترازية الكلية قابلة للتطويع بمرور الوقت مع تعمق القطاع المالي لدعم نمو الاقتصاد.** ويرجّح أن تكون لكثير من مبادرات التعميق المالي انعكاسات على الاستقرار المالي. وعلى سبيل المثال يمكن أن يؤدي التشجيع على تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة إلى زيادة الإقدام على المخاطر داخل القطاع المصرفي. وبالمثل، من شأن وضع خطط لفتح السوق الرأسمالية أمام الاستثمار الأجنبي أن يزيد من احتمالات التعرض للمخاطر الناشئة عن التدفقات الرأسمالية. وبمرور الوقت، مع تعمق القطاع المالي، سيتعين تطويع إطار أدوات السلامة الاحترازية الكلية لتوائم مجموعة متغيرة من المخاطر النظامية.

<sup>9</sup> رغم أن التقييمات تشير إلى أن القطاع المصرفي السعودي يتمتع بمستوى جيد من رأس المال والربحية في المنعطف الراهن، فسيتعين على الجهات الرقابية تقييم ما إذا كان حيز السياسات يمكن أن يتناقص بسبب انخفاض الأوزان الترجيحية للمخاطر أو التعديلات في طريقة حساب رأس المال التنظيمي.

<sup>10</sup> تشمل بعض فجوات البيانات التي يتعين سدها ما يلي: بيانات أسعار العقارات التجارية والسكنية، والميزانيات العمومية للأسر المعيشية (توزيع حقوق الملكية وملكية المنازل، وديون الأسر المعيشية، ونسب القرض إلى القيمة وخدمة الدين إلى الدخل)، والميزانيات العمومية للشركات (مثلاً نسب الدين وتغطية خدمة الدين بما في ذلك للشركات غير المدرجة في البورصة)، وخصائص حوافظ القروض المصرفية (القروض المقدمة بأسعار فائدة ثابتة مقابل القروض المقدمة بأسعار فائدة متغيرة، والقروض المضمونة وغير المضمونة)، والانكشافات عبر الحدود أمام البنوك/البلدان التي لا تقدم تقارير لبنك التسويات الدولية.

## المرفق الأول - مجموعة أدوات السياسة لدى مؤسسة النقد العربي السعودي للقطاع المصرفي وقطاع التأمين

القطاع المصرفي	
الأداة	الشرط التنظيمي
نسبة كفاية رأس المال	8% كحد أدنى حسب متطلبات اتفاقية بازل
رصد مخصصات خسائر القروض	عام: 1% من مجموع القروض محدد: 100% كحد أدنى من القروض المتعثرة
نسبة الرفع المالي	الودائع/(رأس المال + الاحتياطيات) $\geq 15$ ضعفا
الاحتياطي الإلزامي	7% للودائع تحت الطلب 4% للودائع لأجل والودائع الادخارية
نسبة القرض إلى القيمة	القروض العقارية $\geq 70\%$ من قيمة المنزل
نسبة خدمة الدين إلى الدخل	مدفوعات السداد الشهرية $\geq 33\%$ من المرتب للموظف في الخدمة و 25% من المعاش التقاعدي
نسبة القرض إلى الوديعة	85%
السيولة:	
• احتياطي السيولة القانوني	الأصول السائلة/الودائع $\leq 20\%$
• نسبة تغطية السيولة (بازل 3)	100% بحلول عام 2019 (تم استيفاءه بالفعل)
• نسبة صافي التمويل المستقل (بازل 3)	100% بحلول عام 2019 (تم استيفاءه بالفعل)
الانكشاف للطرف المقابل	الانكشاف الفردي/مجموع رأس المال $\geq 25\%$
الانكشاف للخارج	ضرورة الحصول على موافقة مؤسسة النقد العربي السعودي قبل الإقراض الأجنبي (تدبير نوعي)

## قطاع التأمين

الأداة	الشرط التنظيمي
هامش الملاءة	$100\% = \frac{\text{الأصول المقبولة}}{\text{الحد الأدنى لرأس المال / إجمالي الأقساط المكتوبة / المطالبات}}$
رصد المخصصات (الاحتياطيات الفنية)	متطلبات محددة لكل نوع من الاحتياطيات (راجع اللائحة التنفيذية للتأمين)
الودائع القانونية (لدى مؤسسة النقد العربي السعودي)	10% من رأس المال المدفوع (يخضع لإضافة 5% على أساس وضع الشركة)
نسبة إجمالي الأقساط المكتوبة إلى رأس المال	إجمالي الأقساط المكتوبة / (رأس المال المدفوع + الاحتياطي) $\geq 10$ أضعاف
إعادة التأمين	يجب أن تصل إعادة التأمين داخل المملكة إلى 30% يجب ألا يقل تصنيف شركات إعادة التأمين عن BBB
أقساط التأمين المحتفظ بها	30% من مجموع أقساط التأمين (يمكن أن ينطبق إعفاء مؤسسة النقد العربي السعودي)
الانكشاف للخارج	الحصول على موافقة مؤسسة النقد العربي السعودي قبل تقاسم المخاطر مع الشركات الأجنبية ضرورة أن تكون 50% من الحافطة الاستثمارية بالريال السعودي الاستثمارات الأجنبية/مجموع الاستثمارات $\geq 20\%$ لا يسمح بالاستثمارات خارج الميزانية العمومية
تدابير نوعية أخرى	موافقة مؤسسة النقد العربي السعودي على عملية الاندماج والاستحواذ





## المرفق الثاني، استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية، 2013 (تتمة)

أثريجان	كندا	ماليزيا	النرويج	بيرو
3-3	نسبة القرض إلى القيمة	حدود مستهدفة للشركات؛ وتطبق على القروض الجديدة المقدمة من البنوك وبعض المؤسسات غير المصرفية المختارة، وهناك حدود على فترات استهلاك الأصول منذ يوليو 2013		
4	أدوات السيولة			
1-4	احتياطات السيولة الوقائية	تقوم المعايير على تقييم مؤشرات السيولة	تطبق ثلاثة تعاريف للسيولة الوقائية على البنوك؛ والمعايير تقوم على تقييم مؤشرات السيولة والمخاطر في السوق	
2-4	الاحتياطي الإلزامي	أدخل في عام 2005؛ وتجري المعايير باستخدام مؤشرات الائتمان		يُطبق على الأرصدة المستحقة والالتزامات الجديدة؛ ويُستخدم للحد من الانكشاف لمخاطر النقد الأجنبي؛ ويُعدل على أساس مؤشرات السوق ومقاييس المخاطر النظامية
	الإطار (الاختصاص والمسؤولية ونطاق التغطية)	البنك المركزي مسؤول عن السلطة المعنية ونطاق التغطية يختلفان حسب الأداة بين وزارة المالية وهيئة الرقابة بالتنسيق مع البنك المركزي وشركات تأمين الودائع	المسؤولية عن الاستقرار المالي؛ ومسؤولية البنك المركزي؛ وتطبق التدابير على البنوك وبعض المؤسسات غير المصرفية المختارة	المسؤولية عن الاستقرار المالي؛ والمسؤولية عن التنفيذ يتقاسمها كل من هيئة الرقابة والبنك المركزي. وتطبق التدابير على البنوك والمؤسسات غير المصرفية ما عدا شركات التأمين وصناديق المعاشات التقاعدية.
<p>المصدر: المسح العالمي للأدوات الاحترازية الكلية لصندوق النقد الدولي، ويشمل سياسات السلامة الاحترازية الكلية كما في تقارير حكومات البلدان. ملحوظة: تستبعد أدوات السلامة الاحترازية الكلية غير المستخدمة بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية لإدارة المخاطر النظامية.</p>				

## المرفق الثالث - قضايا في تنفيذ سياسات السلامة الاحترازية الكلية

يستند هذا المرفق إلى مذكرة توجيهية أعدها خبراء صندوق النقد الدولي عن سياسة السلامة الاحترازية الكلية - توجيهات مفصلة بشأن الأدوات، نوفمبر 2014. ويوجز المرفق القضايا الرئيسية والاعتبارات التشغيلية في تنفيذ أدوات محددة للسلامة الاحترازية الكلية.

### أدوات (رأس المال) واسعة النطاق

رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية: استحدثت اتفاقية بازل 3 إطاراً لرأس المال الوقائي المتغير بتغيير الوقت إضافة إلى الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي ومخزون وقائياً آخر لا يتغير بتغيير الوقت (الاحتياطي المرصود للحفاظ على رأس المال). ويتوقع أن يبدأ تدريجياً تطبيق رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية خلال الفترة من عام 2016 إلى عام 2019. ويهدف رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية إلى زيادة قدرة البنوك على الصمود أمام الاختلالات في أسواق الائتمان وبالتالي يعزز آفاق الاقتصاد متوسطة الأجل - ففي أوقات اليأس عندما تتزايد المخاطر على نطاق النظام، يمكن أن تفرض الجهات التنظيمية رأس المال الوقائي الذي من شأنه أن يساعد البنوك على تحمل الخسائر في أوقات العسر.

اعتبارات تشغيلية:

- توصي لجنة بازل بأن يكون الحد الأقصى لرأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية 2.5% من الأصول المرجحة بالمخاطر، رغم أنه يمكن تحديد حد أقصى أعلى بناء على الاعتبارات الأوسع للسلامة الاحترازية الكلية. ويمكن أن تساعد اختبارات القدرة على تحمل الضغوط على معايرة الحجم المناسب لرأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية ليعكس كلا من النقص في رأس المال في سيناريو للضغوط ورأس المال الإضافي اللازم للحفاظ على ثقة المستثمرين في حالة هبوط النشاط الاقتصادي.
- بالنسبة للبنوك الأجنبية في مناطق الاختصاص المضيفة، يقضي مبدأ المعاملة بالمثل الوارد في إطار اتفاقية بازل 2 بأن تكفل الجهات الرقابية الوطنية قيام البنوك التي تخضع لرقابتها بتطبيق رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية على الانكشافات لمنطقة الاختصاص المضيفة التي فرضت هذا التدبير. وسيطبق ترتيب المعاملة بالمثل طالما أن رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية لم يتجاوز 2.5%، تكون بعدها المعاملة بالمثل طوعية أو تستند إلى مزيد من الاتفاقات الثنائية أو الإقليمية بين سلطات البلد الأم والبلد المضيف.
- قد تستغرق البنوك بعض الوقت لزيادة رأس المال بحيث تبدأ عملية زيادة رأس المال الوقائي في مرحلة مبكرة من الدورة المالية. وينبغي الإعلان سلفاً عن الزيادات في رؤوس الأموال الوقائية بفترة 12 شهراً حتى يتاح للبنوك متسعاً من الوقت لاستيفاء المتطلبات الإضافية. وفي أوقات الضغوط المالية، يمكن أن يبدأ فوراً سريان خفض رأس المال الوقائي للمساعدة على الحد من مخاطر حدوث ضائقة ائتمانية.
- تشير لجنة بازل للرقابة المصرفية إلى أن العوامل الداعية إلى تشديد حدود رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية يمكن أن تستند إلى تقديرات فجوة الائتمان (التي تشتق باعتبارها انحراف نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي

عن الاتجاه العام). ويمكن أيضاً إدراج مؤشرات أخرى للإنذار المبكر (مثل نمو الائتمان، وانحراف أسعار العقارات والأسهم عن الاتجاهات العامة طويلة الأجل، ومقاييس تقلب الأسواق وفروق العائد على أسعار الفائدة، ونسب خدمة الدين والرفع المالي، والاعتماد على التمويل بالجملة، وأرصدة الحساب الجاري) التي تعكس المخاطر النظامية القُطرية. وبمرور الوقت، سيتعين مراقبة أداء هذه المؤشرات في تحديد المخاطر النظامية.

- ويمكن أن تستند العوامل الدافعة لإرخاء رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية إلى المؤشرات السوقية عالية التواتر الدالة على خضوع القطاع المصرفي لضغوط من قبيل أسعار الأصول، وفروق العائد على الائتمان، ومقاييس تقلب الأسواق في أسواق الأسهم والنقد الأجنبي.<sup>1</sup> ويمكن إدخال مؤشرات إضافية تشمل معدل النمو والرفع المالي على القروض الجديدة، وأوضاع الائتمان، وزيادة القروض المعثرة. ولضمان استخدام البنوك لرأس المال المحرر لاستيعاب الخسائر، ينبغي فرض قيود على مدفوعات أرباح الأسهم عند تحرير رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية.

**متطلبات المخصصات الديناميكية لخسائر القروض:** تساعد هذه المتطلبات على تمهيد تكاليف رصد المخصصات على امتداد الدورة المالية وتحمي دخل البنوك ونشاط الإقراض في أوقات العُسر. ويمكن استخدام هذه المخصصات المجمعة، التي تجنب في أوقات اليُسر، لكي تغطي الخسائر في أوقات العُسر عندما تتجاوز مخصصات محددة للقروض الضعيفة متوسط المخصصات المحددة على امتداد الدورة الاقتصادية.

#### اعتبارات تشغيلية:

- ثمة أربعة مناهج رئيسية لمتطلبات المخصصات الديناميكية لخسائر القروض، على النحو التالي: (1) تراكم مخصصات عامة على امتداد الدورة الاقتصادية (المنهج القائم على الصيغ) وفقاً لتوقعات خسائر القروض القديمة والقائمة، صافية من أي مخصصات محددة للخسائر التي تحدث خلال الفترة، و(2) النظم القائمة على الدوافع تستخدم مستويات حدية لمؤشرات لزيادة أو تحرير الاحتياطيات الوقائية من المخصصات الديناميكية لخسائر القروض، و(3) رصد المخصصات لكل قرض على حدة، على أساس الخسائر المتوقعة والاحتمالات المرجحة للبيانات التخلف عن السداد، و(4) منهج مختلط يجمع بين (1) و (2) مع وجود عامل مسبب للسماح للبنوك بالحصول على احتياطيات المخصصات الديناميكية لخسائر القروض.

- والمنهج القائم على الصيغ هو أقل أطر متطلبات المخصصات استخداماً للبيانات (على سبيل المثال أوروغواي وإسبانيا) وهو يبني احتياطيات المخصصات الديناميكية لخسائر القروض تلقائياً وتدرجياً مع تغير خسائر القروض الفعلية على امتداد الدورة. وفي المقابل، تتطلب النظم القائمة على الدوافع تقدير المستويات الحدية للمؤشرات التي تعطي إشارة عن تحرير المخصصات، ولكن يمكن أن تسمح بادخار الاحتياطيات لاستخدامها بسرعة خلال أوقات الضغوط.

<sup>1</sup> عادة ما يتأخر الائتمان عن الدورة الاقتصادية، ولذلك لا تعمل فجوة الائتمان/إجمالي الناتج المحلي بشكل جيد كمؤشر لتحرير رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية.

- ويمكن أن يستند المنهج المختلط إلى صيغة التراكم ولكن تضاف إليها قاعدة تتعلق بالدوافع لتحرير المخصصات على أساس نفس المؤشرات المحددة لتحرير رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية. ولا يسمح لبنك باستخدام احتياطياته الديناميكية لخسائر القروض إلا إذا بينت المؤشرات حدوث تباطؤ في النشاط. وكما هي الحال بالنسبة لتحرير رأس المال الوقائي المعاكس للاتجاهات الدورية، ينبغي فرض قيود على مدفوعات الأرباح عند تحرير المخصصات الديناميكية لخسائر القروض.

### الأدوات القطاعية

**قطاع الأسر:** يمكن معالجة مواطن الضعف الناشئة عن الائتمان المفرط المقدم لقطاع الأسر والآثار المترتبة المسابرة للاتجاهات الدورية بين الائتمان وأسعار الأصول من خلال رأس المال القطاعي الإلزامي، وحدود نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة خدمة الدين إلى الدخل.<sup>2</sup> و<sup>3</sup>

**قطاع الشركات:** يمكن معالجة مواطن الضعف الناشئة عن الزيادات في الرفع المالي للشركات، أو إقراض قطاع العقارات التجارية أو إقراض قطاع الشركات بالنقد الأجنبي من خلال رأس المال القطاعي الإلزامي والحدود القصوى للكشف (مثل زيادة أوزان ترجيح المخاطر للائتمان المقدم بالعملات الأجنبية، ووضع حدود قصوى على نمو الائتمان المقدم للشركات والعملات الأجنبية). وللتعامل مع المخاطر الناشئة عن إقراض قطاع العقارات التجارية، يمكن أيضاً استخدام حدود نسبة القرض إلى القيمة.

### اعتبارات تشغيلية:

- يؤدي رأس المال الإلزامي وأوزان ترجيح المخاطر إلى بناء القدرة على الصمود عن طريق إرغام المقرضين على الاحتفاظ بقدر زائد من رأس المال مقابل انكشافهم لقطاع محدد ويمكن معايرته باستخدام نتائج اختبارات القدرة على تحمل الضغوط. ويؤدي وضع حدود قصوى على نمو الائتمان إلى إبطاء تقديم الائتمان، في حين تؤدي حدود نسبة القرض إلى القيمة وخدمة الدين إلى الدخل إلى خفض الطلب. وتعزز حدود نسبة القرض إلى القيمة وخدمة الدين إلى الدخل بعضها بعضاً ويمكن استخدامها بطريقة متشابكة - فمع ارتفاع أسعار الأصول مقارنة بالدخل، تصبح حدود نسبة القرض إلى القيمة أقل تقييداً إلا أن حدود نسبة خدمة الدين إلى الدخل تصبح أكثر إلزاماً.
- يمكن التمييز بين هذه الأدوات على أساس نوع المقرض والمنطقة والعملة ونوع القرض.<sup>4</sup> ولا توجد مستويات حدية ثابتة تسمح لمؤشرات الإنذار المبكر باقتراح التشديد أو الإرخاء. ويمكن معايرة الأدوات بحيث تبين المخاطر المحددة في كل البلد.

<sup>2</sup> تبين نسبة القرض إلى القيمة الحد الأقصى لحجم القرض نسبة إلى القيمة المقدرة للعقار، في حين تبين نسبة خدمة الدين إلى الدخل الحد الأقصى لخدمة الدين كنسبة من دخل المقرض.

<sup>3</sup> حيثما تكون قيود العرض عاملاً مهماً وراء زيادات أسعار العقارات، يربح أن تكون تدابير السلامة الاحترازية الكلية محدودة في فعاليتها. وفي تلك الحالات، تكون التدابير الرامية إلى تخفيف قيود العرض مناسبة.

• تتسم شروط رأس المال القطاعي الإلزامي بأنها تسبب قدراً أقل من التشوهات ويمكن تطبيقها أولاً إما على رصيد القروض الكامل أو على القروض الجديدة. وفي حالة تشديد رأس المال القطاعي الإلزامي على رصيد القروض الكامل، فقد يتعين إحداث تعديل كبير عليه وسيتم إعلانه قبل موعد الإنفاذ المقرر بفترة طويلة. ويمكن بعد ذلك فرض حدود نسبة القرض إلى القيمة وخدمة الدين إلى الدخل على تدفق القروض الجديدة، إذا لم ينجح رأس المال الإلزامي في إبطاء نمو الائتمان.<sup>5</sup> فالحدود القصوى على نمو الائتمان القطاعي لها تأثير مباشر ضئيل على قدرة الجهاز المصرفي على الصمود وتسبب قدراً أكبر من التشوهات ويمكن تطبيقها إذا ثبت أن التدابير الأخرى غير كافية. ويمكن أن يكون تسلسل قرارات إرخاء سياسات السلامة الاحترازية الكلية القطاعية هو نفس التسلسل المتبع في تشديدها.<sup>6</sup>

• وعندما تبين عدة مؤشرات ارتفاع المخاطر النظامية، ينبغي أن يكون تشديد السياسة تدريجياً وأن يتغلب على انعدام اليقين بشأن قوة انتقال الآثار الاقتصادية.<sup>7</sup> ويمكن أن يؤدي تكثيف التواصل والتوجيهات الرقابية قبل تطبيق التدابير إلى الحد من العبء على المقرضين والمقرضين مع تعزيز قناة التوقعات. وقد يتعين اتخاذ قرارات الإرخاء بسرعة أكبر من اتخاذ قرارات التشديد.

• في حالة قطاع الأسر، المؤشرات التي يمكن استخدامها لتقييم ما إذا كانت هناك ضرورة للتشديد تشمل نمو القروض المقدمة للأسر ونمو أسعار المساكن (معا)، للمساعدة على منع حلقات الآثار المترتبة بين أسعار الأصول والائتمان.<sup>8</sup> ويمكن أن تشمل المؤشرات الأخرى نمو القروض العقارية، ونسب أسعار المساكن إلى الدخل وأسعار المساكن إلى الإيجارات، وحصصة الأسر في مجموع الائتمان بالعملة المحلية والأجنبية. وقد تساعد المؤشرات الأخرى على صدور استجابة موجهة على مستوى السياسات (مثل أسعار المساكن في مناطق مختلفة، ومتوسط أوزان ترجيح المخاطر على قروض الأسر ورأس المال الوقائي الأعلى من الحد الأدنى، ومتوسط وتوزيع نسب القرض إلى القيمة وخدمة الدين إلى الدخل عبر فئات الدخل المختلفة، وحصصة القروض المقومة بالعملة الأجنبية أو القائمة التي تقتصر على سداد الفائدة).<sup>9</sup>

• يمكن أيضاً أن يعتمد إرخاء سياسات السلامة الاحترازية الكلية بشأن قطاع الأسر على مؤشرات شبيهة بتلك المستخدمة في قرارات التشديد. وإضافةً إلى ذلك، يمكن أن تشمل المؤشرات المتحركة بسرعة أحجام المعاملات، وفروق العائد على

<sup>4</sup> على سبيل المثال، يمكن قصر تطبيقها على القروض العقارية التي تسدد الفائدة، أو المقدمة بالعملة الأجنبية، أو على الممتلكات الفاخرة والاستثمارية.

