THE ECONOMY

جمعية الاقتصاد السعودية
Saudi Economic Association
1985

الاقتصاد

نشرة ربع سنوية تصدرها جمعية الاقتصاد السعودية (ربيع ثاني 1448 هـ) (September 2026) Quarterly bulletin published by SEA

كلمة افتتاحية
Opening Statement

أ.د. أحمد بن عبدالكريم المحيميد
رئيس مجلس إدارة جمعية الاقتصاد السعودية

يصدر هذا العدد من نشرة "الاقتصاد"، وذلك بعد تصويت الجمعية العمومية لجمعية الاقتصاد السعودية بتجديد الثقة بمجلس الإدارة لدورة أخرى تنتهي في يوليو 2029م. وأصالة عن نفسي، ونيابة عن زملائي وزميلاتي الكرام أعضاء المجلس أقدم شكرنا الخالص، وتقديرنا لثقة أعضاء الجمعية العمومية، مؤكدين التزامنا بمواصلة العمل لتحقيق أهداف الجمعية، وتطوير برامجها ونشاطاتها المختلفة.

وانطلاقاً من الاستمرار في نشر ما هو مفيد تصدر نشرة "الاقتصاد" للربع الثالث من عام 2026م متضمنة عدداً من المقالات الاقتصادية المنوعة. حيث يتحفنا معالي د. عبدالرحمن الحميدي بمقال عن الحوكمة والشفافية والمساءلة في المجالات الاقتصادية والمالية. كما يسرنا أن ننشر مقالاً لسعادة د. ريان حماد عن تأهيل الشركات للتمويل الأخضر، والسندات الخضراء والذي تضمن مقترحاً بتأسيس كيان جديد يمكن تسميته "المركز السعودي للاستدامة" ليكون منصة داعمة للشركات الخاصة في تبني المعايير البيئية، والاجتماعية، والحوكمة ESG وبما يُسهم في تعزيز جاذبيتها للتمويل الأخضر من مصادر محلية ودولية، وليكون هذا الكيان كذلك حلقة وصل بين الشركات السعودية.

ويتضمن العدد مقالات أخرى قيمة، حيث يغطي أحدها موضوع حدود السعودة ولماذا تتغيّر فعّالية الأداة مع الزمن، كما يحتوي على مقال مميز عن كيفية مضاعفة العائد والأثر من استضافة المملكة العربية السعودية لمناسبتي إكسبو 2030 وكأس العالم 2034، ويتضمن أيضاً مقال مهم عن التأمين التكافلي في الاقتصاد الحديث وكذلك مقال عن دور تحليل الربحية في التقييم الاقتصادي للمشروعات.

ويغطي العدد ملخصاً لكتابين اقتصاديين للأستاذ الدكتور سيد الخولي، وكذلك استعراض النشاط العلمي، والنشر في قسم الاقتصاد بجامعة الملك خالد بأبها. أخيراً، في الجزء الإنجليزي من النشرة نقدم لكم مقالاً للبرفسور Luciano Jannelli عن الذكاء الاصطناعي، وتأثيره على التخصص في التجارة الدولية، كما يختتم العدد بملخصات للأوراق العلمية المنشورة في عدد يونيو من مجلة "الدراسات الاقتصادية" العلمية المحكمة.

جمعية الاقتصاد السعودية تجدد الثقة بمجلس الإدارة حتى يوليو 2029م
SEA Renews Confidence in Its Board Until July 2029

أعلنت إدارة الجمعيات العلمية بجامعة الملك سعود تصويت الجمعية العمومية لجمعية الاقتصاد السعودية بالموافقة على التمديد لمجلس إدارة الجمعية الحالي لمواصلة أعماله في دورة جديدة (الدورة 15) وذلك حتى يوليو 2029م.

وتُعد جمعية الاقتصاد السعودية من الجمعيات العريقة في المملكة العربية السعودية، حيث تأسست عام 1985م وتخضع -مثل غيرها من الجمعيات العلمية في الجامعات السعودية- للائحة الموحدة المنظمة لعمل الجمعيات العلمية المتخصصة، بما من شأنه تحقيق أهدافها المرسومة، ومنها: النشر والبحث العلمي، وتقديم المشورة الاقتصادية للقطاع العام والخاص، ونشر الوعي الاقتصادي والمالي في المجتمع.

أعضاء مجلس ادارة جمعية الاقتصاد السعودية للدورة الخامسة عشر (2026 - 2029)

أ.د. أحمد بن عبدالكريم المحيميد
(رئيس مجلس إدارة الجمعية)

د. أحمد بن ناصر الراجحي
(نائب رئيس مجلس إدارة الجمعية)

د. ريم بنت عبدالرحمن الشقري
(أمين المجلس)

د. طلال بن حمد السبهان
(أمين المال)

د. عبدالمحسن بن صالح آل الشيخ
(عضو)

د. عبدالله بن محمد المالكي
(عضو)

د. ممدوح بن عبدالعزيز آل فريان
(عضو)

أ.شواق بنت ناصر الجهني
(عضو)

أ. سعد بن منيف آل ثقفان
(عضو)

برعاية أرقام
argaam

الرقم الدولي المعياري
ردمد (إلكتروني) E-ISSN 3122-3117
ردمد (ورقي) P-ISSN 3122-3109

استقبال المقالات والأخبار
SEAB1@ksu.edu.sa
https://seaeb.ksu.edu.sa

المشرف العام
أ.د. أحمد بن عبدالكريم المحيميد
رئيس مجلس إدارة
جمعية الاقتصاد السعودية

رئيس التحرير
د. أحمد بن ناصر الراجحي
نائب رئيس مجلس إدارة
جمعية الاقتصاد السعودية

ملخص النشاط العلمي لأعضاء هيئة التدريس بقسم الاقتصاد - جامعة الملك خالد خلال العامين 2024 و2025

جامعة الملك خالد
KING KHALID UNIVERSITY

بحوث منشورة بالعربية

- أ.د. شمعون، أحمد محمد، قياس أثر الأنفاق التشغيلي في أنشطة قطاع المعلومات والاتصالات على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية للفترة (2010-2022)، مجلة جامعة لحج للعلوم التطبيقية والإنسانية، العدد الثالث، اليمن، 2025.
- أ.د. شمعون، أحمد محمد، قياس أثر الضرائب والرسوم على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات الاجتماعية، جامعة العلوم والتكنولوجيا، العدد (8)، المجلد الحادي والثلاثين، اليمن، 2025.
- أ.د. شمعون، أحمد محمد، تعزيز دور الذكاء الاصطناعي في تنمية الاقتصاد الوطني، لصالح منتدى الرياض الاقتصادي، الدورة الحادية عشر، بالرياض عام 2025. (دراسة تطبيقية)
- أ.د. شمعون، أحمد محمد، أثر الصناعات التحويلية غير النفطية والأنشطة المالية والتجارية على النمو الاقتصادي السعودي: دراسة تطبيقية، بحث تم الانتهاء من إعداده وجاري نشره في مجلة معهد الإدارة العامة بالمملكة العربية السعودية، 2026.

كتاب مشترك

- كتاب: اقتصاديات المالية العامة، أ.د. حسين محمد عامر ال عبيد و أ.د. أحمد محمد سلامة شمعون، 2026.

مؤتمر علمي

- مشاركة أ.د. حسين محمد عامر ال عبيد في 6-8 أبريل عام 2026 كمتحدث (Keynote Speaker) في مؤتمر:

The Global South in the Face of Global Economic Disorder: Rethinking Actors Institutions and Policies., Tunisia University

دورات تدريبية

- د. زاهية حمدان "مبادئ الاقتصاد الجزئي من الخاص إلى التكامل" في 5/1 و05/2/ 2024
- د. زاهية حمدان "إدارة الأعمال والقيادة " في 2024/11/22

بحوث منشورة بالإنجليزية

- Al Obaid, H & Fakhri. I. (2024) The static and dynamic effect of oil rent on competitiveness: Application to the case of Saudi Arabia during the period 1970-2022. Journal of Infrastructure, Policy and Development. 8(5): 4598. DOI: https://doi.org/10.24294/jipd.v8i5.4598.
- Al Obaid, H & Fakhri. I. (2025) "Moving Toward Degrowing: Is it possible for the G20?" Journal of Energy and Development. 50(1). DOI: https://doi.org/10.56476/jed.v50i2.77
- Al Sultan, A & Al Obaid, H. (2024) "The Impact of the Challenges Facing Entrepreneurial Organizations in Achieving the Strategic Objectives of the Asir Province." Academic Journal for Scientific Research and Publication. 10(66). DOI:10.52132/Ajrsp/v6.66.2
- Eltahir. Y, Badr. A, Al Obaid. H, Elsiddig. Y, Osma. O. (2024) "Analyzing the Equilibrium State of Government Budget Function Reviewing the Data of Egypt." AFEBA Economic and Finance Review. 9(2).
- Fakhri Issaoui, Zaher Meshari Abderrahim, Majed Bin Othayman, Slah Slimani, Does the Concept of Property Rights Hold Relevance for Human Resource Performance?, International Journal of Human Capital and Information Technology Professionals, Volume 15, Issue 1,2024, ISSN 1947-3478, https://doi.org/10.4018/IJHCITP.342088.
- Ferjani, H.L., Ines, C., Hadef, D., Rabhi, E., Majbri, M., Ben Nessib, D., Slimani, S., Tekaya, R., Loucif, L., Bader-Meunier, B., & Hamdi, W. (2024). AB1728 A MULTICENTER VALIDATION OF THE FRENCH PEDIATRIC GAIT, ARMS, LEGS, AND SPINE ACROSS FRANCOPHONE REGIONS. Scientific Abstracts.
- Hamdene, Z. Neffati, M. (2025) Institutional Quality and Poverty Reduction in MENA: The Interplay of Growth, Corruption, and Inequality, Pakistan Journal of Life and Social Sciences, 23(1): 4600-4515
- Jarboui A, Mnif E, Zghidi N, Akrout Z (2024), "Reconceptualizing the interplay between geopolitical index, green financial assets and renewable energy markets: evidence from the machine learning approach". Arab Gulf Journal of Scientific Research, Vol. 42 No. 4 pp. 2001–2027, doi: https://doi.org/10.1108/AGJSR-09-2023-0458
- Jarboui A, Mnif E, Akrout Z, Chakroun S (2025), "Unveiling the drivers behind carbon emissions disclosure: an ESG perspective". Society and Business Review, Vol. 20 No. 2 pp. 276–292, doi: https://doi.org/10.1108/SBR-05-2024-0161

- Souguir, A. (2024), "Is the Financial Crisis Affecting Intra-Industry Trade Flows Between China and the EU-28?", Montenegrin Journal of Economics, Vol. 20, No. 1, pp. 95-108.
- Souguir, A. (2025), "Intra-industry Trade in the Portugal Automobile Industry: An Empirical Analysis", Montenegrin Journal of Economics, Vol. 21, No. 2, pp. 91--106.
- Souguir, A. (2025). Does the development of intra-industrial trade leading to environmental degradation in the EU-28? Cogent Social Sciences, 11.
- Jarboui A, Mnif E, Akrout Z, Chakroun S (2026), "Drivers and predictors of carbon emissions disclosure: insights with H2O AutoML". International Journal of Law and Management, Vol. 68 No. 1 pp. 155–178, doi: https://doi.org/10.1108/IJLMA-07-2024-0253
- Mnif, E., Daoud, Y., Zied, A., & Jarboui, A. (2024). Islamic cryptocurrency integration for enhanced sustainable finance: evidence from time-frequency volatility transmission investigation. Journal of Chinese Economic and Business Studies, 22(4), 435–453. https://doi.org/10.1080/14765284.2024.2388492

جامعة الملك سعود
King Saud University
1957

صالح العُمري يحصل على الدكتوراه من جامعة كاليفورنيا (إرفاين) UC Irvine

حصل مبتعث قسم الاقتصاد في جامعة الملك سعود صالح بن عبدالرزاق العُمري على درجة الدكتوراه من جامعة كاليفورنيا (إرفاين) University of California (Irvine) وقد صدر قرار المجلس العلمي بالجامعة بتعيينه أستاذ مساعد بالقسم.

