



إدارة البحوث
فريق بحوث الراجحي المالية
Tel. +966 1 211 9319, research@alrajhi-capital.com

مارس 2011 التضخم يتفشى في جميع أنحاء العالم

لقد أثرت الاضطرابات السياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا على النظرة المستقبلية للاقتصاد العالمي وبخاصة ما يتعلق بجانب التضخم. وقد كانت اقتصاديات الأسواق الناشئة تشهد بالفعل معدلات عالية من التضخم ولحقت بها حتى بعض الدول المتقدمة. وقد نتج عن الارتفاع الأخير في أسعار النفط الخام ارتفاع في معدل تضخم أسعار المستهلكين في جميع أنحاء العالم. وقد أدى ذلك إلى تزايد احتمال تطبيق سياسة نقدية متشددة في الدول المتقدمة. وفي المملكة العربية السعودية، أدت أسعار النفط الخام المرتفعة مقرونة بتزايد أحجام الإنتاج إلى مزيد من التحسن في التوقعات الاقتصادية المستقبلية. علاوة على ذلك، فإن إطلاق المبادرات الحكومية التي تستهدف معالجة النقص في المساكن ومشكلة البطالة ومشاكل أخرى سوف تزيد مستوى الاستهلاك في البلاد.

الاقتصاد العالمي: لقد سيطرت على المشهد الاقتصادي العالمي الاضطرابات السياسية التي حدثت في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مما أدى إلى ارتفاع أسعار النفط الخام. إننا نعتقد أن الارتفاع الحالي في أسعار النفط الخام كانت تحركه التوقعات ومعنويات المستثمرين في السوق (الخوف من انقطاع الإمدادات) نظراً لأن العوامل المحركة للطلب والعرض متوازنة بدرجة كبيرة في سوق النفط. وبناء عليه، فإننا نعتقد أن الاتجاه في أسعار النفط يميل إلى الارتفاع في المدى المتوسط مع ازدياد زخم الانتعاش الاقتصادي في الاقتصاديات المتقدمة. لقد أثر الارتفاع في أسعار النفط الخام على التوقعات المستقبلية لمعدل التضخم العالمي بشكل سلبي إذا لحقت باقتصاديات الأسواق الناشئة العديد من الاقتصاديات المتقدمة من حيث ارتفاع معدل تضخم أسعار المستهلكين. لقد تخطى معدل تضخم أسعار المستهلكين الحد الأعلى من النطاق المقبول لدى البنوك المركزية فيه في كل من المملكة المتحدة ومنطقة اليورو. ويبدو أن البنوك المركزية في المنطقة تتجه لرفع أسعار الفائدة بدءاً من الشهر القادم.

اقتصاد المملكة العربية السعودية: رغماً عن الاضطراب السياسي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فقد تحسنت النظرة الاقتصادية المستقبلية للمملكة العربية السعودية نظراً لزيادة المملكة لإنتاجها من النفط الخام لسد النقص الذي نتج عن الانقطاع الكبير في الإنتاج والإمدادات من ليبيا. وقد أدى الارتفاع الكبير في أسعار النفط العالمية مقروناً بالارتفاع في كمية الإنتاج إلى إيجاد مزيد من الموارد للحكومة. علاوة على ذلك، فقد أعلنت الحكومة عن إصدار مجموعة من الإجراءات للتصدي لمشكلة النقص في المساكن ومشكلة البطالة كما أعلنت عن حزمة من الخطط المتعلقة بالفاهية الاجتماعية للمواطنين. إن هذه الإجراءات والخطط مجتمعة سوف تؤدي إلى مزيد من التعزيز في جانب الاستهلاك في اقتصاد المملكة. لقد ارتفع نمو القروض المقدمة للقطاع الخاص إلى 6.2% بينما ارتفعت الأصول الاحتياطية لمؤسسة النقد العربي السعودي بنسبة 8.6% في شهر يناير مقارنة بنفس الفترة من العام السابق لتصل إلى 1,686 بليون ريال.

جدول 1. مؤشرات اقتصادية أساسية

2011 F	2010 E	2009	
4.2%	3.8%	0.2%	الناتج القومي المحلي
2.0%	2.1%	-7.6%	القطاع النفطي
4.5%	3.7%	2.7%	القطاع الخاص غير النفطي
5.5%	5.9%	5.2%	القطاع الحكومي غير النفطي
3.9%	5.4%	4.2%	التضخم (نهاية الفترة)
825	735	510	الدخل الحكومي (الفعلي، بليون ريال)
677	626.5	596	الإنفاق الحكومي (الفعلي، بليون ريال)
148	108.5	-86	الفائض (العجز) في الموازنة (الفعلي، بليون ريال)

المصدر: مصلحة الإحصاءات العامة والإحصاء، والراجحي المالية

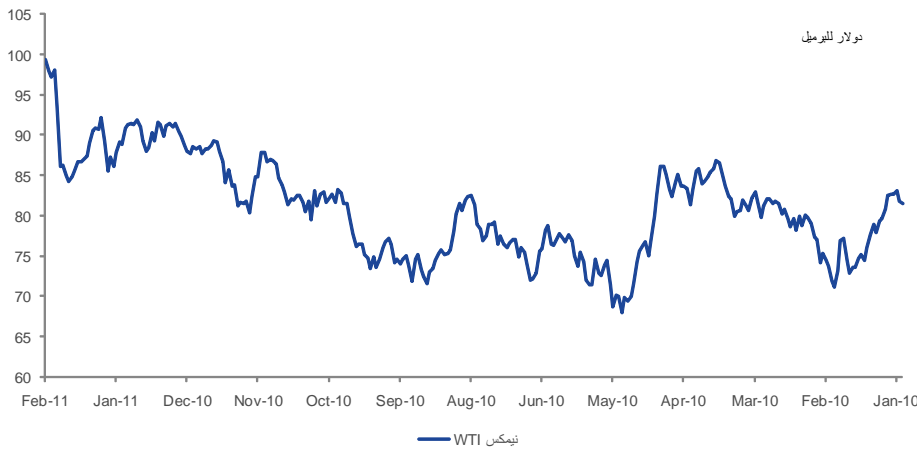
نظرة على الاقتصاد العالمي: المشهد الاقتصادي العالمي تطفو عليه الاضطرابات السياسية في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

