



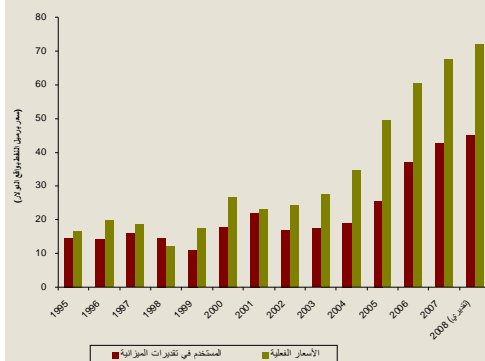
الميزانية السعودية لعام 2008

صادق مجلس الوزراء السعودي اليوم الاثنين 10 ديسمبر 2007 على الميزانية العامة للدولة للعام المالي 2008 (31 ديسمبر 2007 - 30 ديسمبر 2008). هذا وقد تواصل تركيز الميزانية على تعزيز الإنفاق على البنى التحتية المادية والاجتماعية. وكما جرت العادة يبدو أن الميزانية قد تمت صياغتها على أساس تقدير متحفظ لأسعار النفط. وتوضح البيانات المرفقة مع الميزانية والخاصة بأداء العام 2007 أنه نتيجة للزيادة المنضبطة في الإنفاق في ضوء الإيرادات النفطية الضخمة فقد تم تحقيق فائض آخر كبير في الميزانية مما نتج عنه أداء اقتصادياً قوياً. وفيما يلي أبرز ما جاء في خطاب الميزانية:

- فيما يتعلق بميزانية العام المالي الجديد 2008 فقد تم تقدير الإيرادات عند مستوى 450 بليون ريال مقابل نفقات تبلغ 410 بليون ريال بحيث تؤدي إلى تحقيق فائض يبلغ 40 بليون ريال (10,7 بليون دولار). وقد تواصل تركيز الميزانية على تعزيز الإنفاق في قطاعات الدفاع والأمن والتعليم والصحة، كما ارتفع النمو في الإنفاق الرأسمالي بمعدل أسرع من مستوى الإنفاق الجاري على بنود الميزانية الثابتة مثل الأجور ومنصرفات التشغيل مما يعكس السياسة الرسمية المتمثلة في تعزيز البنى التحتية.
- سجلت الميزانية في العام المالي 2007 فائضاً قدره 178,5 بليون ريال في ضوء مصروفات بلغت 443 بليون ريال وإيرادات بلغت 621,5 بليون ريال. وقد تخطى هذا الفائض ذلك المقرر في الميزانية والبالغ 20 بليون ريال نتيجة لتحقيق عائدات النفط إيرادات فعلية أعلى من الأرقام المستهدفة. كما تخطى الإنفاق الفعلي الإنفاق بموجب مقررات الميزانية بمبلغ 63 بليون ريال (17 بالمائة) متمشياً بذلك مع النمط السائد تاريخياً. أما الإنفاق الفعلي لهذا العام فقد سجل ارتفاعاً بلغ 13 بالمائة فوق مستويات عام 2006.
- يعتبر ضبط النمو في الإنفاق الحكومي أمراً في غاية الأهمية فيما يتعلق بمعالجة مشكلة التضخم. وفي ضوء الارتفاع في التكاليف المرتبطة بالإنفاق الرأسمالي فإن زيادة الإنفاق بنسبة 13,5 بالمائة تؤكد جدية الحكومة في العمل على احتواء التضخم. وبصفة خاصة يتعين الانتباه إلى أن بعض الفائض في الإنفاق جاء نتيجة لدفع مرتبات عن ثلاث عشرة شهراً إلى العاملين في القطاع الحكومي (الشيء الذي يتكرر كل ثلاثة أعوام رغم أنه لا يدرج ضمن تقديرات الميزانية).
- وتشير البيانات الأولية إلى أن عام 2007 كان عاماً آخر من أعوام الأداء الاقتصادي القوي. وقد تباطأ النمو في الناتج الإجمالي الفعلي بمعدل 3,5 بالمائة والذي نعتقد أنه جاء نتيجة للتراجع في مستوى إنتاج النفط. وقد سجل القطاع الخاص غير النفطي نمواً قوياً حيث ارتفع الناتج الإجمالي للقطاع الخاص بمعدل 5,9 بالمائة وقفزت الصادرات غير النفطية بواقع 24,9 بالمائة في الوقت الذي جاء فيه الفائض في ميزان الحساب الجاري مرتفعاً جداً عند مستوى 92 بليون دولار. وتم تقدير معدل التضخم عند مستوى 3,1 بالمائة لهذا العام رغم عدم اتساقه مع البيانات الشهرية التي قدرت معدل التضخم السنوي لفترة العشرة أشهر الأولى من هذا العام عند مستوى 3,7 بالمائة.