الدكتور صالح حاصل على البكالوريوس في الاقتصاد من جامعة الملك سعود عام 2015م مع مرتبة الشرف الأولى والترتيب الأول (مكرر) على الدفعة على مستوى الجامعة، ثم حصل على الماجستير في السياسة الاقتصادية من جامعة بوسطن University Boston عام 2020م، وحصل خلال دراسته على زمالة للعمل مساعدًا بحثيًا تقديرًا لتفوقه الأكاديمي. في يونيو عام 2026م، حصل على درجة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة كاليفورنيا (إرفاين)، وتلقى خلال دراسته عدة زمالات تقديرًا لتميزه البحثي. كان عنوان رسالة الدكتوراه:

Monetary Policy under Structural, Institutional, and Behavioral Frictions: Intangibles, Exchange Rate Pegs, and Beliefs

(السياسة النقدية في ظل الاحتكاكات الهيكلية والمؤسسية والسلوكية: الأصول غير الملموسة، وربط أسعار الصرف، والمعتقدات)

تضمنت الرسالة ثلاثة أبحاث مترابطة تدرس كيف تتأثر آليات انتقال السياسة النقدية ببنية الإنتاج، والالتزامات المرتبطة بنظام سعر الصرف، وطريقة تكوين التوقعات. وتجمع بين النمذجة الكينزية الجديدة، والأدلة التجريبية القطاعية والدولية، والتقدير الهيكلي باستخدام مسوح التوقعات، لتفسير اختلاف نتائج السياسة باختلاف البيئة الاقتصادية والمؤسسية والسلوكية. وفي مايلي ملخص الأبحاث وأبرز النتائج:

البحث الأول: الأصول غير الملموسة وانتقال السياسة النقدية

يقدّم البحث الأول نموذجًا كينزيًا جديدًا لقطاع معرفي كثيف الأصول غير الملموسة ذي عوائد متزايدة إلى الحجم، وقطاع إنتاج تقليدي. ويظل التوازن متعيّنًا في نطاق المعلمات المدروس مع قاعدة تايلور نشطة. وبعد صدمة نقدية انكماشية، ينخفض التضخم في القطاع التقليدي بسرعة أكبر من القطاع المعرفي، فترتفع مؤقتًا الأسعار النسبية لمخرجات القطاع المعرفي. ويبيّن تفكيك الآليات أن تفاوت جمود الأسعار ينشئ الفجوة الأولية بين استجابتي التضخم، وأن روابط المدخلات والمخرجات تسهم في استمرارها؛ أما العوائد المتزايدة فتؤثر في ديناميكيات التكاليف وانتشار الصدمة، دون أن تكون المصدر الرئيس للفجوة. وتدعم الإسقاطات المحلية باستخدام بيانات أسعار المنتجين الأمريكية هذه الآلية.

البحث الثاني: ربط أسعار الصرف والمصداقية والأداء الاقتصادي

يعيد البحث الثاني تقييم آثار ربط العملات باستخدام بيانات تصل إلى 175 دولة من عام 1960 إلى عام 2019، ودراسات الحدث، ومقدّرات شبه معلمية، ونماذج البيانات الطولية الديناميكية، والمتغيرات الأداتية. وتُظهر النتائج انخفاض التضخم وتقلبات سعر الصرف حول تبنّي الربط، مع تلاشي جانب من مكاسب الاستقرار الاسمي بمرور الوقت. وفي المقابل، لا تظهر أدلة متينة على زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الآجال القصيرة أو المتوسطة أو الطويلة. كذلك تفقد مكاسب النمو الظاهرية في البلدان منخفضة المصداقية النقدية متانتها الإحصائية عند استخدام المتغيرات الأداتية لمعالجة داخلية اختيار نظام الصرف. وتؤكد النتائج أهمية الربط للاستقرار الاسمي، دون أن يغني عن مؤسسات تدعم المصداقية والنمو المستدام.

البحث الثالث: اختلاف المعتقدات والحد الأدنى الفعّال لأسعار الفائدة

يدرس البحث الثالث اقتصادًا يُكوّن فيه بعض الأفراد والمنشآت توقعاتهم بتمديد اتجاهات التضخم الحديثة إلى المستقبل. ويبيّن أن تسعير كالفو Calvo Pricing يتطلب تحديد التوقعات عبر آفاق زمنية متعددة؛ إذ لا تكفي قاعدة التنبؤ لفترة واحدة لتحديد سلوك الأسعار. كما يوضح أن المبالغة في تقدير احتمال العودة إلى الحد الأدنى الفعّال للفائدة ترفع الفائدة الحقيقية المتصوَّرة وتعمّق الانكماش. وفي محاكاة صدمة طلب قرب هذا الحد، باستخدام نموذج مقدّر ببيانات الاقتصاد الأمريكي ومسوح التوقعات، تزيد خسارة الناتج التراكمية خلال اثني عشر ربعًا بنحو 25.2 بالمئة مقارنة بنموذج التوقعات العقلانية. وتُظهر تجارب السياسة أن استهداف متوسط التضخم يخفّض الخسائر، لكنه لا يزيل بالكامل التضخيم الناشئ عن اختلاف المعتقدات.

وتؤكد الأبحاث الثلاثة أن بنية الإنتاج ومصداقية المؤسسات وتكوين التوقعات تحدد مجتمعةً كيفية انتقال قرارات البنك المركزي إلى الأسعار والنشاط الاقتصادي.

ملخص كتاب " تكامل الاقتصاد الأخضر والإدارة البيئية"

المؤلف: أ.د. سيد فتحي الخولي

salkhouli@yahoo.com

يقدم سعادة الأستاذ الدكتور سيد فتحي الخولي في كتابه "تكامل الاقتصاد الأخضر والإدارة البيئية" المنشور في عام 2026م قراءة توثيقية وتحليلية لمسيرة العمل البيئي في المملكة العربية السعودية، منذ بداياته المؤسسية المحدودة وحتى تحوله إلى منظومة متكاملة أصبحت فيها البيئة جزءًا أصيلًا من التخطيط التنموي والاقتصادي، ولا سيما في ظل رؤية السعودية 2030.

ويتتبع الكتاب تطور الإدارة البيئية السعودية عبر مراحلها المختلفة؛ من ارتباطها بالأرصاد الجوية، إلى إنشاء مصلحة الأرصاد وحماية البيئة، ثم الرئاسة العامة للأرصاد وحماية البيئة، وصولًا إلى إنشاء وزارة البيئة والمياه والزراعة، وما تبع ذلك من إعادة تنظيم القطاع وإنشاء المراكز الوطنية المتخصصة وصندوق البيئة وتعزيز أدوات الرقابة والالتزام البيئي. كما يستعرض تطور التشريعات والسياسات البيئية التي نقلت العمل البيئي من معالجة المشكلات بعد وقوعها إلى منظومة تقوم على التخطيط، والحوكمة والقياس والمساءلة.

ولا يقتصر الكتاب على توثيق هذا التطور المؤسسي، بل يربطه بالتحول الأوسع في الفكر الاقتصادي والتنموي؛ فالبيئة لم تعد تُنظر إليها باعتبارها تكلفة إضافية أو قيدًا على النمو، وإنما باعتبارها موردًا اقتصاديًا ورأس مال طبيعيًا ينبغي الحفاظ عليه وتنميته. ومن هنا يناقش الكتاب مفاهيم التنمية المستدامة والاقتصاد الأخضر والاقتصاد الدائري والاقتصاد الدائري للكربون، ودورها في رفع كفاءة استخدام الموارد، وخفض الانبعاثات والنفايات، وتحفيز الابتكار والاستثمار وخلق فرص اقتصادية جديدة.

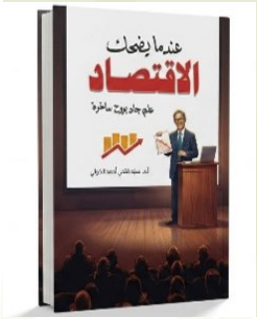
ويبرز الكتاب خصوصية التجربة السعودية من خلال عدد من التحولات والمبادرات المهمة، وفي مقدمتها الاستراتيجية الوطنية للبيئة، ومبادرة السعودية الخضراء، ومبادرة الشرق الأوسط الأخضر، والاقتصاد الدائري للكربون، إلى جانب التجارب الجديدة في المشاريع الكبرى التي انتقلت من مجرد تقليل الأثر البيئي السلبي إلى السعي لتحقيق أثر إيجابي صافي واستعادة النظم البيئية وتعزيز التنوع الحيوي.

كما يعطي الكتاب أهمية خاصة للقياس باعتباره أساسًا للإدارة الحديثة، ويتناول في هذا السياق المؤشر الوطني للأداء البيئي ودوره في توفير بيانات أكثر دقة لصناعة القرار وقياس التقدم، إضافة إلى نماذج مثل برنامج «مستدام» الذي يسعى إلى نقل المنشآت من مجرد الامتثال للأنظمة إلى الرقابة الذاتية والشراكة وتحسين الأداء البيئي بصورة مستمرة.

ويمتد الكتاب إلى البعد الدولي، موضحًا كيف أسهمت الاتفاقيات البيئية والتعاون مع المنظمات الدولية والدبلوماسية البيئية في تطوير القدرات الوطنية ونقل المعرفة، وفي الوقت نفسه تعزيز حضور المملكة ومشاركتها في صياغة التوجهات البيئية الإقليمية والدولية.

وتنبع قيمة الكتاب كذلك من أنه لا يقدم هذه المسيرة من منظور أكاديمي مجرد، بل يستند إلى خبرة مهنية وأكاديمية طويلة للمؤلف ومشاركة مباشرة في عدد من مراحل تطور العمل البيئي، ولذلك يجمع بين التوثيق التاريخي والتحليل الاقتصادي والخبرة العملية.

يقدم الكتاب في مجمله رسالة أساسية مفادها أن التجربة السعودية في البيئة لم تعد قصة قطاع يعمل على حماية الموارد فحسب، وإنما أصبحت جزءًا من تحول تنموي أوسع يعيد صياغة العلاقة بين الاقتصاد والبيئة؛ بحيث يصبح النمو الاقتصادي وحماية الموارد والابتكار والاستثمار الأخضر عناصر متكاملة في مسار واحد نحو تنمية أكثر استدامة للأجيال الحالية والقادمة.



ملخص كتاب "عندما يضحك الاقتصاد"

المؤلف: أ.د. سيد فتحي الخولي

salkhouli@yahoo.com

الأستاذ الدكتور سيد فتحي الخولي يتحدث مباشرة عن الفكرة خلف كتابه الثاني "عندما يضحك الاقتصاد" المنشور عام 2026م، حيث يقول:

بعد الانتهاء من إعداد كتابي "تكامل الاقتصاد الأخضر والإدارة البيئية"، لفت انتباهي أن كثيرًا من الناس ما زالوا ينظرون إلى الاقتصاد بوصفه العلم الكئيب، باعتبار ان الحديث عنه يرتبط في أذهانهم بالأزمات والتضخم والبطالة والركود والتوقعات المتشائمة. ومن هنا جاءت فكرة هذا الكتاب. أردت أن أقدم وجهًا آخر للاقتصاد؛ وجهًا أكثر إنسانية ويزخر بالمواقف والمفارقات الطريفة التي تجعل فهم كثير من مفاهيمه أسهل وأقرب إلى الحياة.