<sup>5</sup> تطبق حدود نسبة القرض إلى القيمة غالباً في أسواق الرهون العقارية للوحدات التجارية والسكنية، ولكن يمكن أن تطبق أيضاً على القروض المضمونة الأخرى، مثل قروض السيارات.

<sup>6</sup> يشكل الحدود الدنيا لرأس المال الوقائي والحدود القصوى لنسب القرض إلى القيمة وخدمة الدين إلى الدخل التي تعتبر آمنة في حالة هبوط النشاط الاقتصادي مسألة بالغة الأهمية لضمان التقيد بمعايير السلامة الاحترازية الكلية والحفاظ على الاستقرار المالي.

<sup>7</sup> الإشارات المختلطة من المؤشرات المتعددة لا تكفي لاتخاذ إجراءات.

<sup>8</sup> تطبق حدود نسبة القرض إلى القيمة غالباً في أسواق القروض العقارية، ولكن يمكن أن تطبق أيضاً على القروض المضمونة الأخرى، مثل قروض السيارات

<sup>9</sup> حيثما تكون قيود العرض دافعا مهما وراء زيادات أسعار العقارات، يرجح أن تكون تدابير السلامة الاحترازية الكلية محدودة في فعاليتها. وفي تلك الحالات، تكون التدابير الرامية إلى تخفيف قيود العرض مناسبة.

أسعار الفائدة على قروض الأسر، وفروق مبادلات مخاطر الائتمان بين المؤسسات المالية لمساعدة صناع السياسات على الاستجابة للضغوط في الوقت المناسب.

- مؤشرات الائتمان المقدم للشركات التي يمكن استخدامها لتقييم ما إذا كانت هناك ضرورة للتشديد تشمل معدل نمو الائتمان المقدم للشركات وحصّة الائتمان المقدم للشركات في مجموع الائتمان المقدم بالعملة المحلية والأجنبية (كل من الأرصدة والتدفقات). ويمكن أيضاً النظر في استخدام مؤشرات إضافية مثل الرفع المالي على القروض الجديدة والقديمة، ونسبة خدمة الدين (خدمة الدين كحصّة في فائض التشغيل)، ونسبة الائتمان المقدم لقطاع الشركات/فائض التشغيل (الحصّة ومعدل النمو)، وفجوة الائتمان المقدم للشركات، ومعايير الإقراض.
- إضافةً إلى المؤشرات المستخدمة في قرارات التشديد، يمكن استخدام مؤشرات متحركة بسرعة مثل الارتفاعات الحادة في فروق مبادلات مخاطر الائتمان المقدم للشركات لمساعدة صناع السياسات على الاستجابة للضغوط على قطاع الشركات في الوقت المناسب.

#### أدوات السيولة

تتوافر مجموعة مختلفة من أدوات السيولة لتعزيز نمط التمويل السليم في البنوك. ويؤدي احتياطي السيولة الإلزامي (مثل نسبة الأصول السائلة) إلى إلزام البنوك بالاحتفاظ بمقدار معين من الأصول السائلة كحصّة من مجموع التمويل قصير الأجل. ويمكن استخدام نسبة تغطية السيولة للمساعدة على ضمان احتفاظ البنوك بمستويات كافية من الأصول السائلة عالية الجودة لتمويل صافي التدفقات النقدية الخارجة على مدار 30 يوماً. ويمكن أن تساعد نسبة شرط التمويل المستقر (مثل نسبة صافي التمويل المستقر، ونسبة القرض إلى الوديعة، ونسبة التمويل الأساسي) على ضمان احتفاظ البنوك بخصوم مستقرة (كالودائع مثلاً) لتمويل أصولها غير السائلة نسبياً.<sup>10</sup> والرسوم المفروضة على السيولة تفرض رسماً على التمويل غير الأساسي ويمكن التفريق بينها على أساس العملة ويمكن أن تتراكم للميزانية أو أي صندوق مخصص يُستخدم لتوفير السيولة في أوقات الضغوط. ويمكن تطبيق الاحتياطي الإلزامي على الخصوم قصيرة الأجل وتعديله لأغراض تحقيق الاستقرار المالي. وإضافةً إلى ذلك، يمكن استخدام القيود على المراكز المفتوحة بالعملة الأجنبية أو التمويل بالعملة الأجنبية أيضاً كأدوات لإدارة المخاطر في المؤسسات المالية غير المصرفية. ويمكن تصميم أدوات السيولة بحيث تستهدف المخاطر حسب العملة وأجل الاستحقاق وبحيث تعكس الظروف في كل بلد.

#### اعتبارات تشغيلية:

- من المرجح أن تؤدي أدوات تشديد السيولة إلى دعم القدرة على الصمود أمام صدمات السيولة، ويُرجح أن تسفر كذلك عن إبطاء نمو الائتمان برفع تكاليف التمويل أثناء انتعاش الدورة المالية. وبالنظر إلى التجربة المحدودة في مجال استخدام أدوات السيولة بطريقة معاكسة للاتجاهات الدورية، يوصى باتباع منهج متدرج في التشديد. وقد يتعين عند تشديد

<sup>10</sup> لا تزال هناك مناقشات دولية جارية بشأن أدوات السيولة نظراً لأنه يجري حالياً التفاوض بشأن المعايير الدنيا لنسبة تغطية السيولة ونسبة صافي التمويل المستقر في إطار اتفاقية بازل 3.

الاحتياطي الإلزامي تعديل حجم العمليات السوقية المفتوحة لتعقيم التأثير على سيولة الجهاز المصرفي والحفاظ على معدلات الإقراض بين البنوك قريبة من المستوى الذي تستهدفه السياسة.

- المؤشرات التي يمكن استخدامها لتقييم ما إذا كانت هناك ضرورة للتشديد تشمل نسبة القرض إلى الوديعة ونسبة التمويل الأساسي. وإضافةً إلى ذلك، تعد مؤشرات أوضاع الائتمان العامة (على أساس المسوح، وحركات أسعار الفائدة، والتدفقات الرأسمالية الداخلية قصيرة الأجل، وإجمالي المراكز المفتوحة بالعملة الأجنبية) مفيدة أيضاً في توجيه استخدام أدوات السيولة لتخفيف حدة الدورات الائتمانية (المدفوعة بالسيولة). ولا توجد مستويات حدية ثابتة يمكن من خلالها للمؤشرات تقييم ما إذا كانت هناك ضرورة للتشديد، ويمكن استخدام اختبارات القدرة على تحمل الضغوط لتقييم مخاطر محددة ومعايرة استجابة السياسات. ويمكن أيضاً أن تشير الحركات الحادة للمؤشرات إلى الحاجة إلى اتخاذ إجراءات على مستوى السياسة.

- أثناء أوقات الضغوط على السيولة، يكون من المناسب إرخاء أدوات السيولة وبنبغي تحرير احتياطات السيولة الوقائية بسرعة. ويمكن أن تسمح الحكومة بتراجع مؤقت في احتياطات السيولة الوقائية (الاحتياطي الإلزامي، ونسبة الأصول السائلة) دون تغيير المتطلبات المنهجية. وإذا ثبت أن ذلك غير كاف، يمكن إرخاء نسبة التمويل المستقر مؤقتاً لمنع البيع البخس للأصول وخفض الرفع المالي بصورة مفاجئة. وفي حالة وجود ضغوط بالغة على التمويل، ينبغي أيضاً أن توفر البنوك المركزية سيولة لدعم السوق.

- المؤشرات التي يمكن استخدامها لتقييم ضغوط السيولة تشمل تزايد استخدام تسهيلات الإقراض الليلة واحدة أو تسهيلات الطوارئ للبنك المركزي، وزيادات في أسعار الفائدة على القروض غير المضمونة بين البنوك، والهوامش وهوامش الضمان على ضمانات اتفاقيات إعادة الشراء، وأسعار الفائدة على المبادلات بالعملة الأجنبية، والفروق بين سعري الشراء والبيع للأوراق المالية بالعملة الأجنبية، وفروق العائد على سندات مبادلات مخاطر الائتمان.

### أدوات للقطاع غير المصرفي

تشكل المؤسسات غير المصرفية أيضاً مصدراً كبيراً لمخاطر السيولة النظامية. وتمثل عملية جمع البيانات والإشراف الأساسي على المؤسسات غير المصرفية والأسواق خطوات أولى مهمة في التصدي للمخاطر في هذا القطاع. ويمكن توسيع نطاق تدابير السلامة الاحترازية الكلية لتشمل مؤسسات الوساطة غير المصرفية. والأدوات التي يمكن أن تساعد في إدارة المخاطر النظامية في القطاع المالي غير المصرفي وضمان المنافسة العادلة تشمل نسب الرفع المالي، واحتياطات السيولة الوقائية، ومتطلبات التمويل المستقر، وحدود التركيز في كل قطاع، والقواعد المنظمة للإقراض الهامشي.



## المراجع

- Al-Darwish, A., N. Alghaith, P. Deb, and P. Khandelwal, 2015, "Monetary and Macroprudential Policies in Saudi Arabia," in Saudi Arabia: *Tackling Emerging Economic Challenges to Sustain Growth*, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arvai, Z., A. Prasad, and K. Ketayama, 2014, "Macroprudential Policy in the GCC Countries," IMF Staff Discussion Note 14/01.
- Cerutti, E., S. Claessens, and L. Laeven, 2015, "The Use and Effectiveness of Macroprudential Policies: New Evidence," IMF Working Paper 15/61.
- IMF, 2014, Staff Guidance Note on Macroprudential Policy—Detailed Guidance on Instruments.
- Kuttner, K. and I. Shim, 2013, "Can Non-Interest Rate Policies Stabilize Housing Markets? Evidence From a Panel of 57 Economies," BIS Working Paper 433.
- McDonald, C., 2015, "When is Macroprudential Policy Effective?" BIS Working Paper 496.

## إصلاح أسعار الطاقة في المملكة العربية السعودية<sup>1</sup>

إن أسعار الطاقة في المملكة العربية السعودية منخفضة حسب المعايير العالمية. وذلك سبب رئيسي وراء النمو القوي في استهلاك الطاقة على المستوى المحلي. ويؤدي انخفاض أسعار الطاقة إلى تحقيق منافع غير متناسبة للفئات الأعلى دخلاً والصناعات كثيفة الاستخدام للطاقة في كثير من البلدان. وهناك حاجة إلى خطة إصلاح شامل لأسعار الطاقة، تقوم تدريجياً بإلغاء أسعار الطاقة المنخفضة ووضع تدابير تخفيف لحماية الفئات الضعيفة من السكان ومساعدة الصناعة على التكيف مع بيئة ارتفاع تكاليف الطاقة. ومن شأن رفع أسعار الطاقة أن يساعد على الحفاظ على الاستثمارات والنفقات الاجتماعية ذات الأولوية أثناء عملية ضبط أوضاع المالية في الأجل المتوسط.

### ألف - حساب تكلفة وتأثير انخفاض أسعار الطاقة

1- على الرغم من ضخامة احتياطات النفط في المملكة العربية السعودية (75 عاماً من الاحتياطيات المثبتة)، تواجه البلاد بعض التحديات في مجال الطاقة. فالاستهلاك المحلي لمنتجات البترول المكررة والكهرباء ينمو بوتيرة سريعة وإذا لم يتم احتواؤه سيؤدي في نهاية المطاف إلى انخفاض إيرادات الصادرات. وانخفاض أسعار الطاقة المحلية يعني أيضاً ضياع إيرادات المالية العامة المحتملة. وتترتب على الإقراط في الاستهلاك انعكاسات بيئية كما أنه يعني ضمناً ترك موارد نفطية أقل لأجيال المستقبل. ويمكن أن تُعزى الزيادة في الطلب المحلي على الطاقة إلى عدة عوامل مثل ارتفاع الاحتياجات السكنية والصناعية والتجارية في بلد يحقق النمو، وانخفاض أسعار الطاقة الخاضعة للتنظيم. وتشير التجربة الدولية إلى أن الأثر التوزيعي لانخفاض أسعار الطاقة يعود بالنفع على الفئات الأعلى دخلاً بدرجة كبيرة.

### تقديرات التكلفة الضمنية للطاقة

2- توفر المملكة العربية السعودية، ككثير من البلدان الأخرى المصدرة للنفط، منتجات الطاقة لجميع السكان بأسعار أقل بكثير من المستويات الدولية (الجدول 1). وقد بلغت أسعار البنزين في المملكة نحو سدس أسعار التجزئة في الولايات المتحدة في عام 2014. وحتى بعد مراعاة انخفاض الأسعار الدولية لمنتجات الطاقة منذ عام 2014 بنسبة تراوحت من 16% إلى 35%، تتراوح الفجوة السعرية بين 5 أضعاف و12 ضعفاً على نطاق معظم منتجات الطاقة. وأسعار بيع الوقود بالتجزئة في المملكة العربية السعودية هي أقل الأسعار في المنطقة. ويعكس انخفاض السعر المحلي البالغ 0.14 دولاراً للتر البنزين الممتاز بشكل جزئي انخفاض تكلفة إنتاج النفط المحلي. وكان السعر المحلي للغاز الطبيعي، و يبلغ 0.75 دولاراً لكل مليون وحدة حرارية بريطانية أقل بمقدار 7.3 مرة من الأسعار الدولية في عام 2014 (Henry hub). وتستفيد من

الجدول 1- أسعار التجزئة للبنزين والديزل (2014؛ بالدولار الأمريكي للتر)

البنزين	الديزل	
0.27	0.27	البحرين
0.19	0.22	الكويت
0.38	0.31	عمان
0.41	0.21	قطر
0.06	0.14	المملكة العربية السعودية
0.64	0.47	الإمارات العربية المتحدة
0.32	0.27	متوسط السعر في مجلس التعاون الخليجي
0.14	0.23	الجزائر
0.34	0.39	العراق
0.09	0.41	إيران
1.0	0.90	الولايات المتحدة

المصادر: حكومات البلدان، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

<sup>1</sup>إعداد ملكة بانث.

انخفاض أسعار الغاز الطبيعي شركات توليد الكهرباء وقطاع البتروكيماويات، الذي يستهلك كل منهما نحو نصف مجموع الإمداد. كذلك تعريفات الكهرباء والمياه أقل من مستوياتها في كثير من دول مجلس التعاون الخليجي. وقد يرجع انخفاض التعريفات جزئياً إلى انخفاض تكاليف المدخلات (النفط الخام والديزل والغاز الطبيعي) التي تسعر أيضاً في مستويات أقل بكثير من الأسعار الدولية، إلا أن إيرادات التشغيل للشركة السعودية للكهرباء قد لا تكون كافية لتوفير الحد الأدنى من رأس المال اللازم لمواجهة زيادة الطلب على الكهرباء في البلاد.

3- ورغم أن تكلفة انخفاض أسعار الطاقة غير واردة صراحة في ميزانية الحكومة المركزية في المملكة العربية السعودية، إلا أن التكلفة الضمنية كبيرة. والآثار المترتبة على انخفاض أسعار الاستهلاك المحلي للطاقة تتحملها الشركات

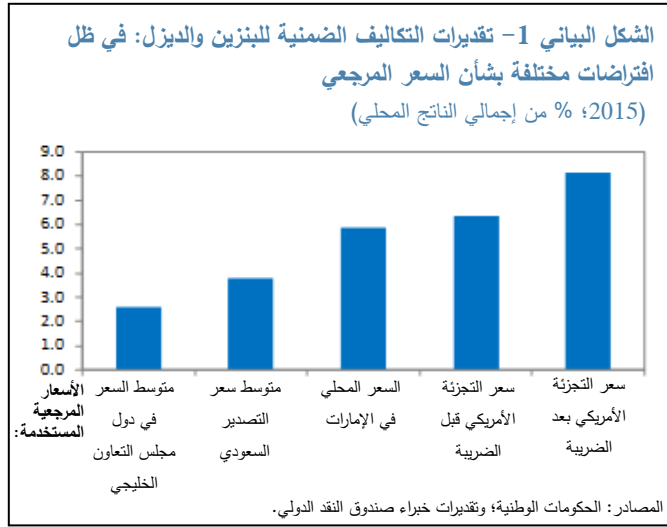
المنتجة للنفط مثل أرامكو، ومصافي تكرير النفط، والشركة السعودية للكهرباء، والكيانات الأخرى شبه الحكومية، التي تقدم منتجات الطاقة بأسعار منخفضة إما للمنتجين أو للمستهلكين النهائيين. وتقدر التكلفة الضمنية لانخفاض أسعار المنتجات البترولية والغاز الطبيعي، محسوبة باستخدام الفجوة السعرية بين الأسعار المحلية والأسعار الأمريكية (مع استخدام السعر المرجعي كمقياس بديل للأسعار الدولية) وكمية الاستهلاك، بنحو 83 مليار دولار (11.1% من إجمالي الناتج المحلي) في عام 2014 (الجدول 2). ومع مراعاة انخفاض أسعار الطاقة الدولية منذ عام 2014، تشير التقديرات إلى أن التكلفة الضمنية تنخفض إلى نحو 65.9 مليار دولار (10.2% من إجمالي الناتج المحلي). ويُعزى حوالي 86% من هذه التكلفة إلى المنتجات البترولية، التي يهيمن عليها الديزل (بحصة تبلغ 39.4%) والبنزين (بحصة تبلغ 22.1%). ويستأثر الغاز الطبيعي بحصة أخرى تبلغ 14% من مجموع التكلفة. وتُقدَّر التكلفة الضمنية لقطاع الكهرباء بنحو 11.4 مليار دولار أو 1.5% من إجمالي الناتج المحلي إذا حُسبت باستخدام منهجية مماثلة للفجوة السعرية بين متوسط التعريفات في المملكة العربية السعودية والولايات المتحدة في عام 2014. وتصل التقديرات بعد الضريبة، التي تأخذ أيضاً في الاعتبار العوامل الخارجية والضرائب على منتجات الطاقة التي يُحتمل ضياعها، إلى مستويات أعلى من تقديرات تكاليف الطاقة الضمنية (قبل الضرائب) للمملكة العربية السعودية (دراسة IMF 2014).

الجدول 2- التكلفة الضمنية للطاقة في المملكة العربية السعودية في عام 2014		
التكلفة الضمنية 1/		
الحصة %	مليون دولار أمريكي	
	لا يوجد	البنزين (ممتاز 95)
لا يوجد	لا يوجد	البنزين (ممتاز)
22.1%	18333	الديزل (زيت الغاز)
39.4%	32736	الغاز النفطي المسال
1.5%	1267	العام
0.5%	409	صناعة النفط
		زيت الوقود
20.3%	16823	العام
2.0%	1693	صناعة النفط
85.9%	71261	مجموع المنتجات البترولية
		الغاز الطبيعي
11.6%	9617	العام
2.5%	2109	صناعة النفط
14.1%	11726	مجموع الغاز الطبيعي
100.0%	82987	مجموع النفط والغاز
	11.1%	% من إجمالي الناتج المحلي
	11348	الكهرباء
	1.5%	% من إجمالي الناتج المحلي

المصادر: الحكومة السعودية ووزارة الطاقة الأمريكية ومؤسسة Bloomberg وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

1/ تقاس التكلفة الضمنية بضرب التكلفة الضمنية للوحدة في الكميات المستهلكة. وتقاس التكلفة الضمنية للوحدة باعتبارها الفرق بين السعر المحلي والسعر المرجعي. والسعر المرجعي المستخدم هو السعر السوقي الأمريكي المعدل لمراعاة الضرائب.

4- وتبلغ التكلفة الضمنية إذا حُسبت باستخدام أسعار مرجعية أخرى مختلفة مستويات مرتفعة أيضا. وعلى سبيل المثال، من شأن رفع الأسعار المحلية لمنتجات البنزين والديزل وحدهما إلى المستوى المتوسط السائد في مجلس التعاون الخليجي أن يغل إيرادات إضافية تعادل 2.5% من إجمالي الناتج المحلي، ومن شأن رفعها إلى متوسط سعر صادرات المنتجات المكررة من المملكة العربية السعودية أو إلى مستوى الأسعار في الإمارات العربية المتحدة أن يغل إيرادات إضافية تتراوح حسب التقديرات من 3.8% إلى 6% من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني 1).



### الإطار 1- قطاع الكهرباء في المملكة العربية السعودية

الشركة السعودية للكهرباء هي أكبر مورد للكهرباء في المملكة العربية السعودية وتورد الطاقة للمستهلكين في المنشآت السكنية (تبلغ حصتها 49%) والصناعية (تبلغ حصتها 20%) والتجارية (تبلغ حصتها 15%) والحكومية (تبلغ حصتها 11%) وغيرهم من المستهلكين (تبلغ حصتها 5%). وتنتج الشركة 77% من مجموع الطاقة التي يتم توريدها وتشتري الكهرباء من شركات أخرى لتلبية النسبة المتبقية البالغة 23% من الطلب المحلي على الكهرباء. وتشمل الشركات الأخرى المنتجة للكهرباء المؤسسة العامة لتحلية المياه

#### تعريفات الكهرباء في المملكة العربية السعودية في عام 2014

الاستهلاك السنوي للكهرباء	المتوسط الشهري للتعريفات		السكني
	مليون دولار	مليون كيلواط/ساعة أمريكي	
5.6	135.96	0.04	0.16
1.0	42.852	0.02	0.09
1.0	30.012	0.03	0.12
2.6	51.504	0.05	0.19
0.3	4.68	0.07	0.26
0.3	9.552	0.04	0.14
<b>10.8</b>	<b>274.56</b>	<b>0.04</b>	<b>0.14</b>
		<b>0.13</b>	

المصادر: الحكومة السعودية، ووزارة الطاقة الأمريكية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

المالحة المملوكة للدولة، التي توفر أيضا مياه محلاة في المملكة العربية السعودية وهي ثاني أكبر منتج للكهرباء (تبلغ حصتها 6%)، بينما توفر النسبة المتبقية عدة محطات مستقلة للمياه والطاقة مملوكة للقطاع الخاص. ويعتمد توليد الكهرباء في المملكة العربية السعودية بكثافة على الهيدروكربون، حيث بلغت حصة النفط الخام 28% في إنتاج الكهرباء في عام 2013، وكانت حصة الديزل (15%)، وزيت الوقود الثقيل (10%) والغاز الطبيعي توفر النسبة المتبقية البالغة 47% (تقرير هيئة تنظيم الكهرباء والإنتاج المزدوج، 2013).

