



صندوق النقد الدولي

التقرير الفُطري رقم 15/251
الصادر عن صندوق النقد الدولي

المملكة العربية السعودية

مشاورات المادة الرابعة لعام 2015 – البيان الصحفي؛ وتقرير الخبراء؛ ومرفق المعلومات

سبتمبر 2015

طبقا للمادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، يُجري الصندوق مناقشات ثنائية مع البلدان الأعضاء على أساس سنوي في العادة. وفي إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2015 مع المملكة العربية السعودية، صدرت الوثائق التالية ضمن هذه المجموعة الوثائقية:

- **بيان صحفي** يتضمن ملخصا لآراء أعضاء المجلس التنفيذي كما أبدوها في المناقشة التي أُجريت بتاريخ 29 يوليو 2015 حول تقرير خبراء الصندوق الصادر في ختام مشاورات المادة الرابعة مع المملكة العربية السعودية.
- **تقرير الخبراء** الذي أعده فريق من خبراء الصندوق لاطلاع المجلس التنفيذي في جلسة المناقشات المنعقدة في 29 يوليو 2015، عقب انتهاء المناقشات مع المسؤولين في المملكة العربية السعودية في 28 مايو 2015 حول مختلف التطورات والسياسات الاقتصادية. وقد استُكمل تقرير الخبراء في 13 يوليو 2015، استنادا إلى المعلومات المتاحة وقت إجراء المناقشات.
- **مرفق المعلومات** الذي أعده خبراء الصندوق.

وقد صدرت الوثيقة التالية بشكل منفصل أو سيتم إصدارها لاحقا:

تقرير القضايا المختارة

وطبقا لسياسة الصندوق بشأن الشفافية يجوز في تقارير خبراء الصندوق وغيرها من الوثائق المنشورة حذف المعلومات التي تؤثر على السوق والإفصاح المبكر عن نوايا السلطات بشأن السياسات.

ويمكن الحصول على نسخ من هذا التقرير بمراسلة العنوان التالي:

International Monetary Fund • Publication Services

PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090

هاتف: (202) 623-7430 • فاكس: (202) 623-7201

بريد إلكتروني: publications@imf.org إنترنت: <http://www.imf.org>

السعر: 18 دولارا أمريكيا للنسخة

صندوق النقد الدولي
واشنطن العاصمة



صندوق النقد الدولي
واشنطن العاصمة، الرقم البريدي 20431
الولايات المتحدة الأمريكية

بيان صحفي رقم 15/ 383
للنشر الفوري
17 أغسطس 2015

المجلس التنفيذي يختتم مشاورات المادة الرابعة لعام 2015 مع المملكة العربية السعودية

في 29 يوليو 2015، اختتم المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي مشاورات المادة الرابعة¹ مع المملكة العربية السعودية.

وقد ظلت المملكة العربية السعودية من أقوى الاقتصادات نمواً في مجموعة العشرين. ونظراً لتصاعد أسعار النفط وزيادة إنتاجه، تمكنت المملكة من تحقيق فوائض كبيرة في المالية العامة والحساب الخارجي، وأدى ارتفاع إنفاقها الحكومي إلى قوة النشاط في القطاع الخاص. غير أن البيئة السائدة في سوق النفط العالمية شهدت تغيراً ملموساً على مدار العام الماضي مع هبوط أسعار النفط بنسبة 50% تقريباً.

ومن المتوقع أن يتباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى 2.8% هذا العام، ثم 2.4% في عام 2016 حين يبدأ الإنفاق الحكومي في التكيف مع الانخفاض السائد في أسعار النفط، على أن يبلغ 3% تقريباً على المدى المتوسط. وتُرجَّح التوقعات أن يظل التضخم في حدود منخفضة.

وقد بدأ هبوط أسعار النفط يُحدث انخفاضاً كبيراً في إيرادات التصدير والمالية العامة. ومن المتوقع أن تسجل المالية الحكومة المركزية عجزاً قدره 19.5% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2015، وأن يظل العجز مرتفعاً على المدى المتوسط رغم انخفاضه المتوقع في عام 2016 وما بعده مع انتهاء الإنفاق على البنود غير المتكررة واستكمال المشروعات الاستثمارية الكبرى. ومع ذلك، يُلاحظ أن مستوى الدين الحكومي بالغ الانخفاض حيث سجل 1.6% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية 2014. وكان فائض الحساب الجاري قد تراجع إلى 10.9% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014، ومن المتوقع أن يسجل عجزاً محدوداً في عام 2015 على أن يعود إلى تحقيق فائض في الفترة 2016-2020. وقد تباطأت في الشهور الأخيرة حركة الودائع الداخلة إلى الجهاز المصرفي كما حدث انخفاض في معدل نمو الائتمان الخاص. ومع ذلك، فإن الجهاز المصرفي قادر على تجاوز انخفاض أسعار النفط وتباطؤ النشاط العالمي.

وجاء انخفاض أسعار النفط ليضفي أهمية أكبر على الإصلاحات الهيكلية التي تحقق تحولاً في تركيز النمو من القطاع العام إلى القطاع الخاص. ومع استمرار البطالة المرتفعة بين المواطنين وزيادة الكبيرة في عدد السكان ممن هم في سن العمل، تواصل

¹ تنص المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي على إجراء مناقشات ثنائية مع البلدان الأعضاء تتم في العادة على أساس سنوي. ويقوم فريق من خبراء الصندوق بزيارة البلد العضو، وجمع المعلومات الاقتصادية والمالية اللازمة، وإجراء مناقشات مع المسؤولين الرسميين حول التطورات والسياسات الاقتصادية في هذا البلد. وبعد العودة إلى مقر الصندوق، يُعد الخبراء تقريراً يشكل أساساً لمناقشات المجلس التنفيذي في هذا الخصوص.

الحكومة التركيز على الإصلاحات التي تستهدف زيادة توظيف المواطنين في القطاع الخاص وتبوع النشاط الاقتصادي بتقليل الاعتماد على النفط.

تقييم المجلس التنفيذي²

رحب المديرين التنفيذيون بقوة أداء الاقتصاد السعودي، مشيرين إلى أن الانخفاض الكبير في أسعار النفط من المرجح أن يؤثر على النمو في الفترة القادمة. ورأى المديرين أن المخاطر الأساسية المحيطة بأفاق الاقتصاد هي عدم اليقين بشأن أسعار النفط في المستقبل واحتمال تصاعد التوترات على المستوى الإقليمي. وفي هذا السياق، أثنوا على المملكة لالتزامها بتعزيز الاستقرار في سوق النفط العالمية وتقديم الدعم المالي للبلدان النامية في المنطقة.

وذكر المديرين أن الهبوط الحاد في الإيرادات النفطية واستمرار نمو النفقات يمكن أن يسفرا عن عجز شديد في المالية العامة هذا العام وعلى المدى المتوسط، مما يقلص الاحتياطات الوقائية التي بُنيت على مدار العقد الماضي. وعلى هذه الخلفية، شددوا على الحاجة إلى إجراء تصحيح تدريجي ولكنه كبير في أوضاع المالية العامة على مدار عدة سنوات، باستخدام مزيج من التدابير على جانبي الإيرادات والنفقات. وينبغي أن تتضمن هذه التدابير إجراء إصلاحات شاملة في أسعار الطاقة، وإحكام السيطرة على فاتورة الأجور في القطاع العام، ورفع كفاءة استثمارات القطاع العام، وتوسيع نطاق الإيرادات غير النفطية بوسائل تتضمن استحداث ضريبة على القيمة المضافة وضريبة على الأراضي. واتفق المديرين على أن إصدار سندات دين لتمويل جانب من العجز يعتبر إجراء ملائماً من شأنه المساعدة في تشجيع تطور الأسواق الرأسمالية الخاصة.

واتفق المديرين على أن تقوية إطار المالية العامة من شأنه دعم عملية الضبط المالي. وينبغي وضع الميزانية السنوية في إطار متوسط الأجل يحدد بوضوح نوايا الحكومة على صعيد السياسات، ويغطي كل أولويات الإنفاق الواردة في خطة التنمية الوطنية، ويحقق الفصل بين النفقات والإيرادات النفطية المتقلبة على المدى القصير مع ضمان تعديل الإنفاق تبعاً للاتجاهات السعرية طويلة الأجل. ورحب المديرين بخطة الحكومة الرامية إلى إقامة وحدة للمالية العامة الكلية ونشر بيانات المالية العامة في صيغة مطابقة لدليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001.

واتفق المديرين على قوة النظام المصرفي بما يسمح بتجاوز انخفاض أسعار النفط وتراجع النمو، وأيدوا الجهود المتواصلة لتعزيز التنظيم والرقابة في القطاع المالي. ورأى المديرين أنه من المفيد إرساء إطار رسمي لسياسات السلامة الاحترازية الكلية لضمان التنسيق بين أهم الأجهزة المعنية والبناء على أدوات السلامة الاحترازية الكلية المستخدمة حالياً بصورة مضادة للاتجاهات الدورية.

² في ختام المناقشات، يقوم مدير عام الصندوق، بصفته رئيس المجلس التنفيذي، بتقديم ملخص لآراء المديرين التنفيذيين ثم يُرسل هذا الملخص إلى السلطات في البلد العضو. ويمكن الاطلاع على شرح للعبارات الواصفة المستخدمة في تلخيص المناقشات على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>

واتفق المديرون على أن ربط سعر العملة بالدولار الأمريكي لا يزال نظاما ملائما للصراف. ومن ثم أكدوا الحاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة لدعم هذا النظام على المدى الطويل ورأوا من المفيد إخضاعه لمراجعات دورية بالتنسيق مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى لتقييم أثر إصلاحات سوق العمل والإصلاحات الهيكلية الأخرى.

وأيد المديرون السياسات الجارية لزيادة توظيف المواطنين في القطاع الخاص وتتويج الاقتصاد. ورحبوا بالجهود المبذولة لتعزيز مناخ الأعمال، وتطوير البنية التحتية، والاستثمار في التعليم والتدريب، وزيادة فرص العمل المتاحة للنساء. غير أنهم أكدوا أن تحقيق أهداف الحكومة يتطلب تعديل الحوافز المتاحة للشركات والعمالة بما يشجع إنتاج السلع التجارية بدلا من السلع غير التجارية وتوظيف العمالة في القطاع الخاص بدلا من القطاع العام.

وأشار المديرون إلى استمرار تقدم المملكة نحو تحسين جودة الإحصاءات الاقتصادية الأساسية وزيادة إنتاجها، ورحبوا بخطة الحكومة للاشتراك في "المعيار الخاص لنشر البيانات" (SDDS) في عام 2016.

المملكة العربية السعودية: مؤشرات اقتصادية مختارة، 2010-2015

توقعات
2015

2015	2014	2013	2012	2011	2010	
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)						
2.8	3.5	2.7	5.4	10.0	4.8	الإنتاج والأسعار
						إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
2.4	1.5	1.6-	5.1	12.2	0.1-	إجمالي الناتج المحلي النفطي الحقيقي
3.1	5.0	6.4	5.5	8.1	9.0	إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي
644	746	744	734	670	527	إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)
2.0	2.7	3.5	2.9	3.7	3.8	مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط)
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)						
29.9	37.3	41.4	45.3	44.5	37.5	متغيرات الموازنة والمتغيرات المالية
						إيرادات الحكومة المركزية
24.2	32.6	37.1	41.6	41.2	33.9	منها: إيرادات نفطية
49.5	40.8	35.6	33.3	33.4	34.0	نفقات الحكومة المركزية
19.5-	3.4-	5.8	12.0	11.2	3.6	رصيد المالية العامة (العجز -)
64.7-	64.0-	59.5-	60.4-	61.7-	54.8-	الرصيد الأولي غير النفطي (% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)
8.5	11.9	10.9	13.9	13.3	5.0	النقود بمعناها الواسع (التغير السنوي %)
(بمليارات الدولارات الأمريكية، ما لم يُذكر خلاف ذلك)						
236.2	343.3	376.0	388.4	364.7	251.1	القطاع الخارجي
						الصادرات
183.7	285.2	322.0	337.5	317.6	215.2	منها: نفط ومنتجات مكررة
152.7-	155.5-	153.4-	141.8-	120.0-	97.4-	الواردات
5.8-	81.2	135.5	164.8	158.6	66.8	الحساب الجاري
0.9-	10.9	18.2	22.4	23.7	12.7	الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)
659.8	724.3	716.7	647.6	535.2	440.4	صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي
32.4	36.3	34.1	33.8	29.8	26.7	صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي
						(بعدد شهور الواردات من السلع والخدمات)
4.3	9.2	3.1	3.1	3.4-	0.2-	سرعة الصرف الفعلي الحقيقي (التغير %) ¹

المصادر: الحكومة السعودية وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

¹ أحدث بيانات 2015 تتعلق بنهاية شهر إبريل.