"عندما يضحك الاقتصاد" ليس محاولة لتبسيط الاقتصاد فحسب، بل محاولة لإثبات أن الابتسامة قد تكون أحيانًا وسيلة تعليمية لا تقل فاعلية عن المحاضرة، وأن بعض الدروس الاقتصادية تُفهم من قصة أو طرفة أكثر مما تُفهم من معادلة. الكتاب يظهر الوجه الإنساني لعالم الاقتصاد، حيث تمتزج الطرائف والنوادر والقصص الحقيقية بالمفاهيم الاقتصادية، لتقدم للقارئ قراءة ممتعة تكسر الصورة التقليدية لهذا "العلم الكئيب" كما يكشف أن كثيرًا من الحقائق الاقتصادية قد تُفهم بابتسامة أكثر مما تُفهم بمعادلة. ولكنه ليس كتابًا لتعليم الاقتصاد، بل لاكتشافه بطريقة مختلفة؛ كتاب يجمع بين المعرفة والمتعة، ويؤكد أن وراء الأرقام والنماذج حكايات بشرية مليئة بالمفارقات، وأن الاقتصاد، في نهاية المطاف، ليس مجرد علم... بل قصة الإنسان مع قراراته، وأخطائه، ومفاجآت الحياة.

لذا، كتاب "عندما يضحك الاقتصاد" هو محاولة لتغيير الصورة الذهنية عن الاقتصاد نفسه، ويؤكد أن المشكلة ليست في العلم، بل في الطريقة التي يقدم بها.

الحوكمة.. الشفافية.. والمساءلة في الجوانب الاقتصادية والمالية

Governance, Transparency, and Accountability in Economic and Financial Affairs

معالي الدكتور/ عبدالرحمن بن عبدالله الحميدي
المدير العام ورئيس مجلس الإدارة لصندوق النقد العربي (سابقاً)
نائب محافظ مؤسسة النقد العربي السعودي (سابقاً)

تُبنى الاقتصادات خاصةً المعتمدة على نظام السوق على أُسس، ومبادئ مهمة هدفها إسدال الثقة للمتعاملين في الأسواق، ومع المؤسسات المالية والاقتصادية. هذه الثقة مهمة وضرورية لجذب الاستثمارات المحلية، والأجنبية للقطاعات المختلفة في الاقتصاد بما يحقق النمو المتوخى من سنة لأخرى. ومن هذه الأسس الحوكمة والشفافية والمساءلة، والتي تشكّل مجتمعة منظومة حوكمة متكاملة. إضافة إلى سيادة النظام، واستقرار الوضع الاقتصادي. فمن منطلق أن رأس المال جبان، فصاحب المال لن يستثمر أمواله في قطاعات واقتصادات تفتقر إلى بنية رقابية ذاتية كافية لضمان استثماراته. فبناء الثقة شأن تدريجي، وتشكّل متطلبات منظومة الحوكمة حجر الزاوية فيه.

ربما من المهم الإضاءة بدايةً على العلاقة العضويّة فيما بين الحوكمة والشفافية والمساءلة. فالحوكمة تشكّل الهيكل الإطاري الذي يحدد الأدوار، والصلاحيات، وكيفية اتخاذ القرارات. والشفافية (الوضوح) هي مرونة الإجراءات، مما يضمن سهولة الوصول إلى المعلومات الدقيقة بالوقت المناسب، وإتاحتها في الوقت نفسه للجمهور. أما المساءلة (المسؤولية) فتشكّل آليات الرقابة، لضمان الامتثال للمعايير، والمساءلة عن القرار، وبالتالي فهي تتطلب التزام المسؤولين عن أفعالهم، وتحمل نتائج أدائهم. أي أن الحوكمة تتعلق بالتنظيم الذي يجعل الشفافية والمساءلة ممكنة.

الحوكمة على مستوى الاقتصاد ككل، ومستوى الشركات، والمؤسسات يحسن أن ينظر إليها على أنها ثقافة تحتاج إلى بناء، وتعميق مستمر، وليست كلمات جذابة يتم ترديدها، أو فقط لمقابلة متطلبات حددتها

الجهات الإشرافية، أو اقترحتها المؤسسات الدولية. فعلى مستوى الاقتصاد ككل، أصدرت المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد والبنك الدوليين، ومنظمة التعاون الاقتصادي، والتنمية، ومجموعات دولية مثل مجموعة العشرين، ومجموعة العمل المالي (FATF فاتف)، ولجان دولية مثل لجنة بازل مبادئ، ومعايير استرشاديه للحوكمة الشاملة للمؤسسات، والمخاطر وخصوصية البيانات في كافة مناحي الاقتصاد، إضافة إلى معايير محددة للحوكمة، والشفافية في عدد من المجالات للسياسة الاقتصادية.

من هذه المعايير، معايير للشفافية في تفاصيل الإحصاءات ودورية نشرها، والشفافية في السياسات الاقتصادية المختلفة من مالية (كافة جوانب الإيرادات وأنواعها والنفقات العامة والمديونية الداخلية والخارجية) ونقدية، وفي القطاع المالي من مصارف، ومؤسسات مالية، وأسواق مالية، وتأمين، وتمويل، إضافة إلى ما يتعلق بنظم الدفع، وسياسات مكافحة غسل الأموال، وتمويل الإرهاب، وسلامة عمل الأسواق. وتعزّز هذه المعايير، متطلبات الحوكمة القطاعية، ومتطلبات الالتزام وإدارة المخاطر، وتطبيقات، ومعايير التقارير المالية الدولية، وغيرها.

تكمن أهمية الالتزام الجاد بتطبيق المعايير الدولية في الحوكمة والشفافية، ووجود هيئة رقابيّة معنيّة، في بناء الثقة في عمل الاقتصاد، ومؤسساته، وعمل الأسواق، وسهولة المقارنة مع الاقتصادات الأخرى، بما يجعل البيئة الاقتصادية مواتية لجذب أموال المستثمرين لشعورهم بالاطمئنان، والثقة في اقتصاد يطبق تلك المعايير. كما يضيف تطبيق تلك المعايير الدولية لبنة أخرى في آليات حماية الحقوق.

الدخول في تفاصيل أي من معايير، ومتطلبات الحوكمة يتطلّب ربما مقالاً لكل منها لاشتمال كل منها على بنود تحتاج إلى حيز أكبر. فعلى سبيل المثال، لو نظرنا إلى متطلبات الحوكمة، والشفافية في عمل الأسواق المالية، والشركات المدرجة في تلك الأسواق لوجدنا الكثير من المحاور، والبنود الهادفة إلى توفير المعلومات بشفافية، وبالتفصيل المطلوب للجميع، وفي الوقت نفسه بهدف العدالة في التعامل، ومتطلبات للحوكمة لحماية الحقوق خصوصاً لصغار المستثمرين.

ولإلقاء الضوء على متطلبات الحوكمة، والشفافية، وإعطاء مثال على ذلك من واقع عمل الاقتصاد السعودي، والسوق المالية، فسنجد على سبيل المثال أن القطاع المصرفي يطبق ويمسؤولية كافة المعايير المتعارف عليها دولياً وفق أفضل الممارسات، وتحت رقابة صارمة مما أدى إلى ترسيخ الثقة في التعامل مع القطاع، بل إن ما يطبقه القطاع المصرفي السعودي من معايير تفوق ما تطبقه الدول الأوروبيّة، والولايات المتحدة

الأمريكية. فلو نظرنا إلى متطلبات بازل (3) الخاصة برأس المال لوجدنا أن نسبة كفاية رأس المال للبنوك السعودية من أعلى النسب في العالم، إضافة إلى تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (المعايير المحاسبية) بما يسهّل المقارنة مع مثيلاتها من البنوك الدولية، وتطبيق معايير الحوكمة المتعلقة بمجالس الإدارة، وعضويتها، واللجان المنبثقة عن المجلس وأدوارها، ومعايير الالتزام، وإدارة المخاطر. ولا يقف الأمر عند التطبيق، بل يتعدى ذلك إلى قيام البنك المركزي بجولات تفتيشية شاملة بفترات دورية للتأكد من التطبيق. كما يوجد معايير محددة وصارمة للتعامل مع الأطراف ذوي العلاقة، ومعايير لمخصصات الديون المشكوك في تحصيلها، وغيرها.

لذا فمن غير المستغرب ما يتمتع به هذا القطاع من مكانة، ومتانة، وريادة ليس فقط على مستوى المنطقة، بل عالمياً. ويُعكس ذلك كله فيما يصدر عن المؤسسات الدولية من تقارير مثل تقرير صندوق النقد الدولي السنوي عن الاقتصاد السعودي (تقرير مشاورات المادة الرابعة)، وتقرير برنامج تقييم القطاع المالي الذي يقوم به صندوق النقد، والبنك الدوليين خلال فترات دورية، وتقارير شركات التصنيف الائتماني.

إن تطبيق أعلى معايير الحوكمة والشفافية في القطاع المصرفي لم يأتِ من فراغ، حيث إن الاستثمار في البنية الأساسية (النظامية والتقنية)، وتطبيق أفضل الممارسات الدولية والرقابة عليها، وتبني برامج تدريبية لرفع مستوى الكفاءات السعودية في القطاع جعله من أعلى نسب السعودة ضمن قطاعات القطاع الخاص ليس فقط رقماً، بل أيضاً كفاءةً. لعل ذلك هو أحد أسباب الاطمئنان على هذا القطاع، وبما وصل له من حوكمة وشفافية. لذا تسعى البنوك العالمية العاملة في المنطقة إلى جذب تلك الكفاءات السعودية للعمل لديها.

إن تطبيق المعايير الدولية المتعارف عليها في مجالي الحوكمة والشفافية على كافة المؤسسات، والشركات المدرجة في السوق المالية، وحتى غير المدرجة (لمتطلبات الزكاة والضريبة مثلاً) لم يعد خياراً، بل ضرورة وأمر مهم لدعم جهود تعزيز متانة، وحسن عمل وحدات الاقتصاد المختلفة، والحفاظ على مصالح كافة الأطراف، ويسهم في تقوية بنيانها، واستمرار نموها، وتوسعها، وما ينشأ عن ذلك من توظيف. إن عمل مجالس الإدارات، ولجان المجلس والتزامها بالحوكمة والشفافية، يبعث على الاطمئنان، ويزيد من الثقة في عمل تلك الشركات كون معايير الحوكمة تتطلب كفاءة الأعضاء، ووجود أعضاء مستقلين، وتنظيم أي تعاملات لأطراف ذات علاقة، وأي علاقات قربى في مجلس واحد، أو مجالس أكثر من شركة بينها علاقات عمل.

وما يضيف لبناء الثقة ليس فقط التأكد من تطبيق معايير الحوكمة، والشفافية في عمل مجالس الإدارات، واللجان المنبثقة عن المجلس في الشركات من خلال عمل الدوائر المعنية في تلك الشركات (دوائر التدقيق الداخلي، والالتزام، وإدارة المخاطر)، إنما أيضاً من خلال مهام التقييم لمستوى تطبيق تلك المعايير من جهات خارجية متخصصة، ومستقلة (للشركات المدرجة، أو حتى غير المدرجة إذا كانت مؤثرة) بحيث تتم الاستفادة من نتائج التقييم، والتوصيات، ومتابعة تطبيق المقترحات من المدقق الخارجي للعرض على مجلس الإدارة، ثم مجلس المساهمين.

إن تطبيق المعايير الدولية المتعارف عليها في مجالي الحوكمة، والشفافية يفترض أن يسهّل عمل الجهات المعنية بالمساءلة، ويرتقي بنزاهة الشركات، والمؤسسات، ويحقق الأهداف المرجوة من الإشراف والرقابة. تطبيق تلك المعايير يجعل السوق نفسه -والمتعاملين مع المؤسسات والشركات- واعياً لفرز تلك المؤسسات، والشركات حسب فعالية التطبيق، ونزاهته لتلك المعايير بما يعاون الجهات الإشرافية المعنية.

غني عن القول: إن مسؤولية التأكد من تطبيق المعايير المتعلقة بالحوكمة، والشفافية لا تقع على جهة رقابيّة واحدة بعينها إنما على جميع الجهات المعنية بما يستلزم التنسيق الأفقي بينها للحد من فجوات، أو وجود أمور جوهرية تغلب عليها الضبابية نحو تحديد الجهة المسؤولة. فعلى سبيل المثال لا الحصر، لو أخذنا برنامج تطوير القطاع المالي ضمن رؤية المملكة 2030، فسنجد لجنة للبرنامج تتشكّل من كافة الجهات المعنية المناط بها تحقيق مستهدفات البرنامج بما يفعل، ويضمن الوصول إلى مستهدفاته والتي هي بلا شك خير إطار للتأكد من تطبيق أفضل الممارسات الدولية في مجالي الحوكمة والشفافية.

