



الميزانية السعودية لعام 2012

أقر مجلس الوزراء السعودي يوم أمس 26 ديسمبر ميزانية الدولة للعام المالي 2012 (31 ديسمبر 2011 حتى 30 ديسمبر 2012)، وقد جاءت الميزانية تحفيزية وضخمة ستلعب بلا شك دوراً رئيسياً في دفع عملية النمو الاقتصادي في البلاد. وفيما يلي أبرز ما ورد في خطاب الميزانية:

- يتوقع أن تسجل ميزانية العام 2012 فائضاً قدره 12 مليار ريال (3 مليار دولار) وذلك بناء على حجم إيرادات يبلغ 702 مليار ريال ومصروفات تبلغ 690 مليار ريال. وهذه أول ميزانية سعودية منذ عام 2008 تتضمن تقديراتها تسجيل فائض. ويتركز الإنفاق في الميزانية الجديدة على بنود الدفاع والتعليم والرعاية الصحية. أما مخصصات برنامج تمويل بناء الوحدات السكنية البالغة 250 مليار ريال فقد تم تحويلها سلفاً من فائض إيرادات العام الحالي إلى حساب خاص لدى مؤسسة النقد العربي السعودي .

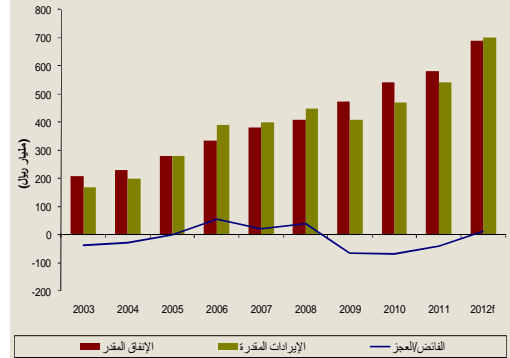
- تؤكد الميزانية على عزم الحكومة الاستمرار في دعم النمو الاقتصادي، وسيؤدي الإنفاق الاستثماري المقرر والذي ارتفع بدرجة طفيفة مسجلاً أعلى مستوى له على الإطلاق حيث بلغ 265 مليار ريال إلى دعم نمو اقتصادي قوي كما سيشرح القطاع الخاص ويتيح له فرص جيدة في وقت تسود الأسواق فيه حالة من عدم اليقين إزاء الأوضاع العالمية والإقليمية على حد سواء. وقد جاءت تقديرات الإيرادات أقل تحفظاً من الميزانيات السابقة، لكنها لا تمثل مشكلة حيث تستطيع المملكة بسهولة تغطية أي عجز قد يطرأ على الإيرادات من خلال السحب على الموجودات الأجنبية لدى مؤسسة النقد (ساما) التي بلغت 519 مليار دولار في نهاية أكتوبر .

- سجلت ميزانية عام 2011 فائضاً قدره 306 مليار ريال مقارنة بعجز كان متوقع أن يأتي في حدود 40 مليار ريال حسب التقديرات الأولية للميزانية، ويعتبر هذا ثاني أكبر فائض على الإطلاق وكان أكبر فائض قد سجل في عام 2008. كما سجلت الإيرادات أعلى مستوى على الإطلاق عند 1,11 تريليون ريال وجاءت المصروفات عند مستوى قياسياً بلغ 804 مليار ريال. وقد اتفقت كل من الإيرادات والمصروفات مع توقعاتنا. وارتفع الإنفاق بواقع 25 بالمائة في أعلى وتيرة له منذ عام 2000 بسبب المخصصات غير المتكررة التي تضمنتها حزم الإنفاق الإضافية التي تم الإعلان عنها خلال الربع الأول من العام.

- أظهرت البيانات الاقتصادية الأولية نمواً قوياً للاقتصاد خلال عام 2011، حيث ارتفع الناتج الإجمالي الفعلي بواقع 6,8 بالمائة مسجلاً أعلى مستوى له منذ عام 2003 كما سجل القطاع الخاص غير النفطي نمواً استثنائياً بلغ 8,3 بالمائة، ونمت قطاعات الصناعة والتشييد والاتصالات والنقل بأرقام مزدوجة. وقد أدت الزيادة الضخمة في الإيرادات النفطية إلى ارتفاع فائض الحساب الجاري إلى مستوى قياسي بلغ 598 مليار ريال.

ونعتقد أن من شأن متوسط إنتاج يراوح عند مستوى 8,8 مليون برميل يومياً ومتوسط سعر عند 69 دولاراً للبرميل لسلة الخامات السعودية (ما يعادل 65 دولاراً لخام غرب تكساس و73 دولاراً لمزيج برنت) أن يستوفي الإيرادات النفطية المستخدمة في تقديرات الميزانية. كما نتوقع أن تتخطى الإيرادات والمصروفات المستويات المقدرة في ميزانية العام الجديد ونتوقع تحقيق فائض قدره 91 مليار ريال.

ميزانية الدولة



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:
بول غامبل
رئيس الدراسات والأبحاث
pgamble@jadwa.com

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

الإدارة العامة:
الهاتف +966 1 279-1111
الفاكس +966 1 279-1571
صندوق البريد 60677، الرياض 11555
المملكة العربية السعودية
www.jadwa.com



ميزانية عام 2012

سجل حجم الإنفاق الذي أقرته ميزانية 2012 مستوى قياسياً آخر يدل على استمرار الحكومة في برنامجها لتطوير البنى التحتية البشرية والمادية. كذلك سجلت الإيرادات قفزة كبيرة رغم عدم الإعلان عن مبادرات جديدة في إشارة إلى أن الحكومة أصبحت فيما يبدو أقل تحفظاً بشأن تقديراتها لأسعار النفط. ولأول مرة منذ عام 2008 تقر المملكة ميزانية تتضمن فائضاً. وفي الوقت الذي تسعى فيه الولايات المتحدة والدول الأوروبية إلى خفض نفقاتها كي تتمكن من التحكم في العجز في موازنتها وتقليص ديونها نجد أن هذا الأمر لا يشكل هاجساً للمملكة حيث تشتمل الميزانية على فائض وإن كان صغيراً والدين العام منخفض جداً، وحتى وإن طرأ عجز فيمكن تمويله بسهولة باستخدام احتياطي المملكة الضخم من الموجودات الأجنبية دون أن تضطر لإصدار دين جديد.