المملكة العربية السعودية

تقرير خبراء الصندوق في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2015

13 يوليو 2015

أهم القضايا

السياق: شهدت أوضاع سوق النفط العالمية تغيرا كبيرا خلال العام الماضي بسبب هبوط أسعار النفط بما يقرب من 50%. وفي ضوء التجارب السابقة، من المتوقع أن يؤثر التراجع الكبير في أسعار النفط على الاقتصاد الكلي والقطاع المالي. وفي الوقت نفسه، تستمر الضغوط الديمغرافية التي تستوجب توفير فرص عمل ومساكن من أجل مواجهة النمو السريع في عدد السكان الشباب الذين تتزايد أعدادهم بسرعة.

الآفاق والمخاطر: تشير التوقعات إلى تباطؤ معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي خلال عامي 2015 و2016. وثمة مخاطر تطورات سلبية تهدد آفاق النمو تنشأ في الأساس من تراجع أسعار النفط ومن أي تباطؤ في تنفيذ جدول أعمال الإصلاحات المحلية وتساعد الاضطرابات الإقليمية.

السياسات الاقتصادية الكلية: من المتوقع أن يصل عجز المالية العامة إلى 19.5% من إجمالي الناتج المحلي خلال عام 2015. ورغم أنه سينخفض في عام 2016 مع توقف النفقات غير المتكررة، سيظل مرتفعا في الأجل المتوسط. ويتعين بالتالي البدء في ضبط أوضاع المالية العامة بصورة تدريجية وكبيرة ومستمرة، استنادا إلى إطار أقوى للمالية العامة. ولا يزال استمرار أوضاع السياسة النقدية الحالية وربط سعر الصرف بالدولار الأمريكي ملائما للاقتصاد السعودي.

القطاع المالي: يمتلك الجهاز المصرفي من المقومات القوية ما يتيح له مواجهة انخفاض أسعار النفط وضعف النمو. وتمضي مؤسسة النقد العربي السعودي قدما في تعزيز التنظيم والرقابة من خلال عدد من الإصلاحات. ويمكن تعزيز تنفيذ السياسات بدرجة أكبر من خلال وضع إطار رسمي للسلامة الاحترازية الكلية بغرض تحديد مسؤوليات واضحة وطريقة استخدام أدوات السياسات المعاكسة للاتجاهات الدورية.

إدارة الضغوط الديمغرافية: أدى تراجع أسعار النفط إلى زيادة أهمية الإصلاحات الهيكلية الهادفة إلى تحويل نقطة ارتكاز النمو من القطاع العام إلى القطاع الخاص. وتقوم الحكومة في الوقت الحالي بجهود ضخمة بغرض تنويع النشاط الاقتصادي وزيادة عدد المواطنين العاملين في القطاع الخاص. غير أنه هناك حاجة لمزيد من الجهود لتعديل الحوافز التي تهدف إلى تشجيع الشركات على التصدير وتشجيع العاملين على البحث عن وظائف في القطاع الخاص. ويتعين كذلك تنفيذ التدابير الهادفة إلى توفير مساكن بأسعار ميسورة على نحو يضمن فعالية التكاليف.

اعتمد هذا التقرير

عاصم حسين
وسانجيا بانث

عُقدت المناقشات في مدينة الرياض خلال الفترة من 17 إلى 28 مايو، 2015. وضم فريق الخبراء كل من تيم كالن (رئيس الفريق) وفكتور ديفيس وبادامجا خاندلوال ومليكة بانث وغازي شبكات (وجميعهم من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) وكن كياجوما (من إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية). ورافق البعثة السيد فهد الشثري المدير التنفيذي الممثل للمملكة العربية السعودية والسيد هشام العقيل المدير التنفيذي المناوب الممثل للمملكة العربية السعودية. والتقى الفريق بمعالي الدكتور إبراهيم العساف وزير المالية، ومعالي الدكتور فهد المبارك محافظ مؤسسة النقد العربي السعودي، ومعالي السيد محمد بن عبد الله الجدعان رئيس هيئة السوق المالية، وغيرهم من كبار المسؤولين، إلى جانب ممثلين عن القطاع الخاص والدوائر الأكاديمية. وشارك عاصم حسين (من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) في الاجتماعات الختامية. وقدم كل من ديانا كارغو-سيكال وبن بيفن (من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) الدعم للفريق من المقر الرئيسي.

الصفحة

المحتويات

4	السياق
6	التطورات المالية الكلية والآفاق والمخاطر والتداعيات
6	ألف - آخر التطورات المالية الكلية والآفاق
10	باء - المخاطر والتداعيات
10	مناقشة السياسات
11	ألف - الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي
18	باء - مواصلة الإصلاحات بهدف إدارة الضغوط الديمغرافية وضمان تحقيق نمو احتوائي قابل للاستمرار
21	تقييم خبراء الصندوق
	الأطر
25	1- قطاع الشركات في المملكة العربية السعودية
26	2- أدلة تجريبية على وجود روابط بين النفط والتطورات المالية الكلية في المملكة العربية السعودية
27	3- اختلاف نتائج سوق العمل بين الشباب والإناث والمناطق
	الأشكال البيانية
28	1- السعودية والبلدان المقارن بها في مجموعة العشرين: مؤشرات اقتصادية مختارة، متوسطات 2010-2014
29	2- تراجع أسعار النفط على مر السنوات وتأثير ذلك على السعودية
30	3- تطورات المالية العامة
31	4- تطورات القطاع الخارجي
32	5- النمو وتوظيف العمالة
33	6- تطورات التضخم وأسعار الأصول
34	7- تطورات النقد والائتمان
35	8- سيناريوهات المالية العامة

- 9- شبكة ملكية الشركات في المملكة العربية السعودية 36
- 10- مؤشرات إمكانية الحصول على الخدمات المالية: مجموعة العشرين، ومنطقة الشرق الأوسط
وشمال إفريقيا، والسعودية 37
- 11- بيئة الأعمال 38

الجدول

- 1- مؤشرات اقتصادية مختارة، 2011-2020 39
- 2- عمليات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة، 2011-2020 41
- 3- عمليات المالية العامة على مستوى الحكومة العامة، 2009-2014 43
- 4- ميزان المدفوعات، 2011-2020 44
- 5- المسح النقدي، 2010-2016 46
- 6- مؤشرات السلامة المالية، 2007-2014 47
- 7- أطر سياسة المالية العامة والسياسات المالية وسياسة السلامة الاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية
ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى 49

الملاحق

- الأول: استمرارية القدرة على تحمل دين المالية العامة والدين الخارجي 51
- الثاني: لمحة عن القطاع المالي في المملكة العربية السعودية 55
- الثالث: حالة أهم توصيات تحديث تقرير برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2011 56
- الرابع: تقييم استمرارية المركز الخارجي للمملكة العربية السعودية 58
- الخامس: مسودة البيان الصحفي 64

السياق

1- برغم من تباطؤ النشاط في السنوات الأخيرة، كانت المملكة العربية السعودية من أقوى الاقتصادات نموا في مجموعة العشرين (الشكل البياني 1). وخلال العقد الماضي، نتجت عن تزايد أسعار النفط وإنتاج النفط فوائض ضخمة في الحساب الخارجي والمالية العامة. وقد استفاد الاقتصاد من قوة الإنفاق الحكومي بما ساعد في تعزيز نشاط القطاع الخاص، بينما ارتفع حجم الودائع الحكومية لدى الجهاز المصرفي بما يقرب من 56% من إجمالي الناتج المحلي مع تراجع الدين الحكومي إلى حوالي 1.5% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام 2014 (الجدول 1). وكانت مستويات التضخم معتدلة، كما شهدت مؤشرات التنمية البشرية والاجتماعية تحسنا كبيرا.

2- وانتقلت السلطة إلى جلالة الملك سلمان عقب وفاة جلالة الملك عبد الله في شهر يناير. وقد أعيد تشكيل الحكومة في ظل الإدارة الجديدة مع إلغاء لجان عديدة ودمج وزاريتين. وتم إنشاء مجلسين جديدين رفيعي المستوى بهدف ترشيد عملية صنع السياسات - وهما مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية ومجلس الشؤون السياسية والأمنية. وفي

شهر مارس 2015، قادت المملكة العربية السعودية ائتلافا إقليميا بدأ عمليات عسكرية في اليمن.

3- وقد تراجعت أسعار النفط بما يقرب من 50% منذ منتصف عام 2014. ويبدو أن هبوط الأسعار نتج في جزء منه عن ضعف الطلب، ولكن الجزء الأكبر منه كان بسبب عوامل العرض (لا سيما زيادة إنتاج النفط في الولايات المتحدة، واستمرار ارتفاع مستوى إنتاج أعضاء منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك)). وعلى عكس الفترات السابقة التي شهدت تراجعا حادا في أسعار النفط (1981-1986، و1998-1999 و2008-2009)، لم تقم السعودية بخفض إنتاجها، بل زاد الإنتاج بالفعل إلى 10.4 مليون برميل يوميا خلال شهر يونيو.

تراجع أسعار النفط والتغيرات في الإنتاج خلال فترات سابقة			
السعر	الإنتاج		التغير في المستوى %
	العالم	السعودية	
سعر خام برنت من الذروة إلى القاع، بالدولار الأمريكي ²	التغير في الإنتاج، من الذروة إلى القاع، بالمليون برميل يوميا	أوبك	التغير في المستوى %
1986-1981	من 41 إلى 10 77-	8.6- 38-	8.1- 78-
1999-1998	من 25 إلى 10 63-	2.1- 7-	1.2- 13-
2009-2008	من 146 إلى 37 75-	2.9- 9-	1.6- 17-
2015-2014	من 115 إلى 47 60-	1.3 4.0	0.2 2

المصدر: إدارة معلومات الطاقة ما عدا بيانات 2014-2015 (وكالة الطاقة الدولية)

¹ استنادا إلى حجم الإنتاج الشهري.

² استنادا إلى الأسعار اليومية ما عدا بيانات الفترة 1986-1981 (متوسطات شهرية).

ملحوظة: بالنسبة للفترات الثلاث الأولى، ذروة الإنتاج هي أعلى مستوى وصل إليه الإنتاج قبل إحدى فترات تراجع أسعار النفط، بينما يقصد بالقاع أقل مستوى وصل إليه الإنتاج خلال الفترة، والفرق بين شهر الذروة وشهر القاع هو التغير في الإنتاج. وبالنسبة للفترة 2014-2015، تم تحديد شهر يوليو 2014 بوصفه بداية الفترة وتحسب التغيرات في الإنتاج مقارنة بشهر يوليو 2014 باستخدام آخر بيانات شهرية عن الإنتاج متاحة من وكالة الطاقة الدولية.

4- ومن أبرز التحديات التي تواجه صناع السياسات إدارة الضغوط الديمغرافية الناتجة عن النمو السريع في عدد السكان الشباب. وتنمو القوى العاملة في السعودية بما يزيد على 5% سنويا. وفي سوق العمل، يتركز الجزء الأكبر من العمالة من المواطنين السعوديين في القطاع العام، بينما يعتمد القطاع الخاص على عمالة وافدة منخفضة الأجر وقليلة المهارة. وخلال الفترة القادمة، فإن توفير وظائف في القطاع الخاص تجتذب الشباب السعودي سوف يستلزم تنويع الاقتصاد ليشمل أنشطة عالية الإنتاجية وضمان توافر المهارات اللازمة لدى الشباب السعودي لشغل هذه الوظائف. ومن أهم عناصر جدول أعمال السياسات الحكومية إصلاحات سوق العمل والاستثمارات في المساكن ميسورة التكلفة بغرض مساعدة السكان الأصغر سنا والأقل حظا على الدخول في سوق المساكن. وقد تم إحراز تقدم في تنفيذ العديد من التوصيات التي وُضعت في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2014، ما عدا في مجال المالية العامة.

