

أسعار النفط والإنفاق الحكومي في ظل الأزمة المالية العالمية .. سؤال وجواب!

فقد مرت أسعار النفط بتقلبات حادة عبر السنين، ترسخت خلالها قناعة لدى المحللين أن أسعار النفط شديدة الحساسية للتقلبات في العرض والطلب، ماخوذاً بعين النظر درجة الثقة بالوضع الاقتصادي العالمي، وبالعوامل المؤثرة على العرض والطلب، وكلما اهتزت الثقة زادت التقلبات. ويرتبط ذلك بخصيصة في السلوك الإنساني تقوم على العجلة والهلع والخوف من المستقبل، وخاصة مع ظهور بوادر على تغيرات وتقلبات في الأوضاع. وهذا الهلع والخوف لا يعكس بالضرورة حقيقة ما حدث، أو الواقع، ومن ثم يبدأ هذا الهلع والخوف في التلاشي مع ازدياد معرفة وفهم الواقع. وهذه النقطة تساعد على فهم أفضل لما ستؤول إليه الأمور في المستقبل القريب، والعلم عند الله.

هل ما حصل تصحيح سعري مؤقت؟ أم أننا نشهد تراجعاً في الدورة السلعية، بما يعني أن أسعار في حدود، مثلاً، ١٠٠ دولار للبرميل كانت عبارة عن فقاعة؟



د. صالح السلطان

أساسيات العرض والطلب تشير إلى أن انخفاض الأسعار الحاد في الأسابيع الأخيرة انتكاسة أو قل انخفاضاً مؤقتاً في الأسعار، تأثراً بالأوضاع المالية والاقتصادية العالمية، إضافة إلى كون الأسعار ارتفعت ارتفاعاً خلال الصيف الماضي (نحو ١٥٠ دولار للبرميل)، جعل كثيراً من المحللين ينظرون إليها على أنها لن تستمر حتى ولو لم تكن الإزمة المالية العالمية بهذه الحدة. عصر النفط الرخيص (على المدى البعيد) قد يكون ولى إلى غير عودة، وفقاً لأوبك ووكالة الطاقة الدولية، وفقاً لتقاريرهما السابق ذكرهما. وتتوقع تقارير مؤسسات اقتصادية مشهورة (انظر مثلاً تقرير صندوق النقد الدولي الأفق الاقتصادي العالمي، أكتوبر ٢٠٠٨، وتحديثه في ٦ نوفمبر) توقع انتعاش اقتصادي عالمي، خلال النصف الثاني من العام القادم، وغالباً سيقود ذلك إلى انتعاش الطلب على النفط مرة أخرى، ولو بصورة تدريجية.

يتوقع الأخوان البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ٧٥ دولاراً للبرميل النفط من حيث المتوسط خلال العام القادم، وهناك احتمال بأن يستمر انخفاض الأسعار الحالية (قراءة ٤٥-٥٠ دولاراً للبرميل وقت كتابة هذا التقرير) خلال كل أو معظم العام القادم. وهذا الاحتمال غير قوي.

أولاً: إن من المستبعد ألا تتدخل أوبك، ومعها دول أخرى كروسيا، وتقلص الإنتاج مرة أخرى. ومن باب أولى استبعاد

مع الارتفاع الحاد في أسعار من قرابة ٣٠ دولاراً للبرميل في عام ٢٠٠٣، إلى نحو ١٠٠ دولار في الخريف والشتاء الماضيين، توسع إنفاق الحكومة السعودية خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٧ بنسبة ٢٠٪ تقريباً سنوياً، ونما الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية) بنسبة ١٩٪ تقريباً خلال الفترة نفسها (٢٠٠٤-٢٠٠٧).

الأرقام السابقة توضح الارتباط القوي في دول الخليج بين مستويات الازدهار الاقتصادي والإنفاق الحكومي المعتمد على أسعار (وإيرادات النفط). وفي إطار هذا الارتباط، ومع الإزمة المالية والاقتصادية العالمية، وانخفاض سعر برميل النفط إلى نحو ٥٠ دولاراً وقت كتابة هذه المقالة، فإن الكثيرين يرغبون في معرفة توجه ومسار أسعار النفط والإنفاق الحكومي المتوقع، خلال العامين القادمين خاصة.