وفي عام 2010، في أعقاب دراسة أجرتها هيئة تنظيم الكهرباء والإنتاج المزدوج، زاد متوسط سعر الكهرباء المباعة لمستخدمين من غير الأفراد بأكثر من 20%، مما زاد الإيرادات بمقدار 3.2 مليار ريال سعودي في عام 2011.

أسعار الوقود التي تسدها شركات إنتاج الكهرباء في عام 2013  
بالدولار الأمريكي لكل مليون وحدة حرارية بريطانية

نوع الوقود	في المملكة العربية السعودية	دوليا
	بالدولار الأمريكي لكل مليون وحدة حرارية بريطانية	
زيت الوقود الثقيل	0.43	15.43
الغاز	0.75	9.04
الديزل	0.67	21.67
النفط الخام	0.73	19.26

المصادر: هيئة تنظيم الكهرباء والإنتاج المزدوج في المملكة العربية السعودية.

غير أن تعريفات الكهرباء في المملكة العربية السعودية لا تزال في المتوسط أقل من التعريفات في الولايات المتحدة بأكثر من ثلاثة أضعاف (راجع الجدول)<sup>1</sup>. وباستخدام هذه الفجوة السعرية في حساب التكلفة الضمنية لانخفاض تعريفات الكهرباء، تقدر هذه التكلفة بما يصل إلى 11.4 مليار دولار أو 1.5% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014. وتقدر هيئة تنظيم الكهرباء والإنتاج المزدوج متوسط تكلفة إنتاج ونقل الكهرباء بمبلغ 0.152 ريال سعودي للكيلوواط/ساعة، مما يرجع إلى انخفاض تكاليف

المدخلات<sup>2</sup>، التي تُسعر في مستويات أقل بكثير من الأسعار الدولية. وإلى جانب ذلك، فإن رأس المال اللازم لقطاع الكهرباء كبير (راجع الفقرة 13). ويقدر رأس المال اللازم لتمويل مشروعات توسيع محطات الكهرباء بنحو 526 مليار ريال سعودي على مدى السنوات الخمس القادمة. وتمول بعض هذه المشروعات في الوقت الراهن بإصدار قروض حكومية وثلاثة إصدارات من الصكوك (بقيمة 68.6 مليار ريال سعودي أو 18 مليار دولار بنهاية عام 2014).

<sup>1</sup> تطبق المملكة العربية السعودية هيكل أسعار متعدد المستويات لتعريفات الكهرباء، يتم فيه التمييز بين المستخدمين (من الوحدات السكنية والتجارية والمستخدمين الآخرين)، يتراوح من 0.05 ريال للكيلوواط/ساعة إلى 0.26 ريال للكيلوواط/ساعة، ويزداد مع حجم استهلاك الكهرباء. وإلى جانب ذلك، تفرض الشركة السعودية للكهرباء رسما شهريا إضافيا يتراوح من 0.1 ريال إلى 0.3 ريال للكيلوواط/ساعة، (يصل في المتوسط إلى 0.2 ريال/0.05 دولار للكيلوواط/ساعة).

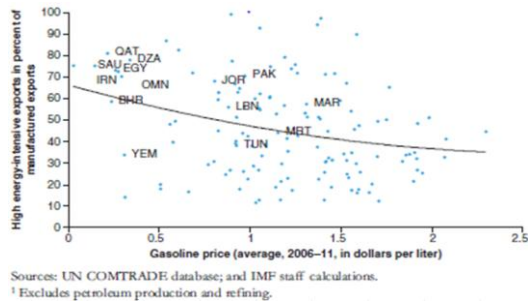
<sup>2</sup> استخدمت شركات توليد الكهرباء في المملكة العربية السعودية في 2013 مدخلات نسبتها 47% من الغاز الطبيعي بسعر 0.75 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية، و31% من النفط الخام بسعر 0.73 دولار، و7% من زيت الوقود الثقيل، و22% من الديزل، وهي مدخلات تتوافر للمنتجين بأسعار منخفضة بشكل مصطنع.

### تزايد استهلاك الطاقة

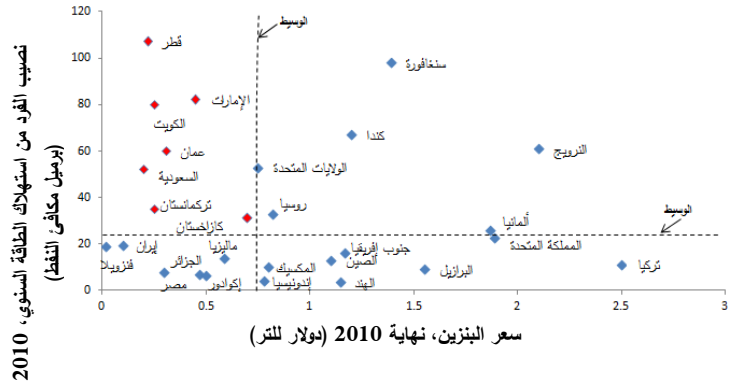
5- إن نصيب الفرد من استهلاك الطاقة في المملكة العربية السعودية من أعلى الأنصبة على مستوى العالم، يدفعه انخفاض أسعار الطاقة المحلية (الشكل البياني 2، اللوحة اليسرى). وقد شجع انخفاض أسعار الطاقة أيضا الصناعات كثيفة الاستخدام للطاقة، لا سيما البتروكيماويات وصناعة صهر الألومنيوم المتنامية، وهو ما أسهم بصورة كبيرة في تزايد كثافة استخدام الطاقة (الشكل البياني 2، اللوحة اليمنى). وتشير التقديرات إلى أن مرونة استهلاك الطاقة بالنسبة للنمو على مدى الفترة 1980-2011 كانت أعلى في البلدان المصدرة للنفط، إذ بلغت 1.3 مقابل 1.1 لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (دراسة IMF 2014).

## الشكل البياني 2- انعكاسات انخفاض أسعار الطاقة

ارتفاع أسعار الصادرات كثيفة الاستخدام للطاقة والبنزين، 2011



استهلاك الطاقة مقابل سعر البنزين



6- وأخذ الاستهلاك المحلي للنفط المكرر في المملكة العربية السعودية يرتفع، إذ بلغ 2.5 مليون برميل يوميا في عام 2014، بما يمثل نحو 19% من مجموع إنتاج النفط الخام.<sup>2</sup> وازداد استهلاك النفط بمعدل سنوي بلغ في المتوسط 6.3% منذ عام 2011، بما يتماشى مع نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي خلال هذه الفترة. وفي غياب الإصلاحات ذات الصلة بالأسعار أو الإصلاحات الأخرى لكبح استهلاك الطاقة، حيث يواصل استهلاك النفط النمو بمعدل سنوي متوسطه 6.3%، ستؤدي زيادة الطلب المحلي على النفط المكرر إلى مزاحمة تامة للصادرات المكررة الحالية البالغة 1 مليون برميل يوميا بحلول عام 2022. كذلك، بحلول عام 2043، ستكون هناك حاجة إلى الصادرات النفطية البالغ مجموعها 8.1 مليون برميل يوميا في عام 2014 لتلبية الاحتياجات المحلية من النفط. وبالمثل، ازداد استهلاك الغاز الطبيعي بمعدل متوسطه 5% بين عامي 2011 و 2014.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> يشمل استهلاك النفط المكرر البالغ 2.5 مليون برميل يوميا في عام 2014 استهلاك 0.04 مليون برميل يوميا من غاز البترول المسال و 1.9 مليون برميل يوميا من المنتجات النفطية المكررة الأخرى و 0.6 مليون برميل يوميا من النفط الخام المستهلك كمدخلات لشركات الكهرباء والمياه ولشركات الأسمنت والبتروكيماويات وغيرها.

<sup>3</sup> أنتجت المملكة العربية السعودية نحو 1.95 مليون برميل من مكافئ النفط يوميا من الغاز الطبيعي في عام 2014، استهلك عن آخره محليا.

الجدول 3- المملكة العربية السعودية: الاتجاهات العامة لاستهلاك النفط وصادراته

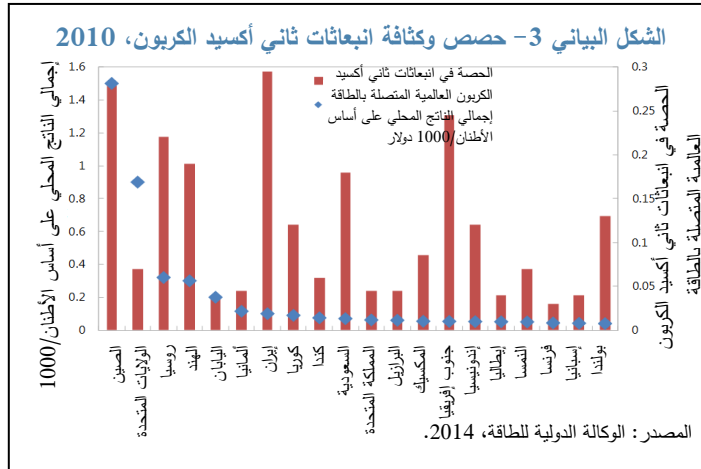
(التغير %)

متوسط	2014-2011	2014	2013	2012	2011	
6.3	6.8	5.6	7.0	5.8	استهلاك النفط	
1.8	2.7-	0.9-	4.0	6.9	صادرات النفط	
2.0	5.5-	0.1-	5.0	8.6	صادرات النفط الخام	
1.8	24.5	8.2-	4.0-	5.2-	صادرات المنتجات النفطية المكررة	
6.3	5.1	6.4	5.5	8.1	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي	

المصادر: الحكومة السعودية.

7- وارتفع استهلاك الكهرباء بصورة كبيرة منذ عام 2010. فقد زاد استخدامها للأغراض الصناعية والتجارية بصورة تراكمية بنسبة 32% و 41% على الترتيب بين عامي 2010 و2014. وزاد عدد المستهلكين في المنشآت السكنية بأكثر من 50% خلال هذه الفترة. وتمثل المسافات الشاسعة بين المراكز السكانية والمناطق الصناعية الرئيسية والعوامل المناخية مصدرا للطلب المرتفع على الطاقة في قطاع النقل وللاستخدام الكهربائي مع وجود طلب موسمي مرتفع للغاية. وتستخدم محطات توليد المياه أيضا الطاقة بكثافة عالية، في حين لا تعكس تعريفات المياه تكاليفها مما يشجع على ارتفاع نصيب الفرد من استهلاك المياه بدرجة كبيرة. وتشير الوكالة الدولية للطاقة إلى أن نصيب الفرد من استهلاك المياه يبلغ 235 لترا يوميا، وهو ما يزيد بمقدار 91% عن المتوسط العالمي (وفقا لتقرير صدر في عام 2012 عن المؤسسة العامة لتوليد المياه المالحة). ويمكن أن يظل بعض هذه العوامل مصدرا ثابتا للطلب على الطاقة في المملكة العربية السعودية.

8- ويشجع انخفاض سعر التجزئة للوقود الأحفوري على الإفراط في استهلاك الطاقة ويؤدي إلى تشوهات بيئية. وتمثل انبعاثات ثاني أكسيد الكربون مكونا مهما إلى جانب المكونات الخارجية من انبعاث عوامل التلوث المحلية والاختناقات

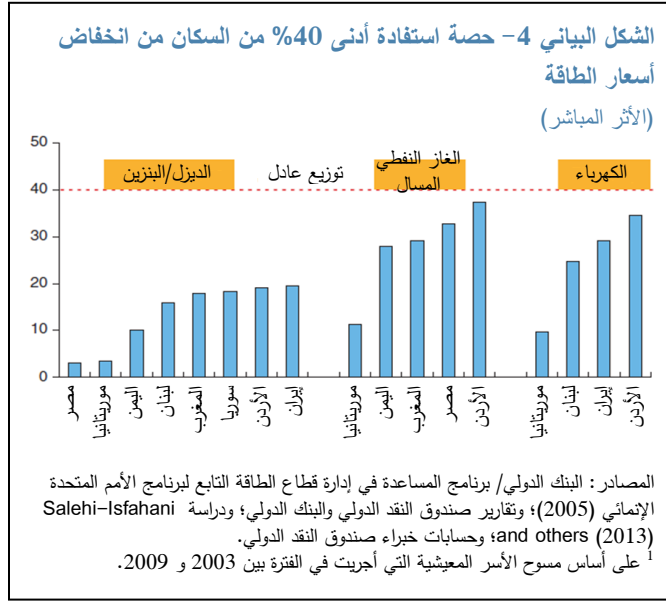


المرورية والحوادث. وفي المملكة العربية السعودية، تبلغ انبعاثات ثاني أكسيد الكربون المسجلة ثلاثة أضعاف المتوسط العالمي البالغ خمس أطنان مترية (دراسة IMF, 2014). ويشير الرسم البياني المقابل إلى كثافة ثاني أكسيد الكربون في المملكة، مقبسا بالأطنان لكل ألف دولار من إجمالي الناتج المحلي، إلى جانب أعلى عشرين بلدا من حيث انبعاثات ثاني أكسيد الكربون. ويوضح الرسم البياني أن كثافة ثاني أكسيد الكربون في المملكة العربية السعودية من بين الأعلى في هذه المجموعة حيث تبلغ نحو 1.0<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> الدراسة بعنوان "How Much Carbon Pricing is in Countries' Own Interests? The Critical Role of Co-Benefits", Ian Parry, Chandara Veung, and Dirk Heine, IMF working Paper 2014.

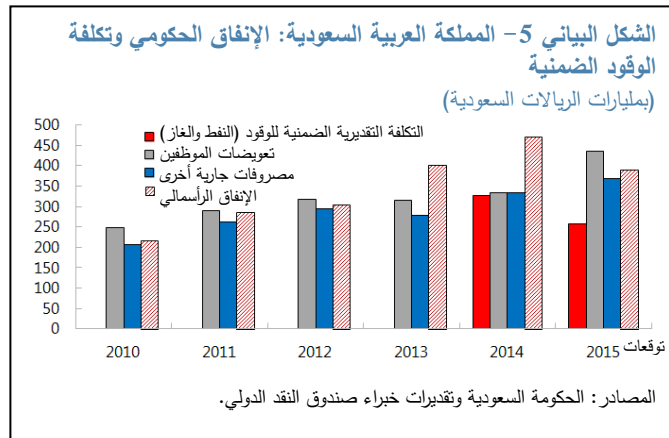
9- وإلى جانب الإفراط في استهلاك الطاقة، يتيح انخفاض أسعار الطاقة المحلية أيضا فرصا لأنشطة التهريب والسوق السوداء. فإذا كانت الأسعار المحلية أقل بكثير من الأسعار السائدة في البلدان المجاورة، تكون هناك حوافز قوية لتهريب المنتجات إلى وجهات تفرض أسعارا أعلى. وتشيع مشكلة تهريب الوقود في مناطق كثيرة حول العالم.

10- ويتبين من التجربة الدولية أن انخفاض أسعار الطاقة على نطاق معمم يحقق منافع غير متناسبة للشرائح الأغنى في السكان ويفتقر إلى الفعالية بوجه خاص في إعادة التوزيع. ويشير مسح أجراه البنك الدولي إلى أن أفقر شريحة خُمسية



في مصر والأردن وموريتانيا والمغرب واليمن لا تحصل إلا على نحو 1-7% من مجموع المنافع المترتبة على انخفاض أسعار الديزل. وفي مصر، أشارت الدراسة إلى أن أفقر 40% من السكان يحصلون على 3% فقط من المنافع المترتبة على انخفاض أسعار البنزين، و7% و10% من المنافع المترتبة على انخفاض أسعار الغاز الطبيعي والديزل بالترتيب. وفي الأردن، بينت الدراسة أن المنافع التي تحصل عليها أغنى شريحة خُمسية نتيجة لانخفاض أسعار الطاقة تزيد بمقدار 20 نقطة مئوية عن المنافع التي تحصل عليها أفقر شريحة خُمسية. وتبين أوضح مظاهر تسرب المنافع الناتجة عن انخفاض أسعار الطاقة إلى الأسر المعيشية الثرية في حالات انخفاض أسعار البنزين

والديزل، حيث تزيد المنافع التي تؤول إلى أغنى شريحة خُمسية بنحو 6.5 (12) ضعفا نتيجة لانخفاض أسعار البنزين (الديزل) عن المنافع التي تؤول إلى أفقر شريحة خُمسية (دراسة IMF 2014).



11- وبالنسبة للمملكة العربية السعودية، لا يوفر مسح الإنفاق والدخل في قطاع الأسر المعيشية لعام 2013 معلومات كافية لحساب كيفية استفادة فئات الدخل المختلفة من انخفاض أسعار الطاقة. ولكن يتضح من واقع المسح أن الأسر المعيشية التي يزيد إنفاقها عن المتوسط في المملكة تتفق ما بين 10% و13% من مجموع مصروفاتها على النقل، مقارنة بنسبة 1% إلى 7% بين الأسر المعيشية ذات مستويات الإنفاق المنخفضة والمتوسطة. ويشير ذلك إلى أن تأثير أسعار وقود النقل (البنزين) على الشريحة منخفضة



الدخل من المرجح أن يكون أقل. وفي المقابل، يزيد استهلاك الأسر ذات مستويات الإنفاق المنخفض والمتوسط من مرافق المياه والغاز والكهرباء بقدر أكبر كثيرا من استهلاك الأسر ذات مستويات الإنفاق الأعلى من المتوسط، مما يشير إلى أنه يمكن النظر في رفع تعريفات الكهرباء والمياه على فئات الدخل المرتفع.

12- ومن شأن الإصلاحات الرامية إلى الحد من ارتفاع التكلفة الضمنية لانخفاض أسعار الطاقة أن يسمح بالحفاظ على الإنفاق ذي الأولوية خلال عملية ضبط أوضاع المالية العامة. ويمكن أن يؤدي إصلاح أسعار الطاقة إلى زيادة إيرادات الحكومة أو خفض الدعم الذي تقدمه لكيانات مثل شركة الكهرباء. والتكلفة الضمنية لانخفاض أسعار الطاقة أعلى كذلك من نفقات المالية العامة سواء على التعليم أو الصحة ويمكن استخدام الإيرادات الإضافية في حماية الاستثمارات والنفقات الاجتماعية ذات الأولوية.

## باء- مبادرات الطاقة الراهنة في المملكة العربية السعودية

### توسيع نطاق إمداد الطاقة وزيادة طاقة التكرير

13- تعتزم المملكة العربية السعودية زيادة إمداداتها المحلية من الطاقة عن طريق توسيع طاقة تكرير النفط. ويجري حاليا إنشاء وتطوير ثلاث مصافي جديدة لتكرير النفط في ساتورب ويسرف وجازان (تبلغ طاقة كل منها 0.4 مليون برميل يوميا) في إطار استراتيجية أرامكو لتوسيع طاقتها التكريرية بنسبة 57% في الأجل المتوسط. وتعمل مصفاة التكرير ساتورب بكامل طاقتها وقد ساهمت في الزيادة البالغة 25% في صادرات النفط المكرر في عام 2014. ويتوقع أن تبدأ مصفاة يسرف في التكرير بحلول الربع الرابع من عام 2015، بينما يتوقع أن تعمل مصفاة تكرير جازان بحلول عام 2017. كذلك ستؤدي زيادة الطاقة التكريرية، إلى جانب تلبية الطلب المحلي المتزايد، إلى زيادة حصة الصادرات المكررة في مجموع الصادرات النفطية.

14- ووضعت المملكة أيضا خطة كبيرة لتوسيع طاقة توليد الكهرباء من خلال المصادر المتجددة بدرجة كبيرة. وعلى نحو ما أفادت به الشركة السعودية للكهرباء في عام 2013، لم يتم بعد تطوير المصادر المتجددة لتكون مصدرا للكهرباء. غير أن الحاجة المتزايدة إلى الكهرباء في البلاد زادت الاستهلاك المحلي من الوقود الأحفوري لتوليد الطاقة، ودفعت المملكة العربية السعودية إلى البحث عن مصادر متجددة. وتهدف مدينة الملك عبد الله للطاقة الذرية والمتجددة إلى ضمان استمداد نصف الكهرباء المولدة في المملكة العربية السعودية من مصادر متجددة بحلول عام 2032، عندما يستلزم نمو الطلب المتوقع على الكهرباء زيادة طاقة توليد الكهرباء إلى 120 غيغاوات بحلول عام 2032 (من 58 غيغاوات في عام 2013). وورد في تقرير لمعهد بروكينغز أنه يتوقع أن يكون نحو 70% من الطاقة الإضافية طاقة شمسية و30% طاقة نووية. وإلى جانب ذلك، يُتوقع أن تستخدم الوسائل التكنولوجية الأحدث الغاز الطبيعي كمدخل رئيسي لتوليد الكهرباء كما أن الهدف من زيادة كفاءة الإنتاج هو الوصول إلى المستويات الدولية على مدى السنوات السبع القادمة.