لقد سيطرت الاضطرابات السياسية التي اندلعت في العديد من دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا على المشهد الاقتصادي العالمي نظرا لاهمية هذه المنطقة في تزويد العالم بجزء من احتياجاته النفطية. إن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تنتج 36% تقريبا من إجمالي النفط الخام العالمي (بلومبرج) ويمكن أن يتأثر ذلك بالتظاهرات السياسية وتغيير الحكومات في المنطقة. وفي الحقيقة، فقد سجلت أسعار الخام من نفط غرب تكساس في بورصة نيويورك وخام برنت للصفقات الأجلة ارتفاعات كبيرة في الأسابيع الأخيرة. لقد جاء الارتفاع الأخير في أسعار النفط الخام للعقود الأجلة نتيجة للتظاهرات التي حدثت في ليبيا، إحدى الدول الأعضاء في منظمة أوبك والتي تنتج حوالي 1.6 مليون برميل في اليوم من النفط الخام ذي النوعية الجيدة. لقد خفت حدة تأثير الاضطرابات السياسية التي حدثت في كل من تونس ومصر نظرا لأن واردات هاتين الدولتين من النفط أكثر من صادرتهما. غير أن موقف ليبيا السياسي قد أثر على معنويات المتعاملين في النفط وفي الأصول الأخرى. فبالإضافة إلى ارتفاع أسعار الخام، فقد هبطت أسواق الأسهم في جميع أنحاء العالم بينما عادت أسعار الذهب والسندات الحكومية إلى الارتفاع مرة أخرى بسبب عودة المستثمرين إلى الميل إلى تجنب المخاطر.

التأثير على أسعار النفط الخام

لقد كان أول تأثير للاضطرابات السياسية في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ذلك الذي أصاب سوق النفط الخام، حيث ارتفعت الأسعار بسبب الخوف من انقطاع الإمدادات النفطية. وفي حقيقة الأمر، فقد أثر المحتجون في ليبيا تأثيرا كبيرا على متوسط الإنتاج اليومي للبلاد الذي كان يبلغ 1.6 مليون برميل في اليوم قبل بدء التظاهرات. إن الارتفاع الكبير في أسعار النفط الموضح في الشكل التالي يعكس هذه الحقيقة. لقد أدى النزاع المستمر واحتمال نشوب حرب أهلية طويلة المدى في البلاد إلى التأثير سلبا على المعنويات واستمرار التوتر في سوق النفط الخام. وقد استمر مؤشر خام غرب تكساس في بورصة نايمكس يحوم حول مستوى 100 دولار للبرميل. كما لامس مؤشر ICE لخام برنت، وهو مؤشر آخر هام لتحديد أسعار النفط الخام، مستوى 120 دولارا للبرميل قبل أن ينخفض إلى حوالي 115 دولارا للبرميل. إن الارتفاع في أسعار النفط لا يزال مستمرا حتى لو رفعت المملكة العربية السعودية إنتاجها لمقابلة الطلب المرتفع من شركات المصافي العالمية.

شكل 1. ارتفاع أسعار النفط بسبب الاضطرابات السياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا



المصدر: بلومبرج، والراجحي المالية

المتغيرات في العوامل الأساسية للطلب والعرض من النفط الطلب العالمي على النفط الخام

يبدو أن الارتفاع الحالي في أسعار النفط العالمية تحركه تماما توقعات ومعنويات السوق. ففي تقريرها الشهري عن سوق النفط لشهر فبراير، استمرت منظمة أوبك في توقعاتها بأن الطلب العالمي على النفط الخام سوف ينمو بمقدار 1.4 مليون برميل في اليوم في 2011 ليصل إلى متوسط يبلغ 87.7 مليون برميل في اليوم، وهو معدل نمو أقل مقارنة بنمو بلغ 1.8 مليون برميل في اليوم في 2010. وسوف يتحقق أكثر من ثلث الطلب الإضافي المتوقع من الصين وحدها تليها أمريكا الشمالية (الولايات المتحدة وكندا) ودول منطقة الشرق الأوسط. إن نمو الطلب يستند على توقعات بأن الاقتصاد الصيني سوف يستمر في النمو بمعدل قريب من خانتين، وأن الانتعاش بدأ يكتسب زخما من دول منطقة أمريكا الشمالية بالإضافة إلى الدول الأوروبية الرئيسية.



جدول 2. نمو الطلب على النفط يستمر في 2011

نسبة التغيير %	التغيير في الكمية	2011	2010	
1.23	0.29	24.13	23.84	أمريكا الشمالية
-0.11	-0.02	14.41	14.42	غرب أوروبا
-0.35	-0.03	7.74	7.77	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الباسيفيكية
0.54	0.25	46.28	46.03	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
2.12	0.21	10.22	10	الدول الأخرى في آسيا
2.74	0.17	6.27	6.1	أمريكا اللاتينية
2.69	0.2	7.45	7.26	الشرق الأوسط
0.73	0.02	3.29	3.26	إفريقيا
2.25	0.6	27.23	26.63	مجموع الدول النامية
1.7	0.07	4.13	4.06	الاتحاد السوفيتي سابقا
-2.76	-0.02	0.65	0.67	الدول الأخرى في أوروبا
5.6	0.5	9.45	8.95	الصين
4.03	0.55	14.24	13.68	مجموع الأقاليم الأخرى
1.62	1.4	87.74	86.34	مجموع العالم

المصدر: أوبك، والراجحي المالية

العرض العالمي من النفط

وفقا لتقديرات منظمة الأوبك، فقد بلغ متوسط المعروض النفطي العالمي 87.66 مليون برميل في اليوم خلال شهر يناير 2011، بارتفاع مقداره 0.57 مليون برميل في اليوم عن الشهر السابق. وقد كان ذلك متوافقا مع الطلب العالمي. وتتوقع المنظمة أن يبلغ متوسط إجمالي العرض من خارج أوبك 52.68 مليون برميل في اليوم في 2011، بارتفاع بمقدار 0.42 مليون برميل في اليوم مقارنة بمتوسط المعروض اليومي من النفط في 2010. علاوة على ذلك، يتوقع أن يرتفع العرض من دول الاتحاد السوفيتي سابقا بمقدار 0.12 مليون برميل في اليوم ليصل إلى 13.34 مليون برميل في اليوم في 2011.