هذا المقال محاولة لتوضيح هذه الأمور، وقد رأيت أن تكون بصورة سؤال وجواب.

• ما أوضاع سوق النفط باختصار خلال الفترة الأخيرة؟

تتوقع كل من أوبك في تقريرها الشهري الأخير (نوفمبر ٢٠٠٨) ووكالة الطاقة الدولية في تقريرها السنوي الصادر في أكتوبر ٢٠٠٨ أن يكون متوسط الطلب العالمي على النفط خلال هذا العام نحو ٨٦,٢-٨٦,٥ مليون برميل يومياً، مقارنة بنحو ٨٦ مليون برميل يومياً في عام ٢٠٠٧، أي بزيادة لا تتجاوز نصف مليون برميل يومياً، مقارنة بزيادة بلغت نحو مليون برميل يومياً عام ٢٠٠٧. ومن المتوقع أن يتراوح حجم النمو في الطلب العام القادم بين الصفر إلى نصف مليون برميل من حيث المتوسط اليومي.

ويلاحظ أن الطلب قد انخفض في الدول الصناعية، بما يزيد قليلاً على مليون برميل من حيث المتوسط اليومي هذا العام مقارنة بالعام ٢٠٠٧. وقابل هذا الانخفاض زيادة في المتوسط اليومي لاستهلاك الدول النامية في حدود مليون ونصف مليون برميل، إلا أن هذه الزيادة قد تباطأت بعض الشيء منذ الصيف الماضي، بفعل استمرار الارتفاع الحاد لأسعار النفط في الإزمة المالية العالمية.

وقد وصل سعر برميل النفط للخام الخفيف إلى نحو ٥٠ دولاراً، وقت كتابة هذه المقالة، بعد أن تجاوز ١٤٠ دولاراً في يوليو من العام الجاري. وذلك الانخفاض الحاد ليس بجديد،

الإنتاج مع انخفاض أسعار النفط في تراجع العرض. ورغم أن التكاليف انخفضت نسبياً خلال الأسابيع الأخيرة، إلا أن تمويل مشاريع جديدة سيكون أصعب، مع الأوضاع المالية العالمية، ومن ثم فسيكون نمو العرض دون وتيرة نمو الطلب، مما يدفع الأسعار إلى الارتفاع.

ولكن كيف سيكون هذا الارتفاع، ومتى؟

طبيعة التقلب في سوق النفط، ووجود عوامل كثيرة مؤثرة مثل السياسات المتعلقة بالتغير المناخي وتطوير مصادر طاقة بديلة تجعل الإجابة على هذا السؤال في غاية الصعوبة، بل أقرب إلى الاستحالة. للقارئ أن يتوقع أسعاراً تتراوح بين ٨٠ و١٥٠ دولاراً. وباختصار، أسعار النفط مرتبطة ارتباطاً شديداً بصحة الاقتصاد العالمي ومسار السياسات المتعلقة بالطاقة.

لو نجحت خطط الإسعاف أو الإنعاش التي وضعتها الحكومات، ولم يستمر الركود الاقتصادي العالمي أكثر من شهور قليلة، وهذا ما اتوقعه، فلنأخذ بالتوقع استمرار بقاء الأسعار منخفضة في إطار ٥٠ دولاراً للبرميل أكثر من أسابيع أو شهور قليلة.

فوائض الميزانية المستثمرة:

حسب بيانات الميزانية المعلنة، بلغت فوائض الميزانية خلال الأعوام ٢٠٠٣-٢٠٠٧ قرابة ٨٥٠ مليار ريال، خصص جزء كبير منها لسداد بعض الدين العام وزيادة رأس مال بعض صناديق التنمية وصندوق الاستثمارات العامة وتمويل مشاريع إضافية. ويتوقع أن يتحقق فائض هذا العام لا يقل عن ٤٠٠ مليار ريال.