وكما جرت العادة يبدو أن الميزانية قد تمت صياغتها على أساس تقدير متحفظ لإيرادات النفط. وحسب تقديراتنا فمن شأن سعر النفط السعودي البالغ 45 دولار للبرميل في المتوسط (ما يعادل 49 دولار من خام غرب تكساس) والإنتاج اليومي البالغ 9,1 مليون برميل في المتوسط إستيفاء الإيرادات النفطية المقررة في الميزانية. ونتوقع استناداً على متوسط سعري للنفط يبلغ 72 دولار للبرميل خلال العام 2008 تحقيق فائض في الميزانية قدره 187 بليون ريال، رغم أن احتمال تجاوز النفقات للأرقام المستهدفة يظل وارداً.

قُدرت الميزانية على أساس أسعار متحفظة للنفط



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:
براد بورلاند
رئيس الدائرة الاقتصادية والأبحاث
jadwaresearch@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 1 279-1111

الفاكس +966 1 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

www.jadwa.com



ميزانية العام 2008

يمكن القول بصفة عامة أن ميزانية العام 2008 كانت منضبطة، فعلى الرغم من اقتراب أسعار النفط العالمية من مستوى 100 دولار للبرميل إلا أننا نعتقد أن الميزانية قد تمت صياغتها على أساس سعر للنفط يبلغ 45 دولار للبرميل في المتوسط مما يرجح تسجيل فائض كبير آخر في الميزانية. كذلك تتوقع الميزانية ارتفاع الإنفاق بمعدل 7 بالمائة فقط مع التركيز على تعزيز البنى التحتية المادية والاجتماعية.

المصروفات

تم تقدير الإنفاق لميزانية عام 2008 عند مستوى 410 بليون ريال بزيادة قدرها 7 بالمائة فقط عن حجم الإنفاق الوارد في ميزانية عام 2007 البالغ 380 بليون ريال وبما يقل عن مستواه الفعلي لنفس العام بواقع 33 بليون ريال. وقد تمت زيادة الإنفاق الرأسمالي إلى مبلغ 165 بليون ريال أي ضعف المبلغ الذي كان مقرراً لنفس الغرض في ميزانية عام 2006. ونعتقد أن الإنفاق على الدفاع والأمن يمثل أكبر بند في الإنفاق الحكومي كما يشكل حوالي ثلث إجمالي المصروفات على الرغم من عدم توفر معلومات في الميزانية في هذا الصدد. وقد اشتملت قوائم الميزانية على تفاصيل حول أوجه الإنفاق التالية:

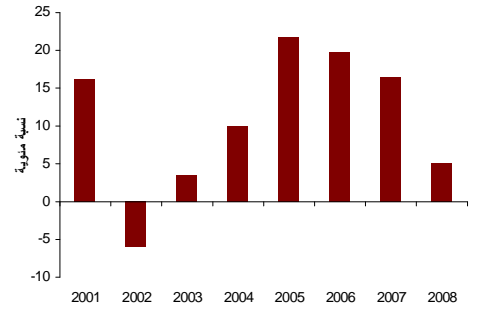
- **قطاع التعليم وتنمية الموارد البشرية:** ارتفع حجم المبلغ المخصص له إلى 105 بليون ريال بزيادة 8,3 بليون ريال عن مخصصات ميزانية عام 2007، وتمت زيادة الإنفاق الرأسمالي المخصص لهذا القطاع بمبلغ 10 بليون ريال ليصل إجماليه إلى 39 بليون ريال. كما تم رصد التمويل اللازم لإنشاء 2074 مدرسة جديدة و 7 معاهد فنية للبنات و 16 مركزاً للتدريب المهني. كما نصت الميزانية على زيادة الإنفاق الرأسمالي في الوقت الذي قامت فيه بإجراء خفض قدره 2 بليون ريال في النفقات الجارية الخاصة بالتعليم وتنمية الموارد البشرية (تشمل المرتبات والإمدادات والتشغيل والصيانة).
- **قطاع الصحة والشؤون الاجتماعية:** حُصص له مبلغ 44,4 بليون ريال بزيادة 4,9 بليون ريال عن مبلغ عام 2007، وقد ارتفع حجم الإنفاق الرأسمالي لهذا القطاع بنسبة 13 بالمائة من أجل تمويل بناء 8 مستشفيات جديدة و 250 مركز للرعاية الأولية بالإضافة إلى 79 مستشفى هي الآن قيد الإنشاء، فضلاً عن توسعة بعض المرافق الصحية القائمة. ويلاحظ أن المبلغ المخصص للشؤون الصحية والاجتماعية قد تضاعف منذ العام 2005.
- **قطاع المياه والزراعة والتجهيزات الأساسية:** ارتفع المبلغ المخصص للإنفاق على هذا القطاع بنسبة 15 بالمائة حيث بلغ 28,5 بليون ريال، وتشكل المشاريع الرأسمالية الجديدة معظم بنود هذا الإنفاق.
- **قطاع النقل والاتصالات:** حُصص له مبلغ 16,4 بليون ريال بزيادة 2,8 بليون عن المبلغ الذي خصص لميزانية عام 2007. وتشتمل الميزانية على تشييد طرق جديدة بطول 7,300 كيلومتر تضاف إلى 24,000 كيلومتر من الطرق قيد الإنشاء.