جدول 3. المعروض النفطي من خارج دول أوبك يتوقع أن يرتفع

2011/2010	2011	2010	
0.09	15.01	14.92	أمريكا الشمالية
-0.2	4.18	4.38	غرب أوروبا
0	0.59	0.6	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الباسيفيكية
-0.1	19.79	19.89	دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
0.01	3.71	3.69	الدول الأخرى في آسيا
0.23	4.95	4.73	أمريكا اللاتينية
0.02	1.8	1.77	الشرق الأوسط
0.09	2.69	2.61	أفريقيا
0.35	13.15	12.8	إجمالي الدول النامية
0.12	13.34	13.22	الاتحاد السوفيتي سابقا
0	0.14	0.14	الدول الأخرى في أوروبا
0.05	4.19	4.14	الصين
0.17	17.67	17.49	مجموع الأقاليم الأخرى
0.42	50.61	50.19	مجموع دول غير أوبك

المصدر: أوبك، والراجحي المالية

لقد بلغ المعروض النفطي من دول الأوبك 29.7 مليون برميل في اليوم في شهر يناير 2011، وهو رقم أعلى بمقدار 393 ألف برميل في اليوم مقارنة بشهر ديسمبر 2010. وقد أشارت بعض التقارير الواردة في وسائل الإعلام إلى أن المعروض النفطي من المملكة العربية السعودية قد تجاوز 9 مليون برميل في اليوم في شهر فبراير على إثر اضطراب مستوى الإنتاج النفطي في ليبيا. علاوة على ذلك، فإن لدى أوبك طاقة إنتاجية تزيد عن 34 مليون برميل في اليوم مع وجود طاقة إنتاجية احتياطية ضخمة لدى المملكة العربية السعودية. وتملك البلاد طاقة إنتاجية تبلغ 12 مليون برميل في اليوم، ويعني ذلك أن لديها 3 مليون برميل في اليوم كطاقة إنتاجية احتياطية بعد الأخذ في الاعتبار التقديرات التي أشارت إلى أن المملكة كانت تنتج حوالي 9 مليون برميل في اليوم خلال شهر فبراير.



جدول 4. المعروض النفطي من أوبك في ازدياد

يناير إلى ديسمبر	الحادي عشر من يناير	2010	2009	
6	1.3	1.3	1.3	الجزائر
42.5	1.6	1.8	1.8	أنغولا
4.5	0.5	0.5	0.5	إكوادور
-20.8	3.7	3.7	3.7	إيران
258.8	2.7	2.4	2.4	العراق
18.2	2.4	2.3	2.3	الكويت
2	1.6	1.6	1.6	ليبيا
-32	2.2	2.1	1.8	نيجيريا
-2.4	0.8	0.8	0.8	قطر
72	8.4	8.2	8.1	السعودية
34.9	2.4	2.3	2.3	الإمارات
13.7	2.3	2.3	2.3	فنزويلا
397.3	29.7	29.2	28.7	مجموع أوبك

المصدر: أوبك، والراجحي المالية

وهكذا، فإن المقومات الأساسية للطلب والعرض من خام النفط العالمي، في الوقت الراهن، تبدو متوازنة. ويبدو أن الارتفاع الحاد في أسعار النفط الخام يستند إلى توقعات تأثرت بالمخاوف من احتمال حدوث انقطاعات كبيرة في الإمدادات النفطية وخاصة إذا ما انتقلت تظاهرات الاحتجاج الحالية في بعض دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من دولة إلى أخرى وبناء عليه، فإننا لا نزال نعتقد أن اتجاه أسعار النفط الخام في المدى المتوسط يميل إلى الصعود.

المخاطر المحتملة

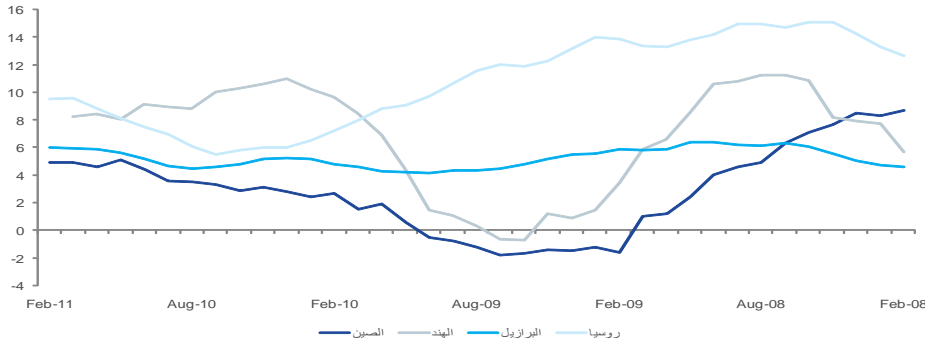
رغم أن انقطاعات الإمدادات النفطية الحالية من ليبيا يتم تعويضها بواسطة المملكة العربية السعودية، فإن هناك احتمال حدوث مزيد من توقف الإمدادات النفطية إذا ما انتقلت موجة التظاهرات الاحتجاجية إلى دول أخرى من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. فقبل اندلاع التظاهرات في ليبيا، كانت هذه البلاد تنتج في المتوسط 1.6 مليون برميل في اليوم. وتشير التوقعات إلى أنها قد تأثرت بشكل كبير نتيجة للتظاهرات السائدة حالياً. علاوة على ذلك، فإن خام النفط السعودي -الذي يعتبر من نوعية ثقيلة نسبياً- من غير المحتمل أن يكون بديلاً مثالياً لخام النفط الليبي الذي يعتبر من النفط الخفيف. وفي حقيقة الأمر، فقد شهدت العديد من الدول الأخرى في المنطقة بما فيها البحرين وسلطنة عمان واليمن وإيران والجزائر تظاهرات احتجاجية. غير أن طبيعة الاحتجاجات في بعض دول مجلس التعاون الخليجي وبعض الدول الأخرى في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تبدو مختلفة. ومن المهم أن نذكر هنا أن التظاهرات الاحتجاجية في البحرين وسلطنة عمان لم تكن تطالب بتغيير الأنظمة الحاكمة ولكنها تطالب بإحداث مزيد من الإصلاحات وإيجاد فرص وظيفية وضمن اجتماعي أفضل. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الدول في منطقة مجلس التعاون الخليجي ليس لديها تاريخ أو سجل في التظاهرات الشعبية أو تغيير الأنظمة الحاكمة بشكل ثوري. من جانب آخر، فإن بعض البلدان كإيران، وهي إحدى الدول الكبرى المنتجة للنفط الخام، لها سجل حافل بالتظاهرات الشعبية.