حالة تنفيذ توصيات الخبراء الصادرة في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2014

الوضع الراهن	التوصية
<p>لم يتم ضبط أوضاع المالية العامة في عام 2014. فقد ارتفع عجز المالية العامة الأولي غير النفطي (كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي) نتيجة النمو القوي في المصروفات على السلع والخدمات والمشروعات الرأسمالية.</p> <p>التطور المحرز محدود. فقد تم رصد موارد في الميزانية لإنشاء وحدة مالية عامة كلية، ولكنها لم تنشأ بعد. ومن المرجح أن تكون المصروفات في ميزانية عام 2015 أيضا أقل كثيرا عن النتائج الفعلية.</p> <p>يُنظر في الوقت الحالي في إجراء إصلاحات في أسعار الطاقة المفروضة على المستخدمين في القطاعات التجارية والصناعية. وتركز الحكومة أيضا على رفع معايير الكفاءة. ويجري في الوقت الحالي تطوير شبكات النقل العام.</p> <p>وافق مجلس الوزراء على فرض ضريبة على الأراضي الفضاء ويقوم حاليا بتحديد طرق تطبيق هذه الضريبة.</p> <p>تم إنشاء لجنة للاستقرار المالي رفيعة المستوى داخل مؤسسة النقد العربي السعودي. كذلك تم تعزيز نظم الإنذار المبكر، إلى جانب إصدار تقرير الاستقرار المالي.</p> <p>تم نشر إطار البنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي، ويجب على البنوك المشمولة في الإطار الالتزام برفع الرسوم الرأسمالية حتى يناير 2016. كذلك تم فرض نسبة تحدد حجم القرض السكني إلى قيمة العقار الممول، كما يتعين حاليا على جميع شركات التمويل الحصول على ترخيص من مؤسسة النقد العربي السعودي.</p> <p>تواصل الحكومة تطوير استراتيجية سوق العمل، كما زاد عدد السعوديين العاملين بالقطاع الخاص. وزادت حرية انتقال العاملين الوافدين إلى حد ما. وتستمر الاستثمارات في قطاعي البنية التحتية والتعليم.</p> <p>لا يزال التقدم مستمرا. فقد تم نشر بيانات الحسابات القومية بعد تعديل سنة الأساس (إلى عام 2010)، وتقدم بيانات ربع سنوية عن وضع الاستثمار الدولي إلى صندوق النقد الدولي. غير أنه لا يوجد مؤشر رسمي لأسعار العقارات، كما أن بيانات الأجور متفرقة وغير متسقة، ولم تنشر حتى الآن بيانات المالية العامة وفق الصيغة الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001.</p>	<p>يتعين ضبط أوضاع المالية العامة بغرض الحفاظ على الاحتياطات الوقائية وزيادة المدخرات من أجل تحقيق المساواة بين الأجيال.</p> <p>تعزيز إطار سياسة المالية العامة.</p> <p>ضرورة تعديل أسعار الطاقة بالزيادة للحد من نمو الطلب المحلي على الطاقة.</p> <p>فرض ضريبة على العقارات الأعلى ثمنا و/أو الأراضي الفضاء.</p> <p>وضع إطار رسمي لسياسات السلامة الاحترازية الكلية يتسم بالوضوح والشفافية.</p> <p>تنفيذ إصلاحات بغرض تعزيز التنظيم والرقابة في القطاع المالي.</p> <p>يجب وضع سياسات لرفع عدد السعوديين العاملين في القطاع الخاص وزيادة التنوع.</p> <p>المضي قدما في تحسين جودة الإحصاءات الاقتصادية.</p>

التطورات المالية الكلية والآفاق والمخاطر والتداعيات

ألف - آخر التطورات المالية الكلية والآفاق

5- ترتبط التطورات الاقتصادية والمالية ارتباطا وثيقا بدورة النفط في المملكة العربية السعودية. وقد نتجت عن الفترات السابقة التي شهدت تراجعاً حاداً في أسعار النفط آثار قوية على نتائج الاقتصاد الكلي والقطاع المالي (الشكل البياني 2)، إذ أدى انخفاض الإيرادات النفطية إلى ضعف مركز المالية العامة والمركز الخارجي، وإلى هبوط أسعار الأسهم في ظل توقعات الأسواق بشأن تأثير انخفاض أسعار النفط على قطاع الشركات، وإلى تباطؤ نمو الإنفاق الحكومي بوجه عام. وقد أدى تباطؤ الإنفاق الحكومي بدوره إلى ضعف النشاط

المملكة العربية السعودية: الاعتماد على النفط، 1980 - 2015
(النسبة %)

2015	-2010	-2000	-1990	-1980	
توقعات	2014	2009	1999	1989	
30.2	46.7	44.3	35.0	36.8	إجمالي الناتج المحلي النفطي / إجمالي الناتج المحلي
28.3	43.2	42.5	30.4	35.1	الصادرات النفطية / إجمالي الناتج المحلي
73.8	82.9	83.4	82.7	85.1	الصادرات النفطية / صادرات السلع والخدمات
80.9	90.3	84.8	73.4	70.8	الإيرادات النفطية / الإيرادات

المصادر: الحكومة السعودية، ومؤسسة Haver وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

غير النفطي وزيادة القيود على السيولة في القطاع المصرفي وتراجع نمو الائتمان وضعف الميزانيات العمومية للبنوك، كما كان لهبوط أسعار الأسهم تأثير على الثروات. وكان حجم التراجع في أسعار النفط ومدته إلى جانب حجم الاحتياطات

الوقائية المتاحة عاملاً مهماً في تحديد تأثير هذا التراجع على الاقتصاد. وهكذا فبينما كانت الحكومة قادرة على الحفاظ على مستوى الإنفاق في عام 2008-2009 بفضل قوة مركز المالية العامة، فإنها لم تستطع ذلك في الفترة 1998-1999. وكما اتضح من ثمانينات القرن الماضي، فإن الاحتياطات الوقائية يمكن أن تتآكل حتى وإن كانت ضخمة إذا استمر تراجع الأسعار. وقد ظل اعتماد الاقتصاد على النفط كبيراً رغم الجهود الهادفة إلى تنويع النشاط الاقتصادي - فرغم ما أحرز من تقدم إلى حد ما خلال السنوات الأخيرة نحو تنمية الصادرات غير النفطية، تتركز هذه الصادرات في قطاع البتروكيماويات وهي عرضة أيضاً للتأثر بتحركات أسعار النفط.

التكلفة التقديرية لتدابير المالية العامة خلال يناير وأبريل 2015

% من إجمالي الناتج المحلي	بالمليار ريال سعودي	
2.1	50	1 - مكافأة تعادل راتب شهرين لموظفي الحكومة
0.2	5	2 - مكافأة شهران للطلاب المنتفعين من برامج المساعدات العامة
0.5	11	3 - مكافأة شهران للمتقاعدين
0.1	3	منها المدفوع من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
0.3	8	منها المدفوع من المؤسسة العامة للتقاعد
0.2	5	4 - مكافأة شهران للمستفيدين من الضمان الاجتماعي وذوي الإعاقة
0.1	3	5 - منح مقدمة إلى الاتحادات المهنية والأندية الرياضية والأدبية
0.8	20	6 - الإنفاق على تحسين خدمات الكهرباء والمياه
0.2	6	7 - مكافأة للعاملين بالقطاعات العسكرية
0.05	1.2	8 - تعديل هيكلية في مدفوعات الضمان الاجتماعي *
4.2	101.2	مجموع تكلفة التدابير

* تأثير سنوي دائم.

6- ترتب على تراجع أسعار النفط منذ

منتصف عام 2014 انخفاض كبير في إيرادات

الصادرات وإيرادات المالية العامة، مما نتج عنه

عجز في المالية العامة وتراجع فائض الحساب

الجاري في عام 2014. ونتيجة لانخفاض

أسعار النفط، تراجعت الإيرادات الحكومية، بينما

ارتفع مستوى الإنفاق الحكومي بنسبة 14.7%

في عام 2014. وبلغ عجز الحكومة المركزية

3.4% من إجمالي الناتج المحلي في عام

2014، مقابل فائض بلغ 5.8% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2013، وسجل رصيد الحكومة العامة عجزاً أيضاً

(الجدول 2 والجدول 3 والشكل البياني 3). غير أن الدين الحكومي ظل منخفضاً للغاية وبلغت الودائع لدى الجهاز المصرفي

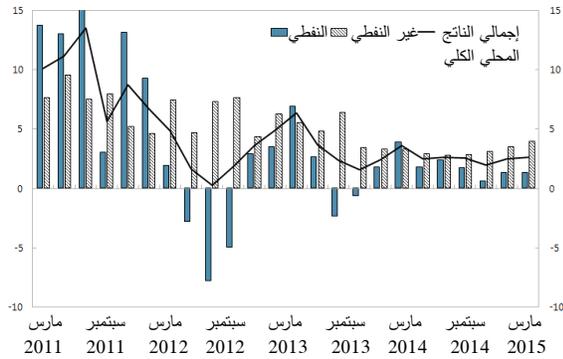
56% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام 2014. وخلال الربع الأول من عام 2015، زاد عجز المالية العامة بسبب

تأثير تدابير المالية العامة التي تم الإعلان عنها في شهري يناير وإبريل (التي بلغ إجمالي قيمتها حوالي 100 مليار ريال سعودي أو 4.2% من إجمالي الناتج المحلي) والمساعدات المالية المقدمة إلى البلدان المجاورة. وتأثر المركز الخارجي أيضا بتراجع أسعار النفط (وأسعار البتروكيماويات)، وانخفض فائض الحساب الجاري من 18.2% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2013 إلى 10.9% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014 (الجدول 4 والشكل البياني 4).

7- تراجع حجم تدفقات الودائع الداخلة إلى البنوك ونمو الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص. فقد تباطأ نمو الودائع المصرفية إلى 10% (على أساس سنوي مقارن) في شهر مايو، مقابل 13.5% في المتوسط في عام 2014، بينما تراجع نمو ائتمان القطاع الخاص إلى حوالي 9.5% مقابل 12.5% في المتوسط. ووضع الميزانيات العمومية للشركات جيد بوجه عام (الإطار 1)، بينما تراجعت أرباح الشركات وفي مقدمتها قطاع البتروكيماويات. وقد تعرض سعر الصرف في البداية لضغوط أدت إلى انخفاض طفيف فيه، ولكن هذه الضغوط انحسرت لاحقاً. وقد تراجعت أسواق الأسهم خلال النصف الثاني من عام 2014، ولكن تعافت جزئياً منذ بداية العام في ظل استقرار أسعار النفط وتوقعات بفتح الأسواق أمام المستثمرين الأجانب المؤهلين (والذي تم بالفعل في 15 يونيو). ولا توجد بيانات في الوقت الحالي لتقييم وضع الميزانيات العمومية لقطاع الأسر.

8- وقد تباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي منذ عام 2014 وتراجع مستوى التضخم، إذ بلغ معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي مستويات قوية في البداية، ليتراجع خلال عام 2014 بسبب انخفاض إنتاج النفط وتباطؤ نمو الناتج

نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، 2012- الربع الأول من 2015
(التغير % على أساس سنوي مقارن)



المصادر: الحكومة السعودية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

غير النفطي. وبالنسبة لعام 2014 ككل، ارتفع النمو إلى 3.5% مقابل 2.7% في عام 2013، وبلغ النمو غير النفطي 5%، وهو ما يعكس في جزء منه استمرار الإنفاق الحكومي الضخم (الشكل البياني 5). وخلال الربع الأول من عام 2015، ارتفع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى 2.4% (على أساس سنوي مقارن) مقابل 1.6% (على أساس سنوي مقارن) خلال الربع الرابع من عام 2014 نتيجة زيادة الناتج النفطي، ولكنه ظل أقل كثيراً عن مستوى النمو المحقق في الربع الأول من عام 2014 الذي بلغ 6.4%. وبلغ التضخم 2.2% في شهر يونيو 2015 مقابل 2.7% في شهر مايو 2014،

ويرجع هذا التراجع في الجزء الأكبر منه إلى اتجاهات أسعار الغذاء العالمية وارتفاع سعر الصرف الفعلي (الشكل البياني 6).