سيؤدي القرار الذي صدر هذا الأسبوع والقاضي بدعم أسعار الأرز وحبوب الأطفال إلى زيادة فاتورة الدعم والتي بلغت 7,5 بليون ريال (أي 2 بالمائة من إجمالي الإنفاق) في العام 2006. وبالرغم من أن سياسات الدعم ستؤدي إلى خفض الأسعار إلا أنها ستضيف عبئاً على المصروفات الحكومية كما أنها ستؤدي لخلق تشوهات غير مرغوبة في الاقتصاد على المدى البعيد.

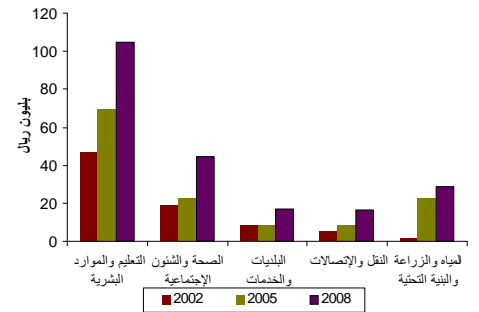
الإيرادات

تم تقدير الإيرادات الكلية للعام 2008 عند مستوى 450 بليون ريال، حيث يقدر أن تأتي نسبة 85 بالمائة منها من الإيرادات النفطية. رغم عدم توفر تفاصيل رسمية بذلك.

تباطؤ في معدلات إنفاق الميزانية



الإنفاق في القطاعات الرئيسية يتزايد





وكما جرت العادة لم يُكشف عن متوسط سعر النفط ولا حجم الإنتاج اللذين بني عليهما تقدير حجم الإيرادات النفطية في الميزانية، إلا أننا نقدر أن متوسط سعر النفط السعودي يبلغ 45 دولار للبرميل (ما يعادل 49 دولار للبرميل من خام غرب تكساس القياسي) ومتوسط للإنتاج اليومي يبلغ 9,1 مليون برميل من شأنهما استيفاء الإيرادات المتوقعة حسب تقديرات الميزانية.

دأبت المملكة العربية السعودية على رفع تقديرات الإيرادات النفطية التي تستخدمها في وضع الميزانية بصفة تدريجية تمشياً مع ارتفاع أسعار النفط العالمية. ونقدر أن سعر النفط المستخدم في تقديرات الميزانية بالنسبة للعشر سنوات حتى عام 2004 قدراوح عند مستوى 16 دولار للبرميل في المتوسط، أي حوالي ثلث مستوى السعر المستخدم في تقديرات ميزانية عام 2008. وكانت أسعار النفط العالمية قد شهدت تغيرات هيكلية خلال تلك الفترة وقد ظلت الفجوة بين السعر المستخدم في تقديرات الميزانية والسعر الفعلي في حدود المعقول.

وفي واقع الأمر جاء متوسط سعر برميل النفط الذي صيغت على أساسه ميزانية عام 2008 أعلى من الرقم الذي توقعنا أنه استخدم في صياغة ميزانية عام 2007 بحوالي 2,5 دولار، على الرغم من أن سعر النفط كان قد شرع في التراجع ببطء نحو مستوى 55 دولار للبرميل أثناء صياغة ميزانية العام الماضي بينما أخذ ينطلق نحو مستوى 100 دولار للبرميل عند إعداد هذه الميزانية.

ارتفعت الإيرادات غير النفطية في السنين الأخيرة نتيجة لزيادة حجم المبالغ المحصلة من ضرائب الشركات والتي عززها الانتعاش الاقتصادي إضافة لارتفاع إيرادات الاستثمارات الحكومية. ونرجح استمرار هذا الاتجاه في العام 2008 بالرغم من حدوث انخفاض طفيف في العائدات الجمركية حيث تم تخفيض الرسوم المفروضة على مجموعة من المنتجات تمشياً مع الالتزامات بموجب عضوية منظمة التجارة العالمية. ولم تنص الميزانية على أي سياسات جديدة بشأن زيادة الإيرادات غير النفطية.