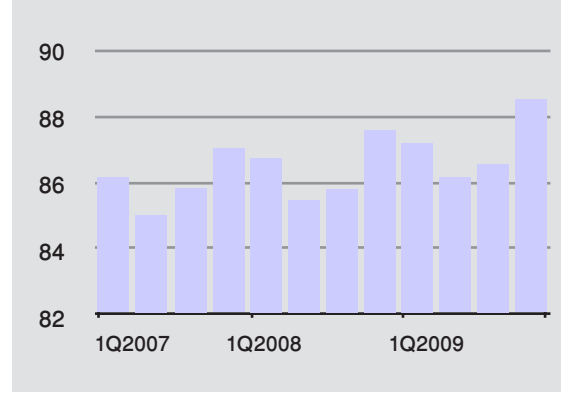
وتتولى مؤسسة النقد العربي السعودي استثمار فوائض الميزانية، ولكن لا تنشر المؤسسة ولا وزارة المالية معلومات عن حجمها، ولا طريقة استثمارها. ويمكن للباحث أن يستخلص معلومات من بيانات مؤسسة النقد في تقاريرها الشهرية والربعية والسنوية، والمتاحة على موقع المؤسسة.

بلغت موجودات المؤسسة في نهاية العام الماضي ٢٠٠٧ قرابة ١١٩٧ مليار ريال، وبلغت في نهاية أكتوبر من العام الجاري قرابة ١٧٢٧ مليار ريال. الجدول ١ يوضح ذلك:

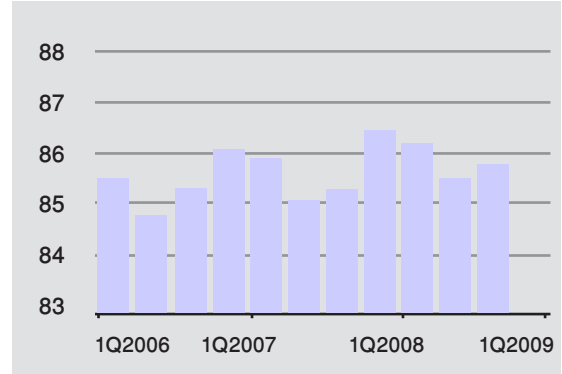
الجدول ١ موجودات المؤسسة، مليار ريال:

السنة	نقد أجنبي وذهب	نقد بالريال	ودائع لدى البنوك في الخارج	استثمارات في أوراق مالية في الخارج	موجودات متنوعة أخرى
ديسمبر ٢٠٠٧	١٠٦	٢٤	٢٤٧	٧٩١	٣٠
أكتوبر ٢٠٠٨	١٢٠	٣٥	٣٧٣	١١٧٣	٣٣

World Oil Demand (mb/d)



World Oil Supply (mb/d)



احتمال أن يستمر الانخفاض الحالي لسنوات، أو أن تنزلق الأسعار دون مستوى الأربعيات.

وثانياً سيعمل قانون العرض والطلب على ارتفاع الأسعار، بسبب القيود على العرض ونمو الطلب من الدول النامية، وخاصة من كبرياتها كالصين والهند والبرازيل، في حدود مليون إلى مليون ونصف برميل يوميا، وبالمقابل من المتوقع انخفاض الطلب في الدول الصناعية الغربية بين نصف إلى مليون برميل يوميا.

أما على المدى البعيد فمن المتوقع استقرار مستويات الأسعار، وستعتمد هذه الأسعار، بالدرجة الأولى، على التكلفة الحدية لاكتشاف برميل جديد من النفط. وهذه التكلفة قد زادت في السنوات الأخيرة، ولا تقل عن ٧٠ دولاراً للبرميل في الوقت الراهن، وهذا يعني أن توقع أسعار أعلى على المدى البعيد، وفق المعطيات الحالية.

هناك تحولات في الدول النامية ولا سيما الكبرى كالصين والهند، وهي تحولات تعمل على دفع الطلب إلى أعلى. ديناميكية العرض تدفع أيضاً إلى ارتفاع الأسعار مرة أخرى.