9- وسجلت معدلات توظيف العمالة نمواً قوياً خلال عام 2014، ولكن معدلات البطالة بين السعوديين ظلت مرتفعة. فقد ارتفع معدل توظيف العمالة بنسبة 3.2% في عام 2014، وزاد معدل توظيف السعوديين بنسبة 4.4% ومعدل توظيف غير السعوديين بنسبة 2.2%. غير أن معدل البطالة بين السعوديين بلغ 11.7% في نهاية عام 2014 ليظل ثابتاً عند

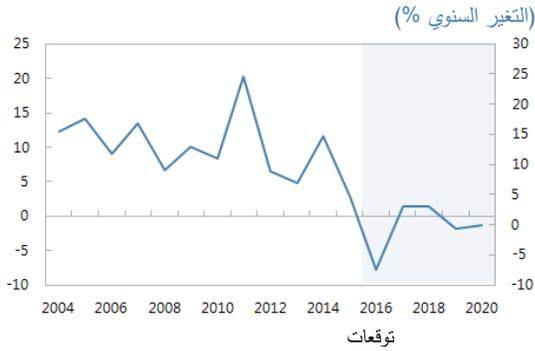
مستوى العام السابق. وبلغ معامل جيني الذي نشرته مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات بالتوازي مع مسح دخل الأسر وإنفاقها 45.9 في عام 2013 مقابل 51.3 في عام 2007.¹

10- وخلال الفترة القادمة، يتوقع أن يستمر تأثير تراجع أسعار النفط على التطورات الاقتصادية والمالية. وتحديداً:

- من المتوقع أن يتباطأ النمو ليصل إلى 2.8% هذا العام، ليتراجع مجدداً إلى 2.4% في عام 2016. ويتوقع أن تؤدي الزيادة الأخيرة في إنتاج النفط إلى رفع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي النفطي إلى 2.4% هذا العام قبل أن يتراجع في عام 2016. وتشير التوقعات إلى وصول نمو القطاع الخاص غير النفطي إلى 3.4% في عام 2015 و3.8% في عام 2016. وفي الأجل المتوسط، يتوقع أن يظل النمو ثابتاً عند مستوى 3% تقريباً. ومن المتوقع أن يرتفع إجمالي الناتج المحلي النفطي بنسبة 1.5% تقريباً سنوياً بدءاً من الفترة 2017-2020 مدفوعاً بالاستهلاك المحلي، بينما تشير التوقعات إلى وصول النمو غير النفطي إلى 4.25%-4.5%، وهو ما يقل عن متوسط النمو غير النفطي الذي قارب 7% خلال الفترة 2009-2013. غير أنه في ظل التباطؤ المحتمل في الإنفاق الحكومي، فإن تحقق هذه النتيجة يتوقف على وجود قطاع خاص أكثر قدرة على النمو بشكل مستمر وذاتي في ظل الإصلاحات الجارية. فبدون مكاسب الإصلاح، قد يتراجع نمو القطاع الخاص غير النفطي بحوالي نقطة مئوية سنوياً بسبب ضعف الإنفاق الحكومي، مما سيؤدي إلى انخفاض النمو الكلي بحوالي 0.4 نقطة مئوية سنوياً.

- وتشير التوقعات إلى حدوث عجز كبير في المالية العامة في عام 2015، ويتوقع أن ينحسر هذا العجز جزئياً فقط في الأجل المتوسط. ويتوقع خبراء الصندوق زيادة في الإنفاق الحكومي بنسبة 5% تقريباً هذا العام، حيث يتراجع الإنفاق الرأسمالي إلى حد ما ليعادل تأثير زيادة النفقات الجارية، وإن كانت تكلفة العمليات العسكرية في اليمن غير مؤكدة في هذه

معدلات نمو المصروفات الحكومية الحقيقية، 2004-2020



المصادر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

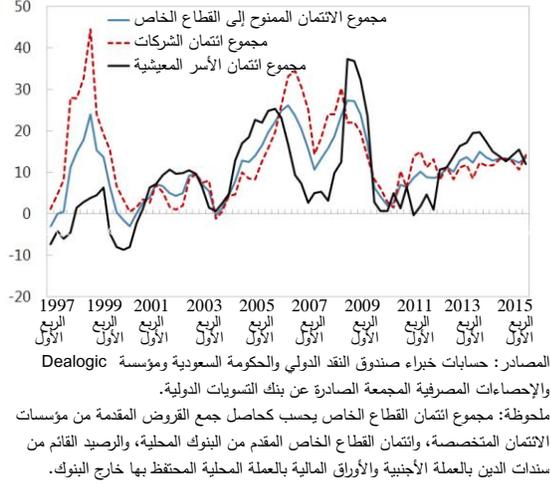
المرحلة. ومن المتوقع أن يؤدي مسار الإنفاق على هذا النحو مقترناً بتراجع كبير في الإيرادات إلى عجز في المالية العامة يبلغ 19.5% تقريباً من إجمالي الناتج المحلي، مع ارتفاع العجز الأولي غير النفطي إلى 64.7% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وخلال الأجل المتوسط، يتوقع تباطؤ نمو المصروفات الحكومية مع انتهاء بند الإنفاق غير المتكرر لهذا العام، واستكمال عدد من مشروعات البنية التحتية الضخمة الجارية، وتأجيل بعض المشروعات الرأسمالية المقررة، وإحكام السيطرة على الإنفاق على السلع والخدمات. ومع التعافي الجزئي في أسعار النفط، يؤدي مسار الإنفاق على هذا النحو إلى تراجع عجز المالية العامة إلى 9.5% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2020. وسوف تتراجع الودائع الحكومية لدى الجهاز المصرفي إلى حوالي 12% من إجمالي

¹ يقيس مؤشر جيني مدى انحراف توزيع الدخل أو الإنفاق الاستهلاكي بين الأفراد أو الأسر في اقتصاد ما عن مستوى التساوي التام في التوزيع. ويشير مستوى الصفر في مؤشر جيني إلى التساوي التام في التوزيع، بينما يشير مستوى 100 إلى التفاوت التام في التوزيع.

الناتج المحلي، مع ارتفاع مستوى الدين إلى 33.5% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2020 (وذلك بافتراض قيام الحكومة باستخدام الدين والودائع في تمويل عجز المالية العامة).

- وسوف يتأثر القطاع المالي بتراجع أسعار النفط وتباطؤ نمو القطاع الخاص غير النفطي (الجدول 5، والشكل البياني 7). وتعتمد البنوك السعودية أساساً على الودائع المحلية، في حين أن دور التمويل السوقي مقيد بنسبة قروض إلى الودائع

معدلات نمو الائتمان، 1997- الربع الأول من 2015
(التغير % على مدى 12 شهراً)



تبلغ 85%. وسوف يؤدي تراجع التدفقات الداخلة من النفط وتباطؤ نمو الإنفاق الحكومي إلى تباطؤ نمو الودائع وبالتالي إلى انكماش عرض الائتمان، ولكن ارتفاع السيولة لدى البنوك سيحد من هذا التأثير (الجدول 6). ونظراً لتأثر أرباح الشركات، فمن المرجح أن يرتفع حجم القروض المتعثرة (الإطار 2)، وإن كان تراجع درجة النقلب في دورة الائتمان الحالية مقارنة بالدورات السابقة - بفضل تكثيف مؤسسة النقد العربي السعودي لأنشطة تنظيم البنوك والرقابة عليها - من المتوقع أن يحد من الآثار الواقعة على جودة الأصول. وسيكون لانكماش عرض الائتمان وضعف الميزانيات العمومية للشركات والبنوك آثار مرتدة على النمو.

- ويفترض أن يظل التضخم منحصراً. ومن المتوقع أن يرتفع التضخم إلى حد ما عندما تبدأ أسعار الغذاء في الارتفاع، ولكن ضغوط الإيجارات قد تتراجع مع زيادة عرض المساكن، ويتوقع أن يكون التضخم دون مستوى 3% قليلاً في الأجل المتوسط.

- وتشير التوقعات إلى تحول الحساب الجاري إلى تسجيل عجز بمقدار 1% تقريباً من إجمالي الناتج المحلي في عام 2015 مع تراجع حصة التصدير، ولكن من المفترض أن يسجل فائضاً مجدداً خلال الفترة 2016-2020. ومن المتوقع تراجع تدفقات الحافطة الخارجة في ظل تشدد أوضاع السيولة المحلية، بينما يرجح ارتفاع تدفقات الحافطة الداخلة نتيجة فتح أسواق الأسهم أمام المستثمرين الأجانب. وقد تراجع صافي الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي بمقدار 52 مليار دولار أمريكي منذ بداية 2015، ويتوقع استمرار التراجع خلال الأجل المتوسط.

11- ومن المرجح أن يكون تأثير ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية وقيمة الدولار الأمريكي في تحديد آفاق الاقتصاد مجرد تأثير ثانوي مقارنة بتأثير أسعار النفط وسياسة المالية العامة. فبرغم أن عودة السياسة النقدية الأمريكية إلى مسارها الطبيعي تدريجياً على النحو المتوقع ستؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية بسبب ربط العملة بالدولار، يصعب من الناحية التجريبية أن نجد لأسعار الفائدة تأثيراً ملموساً على الاقتصاد غير النفطي. وسوف يؤثر ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي على سعر الصرف الفعلي الحقيقي، مما سيؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المستوردة وزيادة الاستهلاك، ولكن التأثير المتوقع لذلك على الصادرات غير النفطية محدود.

باء- المخاطر والتداعيات

12- يميل ميزان المخاطر المؤثرة على آفاق النمو نحو كفة التطورات المعاكسة. وتتمثل أبرز مخاطر التطورات المعاكسة في احتمال تراجع أسعار النفط إما بسبب ضعف الطلب العالمي أو زيادة العرض، واحتمال إخفاق الإصلاحات المحلية في تحقيق مكاسب للنمو وإيجاد قطاع خاص أكثر تنوعاً وقدرة على الاستمرار ذاتياً بما يمكنه من توفير فرص عمل جديدة والحد من عدم المساواة، وتصاعد التوترات الإقليمية على نحو يقوض الثقة والاستثمار. وعلى جانب احتمالات تجاوز التوقعات، قد تشهد أسعار النفط تعافياً أقوى من المتوقع بما يعزز النمو. وفي حالة عدم تصحيح أوضاع المالية العامة، قد يرتفع النمو أيضاً في الأجل القريب، ولكن المخاطر على المالية العامة قد تزداد في الأجل المتوسط بما يؤدي إلى تداعيات سلبية على النمو واستقرار الاقتصاد الكلي على المدى الأطول. وستنشأ أيضاً عن زيادة تقلبات أسواق النفط العالمية تحديات في إدارة الاقتصاد الكلي. أما المخاطر المالية العالمية، ما لم يترتب عليها تراجع في أسعار النفط، فستكون أقل أهمية نظراً لمحدودية الروابط المالية بالاقتصاد العالمي. وناقش هذه المخاطر في مصفوفة تقييم المخاطر.

13- ويمثل سوق النفط أهم قنوات انتقال التداعيات العالمية من المملكة العربية السعودية إليها. وتضطلع المملكة العربية السعودية بدور أساسي في سوق النفط العالمية وفي تحديد سياسة منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك). فالطاقة الإنتاجية الفائضة في المملكة العربية السعودية تتيح تأميناً مهماً ضد أي صدمات سلبية في العرض كما اتضح خلال عامي 2011 و 2013 اللذين شهدا تراجعاً حاداً في إنتاج ليبيا من النفط. وفي المنعطف الحالي، ترى الحكومة السعودية أن آفاق سوق النفط محاطة بأجواء كثيفة من عدم اليقين - فبينما يُتوقع ارتفاع مستوى الطلب مع زيادة قوة الاقتصاد العالمي، ليس من الواضح متى ستقوم البلدان خارج منظمة أوبك بتعديل حجم عرضها لمواجهة زيادة الطلب أو مقدار هذا التعديل، أو ما إذا كانت البلدان الأخرى الأعضاء في أوبك ستقوم بزيادة عرضها. وقد أشارت الحكومة إلى زيادة الإنتاج والصادرات خلال الشهر الأخير بغرض الحفاظ على الحصة السوقية في ظل استمرار زيادة الطلب على النفط السعودي. فنظراً لانخفاض تكلفة الإنتاج في المملكة العربية السعودية، ترى الحكومة أن المنتجين الآخرين سيكون عليهم خفض عرضهم تمشياً مع الأوضاع السوقية الجديدة.