توقعات جدوى للاستثمار بشأن الميزانية

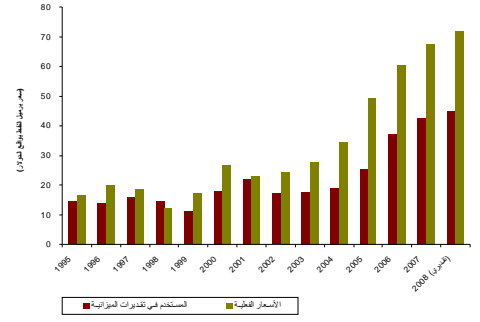
نتوقع تسجيل فائض قدره 187 بليون ريال في عام 2008 وهو رقم يفوق كثيراً ما هو مقدر في هذه الميزانية، وذلك على أساس أن إيرادات النفط الفعلية ستتجاوز بصورة كبيرة الإيرادات المقررة في الميزانية (أنظر التعليق في المربع المظلل). ونقدر أن يبلغ إجمالي الإيرادات النفطية في الميزانية 620 بليون ريال، كما نتوقع مساهمة العائدات غير النفطية بمبلغ 77 بليون ريال بحيث يبلغ إجمالي الإيرادات 697 بليون ريال.

الملامح المستقبلية لأسواق النفط للعام 2008 حسب مرئيات جدوى

نتوقع أن يبلغ متوسط سعر خام النفط السعودي 72 دولاراً للبرميل في العام 2008 (مقابل 76 دولاراً للبرميل من خام غرب تكساس القياسي)، أما متوسط الإنتاج اليومي فسيكون عند مستوى 9,1 مليون برميل وهو نفس معدل الإنتاج المسجل في أواخر العام 2007.

- حيث نتوقع أن تتخلى أسعار النفط خلال عام 2008 حاجز المائة دولار للبرميل الذي لامسته في أواخر عام 2007 وإن لم يكن على نحو مستمر، وذلك بافتراض عدم حدوث انقطاع كبير في الإمدادات.
- وعلى الرغم من قرار منظمة أوبك في أواخر عام 2007 بعدم زيادة المعروض من النفط في السوق على أساس أنها تعتبر أسعار النفط في حدود 90 دولاراً للبرميل معقولة ولا تعيق نمو الاقتصاد العالمي أو الطلب على النفط، إلا أننا نعتقد أن السعودية تفضل رغم ذلك بقاء أسعار النفط في حدود 70 دولاراً للبرميل.
- حدوث ركود اقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض أسعار النفط بصفة مؤقتة إلى 50 دولاراً للبرميل أو أقل بصورة طفيفة وهو انخفاض لن يدوم أكثر من شهور معدودة

قدرت الميزانية على أساس أسعار متحفظة للنفط





لكنا المخاطر الأساسية لتقدير اتنا تكمن في جانب ارتفاع الأسعار الذي قد ينجم عن حدوث اضطراب كبير في حجم إمدادات النفط في واحدة من مناطق الإنتاج الرئيسية مثل نيجيريا أو فنزويلا أو العراق أو إيران حيث يسود في الوقت الحالي قلق بشأن الإمدادات النفطية من تلك المناطق.

وبالرغم من عدم التطرق لموضوع التضخم في الميزانية، إلا أننا نعتقد أن الحكومة ستتخذ خطوات للحد من تأثير ارتفاع التضخم على مستويات دخل موظفي القطاع العام خاصة وأن بعض شركات القطاع الخاص أعلنت خلال الأسابيع القليلة الماضية عن إجراء زيادة كبيرة في مرتبات موظفيها. وقد تأتي تلك الخطوة الحكومية في شكل زيادة في مرتبات منسوبيها أو من خلال إجراء المزيد من التوسع في عمليات الدعم. وعادة ما يأتي الإنفاق الفعلي بأعلى من 15 بالمائة عما هو مقرر في الميزانية، إلا أننا نتوقع بناءً على الاحتمالات بزيادة مرتبات موظفي الحكومة أن يبلغ الإنفاق الفعلي رقماً يفوق ما هو مقرر في الميزانية بأعلى من 20 بالمائة.