يتعرض العرض إلى تراجع، ويسهم ارتفاع تكاليف

هل سيفرض انخفاض أسعار النفط على الحكومة خفض إنفاقها؟

الترابط الوثيق بين مستويات الإنفاق الحكومي وأسعار وإيرادات النفط في دول الخليج معروف للقاصي والداني. فعلى سبيل المثال، توسع إنفاق الحكومة السعودية خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٧ بنسبة ٢٠٪ تقريباً سنوياً، مع الارتفاع الحاد في أسعار وإيرادات النفط منذ عام ٢٠٠٤.

الإ أنه مع وصول سعر برميل النفط إلى نحو ٥٠ دولاراً وقت كتابة هذه المقالة، بعد أن تجاوز ١٤٠ دولاراً في يوليو من العام الجاري، ومع توقع استمرار انخفاض أسعار النفط بقية هذا العام وكل أو بعض العام القادم، فإن الكثيرين يطرحون سؤالاً: هل ستفرض هذه الأوضاع على الحكومة خفض

إنفاقها العام القادم؟ ماذا عن العام الذي يليه؟ يتوقع أن يحافظ الإنفاق الحكومي على زخمه، ولكن بمعدلات نمو أقل من ٢٠٪ خلال السنة القادمة، حتى لو انخفضت أسعار النفط إلى الأربعينات من الدولارات للبرميل، لثلاثة أسباب رئيسية:

أولاً: لوجود احتياطات هائلة. وثانياً: لأن الحكومة ادخرت نسبة كبيرة من أرباح أسهمها في الشركات (كسابك والاتصالات وسامبا) خلال السنوات الماضية، ويستنتج ذلك من أرقام الإيرادات (موقع مؤسسة النقد).

وثالثاً: الظروف الحالية تزيد من الحاجة إلى استمرار الإنفاق الحكومي دون خفض عن الوتيرة الحالية. وهذا يعني استبعاد انخفاض الإنفاق الحكومي خلال عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٠ عن المستوى الحالي، وفي الوقت نفسه يستبعد أن ينمو نموًا زائلاً عن المستوى الحالي. لأن ذلك مرتبط باوضاع أسعار النفط وإيراداته. لو استمر تدهور أسعار النفط سنين لتحول إلى مشكلة كبرى، ولكن من المستبعد حدوث ذلك.

وقد أكد على مستويات الإنفاق الحكومية خادم الحرمين الشريفين الملك عبد الله في قمة العشرين التي عقدت في واشنطن أواسط نوفمبر من العام الجاري ٢٠٠٨، حيث أبلغ المشاركين نية الحكومة السعودية تخصيص ٤٠٠ مليار دولار تنفق على استثمارات حكومية خلال السنوات الخمس القادمة. وحقيقة لم يكن تخصيص هذه الأموال جديداً، فقبل شيوع الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، كان مخططاً لتنفيذ استثمارات عامة في مختلف القطاعات بمئات المليارات من الدولارات خلال السنوات الخمس القادمة. على سبيل المثال، سبق لأرامكو السعودية أن أعلنت خلال عام ٢٠٠٧ وما مضى من هذا العام عن عزمها تنفيذ مشروعات تكلف عشرات المليارات من الدولارات خلال الفترة حتى ٢٠١٢، لكن جاء إعلان خادم الحرمين الشريفين بعد ظهور الأزمة في سبتمبر الماضي لطماننة السوق المحلية

نسبة الودائع في البنوك الخارجية تزيد قليلاً عن الخمس. أما الاستثمارات في الأوراق المالية فهي عادة استثمارات في أوراق حكومية، غالبها صادرة من الحكومة الأمريكية، ومن ثم تعتبر استثمارات خالية من المخاطرة، ولكنها متدنية العوائد (الفوائد).