### مبادرات كفاءة استهلاك الطاقة

15- يجري العمل على وضع عدة مبادرات لتحسين الكفاءة في استهلاك الطاقة. وقد أنشأت المملكة العربية السعودية المركز السعودي لكفاءة الطاقة في عام 2010، الذي يركز، إلى جانب وزارة المياه والكهرباء والشركة السعودية للكهرباء، على

الحد من استهلاك الطاقة من خلال عمليات تدقيق الحسابات، وإدارة الأحمال، والقواعد التنظيمية، وتوعية المستخدمين. وقد بدأ تنفيذ برنامج لكفاءة الطاقة في عام 2012 يهدف إلى الحفاظ على الطاقة ويركز بالدرجة الأولى على قطاعات المباني والنقل والصناعة، في حين قام المركز السعودي لكفاءة الطاقة، الذي بني على أساس البرنامج الوطني لكفاءة الطاقة السابق في عام 2002، بتحديد أهداف كمية للحد من كثافة استخدام الطاقة في البلاد بحلول عام 2030 وتقريب كثافة استخدام الطاقة من المستويات السائدة في بلدان مجموعة السبعة. ومن أجل احتواء الاستهلاك الزائد، يجري حالياً تطبيق اللوائح المعنية بقوانين البناء ومعايير كفاءة الأجهزة المنزلية في استخدام الطاقة، إلى جانب وضع أهداف في بعض الصناعات للحفاظ على معايير الكفاءة (دراسة 2014، Brookings).

16- ويمكن استخلاص مقارنات تفيد المبادرات الراهنة في المملكة العربية السعودية من خلال تجارب البلدان المختلفة التي نجحت في تنفيذ التدابير الرامية إلى تحسين الكفاءة في استخدام الأسر المعيشية والكيانات التجارية والصناعية للطاقة. ويعقد المجلس الأمريكي لتحقيق اقتصاد قائم على كفاءة الطاقة (American Council for an Energy-Efficient Economy (ACEEE) مقارنات بين السياسات والأداء الكمي لأكثر من 16 اقتصاداً في العالم تغطي نحو 71% من الاستهلاك العالمي للطاقة ويحدد مرتبة كل منها على أساس سجل الأداء. وتصدر تقارير مماثلة عن منظمات دولية أخرى تتضمن تحليلات لتدابير كفاءة الطاقة في سياق قُطري مقارن وتقدم توصيات مفيدة. غير أنه يتعين النظر في الأوضاع الاجتماعية والثقافية والجغرافية ذات الطبيعة المتفردة في المملكة العربية السعودية عند تقييم حلول كفاءة استخدام الطاقة في البلاد. ووفقاً لتقرير أعده معهد بروكينغز، يعتبر انخفاض أسعار الطاقة واحداً من أكبر العقبات أمام الاستثمارات في مجال الكفاءة، في حين تؤدي العقبات غير السوقية، مثل العوائق المؤسسية ونقص المعلومات عن الوفورات والتحديات أمام جمع التمويل للتكنولوجيات صغيرة الحجم، إلى حدوث فجوات في كفاءة الطاقة في عدد كبير من الحالات.<sup>5</sup>

17- ويمثل تطوير نظم النقل العام عنصراً مهماً في جهود الحكومة لتحسين كفاءة استخدام الطاقة. وستقدم هذه الجهود أساليب بديلة للنقل، وتحد من تأثير زيادات أسعار الوقود على السكان. وقد شرعت الحكومة في تنفيذ عدة مشروعات واسعة النطاق في مجال النقل في البلاد، منها المشروع الجاري لإنشاء مترو في الرياض يتوقع الانتهاء منه بحلول عام 2018. وهناك كذلك مشروع لخط سكة حديدية للقطارات عالية السرعات يربط مكة والمدينة وجدة، ومشروع خطة سكة حديدية يربط بين الشمال والجنوب، ويتوقع إنجازهما بحلول عامي 2017 و2018. ويجري حالياً التخطيط لتنفيذ مشروع لخطوط المترو في جدة وعدة مشروعات للحافلات في مختلف مناطق البلاد في الفترة بين عامي 2015 و2024.

18- ويؤدي انخفاض الأسعار المحلية للمنتجات البترولية والغاز الطبيعي وتعريفات الكهرباء إلى وضع حواجز أمام التدابير الرامية إلى تحقيق كفاءة استخدام الطاقة ويمكن أن يقلل من جاذبية مصادر الطاقة البديلة. وتخضع حسابات التكاليف والمنافع لكل من المستثمرين ومستهلكي الطاقة لالتواءات بسبب انخفاض الأسعار السائدة لمنتجات الطاقة. وفي حين يتوقع أن تكون مبادرات كفاءة استخدام الطاقة مكملة لإصلاح أسعار الطاقة في الحد من أوجه عدم الكفاءة، فإنها قد لا تساعد في إبطاء الاستهلاك بصورة كبيرة ما لم يكن هناك إصلاح للأسعار. كذلك يمكن أن يؤدي التأخر في إصلاح أسعار الطاقة إلى الحد من فعالية بعض التدابير الرامية إلى تحقيق الكفاءة ومن معدل تنفيذها. وقد خلصت دراسة استندت إلى 29

<sup>5</sup> التقرير بعنوان "Low-carbon energy transitions in Qatar and the Gulf Cooperation Council region"، Brookings Institution, February 2014

بلدا متقدما و 37 بلدا غير متقدم، هي دراسة (Charap and others (2013)، إلى وجود مرونة سعرية طويلة الأجل للطلب على الطاقة تتراوح بين -0.3 و -0.5، وهو ما يشير إلى أن استجابة استهلاك الطاقة لتغيرات أسعار الطاقة قوية إلى حد ما، وأن البلدان يمكن أن تحصد منافع كثيرة طويلة الأجل من إصلاح أسعار الطاقة. وتشير هذه الدراسة أيضا إلى أن فقدان رفاة المستهلكين نتيجة لإصلاح الأسعار يرجح أن يكون أكبر في الأجل القصير منه في الأجل الطويل، مما يشير إلى ضرورة اتباع منهج متدرج لإصلاح أسعار الطاقة أو زيادة سخاء شبكات الأمان في الأجل القريب.

## جيم - التجارب الفُطرية المقارنة في إصلاح أسعار الطاقة

19- بدأت إصلاحات أسعار الطاقة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وإن كانت بوتيرة متباينة في عدة بلدان. وقد بدأ عدد كبير من دول مجلس التعاون الخليجي يرفع بعض أسعار الطاقة وبالدرجة الغالبة على قطاع صغير من المستخدمين. فقد قامت الإمارات العربية المتحدة وقطر برفع أسعار البنزين؛ وقامت البحرين والمملكة العربية السعودية برفع تعريفات الكهرباء على القطاع الصناعي؛ وقامت الكويت بزيادة أسعار الديزل والكيروسين وتدرس حاليا اقتراحا لزيادة أسعار الكهرباء؛ وقامت عُمان في الآونة الأخيرة بمضاعفة سعر الغاز الطبيعي المستخدم للأغراض الصناعية. غير أن وتيرة إصلاح أسعار الطاقة في دول مجلس التعاون الخليجي اتسمت بالبطء ولم يكن حجم الإصلاح كبيرا. ومن بين البلدان الأخرى المصدرة للطاقة في المنطقة، شرعت إيران واليمن في تنفيذ إصلاحات لأسعار الطاقة. وشرع أيضا عدد كبير من البلدان المستوردة للنفط في المنطقة، وهي تحديدا مصر والأردن وموريتانيا والمغرب والسودان وتونس، في تنفيذ إصلاحات على مدى العقد الماضي. ومن بين البلدان المصدرة للطاقة خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، شرعت ماليزيا ونيجيريا وإندونيسيا في تنفيذ إصلاحات لأسعار الطاقة.

### الجدول 4: دعم الطاقة في مجلس التعاون الخليجي

#### الإصلاحات في الفترة الأخيرة

البحرين	رُفع سعر الغاز على قدامى العملاء الصناعيين بنسبة 50% اعتباراً من يناير 2012، من 1.5 دولار إلى 2.25 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية، بينما ظل سعره للعملاء الصناعيين الجدد 2.50 دولار أمريكي لكل مليون وحدة حرارية بريطانية (كانت الأسعار قد رُفعت للعملاء الجدد من 1.3 دولار إلى 2.5 دولار في إبريل 2010). وبدءا من مارس 2015، تم توحيد سعر الغاز للمستخدمين الصناعيين ليكون 2.5 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية. وأعلنت الحكومة أيضا عن زيادات سنوية مقدارها 0.25 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية في سعر الغاز للمستخدم الصناعي اعتباراً من 1 إبريل 2015 إلى أن يصل السعر إلى 4.0 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية بحلول إبريل 2021. وفي مارس 2015، رفعت السلطات سعر الوقود في المحطات البحرية. ورفعت أيضا تعريفات الكهرباء والمياه للاستخدامات غير المنزلية (في أكتوبر 2013).
الكويت	استكملت في عام 2014 دراسة عن تأثير وضع هيكل يميز بين تعريفات الكهرباء والمياه. وأوقف الدعم على الديزل.
عمان	يجري حاليا إعداد دراسة عن قطاع الطاقة، بغية خفض دعم الوقود الكلي تدريجيا. وفي يناير 2015، تضاعف سعر الغاز الطبيعي للاستخدامات الصناعية.
قطر	قامت قطر في يناير 2011 برفع أسعار تجزئة البنزين بمقدار 25% والديزل بمقدار 30%. وتم رفع أسعار الديزل مرة أخرى في مايو 2014، بمقدار 50%.
المملكة العربية السعودية	قامت المملكة العربية السعودية برفع متوسط سعر الكهرباء المباعة للمستخدمين من غير الأفراد بأكثر من 20% في أول يوليو 2010.
الإمارات العربية المتحدة	رفعت الإمارات العربية المتحدة أسعار البنزين في عام 2010 إلى أعلى مستوى على نطاق مجلس التعاون الخليجي. وتقوم حاليا إمارة أبوظبي بإعداد استراتيجية شاملة لاستهلاك الكهرباء والمياه، أدت إلى زيادة التعريفات في يناير 2015 (بنسبة 170% للمياه و 40% للكهرباء). ورفعت دبي تعريفات المياه والكهرباء بنسبة 15% في أوائل عام 2011.

المصادر: حكومات البلدان.

20- وأجرى صندوق النقد الدولي دراسات قُطرية مقارنة مختلفة حدد فيها استراتيجيات إصلاح أسعار الطاقة التي طبقتها البلدان بنجاح.<sup>6</sup> وكان تركيز هذه الاستراتيجيات ينصب على وضع خطة إصلاح شاملة، يتم في إطارها رفع أسعار الطاقة تدريجياً وتنفيذ التدابير اللازمة لتخفيف الآثار من أجل حماية فئات السكان الضعيفة. والأمر المهم في هذا الصدد أن وضع تصميم جيد لاستراتيجية التواصل له دور أساسي في كسب التأييد الشعبي وتأييد الطبقة المتوسطة. وقد يتعين تنفيذ تحويلات نقدية وغيرها من تدابير تخفيف الآثار الموجهة للمستحقين في نفس الوقت تقريباً لإدارة التأثير الاجتماعي المترتب على إصلاح الأسعار. وتبين التجربة الدولية أيضاً أن غياب بعض هذه الاستراتيجيات كان سبباً رئيسياً وراء محدودية النجاح الذي تحقق في بعض البلدان.

## 21- وعادة ما تكون العناصر الستة التالية أساساً لنجاح إصلاحات أسعار الطاقة:

- وجود خطة شاملة لإصلاح قطاع الطاقة: وينبغي إعداد هذه الخطة بالتشاور مع أصحاب المصلحة وأن تتضمن أهدافاً واضحة بعيدة المدى، وتقيماً للحواجز السياسية التي يمكن أن تعوق إصلاح أسعار الطاقة، وأثر الإصلاح. على سبيل المثال، تضمن إصلاح أسعار الوقود في إيران في عام 2010 أهدافاً واضحة، وتدابير تعويضية، وجدولاً زمنياً للإصلاح، سبقته حملة إعلامية مكثفة. وأكدت الحملة الإعلامية أن الهدف الرئيسي للإصلاح هو الاستعاضة عن المنافع الناشئة عن انخفاض أسعار الطاقة بتحويلات نقدية لتقليل الحوافز أمام الإفراط في استهلاك الطاقة وتهريبها. وفُتحت حسابات مصرفية لمعظم المواطنين قبل بدء الإصلاح وأودعت تحويلات نقدية تعويضية في هذه الحسابات قبل أن يبدأ تنفيذ الزيادات السعرية. وبالمثل كان إعداد استراتيجية إصلاح واضحة متوسطة الأجل يساندها تخطيط دقيق عاملاً رئيسياً وراء نجاح إصلاحات تحرير أسعار الكهرباء في الفلبين وتركيا. وفي غانا، طلبت الحكومة في عام 2005 إجراء تحليل مستقل للفقر والأثر الاجتماعي لتحديد الفائزين والخاسرين من انخفاض أسعار الوقود وإنهاء هذا الانخفاض. وكان ذلك أساساً مهماً للتواصل مع الجمهور بشكل مقنع بضرورة الإصلاح ووضع سياسات للحد من تأثير زيادة أسعار الوقود على الفقراء.

- إعداد استراتيجية تواصل شاملة: لا غنى عن وجود حملة تواصل مدروسة بشكل جيد للمساعدة على كسب دعم سياسي وعام واسع، وينبغي تنفيذ هذه الحملة طوال عملية الإصلاح. وينبغي أن تقوم حملة التواصل بإعلام الجمهور بتكاليف السياسات الراهنة ومنافع الإصلاح، بما في ذلك الوفورات التي تتحقق في الميزانية المتولدة عن تمويل الإنفاق ذي الأولوية العالية على التعليم والرعاية الصحية والبنية التحتية والحماية الاجتماعية. وثمة عنصر أساسي آخر لنجاح استراتيجية التواصل وهو تعزيز الشفافية في إبلاغ تكاليف انخفاض أسعار الطاقة في الميزانية.

وقد شكلت الحملات الإعلامية ركائز النجاح في عدد من البلدان، بما في ذلك إصلاحات أسعار الوقود في غانا وإيران وناميبيا والفلبين، وإصلاحات أسعار الكهرباء في أرمينيا وأوغندا. وعلى سبيل المثال، في حالة الفلبين، بدأ تنفيذ حملة

<sup>6</sup> "دراسات حالة حول إصلاح دعم الطاقة: الدروس المستفادة حول إصلاح دعم الطاقة" صندوق النقد الدولي، يناير 2013. ودراسة بعنوان "إصلاح الدعم في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: عرض موجز للتقدم في الأونة الأخيرة وتحديات الفترة المقبلة"، صندوق النقد الدولي، 2014.

تواصل في مرحلة مبكرة وتضمنت عرضاً ترويجياً في جميع أنحاء البلاد لتعريف الجمهور بالمشكلات المصاحبة لانخفاض أسعار البترول.

- **التدرج والتسلسل بصورة مناسبة في زيادات الأسعار:** قد يُفضَّل التدرج في زيادة الأسعار واتباع تسلسل مختلف على مستوى منتجات الطاقة. فحدوث زيادة مفرطة الحدة في أسعار الطاقة يمكن أن ينشئ معارضة شديدة للإصلاحات، لا سيما عندما يكون التواصل غير كافٍ أو لا يكون هناك قدر كافٍ من التدابير لتخفيف حدة الآثار. وتسمح الاستراتيجية المتدرجة للأسر المعيشية والمؤسسات بتعديل أوضاعها وتعطي للحكومة وقتاً لتطوير شبكات الأمان الاجتماعي.

على سبيل المثال، رُفِعَت أسعار الوقود في المغرب بالتدريج من عام 2012 إلى عام 2014 وقامت الحكومة بزيادة أسعار المنتجات بمعدلات مختلفة وتنفيذ آلية تأشير جزئية لبعض المنتجات البترولية وقامت تدريجياً بإلغاء الأسعار المنخفضة للبنزين والوقود المستخدم للأغراض الصناعية بعد عامين. وفي الأردن، أجرت الحكومة اعتباراً من عام 2012 زيادة متدرجة في أسعار البنزين والديزل وتعريفات الكهرباء على مدى عامين، واعتمدت صيغة تلقائية لأسعار البنزين.

- **التدابير الموجهة لتخفيف حدة الآثار:** تمثل التدابير الموجهة للمستحقين بشكل جيد لتخفيف أثر زيادات أسعار الطاقة على الفقراء عاملاً حاسماً لبناء التأييد العام للإصلاحات. ويمكن توجيه هذا التدبير من خلال رفع أسعار منتجات الطاقة التي تستخدمها شرائح المجتمع الأيسر حالاً أو من خلال التحويلات. ويُفضَّل اتباع منهج التحويلات النقدية أو القسائم الموجهة للمستحقين لتقديم التعويضات. وعندما يتعذر تنفيذ التحويلات النقدية بسبب محدودية القدرات الإدارية، يمكن التوسع في مبادرات أخرى مثل برامج الأشغال العامة في نفس الوقت مع تنمية القدرات. وثمة ضرورة بالغة لتعويض الفئات الأشد تضرراً من إلغاء أسعار الطاقة المنخفضة من البداية من خلال زيادة الحماية الاجتماعية الموجهة بشكل أدق.

◀ **تحسين التوجيه للمستحقين:** في عدة بلدان، بما في ذلك المغرب ومصر، تحدد سعر وقود الأوكتين في مستوى أعلى من وقود الديزل المستخدم في النقل العام. وبالمثل، تقدم الأردن ومصر الكهرباء بأسعار منخفضة للأسر المعيشية للاستهلاك حتى مستوى معين. وفي إيران، أدى استخدام نظام البطاقات الإلكترونية لترشيد وتحديد حصص البنزين، والذي استُحدث في يونيو 2007، إلى توفير هيكل تسعير بحكم الواقع متعدد الشرائح للبنزين.

◀ **التحويلات النقدية:** يوفر برنامج المساعدات النقدية المتكررة في الأردن تحويلات نقدية للمستفيدين حسب دخلهم. وفي اليمن، ساهم برنامج تخفيف حدة الفقر في تيسير التحويلات النقدية لتخفيف أثر إصلاحات أسعار الوقود. وقامت إيران بإيداع تحويلات نقدية في حسابات مصرفية جديدة للأسر المعيشية لتمولها الإيرادات المتأتية من زيادات الأسعار. وفي إندونيسيا، وضعت عدة تدابير تعويضية أو جرى توسيع تدابير قائمة بالفعل، مثل مدفوعات التحويلات النقدية غير المشروطة والتأمين الصحي للأسر المعيشية

الفقيرة، وبدأ في الآونة الأخيرة تنفيذ بعض البرامج التي تغطي التعليم والمساعدة المالية ودعم الرعاية الصحية، باستخدام تكنولوجيا البطاقات. وبالمثل، بدأت المغرب وموريتانيا أيضاً في تطبيق برامج للتحويلات النقدية موجهة للأسر المعيشية الضعيفة.

◀ *تدابير تخفيفية أخرى للأسر المعيشية:* استحدثت في تونس برامج إضافية وضعت تعريفه جديدة للكهرباء لحماية الأسر المعيشية ذات الاستهلاك المنخفض، وبرنامجاً جديداً للإسكان الاجتماعي، وزادت من تخفيض ضريبة الدخل للأسر الفقيرة، إلى جانب تدابير أخرى. وتقوم المغرب تدريجياً بتعزيز البرامج القائمة لتوسيع نطاق تغطيتها ليشمل الإنفاق الاجتماعي وتوجيهها إلى الفئات الضعيفة.

◀ *تدابير تخفيفية أخرى للصناعات/القطاعات الإنتاجية:* يجري حالياً في الأردن تطوير مصادر أخرى لتوليد الطاقة بتكاليف أدنى، وذلك للحد من الاعتماد على واردات الطاقة، لا سيما في القطاعات كثيفة الاستخدام للطاقة. وفي إيران، تقرر تجنب جزء من الإيرادات المتأتمية من زيادات الأسعار المطبقة في نهاية عام 2010 لتقديم الدعم لعمليات إعادة هيكلة المؤسسات وللجهود الرامية إلى الحد من كثافة استخدام الطاقة.

● **تحديد الأسعار بعيداً عن الاعتبارات السياسية:** نجاح الإصلاحات ودوامها لفترة طويلة يقتضي وضع آلية مجردة من الاعتبارات السياسية وتستند إلى قواعد في تحديد أسعار الطاقة مما يؤدي إلى الحد من احتمالات انتكاس الإصلاحات. ولا يمثل اعتماد آلية تلقائية لتسعير الوقود في حد ذاته حلاً لتحقيق إصلاح مستمر لدعم الطاقة، ولكن ينبغي أن يكون جزءاً من استراتيجية أوسع للإصلاح (راجع الإطار 2). وكما هو مشهود في كثير من الحالات القطرية، تتم زيادة أسعار الطاقة تدريجياً ويتم في نهاية المطاف اعتماد آلية تلقائية لتحرير الأسعار. وعلى وجه العموم، يمكن إسناد مسؤولية تنفيذ آلية التسعير التلقائية إلى هيئة مستقلة للمساعدة على حمايتها من الضغوط السياسية. وعلى المدى الأبعد، ينبغي أن تهدف الإصلاحات المتعلقة بالمنتجات البترولية إلى تحرير الأسعار بالكامل.

● **تحسين كفاءة شركات إنتاج الطاقة المملوكة للدولة:** تحصل شركات إنتاج الطاقة غالباً على موارد كبيرة من الميزانية لتعويض أوجه عدم الكفاءة في الإنتاج وتحصيل الإيرادات. ويمكن أن يؤدي تعزيز المركز المالي والأداء التشغيلي لهذه المؤسسات إلى الحد من الحاجة إلى التحويلات من الميزانية. ولمعالجة أوجه انعدام الكفاءة التشغيلية، سمح عددٌ كبير من البلدان للشركات الخاصة بتوليد الكهرباء وتوزيعها. وقد ثبتت فعالية تحسين إدارة الطلب (بفرض أسعار أعلى خلال فترات الذروة) في تحويل الطلب إلى الفترات التي تكون فيها التكاليف الحدية لتقديم الخدمة أقل. ويمكن البدء في اتخاذ تدابير لتعزيز الإيرادات مثل تحسين التحصيل وقياس الاستهلاك بعدادات لدى كبار المستهلكين ثم تمديد التدابير تدريجياً إلى المستهلكين المتوسطين والأصغر (دراسة IMF 2013a).