14- وهناك تداعيات بارزة أخرى يمكنها أن تنتقل من المملكة العربية السعودية إلى بلدان المنطقة. فالمملكة العربية السعودية لها تأثير مهم على بلدان الشرق الأوسط وجنوب آسيا من خلال تحويلات العاملين المغتربين والمساعدات المالية والواردات. وفي ظل تباطؤ الإنفاق الرأسمالي الحكومي، يتوقع أن تتراجع التحويلات هذا العام لتتعافى ببطء لاحقاً. وتواصل المملكة العربية السعودية تقديم المساعدات المالية، حيث تعهدت في الآونة الأخيرة بتقديم مساعدات إضافية إلى مصر.

مناقشة السياسات

أبرز تراجع الإيرادات النفطية الحاجة إلى تصحيح أوضاع المالية العامة بشكل تدريجي وكبير ووضع خطة إصلاحات أكثر طموحاً بهدف تحويل نموذج النمو الاقتصادي من الاعتماد على الحكومة إلى الاعتماد على القطاع الخاص. ومن هذا المنطلق، ركزت المناقشات على موضوعين أساسيين هما (1) الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي في ظل انخفاض أسعار النفط و(2) إجراء مزيد من الإصلاحات بغرض إدارة الضغوط الديمغرافية وتحقيق نمو مستمر واحتوائي بقيادة القطاع الخاص.

ألف - الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي

سياسة المالية العامة - ضرورة ضبط أوضاع المالية العامة بدعم من إطار معزز للمالية العامة

15- **زاد الإنفاق الحكومي زيادة كبيرة في السنوات الأخيرة.** ونتيجة لذلك، ارتفع سعر النفط التعادلي إلى 106 دولارات أمريكية للبرميل في عام 2014 مقابل 69 دولارا أمريكيا للبرميل في عام 2010. وأدى ذلك في ظل التراجع الكبير في أسعار النفط إلى ارتفاع حاد في مستوى عجز المالية العامة، ويرجح استمرار هذا الارتفاع في الأجل المتوسط. وسوف يؤدي هذا العجز إلى تآكل سريع في الاحتياطيات المالية الوقائية (في صورة ودائع حكومية ومستويات دين عام منخفضة) التي تم تكوينها خلال العقد الماضي (الملحق الأول، الشكل البياني 8). وفي حالة استمرار عجز المالية العامة غير النفطي الأساسي (أي باستثناء النفقات غير المتكررة) عند مستوى تقديرات عام 2015 في الأجل المتوسط (السيناريو 1، الشكل البياني 8)، قد يؤدي ذلك إلى تحول صافي الثروة المالية (يعرف بأنه الودائع الحكومية في الجهاز المصرفي ناقصا إجمالي الدين العام) إلى الجانب السالب في عام 2017 (وفي 2016/2019 في حالة انخفاض/ارتفاع أسعار النفط). وحسب السيناريو الأساسي، فإن صافي الثروة المالية سيتحول إلى الجانب السالب في عام 2018 (السيناريو 2، الشكل البياني 8).

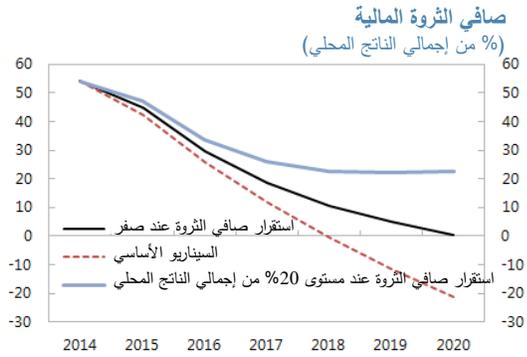
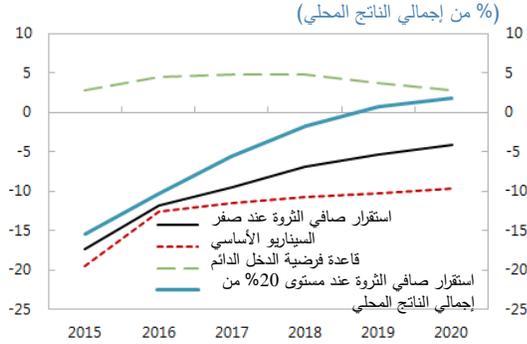
16- **وقد أكد خبراء الصندوق ضرورة البدء في ضبط أوضاع المالية العامة على نحو تدريجي وكبير.** وتتيح الاحتياطيات الوقائية في المالية العامة لصناع السياسات تمهيد هذا التصحيح وتجنب إجراء تخفيضات حادة في الإنفاق. غير أن هناك حاجة إلى تصحيح كبير ينبغي البدء في إجرائه بغرض المساعدة في تحقيق استقرار مركز صافي الأصول المالية للحكومة في الأجل المتوسط. وسيكون من الضروري الحصول على تأييد سياسي لتنفيذ تدابير ضبط أوضاع المالية العامة.

17- **ويمكن دعم عملية ضبط أوضاع المالية العامة من خلال إجراء إصلاحات بهدف تعزيز إطار المالية العامة.** ففي الوقت الحالي، دائما ما تتجاوز المصروفات المستوى المحدد لها في الميزانية السنوية، مما يخلق شعورا بعدم اليقين بشأن نوايا سياسة المالية العامة للحكومة وقد يؤدي إلى عدم الكفاءة في صنع قرارات الإنفاق (الجدول 7). لذلك من المهم كنقطة بداية لعملية الإصلاحات أن تتضمن الميزانية السنوية عرضا شاملا للمصروفات المقررة خلال العام، بما في ذلك من صندوق فائض الميزانية. كذلك ينبغي وضع الميزانية السنوية في إطار متوسط الأجل يحدد بوضوح الأهداف المالية العامة للحكومة ويفصل المصروفات عن تقلبات الإيرادات النفطية في الأجل القصير مع ضمان اتساق مسار الإنفاق بمرور الوقت مع اتجاهات الأسعار في الأجل الأطول. وينبغي أن يتضمن الإطار متوسط الأجل أولويات الإنفاق المحددة في خطة التنمية الوطنية الخمسية التي ينبغي تحديثها بصفة منتظمة وربطها بالميزانيات السنوية على أساس متحرك. وينبغي أيضا أن يتضمن الإطار تقييم مخاطر الميزانية، بما في ذلك المخاطر الناتجة عن التزامات معاشات التقاعد المستقبلية على المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية، وكيفية التخفيف من حدة هذه المخاطر. ويمكن دعم عملية تحليل وتنفيذ سياسة المالية العامة بإنشاء وحدة مالية عامة كلية وتطبيق "نظام معلومات الإدارة المالية الحكومية" ونشر بيانات المالية العامة وفق الصيغة الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001.

18- **وعرضت الحكومة التقدم المحرز في تعزيز إطار المالية العامة.** وأشارت إلى تضمين وظائف وحدة المالية العامة الكلية الجديدة في ميزانية عام 2015 وأنها ستبدأ قريبا في شغل تلك الوظائف. وقد تم إحراز تقدم أيضا نحو نشر بيانات المالية العامة وفق الصيغة الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001، وتتوقع الحكومة إتمام هذه الخطوة بدءا من ميزانية عام 2016. وذكرت الحكومة أيضا أنها تقوم بإعداد تنبؤات بشأن الاقتصاد الكلي والمالية العامة لسنوات متعددة ولكن دون نشر تلك التنبؤات.

19- ويرى خبراء الصندوق أن مسار تصحيح أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط ينبغي أن يستند إلى قاعدة

تحقيق استقرار الاحتياطيات الوقائية يستلزم تصحيح أوضاع المالية العامة على نحو أكبر من المتوقع في السيناريو الأساسي الرصيد الكلي



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

¹ وفق قاعدة الرصيد الهيكلي، يحدد مستوى المصروفات كحاصل جمع الإيرادات النفطية وغير النفطية، وتشتق قيمة الإيرادات النفطية من المتوسط المتحرك لأعمار النفط خلال السنوات الخمس الماضية وتحسب الكميات باستخدام متوسط الصادرات النفطية خلال السنوات الثلاث الماضية.

لرصيد الموازنة الهيكلي، مما يتيح اتساق الإنفاق تدريجياً مع تراجع أسعار النفط والاحتفاظ بجزء من الاحتياطيات الوقائية بغرض إدارة الصدمات المستقبلية. وباستخدام مسار أسعار النفط في السيناريو الأساسي واستهداف رصيد هيكلي صفري، يُتوقع أن يبلغ حجم التصحيح التراكمي حوالي 21% من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة 2015-2020.² وسوف يؤدي ذلك إلى استقرار صافي الثروة المالية عند مستوى يتجاوز قليلاً 20% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية هذه الفترة ووصول العجز الأولي غير النفطي إلى المستوى اللازم لتحقيق العدالة بين الأجيال. وسوف يتحقق ما يعادل 45% تقريباً من هذا التصحيح مع انتهاء بند النفقات غير المتكررة في عام 2015 وإتمام مشروعات الإنفاق الرأسمالي الجارية لبلغ حجم التصحيح اللازم المتبقي حوالي 2% من إجمالي الناتج المحلي سنوياً حتى عام 2020. ويرى الخبراء أن مسار التصحيح المشار إليه سيحقق التوازن بين الحاجة إلى تمهيد تصحيح أوضاع المالية العامة بغرض دعم النمو الاقتصادي والحفاظ في الوقت نفسه على بعض الاحتياطيات الوقائية بهدف إدارة الصدمات المستقبلية وأولويات السياسات. وفي حالة اتباع مسار أكثر تدرجاً نحو ضبط أوضاع المالية العامة بإجراء تصحيح بنسبة 1% سنوياً من إجمالي الناتج المحلي حتى عام 2025، سيؤدي ذلك إلى تحقيق استقرار صافي الثروة المالية عند مستوى صفر % من إجمالي الناتج المحلي.

20- أشارت توصيات خبراء الصندوق إلى إمكانية تصحيح أوضاع المالية العامة باستخدام مزيج من تدابير المصروفات والإيرادات. وفيما يلي أهم هذه التدابير:

- إصلاحات أسعار الطاقة بغرض زيادة الإيرادات والحد من نمو استهلاك الطاقة. فأسعار البنزين في المملكة العربية السعودية هي الأقل في دول مجلس التعاون الخليجي. وتترتب على انخفاض أسعار الطاقة تكلفة ضمنية ضخمة (8% من إجمالي الناتج المحلي هذا العام، وذلك باستخدام طريقة الفجوة بين الأسعار في المملكة العربية السعودية والأسعار قبل الضريبة في الولايات المتحدة الأمريكية) بينما تصل مزاياه إلى الأثراء على نحو غير متناسب مما يشجع على فرط الاستهلاك. ورفع الأسعار المحلية لمنتجات البنزين والديزل إلى متوسط مستواها في دول مجلس التعاون الخليجي، سيمكن تحقيق إيرادات تقدر بنسبة 2.6% من إجمالي الناتج المحلي (مقابل 6% من إجمالي الناتج المحلي في حالة رفع الأسعار إلى مستويات الأسعار قبل الضرائب في الولايات المتحدة). ومن شأن زيادة أسعار الطاقة تدريجياً ووضع آلية لتصحيح مسار الأسعار في نهاية المطاف المساعدة في الحد من استهلاك الطاقة، وزيادة الإيرادات بغرض استمرار بنود

² استهداف رصيد هيكلي صفري يتيح الاتساق بين حجم المصروفات وحجم الإيرادات الهيكلية، وتحسب الإيرادات الهيكلية كحاصل جمع متوسط متحرك طويل الأجل للإيرادات النفطية والإيرادات غير النفطية المتوقعة.