المصروفات

تم تقدير الحجم الإجمالي للمصروفات حسب ميزانية عام 2012 عند مستوى 690 مليار ريال بما يفوق المصروفات المقررة في ميزانية عام 2011 بحوالي 19 بالمائة، مسجلة بذلك أعلى نمو سنوي في إنفاق تقره الميزانية منذ عام 2006. أما التمويل اللازم لبناء 500 ألف وحدة سكنية والبالغ 250 مليار ريال فقد تم تحويله سلفاً من فائض إيرادات ميزانية عام 2011 إلى حساب خاص لدى مؤسسة النقد العربي السعودي حسب بيان الميزانية.

رغم أن الإنفاق المقرر في الميزانية يقل كثيراً عن الإنفاق الفعلي للعام 2011 إلا أن ذلك لا يستدعي القلق حيث أنه من الطبيعي أن يتخطى الصرف الحكومي الفعلي الإنفاق المقرر في الميزانية لذا أتى إجمالي الإنفاق المقرر في العام الجديد أقل من الإنفاق الفعلي للعام السابق، وكان عام 2000 آخر عام تجاوز فيه الإنفاق المقرر في الميزانية الإنفاق الفعلي للعام الذي سبقه. ويعادل الفرق بين مستوى الصرف المقرر في ميزانية عام 2012 والصرف الفعلي في عام 2011 حوالي 14 بالمائة، مقارنة بمتوسط يبلغ 9 بالمائة لسنوات العقد الماضي.

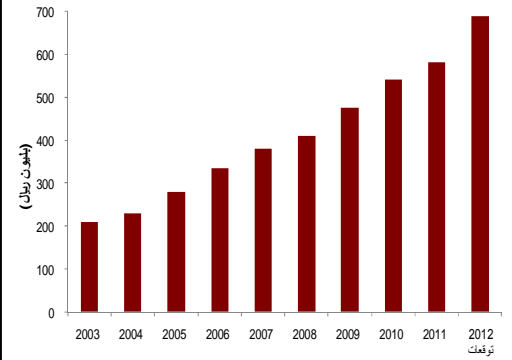
وقد جاء هذا الانحراف عن النمط المعتاد نتيجة لصرف مبالغ ذات طبيعة غير متكررة في عام 2011، حيث تم إنفاق 100 مليار ريال في شكل مكافأة راتب شهرين إضافيين منحت إلى موظفي الحكومة وتحويلات إلى صندوق التنمية العقاري وبنك التسليف السعودي وهي مصروفات لن تتكرر عام 2012. رغم ذلك، فإن بنود حزم الإنفاق الإضافي التي تم اعتمادها سوف تنعكس على حجم الإنفاق المقرر لعام 2012، وأهم تلك البنود هو رفع الحد الأدنى للأجور الذي سيكلف نحو 3 مليار ريال هذا العام (تم تحميل عام 2011 معظم هذه التكلفة الإضافية) وبرنامج إعانة الباحثين عن العمل والذي سيبدأ تطبيقه في يناير (بدلاً عن نوفمبر 2011 كما كان مخططاً في السابق) والذي تقدر تكلفته بنحو مليار ريال شهرياً.

تم رفع الإنفاق الاستثماري حسب الميزانية إلى 265 مليار ريال وهو مستوى يأتي متسفاً مع مستويات العامين السابقين، ما يدل على أن معظم الزيادة المقررة في المصروفات تندرج تحت بنود الإنفاق الجاري. وتشكل المرتبات والأجور أكبر مكون للإنفاق الجاري ومن المؤكد أنها ستكون أكبر مساهم في هذا المستوى المرتفع من الإنفاق. كذلك يرجح أن ترتفع تكاليف التشغيل والصيانة بسرعة وستصبح أحد أهم البنود في بند المصروفات الجارية خلال السنوات القادمة عندما تنتقل معظم المشاريع إلى مرحلة التشغيل.

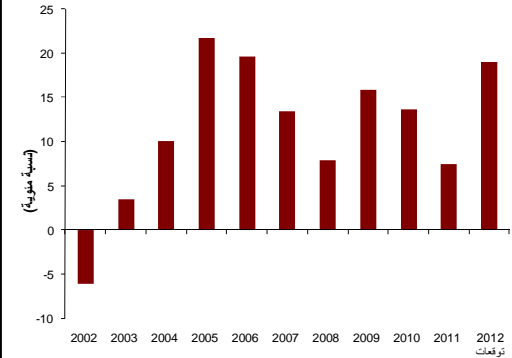
جاءت أولويات الصرف متسقة مع أولويات موازنات الأعوام الأخيرة، حيث حظي قطاع التعليم بالنصيب الأكبر من المخصصات التي تم الكشف عنها في الميزانية وشكلت مصروفاته 24 بالمائة من إجمالي الإنفاق. وسجل قطاعي النقل والصحة والشؤون الاجتماعية أعلى نسبة زيادة في المخصصات. وفيما يلي موجز لخطط الإنفاق على القطاعات الاقتصادية الرئيسية:

قطاع التعليم وتنمية الموارد البشرية: ارتفعت مخصصات هذا القطاع إلى 169 مليار ريال، أي بحوالي 13 بالمائة مقارنة بما تم تخصيصه للعام السابق. هذه المبالغ ستستخدم لتغطية أعمال التشييد الخاصة ببناء نحو 742 مدرسة جديدة و2,900 مدرسة قائمة،

المصروفات المقررة في الميزانية



النمو في المصروفات المقررة في الميزانية





وكانت الأعوام الثلاث الأخيرة قد شهدت تمويل 2,552 مدرسة جديدة، أي بمعدل يزيد عن مدرستين كل يوم. كذلك سيتم بناء أكثر من 40 كلية جديدة كما سيتواصل العمل في بناء مرافق الجامعات التي فُتحت مؤخراً. تم تخصيص مبلغ 25 مليار ريال لمشروع الجامعة الإلكترونية وليس هناك خطط لإنشاء جامعات جديدة. كذلك خُصصت حوالي 20 مليار ريال لتغطية تكاليف أكثر من 120,000 طالب سعودي يدرسون بالخارج مع أسرهم خلال عام 2011.