الإطار 2- آلية التسعير تلقائية<sup>1</sup>

في إطار آلية التسعير المذكورة، تنتقل آثار التقلبات في الأسعار الدولية إلى المستهلك باستخدام صيغة صريحة لأسعار الوقود. وتغير بعد ذلك أسعار بيع الوقود بالتجزئة على فترات فاصلة منتظمة محددة سلفا (مثلا أسبوعيا، أو كل أسبوعين، أو شهريا) لتعكس بشكل كامل التغيرات في الأسعار الدولية.

ويجوز أن تصاحب ذلك بعض القواعد لتمهيد الأسعار من أجل تجنب التقلب المفرط في الأسعار المحلية في الأجل القصير. ويمكن استخدام عدد من آليات التمهيد، بما في ذلك آلية النطاق سعري وآلية المتوسطات المتحركة. وتحدد آلية النطاق سعري الحد الأقصى لحجم التغيرات في أسعار التجزئة، بينما آلية المتوسطات المتحركة تحدد تعديلات الأسعار على أساس التغيرات في تاريخ الأسعار الدولية (ويفضل أن يتم ذلك على فترة أطول للتمهيد).

ويهدف اعتماد آلية تلقائية لتعديل الأسعار إلى تحقيق عدد من الأهداف. فمن شأن تطبيق آلية تلقائية على أسعار الوقود، تقترن بها خصائص للتمهيد، أن يساعد على الحد من تقلب الأسعار. والسماح بحدوث زيادة كبيرة غير متكررة في أسعار الطاقة أو اتباع منهج مخصص يمكن أن يؤدي إلى توليد ضغوط سياسية غالبا ما تسفر عن تثبيت الأسعار لفترات طويلة، ونشوء توترات بين الحكومة وموردي الوقود.

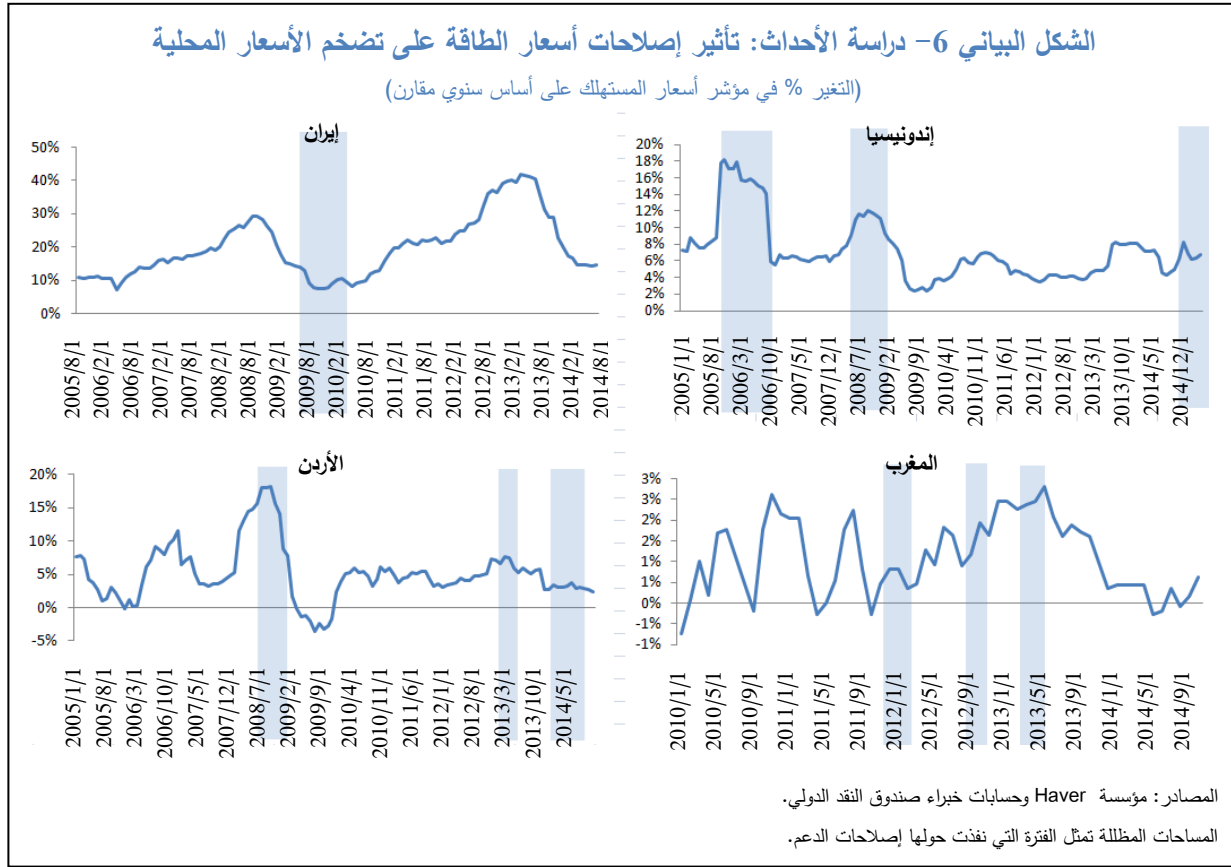
وفيما يلي أمثلة على بلدان اعتمدت آلية تسعير تلقائي: استأنفت الأردن في يناير 2013 وضع آلية لتعديل أسعار الوقود شهريا؛ ورفعت تونس أسعار الوقود لأغراض محددة في الفترة 2012-2013 وعادت إلى العمل بصيغة أسعار تلقائية للبنزين في يناير 2014 للسماح بالتقارب بمرور الوقت مع الأسعار الدولية مستقبلا؛ واعتمدت موريتانيا صيغة تلقائية جديدة لأسعار الديزل في مايو 2012؛ وبدأت المغرب في تطبيق آلية تأشير جزئية لمنتجات بترولية محددة في سبتمبر 2013، وألغت القواعد التنظيمية للبنزين وأسعار الوقود للاستخدامات الصناعية في يناير 2014، وبدأت مراجعة هذه الأسعار كل شهرين؛ وقامت كوت ديفوار، التي اعتادت تثبيت أسعار منتجات الوقود، باعتماد آلية تسعير تلقائية مع التمهيد في عام 2013.

<sup>1</sup> استنادا إلى دراسة "Technical Notes and Manual on "Automatic Fuel pricing mechanism with Price Smoothing: Design, Implementation and Fiscal Implications", December 2012.

## دال- تأثير إصلاح أسعار الطاقة على الاقتصاد الكلي

22- تبين التجارب القطرية المقارنة أن تأثير زيادات أسعار الطاقة على التضخم يمكن أن يكون محدودا إذا استند الإصلاح إلى تخطيط جيد ونفذ بطريقة متدرجة. وتشير تجربتا المغرب والأردن إلى أن استمرار التضخم يكون غير مرجح إذا كانت زيادات الأسعار متدرجة وتقوم على تخطيط جيد (الشكل البياني 6). وبالمثل، تسببت إصلاحات الأسعار في إندونيسيا في عامي 2005 و 2008 في توليد ضغوط تضخمية لم تدم طويلا ولم تلبث أن انحسرت في غضون شهور قليلة. ودخلت إصلاحات أسعار الطاقة في إندونيسيا جولة جديدة منذ يناير 2015 ولم تحدث أي زيادة كبيرة في التضخم. وفي حالة

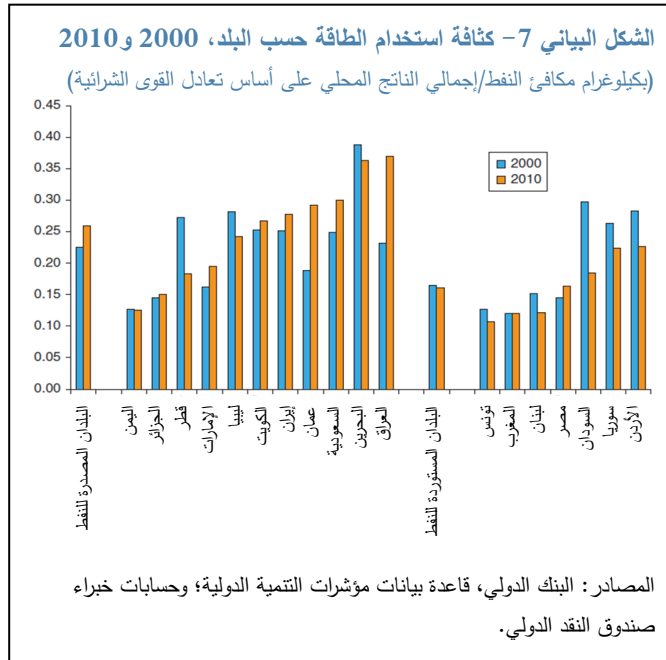
إيران، اتخذت تدابير على مستوى السياسات قبل عدة أشهر من بدء إصلاح أسعار الطاقة في ديسمبر 2010. وتضمنت هذه التدابير تنفيذ حملة تواصل شاملة للتوعية بشأن الخطط الموضوعة لإنشاء شبكات أمان وانتهاج سياسات إدارية لتحقيق استقرار الأسعار، وغير ذلك من التدابير. وقد ساعدت هذه الجهود على إبقاء مستوى التضخم المحلي منخفضاً في الأشهر الأولى.



23- وفي المملكة العربية السعودية، يمكن أن يكون تأثير الزيادات المتدرجة في أسعار الطاقة على التضخم محدوداً لعدة أسباب. فالمنتجات المرتبطة بالطاقة - المرافق العامة (المياه، والغاز، والكهرباء) ووقود النقل - تشكل في مجملها نحو 3.7% من مجموعة سلة مؤشر أسعار المستهلكين. ويمكن أن يكون تأثير جولة الزيادة الأولى في أسعار البنزين والديزل أكبر على فئات الدخل المتوسط والمرتفع في المملكة مع زيادة حصتها في الإنفاق على وقود النقل عن غيرها. ويمكن تخفيف أثر ارتفاع تكاليف النقل جزئياً بتطوير نظام النقل العام. غير أن الأسر المعيشية ذات الدخل المتوسطة والمنخفضة في المملكة ستتأثر بدرجة أكبر بالزيادات في أسعار المرافق، مثل غاز الطهي والكهرباء والمياه. وستتأثر أيضاً ديناميكيات الأسعار بفعل الأثر غير المباشر على العناصر غير المتصلة بالوقود في مؤشر أسعار المستهلكين، الذي يعتمد على توقعات التضخم في المستقبل (دراسة IMF 2014). ونظراً لأن المواد الغذائية وعدد كبير من السلع الأولية الأخرى في سلة المستهلكين في المملكة مستوردة، فقد يحد ذلك من التأثير المترتب على ارتفاع أسعار الوقود. وتوجد حاجة إلى معلومات تفصيلية عن سلة الاستهلاك على مستوى فئات الدخل المختلفة لتقييم التأثير الكامل لحركة الأسعار على التضخم.



24- ونظرا لأن بعض الصناعات في المملكة كثيفة الاستخدام للطاقة (صناعات البلاستيك والبتروكيماويات



والألومنيوم)، فإن تكاليف الإنتاج لديها سترتفع بسبب ارتفاع أسعار الطاقة وستراجع ميزتها التنافسية وربما يتباطأ نمو صادراتها. غير أن تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد ومناخ الأعمال يمكن أن يساعد الاقتصاد على التكيف مع ارتفاع أسعار الطاقة بمرور الوقت، بما في ذلك التدابير الجارية لدعم كفاءة استهلاك الطاقة في المملكة (الفقرة 15). ومن شأن ارتفاع أسعار الطاقة أن يحفز الصناعات على انتاج استراتيجيات للحد من تكاليف الطاقة، مما يزيد كفاءتها، ويعزز الحوافز الدافعة للبحوث والتطوير في مجال التكنولوجيات الموفرة للطاقة والتكنولوجيات البديلة. وبالرغم من ذلك، ربما كانت تكاليف تعديل الأوضاع في الأجل القصير كبيرة، ويمكن وضع تدابير مؤقتة للمساعدة على تخفيف هذه التكاليف.

## هاء- الاستنتاجات/أهم النتائج المستخلصة للمملكة العربية السعودية

25- إن التكاليف التي ينطوي عليها انخفاض أسعار الطاقة في المملكة كبيرة، رغم أنها لا تظهر بوضوح على الفور. ففي حين تستفيد الشركات وينتفع المستهلكون من انخفاض أسعار الطاقة، فإن التكاليف تتضمن النمو السريع في استهلاك منتجات الطاقة، وضياح إيرادات المالية العامة المحتملة، وتوزيع الثروة على نحو من المرجح أن يستفد منه الأيسر حالاً بصورة غير تناسبية. والتدرج في زيادة أسعار الطاقة يمكن أن يحد من هذه التكاليف. ومن شأن تخفيض التكاليف الضمنية المرتفعة لانخفاض أسعار الطاقة أيضاً أن يسمح بالمحافظة على أولويات الاستثمار والإنفاق الاجتماعي خلال عملية ضبط أوضاع المالية العامة. ويمكن أيضاً تحقيق مكاسب إضافية من المبادرات الراهنة الرامية إلى زيادة إمدادات الطاقة وتحسين كفاءة استهلاك الطاقة برفع أسعار الطاقة المحلية.

26- ويمكن أن تستفيد المملكة من تجارب البلدان الأخرى التي نفذت استراتيجيات إصلاح أسعار الطاقة بنجاح. وتشير هذه التجارب إلى أنه ينبغي للمملكة أن تضع خطة شاملة لإصلاح أسعار الطاقة بأهداف واضحة للأجل الطويل وأن تجري تقييماً مفصلاً لتأثير الإصلاح على الأسر المعيشية وعلى القطاع الإنتاجي. وإلى جانب الجهود الكبيرة التي تُبذل في الوقت الراهن لزيادة كفاءة استهلاك الطاقة، ينبغي أن تلغي خطة الإصلاح تدريجياً أسعار الطاقة المنخفضة وتضع تدابير لتخفيف الأثر من أجل حماية فئات السكان الضعيفة وتساعد الصناعة على التكيف مع ارتفاع تكاليف الطاقة. والأمر المهم في هذا الصدد أنه يتعين وضع استراتيجية تواصل مصممة جيداً. وينبغي أن تتضمن هذه الاستراتيجية قيام الحكومة بحساب ونشر تكاليف انخفاض أسعار الطاقة، ومناقشة المنافع المترتبة على رفع الأسعار المحلية، والإعلان عن تدابير تخفف آثارها على

الأسر المعيشية والصناعات المستهدفة. وقد يتعين تنفيذ التحويلات النقدية وغيرها من تدابير تخفيف الآثار الموجهة للمستحقين في نفس الوقت تقريبا. ويتوقع أن يؤدي توافر نظم النقل العام، التي تقوم الحكومة حاليا بتطويرها، إلى الحد من تأثير زيادات أسعار الوقود على تكاليف النقل للسكان.

27- وسيكون من الضروري أن تتوافر بيانات مفصلة على مستوى الأسر المعيشية عن سلة الاستهلاك على نطاق مستويات الدخل المختلفة وذلك لإجراء تحليل مستفيض عن تأثير الزيادة في الأسعار المحلية على فئات الدخل المنخفض والمتوسط. ومن شأن تقسيم سلة الاستهلاك إلى فئات مفصلة أن يبسر التخطيط للتحويلات النقدية وغيرها من تدابير تخفيف الآثار اللازمة لحماية أضعف، في إطار استراتيجية شاملة للإصلاح.

## المراجع

- Anand, R., Coady, D., Mohommad, A., Thakoor, V., and Walsh, J., 2013, *"The Fiscal and Welfare Impacts of Reforming Fuel Subsidies in India"*, Working Paper, International Monetary Fund, May.
- Arze del Granado, J., Coady, D., and Gillingham, R., 2012, "The Unequal Benefits of Fuel Subsidies: A Review of Evidence for Developing Countries," *World Development*, 40(11), pp2234-48.
- Charap, J., Ribeiro da Silva, A., and Rodriguez, P., 2013, *"Energy Subsidies and Energy Consumption—A Cross-Country Analysis,"* Working Paper, International Monetary Fund, May.
- Coady, D., Arze del Granado, J., Eyraud, L., Jin, H., Thakoor, V., Tulladhar, A., and Nemeth, L., 2012, "Automatic Fuel Pricing Mechanisms with Price Smoothing: Design, Implementation, and Fiscal Implications," *Technical notes and manuals*, International Monetary Fund, December.
- Electricity and Cogeneration Regulatory Authority (ECRA), 2013, *Annual Report*. Riyadh.
- International Monetary Fund, 2014, "Subsidy Reform in the Middle East and North Africa: Recent Progress and Challenges Ahead."
- 2013a, "Case Studies on Energy Subsidy Reform: Lessons and Implications."
- 2013b, "Energy Subsidy Reform: Lessons and Implications."
- 2015, *Fiscal Monitor*.
- International Energy Agency (IEA) 2014, *Oil Medium-Term Market Report*, Paris: IEA.
- Meltzer, Hultman, and Langley, 2014, "Low-Carbon Energy Transitions in Qatar and the GCC Region," *Brookings Institution*, February.
- Parry, I., Veung, C., and Heine, D., 2014, "How Much Carbon Pricing is in Countries' Own Interests? The Critical Role of Co-Benefits," *Working Paper*, International Monetary Fund, September.
- Saudi ARAMCO, 2014, *Annual Report*, Riyadh.
- Saudi Electricity Company (SEC) 2014, *Annual Report*, Riyadh.

## الانعكاسات الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق العمل في المملكة العربية السعودية<sup>1</sup>

سوف تتعكس على الاقتصاد الكلي نتائج الجهود المكثفة التي بُذلت في الفترة الأخيرة بهدف التوسع في توظيف المواطنين في القطاع الخاص من خلال إصلاح نظم التعليم والتدريب وتنفيذ برنامج للحصص (نطاقات). ويشير التقييم التجريبي الذي أجره خبراء الصندوق إلى أن إحلال العمالة الوافدة منخفضة المهارة ومنخفضة الأجر بمواطنين سيؤدي إلى رفع مستويات الأجر والتضخم، ولكن إذا تحسن تكوين المهارات على مستوى القوى العاملة الوطنية، فمن الممكن أن ترتفع الإنتاجية ويمكن أن تعوض أي تأثير سلبي على القدرة التنافسية. وستكون السيطرة على حجم التعيينات والتعويضات في القطاع العام والتنفيذ المتدرج لنظام الحصص من العناصر الأساسية لتجنب زيادة التكاليف وإرباك نشاط القطاع الخاص.

### ألف - مقدمة

1- كان اعتماد المملكة العربية السعودية، كغيرها من دول مجلس التعاون الخليجي، على العمالة الأجنبية منخفضة الأجر دعامة أساسية لنمو المدفوع بالنفط الذي حقق تنمية اقتصادية سريعة وتحسنا كبيرا في مستويات المعيشة. وقد ساعد هذا النموذج على التغلب على فترات من نقص العمالة المحلية واحتواء ضغوط إصابة الاقتصاد بنشاط محموم خلال فترات ارتفاع أسعار النفط، إلا أنه أسفر أيضا عن تشوهات في سوق العمل، وزاد من اعتماد المواطنين على التوظيف في القطاع العام، وحصر الاقتصاد في نمط من انخفاض نمو الإنتاجية. وأصبحت هذه النتائج بدورها قيда على استيعاب القطاع الخاص للقوى العاملة الوطنية سريعة النمو والتي تنال قسطا متزايدا من التعليم مع استمرار استيعاب الوافدين بصورة غير تناسبية لملء الوظائف الجديدة، مما أسفر عن ارتفاع معدلات البطالة بين المواطنين، وخاصة الشباب.

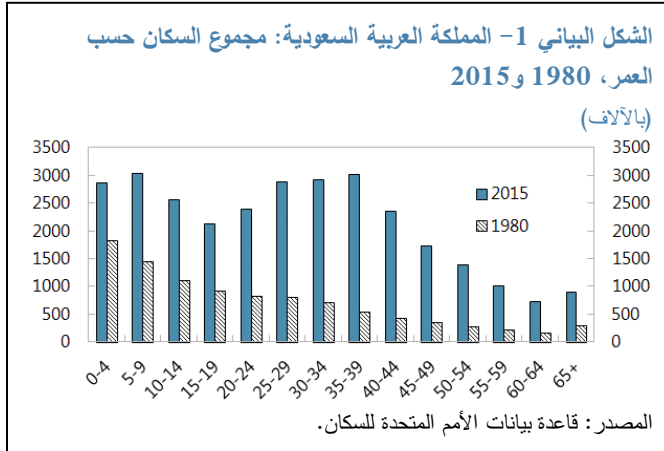
2- وإدراكا لهذه التحديات، قامت الحكومة في السنوات الأخيرة بإعطاء دفعة جديدة لإصلاحات سوق العمل بهدف زيادة توظيف المواطنين السعوديين في القطاع الخاص. واعتمدت استراتيجية إصلاح واسعة تتضمن سياسات فعالة لسوق العمل، والاستثمار في التعليم والتدريب، ووضع سياسة للأجور تهدف إلى رفع أجور المواطنين في القطاع الخاص لزيادة جاذبية وظائف القطاع الخاص. وتعتمد الاستراتيجية أيضا على إنفاذ نظام أكثر حسما للحصص يلزم الشركات بتوظيف حد أدنى من السعوديين ويحد من إمكانية توظيف عمالة وافدة منخفضة الأجر ومنخفضة المهارات.