الإفناق ذات الأولوية، وتحسين آلية توجيه المزايا إلى الأسر منخفضة الدخل ومتوسطة الدخل، وضمان التكيف التلقائي مع التغيرات المستقبلية في الأسعار. وينبغي تنفيذ برنامج شامل بغرض إصلاح أسعار الطاقة، على أن يقترن بتدابير تهدف إلى تعويض الأسر منخفضة الدخل ومتوسطة الدخل ومساعدة الشركات كثيفة الاعتماد على الطاقة (بما فيها شركات الكهرباء وتحلية المياه) على التكيف. وسيتعين أيضا التواصل بوضوح حول هذا البرنامج لكسب التأييد السياسي.

• **خفض مستوى فاتورة الأجور الحكومية المرتفع مقارنة بالبلدان الأخرى المصدرة للنفط.** ويمكن في هذا الصدد إجراء دراسة عن الخدمة المدنية بغرض تحديد الوظائف غير الضرورية، ووضع استراتيجية تهدف إلى الحد من عدد العاملين في الحكومة عن طريق التناقص الطبيعي في سوق العمل بمرور الوقت، مع كبح نمو الأجور. ويمكن الإعلان عن أن الحكومة لم تعد هي الملاذ الأول للتوظيف مما سيساعد في تشكيل التوقعات بشأن فرص التوظيف ودعم الجهود الهادفة إلى زيادة عدد المواطنين العاملين في القطاع الخاص. ويمكن دعم هذه السياسة من خلال إحكام السيطرة على ارتفاع الأجور في القطاع العام.

• **زيادة الإيرادات غير النفطية بهدف تمويل الخدمات الحكومية على المدى الأطول،** فيتسم نظام الضرائب غير النفطية بأنه غير مؤثر نسبيا، حيث بلغت الإيرادات غير النفطية (بخلاف دخل الاستثمار) حوالي 7% فقط من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في عام 2014. ولا توجد ضريبة دخل شخصي على الأجور، وإن كانت أرباح الشركات ودخول أفراد المواطنين السعوديين من الأنشطة التجارية والمهنية تخضع لزيادة نسبتها 2.5%. ويمكن تعزيز قاعدة الإيرادات غير النفطية من خلال تطبيق ضريبة القيمة المضافة التي تم الاتفاق عليها على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي، والضريبة المقررة على الأراضي الفضاء، وكذلك فرض ضريبة على العقارات الفاخرة.

• **مراجعة مشروعات الإفناق الرأسمالي،** فقد بلغت مصروفات الاستثمارات العامة الحكومية (في قطاعات النقل والصحة والتعليم) 16.75% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014، وهي بذلك ارتفعت ارتفاعا حادا خلال العقد الماضي (مقابل 7.5% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2007). ومن الملائم الاستثمار في هذه المجالات من أجل دعم الأهداف الإنمائية وجهود التنويع الاقتصادي. وتشير التقديرات إلى أن الاستثمارات العامة في السعودية مقاربة في كفاءتها للمتوسط العالمي، ولكنها أدنى مقارنة بالبلدان المتقدمة المصدرة للسلع الأولية مثل أستراليا وكندا وشيلي والنرويج. ونظرا لحجم برنامج الاستثمارات العامة، فقد تترتب على زيادة كفاءته وفورات ضخمة. ولذلك ينبغي مراجعة عمليات اختيار المشروعات والرقابة عليها وتقييمها بغرض ضمان فعاليتها بالدرجة الكافية، إلى جانب مراجعة المشروعات الجارية للتأكد من أنها ترتبط ارتباطا وثيقا بالأهداف الإنمائية وتحققها بكفاءة، وذلك بهدف تحقيق مزيد من الوفورات في ميزانية الإفناق الرأسمالي.

21- **وافقت الحكومة على الحاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة تدريجيا وأكدت أنها بدأت بالفعل في تنفيذ تدابير على جانبي الإيرادات والمصروفات.** وقد طلب مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية من الوزارات عرض مقترحات لخفض المصروفات، بما في ذلك من خلال إعادة ترتيب أولويات الإفناق الرأسمالي، كما قام بخفض المستوى الحدي للموافقة على تكلفة المشروعات الجديدة من 300 مليون ريال سعودي إلى 100 مليون ريال سعودي. كذلك تم تقليص حجم الخطط المقررة لبناء ملاعب رياضية جديدة. وعلى جانب الإيرادات، يُنظر حاليا في إصلاح أسعار الطاقة المفروضة على المستخدمين في القطاعات التجارية والصناعية. ويعد موافقة مجلس التعاون الخليجي في الآونة الأخيرة على إطار لتطبيق ضريبة القيمة المضافة (وضريبة مكس على التبغ)، يمكن للمملكة العربية السعودية الآن البدء في وضع نظام ضريبة القيمة المضافة

الخاص بها. ومن المقرر فرض ضريبة على الأراضي الفضاء، ويمكن استخدامها في تمويل الإنفاق على مساكن الشرائح منخفضة الدخل. وبوجه عام، ترى الحكومة أنها ستكون قادرة على خفض عجز المالية العامة لعام 2015 عن التقديرات التي أعدها خبراء الصندوق.

22- أشارت الحكومة إلى أنها تخطط إصدار سندات دين بغرض تمويل العجز. وكانت الحكومة تعتمد حتى الآن في تمويل العجز على الودائع لدى مؤسسة النقد العربي السعودي، لذلك من المرجح أن يبدأ إصدار سندات الدين في النصف الثاني من العام. وفي ظل ما يلوح في الأفق من ارتفاع مستويات عجز المالية العامة، اتفق الخبراء على وجود مزايا لتمويل الدين الذي سيساعد على إبطاء تآكل الودائع الحكومية في الجهاز المصرفي، والاستفادة من بيئة التمويل المواتية، وبناء منحى عائد لدعم تطوير أسواق رؤوس الأموال المقترضة على المستوى المحلي.

الحفاظ على الاستقرار المالي في حالة تباطؤ النمو

23- من المرجح أن تواجه البنوك مزيداً من التحديات خلال الفترة المقبلة. ففي ظل اعتماد الاقتصاد بشكل كبير على النفط - إما مباشرة أو بشكل غير مباشر من خلال الإنفاق الحكومي - يصعب على البنوك السعودية التي تمثل الجزء الأكبر من النظام المالي (الملحق الثاني) أن تتنوع محافظها الائتمانية. فالأنشطة في قطاعات البناء والتجارة والتصنيع، التي تمثل 40% من مجموع الإقراض المصرفي، ترتبط ارتباطاً وثيقاً بدورة النفط، كما أن الميزانيات العمومية في قطاع البناء أضعف من بقية القطاعات.

24- غير أنه كان هناك اتفاق بين الحكومة والخبراء على أن البنوك لديها المقومات اللازمة لمواجهة تباطؤ النمو. فأرباح القطاع المصرفي والاحتياطيات الرأسمالية الوقائية قوية (بلغ متوسط العائد على الأصول قبل الضرائب 2.5%)، كما بلغت نسبة كفاية رأس المال 17.9% في نهاية عام 2014) ونسبة القروض المتعثرة منخفضة (1.1% من مجموع القروض). وحسب تقديرات الخبراء التي تم إعدادها استناداً إلى البيانات المتاحة للجمهور عن 12 بنكا بصورة منفردة، من المرجح أن ترتفع القروض المتعثرة إلى حد ما في الأجل المتوسط (إلى حوالي 2.8%) في ظل تراجع أسعار النفط والتباطؤ المتوقع في نمو القطاع الخاص، ولكن البنوك لديها ما يكفي ويزيد من المخصصات المجنبية لتغطية خسائر القروض وسوف تظل نسب رأس المال مستقرة بالتالي. ويبدو أيضاً أن الميزانيات العمومية للبنوك قادرة على التغلب على أوضاع اقتصادية أكثر تردداً من توقعات الخبراء في السيناريو الأساسي. ونظراً لمراكز السيولة القوية في البنوك، فإنها لن تواجه أي ضغوط شديدة على السيولة إلا في حالة حدوث موجة كبيرة من سحب الودائع وهو ما لم يحدث في الفترات السابقة التي شهدت تراجع أسعار النفط.

25- وأشارت مؤسسة النقد العربي السعودي إلى تنفيذ عدد من الإصلاحات المهمة بهدف تعزيز القطاع المصرفي. فالتقدم مستمر نحو تنفيذ التوصيات الواردة في تحديث تقرير برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2011 (الملحق الثالث) ومتطلبات بازل 3 الخاصة برأس المال. كذلك تم نشر منهجية خاصة بالبنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي، وسوف يتعين على تلك البنوك الالتزام بالمنهجية بدءاً من يناير 2016. ويجري حالياً وضع إطار الاحتياطيات الرأسمالية الوقائية المعاكسة للاتجاهات الدورية تمشياً مع مبادئ بازل التوجيهية. وتم إعداد مشروع نظام يهدف إلى تعزيز نظام تعافي البنوك المتعثرة وتسوية أوضاعها. وبالنسبة لمخاطر التركيز، تم وضع حد أقصى للانكشافات الكبيرة المجمعة يبلغ 400% من رأس المال، كما سيتم خفض الحدود القصوى للانكشاف أمام المقرض الواحد من 25% من رأس المال في الوقت الحالي إلى

15% في عام 2019. كذلك فُرضت نسبة تحدد حجم القرض السكني إلى قيمة العقار الممول في نوفمبر 2014 وتبلغ 70% (وكانت القروض العقارية في السابق تمنح غالبا بقيمة 100% من قيمة العقار)، ويجري حاليا مراقبة تأثير هذه النسبة على النشاط العقاري والإقراض السكني. وأخيرا، سيتم إنشاء صندوق للتأمين على الودائع في يناير 2016 مع تنمية موارده بصورة تدريجية. والغرض من هذا الصندوق هو تأمين الودائع في البنوك المشاركة بحد أقصى 200 ألف ريال سعودي. وأشارت مؤسسة النقد العربي السعودي أيضا إلى أن قيام عدة بنوك عالمية بخفض حجم مخاطرها نتيجة تعزيز تنفيذ المعايير التنظيمية العالمية والعقوبات الاقتصادية والتجارية لم يكن له تأثير يُذكر على البنوك السعودية، ولكنها ترى أنه من اللازم إقامة حوار بين البنوك والجهات التنظيمية للتأكد من عدم تسبب ذلك في أي مشكلة بالنسبة للبنوك المحلية والإقليمية.

26- **وحددت مؤسسة النقد العربي السعودي الخطوات التي يتم اتخاذها حاليا بغرض تعزيز إطار السلامة الاحترازية الكلية.** فقد تم إنشاء نظام لمؤشرات الإنذار المبكر. ويجري حاليا وضع إطار رسمي للحد الأدنى الإلزامي لرأس المال اللازم للحفاظ على السلامة الاحترازية الجزئية (ويطبق هذا الحد في الوقت الحالي في إطار عملية الرقابة المصرفية ويفوق الحدود الإلزامية التي وضعتها اتفاقية بازل)، إلى جانب تحديد الأحداث التي يلزم عند وقوعها استخدام الاحتياطات الرأسمالية الوقائية المعاكسة للاتجاهات الدورية في اقتصاد يعتمد على النفط مثل الاقتصاد السعودي. كذلك تم إنشاء لجنة رفيعة المستوى تُعنى بالاستقرار المالي داخل مؤسسة النقد العربي السعودي بهدف مراقبة مخاطر القطاع المالي. وسوف يدعم تقرير الاستقرار المالي الأول الذي نشر مؤخرا هذا الإطار، كما سيجعل عمليات السياسات أكثر شفافية أمام الجمهور والأسواق المالية.