الأداء المالي لميزانية عام 2007

كان أداء العام المالي 2007 رائعاً إذ سجل فائض الميزانية 178,5 بليون ريال وهو ثالث أكبر فائض يتم تحقيقه على الإطلاق. وكان الفائض في هذا العام قد انخفض عن الرقم القياسي الذي سجله العام الماضي والبالغ 270 بليون ريال وذلك نتيجة لزيادة المصروفات بنسبة أكبر من ارتفاع الإيرادات. وعلى الرغم من انخفاض العائدات النفطية مقارنة بالعام 2006 بسبب تراجع حجم الإنتاج، إلا أنها لا تزال أعلى كثيراً من العائدات المقدرة في الميزانية، كما سجل الإنفاق هو الآخر رقماً قياسياً. وقد وجه معظم ذلك الفائض إلى تعزيز الموجودات الأجنبية لدى مؤسسة النقد (ساما) وفي خفض الدين المحلي.

بيانات ميزانية عام 2007

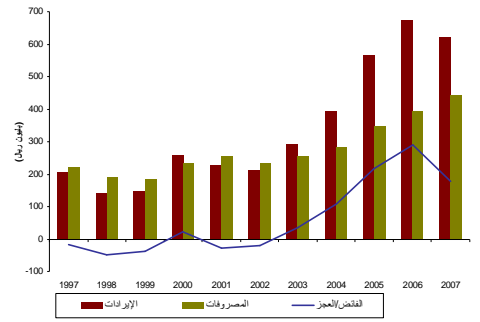
الفرق	الفعلي	الميزانية	
55%	621.5	400	الإيرادات
17%	443	380	المصروفات
793%	178.5	20	الفائض

هذا وقد فاقت الإيرادات الفعلية الإجمالية الإيرادات المقدرة في الميزانية بنسبة 55 بالمائة، وذلك بسبب تخطي عائدات النفط للمستوى المقدر لها في الميزانية. ونعتقد أن ميزانية العام 2007 بنيت على أساس متوسط سعر للنفط يبلغ 42,5 دولار للبرميل. وحيث لم يتبقى إلا أسابيع قليلة لانقضاء العام فمن المرجح أن يبلغ سعر النفط السعودي 70 دولار للبرميل في المتوسط. وكان حجم الإيرادات الإجمالية للعام 2007 قد جاء أكبر بثلاث مرات من حجم الإيرادات في العام 2002.

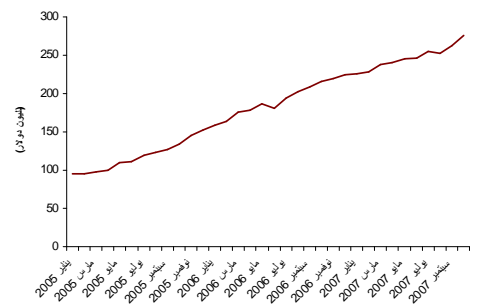
تخطى الإنفاق الفعلي للعام 2007 إجمالي حجم الإنفاق المقدر بموجب الميزانية بنسبة 17 بالمائة، بينما تخطى إنفاق عام 2006 بنسبة 13,5 بالمائة فقط. ويعتبر الرقم الأخير في غاية الأهمية ذلك أن مقدرة الدولة على ضبط الإنفاق يعتبر أحد الخيارات القليلة المتاحة لمعالجة التضخم، ويؤكد الوزراء أنهم يأخذون في الاعتبار مسألة ضبط الإنفاق عند اتخاذهم قراراتهم المتعلقة بالصراف. ورغم أن وجود حاجة ماسة لتطوير البنية التحتية المادية والاجتماعية إلا أن الارتفاع الكبير في أسعار المواد الخام يجعل من تحقيق ذلك أمراً مكلفاً بدرجة كبيرة. ونعتقد من جانبنا أن الحد من الزيادة في الإنفاق عند مستوى 13,5 بالمائة يكشف بجلاء مدى جدية الحكومة في لجم التضخم.

أما فائض الميزانية فقد أستخدم معظمه في تعزيز الموجودات الأجنبية لدى مؤسسة النقد (ساما)، حيث قامت المؤسسة خلال الأشهر العشر الأولى من العام المالي (آخر البيانات المتوفرة) بإضافة مبلغ 50 بليون دولار (186 بليون ريال) أو ما يعادل 23 بالمائة إلى

عام آخر من الاداء القوي للميزانية



صافي الموجودات الأجنبية لدى مؤسسة النقد يواصل الارتفاع





حجم الموجودات الأجنبية لديها مما رفع الرصيد الإجمالي للموجودات الأجنبية لدى المملكة إلى 271 بليون دولار. ويقترَب حجم الموجودات الأجنبية لدى مؤسسة النقد من إجمالي كافة الموجودات المالية لدى القطاع المصرفي المحلي برمته، كما أنها تكفي لتغطية واردات المملكة لفترة ثلاث سنوات ونصف. ومن المتوقع أن يبلغ الدخل المتحقق عن هذه الموجودات 15 بليون دولار هذا العام أي ما يفوق نصف إجمالي دخل الصادرات غير النفطية.