3- وتشير البيانات إلى أن هياكل توظيف العمالة والأجور ومعدلات مشاركة المرأة في القوى العاملة تغيرت منذ تنفيذ المبادرات الجديدة. وعلى المدى الأبعد، سوف تتعكس على الاقتصاد الكلي نتائج تحقيق الحكومة لهدف تغيير هيكل سوق العمل إلى سوق يتم فيه توظيف نسبة أكبر من المواطنين السعوديين في القطاع الخاص بأجور أعلى. ويقدم هذا التقرير خلفية عن هيكل سوق العمل في المملكة العربية السعودية، ويلقي الضوء على المبادرات الأخيرة لإصلاح سوق العمل التي اضطلعت بها الحكومة، ويجري تقييما للنتائج المبكرة، ثم يتناول تأثير الإصلاحات المحتمل على الاقتصاد الكلي.

<sup>1</sup> إعداد غازي شبكات.

## باء - خلفية: مفارقة التوظيف والنمو

4- على الرغم من سرعة نمو الاقتصاد في السنوات الأخيرة، لا تزال مسألة توظيف المواطنين تمثل تحدياً كبيراً في المملكة العربية السعودية نظراً لارتفاع نسبة الشباب المنضمين إلى القوى العاملة كل عام. فخلال طفرة النفط في السبعينات، أدت عملية التنمية السريعة إلى زيادة طلب القطاع الخاص على العمالة ولم يكن بالإمكان تلبية هذا الطلب من المصادر المحلية من حيث عدد القوى العاملة ومهاراتها.



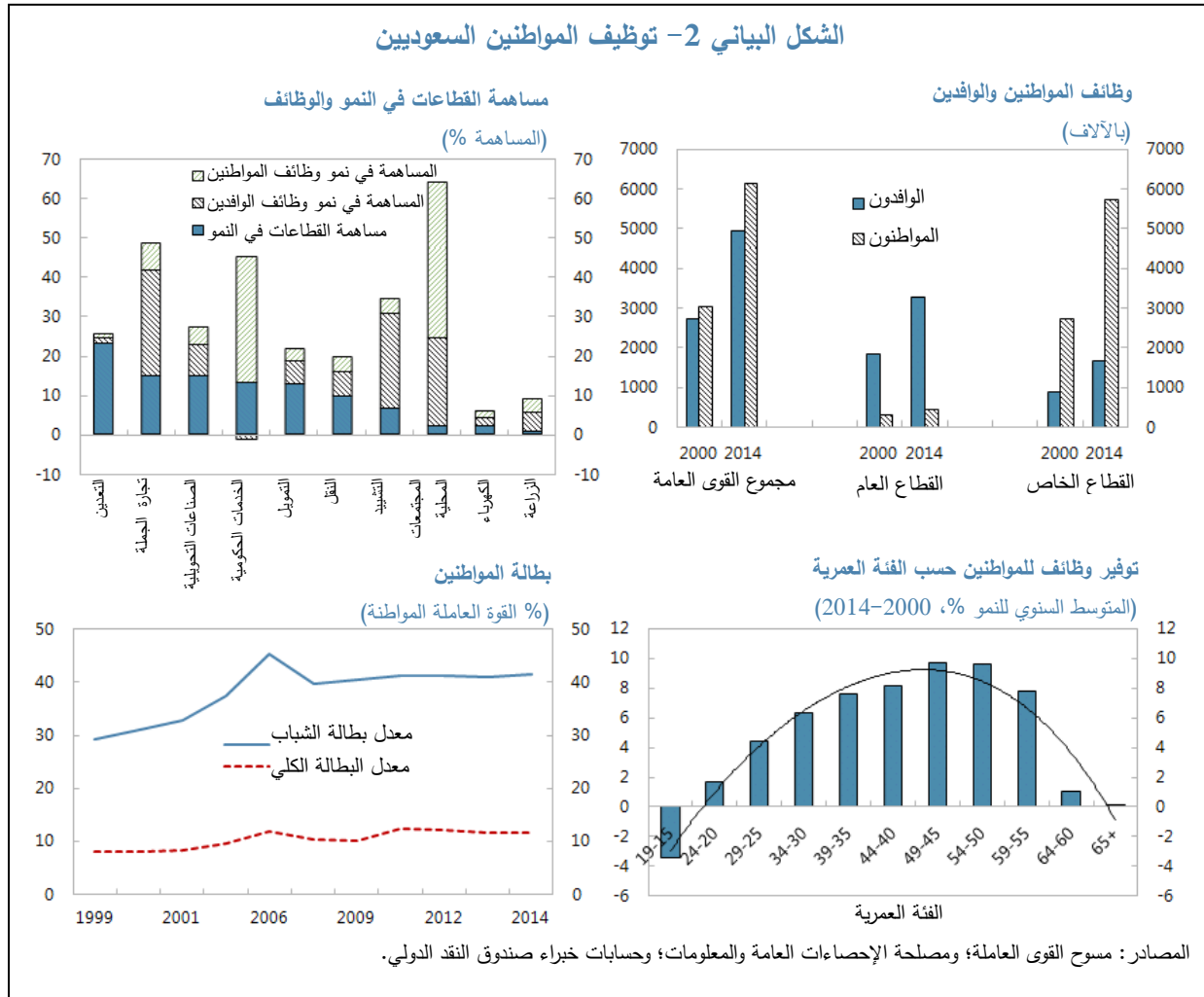
ولذلك استخدمت العمالة الأجنبية للمساعدة على التصدي لمسألة نقص العمالة في القطاع الخاص، في حين أصبح القطاع العام صاحب العمل المفضل للقوى العاملة الوطنية. غير أن الحالة الديمغرافية وهيكل سوق العمل تغيراً بصورة هائلة على مر السنين. فقد ازداد حجم السكان بمقدار ثلاثة أضعاف منذ عام 1975 نتيجة للنمو الطبيعي لأعداد لمواطنين وفتح البلاد أمام التدفقات الداخلة من الوافدين. وأصبح هيكل السكان مائلاً نحو الفئات العمرية في سن العمل التي تدخل سوق العمل بأعداد متزايدة كل عام (الشكل البياني 1).

5- ولا تزال العمالة الأجنبية تشغل وظائف القطاع الخاص بدرجة كبيرة، بينما تبقى الحكومة أكبر جهة لتوظيف المواطنين. فمنذ عام 2000، نما الاقتصاد غير النفطي بأكثر من 7% سنوياً في المتوسط، ووفر 3.6 ملايين فرصة عمل في القطاع الخاص، إلا أن نصيب المواطنين من هذه الوظائف اقتصر على حُصصها. واستمر تزايد تعيين المواطنين في القطاع العام على الرغم من قوة نمو الوظائف المستحدثة في القطاع الخاص (الشكل البياني 2، اللوحة العليا إلى اليمين).

6- ويُعزى ضعف استجابة توظيف المواطنين للنمو في القطاع الخاص إلى تباين مساهمات كل قطاع في النمو والتوظيف. فقد ساهمت القطاعات التي تمثل المحرك الرئيسي للنمو، مثل قطاع الصناعات التحويلية والقطاع التجاري، بوظائف أقل بكثير للمواطنين مقارنة بالوافدين خلال الفترة 2000-2014. وتركز توفير الوظائف للمواطنين في القطاع الحكومي وقطاع الخدمات المجتمعية، اللذين أسهما بأكثر من 70% من مجموع الوظائف التي توافرت للمواطنين، ولكنها لم تسهم إلا بنسبة 15% في نمو إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني 2، اللوحة العليا إلى اليسار). وعلاوة على ذلك، تركز توفير الوظائف للمواطنين في القطاع الخاص على فئات معينة، وتحديدًا الذكور والأكثر سناً وذوي الخبرة، والأوفر تعليماً. وبالنسبة للشباب والنساء، كان توفير الوظائف محدوداً (الشكل البياني 2، اللوحة السفلى إلى اليسار).

7- ونتيجة لذلك، لا تزال البطالة مرتفعة بين الشباب والنساء. ويحجب معدل البطالة الكلي للمواطنين البالغ 11.7% حالات تباين كبيرة في النوع والعمر والمنطقة الجغرافية. ففي فئة الإناث، كان معدل البطالة يبلغ 33% في عام 2014 مقارنة بأقل من 6% للذكور. فضلاً عن ذلك، فإن مشاركة السعوديات في القوى العاملة منخفضة. وفي فئة الشباب، تبلغ البطالة مستويات مرتفعة ومتزايدة (الشكل البياني 2- اللوحة السفلى إلى اليمين). ومع بلوغ نسبة السكان الذين لا يزالون دون عمر

19 أكثر من 35% من مجموع السكان، يتوقع أن تزيد هذه الفئة في سن العمل بسرعة، مما يؤكد الحاجة الملحة إلى التصدي لمسألة بطالة الشباب. وعلى مستوى المناطق، تتفاوت معدلات البطالة بصورة ملموسة مع بلوغها نسبة تصل إلى 20% في بعض المناطق. أما الفجوات بين الجنسين فهي أوسع كثيرا في بعض المناطق مقارنة بالفجوة على المستوى الوطني. وتجدر الإشارة إلى أن العدد الكلي للسعوديين العاطلين عن العمل، الذي بلغ 650 ألف في عام 2014، لا يمثل إلا عُشر مجموع الوظائف التي تشغلها العمالة الأجنبية.



8- وقد أسهم عدد من العوامل الهيكلية في استمرار البطالة بين المواطنين وضعف إمكانية الإحلال بين العمالة الوطنية والعمالة الوافدة. وتشمل هذه العوامل الفروق في الأجور وظروف العمل، لا سيما بالنسبة للعمالة منخفضة المهارات، وعدم توافق المهارات مع متطلبات السوق، وتفضيل المواطنين للعمل في القطاع العام. وقد أثر عدد آخر من العوامل التنظيمية والثقافية على المشاركة في سوق العمل، لا سيما بالنسبة للنساء.

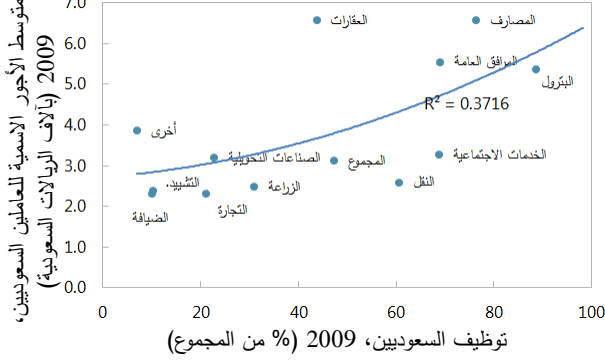
9- وساهمت الفروق في الأجور بين المواطنين والوافدين في القطاع الخاص، وبين المواطنين في القطاع العام والقطاع الخاص، في تجزؤ سوق العمل. وتنشئ هذه الفروق حوافز لأصحاب العمل في القطاع الخاص لتعيين الوافدين، وحوافز للمواطنين، لا سيما الأقل حظاً في التعليم، للبحث عن عمل في القطاع العام. وتشير البيانات التاريخية إلى أن فجوة الأجور في القطاع الخاص حدثت بسبب نقص العمالة الوطنية خلال الثمانينات واتباع سياسة مفتوحة لاستيراد العمالة الأجنبية من بلدان يقل مستوى دخلها ومستوى الأجور فيها كثيراً عن المملكة العربية السعودية. وإلى جانب ذلك، طبقت الحكومة حداً أدنى لنسب توظيف المواطنين وأجورهم في القطاع الخاص من خلال عدد من برامج السعودة التي بدأ تنفيذها منذ أوائل التسعينات. ونتيجة لذلك، تزيد مستويات أجور المواطنين بنحو ثلاثة أضعاف عن أجور الوافدين، لا سيما بالنسبة للفئات الأقل تعليماً. وفي القطاع الخاص، يتركز المواطنون غالباً في القطاعات التي تمنح أجوراً وتتطلب مهارات أعلى مثل العمل المصرفي والتعدين (الشكل البياني 3، اللوحتان العلويتان).

10- ويبدو أيضاً أن هناك عدم توافق بين المهارات ومتطلبات سوق العمل. ويظهر ذلك في التفاوت بين المستويات التعليمية وطبيعة المهن بين المواطنين والوافدين العاملين. ففي حين تعمل أكبر الفئات المهنية للوافدين، وهي نحو 30% من مجموع القوى العاملة، في "الأعمال الهندسية الأساسية"، فإن نسبة المواطنين في هذه الفئة تقل عن 5% من مجموع الوظائف التي يشغلونها. وتوجد أكبر فئات المواطنين، وهي نحو 33% من المجموع، في "قطاع الخدمات". وقد تغيرت هذه الصورة العامة للمهن قليلاً بمرور الوقت (الشكل البياني 3- اللوحة السفلى إلى اليمين).

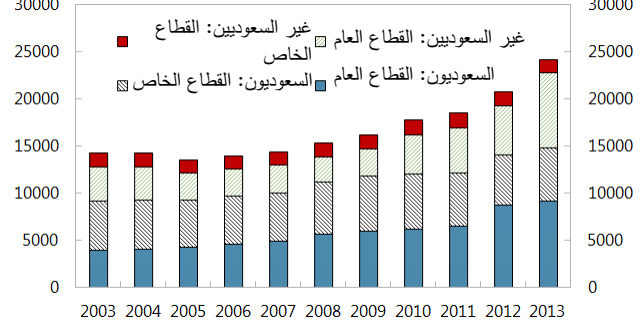
11- وفي المملكة العربية السعودية، يهيمن القطاع العام على التوظيف، حيث يعمل به أكثر من 70% من القوى العاملة السعودية. ويبدو أن المواطنين، لا سيما الأقل مهارة، يفضلون بشدة العمل في القطاع العام نظراً لما يقدمه من أجور أعلى وظروف عمل أفضل مقارنة بالقطاع الخاص (مثل الأمان الوظيفي، وساعات العمل الأقصر، والإجازات الأطول). وربما تكون فرص العمل في القطاع العام قد أنشأت أيضاً تشوهات أخرى فثبّطت المواطنين عن الاستثمار في المهارات المهمة للقطاع الخاص. ويحصل عدد متزايد من المواطنين على التعليم والتدريب في مجالات تسمح لهم بدخول القطاع العام، وبالدرجة الأولى في التخصصات البشرية والاجتماعية. وتشير الأدلة الدولية الأخيرة (دراسة Behar and Mok, 2013) إلى أن إنشاء وظيفة في القطاع العام يكون في المتوسط على حساب وظيفة في القطاع الخاص ومن ثم لا يكون له تأثير على مجموع الوظائف (الشكل البياني 3، اللوحة السفلى إلى اليسار). ويمكن أن تحدث هذه المزاخمة لثلاثة أسباب: (1) انخفاض النشاط الاقتصادي للقطاع الخاص، و(2) وجود حوافز أمام الأفراد لقبول وظائف القطاع العام بدلاً من القطاع الخاص، و(3) توجه القوى العاملة لاكتساب المهارات المطلوبة للحصول على عمل في القطاع العام.

### الشكل البياني 3 - مؤشرات سوق العمل

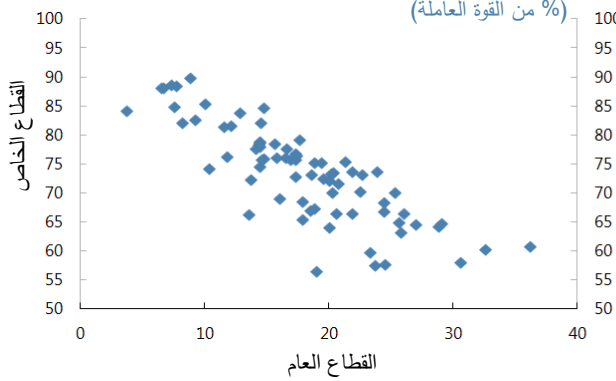
نسبة توظيف المواطنين السعوديين في القطاع الخاص ومتوسط الأجر حسب القطاع



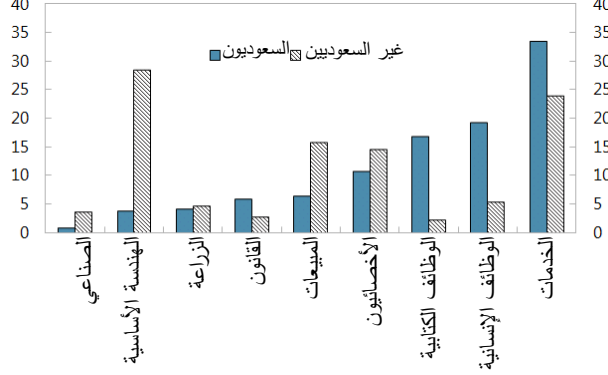
متوسط الأجر حسب الجنسية (بالريال السعودي)



معدلات توظيف العمالة في القطاع الخاص والقطاع العام في مختلف البلدان (من القوة العاملة)



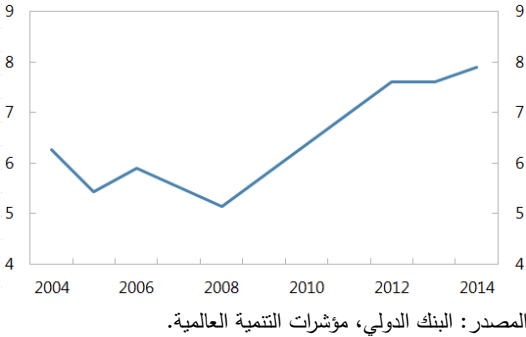
طبيعة مهن العاملين (من مجموع الوظائف)



المصادر: مسوح القوى العاملة، ومصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ووزارة العمل؛ وورقة عمل صادرة عن الصندوق بعنوان: "Does Public-Sector Employment Fully Crowd Out Private-Sector Employment?" IMF Working Paper WP/13/146. Behar, A. and J. Mok (2013).

### جيم - آخر الإصلاحات في سوق العمل وتأثيرها الأولي

الشكل البياني 4- الإنفاق العام على التعليم، 2004-2014 (% من إجمالي الناتج المحلي)



12- نفذت الحكومة استثمارات كبيرة في التعليم في السنوات الأخيرة. فارتفع الإنفاق العام على التعليم بصورة حادة ليصل إلى حوالي 8% من إجمالي الناتج المحلي، وهو أعلى معدل على مستوى مجلس التعاون الخليجي. وتحسن مستوى التحصيل الدراسي والتعليم الفني بما في ذلك من خلال شراكات مع جامعات دولية ذات سمعة طيبة (الشكل البياني 4). إلا أن نظام التعليم السعودي لا يزال متأخراً عن كثير من البلدان الأخرى من حيث الدرجات التي يحرزها الطلاب في الاختبارات الدولية الموحدة في الرياضيات والعلوم (راجع TIMMS, 2011). وعلاوة



على ذلك، لا يبدو أن نظام التعليم في الوقت الحالي موجهًا بكامل طاقته نحو تلبية احتياجات القطاع الخاص وبالذات من المهارات الفنية والمهنية.

13- **وطُرحت في الآونة الأخيرة مبادرات جديدة في سوق العمل لزيادة فرص العمل للمواطنين في القطاع الخاص (الإطار 1).** والدعامة الرئيسية للإصلاح هي برنامج نطاقات، الذي يفرض حدوداً دنياً لنسبة المواطنين التي يلزم على الشركات تعيينها، حتى يُسمح لها بتجديد وإصدار التأشيرات لعمالتها الوافدة، والحصول على الخدمات الأخرى التي توفرها وزارة العمل. وفي حين لا يُعنى هذا التقرير بتقييم مزايا هذا البرنامج وتصميمه، تشير التجربة الدولية إلى أن النموذج الناجح لسياسات سوق العمل يتمثل في "حماية العاملين، لا الوظائف" وتنفيذ الحصص بالتدرج. وفي مجلس التعاون الخليجي، تشير التجربة إلى مفاضلات وسجل نجاح مختلط. فبرنامج نطاقات يمنح فيما يبدو قدراً أكبر من المرونة والاستهداف مقارنة بالبرامج السابقة، إلا أنه بحسب بحوث أخرى تشوبه عيوب. وعلى سبيل المثال، قد يتعارض توسيع فجوات الأجور ووضع نظام للحوافز يقوم على تيسير توظيف الوافدين مع أهداف البرنامج المتمثلة في زيادة توظيف المواطنين في القطاع الخاص (دراسة 2015، Alsheikh).

14- **وتشير البيانات منذ عام 2011 إلى تباين النتائج حتى الآن.** فتوظيف المواطنين في القطاع الخاص قد ازداد، لا سيما في قطاعات الصناعات التحويلية والنقل والخدمات، وكانت للمواطنين أنصبة متزايدة من الوظائف الجديدة. ولكن بوجه عام، تراجع نمو الوظائف نتيجة لتراجع حاد في نمو توظيف الوافدين (نتيجة لإنفاذ اللوائح المتعلقة بالعمالة الأجنبية غير الشرعية بدرجة أكبر من الحسم) (الشكل البياني 5، اللوحة العليا). وانخفضت البطالة بصورة طفيفة، ولا تزال معدلاتها تتزايد بين الشباب. واستمر تزايد التعيينات في القطاع العام وبلغت فاتورة الأجور الحكومية نحو 12% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014. وتوصلت بحوث أخرى عن تأثير برنامج نطاقات إلى نتائج مماثلة. فقد انتهت دراسة تجريبية، هي دراسة Peck (2014)، أعدت باستخدام بيانات على مستوى الشركات حتى عام 2012 (18 شهراً بعد تطبيق البرنامج) إلى أنه قد تم تعيين 96 ألف مواطن في القطاع الخاص، في إطار البرنامج، إلا أن تأثيره الكلي على عملية توفير الوظائف في القطاع الخاص ككل كان سالباً. وتشير الدراسة أيضاً إلى عدد من الأدلة مؤداها أن الشركات تمكنت من تقادي النظام بتعيين عمالة سعودية على أساس مؤقت لتجنب الجزاءات. وتشير دراسة (Alshanbri et al. 2015)، على أساس مقابلات أجريت مع مديري الموارد البشرية، إلى أن الحواجز التي تعوق تنفيذ البرنامج بنجاح تشمل مهارات المواطنين والأجور المرتفعة التي يطلبونها كما تشمل قضايا ثقافية.