التضخم: يتفشى في جميع أنحاء العالم

إن الارتفاع في أسعار النفط الخام مقرّونا بالارتفاع المستمر في أسعار المواد الغذائية في جميع أنحاء العالم له تأثير سلبي على التوقعات المستقبلية لمعدلات التضخم العالمية. فتضخم أسعار المستهلكين لا يزال مستمرا في مستوياته المرتفعة في اقتصاديات الأسواق الناشئة حيث ظلت البنوك المركزية تعمل على تطبيق سياسات نقدية متشددة لاحتواء مستويات التضخم العالمية. ولا يزال معدل التضخم في الصين قريبا من نسبة 5% مما اضطر الحكومة للتركيز على سياسات للحد من ارتفاع الأسعار. وكانت الحكومة قد استهدفت تحقيق معدل نمو اقتصادي أيضا عند نسبة 8% خلال هذا العام مقارنة بمعدل 9% في العام المنصرم. بيد أن معدل النمو الحقيقي كان دائما أعلى من المعدل المخطط له. وقد ظل معدل التضخم في روسيا قريبا من 9.5% خلال الشهرين الأخيرين مما اضطر البنك المركزي لاتخاذ بعض الإجراءات. وبالإضافة إلى دول مجموعة بريك (البرازيل وروسيا والهند والصين) فقد ظل التضخم يظهر اتجاها نحو الارتفاع في دول أخرى أيضا. وقد قفز التضخم في كوريا الجنوبية ليصل إلى 4.5% في شهر فبراير بينما ظل قريبا من 7% في إندونيسيا.



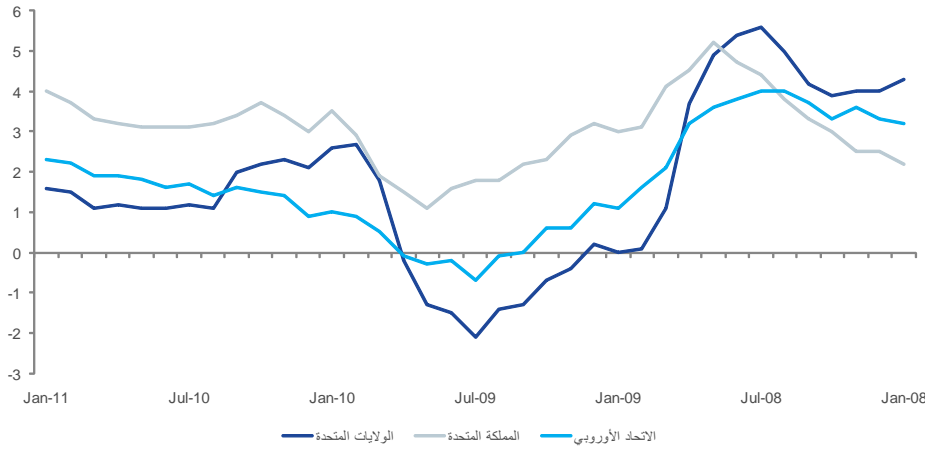
شكل 2. تضخم أسعار المستهلكين في دول مجموعة بريك (البرازيل، روسيا، الهند والصين)



المصدر: بلومبرغ، والراجحي المالية

من جانب آخر، فقد ظلت معدلات التضخم في الدول المتقدمة أيضا تشهد ارتفاعا حادا في الأشهر الأخيرة. وخير مثال على ذلك منطقة اليورو التي تجاوز معدل التضخم 2% (الحد الأعلى من النطاق المقبول للبنك المركزي الأوروبي). وفي المملكة المتحدة وصل معدل التضخم إلى 4% في شهر يناير، أي ضعف الحد الأعلى المسموح به لدى بنك إنجلترا. وفي سياق متصل، فقد ارتفعت أسعار المستهلكين في الولايات المتحدة الأمريكية لتصل إلى 1.6% في شهر يناير. وكما ذكرنا في تقريرنا الاقتصادي الشهري الأخير، فإن التضخم المتوقع مستقبلا يشير إلى مزيد من الارتفاع في تضخم أسعار المستهلكين عبر الدول المتقدمة.

شكل 3. تضخم أسعار المستهلكين يرتفع في الاقتصاديات المتقدمة



المصدر: بلومبرغ، والراجحي المالية

إن التغيرات في العوامل الديناميكية للتضخم لها تأثيرها على صعيد النمو والسياسات النقدية. فالاقتصاديات الناشئة الرئيسية كانت تترزح بالفعل تحت وطأة مستويات مرتفعة من التضخم نتج عنها تطبيق سياسات نقدية متشددة. وفي الوقت الراهن، بدأت حتى بعض اقتصاديات الدول المتقدمة تجابه تطبيق سياسات نقدية متشددة نظرا لتجاوز مستويات التضخم نطاقات التضخم المقبولة لدى البنوك المركزية. ومرة أخرى، فإن خير مثال لذلك هو منطقة اليورو التي ألمح فيها البنك المركزي بوضوح إلا أن سعر الفائدة المحدد بواسطة البنك المركزي يمكن أن يرتفع بعد الاجتماع التالي للبنك المركزي لمنطقة اليورو المزمع انعقاده في الأسبوع الأول من إبريل. وهناك جدل متصاعد في المملكة المتحدة أيضا في ما يتعلق برفع سعر الفائدة. غير أن بنك الاحتياطي الفدرالي، البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية، ألمح بشكل واضح إلى أن تهديدات التضخم لا تزال في مستوى منخفض في البلاد مما يعني عدم توقع حدوث رفع لأسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل فوري.