ويبلغ مجموع الموجودات للهيئات الحكومية المستقلة ٦٢١ مليار ريال في نهاية ٢٠٠٧، ومبلغ ٦١٦ مليار ريال في نهاية أكتوبر ٢٠٠٨، وهذه الموجودات غير الموجودات في الجدول السابق. ويوضحها الجدول ٢ التالي:

الجدول ٢ موجودات الهيئات الحكومية المستقلة مالياً، مليار ريال:

السنة	الحسابات النظامية	ودائع لدى البنوك في الخارج	ودائع لدى البنوك المحلية	استثمارات في أوراق مالية في الخارج	استثمارات في أوراق مالية محلية	ودائع لدى قسم الأعمال المصرفية
ديسمبر ٢٠٠٧	٩	١٣	٤	٢٠٦	٣٩٣	٦
أكتوبر ٢٠٠٨	٩	١٩	٠,٥	٣٣٢	٣٦١	٣

الجانب الأخر من المركز المالي لمؤسسة النقد، وهو المطلوبات فيوضحه الجدول التالي ٣، بالمليار ريال في نهاية أكتوبر ٢٠٠٨ (١١٩٧ مليار ريال نهاية ٢٠٠٧ ومبلغ ١٧٢٧ مليار ريال نهاية أكتوبر ٢٠٠٨):

الجدول ٣ المطلوبات على المؤسسة، مليار ريال:

نقود مصدره بالريال	ودائع الحكومة والمصالح الحكومية	ودائع البنوك التجارية	ودائع لجهات اجنبية بالريال	مطلوبات متنوعة أخرى
ديسمبر ٢٠٠٧	١٠٦	٥١٤	٣٦	٥٢٥
أكتوبر ٢٠٠٨	١٢٠	١٠٧٧	٥٣	٤٦٢

وفيما يخص المطلوبات للهيئات الحكومية المستقلة (٦٢١ مليار ريال في نهاية ٢٠٠٧، ومبلغ ٦١٦ مليار ريال في نهاية أكتوبر ٢٠٠٨) فيوضحها الجدول ٤ التالي:

الجدول ٤ المطلوبات للهيئات الحكومية المستقلة:

السنة	الحسابات النظامية	التقاعد والتأمينات الاجتماعية	صناديق التنمية	أخرى
ديسمبر ٢٠٠٧	٩	٤٥٨	١٢١	٤٢
أكتوبر ٢٠٠٨	٩	٤٥٥	١٢٢	٣٩

ارتفاع أسعار النفط وتوازن الميزانية، لا عجز ولا فائض، أو عجز لا يتجاوز ٢٠ ملياراً.

لو استمرت أسعار النفط متدهورة سنين عديدة لتحول الأمر إلى مشكلة كبرى، ولكن من المستبعد حدوث ذلك. وحتى لو ارتفعت أسعار النفط إلى حدود ٨٠-١٠٠ دولار على المدى البعيد، فإن نصيب الفرد من الإيراد النفطي سيتعرض للانخفاض، مقارنةً بنصيبه هذا العام أو العام الماضي. وسيكون الأمر أسوأ لو احتسبنا نصيب الفرد بالأسعار الحقيقية، أي بعد استبعاد أثر التضخم. وهذا يعني وجوب إعطاء مزيد من الاهتمام لتنويع مرسخ لمصادر الدخل، وزيادة نسبة إيرادات الحكومة غير النفطية على المدى البعيد.

الجدول ٥:

الإنفاق الحكومي المتوقع	الإيرادات النفطية	الإنفاق الحكومي	الإيرادات غير النفطية	إيرادات الحكومة النفطية المتوقعة	السنة
حالة ٥٠ دولاراً للبرميل	حالة ٥٠ دولاراً للبرميل	حالة الأساسية	المتوقعة	الحالة الأساسية	٢٠٠٨
٥٣٥	---	٥٣٥	٨٠	٨٩٢	٢٠٠٨
٥٤٧	٣٩٥	٦١٥	٩٠	٥٤٨	٢٠٠٩
٥٧٥	٤٥٥	٦٦٥	١٠٠	٦٠٢	٢٠١٠

• بافتراض بدء ارتفاع الأسعار بمتوسط ١٠-١٥ دولاراً للبرميل. ملحوظة: الإيرادات النفطية الداخلة في الميزانية أقل من مجمل الإيرادات النفطية بمعدل يتراوح في المتوسط بين ١٥-٢٥٪، وأهم سبب تغطية نفقات أعمال أرامكو.