15- **وأدى الحد الأدنى لأجور المواطنين، الذي وضع مؤخراً بحكم الواقع، إلى اتساع فجوة الأجور بين المواطنين والوافدين.** فقد تأثر 50% من السعوديين العاملين في القطاع الخاص بالحد الأدنى للأجور البالغ 3 آلاف ريال سعودي الذي يشترط برنامج نطاقات دفعه لاستيفاء نسبة التوظيف الكاملة المحتسبة في البرنامج.<sup>2</sup> وتشير بيانات الأجور المأخوذة من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية إلى أن أجور نحو 700 ألف عامل سعودي في فئة الأجور الأدنى زادت بمقدار الضعف في عام 2013 (الشكل البياني 5، اللوحتان السفليتان).

<sup>2</sup> لا يحد أصحاب العمل الفرد السعودي "موظفاً كاملاً"، إلا إذا كان أجره 3 آلاف ريال. أما السعودي الذي يقل أجره عن ذلك فإنه يعتبر "نصف موظف"، فقط.

### الإطار 1- مبادرات العمل الأخيرة

أطلقت وزارة العمل في عام 2011 عدداً من مبادرات العمل التي تهدف إلى زيادة فرص عمل المواطنين في القطاع الخاص، على النحو التالي:

**برنامج نطاقات:** برنامج نطاقات هو صيغة معدلة من برنامج السعودة الذي كان قائماً منذ التسعينات. ويطبق نظاماً حاسماً للحصص ويقدم حوافز على أساس القطاع الذي تنتمي إليه الشركات الخاصة وحجمها وأدائها في مجال توظيف العمالة. وفي إطار هذا البرنامج تُستخدم الألوان كرموز للشركات التي تصنف في فئات حسب النسبة اللازمة من المواطنين. وعلى سبيل المثال، بالنسبة لشركة متوسطة الحجم في قطاع الزراعة تكون هذه الفئات على النحو التالي:

الألوان	نسبة عدد المواطنين إلى مجموع الوظائف
الأحمر	صفر-2%
الأصفر	3%-5%
الأخضر الفاتح	6%-12%
الأخضر الداكن	13%-19%
الأخضر الغامق	2%-26%
البنفسجي	<27%

ولا يُسمح للشركات ضمن النطاقين الأحمر والأصفر بتجديد تصاريح العمل للوافدين، في حين تكافأ الشركات التي تحقق النسب المستهدفة بمعاملة تفضيلية، تتمثل بالدرجة الأولى في تيسير تجديد التأشيرات وإصدار تأشيرات جديدة.

**الحد الأدنى للأجور بحكم الواقع:** يشترط برنامج نطاقات أن يكون الحد الأدنى للأجر 3 آلاف ريال حتى يُحتسب عن العامل رصيد كامل في حساب معدل السعودة في الشركة المعنية.

**برنامج حافز:** هو برنامج لمساعدة الباحثين عن عمل بمخصص شهري مقداره ألفي ريال يقدم للسعوديين العاطلين عن العمل لمدة اقصاها عام واحد، بشرط مشاركتهم في البحث عن عمل وفي أنشطة تدريبية. وتم أيضاً توسيع نطاق خدمات الإلحاق بالوظائف والتدريب.

يجري حالياً استخدام الرسوم التي تفرض على الشركات التي لديها أغلبية من العمالة الوافدة (200 ريال سعودي شهرياً لكل عامل أجنبي) لتمويل عملية توسيع نطاق وإطالة مدة دعم الأجور للموظفين السعوديين العاملين في الشركات التي تتمثل لمتطلبات برنامج نطاقات وبرامج سوق العمل الأخرى.

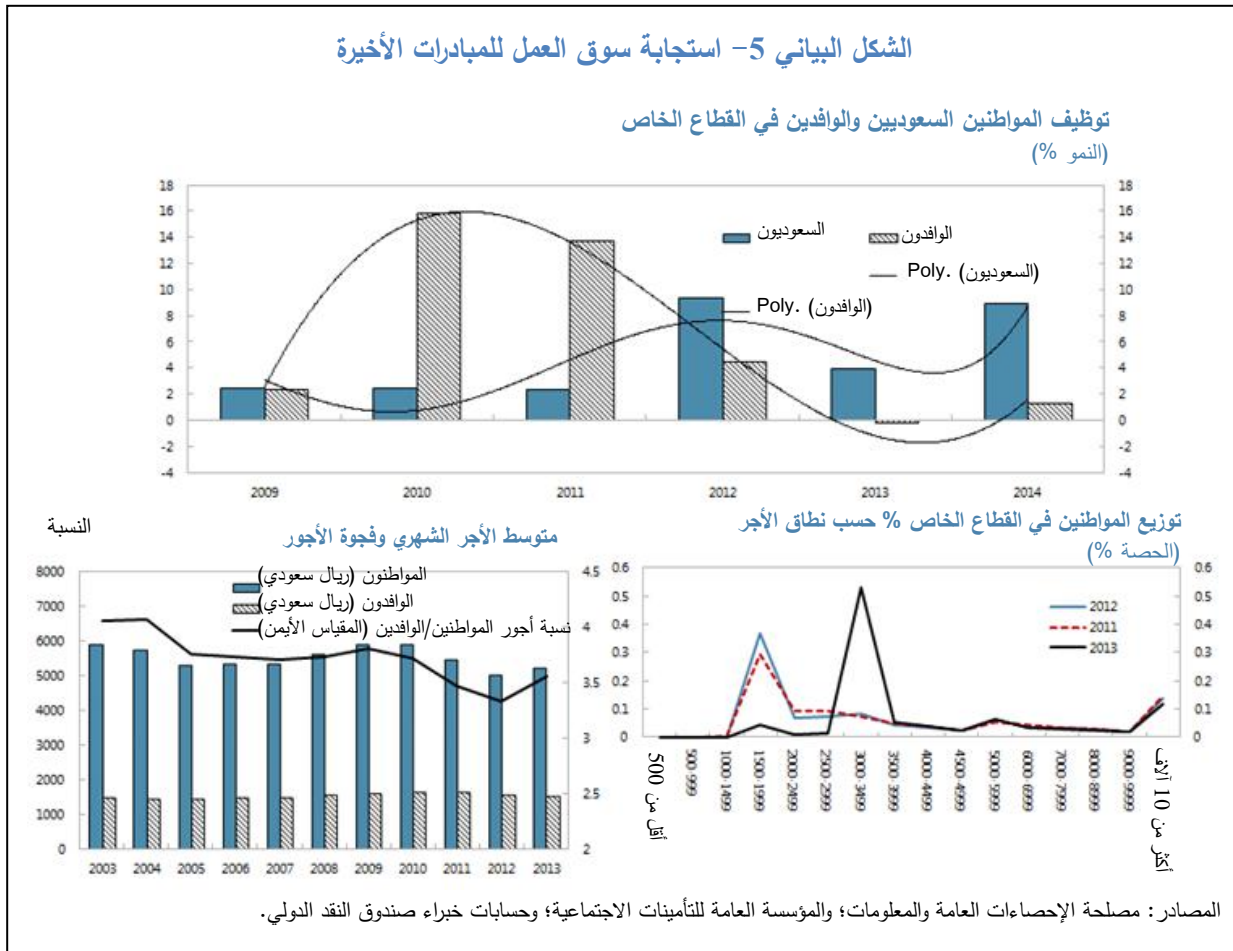
**تحسين إمكانات التنقل الداخلي للعمالة الوافدة وقدرتها على التفاوض:** يُسمح الآن للوافدين الذين يعملون في شركات لا تستوفي متطلبات برنامج نطاقات أن يغيروا جهة العمل بحرية، في حين يسمح للشركات الممتثلة لمتطلبات البرنامج بتعيين مزيد من الوافدين. ويصاحب ذلك إنفاذ أكثر حسمًا لإصدار تصاريح العمل للأجانب.

زيادة فرص توظيف النساء، مع استهداف قطاعات محددة (على سبيل المثال، قطاع التجزئة).

برنامج إعانة البطالة: أنشئ هذا البرنامج لتوفير شبكة أمان اجتماعي واسعة.

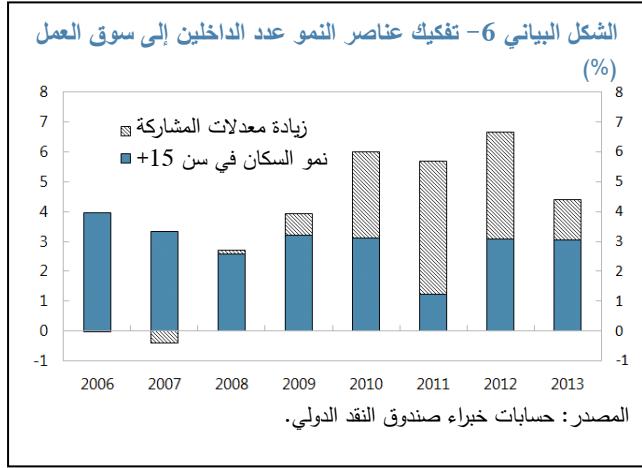
## دال- الانعكاسات المحتملة لإصلاحات سوق العمل على الاقتصاد الكلي

16- أسهم توافر عمالة أجنبية منخفضة الأجور بدور مهم في تشكيل النتائج الاقتصادية الكلية على مدى العقود الماضية. فقد أزال القيود التي تعوق نمو القطاع الخاص خلال المراحل الأولى من التنمية، مع احتواء ضغوط الأجور والأسعار خلال فترات الانتعاش في الدورة النفطية. غير أنه أوجد نمطا من الإنتاجية المنخفضة وثبط المواطنين عن اكتساب المهارات المطلوبة في القطاع الخاص. وعلاوةً على ذلك، أدى التعيين في القطاع العام إلى خفض الحوافز أمام المواطنين للبحث عن عمل في القطاع الخاص. ويُتوقع أن تتغير هذه الأنماط نتيجة للإصلاحات الأخيرة في مجالي التعليم والعمل التي تهدف إلى تغيير هيكل سوق العمل وتحويله إلى سوق تزيد فيه نسبة المواطنين العاملين في القطاع الخاص. ويأتي التأثير الفوري للبرامج الجديدة من برنامج نطاقات وغيره من سياسات العمل الفعالة، بما في ذلك برنامج حافز، ودعم الأجور، والحد الأدنى الجديد للأجور المعمول به بحكم الواقع. ويرجح أن تستغرق محصلات تطوير التعليم وتنمية المهارات وقتاً أطول حتى تتحقق.



## هاء- الانعكاسات على المالية العامة

17- في ظل حداثة سن السكان المتزايدة أعدادهم وارتفاع معدلات المشاركة في القوى العاملة، لا سيما مشاركة النساء، ستستمر الحاجة إلى توفير فرص عمل للمواطنين في السنوات القادمة. ويبين الجدول 1 التوقعات بشأن القوى العاملة السعودية والبطالة في إطار سيناريوهات مختلفة للنمو المستقبلي في عدد الداخلين الجدد في القوى العاملة. وبالنظر إلى هيكل الأعمار الحالي وبافتراض حدوث زيادة أكبر في المشاركة، يتوقع دخول ما بين 1.6 و 1.8 مليون مواطن القوى



العاملة على مدى السنوات الست القادمة. ويشق هذا العدد الأعلى على أساس تقديرات نمو السكان في سن العمل واستمرار الزيادة الأخيرة في معدلات المشاركة، بينما يفترض العدد الأدنى أن الزيادة في معدلات المشاركة ستستمر وإن كان بوتيرة أبطأ نظراً لأن الأثر الأولي للمبادرات التي طرحتها وزارة العمل لزيادة مشاركة النساء في القوة العاملة سيستغرق وقتاً طويلاً. ويُعنى الشكل البياني 6 بتفكيك عناصر نمو عدد الداخلين الجدد في سوق العمل إلى التغير في شريحة السكان في سن العمل وزيادة معدلات المشاركة، مع بيان مساهمة الأخير الكبيرة في السنوات الأخيرة.

18- واستناداً إلى الاتجاهات الماضية، يتوقع ألا يوفر القطاع الخاص عدداً كافياً من الوظائف لاستيعاب الداخلين الجدد في سوق العمل. وبالنظر إلى توقعات خبراء الصندوق بشأن النمو غير النفطي للفترة 2015-2020، تشير الاتجاهات العامة الماضية إلى أن عدد الوظائف التي سينشئها القطاع الخاص ستكون في حدود 1.7 مليون وظيفة وأن زيادة عدد المواطنين الذين سيلتحقون بوظائف في القطاع الخاص ستترواح من 380 ألف إلى 450 ألف مواطن حسبما إذا كانت نسبة الوظائف الجديدة التي ستؤول إلى المواطنين تظل في مستوى 2014 البالغ 21% أو تستمر في الزيادة في السنوات القادمة كما حدث في السنوات الأخيرة نتيجة لإصلاحات سوق العمل، لتصل إلى 23% في عام 2020.<sup>3</sup> وإذا افترضنا كذلك أن الحكومة ستعين مواطنين بمعدل نمو 3.7% سنوياً كما هو متوقع في السيناريو الأساسي، فسيتم استيعاب 800 ألف مواطن سعودي في القطاع العام. ومن شأن ذلك أن يترك ما بين 450 ألف و700 ألف مواطن سعودي عاطلين عن العمل، وأن يتراوح معدل البطالة من 14.9% إلى 16.4% بحلول عام 2020 (الجدول 1، السيناريو 1 و2).

<sup>3</sup> يتوقع أن يبلغ مجموع الوظائف التي يوفرها القطاع الخاص (للمواطنين والوافدين) نحو 1.7 مليون وظيفة. ويستند هذا الحساب إلى آخر توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي للفترة 2014-2020، ويفترض ثبات مرونة الوظائف أمام النمو كما حدث في السنوات السابقة، ويبلغ متوسط السنوات الخمس الماضية 0.84%.

19- وما لم يتم إجراء إصلاحات لزيادة عدد الوظائف للمواطنين في القطاع الخاص، فسترتفع معدلات البطالة بين المواطنين أو ستضطر الحكومة إلى استيعاب الداخلين الجدد في سوق العمل في القطاع العام وتشهد زيادة أكبر في فاتورة الأجور. وحسب توقعات السيناريو الأساسي الوارد في الفقرة السابقة، لن تقتصر النتيجة على تزايد نسبة البطالة وإنما سترتفع كذلك فاتورة الأجور لتقترب من نسبة 14% من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام 2020. وعلاوةً على ذلك، إذا كانت الحكومة تستهدف إبقاء معدل البطالة ثابتاً في مستويات 2014، فسيتعين أن يبلغ معدل نمو الوظائف في القطاع العام 5.2% سنوياً خلال الفترة 2015-2020 وسيؤدي ذلك إلى زيادة فاتورة الأجور إلى نحو 15% من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام 2020 (الجدول 1، السيناريو 3).

### الجدول 1- توقعات توظيف العمالة وفاتورة الأجور في الفترة 2015-2020

بالآلاف ما لم يُذكر خلاف ذلك

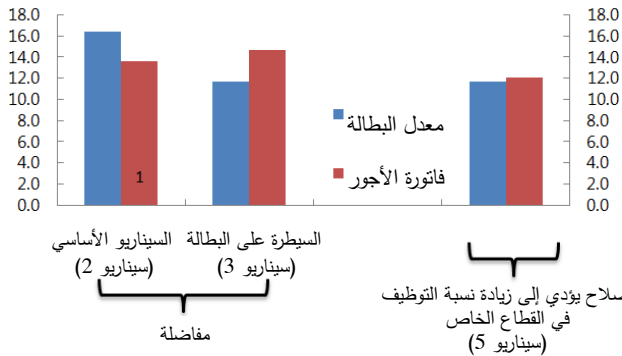
2020			2014	
السيناريو 3***	السيناريو 2**	السيناريو 1*		
7389	7389	7180	5577	القوى العاملة السعودية
4420	4066	4066	3270	الموظفون في القطاع العام
2111	2111	2040	1656	الموظفون في القطاع الخاص
858	1212	1073	651	العاطلون عن العمل
11.7	16.4	14.9	11.7	معدل البطالة (%)
14.7	13.6	13.6	11.9	فاتورة الأجور/إجمالي الناتج المحلي (%)

\* يفترض السيناريو 1 أن نسبة المواطنين في القطاع الخاص تظل هي نفس نسبتهم في 2014 وفي حدود 21%، وأن معدل مشاركة العمالة يواصل التحسن الذي شهده مؤخراً ولكن بوتيرة أبطأ، بحيث يصل عدد الداخلين الجدد في سوق العمل 1.6 مليون شخص على مدى السنوات الست القادمة. ويظل معدل نمو التوظيف في القطاع العام في مستوى 3.7%. ويُفترض نمو معدلات الأجور بنسبة 2% سنوياً في جميع السيناريوهات.  
\*\* يفترض السيناريو 2 استمرار تحسن نسبة المواطنين في القطاع الخاص بحيث تبلغ 23% بحلول 2020 واستمرار الاتجاه العام السائد في الفترة الأخيرة في نمو عدد الداخلين في سوق العمل بنفس الوتيرة. ويظل معدل نمو التوظيف في القطاع العام في مستوى 3.7%.  
\*\*\* يفترض السيناريو 3 أن الحكومة تهدف إلى إبقاء معدل البطالة في مستوى عام 2014، بزيادة معدل نمو التوظيف في القطاع العام ليصل إلى 5.2% سنوياً.

20- ويمكن خفض معدلات البطالة المحتملة وتخفيف أعباء المالية العامة من خلال إصلاحات سوق العمل الناجحة التي تؤدي إلى زيادة توظيف المواطنين في القطاع الخاص. وباستخدام التوقعات الواردة في الفقرات السابقة، إذا أدت

### الشكل البياني 7- المملكة العربية السعودية: البطالة وفاتورة الأجور الحكومية في 2020

(فاتورة الأجور % من إجمالي الناتج المحلي؛ معدل البطالة % من القوى العاملة)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

إصلاحات سوق العمل على سبيل المثال إلى زيادة في نسبة المواطنين الذين يحصلون على وظائف في القطاع الخاص بمقدار 10 نقاط مئوية من المستوى الحالي إلى 32% بحلول عام 2020، فسينتج عن ذلك حصول المواطنين على 1.2 مليون وظيفة من مجموع الوظائف البالغ عددها 1.7 مليون وظيفة سيوفرها القطاع الخاص بحلول عام 2020. وفي هذا السيناريو، يتراجع معدل البطالة إلى 5.1%، بافتراض استمرار الحكومة في تعيين مواطنين بنفس

المعدل المفترض في السيناريو الأساسي (الجدول 2، السيناريو 4). ومن الممكن أيضاً أن تتيح الإصلاحات للحكومة إمكانية خفض النمو في تعيين المواطنين في القطاع العام إلى أقل من 2% سنوياً وهو ما سيؤدي إلى إبقاء فاتورة الأجور ومعدل البطالة في مستوى قريب من مستويات 2014 لكل منهما (الجدول 2، السيناريو 5 والشكل البياني 7). ويؤدي حدوث زيادة أكبر في تعيين المواطنين في القطاع الخاص إلى خفض معدل البطالة و/أو خفض فاتورة أجور القطاع العام.

### الجدول 2- توقعات توظيف العمالة وفاتورة الأجور في الفترة 2015-2020

بالآلاف ما لم يُذكر خلاف ذلك

2020 في إطار الإصلاحات		2014		
السيناريو 5**	السيناريو 4*			
7389	7389	5577		القوى العاملة السعودية
3576	4066	3270		الموظفون في القطاع العام
2947	2947	1656		الموظفون في القطاع الخاص
866	375	651		العاطلون عن العمل
11.7	5.1	11.7		معدل البطالة (%)
12.1	13.6	11.9		فاتورة الأجور/إجمالي الناتج المحلي (%)

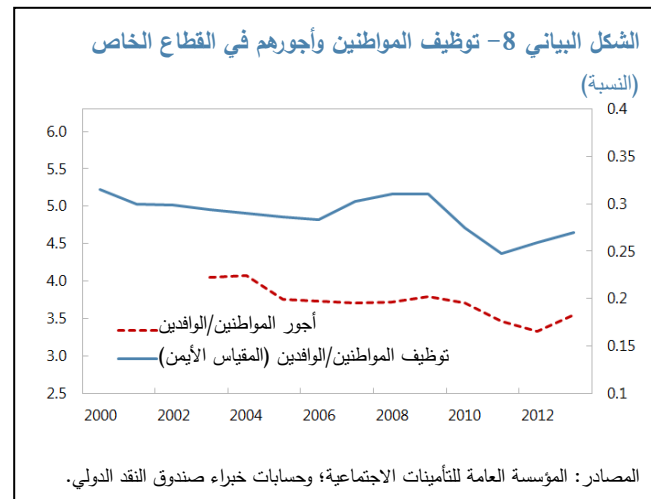
المصدر: الحكومة وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

\* تؤدي الإصلاحات إلى زيادة نسبة المواطنين في القطاع الخاص بمقدار 10 نقاط مئوية. ولا يفترض السيناريو حدوث تغير في معدل نمو توظيف العمالة في القطاع العام عن 3.7% سنوياً. وتفترض حسابات فاتورة الأجور نمو معدلات الأجور بنسبة 2%.

\*\* تؤدي الإصلاحات إلى زيادة نسبة المواطنين في القطاع الخاص بمقدار 10 نقاط مئوية. ويفترض السيناريو أن الحكومة ستخفض معدل نمو توظيف العمالة في القطاع العام من 3.7% إلى أقل من 2% سنوياً.