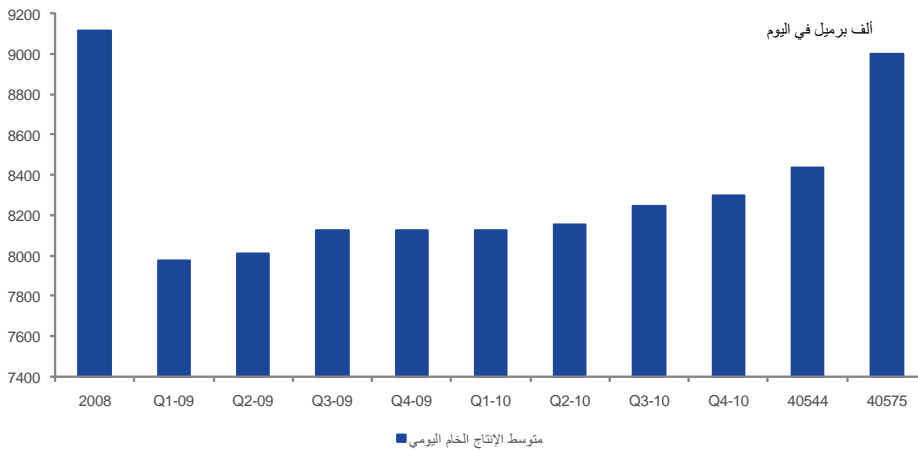
اقتصاد المملكة العربية السعودية المملكة يمكن أن تسد النقص في الإمدادات النفطية

لقد أدى تصاعد الاضطراب السياسي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلى أن يتطلع العالم إلى المملكة العربية السعودية، أكبر دولة مصدرة للنفط الخام في العالم ولديها طاقة إنتاجية احتياطية كبيرة، لتسد الفجوة الناتجة عن توقف الإنتاج النفطي جزئياً من بعض الدول. ويبدو أن المملكة قد استجابت بشكل إيجابي إذ قامت بزيادة إنتاجها من النفط الخام في شهر فبراير. وهناك تقارير صادرة من وسائل الإعلام نقلت عن بعض المسؤولين قولهم أن المملكة قد زادت إنتاجها من النفط الخام ليصل إلى 9 مليون برميل في اليوم على إثر الاضطرابات السياسية في ليبيا، من حجم إنتاج قدرته منظمة أوبك بحوالي 8.4 مليون برميل في اليوم في شهر يناير. إن هذا يوضح التزام السعودية بصفتها أكبر لاعب في سوق النفط العالمي تجاه استقرار أسعار النفط. إننا نعتقد أن المملكة لديها طاقة إنتاجية تمكنها من سد النقص في المعروض النفطي الذي ينتج عن انقطاع الإمدادات الليبية أو الإمدادات من أي دولة صغيرة منتجة للنفط وذلك نظراً لأن المملكة لديها طاقة إنتاجية إجمالية تبلغ 12 مليون برميل في اليوم. كما أن لدى المملكة احتياطيات نفطية مؤكدة تبلغ 265 بليون برميل تقريبا. إننا نعتقد أن ارتفاع إنتاج النفط الخام مقرونا بالأسعار المرتفعة يعتبر عاملاً إيجابياً للمستقبل الاقتصادي للمملكة بشرط ألا تفقر الأسعار إلى المستوى الذي يؤدي إلى الإضرار بالطلب. علاوة على ذلك، فقد قامت الحكومة بمبادرات للتوسع في الإنفاق الحكومي من شأنها أن تعزز أكثر النظرة الإيجابية المستقبلية للاقتصاد.

ارتفاع إنتاج النفط الخام

كما ذكرنا آنفاً، يبدو أن المملكة العربية السعودية قد استجابت بشكل إيجابي بزيادة إنتاجها من خام النفط على إثر للانقطاع الجزئي في الإمدادات النفطية بسبب الاضطرابات السياسية في ليبيا. وتشير التقارير الإعلامية إلى أن إنتاج المملكة من النفط الخام قد ارتفع إلى متوسط يومي بلغ 9 مليون برميل في اليوم في شهر فبراير وذلك للتعويض عن انقطاع جزء من إمدادات النفط الليبية. وإذا كان هذا الرقم صحيحاً، فإن هذا الشهر يعتبر أول شهر بعد أكتوبر 2008 يصل فيه متوسط الإنتاج اليومي لخام النفط إلى مستوى 9 مليون برميل في اليوم. ومنذ بدء انتعاش الاقتصاد العالمي في النصف الثاني من 2009، فقد ظل إنتاج النفط الخام في المملكة يسجل ارتفاعاً تدريجياً تماثياً مع الطلب. لقد ارتفع المتوسط اليومي لإنتاج خام النفط، الذي كان قد انخفض إلى ما دون 8 مليون برميل في اليوم في الربع الأول من 2009، ارتفاعاً تدريجياً ليصل إلى 8.4 مليون برميل في اليوم في شهر يناير 2011.