ومن تتبعت بيانات وزارة المالية عن الميزانيات السابقة، وما اتخذته الحكومة من قرارات مؤثرة على حجم الإنفاق الحكومي خلال هذا العام، وبيانات مؤسسة النقد عن ميزان المدفوعات والمالية العامة الواردة في تقاريرها المتنوعة، وبيانات أوبك ووكالة الطاقة الدولية عن السوق النفطية، نقدر إيرادات النفط للعام الجاري ٢٠٠٨ بنحو ١٠٠٠-١١٠٠ بليون ريال، يدخل الخزانة العامة منها قرابة ٨٥٠-٩٠٠ مليار ريال، يضاف نحو ٨٠ مليار ريال إيرادات غير نفطية. أما الإنفاق الحكومي هذا العام فمتوقع أن يتجاوز قليلاً ٥٣٠ مليار ريال، وهذا يعني توقع فائض في الميزانية لهذا العام يزيد على ٤٠٠ مليار ريال، وهو رقم قياسي لم يسجل من قبل.

وبالله التوفيق

• بكالوريوس في الشريعة ودكتوراه في الاقتصاد ومتخصص في الاقتصاد الكلي والمالية العامة مستشار اقتصادي في وزارة المالية سابقاً

والعالية. ويتوقع أن تعمل هذه الطمأننة مع مئات المليارات من الدولارات التي ضختها وتنوي ضخها الاقتصادات الكبرى على الإسراع بتعافي الاقتصاد العالمي من الركود.

وفقاً للمعطيات الحالية، فإنه يتوقع أن تصدر ميزانية العام القادم بنفقات لا تزيد عن ٥٠٠ مليار ريال. وإذا ارتفعت أسعار النفط خلال الشهر القادم، لتتجاوز ٧٠ دولاراً للبرميل، فلنا أن نتوقع إنفاقاً فعلياً في حدود ٦٠٠ مليار ريال. أما إذا بقيت الأسعار لعدة شهور في نطاق ٥٠ دولاراً للبرميل (وهو مستبعد) فمن المتوقع أن يكون الإنفاق الفعلي في حدود ٥٤٠ مليار ريال. وبين الحالتين حالات.

وفي كل الأحوال، تتسم عمليات الميزانية بإنفاق أعلى من المبالغ المقررة في الميزانية عند اعتمادها من مجلس الوزراء، فمثلاً اعتمد عام ٢٠٠٠ مبلغ ١٨٥ مليار ريال للإنفاق، ولكن الإنفاق الفعلي بلغ قرابة ٢٢٧ مليار ريال، واعتمد ميزانية العام الماضي ٢٨٠ مليار ريال، ولكن المنفق فعلياً عام ٢٠٠٧ بلغ قرابة ٤٧٠ مليار ريال - المصدر موقع مؤسسة النقد العربي السعودي. وتبعاً لذلك أتوقع أن تبلغ نفقات العام الجاري بنحو ٥٣٥ مليار ريال، أي أعلى مما اعتمد أصلاً بنحو ١٢٥ مليار ريال.

الجدول التالي (٥) يوضح إيرادات الحكومة السعودية النفطية والإنفاق المتوقع هذا العام والعامين القادمين، في الحالة الأساسية، ٧٠ دولاراً للبرميل النفط العربي بنوعيه من حيث المتوسط، كما يوضح الجدول أيضاً حالة استمرار انخفاض الأسعار الحالية (قرابة ٥٠ دولاراً للبرميل)، كما هو حاصل الآن (ومن المستبعد كثيراً أن تنزلق الأسعار دون مستوى الأربعينات). توقعات الميزانية هي من وضع كاتب هذه الورقة، ولم تؤخذ من ولا تعكس رأي أي جهة حكومية. أما توقعات أسعار النفط في الحالة الأساسية فتعكس آراء الأخوين البنك الدولي وصندوق النقد الدولي في مطبوعاتهم المتاحة على مواقعهم.

لو استمرت أسعار النفط على مستواها الحالي خلال العام القادم، فهذا يعني وجود عجز في الميزانية، أقدره بما يتراوح بين ٥٠-٧٠ مليار ريال، أما في العام الذي يليه فمن المتوقع