### واو- التأثير على الأجور والتضخم وسعر الصرف الحقيقي

21- ساعد الوافدون على الحد من التأثير التضخمي لارتفاع النمو خلال الدورات النفطية وساعدوا على الحد من ارتفاع سعر الصرف الحقيقي. ولا يزال التضخم منخفضاً في المملكة العربية السعودية على الرغم من قوة النمو، وظل أدنى من معدلاته لدى شركائها التجاريين. وأدى ذلك إلى الحد من ارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي. وفي حين أسهم عدد من السياسات في هذا الاتجاه، بما في ذلك مصداقية ربط سعر الصرف، فقد أدى عرض العمالة الأجنبية بمرونته شبه الكاملة إلى



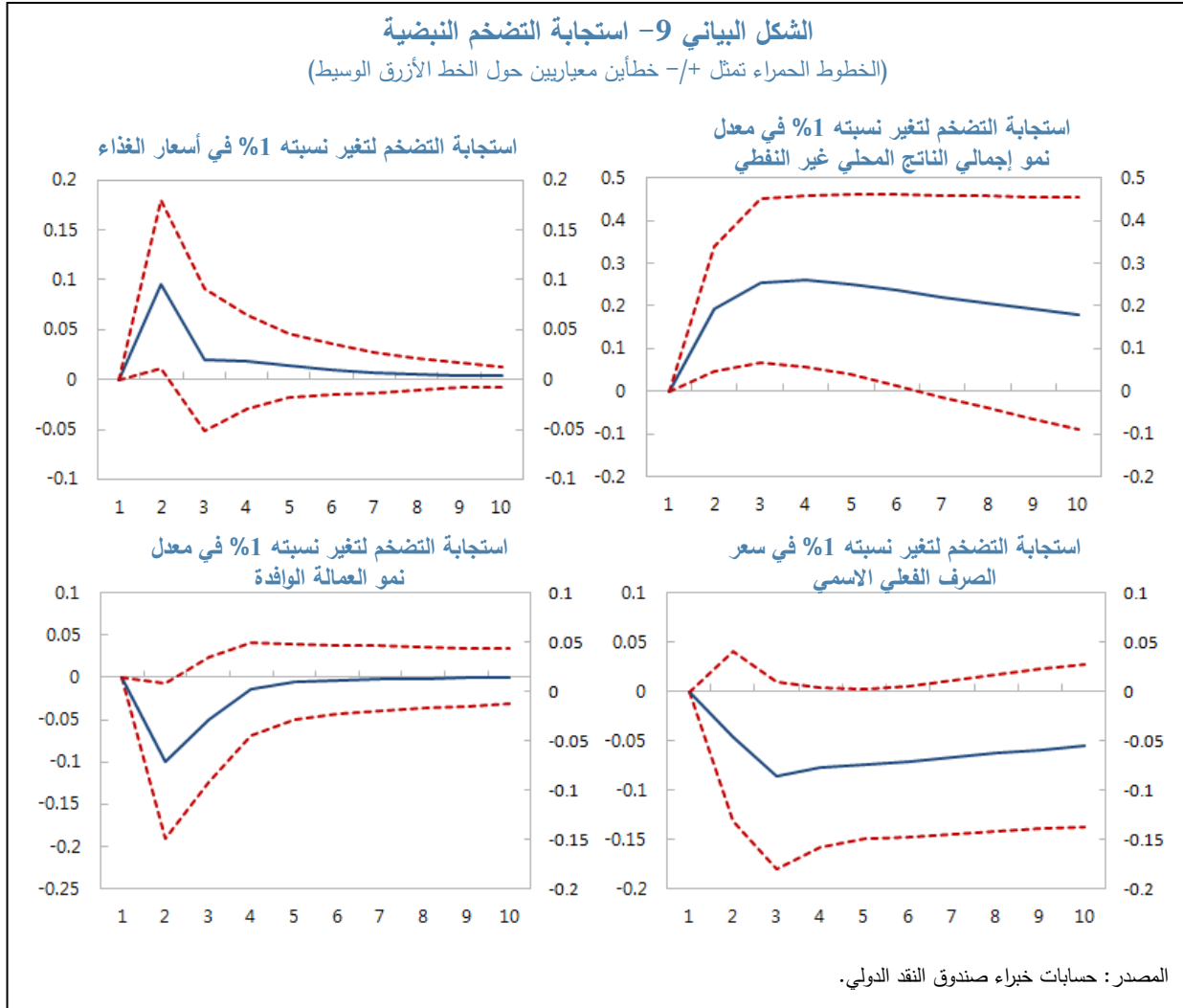
الحد من ضغوط الأجور، وأدت التدفقات الخارجة من تحويلات العاملين إلى خفض الطلب المحلي على السلع والخدمات غير التجارية.

22- وستكون القناة الأولى للتأثير على الأسعار من خلال الأجور التي ستزداد استجابة للسياسات الرامية إلى زيادة جذب وظائف القطاع الخاص للمواطنين. ويرتبط توظيف المواطنين في القطاع الخاص بمستوى أجورهم، وهو ما يعني أنه سيتعين زيادة متوسط الأجور لجذب عدد أكبر من المواطنين (الشكل البياني 8).

ويمكن أن يكون التأثير على التكاليف الكلية كبيراً في بعض القطاعات، حسب حصة تعويضات العاملين في تكاليف التشغيل، التي تتراوح من أقل من 10% إلى أكثر من 75% في بعض القطاعات الخدمية. وفي سيناريو تؤدي فيه إصلاحات سوق العمل إلى زيادة نسبة المواطنين في القوى العاملة بمقدار 10 نقاط مئوية (من 22.4% إلى 32.4%)، وباستخدام فجوات الأجور الحالية، يمكن أن ترتفع تكاليف التشغيل في القطاع الخاص بنسبة تصل إلى 3%. وسيعتمد التأثير على التضخم المدفوع بالتكلفة على حجم تكاليف التشغيل في تكاليف الإنتاج الكلية وعلى انتقال هذه التكاليف إلى الأسعار النهائية.

23- **وتخلص تقديرات خبراء الصندوق إلى أن التغيرات في حجم العمالة الوافدة له تأثير على التضخم إلى جانب أسعار الغذاء.** ويرجح أن تؤدي زيادة نسبة المواطنين في القوى العاملة مقارنة بالوافدين إلى خفض الأثر التقييدي على التضخم الذي ينتج عن التوافر الفوري للعمالة الوافدة. ولتقدير الأثر الممكن على التضخم، تم تقدير نموذج انحدار ذاتي للمتجهات يربط التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين بتضخم أسعار الغذاء، ونمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، والتغير في سعر الصرف الاسمي الفعلي، ونمو العمالة الوافدة في القوة العاملة باستخدام بيانات سنوية من الفترة 1980-2014. وتشير النتائج إلى أن حدوث زيادة مقدارها 1% في نمو العمالة الوافدة في القوى العاملة يؤدي إلى خفض التضخم بنحو 0.1% بعد عام واحد وأن هذا الأثر يزوي بمرور الوقت (الشكل البياني 9، اللوحة السفلى إلى اليسار). ويتسق هذا التأثير من العمالة الوافدة على التضخم مع نتائج أخرى تم التوصل إليها بالنسبة لمجلس التعاون الخليجي (دراسة IMF, 2014؛ ودراسة Espinoza et al. (2013).

24- **وسيساعد التدرج في تنفيذ سياسات سوق العمل على تخفيف التأثير التضخمي.** ويمكن استخدام دوال الاستجابة النبضية من نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات في تقدير التأثير المحتمل لانخفاض نسبة الوافدين في القوى العاملة نتيجة لإصلاحات سوق العمل. ويؤدي حدوث انخفاض تدريجي في نمو العمالة الوافدة سنوياً على مدى الفترة 2010-2015، من المتوسط الأخير البالغ 3.5% في السنة إلى 1.5%، إلى زيادة مقدارها 10 نقاط مئوية في نسبة المواطنين في القطاع الخاص. وسيكون التأثير على التضخم ضئيلاً كل عام، في حدود 0.2-0.4%. ولكن بأخذ المتوسطات على امتداد الدورات، يمكن أن تحجب هذه التقديرات الدور الذي يسهم به عنصر التوافر الفوري للعمالة الوافدة في احتواء التضخم في أوقات ضغوط الطلب القوية في الاقتصاد.

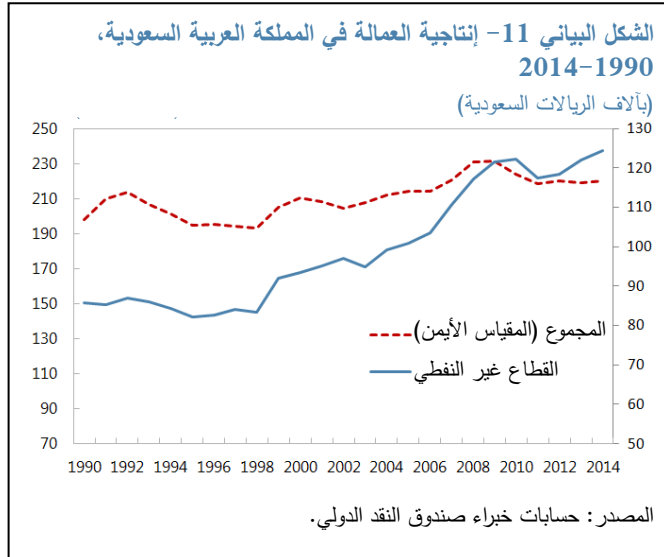


25- ويمكن أن يؤدي إحلال العمالة الوافدة إلى حدوث ارتفاع حقيقي في سعر الصرف. ويتحقق هذا التأثير من خلال تغيير نسبة الدخل الذي يُنفق محلياً من مجموع الدخل المتولد في الاقتصاد وحجم تحويلات العاملين إلى الخارج، وهي تسريبات يمكن أن تحد من الطلب الكلي والضغط على الأسعار المحلية. ويتسق هذا التأثير مع نتائج توصلت إليها دراسات في الاقتصاد القياسي تناولت بلدانا أخرى مصدرة للنفط ومستوردة للعمالة. وترتبط دراسة (Prasad et al. (2013) سعر الصرف الحقيقي بالعوامل المحددة له بما في ذلك حجم تدفقات تحويلات العاملين إلى الخارج وتخلص إلى أن هذا العامل الأخير يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي في هذه المجموعة من البلدان.





28- وتحسن نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج وأصبح موجبا في الألفينات، مقارنة بالتسعينات. غير أن مساهمة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج لا تزال صغيرة مقارنة بعاملَي العمالة ورأس المال. وجرى أيضاً النظر في مواصفة بديلة تُقدَّر فيها حصة رأس المال في التكلفة بصورة مباشرة من البيانات. وباستخدام هذه المنهجية، تتساوى النتائج من الناحية النوعية، رغم أن التقديرات تشير إلى أن نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج كان أقل في كلتا الفترتين، بينما زادت مساهمة نمو رأس المال (الجدول 3، الجزء السفلي).



29- وبدأ في الألفينات تزايد إنتاجية العمالة، المقيسة بالنتائج الحقيقي لوحدة العمل، في القطاع غير النفطي، ولكنها ظلت في مستوى ثابت للاقتصاد ككل (الشكل البياني 11). وربما كان هناك عدد من العوامل ساهم في تعزيز الإنتاجية في القطاع غير النفطي بما في ذلك زيادة الاستثمار في البنية التحتية، والاستثمار في التعليم، والانضمام لمنظمة التجارة العالمية، وإصلاحات التحرير في الألفينات.

30- ويمكن أن يؤدي الاستثمار في التعليم والمهارات إلى تحسين الإنتاجية بدرجة أكبر. وقد

استثمرت المملكة العربية السعودية بمستويات كثيفة في التعليم في السنوات الأخيرة وحققت تقدماً مثيراً للإعجاب في سنوات التعليم المتوقعة، التي زادت من 5.8 إلى 8.7 سنوات في الفترة بين عامي 1990 و2013، رغم أن النتائج التعليمية المقيسة أقل إيجابية. ولتقدير دور التعليم، استخدمنا نموذج نمو سولو المطور مع رأس المال البشري (دراسة Mankiw, 1994). ويمكن كتابة دالة الإنتاج التي تشمل رأس المال البشري على النحو التالي:

$$Y=A*K^{\alpha}*(LH)^{(1-\alpha)} \quad (2)$$

حيث H هو رأس المال البشري، المقيس بمتوسط سنوات الدراسة كمتغير بديل للمهارات. وبقسمة المعادلة (2) على L، يمكن عرض نمو إنتاجية العمالة ( $y_t$ ) باعتبارها دالة لرأس المال المادي المقيس بالتغير في نسبة رأس المال إلى العمالة ( $k_t$ ) ورأس المال البشري المقيس بالتحسن في سنوات الدراسة:

$$\Delta \ln(y_t) = \Delta \ln(A_t) + \alpha \Delta \ln(k_t) + (1-\alpha) \Delta \ln(H_t) \quad (3)$$

ويعرض الجدول 4 المساهمات في النمو باستخدام حصة رأس المال في التكلفة،  $\alpha = 0.4$ . وتبين النتائج أن التعليم أسهم بصورة موجبة في إنتاجية العمالة وكان دوره أهم من دور رأس المال المادي. كذلك تبين أن مساهمة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في نمو الناتج صغيرة برغم تحسنها في السنوات الأخيرة. وعندما تُستمد المعلمات من انحدار، تُقدَّر قيمة  $\alpha$  عند 0.64 وتتغير المساهمات، رغم محافظتها على نفس نمط التحسن في السنوات الأخيرة. وعلى وجه التحديد، تقوم نسبة رأس

الجدول 4- المساهمة في إنتاجية العمالة (%)		
حصة رأس المال في التكلفة (α) = 0.4		
2014-2000	1999-1990	
2.1	0.9	نمو الإنتاجية
0.1	1.4-	الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج
1.0	1.1	نسبة رأس المال إلى العمالة
1.0	1.2	رأس المال البشري
حصة رأس المال في التكلفة (α) = 0.64		
2014-2000	1999-1990	
2.1	0.9	نمو الإنتاجية
0.2-	1.6-	الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج
1.7	1.8	نسبة رأس المال إلى العمالة
0.6	0.7	رأس المال البشري

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

المال/العمالة فيما يبدو بدور أكبر في تفسير التحسن في إنتاجية العمالة، بينما تقل مساهمة التعليم. ويتحسن دور الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ولكن يظل سالبا في الفترة الثانية.

31- وتشير النتائج إلى أن التحسن في التعليم ومهارات المواطنين من المتوقع أن يعزز أداء الإنتاجية بمرور الوقت. فمع بلوغ حدود التحسن في كمية التعليم المقيسة بسنوات الدراسة، ينبغي أن يستمر تركيز الاستثمار في مجال التعليم، الذي زاد مؤخرا، على تحسين نتائج التعليم وتنمية المهارات وتقريبها من احتياجات القطاع الخاص وعلى توجيه حصة أكبر من هذا الاستثمار إلى التعليم الفني والمهني.

#### حاء- التوصيات والاستنتاجات على مستوى السياسات

32- هناك حاجة إلى إحكام السيطرة على توظيف العمالة في القطاع العام وعلى التعويضات للتشجيع على البحث عن وظائف في القطاع الخاص. ومن شأن قيام الحكومة بإرسال إشارة واضحة تفيد بأن القطاع العام لم يعد بمقدوره أن يكون الملاذ الأول والأخير للتوظيف أن يساعد على تحديد توقعات الداخلين الجدد في القوى العاملة. ويمكن إلى جانب ذلك مراجعة أوضاع جهاز الخدمة المدنية للمساعدة على تحديد الوظائف اللازمة لتقديم خدمات حكومية والوظائف غير اللازمة لذلك.

33- ومن شأن اتباع المنهج المتدرج في إحلال العمالة الأجنبية أن يساعد على الحد من أي اضطرابات محتملة في النشاط الاقتصادي ومن أي ضغوط على الأجور والأسعار. وفي الوقت الحالي، لا تلبى مهارات المواطنين احتياجات القطاع الخاص، لا سيما المهارات الأساسية للفنيين ومهارات الدعم الهندسي الأساسية، ويتعين أن يواصل القطاع الخاص الاعتماد على الوافدين في الأجل القريب. وبناء المهارات عملية تستغرق وقتا طويلا وسيتميز بذل جهود متواصلة لتحويل نظم التعليم والتدريب إلى نظم يقودها الطلب، وتشجيع مزيد من المواطنين السعوديين على الالتحاق ببرامج مهنية وفنية. وينبغي أن تؤخذ هذه العوامل في الاعتبار عند تصميم الحصص في برنامج نطاقات وتحديد وتيرة إنفاذها. وتشير بحوث أخرى إلى وجود حاجة إلى التدرج في تنفيذ حصص التوظيف للحفاظ على الحوافز للمرشحين المؤهلين للاستثمار في المهارات (دراسة Fryer and Loury, 2005).

34- وسيتعين تضيق فجوات الأجور لزيادة توظيف المواطنين في القطاع الخاص، إلا أنه سيتعين أن يحدث ذلك بالتوازي مع تغيرات في عناصر الإنتاجية والمهارات. ويمكن تضيق التفاوت في الأجور باستهداف العمالة الوافدة مرتفعة المهارات ومرتفعة الأجور من خلال فرض رسوم على العمالة منخفضة المهارة، وتحقيق تكافؤ الفرص في سوق العمل بين

المواطنين والوافدين فيما يتعلق بالأنظمة وظروف العمل، والسماح بقدر أكبر من تنقل العمالة لزيادة إنتاجية الوافدين ورفع أجورهم. وتجد دراسة (Naidu et al. (2014 أدلة على مساهمة العنصر الأخير في الإمارات العربية المتحدة حيث أدت الإصلاحات الرامية إلى زيادة إمكانية تنقل العمالة الوافدة إلى زيادة أجورهم والحد من الطلب على جلب وافدين جدد. ويمكن أن تكون برامج دعم الأجور التي تنفذها الحكومة مفيدة ليس لدعم اكتساب مهارات وظيفية جديدة وحسب، ولكن أيضا لتضييق التفاوت في الأجور. وللاطلاع على مزيد من التفاصيل بشأن سبل الحد من تفاوت الأجور في مجلس التعاون الخليجي والتجربة الدولية راجع دراسة (IMF (2014.

35- وسيتعين تطويع السياسات الاقتصادية الكلية لمواءمة أوضاع سوق العمل التي يمكن أن يتناقص فيها دور العمالة الأجنبية بمرور الوقت. وإذا قلت مرونة سوق العمل وقلت قدرتها على الاضطلاع بدورها المهم وهو المساعدة على احتواء ضغوط فورة النشاط الاقتصادي، ستكون هناك حاجة إلى وضع أدوات بديلة. وفي ظل نظام ربط سعر الصرف الحالي، ستكون الأداة الرئيسية هي سياسة المالية العامة. ومن شأن تمهيد النفقات وبناء احتياطات وقائية أثناء طفرات أسعار النفط أن يحد من ضغوط فورة النشاط الاقتصادي ويبقي التضخم تحت السيطرة. ومن شأن الإصلاحات الرامية إلى تعزيز إطار المالية العامة واعتماد إطار متوسط الأجل أن يدعم السياسة ويفصل بين الإنفاق وتقلبات الإيرادات النفطية. ومن شأن الحد من أوجه الجمود في الميزانية من خلال خفض فواتير الأجور والدعم أن ييسر عمل سياسة المالية العامة ويحرر الموارد لزيادة الإنفاق الإنتاجي. وعلى المدى الأبعد، من شأن زيادة مرونة أسعار الصرف أن تتيح قدرا أكبر من استقلالية السياسة النقدية مما يساعد على إدارة الدورات الاقتصادية وحماية الاقتصاد من الصدمات الخارجية.

## المراجع

- Alshabari, N. K. Malik, and M. Tayyab, 2015, "Localization Barriers and the Case of Nitaqat Program in Saudi Arabia" *Journal of Economics, Business and Management*, Vol. 3, No. 9, September.
- Alsheikh, H., 2015, "Current Progress in the Nationalisation Programmes in Saudi Arabia", Gulf Labour Markets and Migration, GLMM - EN - No. 2/2015.
- Behar, A., and J. Mok, 2013, "Does Public-Sector Employment Fully Crowd Out Private Sector Employment?" IMF Working Paper WP/13/146, (Washington: International Monetary Fund).
- Espinoza, R., G. Fayad, and A. Prasad, 2013, "The Macroeconomics of the Arab Countries of the Gulf," Oxford University Press and the International Monetary Fund.
- Harberger, A.C., 1978, "Perspectives on Capital and Technology in Less Developed Countries," in M.J. Artis and A.R. Nobay (eds.) *Contemporary Economic Analysis*, (London: Croom Helm), pp. 14–40.
- International Monetary Fund, 2014, "Labor Market Reforms to Boost Employment and Productivity in the GCC—An Update" Annual Meeting of Ministers of Finance and Central Bank Governors Kuwait City, Kuwait, October.
- Jaumotte, F., and H. Morsy, 2012, "Determinants of Inflation in the Euro Area: The Role of Labor and Product Market Institutions," IMF Working Paper WP/12/37 (Washington: International Monetary Fund).
- Naidu, S., N. Yaw, and W. Shing-Yi, 2014, "Worker Mobility in a Global Labor Market: Evidence from the United Arab Emirates", NBER Working Paper No. 20388.
- Peck, R., 2014, "Can Hiring Quotas Work? The Effect of the Nitaqat Program on the Saudi Private Sector", MIT.
- Rojewski, J. W. (Ed.), 2004, *International Perspectives on Workforce Education and Development*. (Greenwich, Connecticut: Information Age Publishing)
- Solow, R. M., 1957, "Technical Change and Aggregate Production Function," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 39 (3), pp. 312-20