شكل 4. ارتفاع إنتاج المملكة من النفط ليبي الطلب المتنامي



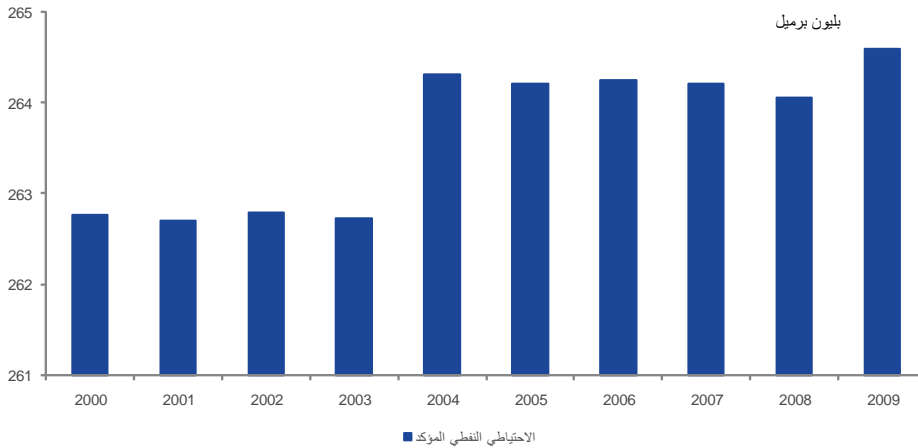
المصدر: أوبك، والراجحي المالية

أكبر احتياطيات نفطية مؤكدة مع طاقة إنتاجية احتياطية ضخمة النفط الخام

تحتل المملكة العربية السعودية موقعا فريدا في سوق النفط العالمي إذ تمتلك أكبر احتياطيات نفطية مؤكدة كما تمتلك طاقة إنتاجية احتياطية ضخمة، مما يمكن البلاد من زيادة معروضها النفطي خلال فترة وجيزة جدا. ووفقا لوزارة البترول والثروة المعدنية، فإن المملكة لديها احتياطيات نفطية مؤكدة تبلغ 264.6 بليون برميل، وقد تم تأكيدها أيضا بواسطة تقديرات مستقلة. على سبيل المثال، فإن مجلة النفط والغاز تقدر احتياطيات المملكة من النفط الخام بحوالي 260 بليون برميل، بالإضافة إلى 2.5 بليون برميل في المنطقة المحايدة المشتركة بين المملكة والكويت. وتملك البلاد حوالي 100 حقول نفطية وحقول غاز كبير وأكثر من 1500 بئر نفطية ويتركز أكثر من نصف احتياطياتها النفطية في 8 حقول فقط بما فيها حقول الغوار الضخم. إن حقول الغوار الذي ينتج حوالي 5 مليون برميل في اليوم من خام النفط العربي الخفيف يعتبر أكبر حقول للنفط والغاز في العالم وتشير التقديرات إلى أنه يضم احتياطيات نفطية يبلغ حجمها 70 بليون برميل. وهناك حقول السفانية، وهو ثالث أكبر حقول نفطية من حيث الإنتاج، إذ تبلغ طاقته الإنتاجية 1.5 مليون برميل في اليوم. أما حقول خريص للنفط والغاز الذي دخل دائرة الإنتاج في 2009، فإن طاقته الإنتاجية تبلغ 1.2 مليون برميل في اليوم. لقد استطاعت المملكة أن تصل بطاقتها الإنتاجية من النفط الخام إلى 12 مليون برميل في اليوم، وهناك خطط يجري تنفيذها حاليا لزيادة هذه الطاقة إلى 15 مليون برميل في اليوم في عام 2015.



شكل 5. تملك المملكة العربية السعودية أكبر احتياطي نفطي مؤكد في العالم

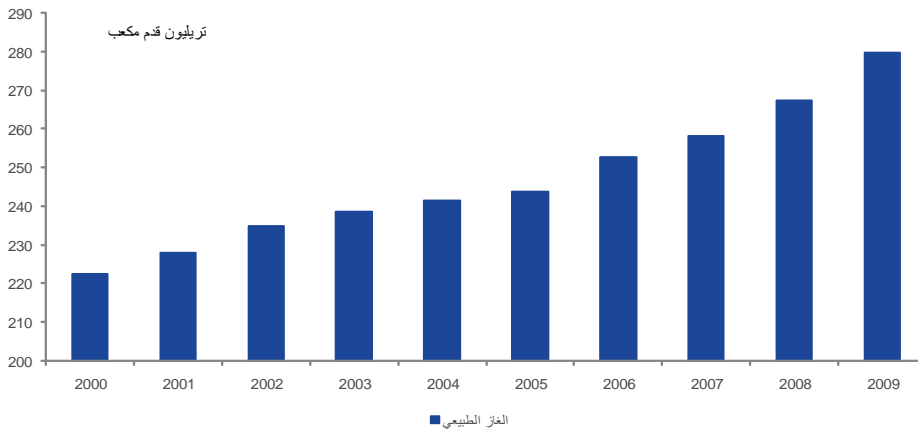


المصدر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، والراجحي المالية

الغاز الطبيعي

تستأثر المملكة العربية السعودية برابع أكبر احتياطيات من الغاز الطبيعي في العالم بعد روسيا وإيران وقطر، إذ بلغت احتياطياتها التقديرية 280 تريليون قدم مكعب في 2009 (المصدر: وزارة البترول والثروة المعدنية). علاوة على ذلك، فإن تقديرات مجلة النفط والغاز تشير إلى أنه قد تمت إضافة ما يربو على 12 تريليون قدم مكعب إلى هذا الاحتياطي في عام 2010. بيد أن وكالة الطاقة الدولية تقدر بأن ما يتراوح بين 50% و 60% من احتياطيات الغاز مصاحبة برواسب النفط الخام المرتبط بعمليات إنتاج النفط. ويشتمل جزء كبير من احتياطيات الغاز الطبيعي الحر المتبقي (غير المرتبط بالحقل النفطي) على مادة الكبريت بمستوى تركيز عالي. ويتم استهلاك جزء كبير من إنتاج المملكة الذي يبلغ 1.1 مليون برميل في اليوم من مكافئ الغاز الطبيعي محلياً، ويتبقى جزء قليل للتصدير. ومع أن المملكة لا تقوم بتصدير الغاز بكميات كبيرة، فإن الاستخدام المحلي للغاز يترك المجال واسعاً لتصدير النفط الخام.

شكل 6. ارتفاع احتياطيات الغاز أيضاً



المصدر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، والراجحي المالية

طاقة البنية الأساسية كافية لعمليات التصدير

قامت المملكة العربية السعودية بتصدير 2287 مليون برميل من النفط الخام و 368 مليون برميل من المنتجات المكررة في عام 2009. وبناء عليه، فقد بلغ متوسط صادرات النفط الخام اليومية 6.3 مليون برميل في اليوم من المنتجات المكررة. فالمملكة تملك محطة أساسية لتصدير النفط الخام في مجمع رأس تنورة الذي تبلغ طاقته 6 مليون برميل في اليوم، ويعتبر هذا المرفأ أكبر مرفأ تحميل نفطي بحري في العالم. المحطة الثانية هي محطة بنبع بطاقة تحميل تبلغ 4.5 مليون برميل في اليوم من النفط الخام و 2 مليون برميل في اليوم من سوائل الغاز الطبيعي. الميناء الثالث هو ميناء رأس الجعيمة الذي يمكنه مناولة كمية تتراوح بين 3.0-3.6 مليون برميل في اليوم من صادرات الخام. وبالإضافة إلى محطات التصدير الرئيسية المذكورة، هناك العديد من المحطات الأصغر حجماً المنتشرة في جميع أنحاء المملكة والتي تتراوح إجمالي طاقتها التصديرية بين 14 و 15 مليون برميل في اليوم من منتجات النفط الخام والمنتجات المكررة وتتجاوز طاقتها الإنتاجية الحالية للمملكة التي تبلغ 12 مليون برميل في اليوم.