قطاع الصحة والشؤون الاجتماعية: تم تخصيص 86,5 مليار ريال لهذا القطاع بزيادة قدرها 26 بالمائة عن مخصصات عام 2011. هذه الزيادة الكبيرة في المخصصات ربما تعكس البدء في تطبيق برنامج إعانة الباحثين عن العمل ومنح 16 مليار ريال إضافية لصرافها على مدى فترة زمنية غير محددة ضمن حزم الإنفاق الإضافية التي تم اعتمادها مطلع عام 2011. وتخطط الدولة للبدء في تشييد 17 مستشفى جديد خلال عام 2012 بالإضافة إلى 130 مستشفى قيد الإنشاء.

قطاع المياه والزراعة والتجهيزات الأساسية: تلقى هذا القطاع 57,5 مليار ريال بزيادة بلغت 13 بالمائة عن مخصصات عام 2011. وقد تم تخصيص مبالغ لمشروعات جديدة في المدن الصناعية بالإضافة إلى تعزيز شبكات إمداد المياه وتحسين وترقية شبكات المياه والصرف الصحي.

قطاع النقل والاتصالات: حظي هذا القطاع بأكبر زيادة في المخصصات مقارنة بجميع القطاعات التي تم الإعلان عنها، حيث خصص له مبلغ 35 مليار ريال بزيادة 5 بالمائة فوق مستويات عام 2011. وتعود هذه الزيادة الكبيرة إلى التقدم الذي أحرز بشأن تطوير مطار الملك عبد العزيز في جدة، والتي ربما تكون نتيجة لمبالغ كبيرة يتم دفعها مع اكتمال المشروع أو قد تكون تكاليف تشغيل، حيث اكتمل العمل بنسبة 90 بالمائة ويجب الفراغ منه بنهاية سبتمبر 2012. بالإضافة إلى ذلك، سيبدأ العمل في شق طرق جديدة تبلغ أطوالها 4,200 كيلومتر مع الاستمرار في المشاريع قيد الإنشاء البالغة أطوالها 28,100 كيلومتر. باكتمال هذه المشاريع تكون شبكة الطرق في المملكة قد ازدادت بنحو 17 بالمائة.

قطاع الخدمات البلدية: ارتفعت مخصصات القطاع في الميزانية الجديدة إلى 29 مليار ريال، بزيادة 19 بالمائة عن مخصصات العام السابق. وبقي الإنفاق في هذا القطاع يتركز على نفس المجالات كما في السنوات السابقة.

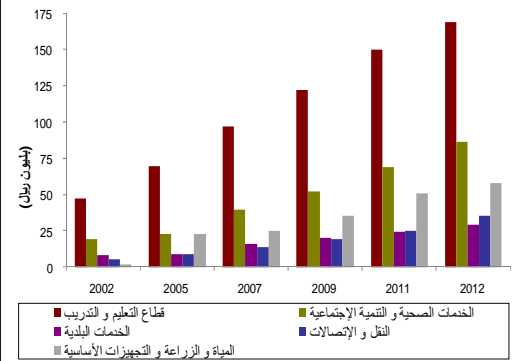
ونعتقد أن الإنفاق على قطاع الدفاع والأمن يمثل أكبر بنود الإنفاق الحكومي على الرغم من عدم الإعلان عنه في الميزانية، وقد شكلت مخصصات هذا القطاع 31 بالمائة من ميزانية عام 2011 وهي أقل نسبة منذ عام 1984. وقد تم خلال الأعوام الأخيرة توقيع عقود دفاعية بمليارات الدولارات كما تشير بعض التقارير الإعلامية المتفرقة إلى وجود اتفاقيات جديدة، لكن لأنه يتم صرف تلك المبالغ على مدى عدد من السنوات لن تنعكس بصورة كبيرة على الإنفاق في عام 2012.

الإيرادات

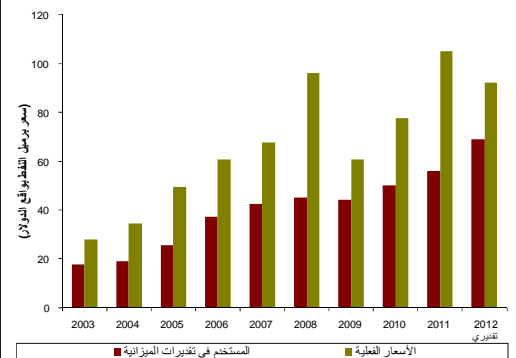
قُدرت ميزانية العام 2012 إجمالي الإيرادات بنحو 702 مليار ريال نتوقع أن تساهم مبيعات النفط بنحو 85 بالمائة منها، لكن لا تتوفر تفاصيل رسمية بهذا الخصوص. وكما جرت العادة لم يُكشف عن متوسط سعر النفط ولا حجم الإنتاج اللذين بني عليهما تقدير الإيرادات النفطية في الميزانية، إلا أننا نرى أن من شأن متوسط للإنتاج اليومي يبلغ 8,8 مليون برميل ومتوسط لسعر سلة الخامات السعودية يبلغ 69 دولاراً للبرميل (ما يعادل نحو 65 دولاراً لبرميل خام غرب تكساس و 73 دولاراً لمزيج برنت) أن يستوفيا الإيرادات النفطية المقررة في الميزانية.