أما الدين العام الذي يعتبر محلياً في مجمله فقد تم خفضه بواقع 99 بليون ريال إلى مستوى 267 بليون ريال (19 بالمائة من الناتج الإجمالي)، وهو يعود في معظمه إما إلى البنوك التجارية أو إلى مؤسستي التقاعد الرئيسيتين، أي المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية وصندوق معاشات التقاعد. إن مطالبات البنوك التجارية لدى الحكومة والقطاعات شبه الحكومية وهي أقرب ما يكون إلى الاستثمار في أدوات الدين الحكومي فقد ارتفعت بمستوى طفيف جداً (بمبلغ 1 بليون ريال) خلال الأشهر العشر الأولى من العام، كما يبدو أن الحكومة تواصل تسديد الديون المستحقة عليها لدى صندوقي التقاعد كما دأبت تفعل طيلة السنين الأخيرة. ونعتقد أن عمليات تسديد الدين هذه تأخذ شكل المبادلة حيث تستبدل مؤسستي التقاعد الدين العام بموجودات مالية تديرها جهات حكومية أخرى.

وسوف يتم تخصيص مبلغ 25 بليون ريال من الفائض لصندوق التنمية العقاري وذلك عبر فترة زمنية مدتها 5 سنوات حيث يقدم الصندوق القروض للمواطنين لبناء مساكن شعبية، لذا فإن في تخصيص هذا المبلغ الكبير إشارة على أن الحكومة تترك أن ارتفاع إيجارات المساكن باتت ترهق كاهل المواطنين.

لماذا يعتبر بعض الدين العام ضرورياً؟

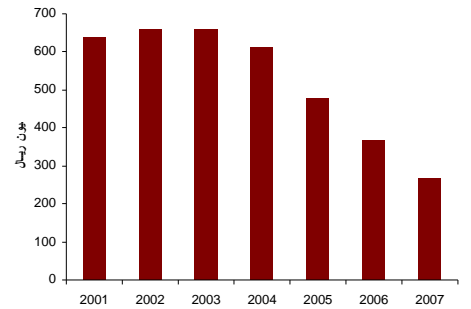
على الرغم من أن الحكومة تمتلك احتياطات مالية أكثر من كافية لتسديد كامل مديونيتها إلا أنها ما انفكت توجه المزيد من فائض الميزانية إلى زيادة تلك الاحتياطات بدلاً عن خفض الدين. يعتقد البعض أن الدين أمر سيء ويجب التخلص منه، أما نحن فنرى أن الديون الضخمة فقط هي التي تعتبر بالتأكيد أمر سيء، ومثال على ذلك مستوى المديونية الذي شهدته نهاية حقبة التسعينات (عندما بلغ الدين نسبة تقارب 120 بالمائة من الناتج الإجمالي). ولكن هناك عدداً من الأسباب القوية التي تبرر حاجة الحكومة لبعض الدين وكيف أن سداد الدين قد يؤثر سلباً على الاقتصاد. ومن هذه الأسباب ما يلي:

- يعتبر الدين أداة هامة من أدوات السياسة المالية، فالبنوك تستثمر في الدين العام لأن مخاطر الإعسار فيه منخفضة جداً. لذا تستطيع الحكومة من خلال إصدار سندات الدين امتصاص السيولة من القطاع المصرفي ومن ثم تقليل مستوى الإقراض وفي النهاية الحد من التضخم. وعلى النقيض من ذلك، عندما تسدد الحكومة الدين المستحق لدى البنوك التجارية فيعني ذلك توفر السيولة لها لتقوم بالإقراض الذي يؤدي إلى تحفيز النمو الاقتصادي لكنه في الوقت نفسه يزيد من معدل التضخم.

- يوفر الدين العام معياراً هاماً يستخدم في تسعير سندات الدين التي تصدرها الشركات المحلية حيث تباع سندات دين الشركات بأقساط تزيد عن أقل الديون مخاطراً في البلاد وهو الدين العام. ونتوقع التوسع في إصدار صكوك (سندات إسلامية) عندما تلجأ الشركات لتتويع مصادر التمويل، لكن هذه العملية قد تتعثر في حالة إجراء خفض إضافي كبير في الدين العام.