وتشتمل مرافق البنية الأساسية لنقل المنتجات أيضا على خطوط أنابيب بأطوال تزيد عن 9,000 ميل وهي تتمدد في جميع أنحاء المملكة وتديرها شركة أرامكو السعودية. فهناك خط الأنابيب من الشرق إلى الغرب لنقل النفط الخام من وحدات المعالجة بمدينة بقيق في المنطقة الشرقية إلى ميناء ينبع للتصدير. وحسب تقديرات أجزتها وكالة الطاقة الدولية، فإن خط الأنابيب يمكن أن ينقل أكثر من 5 مليون برميل من النفط الخام والمنتجات المكررة. وقد تمت توسعة خط الأنابيب توسعا استراتيجيا يمكن استخدامه في حالة حدوث أي توقف للملاحة عبر مضيق هرمز في الخليج العربي. وهناك خط آخر مواز لهذا الخط وهو مخصص لنقل سائل الغاز الطبيعي بطاقة تبلغ 290 ألف برميل في اليوم تقريبا. إن أمن مرافق البترول في البلاد يحظى بمستوى عال من الأولوية من قبل الحكومة. ويتولى الحرس الوطني والقوات الأمنية الأخرى حماية المرافق النفطية. علاوة على ذلك، فإن لدى شركة أرامكو إدارتها الأمنية الخاصة بها.

الإعلانات الجديدة للحكومة

إن الارتفاع الذي حدث مؤخرا في إنتاج النفط سوف لن يؤدي فقط بشكل مباشر إلى تعزيز النمو ولكن ستوفر الإيرادات المرتفعة أيضا مزيدا من الدعم للاقتصاد مع ارتفاع الإنفاق الحكومي. ونظرا لتحقيق الميزانية الحكومية لفائض بلغ مقداره 108 بليون ريال في 2010، فقد شرعت الحكومة في تطبيق سياسة تركز على مزيد من الإنفاق الحكومي. وبعد عودة خادم الحرمين الشريفين الملك عبد الله بن عبد العزيز من رحلة العلاج في الخارج، فقد أعلنت الحكومة عن حزمة من الإجراءات لمعالجة مشكلة نقص المساكن ومشكلة البطالة كما أعلنت عن مشاريع أخرى في مجال الرفاهية الاجتماعية. إن هذه القرارات مجتمعة سوف تعزز جانب الاستهلاك في الاقتصاد أكثر.

زيادة الأجور وإعفاء القروض

إن التعزيز المباشر للاستهلاك سوف يأتي من زيادة الراتب الأساسي بنسبة 15% لجميع العاملين بالقطاع الحكومي. وبالإضافة إلى ذلك، فقد قررت الحكومة من خلال صندوق التنمية العقارية، إعفاء مبلغ 585 مليون ريال عبارة عن قروض سكنية للمتوفين قبل سبتمبر 2007. إن إعلان التنازل عن دفعات هذه القروض غير المسددة سوف يزيد من كمية النقد المتاح للإنفاق في أيدي المواطنين (أقرب الأشخاص الذين تم شطب أقساط القروض المستحقة عليهم) مما سيدعم الإنفاق الاستهلاكي الخاص أكثر.

أراض منخفضة التكلفة للإسكان ومبادرة لمساعدة أعداد أكبر من الأسر للحصول على قروض

لقد أعلنت الحكومة عن مبادرة لتوفير أراض منخفضة التكاليف للمواطنين لإنشاء وحدات سكنية عليها. وقد خصصت وزارة الشؤون البلدية والقروية 130 قطعة أرض للهيئة العامة للإسكان. وإلى جانب توفيرها لقطع أراض ميسورة التكلفة للإسكان، فقد قامت الحكومة بمبادرات لمساعدة الأسر للحصول على تمويل لتشييد هذه المساكن. وقد أمرت الحكومة بزيادة حجم رأس مال صندوق التنمية العقارية بمقدار 40 بليون ريال مما سيمكن هذا الصندوق من توفير قروض ميسرة يبلغ عددها 133,000 قرض للمواطنين سنويا. علاوة على ذلك، فسوف تقدم الحكومة ضمانات لقروض مقدمة من مؤسسات تمويل خاصة والتي سيتم إنشاء صندوق خاص بها.

مزايا الضمان الاجتماعي

لقد زادت الحكومة فوائد الضمان الاجتماعي بمقدار 15 بليون ريال على أن يسري ذلك من شهر مارس الجاري. وتتفق الحكومة حاليا حوالي 20 بليون ريال سنويا على مشاريع مخصصة للفقراء في المملكة.

مبادرات أخرى

زادت حكومة المملكة قاعدة رأس المال لبنك التسليف السعودي بمبلغ 30 بليون ريال. ويقدم هذا البنك قروضا لمختلف الأغراض التي تشمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وقد وزع البنك مبلغ 31 بليون ريال خلال السنوات القليلة الماضية كان معظمها إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