من البديهي أن تتم صياغة الميزانية على أساس تقدير متحفظ لأسعار النفط، فخلال العقد الماضي جاء السعر الفعلي للنفط أعلى بواقع 70 بالمائة في المتوسط عن السعر المستخدم في وضع تقديرات الميزانية (نرجح أن السعر الفعلي كان أعلى من السعر التقديري بواقع 85 بالمائة بالنسبة لعام 2011)، وكانت آخر سنة انخفض فيها متوسط السعر الفعلي للنفط مقارنة بالسعر المستخدم في تقديرات الميزانية هي عام 1998. حالياً

تصنيف الإنفاق حسب القطاعات



سعر النفط المستخدم في الميزانية مقابل السعر الفعلي





يتم بيع خام غرب تكساس بسعر 99,7 دولاراً أي أعلى بواقع 52 بالمائة عن مستوى السعر الذي نعتقد أنه أستخدم في صياغة تقديرات الميزانية.

مع ذلك، فالففرة في الإيرادات تشير إلى أن الحكومة أصبحت أقل تحفظاً بشأن توقعاتها لسعر النفط خلال عام 2012. وقد قدرت الميزانية أن الإيرادات سترتفع بنسبة 30 بالمائة رغم أننا نتوقع أن يأتي كلاً من سعر النفط وحجم الإنتاج دون مستوياتها لعام 2011 (أنظر النص المظلل). ونعتقد أن الإيرادات ستزيد عن تقديرات الحكومة بدرجة مريحة ونرى أن استخدام تقدير واقعي لسعر النفط هو أمر سليم. بصفة عامة تشكل الإيرادات الأساس الذي تحسب بناءً عليه المصروفات، وقد ساهم التقدير غير الواقعي لإيرادات النفط وبالتالي تقديرات الإنفاق في رفع مستويات تجاوز الإنفاق خلال السنوات الماضية.

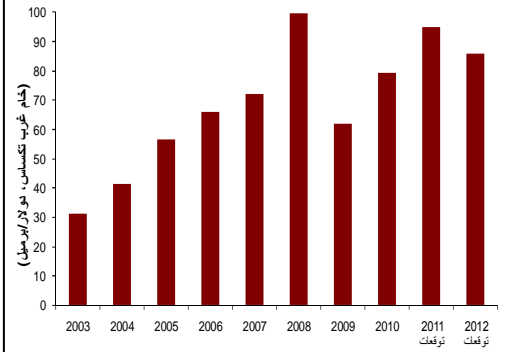
توقعات جدوى بتطورات أسواق النفط في عام 2012

من المتوقع أن تسجل أسعار النفط انخفاضاً خلال العام 2012 جراء تباطؤ الاقتصاد العالمي وأن يبلغ متوسط سعر النفط من صادر الخام السعودي 92 دولاراً للبرميل (ما يعادل 95 دولاراً لخام برنت و86 دولاراً لخام غرب تكساس). وفي ظل ترجيح عودة الإنتاج الليبي إلى مستوى يلامس مستويات ما قبل الصراع بنهاية عام 2012 وكذلك زيادة الإنتاج من النفط العراقي بصورة مضطربة، نتوقع انخفاض إنتاج النفط السعودي بنسبة 4,4 بالمائة إلى 8,8 مليون برميل في اليوم.

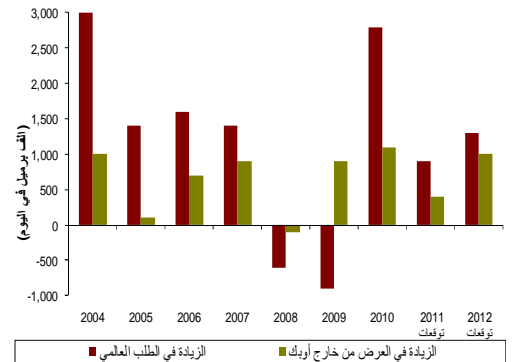
- من المتوقع ارتفاع الطلب العالمي على النفط عام 2012 نتيجة للنمو القوي المضطرب في الأسواق الناشئة، خاصة أسواق آسيا التي ستشكل نحو 60 بالمائة من نمو الطلب العالمي على النفط عام 2012 حسب توقعات منظمة الطاقة الدولية. في المقابل سيتراجع نمو الطلب من بقية أنحاء العالم نتيجة لتباطؤ النمو الاقتصادي وسيضطر الطلب على النفط بشدة في حالة حدوث ركود عميق في أوروبا؛ في عام 2009 فاق تراجع الطلب في أوروبا حجم نمو الطلب من الأسواق الناشئة.
- وسوف يزداد حجم المعروض من النفط بعد أن شهد عام 2011 العديد من الاختناقات في بعض مناطق الإنتاج، أهمها النزاع في ليبيا الذي تسبب في فقدان السوق العالمية نحو 1,5 مليون برميل يومياً لمدة سبعة أشهر. تشير التقارير إلى أن حجم الإنتاج الليبي يبلغ حالياً نحو مليون برميل في اليوم وسيقترب بشدة من مستويات ما قبل النزاع بنهاية عام 2012، كما أن إنتاج النفط العراقي مهياً للاستمرار في الارتفاع، فضلاً عن توقعات منظمة الطاقة الدولية بارتفاع إنتاج النفط خارج أوبك بواقع مليون برميل في اليوم وهو أعلى مستوى منذ عام 2002 (لكن هذه التقديرات تبدو مفرطة في التفاؤل).
- ستؤدي عمليات سد النقص في مخزونات النفط في بعض مناطق العالم إلى بعض الدعم للأسعار، حيث تبلغ المخزونات النفطية الحالية أدنى مستوياتها من حيث عدد أيام الاستهلاك القادرة على تغطيتها وذلك منذ نهاية عام 2008. جاءت المخزونات الإجمالية لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وعلى مدى أربعة أشهر متتالية دون متوسط المخزونات للسنوات الخمس الماضية لأول مرة منذ عام 2004.