إن تطبيق المعايير المتعلقة بالشفافية والحوكمة لم يعد من قبيل الأمور الكمالية، بل أصبح من الأمور الجوهرية التي تساعد على الوصول بالوضع الاقتصادي والمالي إلى مكانة مرموقة عالمياً بالتالي جذب الاستثمارات بنوعيها المحلية والأجنبية. فلو نظرنا على سبيل المثال إلى الأزمات المالية الاقتصادية الماضية التي منها الأزمة المالية العالمية خلال 2007/2008، فسنجد أن أحد أسبابها يكمن في الغموض، وعدم الوضوح (أي غياب الحوكمة والشفافية) بالمنتجات المالية المهيكلة التي شكّلت نواة لفقاعة أدى انفجارها إلى تبخّر الثروات، والتسبب في أزمة كلفت الاقتصاد العالمي تريليونات الدولارات. ومن المؤسف أن شركات التصنيف الائتماني قيمت تلك المنتجات بقيم أعلى بكثير مما تستحقه. النتيجة أن القيمة الحقيقية لتطبيق أفضل الممارسات العالمية في مجالي الحوكمة، والشفافية لا تتضح إلا بعد وقوع الأزمات.

إن إلزامية تطبيق المعايير المتعارف عليها عالمياً في مجالي الحوكمة والشفافية على كافة المؤسسات، والشركات العاملة في السوق المالية، والشركات غير المدرجة (خاصة ذات الحجم الكبير) يشكّل نهجاً متقدماً للتأكد من متانة، وحسن عمل وحدات الاقتصاد المختلفة، والحفاظ على مصالح الأطراف كافة، كذلك دعم جهود استمرار النمو، وما ينتج عن ذلك من توظيف، ويبعث على الاطمئنان، ويزيد من الثقة في عمل تلك الشركات. إن تطبيق تلك المعايير عمل تراكمي يحسن مراجعته خلال فترات محددة للتأكد من حسن الإطار والتطبيق، والتمشي مع المعايير الدولية.

لعل ما حققته المملكة العربية السعودية ضمن رؤية 2030 في قطاعاتها المختلفة من مالية، وخدمية، وصناعية، وتجارية وغيرها، إضافة إلى عضويتها، ودورها المؤثّر في المؤسسات الإقليمية، والدولية، وعضويتها في اللجان الدولية، وما تم تحقيقه محلياً من عمل مؤسسي، وتطبيق للمعايير الدولية يجعلها في موقع تقود العمل في مجالي الحوكمة، والشفافية على مستوى المنطقة. ولا شك أن ذلك سينعكس بشكل كبير على البيئة الاستثمارية، وجذب الاستثمارات. إضافة إلى ما عرف عن المملكة من دور ريادي في محاربة الفساد في مناحي العمل الاقتصادي والمالي كافة.

تأهيل الشركات للتمويل الأخضر والسندات الخضراء: دليل عملي لمتخذي القرار بالشركات ولمسؤولي المصارف التجارية

Preparing companies for green finance and green bonds: a practical guide for corporate decision-makers and commercial bank executives

د. ريان سالم حماد

أستاذ التمويل والاقتصاد المساعد، بجامعة طيبة

rhammad@taibahu.edu.sa

يمثل التمويل الأخضر فرصة استراتيجية للشركات، وذلك من خلال إتاحة مصادر تمويلية ذات تكلفة أقل على المدى البعيد، وجاذبية أكبر لشريحة نامية من المستثمرين. فقد أصبحت السندات الخضراء وسيلة فعالة لتمويل المشاريع ذات الفائدة البيئية والعوائد المستدامة. حيث يشهد العالم توسعاً غير مسبوق في أدوات التمويل الأخضر لقدرته على تمكين الشركات الخاصة من خفض تكلفة رأس المال وتعزيز جاذبيتها للمستثمرين. وقد تجاوزت الإصدارات التراكمية للسندات الخضراء عالمياً حوالي 6 تريليون دولار بنهاية عام 2025م، مما يعكس نموا كبيرا لسوق وتزايد الطلب على الأصول المستدامة منخفضة الكربون.

وفي هذا السياق، نقدّم في هذا المقال دليلاً عملياً لتأهيل الشركات (خصوصاً الشركات كثيفة الطاقة) للاستفادة من التمويل الأخضر ولزيادة فرص نجاح إصدارات السندات الخضراء، مع تسليط الضوء على دور البنوك التجارية في دعم هذا التحول، بما يتوافق مع أطر ومعايير مبادئ السندات الخضراء لجمعية سوق رأس المال الدولية (ICMA). كما نقترح تأسيس كيان جديد يمكن تسميته على سبيل المثال "المركز السعودي للاستدامة" Saudi Center for Sustainability (SCS) ليكون منصة داعمة وممكنة للشركات السعودية في تبني وتطبيق المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة ESG، بما يسهم في تعزيز جاذبيتها للتمويل الأخضر وتلبية متطلبات الاستدامة.

نستعرض في هذا المقال خارطة طريق للشركات في المملكة العربية السعودية وبخاصة الشركات كثيفة الطاقة في قطاعات مثل الإسمنت والكيماويات والنفط والغاز) بهدف التأهيل للحصول على تمويل أخضر أو إصدار سندات خضراء، حيث يعتمد تأهل هذه الشركات للحصول على التمويل الأخضر على أربع مكونات أساسية:

1. استخدام العوائد لمشاريع خضراء مؤهلة.
2. عملية تقييم واختيار المشاريع بشفافية.
3. إدارة العوائد بفعالية.
4. إصدار تقارير دورية.

ومن الأهمية أن يتم إجراء مراجعات وفحوصات خارجية محايدة، بما في ذلك آراء الطرف الثاني (SPOs) وشهادة مبادرة سندات المناخ (CBI) وذلك لبناء ثقة مع المتعاملين في السوق وتخفيف مخاطر الغسل الأخضر (الحصول على تمويل أخضر واستخدامه في مشاريع غير خضراء).

ولا شك بأن الصناعات المختلفة خاصة تلك الصناعات كثيفة الطاقة تواجه تحديات كبيرة في سبيل الحصول على تمويل أخضر وذلك بسبب انبعاثاتها الكربونية العالية، لذلك تجد أن الكثير من الشركات تسعى للحصول على تمويل تحويلي يمكنها من تبني وتنفذ مسارات وخطط إزالة أو تقليل تدريجي للانبعاثات الكربونية، مثل تقنيات التقاط الكربون واستخدامه وتخزينه (CCUS)، ودمج الهيدروجين، وممارسات الاقتصاد الدائري، مما يؤهلها في مرحلة لاحقة للاستفادة بشكل فعال من الحصول على تمويل أخضر أو إصدار سندات خضراء.

من خلال مراجعة تجارب عديدة عن كيفية تشجيع وتأهيل الشركات لتبني سياسات تمكنها من الاستفادة من الفرص التمويلية الخضراء، نجد أن نموذج الشراكة بين القطاعين العام والخاص هو النموذج الأكثر فعالية في وضع معايير محددة وإرشادات وأفضل الممارسات للشركات بشكل عام وللشركات كثيفة الطاقة على وجه التحديد.

لكن كيف يتم تأهيل الشركات للتمويل الأخضر؟ يبدأ العملية بتطوير إطار سندات خضراء (أو إطار تمويل أخضر) متاح علناً يربط المكونات الأربعة لمبادئ السندات الخضراء (المحددة أعلاه) باستراتيجية الاستدامة للشركة. وفيما يلي مسار مقترح لتأهيل الشركات مستند على أفضل الممارسات المهنية:

- **تقييم الأهلية**: ربط المشاريع القائمة أو المخططة لها مع ما يقابلها من فئات مبادئ السندات الخضراء أو تصنيف الاتحاد الأوروبي من خلال استخدام أدوات مثل تصنيف CBI للفحص المسبق.

- **إنشاء الحوكمة**: تشكيل لجنة تمويل أخضر داخلية (متعددة الوظائف: المالية، الاستدامة، العمليات) وذلك للإشراف على اختيار المشاريع وتقييم المخاطر المرتبطة بها.

- **متابعة التنفيذ**: تبني أنظمة إدارة الخزانة تحدد وتنمي عوائد المشاريع الخضراء، مع ضرورة التدرج في استبعاد الأصول المرتبطة بالوقود الأحفوري من خلال احلال الاستثمارات المؤقتة أو الدائمة.

- **الانخراط في المراجعة الخارجية**: طلب رأي طرف ثانٍ قبل الإصدار وتحقق ما بعد الإصدار، والسعي للحصول على شهادة CBI المثالية للجاذبية الدولية.

- **التقارير بشفافية**: نشر تقارير التخصيص خلال 12 شهراً من الإصدار وبشكل سنوي متضمنة مؤشرات الأداء الرئيسية (مثل تخفيضات غازات الدفيئة، توفير المياه) مع ضمان طرف ثالث حيث أمكن.

كما أن أفضل الممارسات من إرشادات PIMCO وIFC تنص على:

- استبعاد الأنشطة المثيرة للجدل (مثل الاستكشاف الجديد للوقود الأحفوري).

- التحول العادل من خلال إعادة تدريب العمال.

- التوافق مع تقارير ESG الأوسع (معايير TCFD وISSB).

كما يمكن أن تقوم المصارف بتسهيل التأهل من خلال تقديم القروض التحويلية والخضراء أو من خلال طرح الاكتتاب في إصدار سندات خضراء، وبالتالي فإن دور البنوك التجارية في تقييم واعتماد القروض الخضراء وتسويق السندات الخضراء يلعب دورا فاعلا في التمويل الأخضر. حيث يعتمد تقييم واعتماد القروض الخضراء على مبادئ القروض المتوافقة مع مبادئ السندات الخضراء (GBP) الأربعة المحددة أعلاه، وبالتالي فإن عملية تقييم واعتماد القروض الخضراء تمر بالمراحل التالية:

1. **مراجعة إطار التمويل الأخضر للعميل**: يتحقق البنك من توفر إطار واضح يحدد المشاريع المؤهلة (مثل الطاقة المتجددة أو CCUS في الصناعات كثيفة الطاقة) ويربطها بأهداف الاستدامة العامة للشركة، مع الرجوع إلى تصنيفات مثل تصنيف الاتحاد الأوروبي أو دليل الاقتصاد الدائري الكربوني في المملكة العربية السعودية.

2. **العناية الواجبة البيئية والاجتماعية (E&S Due Diligence)**: تقييم المخاطر المناخية، التوافق مع الأهداف العلمية (مثل SBTi)، وإدارة المخاطر الاجتماعية (التحول العادل). للشركات كثيفة الطاقة، يركز البنك على مسارات التحول الواقعية دون قفل مسارات عالية الكربون.

3. **طلب ضمان خارجي**: غالباً ما يُطلب SPO أو شهادة CBI قبل الاعتماد لتأكيد التوافق مع GLP وتجنب الغسل الأخضر.

4. **تقييم القدرات الداخلية**: التحقق من أنظمة التتبع (حسابات منفصلة)، آليات الإبلاغ السنوي عن التخصيص والتأثير (مؤشرات كمية مثل تقليل طن CO2e)، والحوكمة (لجنة تمويل أخضر داخلية).

5. **التقييم الائتماني المتكامل**: دمج تقييم الاستدامة مع التحليل المالي التقليدي (قدرة السداد، التدفق النقدي). قد يؤدي التوافق القوي إلى تخفيضات في الفائدة (Greenium).

6. **التوثيق والرصد**: تضمين بنود تعاقدية في وثائق القرض (covenants) تتطلب الإبلاغ الدوري، والتحقق الخارجي، وآليات تصحيح في حال عدم الامتثال (de-classification).