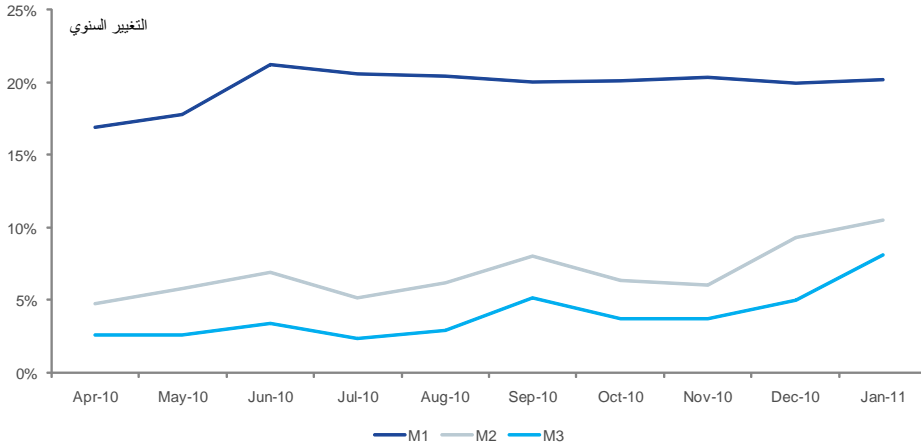
التطورات الائتمانية والنقدية

نمو عرض النقود

لقد كانت التطورات على الصعيد النقدي إيجابية في المملكة العربية السعودية في شهر يناير. ورغمما عن استقرار المقياس الضيق لمعدل نمو عرض النقود (M1) عند مستوى 20% تقريبا على أساس السنة مقارنة بالسنة السابقة منذ يونيو 2010، فإن المقياسين الواسعين لعرض النقود (M2, M3) لا يزالان مستمرين في إظهار النمو. فقد ارتفع M2 بنسبة 10.5% على أساس السنة مقارنة بالسنة السابقة في شهر يناير، من 9.3% في شهر ديسمبر وبنسبة 6% فقط في نوفمبر. ويعزى هذا الارتفاع أساسا إلى النمو الحاد في الودائع تحت الطلب التي نمت بنسبة 21% على أساس الشهر مقارنة بنفس الشهر من العام السابق. ورغمما عن انخفاض "ودائع شبه النقدية الأخرى"، فقد أدى النمو في M1 و M2 إلى زيادة النمو في M3 أيضا. وعليه، فإن النمو في مقاييس عرض النقود يمكن أن يعزى تماما للنمو في الودائع تحت الطلب التي تمثل إحدى مكونات M1. هذا، وقد شهد النمو في "النقد خارج القطاع المصرفي" نموا أيضا بنسبة 12.2% على أساس الشهر مقارنة بنفس الشهر من العام السابق.



شكل 7. ارتفاع معدل نمو عرض النقود

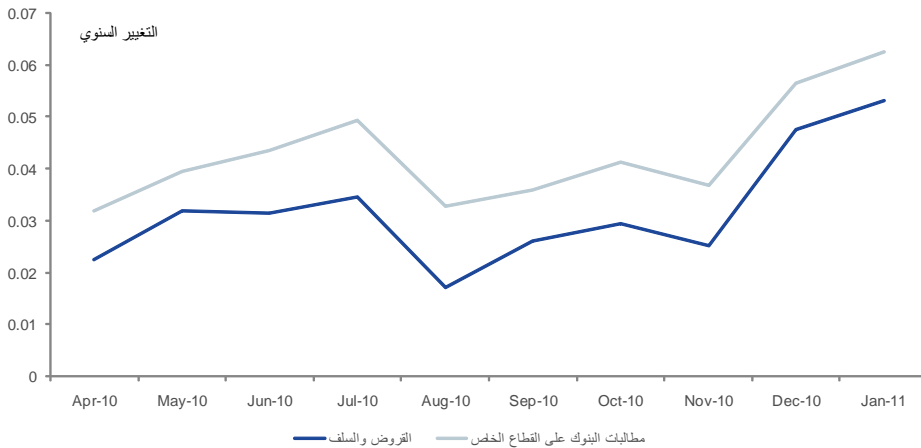


المصدر: ساما، والراجحي المالية

ارتفاع معدل القروض للقطاع الخاص

لقد سجل معدل نمو القروض المقدمة من البنوك إلى القطاع الخاص مزيداً من الارتفاع في شهر يناير ليصل إلى 5.4% على أساس السنة مقارنة بالسنة السابقة. وقد نمت القروض والسلف بنسبة 5.3% على أساس السنة مقارنة بالسنة السابقة بينما نمت الأوراق التجارية المخصومة بنسبة 14.5% على أساس العام مقارنة بالعام السابق. وقد سجلت مطالبات البنوك على القطاع الخاص ارتفاعاً لتصل إلى 6.2% في شهر يناير مقارنة بنفس الفترة من العام السابق وبنسبة 5.7% لشهر ديسمبر مقارنة بنفس الفترة من العام السابق. ونظراً لانخفاض الضغوط المتعلقة بالمخصصات في ميزانيات البنوك التجارية، فمن المتوقع أن يسجل نمو القروض ارتفاعاً مستمراً في اتجاه تحقيق نمو من خانتين في النصف الثاني من العام الجاري.

شكل 8. نمو القروض يتسارع أيضاً



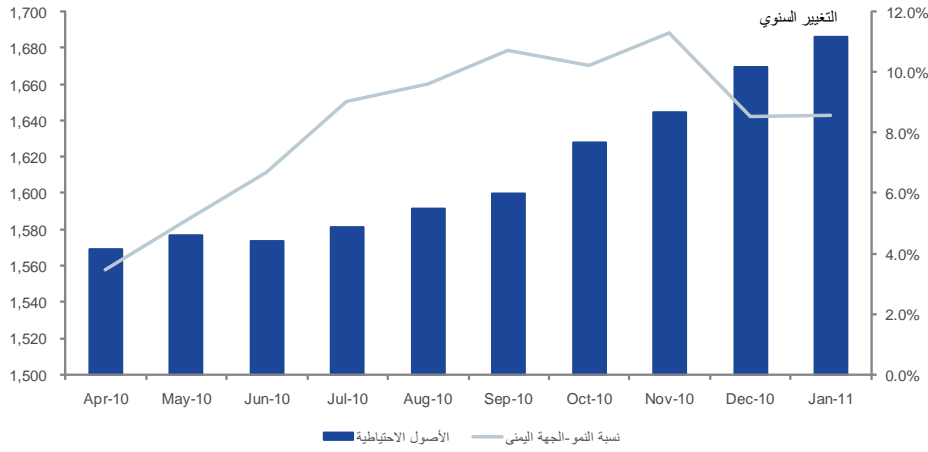
المصدر: ساما، والراجحي المالية

الأصول الاحتياطية لمؤسسة النقد ترتفع

لقد ارتفعت الأصول الاحتياطية لمؤسسة النقد العربي السعودي بنسبة 8.6% في شهر يناير مقارنة بنفس الفترة من العام السابق لتصل إلى 1.686 مليار ريال وقد ارتفعت احتياطيات النقد الأجنبي والودائع الأجنبية بنسبة 3.2% لتصل إلى 437.2 مليار ريال بينما قفز الاستثمار في السندات الخارجية بنسبة 10.9% على أساس السنة مقارنة بالسنة السابقة ليصل إلى 1.197 بليون ريال. وقد ارتفع احتياطي المؤسسة لدى صندوق النقد الدولي بنسبة 31.7% على أساس السنة مقارنة بالسابقة. أما الأصول الاحتياطية فقد ارتفعت بمقدار 131.3 بليون ريال في 2010 عما كانت عليه في 2009.



شكل 9. ارتفاع مستمر في الأصول الاحتياطية لمؤسسة النقد العربي السعودي



المصدر: ساما، والراجحي المالية



إخلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي عرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات ويكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسونين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنتشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

للاتصال

د. صالح السحبياتي

مدير إدارة البحوث

هاتف : +966 1 2119434

alsuhaibanis@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية، شركة تابعة لمصرف الراجحي تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37