هناك عاملين آخرين خارج المعطيات الأساسية لا بد من أخذهما في الحسبان عند تقدير أسعار النفط، هما المخاطر الجيوسياسية والتدفقات المالية. فقد تسببت الاضطرابات في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا عام 2011 في إضافة علاوة مخاطر إلى الأسعار ستظل ماثلة خلال عام 2012 حيث يرجح أن تستمر حالة عدم اليقين، كما أن التوترات التي تحيط بإيران مرشحة لأن تؤدي إلى قفزة في الأسعار خصوصاً في ظل ضعف طاقة الإنتاج الاحتياطية العالمية. من ناحية أخرى، أثرت التدفقات المالية على أسعار النفط خلال السنوات الأخيرة كما يتضح من علاقتها القوية مع أسواق الأسهم وغيرها من العوامل النفسية ذات الصلة بالاقتصاد العالمي. وفي ظل التوقعات بصعوبة أوضاع الاقتصاد العالمي خلال عام 2012، يرجح أن تأتي مكاسب أسواق الأسهم العالمية معتدلة في أحسن الأحوال، ما يعني أنها لن تشكل ضغطاً كبيراً على أسعار النفط.

متوسط سعر النفط



التغير في حجم الطلب على النفط والإمدادات خارج أوبك





لم يتم الإعلان عن تقديرات الإيرادات غير النفطية في الميزانية والتي يأتي معظمها من رسوم الخدمات الحكومية والتعرفة الجمركية وهما موردان نرجح أن يرتفعا بدرجة كبيرة نتيجة لقوة الأداء الاقتصادي. ورغم أن الاحتياطات الأجنبية سجلت أعلى مستوى لها على الإطلاق لكننا لا نتوقع أن يشهد الدخل الاستثماري تغييراً يذكر مقارنة بالسنوات القليلة الماضية بسبب التراجع المستمر في فائدة السندات الأمريكية التي نعتقد أنها تشكل معظم الموجودات الأجنبية لحكومة المملكة. ولم تتضمن بيانات الميزانية تبني أي سياسات جديدة لزيادة الموارد غير النفطية.

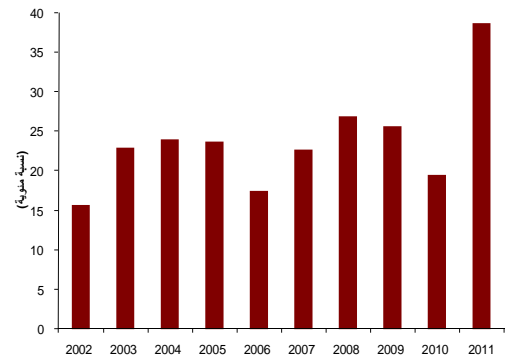
توقعات جدوى بشأن الميزانية

نتوقع تسجيل فائض قدره 91 مليار ريال في ميزانية عام 2012 وهو ما يعادل 4,5 بالمائة من الناتج الإجمالي المحلي المتوقع، وذلك على أساس تقديراتنا بأن تأتي أسعار النفط الفعلية أعلى من المستويات التي استخدمت في الميزانية ما يؤدي إلى تجاوز إيرادات النفط الفعلية الإيرادات المقررة بموجب الميزانية (أنظر النص المظلل). كما نتوقع أن تساهم العائدات النفطية بمبلغ 744 مليار ريال في الميزانية بالإضافة إلى 80 مليار ريال من العائدات غير النفطية.

سوف يتخطى الإنفاق الفعلي مستوى الإنفاق المقرر في الميزانية، حيث نجد أن الإنفاق الفعلي قد تخطى تقديرات الميزانية بمعدل 24 بالمائة في المتوسط خلال الأعوام العشرة الأخيرة. وجاءت حدة تجاوز الإنفاق الفعلي للمستويات المقررة في ميزانية 2011 أعلى من ذلك المعدل وبلغت 39 بالمائة، وذلك بسبب التزامات الصرف التي تضمنتها المراسيم الملكية التي تم الإعلان عنها في فبراير ومارس. وفي ضوء تلك المراسيم غير المتكررة ورؤيتنا بأن كلا الإيرادات والمصروفات حسب الميزانية جاءت أقل تحفظاً من المعتاد، فينتظر أن يأتي تخطي الإنفاق الفعلي للمستويات المقررة متمشياً مع النمط التاريخي ونتوقع أن يبلغ الإنفاق الإجمالي نحو 733 مليار ريال.

حسب توقعاتنا يبلغ مستوى سعر النفط اللازم كي تتعادل الإيرادات مع المصروفات العامة، والذي يعرف بالسعر التعادلي، 74 دولار للبرميل لخام الصادر السعودي (ما يعادل نحو 70 دولار لخام غرب تكساس، و78 دولار لخام برنت). وقد بنينا حساب هذا السعر على افتراض أن يبلغ متوسط الإنتاج الكلي 8,8 مليون برميل يومياً وأن يكون الاستهلاك المحلي في حدود 2,4 مليون برميل. وقد أدى إنتاج الغاز من حقل كران الذي بدأ العمل في يوليو إلى تقليل تأثير ارتفاع حجم استهلاك الطاقة المحلي على الطلب المحلي للنفط. وبما أن الإنتاج من حقل كران لن يبلغ طاقته الكاملة إلا في عام 2013، فيتعين أن يخفف هذا الحقل بعض العبء عن النفط كمصدر للطاقة للاستهلاك المحلي خلال عام 2012.

تجاوز الإنفاق المستويات المقررة

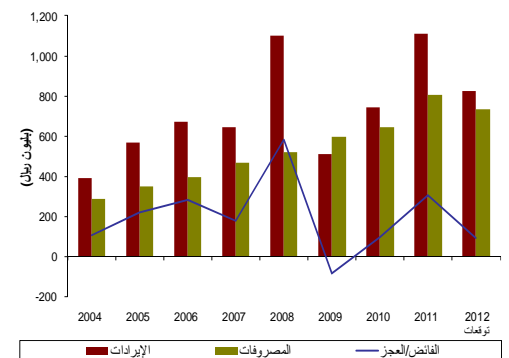


الأداء المالي في عام 2011

ارتفع حجم فائض الميزانية عام 2011 وبلغ 306 مليار ريال مسجلاً ثاني أعلى رقم قياسي أي ما يعادل 14,1 بالمائة من الناتج الإجمالي. ويعود الفضل في ارتفاع الفائض إلى زيادة الإيرادات النفطية نتيجة لزيادة متوسط سعر النفط بنسبة 35 بالمائة مدعومة بزيادة في حجم الإنتاج بلغت نسبته 13 بالمائة (ازدادت الصادرات بنسبة 19 بالمائة). ورغم أن الإنفاق الفعلي تخطى الإنفاق المقرر في الميزانية بدرجة كبيرة، إلا أن زيادة الإيرادات النفطية فاقت ذلك المستوى.