27- **واقترح خبراء الصندوق وضع إطار رسمي لسياسة السلامة الاحترازية الكلية للاسترشاد به في استخدام السياسات على نحو معاكس للاتجاهات الدورية.** وإلى جانب الخطوات التي تم اتخاذها بالفعل، ينبغي وضع إطار رسمي يضمن التنسيق وتوزيع المسؤوليات بين مؤسسة النقد العربي السعودي وهيئة السوق المالية ووزارة المالية، وذلك بهدف تعزيز عملية صياغة سياسة السلامة الاحترازية الكلية وتنفيذها داخل المؤسسات وفيما بينها. وينبغي تقييم مدى موثوقية مؤشرات الإنذار المبكر في الكشف عن الضغوط النظامية المحتملة بهدف تحديد الحالات التي يلزم فيها استخدام مجموعة كبيرة من سياسات السلامة الاحترازية الكلية على نحو معاكس للاتجاهات الدورية. وينبغي أن يتضمن الإطار إرشادات توجيهية بشأن توقيت وكيفية تشديد أو تيسير سياسات السلامة الاحترازية الكلية، مع الالتزام بمعايير السلامة الاحترازية الجزئية للحفاظ على الثقة ودرجة ملائمة من المرونة في مواجهة الصدمات المستقبلية. وينبغي عند وضع معايير السلامة الاحترازية الجزئية أخذ في الاعتبار عدم التنوع الاقتصادي ومخاطر التركيز. كذلك فإن سد فجوات البيانات من شأنه مساعدة مؤسسة النقد العربي السعودي على تعزيز نظام مراقبة المخاطر - سيكون من المفيد للغاية إعداد مؤشر لأسعار العقارات ومؤشرات لقياس نشاط السوق لمراقبة المخاطر الناشئة عن الإقراض العقاري.

28- **وقد أوصى خبراء الصندوق بزيادة اعتماد مؤسسة النقد العربي السعودي على استخدام سياسات السلامة الاحترازية الكلية المعاكسة للاتجاهات الدورية.** وقد أكدت مؤسسة النقد العربي السعودي أنها قامت بالفعل باستخدام نسب رأس المال ورسد المخصصات والحدود الدنيا الإلزامية للاحتياطات على نحو معاكس للاتجاهات الدورية خلال الدورات المالية السابقة، دون أن يكون ذلك في إطار رسمي. ويتطلب صرف أرباح أسهم البنوك أيضا موافقة مسبقة من مؤسسة النقد العربي السعودي، مما ساعد على الاحتفاظ باحتياطات رأسمالية وقائية قوية. وقد ساهمت مجموعة أخرى من أدوات السلامة الاحترازية الكلية في تحقيق الاستقرار المالي، وإن كانت هذه الأدوات لم تخضع للتعديل بمرور الوقت. وأشار خبراء الصندوق إلى أنه استنادا إلى التجارب الدولية فإن زيادة استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية على نحو معاكس للاتجاهات الدورية قد

تساعد في الحد من تراكم المخاطر النظامية في القطاع المالي خلال فترات ارتفاع أسعار النفط والحماية من الاضطرابات التي تؤثر على الخدمات المالية خلال فترات هبوط أسعار النفط. وإلى جانب أدوات السلامة الاحترازية الكلية التي تستخدمها مؤسسة النقد العربي السعودي في الوقت الحالي، يمكن أيضا فرض حدود قصوى معاكسة للاتجاهات الدورية على الانكشافات أمام القطاعات بهدف الحد من تأثير القطاع المالي بقطاعات معينة تكون عرضة للتأثر بمخاطر الإنفاق الحكومي أو تحركات أسعار الأصول.

29- وكان هناك اتفاق على إمكانية النظر في تيسير سياسات السلامة الاحترازية الكلية في حالة تحقق مخاطر التطورات المعاكسة المؤثرة على الآفاق وظهور ضغوط نظامية. وأشار الخبراء إلى أن مراقبة عدد من المؤشرات عالية التواتر عن كثب قد يساعد في تقييم المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي. ويجب أن يعتمد قرار تيسير سياسات السلامة الاحترازية الكلية بدرجة كبيرة على التقدير الشخصي استنادا إلى المعلومات السوقية والتقييمات الرقابية واختبارات القدرة على تحمل الضغوط. وفي إطار سياسات السلامة الاحترازية الكلية، يتعين لدى تيسير أدوات السلامة الاحترازية الكلية مراعاة الحيز المتاح للتصرف من خلال السياسات ومصدر الضغوط النظامية - إذا أشار التقييم إلى توافر حيز للتصرف من خلال السياسات وكانت ضغوط السيولة هي مصدر الضغوط في القطاع المصرفي، سيكون من الملائم البدء بتخفيف متطلبات الاحتياطي الإلزامي. وإذا ثبت عدم كفاية هذا الإجراء، يمكن أيضا تخفيف متطلبات نسبة القروض إلى الودائع. وتعزيز إطار التنبؤات لدى مؤسسة النقد العربي السعودي سوف يساعدها في إدارة السيولة في الجهاز المصرفي. وإذا كانت الضغوط مؤثرة على جودة الأصول، يمكن السماح في البداية بخفض المخصصات الديناميكية بهدف استيعاب الخسائر. ومن شأن وضع إطار للاحتياطيات الرأسمالية الوقائية المعاكسة للاتجاهات الدورية أن يتيح خفض الحد الإلزامي لتلك الاحتياطيات، وذلك في حالة وجود حاجة إلى استخدام تلك الاحتياطيات عقب تراجع مستوى المخصصات الديناميكية. وفي الوقت نفسه، سيظل من الضروري وجود رقابة قوية على القطاع المالي لضمان كفاية احتياطيات رأس المال والسيولة المتبقية. وفي رأي مؤسسة النقد العربي السعودي أن ارتفاع المستويات الحالية للاحتياطيات الوقائية من رأس المال والسيولة يتيح المجال لتيسير سياسات السلامة الاحترازية الكلية في حالة وجود حاجة لذلك.

30- ويتعين توسيع نطاق تغطية سياسات السلامة الاحترازية الكلية ليشمل قنوات التسرب المحتملة. وقد أشار خبراء الصندوق إلى أن أدوات السلامة الاحترازية الكلية المطبقة حاليا على البنوك المحلية فقط ينبغي أن يمتد تطبيقها أيضا إلى المؤسسات غير المصرفية والفروع الأجنبية. وبالنسبة للاحتياطيات الرأسمالية الوقائية، يمكن أن تساعد شروط المعاملة بالمثل (في إطار بازل 3) على ضمان التعاون بين بلد الموطن والبلد المضيف في الحد من تسرب الفروع الأجنبية من نطاق تطبيق أدوات السلامة الاحترازية الكلية. ويمكن كذلك توسيع نطاق تطبيق حدود نسبة خدمة الدين إلى الدخل ليشمل إلى جانب القروض الشخصية والاستهلاكية جميع مدفوعات خدمة الدين التي يؤديها المقترض الواحد، كما يمكن توسيع نطاق تطبيق نسبة القرض إلى القيمة ليشمل قروض العقارات التجارية (تطبق النسبة في الوقت الحالي على القروض السكنية) أو غير ذلك من قروض واستثمارات الشركات المضمونة بعقارات. وقد أشارت مؤسسة النقد العربي السعودي إلى أنها تنظر حاليا في توسيع نطاق تطبيق حدود نسبة خدمة الدين إلى الدخل.

31- وقد رحب خبراء الصندوق بالجهود المبذولة لتعزيز تنظيم القطاع المالي غير المصرفي، وتطوير أسواق رأس المال، وتعزيز آليات حماية المستهلك والإدماج المالي، وتحسن فعالية نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وفيما يلي بعض التدابير المقررة أو التي بدأ تنفيذها بالفعل:

الإقراض السكني وتنظيم المؤسسات المالية غير المصرفية: حصل 14 بنكا وخمس شركات تمويل على تراخيص تمويل عقاري، كما حصلت 16 شركة تمويل أخرى على ترخيص بمزاولة أنشطة تمويلية أخرى. وفي ظل ارتفاع حجم الإقراض العقاري بحوالي 70% (وهو يمثل حاليا 12% من حجم الإقراض المصرفي) خلال العامين الماضيين، يمكن أن تساعد نسبة القرض إلى القيمة التي تم تطبيقها مؤخرا (على المؤسسات المصرفية وغير المصرفية) في الحد من المخاطر الناشئة، وإن كان يتعين تقييم تأثيرها بصفة منتظمة. وبالنسبة للتأمين، عملت مؤسسة النقد العربي السعودي على تحسين السلامة المالية للقطاع بهدف حماية المستهلكين وضمان قدرة الشركات على تلبية الطلب المستقبلي على منتجات التأمين.

تطوير أسواق رأس المال: تفتقر أسواق رأس المال المقترض في المملكة العربية السعودية إلى التطوير في الوقت الحالي، حيث يمثل عدم وجود منحى عائد قياسي للدين السيادي عائقا أمام تطوير الأسواق. ويمكن أن تساعد عملية إصدار أدوات الدين السيادي المقررة في الوقت الحالي على بناء منحى عائد لدعم تطوير الأسواق. ومن شأن وجود سوق سندات عميقة وسائله زيادة خيارات التمويل المتاحة أمام الشركات، وزيادة خيارات الاستثمار أمام المدخرين، ودعم النمو. وفي الوقت نفسه، تم فتح أسواق الأسهم أمام المستثمرين الأجانب المؤهلين الذين يسمح لهم في الوقت الحالي بتنفيذ استثمارات مباشرة تخضع لحدود قصوى معينة (بدأ تطبيق الحدود اعتبارا من 15 يونيو 2015). ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى توسيع قاعدة المستثمرين وزيادة استقرار السوق التي يسيطر عليها حاليا المستثمرون الأفراد والمؤسسات الاستثمارية التابعة للقطاع العام (صندوق الاستثمارات العامة والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية والمؤسسة العامة للتقاعد - الشكل البياني 9).

حماية المستهلك والإدماج المالي: تتخذ الحكومة في الوقت الحالي خطوات نحو زيادة الشفافية بشأن الرسوم المصرفية. ووفقا لأغلب المؤشرات، فإن الخدمات المالية أقل توافرا في المملكة العربية السعودية مقارنة بنظرائها في مجموعة العشرين (الشكل البياني 10) ولكن يجري في الوقت الحالي توسيع نطاق توافر الخدمات المالية، بما في ذلك من خلال زيادة توافر الخدمات المالية المتاحة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في المناطق الأقل تقدما في البلاد. فضلا على ذلك، يستلزم برنامج حماية الأجور الذي يجري تطبيقه في الوقت الحالي أن يكون للمواطنين والوافدين العاملين في القطاع الخاص حسابات مصرفية.

نظام مكافحة غسل الأموال/تمويل الإرهاب: حصلت المملكة العربية السعودية مؤخرا على صفة مراقب في فرقة العمل لإجراءات المالية المعنية بغسل الأموال. وعقب الموافقة على نظام منع تمويل الإرهاب في عام 2013، عملت مؤسسة النقد العربي السعودي مع البنوك على تحديد أوجه الضعف في الأطر المطبقة لدى تلك البنوك من خلال عمليات المراجعة والتدقيق المواضيعية. وقد ازدادت مستويات تعيين العاملين بشكل كبير لمراقبة الامتثال داخل البنوك وفي مؤسسة النقد العربي السعودي.

الاستقرار الخارجي وسعر الصرف

32- تشير تقييمات خبراء الصندوق إلى أن وضع الحساب الجاري متسق بوجه عام مع أسس الاقتصاد في عام 2014 (الملحق الرابع). غير أنه من المتوقع أن يكون مستواه دون المعايير التقديرية المعدة لعام 2015، وهو ما يعود في الأساس إلى العجز الكبير في المالية العامة، مما سيستلزم بالتالي إجراء تصحيح كبير لضبط أوضاع المالية العامة بمرور الوقت بهدف تحقيق الاتساق بين الحساب الجاري وأسس الاقتصاد. وأشارت الحكومة إلى ضرورة توخي الحرص في تفسير تقييمات المركز الخارجي القائمة على استخدام النماذج في ظل أوجه عدم اليقين التي تشوب هذه النماذج، لا سيما في حالة أحد أكبر البلدان المصدرة للنفط مثل المملكة العربية السعودية. وأشارت كذلك إلى أن عجز المالية العامة ناتج عن الاستثمارات

الضخمة في قطاعات البنية التحتية والصحة والتعليم التي ستحقق مكاسب ضخمة على مستوى النمو، واعتبرت أن قوة الميزانية العمومية الخارجية والانكشاف المحدود أمام التدفقات الرأسمالية من عوامل تخفيف المخاطر.