- يعتبر الدين العام استثماراً يخلو من أي مخاطر فعلية ولذلك فهو ضروري للحد من التقلبات المتوقعة في المحافظ الاستثمارية (وهو أمر في غاية الأهمية للبنوك وصناديق المعاشات). وفي المملكة العربية السعودية تقم جميع السندات بالريال لذا لا يتعرض المستثمرون لمخاطر تقلب أسعار العملات.

الدين العام تراجع بصورة كبيرة





يعتبر مستوى مديونية الدولة في المملكة حالياً معقولا جداً حيث أن 70 بالمائة من الدين القائم يعود إلى مؤسسات حكومية (صناديق التقاعد) مما يجعله لا يمثل أي مخاطر مالية، كما أن الدين محلي برتمه لذا ليست هناك مخاطر من ناحية سعر صرف العملات الأجنبية. ونعتقد أن مستوى الدين المحلي الذي يتراوح بين 15-20 بالمائة من الناتج الإجمالي يعتبر مريحاً للدولة، ومن الوارد أن يرتفع الدين المحلي على المدى المتوسط رغم احتمال استمرار فائض في الميزانية.

الأداء الاقتصادي لعام 2007

تدل البيانات الأولية حول أداء الاقتصاد الكلي والواردة في الميزانية أن عام 2007 كان عاماً قوياً آخرًا داعماً للاقتصاد.

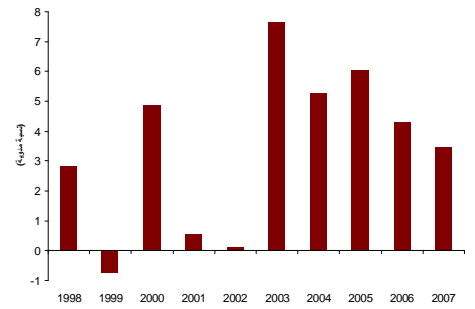
تراجع النمو في الناتج الإجمالي الفعلي إلى 3,5 بالمائة. ولا يبدو ذلك النمو مدعاة للإعجاب من النظرة الأولى حيث أنه يعتبر أقل معدل نمو تم تسجيله منذ عام 2002 ويقل عن معدل النمو الذي تحقق العام الماضي وهو 4,3 بالمائة. لكن يعزى هذا الانخفاض في معدل النمو الحقيقي كلبية إلى انخفاض حجم إنتاج النفط في أعقاب تطبيق قرار أوبك بخفض حصص الإنتاج في أواخر عام 2006 وأوائل عام 2007. وعلى النقيض من ذلك ارتفع معدل النمو في القطاع غير النفطي بواقع 5,9 بالمائة. وكان قطاع النقل والاتصالات هو أكثر القطاعات نمواً بنسبة 10,6 بالمائة وذلك نتيجة للزيادة السريعة في استخدام الهاتف الجوال وتحريك السوق المحلي في مجال النقل الجوي. كذلك قفزت نسبة نمو قطاع الصناعات غير النفطية إلى 8,6 بالمائة.

وقد تباطأ نمو الناتج الإجمالي الاسمي إلى 7,1 بالمائة ويعزى ذلك أيضاً إلى انخفاض حجم إنتاج النفط على الرغم من أن ارتفاع أسعاره يعني أن النمو في قطاع النفط قد ارتفع بنسبة 8 بالمائة حسب القيمة الاسمية. ويعتبر معدل نمو الناتج الإجمالي الاسمي للعام 2007 هو الأقل منذ عام 2002 على الرغم من تضاعف حجم الاقتصاد خلال السنوات الخمس الماضية.

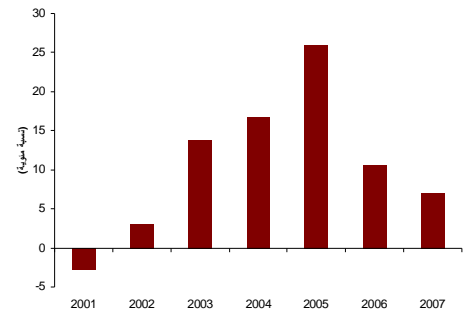
أما معدل التضخم فقد قفز إلى 3,1 بالمائة. شكل التضخم المرتفع الذي لم يتعدى متوسطه خلال العشر سنوات الأخيرة حتى عام 2006 مستوى صفر بالمائة أحد القضايا الاقتصادية الرئيسية لهذا العام. ويعزى التضخم الذي شهده العام 2007 بالدرجة الأولى إلى اختناقات في العرض أدت إلى ضغوط على إيجارات العقارات وكذلك إلى تضاعف مجموعة من العوامل العالمية والمحلية نتج عنها ارتفاع أسعار المواد الغذائية. ويلاحظ أن معدل التضخم المذكور في الميزانية لا يتسجم مع البيانات الشهرية التي تنشر حول هذا الموضوع. وعلى الرغم من عدم توفر معلومات شهرية عن التضخم للأشهر العشرة الأولى من العام، إلا أنه يمكن الاستنتاج من معدل التضخم المذكور في الميزانية بأن متوسط نسبة التضخم خلال الشهرين الأخيرين من العام سيأتي عند مستوى صفر بالمائة. لقد انخفض معامل الانكماش بالنسبة للناتج الإجمالي للقطاع غير النفطي من 2,1 بالمائة إلى 1,6 بالمائة وهو انخفاض يعتبر مثيراً للحيرة حيث أن معامل الانكماش للقطاع غير النفطي يعتبر بصفة عامة أكثر المؤشرات دقة في قياس معدل التضخم حيث يأخذ في حسبانته أسعار وكميات كافة السلع المستهلكة في الاقتصاد بينما ينظر مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين إلى سلة من السلع والخدمات.