سجلت الإيرادات الفعلية أعلى مستوى لها على الإطلاق حيث بلغت 1,110 مليار ريال مرتفعة بنسبة 104 بالمائة عن الإيرادات المقدرة في الميزانية وبنسبة 50 بالمائة عن مستواها عام 2010، وذلك بسبب تخطي أسعار النفط للمستوى المقدر لها في الميزانية. ونعتقد أن ميزانية العام 2011 بنيت على متوسط لسعر الخامات السعودية يبلغ 56 دولاراً للبرميل وحجم إنتاج يبلغ 8,3 مليون برميل في اليوم. وبما أن العام شارف على الانقضاء فمن المرجح أن متوسط السعر الفعلي للنفط السعودي يقارب 105 دولاراً للبرميل. وسيكون متوسط الإنتاج عند 9,3 مليون برميل في اليوم عقب رفعه بهدف التعويض عن النقص الكبير في إنتاج ليبيا بسبب الصراع هناك. وبلغت الإيرادات غير النفطية 78 مليار ريال، بزيادة 10 بالمائة عن مستواها عام 2010.

أداء الميزانية





بيانات ميزانية 2011 (مليار ريال)

الفرق	الأرقام الفعلية	تقديرات الميزانية	
570	1,110	540	الإيرادات
224	804	580	المصروفات
346	306	-40	الفائض/العجز

بلغت المنصرفات الفعلية 804 مليار ريال بزيادة 39 بالمائة عما ورد في مقررات في الميزانية و 25 بالمائة عن مستواها عام 2010، وتعتبر هذه الزيادة السنوية هي الأعلى منذ عام 2000 مقارنة بمتوسط زيادة 13 بالمائة خلال العقد الماضي. ونعتقد أن زيادة الإنفاق تعود إلى ضخامة المبالغ التي اعتمدت بموجب حزم الإنفاق الإضافي التي تم الإعلان عنها خلال الربع الأول من العام، كان أكبرها مكافأة راتب شهرين منحت إلى موظفي الدولة تراوحت تكلفتها ما بين 35 إلى 40 مليار ريال بالإضافة إلى 40 مليار ريال تم تحويلها إلى صندوق التنمية العقارية و 20 مليار ريال إلى بنك التسليف السعودي. ورغم عدم إنفاق معظم مبلغ الـ 60 مليار ريال هذا إلا أنه تحول من حسابات الحكومة إلى حسابات تلك الجهات المعنية، ما يعني أن كامل المبلغ سُجل كإنفاق حكومي.

أضافت الالتزامات التي تضمنتها حزم الإنفاق الإضافي التي تم الإعلان عنها في فبراير ومارس عبئاً جديداً على فاتورة الأجور، خاصة الزيادة في الحد الأدنى لأجور موظفي الدولة وتعيين 60,000 موظف جديد في وزارة الداخلية. لم يتضمن خطاب الميزانية تفاصيل عن حجم الإنفاق الجاري والإنفاق الاستثماري. من المهم ملاحظة أن التقديرات الأولية لأداء الميزانية المتضمنة في بيان الميزانية يتم تعديلها في كثير من الأحيان، وبصفة عامة تتم زيادة الأرقام الخاصة بالإيرادات والمصروفات على حد سواء لكن الأخيرة غالباً ما ترتفع بنسبة أكبر.

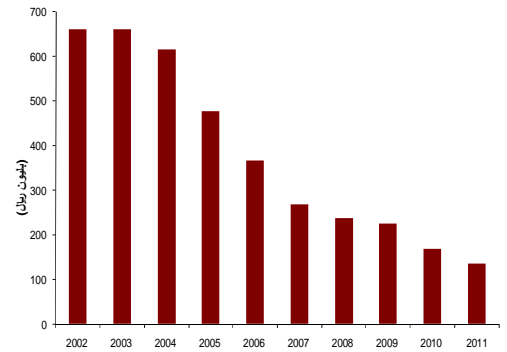
تم خفض الدين الحكومي إلى 135,5 مليار ريال بنهاية عام 2011، ما يعادل 6,3 بالمائة فقط كنسبة من الناتج الإجمالي. وقد ارتفعت حيازات البنوك التجارية من الدين الحكومي وشبه الحكومي بواقع 20,6 مليار ريال خلال الأشهر العشرة الأولى من العام بسبب ارتفاع أدونات الخزانة بنحو 34,9 مليار ريال استخدمت في امتصاص السيولة التي خلفها الإنفاق الحكومي الضخم، لكن تراجع حيازات البنوك من السندات الحكومية طويلة الأجل بنحو 14,2 مليار ريال لتصبح 47,7 مليار ريال وهو أدنى مستوى لها منذ منتصف عام 2006. أما الجهات الأخرى التي تحتفظ بمعظم أدوات الدين الحكومي فهي صندوق معاشات التقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية. وكانت حيازات هذه المؤسسات من الدين الحكومي تتم مقابضتها في السابق بموجودات تقوم بإدارتها جهات حكومية أخرى. ونعتقد أن عمليات مقابضة شبيهة قد مكّنت من خفض الدين الكلي في عام 2011.