كما تقوم المصارف بتسويق (Underwriting) السندات الخضراء: يعمل البنك كمكتتب رئيسي (lead underwriter) في تقييم إطار الجهة المصدرة، وتنظيم الإصدار، وتسويق السند للمستثمرين. يشمل ذلك:

- التحقق من التوافق الكامل مع GBP وإجراء due diligence شاملة على خط أنابيب المشاريع.

- مساعدة في الحصول على SPO وإعداد roadshows للمستثمرين.

- ضمان الشفافية في التقارير للحفاظ على مصداقية السوق وتجنب مخاطر السمعة.

وفي سياق السوق السعودي فإن تشجيع وتأهيل الشركات للتفاعل مع أسواق أدوات الدين والتمويل الأخضر يشير لأهمية وجود كيان مرجعي يتبنى إرشادات الجهات ذات العلاقة (مثل البنك المركزي وهيئة السوق المالية) وينسق جهود وعلاقات البنوك مع عملاء التمويل الأخضر وفقا لأهمية مواءمة الأطر الداخلية للشركات مع "دليل التصنيف الأخضر" الذي تعمل عليه الجهات التنظيمية السعودية، وذلك لضمان التوافق مع الإطار الوطني.

ولا شك بأن مثل هذا الكيان المقترح باسم "المركز السعودي للاستدامة" سيساعد البنوك على تقييم وتقليل المخاطر في محافظها، وتعزيز أدائها، ودعم عملائها في التحول، بل يمتد دور هذا الكيان المرجعي ليكون حلقة وصل بين الشركات المحلية وأسواق التمويل الأخضر العالمية والمصارف المحلية والعملاء الدوليين. ويمكننا القول بأن التمويل الأخضر أصبح ضرورة استراتيجية للشركات التي تسعى إلى تعزيز تنافسيتها، وخفض مخاطرها، وجذب المستثمرين. خاصة مع تطور الأطر التنظيمية وتزايد الطلب العالمي على الأصول المستدامة، فإن الشركات التي تبدأ اليوم في بناء جاهزيتها ستكون الأكثر قدرة على الاستفادة من الفرص المستقبلية والأجدر بالاستمرارية والنجاح.

من إكسبو 2030 إلى كأس العالم 2034: كيف نضاعف العائد والأثر؟

From Expo 2030 to FIFA World Cup 2034: Maximizing Return and Impact

د. أحمد عيسى آل درويش
مستشار اقتصادي واستراتيجي
dr.ahmedaldarwish@gmail.com

في أكتوبر 2030 ستفتح الرياض أبواب إكسبو أمام العالم، وبعدها بسنوات قليلة تستضيف المملكة العربية السعودية كأس العالم 2034، ويأتي الحدثان في مرحلة يشهد فيها الاقتصاد السعودي تحولاً واسعاً، مدعوماً باستثمارات كبيرة في النقل والضيافة والتقنية والبنية التحتية والخدمات، إلى جانب النمو المتسارع للقطاع السياحي. وعادة ما يُنظر إلى كل حدث بوصفه مشروعاً قائماً بذاته تُقاس نتائجه مثلاً بعدد الزوار وحجم الإنفاق والاستثمارات المرتبطة به، لكن قرب المناسبتين من بعضهما يطرح سؤالاً أكثر أهمية ويتمحور حول كيف يمكن مضاعفة العائد والأثر الاقتصادي لهاتين المناسبتين من خلال النظر إليهما كفرصة مترابطة لا كحدثين منفصلين؟

تكمن أهمية هذا السؤال في أن القيمة الاقتصادية للمناسبات الكبرى لا تتوقف عند فترة انعقادها، بل تمتد إلى ما تتركه من خبرات وعلاقات وأصول وقدرات قابلة للبناء عليها مستقبلاً. ومن هذا المنطلق، يمكن النظر إلى إكسبو وكأس العالم باعتبارهما جزءاً من دورة قيمة واحدة، ينتقل فيها جزء من العائد الذي يولده الحدث الأول إلى الحدث الذي يليه، ثم إلى ما بعدهما.

ومن أهم أوجه هذا الترابط ما يتولد عن إكسبو من معرفة وعلاقات اقتصادية يمكن الاستفادة منها في السنوات اللاحقة، ففهم أنماط السفر والإقامة والإنفاق وتفضيلات الزوار يساعد على تطوير المنتجات السياحية والخدمات وتحسين قرارات الاستثمار. كما أن القيمة لا تقتصر على الزوار خلال فترة الحدث، بل تمتد إلى قدرتهم على التحول إلى زوار متكررين، فالزائر الذي يتعرف على المملكة عبر إكسبو ثم يزور وجهات أخرى أو يعود في رحلة لاحقة، يمثل عائداً يتجاوز مدة الحدث نفسه. وبهذا المعنى قد يظهر جزء من الأثر الاقتصادي لإكسبو بعد انتهاء المعرض بسنوات، سواءً عبر عودة الزوار أو عبر قرارات أصبحت أكثر كفاءة بفضل الخبرة المتراكمة.

ومن أهم الجوانب الأخرى لهذه العلاقة أنها تخلق فرصاً مباشرة للقطاع الخاص، كشركات الطيران والفنادق ومنظمي الرحلات والمنصات الرقمية والتي تستطيع الاستفادة مما تتعلمه من الأسواق وسلوك الزوار لتطوير منتجات وخدمات أكثر ملاءمة للطلب المستقبلي. وهكذا لا يصبح الحدث الأول مصدراً للعائد المباشر فحسب، بل مصدر لميزة تنافسية يستفيد منها القطاع في الحدث التالي وما بعده. وبشكل أعمق يمكننا القول أن القيمة لا تكمن فقط في حصول الشركات المحلية على عقود مرتبطة بالمناسبتين، بل في تحويل تلك العقود إلى خبرة تشغيلية وقدرات تنافسية مستدامة. فعلى سبيل المثال، الشركات العاملة في الخدمات اللوجستية أو إدارة الحشود أو تقنيات الفعاليات أو الضيافة ستتمكن من البناء على ما اكتسبته من خبرات وسجلات أداء، بما يعزز قدرتها على المنافسة داخل المملكة وخارجها. وعندما تتحول الخبرة المكتسبة من الأحداث الكبرى إلى خدمات قابلة للتصدير، فإن الأثر الاقتصادي يتجاوز الإنفاق المباشر ليصل إلى بناء قدرات وطنية طويلة الأجل.

ولعلنا نذكّر القارئ ببعض التجارب الدولية التي تدعم هذا التوجه، ومنها تجربة مدينة برشلونة التي استغلت دورة الألعاب الأولمبية عام 1992 لتسريع مشروعات كانت جزءاً من رؤية تنموية أوسع للمدينة، واستمر أثر كثير من تلك الاستثمارات بعد انتهاء الحدث. والمثال الآخر، هو ما شهده موقع إكسبو بمدينة ميلانو 2015 من تحول تدريجي إلى منطقة للبحث والابتكار والأعمال والتعليم، ومازال التطوير في ذلك الموقع مستمراً. والدرس في الحالتين لا يتمثل في استنساخ تلك التجارب بحذافيرها، بل في إدراك أن أعلى العوائد تتحقق عندما يمتلك الأصل الاقتصادي مبرراً للاستمرار بعد المناسبة التي ساهمت في إنشائه. لذلك نرى أنه من المفيد النظر إلى الاستثمارات المرتبطة بإكسبو وكأس العالم باعتبارها جزءاً من منظومة واحدة. فالفنادق والمنصات التقنية ومراكز المؤتمرات والبنى اللوجستية تصبح أكثر كفاءة كلما أمكن استخدامها عبر مراحل متعددة ولتلبية أنواع مختلفة من الطلب. كما أن الاستثمارات التي تنشأ لخدمة الحدث الأول ثم تجد طلباً إضافياً في الحدث الثاني وما بعده تحقق عائداً أعلى من تلك التي ينتهي دورها بانتهاء المناسبة نفسها.

لذلك قد يكون من المهم، إلى جانب قياس عائد كل حدث بمفرده، التفكير بشكل أعمق في كيف يمكن لنا أن نضع إطاراً لقياس القيمة المضافة الناتجة عن ترابطهما ووضع استراتيجية لمضاعفة تلك العوائد بالتعاون مع القطاع الخاص. وكبداية نرى أن من أهم الأسئلة الأساسية التي نركز عليها تدور حول كم شركة محلية استطاعت بناء خبراتها وتوسعت أعمالها وحصلت على فرص أكثر؟ وكم زائراً عاد مرة أخرى؟ وكم استثماراً واصل توليد القيمة بعد انتهاء الحدث الأول؟ وكم من المنافع الاقتصادية انتقلت من إكسبو إلى كأس العالم؟ فهذه الأسئلة تساعد على قياس الأثر التراكمي الذي قد لا تعكسه المؤشرات التقليدية وحدها.

ختاماً، نرى أن الميزة الحقيقية للمملكة العربية السعودية لا تكمن فقط في استضافة حدثين عالميين كبيرين خلال فترة زمنية متقاربة، بل في امتلاك فرصة نادرة لربطهما ضمن استراتيجية اقتصادية واحدة، وعندها لن يكون السؤال فقط بعد انتهاء الحدثين: كم أنفق الزوار أو كم مشروعاً تم إنجازه؟ بل سيكون السؤال الأهم: كم من المعرفة والخبرة والاستثمار والطلب الذي بدأ مع إكسبو انتقل إلى كأس العالم، وكم منه استمر بعد عام 2034 كمصدر جديد للنمو والقدرة التنافسية؟

التأمين التكافلي في الاقتصاد الحديث: ركيزة للاستقرار المالي والتنمية المستدامة

Cooperative "Takaful" Insurance in the Modern Economy: A Catalyst for Financial Stability and Sustainable Development

أ. منى بنت حطيحط الشريف
قسم الاقتصاد بجامعة أم القرى
mhshref@uqu.edu.sa

يشهد العالم اليوم تزايدًا في حجم المخاطر الاقتصادية والصحية والبيئية، بدءًا من الأزمات المالية وتقلبات الأسواق، وصولًا إلى الكوارث الطبيعية والأوبئة. وقد أثبتت هذه المتغيرات أن الأفراد والمنشآت والاقتصادات الوطنية بحاجة إلى أدوات فعّالة لإدارة المخاطر والحد من آثارها الاقتصادية والاجتماعية. وفي هذا السياق، يبرز التأمين التكافلي بوصفه أحد النماذج المالية التي تجمع بين المبادئ الإسلامية والأهداف الاقتصادية والتنموية.

ويُعرَّف التأمين التكافلي بأنه نظام تأميني قائم على التعاون والتضامن بين مجموعة من المشتركين، حيث يساهم كل منهم بمبلغ مالي يُخصص في صندوق مشترك لتعويض الأعضاء المتضررين عند وقوع المخاطر المتفق عليها. ويقوم هذا النظام على مبدأ تقاسم المخاطر بين المشتركين بدلًا من نقلها بالكامل إلى شركة التأمين كما هو الحال في التأمين التجاري التقليدي. كما أن الهدف الرئيس للتأمين التكافلي لا يتمثل في تحقيق الربح، وإنما في رفع الضرر وتوفير الحماية المالية للمشتركين عند مواجهة الأخطار.

ويؤدي التأمين، بصورة عامة، دورًا مهمًا في الاقتصادات الحديثة من خلال توفير شبكة أمان مالية للأفراد والشركات، وتمكينهم من إدارة المخاطر وتقليل الخسائر غير المتوقعة. كما يسهم في تعزيز الاستقرار الاقتصادي، وتشجيع الاستثمار وريادة الأعمال، ودعم قطاعات الإسكان والتجارة، وهو ما يجعله أحد المكونات الأساسية للنظام المالي المعاصر.

وقد شهدت النظرة إلى التأمين التكافلي تحولًا ملحوظًا خلال العقود الأخيرة؛ ففي بداياته انصب الاهتمام على مناقشة مشروعيته الشرعية ومدى توافقه مع أحكام الشريعة الإسلامية، إلا أن التطورات الاقتصادية المتسارعة أظهرت أهميته بوصفه أداة فاعلة لإدارة المخاطر وتعزيز الاستقرار المالي والاجتماعي. ولذلك، لم يعد التأمين التكافلي مجرد بديل شرعي للتأمين التقليدي، بل أصبح صناعة مالية متنامية تؤدي دورًا متزايدًا في دعم التنمية الاقتصادية المستدامة.