انخفض فائض الحساب الجاري ضمن ميزان المدفوعات إلى 344,4 بليون ريال. وبالرغم من انخفاضه عن المستوى القياسي الذي سجله العام الماضي والبالغ 371 بليون ريال، إلا أنه لا يزال مرتفعاً بصورة استثنائية مقارنة بالسنوات الماضية. ورغم عدم توفر تفاصيل كافية لكن يمكن من البيانات التي تم عرضها استنتاج أن تراجع حجم الفائض جاء نتيجة لازدياد حجم الواردات من السلع والخدمات الذي قفز بنسبة 20,5 بالمائة ليصل إلى 512 بليون ريال. أما مستوى الصادرات غير النفطية فقد ارتفع بقوة حيث قفز بنسبة 24,9 بالمائة محققاً مبلغاً قدره 106,8 بليون ريال مستفيداً من ارتفاع الأسعار العالمية لمنتجات البتروكيماويات والمنتجات الثانوية المرتبطة بها.

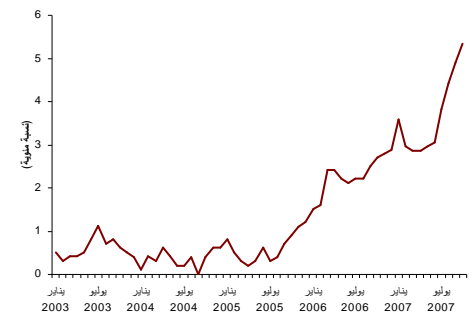
إنتاج النفط المنخفض يؤدي لتراجع النمو في الناتج الإجمالي الفعلي ...



...وأيضاً في الناتج الإجمالي الاسمي



التضخم في ارتفاع





الملاحح المستقبلية للعام 2008

نتوقع أن يأتي الأداء الاقتصادي للعام 2008 على نفس منوال العام 2007، حيث يتولى القطاع غير النفطي دور المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي كما ستعمل أسعار النفط المرتفعة على خلق فوائض ضخمة في الميزانية وميزان الحساب الجاري وسيظل معدل التضخم أعلى بكثير من مستوياته التاريخية. وستشهد الأرقام الأساسية في بنود الميزانية بعض التحسن في معظم الأحيان، فعلى سبيل المثال من شأن الأسعار المرتفعة للنفط وزيادة الإنتاج العمل على موازنة الارتفاعات المتوقعة في حجم الإنفاق والواردات وتعزيز فوائض الميزانية والحساب الجاري. كذلك ستؤثر الزيادة المستمرة في الإيجارات على الأسعار الأخرى الأمر الذي ينتج عنه المزيد من الارتفاع في معدل التضخم. ورغم ذلك، سيبقى الأداء الاقتصادي قوياً وسيساعد النمو النشط للقطاع الخاص في تنويع الاقتصاد وسيوفر المزيد من الفرص الوظيفية.

يحتوي الجدول أدناه على توقعاتنا الرئيسية للعام 2008، وسنقدم لكم المزيد من التفاصيل حول توقعاتنا الاقتصادية لهذا العام في تقرير مفصل لاحق.

نتائج العام المالي 2007 وتقديرات جدوى للعام 2008

تقديرات جدوى لعام 2008	بيانات 2007 الفعلية	
6.1	3.5	الناتج الإجمالي الفعلي (معدل التغير %)
10.7	7.1	الناتج الإجمالي الاسمي (معدل التغير %)
4.5	3.1	التضخم (%)
357	344	ميزان الحساب الجاري (بليون ريال)

إخلاء المسؤولية

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

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