الأداء الاقتصادي عام 2011

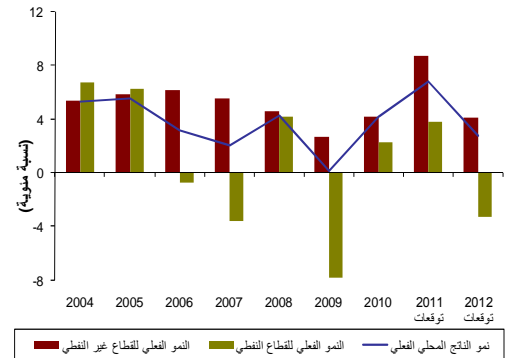
اشتملت الميزانية على بيانات أولية عن الاقتصاد الكلي للعام 2011 أشارت إلى تحسن كبير في الأداء الاقتصادي، حيث جاء نمو الاقتصاد غير النفطي أعلى بكثير من توقعاتنا كما سجل القطاع الخاص غير النفطي أعلى معدل نمو منذ أوائل الثمانينات. وقد نتج عن ارتفاع الإيرادات النفطية نمو كبير في الناتج الإجمالي الاسمي وكذلك في فائض الحساب الجاري. كذلك تراجع معدل التضخم.

نما الناتج الإجمالي الفعلي بنسبة 6,8 بالمائة، مسجلاً أسرع معدل له منذ عام 2003، مقارنة بنمو قدره 4,1 بالمائة عام 2010. وكنا قد توقعنا ارتفاع كبير في النمو الاقتصادي بسبب زيادة المملكة إنتاجها عام 2011 للتعويض عن نقص النفط الليبي ولتلبية الطلب المتزايد خاصة من آسيا. نما القطاع النفطي بنسبة 4,3 بالمائة فقط، ولذلك تحقق النمو بدفع من القطاع الخاص. ونعتقد أنه على الأرجح ستجرى تعديلات جذرية على البيانات الأولية الخاصة بالناتج الإجمالي الفعلي.

الدين الحكومي



الناتج الإجمالي الفعلي





سجل القطاع الخاص غير النفطي نمواً بنسبة 8,3 بالمائة. وكنا قد توقعنا تحسناً عام 2011 بسبب الارتفاع الكبير في الإنفاق الحكومي الذي أدى إلى تعزيز ثقة الشركات والمستهلك وإلى ارتفاع البنوك لظروف عمليات الإقراض وذلك رغم الاضطرابات التي تشهدها المنطقة وتنامي المخاوف بشأن مستقبل الاقتصاد العالمي والتوقعات باستمرار ضعف أداء الأسهم لعام آخر. ولكن، معدلات النمو في القطاعات جاء أعلى من توقعاتنا، حيث نمت ثلاث قطاعات برقم مزدوج: قطاع التصنيع (15 بالمائة)، قطاع التشييد (11,6 بالمائة) وقطاع النقل والاتصالات (10,1 بالمائة). وتعتبر معدلات النمو هذه مرتفعة جداً مقارنة بالأعوام الماضية وغير متنسقة مع البيانات الشهرية مثل حجم صادرات البتروكيماويات ومبيعات الأسمت. وجاء النمو في القطاعات الأخرى وفقاً للتوقعات، حيث نما قطاع التجزئة بنحو 6,4 بالمائة وقطاع الكهرباء والماء والغاز بنحو 4,2 بالمائة وقطاع الخدمات المالية بنحو 2,7 بالمائة.

ارتفع الناتج الإجمالي الاسمي بواقع 28 بالمائة عام 2011 وهو أعلى معدل له منذ 1980، وذلك بسبب ارتفاع إيرادات النفط بدرجة كبيرة مقارنة بمستواها عام 2010 نتيجة لارتفاع الأسعار وزيادة حجم الإنتاج. بلغ الناتج الإجمالي الاسمي 2,163 مليار ريال ما جعل حجم الاقتصاد يسجل أكبر مستوى له على الإطلاق. وحسب تقديرات صندوق النقد الدولي فإن هذا النمو الاقتصادي يجعل المملكة تحتل المرتبة 21 في ترتيب دول العالم بين السويد وبلندا.

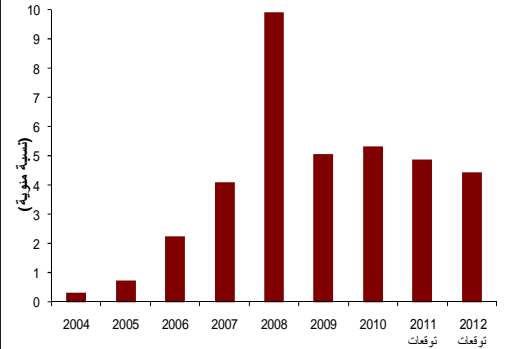
تم تقدير معدل التضخم عند مستوى 4,9 بالمائة مقارنة بمعدل 5,3 بالمائة في عام 2010. هناك نزعة إلى تقديم بيانات عن التضخم في خطاب الميزانية تختلف عن تلك التي تعلنها مصلحة الإحصاءات العامة على أساس شهري، ولكن بيانات عام 2011 جاءت أقرب. فحسب مصلحة الإحصاءات العامة بلغ متوسط التضخم خلال الإحدى عشر شهراً الأولى من العام 4,9 بالمائة. ويعود التراجع الطفيف لمعدل التضخم في عام 2011 إلى انخفاض أسعار المواد الغذائية والإيجارات. وقد أدى الارتفاع الهائل في الإنفاق الاستهلاكي الناجم عن مكافأة راتب الشهرين التي منحت إلى موظفي القطاع العام إلى زيادة التضخم، لكن إذا نظرنا إلى امتداد الإنفاق نجد أن ارتفاع التضخم في بعض الفئات مثل التعليم والترفيه والنقل والاتصالات كان ضعيفاً بدرجة واضحة. مقياس آخر للتضخم هو معامل انكماش الناتج الإجمالي للقطاع غير النفطي الذي ارتفع إلى 6,1 بالمائة من 1,5 بالمائة في عام 2010، وهذا المعدل هو الأعلى منذ 1991 ويساوي ضعف الرقم الذي تم تسجيله عام 2008 عندما بلغ تضخم سعر المستهلك أعلى مستوياته. هذا المعيار هو الوحيد المتاح على أساس سنوي وهو عبارة عن الفرق بين الناتج الإجمالي الفعلي والناتج الإجمالي الاسمي ويقاس أسعار جميع السلع غير النفطية التي يتم استهلاكها داخل الاقتصاد.