وتشير بيانات تقرير الاستقرار لصناعة الخدمات المالية الإسلامية لعام 2025 م الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية إلى استمرار نمو صناعة التكافل عالميًا، حيث بلغت أصول قطاع التكافل العالمي نحو 54.4 مليار دولار أمريكي، فيما وصل إجمالي مساهمات التكافل إلى 28.6 مليار دولار أمريكي، كما سجل القطاع معدل نمو بلغ 16.9% في الأصول و15.1% في المساهمات. وتعكس هذه المؤشرات تنامي الثقة بقطاع التكافل وزيادة إسهامه في المنظومة المالية الإسلامية العالمية.

ومن الناحية الاقتصادية، يسهم التأمين التكافلي في تعزيز الاستقرار المالي من خلال الحد من الآثار الاقتصادية المترتبة على الحوادث والكوارث والأزمات الصحية، وتقليل احتمالات التعثر المالي للأسر والمنشآت. فوجود تغطية تأمينية فعالة يساعد الأفراد والشركات على التعافي بشكل أسرع من الصدمات، ويحد من انتقال آثار الأزمات إلى بقية القطاعات الاقتصادية. كما يساعد التأمين على حماية الثروة الوطنية وتعزيز كفاءة تخصيص الموارد المالية.

وفي المملكة العربية السعودية، شهد قطاع التأمين نموًا ملحوظًا خلال السنوات الأخيرة نتيجة عوامل اقتصادية وتنظيمية متعددة. فقد أسهم تطبيق التأمين الصحي الإلزامي على العاملين في القطاع الخاص وأفراد أسرهم، واستمرار إلزامية التأمين على المركبات، في توسيع قاعدة المستفيدين من الخدمات التأمينية. كما برزت أهمية التأمين في دعم الاستقرار الاجتماعي من خلال حماية الأسر من الأعباء المالية الناجمة عن الحوادث والأمراض والكوارث، وتعزيز قدرة الأفراد والمنشآت على مواجهة الظروف الطارئة.

وتنسجم فلسفة التأمين التكافلي مع العديد من المبادرات والصناديق الخيرية والمجتمعية في المملكة، مثل صندوق الوقف الصحي ومنصة إحسان، التي تقوم على مبدأ التعاون وتخفيف الأعباء المالية عن الأفراد والأسر المتضررة. ورغم أن هذه المبادرات لا تعد تأمينًا تكافليًا بالمعنى الفني أو التجاري، إلا أنها تعكس الروح ذاتها القائمة على التكافل الاجتماعي وتقاسم المسؤولية في مواجهة الحاجة والمخاطر.

ولا تقتصر أهمية التأمين التكافلي على الجانب الاقتصادي فحسب، بل تمتد إلى الجانب الاجتماعي أيضًا، إذ يقوم على مبادئ التعاون والتكافل وتقاسم المسؤولية بين المشتركين، وهو ما يعزز قيم التضامن الاجتماعي ويجسد أحد المبادئ الأساسية للاقتصاد الإسلامي الذي يوازن بين الكفاءة الاقتصادية والعدالة الاجتماعية.

وفي ظل تزايد حالة عدم اليقين الاقتصادي عالميًا، وتنامي المخاطر المرتبطة بالتغيرات المناخية والأزمات الصحية والمالية، تبرز الحاجة إلى تعزيز دور التأمين التكافلي وتطوير منتجاته وخدماته بما يتناسب مع المتغيرات الاقتصادية الحديثة. فالتأمين التكافلي لم يعد مجرد نشاط مالي تقليدي، بل أصبح أداة استراتيجية لدعم الاستقرار المالي، وحماية الأفراد والمنشآت، وتعزيز قدرة الاقتصادات على تحقيق التنمية المستدامة ومواجهة المخاطر المستقبلية.

دور تحليل الربحية في التقييم الاقتصادي للمشروعات

The Role of Profitability Analysis in the Economic Evaluation of Projects

د. أحمد زكريا زكي عصيمي
أستاذ المحاسبة المشارك بجامعة الملك سعود
Ahmdzaki@ksu.edu.sa

التقييم الاقتصادي للمشروعات الاستثمارية عملية منهجية لتحليل وقياس العوائد والتكاليف المتوقعة لأي مشروع استثماري، وذلك بهدف معرفة مدى جدواه سواء على مستوى المشروع نفسه من خلال قياس الربحية التجارية أو قياس الربحية القومية أي مدى مساهمة المشروع في تحقيق الأهداف الأساسية للتنمية.

تحليل الربحية التجارية

إن تحليل الربحية التجارية هو الخطوة الأولى من خطوات التقييم الاقتصادي للمشروعات الاستثمارية، وهذه الخطوة تعنى بدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية من وجهة نظر نتائجها المالية، ولذلك فإن التكاليف والعوائد للمشروعات الاستثمارية تحسب بأسلوب مالي حسب أسعار السوق السائدة أو المتوقعة. ويضم تحليل الربحية التجارية تحليلين متكاملين لا يحل أحدهما مكان الآخر وهما:

1. تحليل ربحية الاستثمار: وهو يقيس ربحية الموارد المستخدمة في المشروع الاستثماري، وبمعنى أدق العائد على الاستثمار بغض النظر عن مصادر التمويل. أي أنه يحدد قدرة الموارد المستخدمة في المشروع على الكسب وتحقيق أرباح بغض النظر عن الأبعاد المالية التي قد تحدث خلال عمر المشروع الاستثماري.
2. التحليل المالي: وهو تحليل يقيس الأبعاد والملامح المالية للمشروع الاستثماري، وذلك لضمان أن التمويل المتاح سيسمح بتنفيذ المشروع الاستثماري من دون مشاكل مالية، وقد يتطلب ذلك عمل خطة استدامة مالية.

تحليل الربحية القومية

إن تحليل الربحية القومية هو الخطوة الأساسية الثانية من خطوات التقييم الاقتصادي للمشروعات الاستثمارية، وهذه الخطوة تعنى بقياس الربحية القومية للمشروع الاستثماري، أي قياس مدى مساهمة المشروع الاستثماري في تحقيق الأهداف الأساسية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك من خلال قياس الأثر على الدخل والناتج القومي، والأثر على ميزان المدفوعات، والأثر على التشغيل والعمالة، والآثار البيئية سواءً الإيجابية أو السلبية، ومدى الكفاءة في استخدام الموارد النادرة، وغير ذلك من المؤشّرات القومية.

ويتشابه تحليل الربحية القومية مع تحليل الربحية التجارية من حيث الشكل، فكلاهما يسعى إلى قياس ربحية الاستثمار سواء التجارية أو القومية، ولكنهما يختلفان في عدة أوجه أهمها ما يلي:

1. من ناحية مستوى التحليل، حيث يتم تحليل الربحية التجارية من وجهة النظر التجارية بهدف قياس عائد المشروع الاستثماري، وذلك من أجل تعظيم أرباح المستثمر بينما يتم تحليل الربحية القومية من وجهة النظر القومية بهدف قياس مدى مساهمة الاستثمار في تحقيق الأهداف الأساسية للتنمية، وذلك من أجل تعظيم رفاهية المجتمع والنمو الاقتصادي.
2. من ناحية محتوى الدراسة، حيث يركّز تحليل الربحية التجارية على الآثار النقدية المباشرة للاستثمار فقط سواء الداخلة أو الخارجة، في حين يراعي تحليل الربحية القومية بالإضافة إلى الآثار المباشرة الآثار غير المباشرة سواء القابلة للقياس الكمي، أو غير القابلة للقياس الكمي (مثل: تشغيل العمالة الوطنية، وتوفير العملات الأجنبية، والتلوث البيئي).
3. من ناحية التسعير، حيث يعتمد تحليل الربحية التجارية على أسعار السوق أما تحليل الربحية القومية فيعتمد على أسعار الظل (الأسعار الاقتصادية أو الحقيقية)، والتي تُعبّر على وجه التقريب عن القيم الحقيقية للمدخلات والمخرجات.
4. من ناحية معالجة مشكلة التفضيل الزمني للنقود، حيث تتم معالجة هذه المشكلة عند تحليل الربحية التجارية باستخدام التكلفة المرجحة لرأس المال كمعدل للخصم التجاري، أو باستخدام معدل الفائدة على الودائع التي يزيد أجلها على عام واحد.. أما عند تحليل الربحية القومية فيتم ذلك باستخدام معدل الفائدة الفعلي في السوق المالية الدولية، والتي يقترض منها رأس المال.

ونتيجة للاختلافات السابقة، يحدث تباين في التكاليف والعوائد لكلا التحليلين، حيث إن بعض المدفوعات التي تظهر ضمن بنود التكاليف عند قياس الربحية التجارية لا تمثّل عبئاً مباشراً عند قياس الربحية القومية، وإنما تعبّر عن عملية تحويل الموارد من وحدة إلى وحدة أخرى داخل نفس المجتمع. ومن هنا لابد من إجراء بعض التعديلات على بيانات الربحية التجارية باعتبارها خطوة في سبيل قياس الربحية القومية، وذلك باستخدام أسعار الظل، والتي تُعد أفضل المداخل لتصحيح اختلالات الأسواق، والتي لم يتم استخدامها على نطاق واسع في كثير من الدول، وخصوصاً الآخذة في النمو منها، ويرجع ذلك لبعض الأسباب أهمها:

1. يتطلب استخدام أسعار الظل توافر بيانات كثيرة عن دول الإنتاج للسلع المختلفة، والمعاملات الفنية لإنتاج هذه السلع، وعن الكميات المتاحة من عناصر الإنتاج، وغيرها من البيانات والتي يصعب توافرها بالدقة المطلوبة، والقدر والنوعية اللازمة لاشتقاق أسعار الظل من البرامج المثالية للتوازن على المستوى القومي.
2. إن أسعار الظل مرتبطة فيما بينها ارتباطاً وثيقاً، مما يجعل التغيُّر في العوامل التي تحدد سعراً ظلياً معيناً قد يؤثّر على الأسعار الأخرى نتيجة لسلسلة من ردود الأفعال، الأمر الذي يتطلب إعادة حسابها من وقت إلى آخر.
3. قد يحدث تطبيق خاطئ لأسعار الظل نتيجة لأحكام شخصية لا أساس لها، أو بسبب نقص الخبرة أو البيانات، هذا فضلاً عن عدم وجود أساس علمي سهل متفق عليه لحساب تلك الأسعار، الأمر الذي يجعل هذه الأسعار بمثابة مؤشّرات افتراضية، وليس واقعية يمكن قياسها.

لذا، يتم حساب أسعار الظل من خلال تحديد أسعار واقعية تنسب إلى عناصر مدخلات ومخرجات المشروع الاستثماري لتقريبها من قيمتها الحقيقية، وذلك عن طريق إجراء بعض التعديلات اللازمة على أسعار السوق بهدف تخليصها من آثار الضرائب، والإعانات وأشكال التدخل الحكومي المختلفة.

حدود السعودة: لماذا تتغير فعالية الأداة مع الزمن؟

The Limits of "Saudization": Why Does the Tool's Effectiveness Change Over Time?

أ. أمل بنت حسن المالكي
باحثة في التنمية المستدامة والاستثمار وعضوة جمعية الاقتصاد السعودية
ariadbusiness.co@gmail.com

شهد الاقتصاد السعودي خلال الربع الأول من عام 2026م نموًا في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 3.0% على أساس سنوي، مدفوعًا بنمو كل من الأنشطة النفطية وغير النفطية بنسبة 2.9% لكل منهما، حيث استمرت الأنشطة غير النفطية في كونها المساهم الرئيس في النمو الاقتصادي بمقدار 1.7 نقطة مئوية. وفي المقابل، أظهرت إحصاءات سوق العمل تسجيل معدل البطالة الإجمالي (للأفراد في سن العمل) 3.1% مقارنة بـ 2.8% في الربع الأول من عام 2025م، بينما واصل معدل البطالة بين السعوديين انخفاضه ليبلغ 6.4% منخفضاً من 7.2% في الربع الرابع لعام 2025م، ومسجلاً ارتفاعاً طفيفاً بمقدار 0.1% مقارنة بالربع الأول من عام 2025م، مما يعكس الأثر الإيجابي المستمر لسياسات التوطين وتوسع مشاركة القوى العاملة.