سجل فائض الحساب الجاري مستوى قياسياً جديداً حيث بلغ 598 مليار ريال مرتفعاً عن 250 مليار ريال وهو المستوى الذي كان عليه عام 2010. ورغم عدم توفر تفاصيل كافية عن الحساب الجاري إلا أنه يتضح أن الزيادة كانت نتيجة لارتفاع إيرادات النفط (التي شكلت حوالي 80 بالمائة من إجمالي قيمة الحساب الجاري). أدى ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنتاج إلى زيادة الإيرادات النفطية إلى 1,134 مليار ريال، ما يعادل 88 بالمائة من إجمالي إيرادات الصادرات. وارتفعت الصادرات غير النفطية بنسبة 14 بالمائة وهو معدل بطيء في ظل ارتفاع أسعار البتروكيماويات خلال العام، بينما ارتفعت الواردات بنحو 2 بالمائة فقط، وهو معدل يتسق مع البيانات الشهرية للتجارة الخارجية. وتشير بيانات العشرة أشهر الأولى من عام 2011 إلى أن الواردات من المعدات والمواد الخام فاقت بدرجة كبيرة مستواها عام 2010؛ والمعدات الوحيدة التي سجلت وارداتها تراجعاً من بين تلك المعدات التي تم نشر تفاصيل بشأنها هي معدات النقل. ولم يتم نشر بيانات أخرى عن الحساب الجاري.

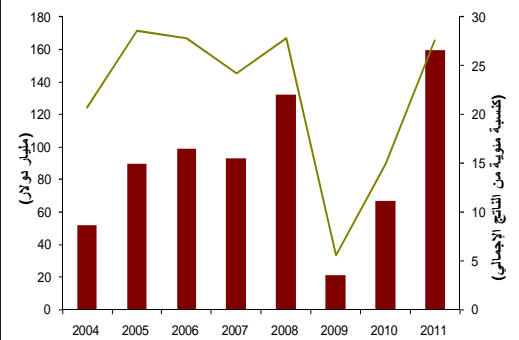
الملامح المستقبلية لعام 2012

نتوقع أن يتواصل انتعاش الاقتصاد السعودي لسنة أخرى عام 2012، لكن النمو سيتباطأ بسبب انخفاض حجم إنتاج النفط. كما نتوقع أن يتعزز نمو القطاع غير النفطي نتيجة لزيادة التوسع في تنفيذ المشاريع الاستثمارية الحكومية وخاصة في قطاع المساكن. كذلك

التضخم



فائض الحساب الجاري





ستبقى القروض المصرفية داعمة للنمو وسيترجع الأثر السلبي للاضطرابات التي تشهدها المنطقة. وسوف يتراجع معدل التضخم قليلاً بسبب انحسار ضغوط الإنفاق المحلي وتقلص الضغوط الخارجية. وتوقع انخفاض أسعار النفط نتيجة لتباطؤ نمو الطلب بسبب ضعف الاقتصاد العالمي من جهة وزيادة العرض بسبب زيادة الإنتاج من ليبيا والعراق من جهة أخرى.

نتوقع أن يتراجع معدل نمو الاقتصاد السعودي إلى 2,7 بالمائة عام 2012 بسبب انخفاض حجم إنتاج النفط مقابل انتعاش النمو في القطاعات غير النفطية. وسيظل الإنفاق الحكومي الكبير يعمل بمثابة المحرك للاقتصاد غير النفطي مدعوماً بالقروض المصرفية الكبيرة. وسيكون قطاعي المرافق العامة والبناء والتشييد، باعتبارهما المستفيدين الرئيسيين من الإنفاق الحكومي الضخم، أسرع القطاعات نمواً في الاقتصاد.

نتوقع أن ينخفض معدل التضخم خلال عام 2012 إلى 4,4 بالمائة في المتوسط بفضل تراجع الضغوط التضخمية من الخارج. ونعتقد أنه ستكون هناك بعض الضغوط التضخمية المحلية نتيجة لارتفاع مستويات الإنفاق الحكومي والاستهلاكي على حد سواء. كما يتعين أن ينخفض تضخم الإيجارات مع دخول المزيد من العقارات إلى السوق، حيث أن ارتفاع الإيجارات خلال الشهور الماضية كان نتيجة لزيادة مؤقتة في مداخيل المستهلكين، وهو ما يعني أن الانخفاض لن يكون كبيراً. ولا نتوقع أي تغييرات فيما يتعلق بسياسة ربط سعر صرف الريال بالدولار. وسيؤدي انخفاض إيرادات النفط إلى تراجع طفيف في فائض الحساب الجاري لكنه سيظل ضخماً وسيعادل أكثر من 15 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي.

نتائج العام المالي 2011 وتقديرات جدوى للعام 2012

تقديرات جدوى لعام 2012	بيانات 2011 الفعلية	
2.7	6.8	النمو الفعلي في الناتج الإجمالي (نسبة التغير)
-4.5	28	النمو الاسمي في الناتج الإجمالي (نسبة التغير)
4.4	4.7	معدل التضخم (نسبة مئوية)
308	598	ميزان الحساب الجاري (مليار ريال)

رغم أن صورة الاقتصاد ستتحسن عام 2012 لكنه سيكون العام الرابع على التوالي الذي يعتمد فيه النمو الاقتصادي على الإنفاق الحكومي بدرجة كبيرة. ومع أن الحكومة تستطيع تحمل ذلك الإنفاق، إلا أن النمو الاقتصادي الذي يأتي نتيجة لذلك لن يكون مثيراً للإعجاب. أما المخاطر التي قد تقوض من تقديراتنا فتتركز حول الأوضاع في منطقة اليورو، ذلك أن أي تفكيك للعملة الموحدة للإقليم بطريقة غير منظمة ستترتب عليه تداعيات خطيرة لن تكون المملكة بمنأى عنها.

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.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز وشركة بلومبيرغ وشركة تداول ومن مصادر محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

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