وتؤكد هذه المؤشرات نجاح السعودة في معالجة أحد أكبر الاختلالات التاريخية في سوق العمل، والمتمثل في ضعف مشاركة المواطنين في القطاع الخاص. إلا أن نجاح السياسة في تقليص هذه الفجوة ينقلنا إلى تساؤل اقتصادي حول قدرة الأداة في تحقيق الأثر ذاته كلما اقترب الاقتصاد من مستويات أعلى من التوطين، وهل تتطلب المرحلة الحالية أدوات مختلفة تعالج تحديات أكثر تعقيدًا من مجرد زيادة نسبة التوظيف.

وقد جاءت السعودة استجابة لاختلال هيكلي في سوق العمل، حيث اعتمد القطاع الخاص لعقود على العمالة الوافدة منخفضة التكلفة، بينما تركزت العمالة الوطنية في القطاع العام. وفي ظل هذا التباين، كانت فجوة التوطين كبيرة بما يكفي لأن تحقق أي زيادة في توظيف المواطنين أثرًا اقتصاديًا واضحًا.

وقد غيّرت السعودة الحوافز الاقتصادية داخل القطاع الخاص، فأصبحت المنشآت مطالبة بإدماج العمالة الوطنية في قرارات التوظيف والتوسع، بعد أن كانت تعتمد بصورة رئيسة على العمالة الوافدة. كما شجعت الشركات على إعادة تصميم سياسات الموارد البشرية، والاستثمار في تدريب الكفاءات الوطنية، وتوسيع الوظائف الموجهة للسعوديين، بما يتوافق مع متطلبات التوطين.

ولهذا حققت السعودة في مراحلها الأولى أثرًا مرتفعًا؛ إذ أدى كل توسع في تطبيقها إلى استيعاب أعداد كبيرة من المواطنين في القطاع الخاص، مع استمرار قدرة المنشآت على التكيف مع المتطلبات الجديدة دون أن تواجه قيودًا كبيرة في التوظيف. وكان ذلك نتيجة طبيعية لوجود فجوة واسعة بين الواقع القائم ومستوى التوطين المستهدف، مما جعل العائد من تطبيق السياسة مرتفعًا في سنواتها الأولى.

لا ترتبط حدود السعودة بانخفاض فعاليتها، وإنما بتغير طبيعة المشكلة التي تواجه سوق العمل. ففي مراحلها الأولى، كان التحدي يتمثل في ضعف توظيف المواطنين، وارتفاع تفضيل القطاع الخاص للاعتماد على الموظف الأجنبي. لذلك كان توجيه الطلب نحو العمالة الوطنية كافيًا لتحقيق أثر كبير في خفض البطالة وزيادة التوظيف. أما بعد تضييق هذه الفجوة، فقد انتقل التحدي من كمية التوظيف إلى كفاءة المطابقة بين المهارات والوظائف.

ففي الوقت الذي ارتفع فيه عدد الحاصلين على المؤهلات الجامعية، أصبحت عملية تقييم المهارات أكثر تعقيدًا، إذ لا تكفي المؤهلات الأكاديمية وحدها للحكم على الإنتاجية المتوقعة، وفي المقابل، يرفع أصحاب المؤهلات الأعلى توقعاتهم للأجور والاستقرار الوظيفي والعائد على استثماراتهم التعليمية، مما يزيد من صعوبة الوصول إلى نقطة توازن بين العرض والطلب، كما لا تتوافر دائمًا معلومات كافية لقياس المهارات العملية قبل التوظيف.

ونتيجة لذلك، قد تميل بعض المنشآت إلى افتراض تقارب مستويات الكفاءة بين المتقدمين، فتتعامل معهم على أساس متوسط الجودة المتوقعة بدلاً من تقييم القيمة الاقتصادية لكل فرد. وعندما يحدث ذلك، تتحول المنافسة تدريجيًا من التنافس على المهارات إلى التنافس على الأجور، فيصبح الأجر مؤشرًا بديلًا في ظل نقص المعلومات، لا انعكاسًا للإنتاجية الحقيقية. وينتج عن هذه الآلية استبعاد بعض الكفاءات الأعلى إنتاجية إذا لم يستطع السوق التمييز بينها وبين غيرها، فتضعف كفاءة المطابقة بين المهارات والوظائف.

وقد تستمر بعض التصورات التي تشكلت خلال فترات ارتفاع البطالة حتى بعد تحسن مؤشرات سوق العمل؛ إذ قد يفترض بعض الباحثين عن العمل أن المنافسة على الوظائف لا تزال مرتفعة، فيقبلون أجورًا أقل أو وظائف لا تعكس مستوى تعليمهم ومهاراتهم، اعتقادًا بأن فرص الحصول على بدائل أفضل محدودة.

وفي المقابل، قد يفسر أصحاب العمل هذا السلوك على أنه دليل على وفرة المعروض من العمالة، فتتشكل فجوة معلومات بين الطرفين؛ إذ لا يستطيع الباحث عن العمل تقدير القيمة التي يمنحها صاحب العمل لمهاراته، كما لا يستطيع صاحب العمل تقييم الإنتاجية الحقيقية للمتقدم قبل التوظيف. وفي ظل هذه الفجوة، تميل المنشآت إلى تسعير المتقدمين وفق متوسط الجودة المتوقعة، حيث يتخذ كل منهما قراراته في ظل معلومات غير مكتملة عن الآخر.

ومع ارتفاع درجة عدم اليقين، قد لا يعكس الأجر القيمة الحقيقية لرأس المال البشري، بل متوسط الجودة الذي يفترضه صاحب العمل في ظل نقص المعلومات، وهو منطق يقترب من فكرة عدم تماثل المعلومات لدى George Akerlof، مع اختلاف موضوع التطبيق؛ إذ لا يتعلق الأمر هنا بجودة السلع، وإنما بتقييم المهارات في سوق العمل.

وعند هذه المرحلة، تصبح زيادة نسب السعودة أقل قدرة على إحداث أثر إضافي، لأن المشكلة لم تعد في حجم الطلب على العمالة الوطنية، بل في كفاءة السوق في اكتشاف المهارات وتسعيرها، وفي قدرة الاقتصاد على خلق وظائف تستفيد من رأس المال البشري الوطني بكفاءة أعلى. وهنا تظهر حدود السعودة؛ فهي تنجح في توجيه التوظيف، لكنها لا تستطيع بمفردها معالجة مشكلات المعلومات أو تطوير هيكل الطلب على العمل، وهي تحديات تتطلب سياسات تركز على جودة الوظائف، وآليات تقييم المهارات، وتنمية القطاعات الأعلى قيمة مضافة.

ولا يقتصر أثر هذه التحديات على قرارات التوظيف، بل يمتد إلى كفاءة تخصيص رأس المال البشري داخل الاقتصاد. فكلما ضعفت قدرة السوق على التمييز بين مستويات المهارة، أصبحت الحاجة أكبر إلى قطاعات وأنشطة ذات قيمة مضافة مرتفعة تستطيع استيعاب الكفاءات، وإتاحة المجال لظهور الفروق الحقيقية في الإنتاجية.

ولا يعني تراجع الأثر الإضافي للسعودة أن السياسة فقدت فعاليتها، وإنما أن سوق العمل دخل مرحلة تختلف في طبيعتها عن المرحلة التي صُممت السياسة لمعالجتها. فمع تقلص فجوة التوطين، أصبحت القيود التي تواجه سوق العمل أكثر تعقيدًا، ولم يعد مجرد رفع نسب التوطين كافيًا لإحداث التحول نفسه الذي تحقق في السنوات الأولى، ويستند هذا النهج إلى افتراض أن تحسين نتائج سوق العمل يتحقق أساسًا من خلال رفع المهارات أو زيادة قابلية التوظيف.

وتنطلق هذه المقالة من فرضية مختلفة؛ وهي أن جانبًا مهمًا من الخلل لا يكمن في نقص المهارات أو ضعف قابلية التوظيف، بل في آليات السوق نفسها، التي لا تستطيع تقييم المهارات وتسعيرها بصورة تعكس قيمتها الاقتصادية، مما يجعل المنافسة تدور حول الأجور أكثر من الكفاءة.

لذلك لم تكن القضية الأساسية في سوق العمل عدد السعوديين الباحثين عن العمل، بل قدرة السوق على توظيف رأس المال البشري في وظائف تتوافق مع مهاراته، ضمن مسارات مهنية مستدامة ترفع الإنتاجية والقيمة المضافة. بالإضافة إلى أنه كلما اتجه النمو نحو الأنشطة المعرفية والتقنية والصناعات ذات القيمة المضافة المرتفعة، ازدادت الحاجة إلى سياسات تركز على رفع جودة رأس المال البشري، وتحسين آليات اكتشاف المهارات، وتعزيز إنتاجية العمل. وعند هذه المرحلة، تصبح السعودة شرطًا ضروريًا لتنظيم سوق العمل، لكنها لم تعد كافية وحدها لقيادة المرحلة التالية من التحول الاقتصادي.

ختامًا، إن نجاح أي سياسة اقتصادية لا يُقاس بقدرتها على الاستمرار بالأسلوب نفسه، وإنما بقدرتها على التكيف مع طبيعة المشكلات الجديدة التي تنتج عن نجاحها. ويبدو أن السعودة قد حققت هدفها الأساسي في تضييق الفجوة التاريخية في توظيف المواطنين داخل القطاع الخاص، إلا أن استمرار الاعتماد عليها بوصفها الأداة الرئيسة لمعالجة جميع تحديات سوق العمل قد يحجب التحولات الأعمق التي يشهدها الاقتصاد.

فالمرحلة المقبلة لا تتطلب فقط زيادة أعداد العاملين، بل تتطلب سوق عمل أكثر قدرة على اكتشاف المهارات، وتسعيرها وفق قيمتها الاقتصادية، وربط الأجور بالإنتاجية، وخلق مسارات مهنية تعزز تراكم الخبرات. كما أن نمو الاقتصاد غير النفطي لن ينعكس تلقائيًا على جودة التوظيف ما لم يترافق مع توسع في القطاعات الأعلى قيمة مضافة، والقادرة على استيعاب رأس المال البشري الوطني بكفاءة.

ويمتلك سوق العمل عند نقطة التوظيف معلومات أولية عن الخريج، تتمثل في المؤهل والسجل الأكاديمي والمقابلة الوظيفية، إلا أن هذه المعلومات لا تكشف بصورة كاملة عن إنتاجيته المستقبلية؛ لأن بعض المهارات لا تظهر إلا من خلال ممارسة العمل واكتساب الخبرة. وبالنسبة للخريج الجديد، لا يمكن للسوق أن يطالبه بإثبات مهارة لم تتح له فرصة تكوينها وإظهارها بعد. فجزء من المهارة لا يكون معلومًا للباحث عن العمل أو المنشأة عند نقطة التوظيف، وإنما يتشكل ويظهر من خلال العمل نفسه. ولذلك، فإن كفاءة سوق العمل لا تتطلب فقط قدرة المنشأة على اختيار الموظف، وإنما قدرتها أيضًا على المشاركة في عملية اكتشاف إنتاجيته وتطويرها.

ومن هنا، فإن تكوين رأس المال البشري لا ينبغي أن يُنظر إليه باعتباره مسؤولية تقع على أحد طرفي سوق العمل وحده. فعند نقطة التوظيف، تكون المسؤولية مشتركة بين الباحث عن العمل والمنشأة حيث يدخل الباحث بما اكتسبه من تعليم ومهارات أولية، بينما توفر المنشأة البيئة التي تسمح باكتشاف المهارات الفعلية وتطويرها من خلال العمل. وتزداد كفاءة هذه العملية كلما أصبح الأجر قادرًا على عكس الفروق في الإنتاجية، بحيث يتحول تطور المهارة إلى عائد اقتصادي واضح للموظف والمنشأة معًا.

وبالتالي لا ينبغي النظر إلى حدود السعودة باعتبارها حدودًا لسياسة ناجحة، بل باعتبارها إشارة إلى أن الاقتصاد انتقل إلى مرحلة جديدة تستدعي أدوات مختلفة. فكما نجحت السعودة في معالجة اختلالات مرحلة سابقة، فإن المرحلة المقبلة تتطلب سياسات تركز على كفاءة سوق العمل، وجودة الوظائف، واكتشاف المهارات وتطويرها وتسعيرها، حتى يصبح النمو الاقتصادي قادرًا على تحويل رأس المال البشري إلى إنتاجية أعلى، وليس إلى معدلات توظيف أعلى فحسب.

On International Trade, Specialization, and Policy Pragmatism

A review of Michael Spence's Article "Adam Smith at 250"

By Prof. Luciano Jannelli
former Chief Economic Advisor, Ministry of Investment (KSA),
Ph.D., Columbia University in New York.

Nobel laureate in economics Professor Michael Spence's fascinating article "Adam Smith at 250" delves into what he calls one of the two "outstanding insights" of Smith's 1776 book "The Wealth of Nations", namely the concept of "specialization". Spence suggests that this insight might be even more important than the other outstanding insight, which is the concept of the market as the "invisible hand" leading to efficient resource allocation.

Spence explains how two major constraints can prevent specialization from delivering its benefits. First there is the "extent of the market", i.e. the lack of sufficiently sizable demand to sustain a myriad of specialized activities. Second, specialization may generate a variety of risks, including disruptive transitions for workers, firms, regions, and countries. He elaborates on how the first constraint was overcome after World War II through global trade liberalization. He then argues that the second constraint kicked in more recently with parts of the population in advanced economies suffering from structural trade-induced disruption.

Finally, Spence argues that AI might significantly alter the nature of specialization by accelerating the transfer and diffusion of previously specialized knowledge, whilst possibly raising the relative demand for specific types of capabilities and knowledge that can be less easily transferred by means of AI. This would then lead to the devaluation of a large part of existing human capital, to the advantage of some non-disruptible – and possibly new – forms of human capital. These are fascinating but equally challenging research areas, as we are only at the beginning of a new technological revolution with far-reaching and complex consequences.

I would suggest that economic value will be extracted not only from how AI produces (the diffusion of) knowledge, but also from how that knowledge is applied. Such AI-application activities must be considered part of the new human capital Spence mentions, on par with – if not superior to – the AI-production activities. But let me conclude my reflections by reverting to Spence's two "outstanding insights" of the "Wealth of Nations", the "invisible hand"- and the "specialization" insights.

The "invisible hand" insight that the market allows for a price discovery mechanism that leads to the most efficient allocation of scarce resources, remains extremely powerful for policymakers. Spence correctly points out that this mechanism only works under certain institutional conditions and is weakened by externalities, informational asymmetries, and missing markets. It might be worthwhile to note that the extraordinary technological innovations of the last decades are in fact not entirely the consequence of the market's "invisible hand". US Government 1960s Apollo and military expenditure programs, public R&D and universities, together with private entrepreneurship, played a crucial enabling role in the development of microelectronics, computing, and the internet. Whilst Adam Smith himself was aware of the disruptions that a pure market-driven approach could have caused, he did not anticipate that state-sponsored investments (essentially industrial policy) would lead to innovation. He was, however, aware of the need for public goods, such as infrastructure. This all tells us that we should never dogmatically apply economic theory.

Saudi Arabia's pragmatic market approach that allows for major state investments can create lead markets not only in AI, but other also other areas, such as energy technology, logistics, digital infrastructure, tourism, health, and education. Domestic demand in these areas can help firms learn and scale before competing internationally. The important caveat is that such lead markets should remain disciplined by competition, private-sector participation, openness to global knowledge, and clear evaluation of outcomes.

As for the "specialization" insight, Spence correctly argues that international trade has allowed many developing economies to achieve rapid economic growth. One should add that aggregate global poverty levels have come down significantly, surely saving many lives. Less comforting is the fact that only a small number of developing economies has achieved high income status. This confirms that pure market-driven specialization alone is not sufficient, as countries may remain locked in specific low margin export activities. According to Spence, resistance to international trade has emerged in advanced economies in general. This might be true, but only in the US has it materialized in an aggressive anti-trade policy.

Compared with many other advanced economies, the U.S. has relied less on broad-based compensation and adjustment mechanisms for workers and regions exposed to trade shocks. This may at least partly explain why trade-related disruption has translated more forcefully into protectionist politics there. Here too, a more pragmatic and less dogmatic domestic US social policy approach would inflict less harm on the US, and on the rest of the world. The silver lining is that the US share of global trade is far smaller than the US share of global GDP, hence the legitimate hope that international trade and specialization might resist much better than many fear.

Abstracts from the Journal of Economic Studies (June 2026) Volume 18, No. 1

The «Journal of Economic Studies» is a (periodical - scientific – Refereed) publication that is issued biannually by the Saudi Economic Association, since 1998. The journal is concerned with publishing research and scientific reviews that have not been previously published, covering variety of economic topics and issues. The Journal of Economic Studies applies the Open Journal System (OJS), which is an open-source platform for managing and publishing academic journals online. This issue of the journal (June 2026) can be found on the link (https://t.co/lPuK4cT1dD) The following is abstracts of the papers:

The Impact of Environmental Factors on Unemployment Rate through Public Health in the KSA During the period 2023-1995 (In Arabic)

Vivian Nasrualddin; Al-Anoud Shubayla

Abstract: This study aims to clarify the mediating role of public health—measured by mortality rates—in the relationship between environmental factors (safely managed sanitation services, clean fuel usage, and per capita carbon dioxide emissions) and unemployment rates in Saudi Arabia from 1995 to 2023. Data were collected from the World Bank database, and causal mediation analysis was employed as a modern statistical approach. COVID-19 was treated as a causal (treatment) variable influencing public health. The results showed a significant positive effect of COVID-19 on both mortality and unemployment rates. Additionally, safely managed sanitation had a significant negative effect on mortality, while better public health significantly reduced unemployment. The findings further revealed that public health played a significant negative mediating role between environmental factors and unemployment, indicating that improved public health conditions helped mitigate the adverse impact of the pandemic on the labor market. This highlights the importance of investing in environmental and health infrastructure to reduce the socioeconomic impact of future health crises. The study concludes that strengthening public health systems can act as a buffer, minimizing the economic consequences of environmental stressors and infectious disease outbreaks such as COVID-19.

The Main Sources of Economic Growth in Kingdom of Saudi Arabia An Econometric: Study During the period 2023-2000 (In Arabic)

Loualid Guessoum Messaoui; Mohamed Jafar Henni

Abstract: This study aims to identify the main sources of economic growth in the Kingdom of Saudi Arabia over the period (2023-2000), It further examines the extent to which economic growth responds to changes in these sources in the long run. The study employs the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model. The results indicate no evidence of short-run Granger causality from the explanatory variables to real GDP per capita. In the long run, the findings reveal a weak and less-than-proportional response of real GDP per capita to its main determinants, namely final consumption expenditure and total exports and imports of goods and services. Specifically, a %1 increase in final consumption expenditure leads to a %0.31 increase in real GDP per capita, while a %1 increase in total exports results in a %0.15 increase. In contrast, a %1 rise in total imports of goods and services leads to a %0.09 decline in real GDP per capita.

Determinants and Stability of Money Demand in the Middle East and North Africa: An Empirical Study Using Time Series Models During the period –1990 2023 (In Arabic)

Mardin Mahsum Faraj

Abstract: This study aims to analyze the determinants of the money demand function and assess its stability in the economies of the Middle East and North Africa (MENA) region during the period 2023–1990. The research adopts the Dynamic Ordinary Least Squares (DOLS) methodology for each country individually, Furthermore, the CUSUM and CUSUMSQ structural stability tests were employed to evaluate the stability of the money demand function and to trace its evolution over time. The findings reveal a statistically significant positive relationship between real GDP and money demand, although the magnitude of this effect varies between oil-exporting and non-oil economies. The results also indicate a negative relationship between interest rates and money demand, although this effect appears weaker in countries with underdeveloped banking systems. As for the exchange rate, the impact is mixed—positive in countries with monetary stability, and negative in those experiencing severe currency fluctuations. Moreover, the stability tests confirm the presence of structural shifts in the money demand function across several countries, reflecting their exposure to economic and political shocks. These findings underscore the importance of adopting flexible and forward-looking monetary policies that can adapt to both internal and external shocks. It is also essential that such policies be designed in alignment with each country's institutional and economic characteristics. While economies with more advanced financial systems may rely on conventional monetary tools, those with underdeveloped financial markets should focus on enhancing financial inclusion and developing alternative instruments to improve the effectiveness of monetary policy.

The Impact of Structural Change on Carbon Dioxide Emissions: Further Investigation for GCC Countries

Hamrouni Daghbagi ; Kahouli Zohra

Abstract: Structural change plays a crucial role in GCC countries, influencing economic development and impacting CO2 emissions and pollution levels. Efforts to diversify the economy aim to reduce dependence on oil and gas. This includes promoting renewable energy, investing in infrastructure, and developing service sectors such as education, health, tourism, and trade. These changes often enhance energy efficiency, leading to lower emissions. The main objective of this study is to analyze the impact of structural change and other variables, including energy consumption, economic growth (GDP), population, and globalization, on CO2 emissions in GCC countries from 2003 to 2021. We employed the PMG-ARDL approach using panel data to investigate these relationships. Our findings reveal that, in the long term, CO2 emissions in the GCC countries are significantly affected by economic growth (GDP), population growth, energy consumption, and globalization. In contrast, structural change significantly contributes to reducing these emissions. These results have important implications for policy-making in GCC countries, suggesting that sustainable development strategies should focus on integrating environmental considerations, particularly by promoting structural changes that enhance energy efficiency and reduce emissions.

Assessing the Impact of Economic Shocks on the Exchange Rate of the Egyptian Pound During the period 2022-1977

Fayez Abdelhady A. Mahmoud

Abstract: This study analyzes how economic shocks affect Egypt's exchange rate (2022–1977), focusing on external debt, reserves, and inflation. Using VAR models and World Bank data, the findings reveal That Exchange rate shocks and their determinants (reserves, inflation, debt) exhibit prolonged impacts that fade slowly. The exchange rate is most vulnerable to its own shocks, followed by reserves (the strongest external influence), domestic inflation, imported inflation, and external debt. Domestic inflation shocks are more damaging and persistent than imported ones. Recommendations include adopting dependence, and bolstering foreign reserves to enhance resilience to external shocks. The study underscores the need for structural reforms to stabilize Egypt's exchange rate amid economic turbulence.

The Impact of Banking Development on Economic Growth: Empirical Evidence from Egypt during the period 2023-1990

Elsayed M. A. Elseraty; Nesma Mohamed M. Hussein; Mahmoud Gamal Zakzouk

Abstract: This study investigates the impact of banking sector development on economic growth in Egypt from 1990 to 2023. Using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model, the research assesses the long-term effects of advances in the banking sector on economic performance. Additionally, the study incorporates the Error Correction Model (ECM) to capture short-term dynamics and relationships. The findings reveal a significant positive impact of banking development on economic growth in the long run, while also indicating that short-term results are largely consistent with the long-term outcomes. These insights highlight policy measures to maximize the growth impact of banking development in Egypt. Key recommendations include strengthening private-sector participation, encouraging foreign bank entry, and adopting international standards for supervision and risk management. Enhancing customer protection, raising public awareness of banking services, and investing in human capital through training and professional certifications are also emphasized. Additionally, promoting trade openness, boosting export competitiveness, and controlling inflation are identified as crucial to reinforcing the banking–growth relationship.