33- وفي ظل مرونة سوق العمل، أضفى ربط سعر الصرف مصداقية على السياسة النقدية وساعد في تراجع مستوى التضخم وانخفاض التقلبات في معدل التضخم. غير أنه مع ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي، ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بحوالي 14% خلال العام الماضي بينما تراجعت معدلات التبادل التجاري بما يزيد على 30% خلال عام 2014-2015. وستكون لزيادة مرونة سعر الصرف آثار إيجابية على استقرار إيرادات المالية العامة مقيسة بالقيمة الاسمية للريال السعودي، كما ستتيح زيادة استقلالية سياسة سعر الفائدة، ولكن بسبب هيكل الاقتصاد (الاعتماد الكبير على الصادرات النفطية ومحدودية الصناعات التنافسية المستوردة التي تعتمد في كل الأحوال على مدخلات مستوردة، بما في ذلك مدخل العمل) فإن آثارها الإيجابية على القدرات التنافسية ستكون محدودة للغاية وقد تتسبب في زيادة تقلبات معدل التضخم. كذلك من شأن إلغاء ربط العملة أن يؤدي أيضا إلى تقويض ركيزة نقدية ذات مصداقية وسيكون له تأثير سلبي على درجة اليقين بشأن عمليات التجارة والاستثمار.

34- وثمة اتفاق بين الحكومة وخبراء الصندوق على أن نظام ربط سعر الصرف لا يزال ملائما للاقتصاد السعودي. ومع هذا، اقترح الخبراء مراجعة الربط بصفة دورية (بالتنسيق مع اقتصادات مجلس التعاون الخليجي الأخرى) للتأكد من أنه سيظل ملائما في ظل تطور هيكل الاقتصاد السعودي بسبب الإصلاحات الجارية في سوق العمل والجهود المبذولة لزيادة التنوع. وفي الوقت نفسه، فإن الإصلاحات التي من شأنها دعم التحول إلى نظام أكثر مرونة، إذا كان ذلك ملائما في المستقبل، هي إصلاحات مرغوبة في حد ذاتها ويمكن الاستمرار فيها (تتضمن هذه الإصلاحات تعزيز إدارة السيولة، وتعزيز انتقال آثار السياسة النقدية من خلال تطوير أسواق المال والدين، وتحسين جودة البيانات المتاحة عن انكشافات الشركات بالعملة الأجنبية).

باء- مواصلة الإصلاحات بهدف إدارة الضغوط الديمغرافية وضمان تحقيق نمو احتوائي قابل للاستمرار

توفير فرص عمل جديدة للمواطنين

35- في ظل انضمام أعداد كبيرة من الشباب إلى القوى العاملة كل عام، فإن توفير عدد كاف من الوظائف المنتجة والمجزية للمواطنين في القطاع الخاص أصبح تحديا ملحا. ولا تتمثل المشكلة في توفير فرص عمل جديدة في القطاع الخاص - فمعدلات توظيف العمالة تنمو بصورة قوية - ولكن في أن معظم هذه الوظائف تم شغلها بموظفين وافدين. ويعد المعدل الكلي للبطالة بين المواطنين البالغ 11.7% مرتفعا ويحجب وراءه تفاوتات كبيرة بين الجنسين والفئات العمرية (الإطار 3). فبرغم تدني نسبة مشاركة المرأة في القوى العاملة، بلغ معدل بطالة الإناث 33% في نهاية عام 2014. وتجاوز معدل البطالة بين الشباب 40% وأخذ يتزايد بمرور الوقت. ومع زيادة نسبة مشاركة المرأة في القوى العاملة، وتجاوز نسبة السكان دون سن 19 عاما 35%، فسوف تشهد هاتان الشريحتان من القوى العاملة زيادة سريعة، مما يؤكد الضرورة الملحة لتوفير فرص عمل جديدة للمواطنين في القطاع الخاص.

36- وقد أشارت الحكومة إلى أنها ستواصل تنفيذ استراتيجية إصلاح سوق العمل بهدف زيادة عدد المواطنين العاملين في القطاع الخاص. وتهدف الإصلاحات إلى زيادة قدرة المواطنين السعوديين على المنافسة في سوق العمل الخاص، وجعل وظائف القطاع الخاص أكثر جذبا للمواطنين، وإلزام الشركات الخاصة بتوظيف المواطنين أو تشجيعها على ذلك. ويمكن تقسيم هذه المبادرات إلى خمسة مجالات:

- **إلزام شركات القطاع الخاص بالامتثال للحد الأدنى لمعدلات توظيف المواطنين السعوديين كجزء من القوى العاملة لديها:** ويلزم برنامج "نطاقات" الشركات بالالتزام بنسب سعودية محددة تختلف حسب القطاع وحجم الشركة. واستخدم هذا البرنامج أيضا في فرض حد أدنى لأجور المواطنين بحكم الواقع يبلغ 3 آلاف ريال سعودي شهريا.
- **مساعدة المواطنين على تطوير المهارات اللازمة للعمل في القطاع الخاص:** وقد تمت زيادة الإنفاق على التعليم والتدريب بدرجة كبيرة، إلى جانب تزايد عدد خريجي الجامعات. وتم أيضا فتح كليات التميز التي تركز على مهن معينة بهدف إكساب المهارات المحددة للعمل في هذه القطاعات.
- **معالجة فجوة الأجور بين العاملين السعوديين والوافدين:** يجري في الوقت الحالي اتخاذ عدد من التدابير تهدف إلى سد الفجوة بين أجور الأجانب وأجر القبول الذي يحصل عليه السعوديون. ويستفيد السعوديون من دعم الأجور ومنح خصوم على ضريبة الاجور، كما تم فرض رسوم شهرية على العاملين الوافدين. ومن المرجح أن تؤدي زيادة حرية انتقال العاملين الوافدين في إطار برنامج نطاقات إلى ارتفاع أجورهم بمرور الوقت.
- **مساعدة المواطنين في البحث عن وظائف:** يقدم برنامج "حافظ" دعما ماليا للباحثين عن وظائف. كذلك يجري حاليا تقديم خدمات توظيف، إلى جانب تنفيذ برنامج تأمينات البطالة.
- **الحد من القيود التنظيمية المطبقة وتحسين ظروف العمل:** تم تيسير اللوائح المنظمة لتوظيف الإناث، مع فتح عدد أكبر من القطاعات لعمل المرأة. وتناقش في الوقت الحالي مقترحات تهدف إلى خفض عدد ساعات العمل الأسبوعي في القطاع الخاص من 45 ساعة إلى 40 ساعة والحد من عمل المحال التجارية حتى ساعات متأخرة من الليل، مما سيشجع تعيين موظفين من الإناث.

37- وأشار خبراء الصندوق إلى أنه بالرغم من ارتفاع عدد المواطنين السعوديين العاملين بالقطاع الخاص في السنوات الأخيرة، يمكن بذل مزيد من الجهود بهدف تحسين الحوافز التي تشجع توظيفهم في القطاع الخاص. وقد ارتفعت أيضا معدلات التوظيف في القطاع العام ارتفاعا كبيرا، ولا تزال معدلات البطالة مرتفعة. ونظرا لعدم وجود بيانات كافية، يصعب إجراء مقارنة شاملة بين معدلات الأجور في القطاع العام والقطاع الخاص، ولكن ثمة ميل واضح من الكثير من السعوديين، لا سيما ذوي المهارات المنخفضة، نحو القطاع العام، حيث يعتبرونه أكثر جذبا من القطاع الخاص من حيث التعويضات وعدد ساعات العمل. وهذه العمالة بالتالي ليس لديها أي حافز على الاستثمار في المهارات اللازمة للعمل في القطاع الخاص. وإذا استمر القطاع العام في توفير عدد كبير من الوظائف، قد يؤدي ذلك إلى تناقص فعالية برامج سوق العمل وتقويض مركز المالية العامة. وإعلان الحكومة عن سياسة واضحة مفادها أن فرص التوظيف بالقطاع العام ستكون محدودة للغاية مستقبلا، سيساعد ذلك في تشكيل التوقعات بشأن فرص التوظيف وتشجيع مزيد من البحث عن وظائف القطاع الخاص واكتساب مهارات في المجالات المهمة. وفي ظل ارتفاع عدد الشباب الذي يدخل سوق العمل كل عام، ترى الحكومة أن توفير عدد كبير من الوظائف في القطاع الخاص سيكون أمرا ضروريا لترشيد التوظيف في القطاع العام.

38- وسوف تترتب على زيادة توظيف المواطنين بالقطاع الخاص انعكاسات اقتصادية كلية بمرور الوقت. فتوافر عمالة واعدة منخفضة الأجر في القطاع الخاص شكل دعماً للتنمية الاقتصادية السريعة خلال العقود الأربعة الماضية. وساعد كذلك في احتواء ضغوط التكلفة خلال فترات النمو القوي، وبالتالي في تسجيل معدلات تضخم منخفضة نسبياً وتحقيق ارتفاع طفيف في سعر الصرف الحقيقي وإضفاء مرونة على اقتصاد يعتمد نظام سعر الصرف المربوط. ومع تحول هيكل سوق العمل في القطاع الخاص إلى الاعتماد بدرجة أكبر على المواطنين، فقد ترتفع التكلفة ويصبح التضخم أكثر تأثراً بفجوة الناتج المحلي غير النفطي. ومن ناحية أخرى، إذا أدى تناقص العمالة الوافدة المتاحة إلى التشجيع على زيادة الاستثمارات وزاد مستوى الإنتاجية مع دخول مواطنين ذوي مهارات أعلى في القطاع الخاص، فقد يساعد ذلك على موازنة تأثير ارتفاع تكاليف الأجور.

التنوع الاقتصادي

39- تواصل الحكومة الإصلاحات الهادفة إلى زيادة التنوع الاقتصادي. فقد تم تنفيذ عدد كبير من الإصلاحات الهيكلية، بما في ذلك استثمارات ضخمة في رأس المال البشري والبنية التحتية المادية، وتحسين بيئة الأعمال (الشكل البياني 11). وتدعم السياسات المالية أيضاً تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال توسيع نطاق فرص التمويل المتاحة لها، بما في ذلك عن طريق إنشاء وحدات في البنوك مختصة بخدمة المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وبرنامج "كفالة" لضمان القروض، وتحسين إمكانات الحصول على المعلومات الائتمانية من خلال "سمة" السعودية للمعلومات الائتمانية، وهو المكتب الوطني للاستعلام الائتماني. ويوجه أعم، تعمل وزارة التجارة والصناعة على تحسين آليات تنسيق وتعزيز الدعم المقدم إلى قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة. وبالنسبة للمجالات الأخرى، بدأ العمل على وضع نظام إيسار جديد ويجري حالياً تعزيز إنفاذ العقود. وبدأت مجدداً خصخصة المؤسسات المملوكة للدولة ببيع جزء من حصة الحكومة في البنك الأهلي التجاري. وتركز الحكومة حالياً على تطوير المجمعات الصناعية قرب مناطق إنتاج النفط والتعدين، والمشروعات المشتركة في قطاعات التكرير والتعدين والبتروكيماويات والسيارات والصناعات الصيدلانية والصيرفة.

40- غير أنه لم يتم تطوير حوافز التنوع بشكل كامل. فالنمو السريع في الإنفاق من المالية العامة خلال العقد الماضي يعني أن معظم الشركات في المملكة العربية السعودية كانت قادرة على تحقيق أرباح من العمل في قطاعات السلع والخدمات غير التجارية اعتماداً على الطلب من الحكومة وموظفي القطاع العام بدلاً من التنافس في قطاع السلع التجارية الذي ينطوي على مخاطر أكبر نسبياً مما قد يؤدي إلى زيادة الاستثمار والإنتاجية. ولذلك أيضاً انعكاسات على سوق العمل نظراً لأن الشركات تعتمد بالدرجة الأكبر على عمالة أجنبية منخفضة المهارة ومنخفضة الأجر وتوفر عدداً قليلاً من الوظائف مرتفعة الأجر وعالية الإنتاجية. والتحول نحو اقتصاد أكثر تنوعاً، وهو أحد الأهداف الرئيسية في خطة التنمية الوطنية العاشرة، سوف يقتضي تغيير هيكل الحوافز. وقد تتضمن الإجراءات التي يمكن اتخاذها في هذا الصدد إعادة توجيه الإنفاق العام وتعزيز دور تنافسية القطاع الخاص لتحفيز الشركات على التركيز على إنتاج السلع التجارية بدلاً من السلع غير التجارية. وفي الوقت نفسه، يمكن بزيادة التمويل والتأمين المتاحين للشركات الموجهة نحو التصدير أن يمكن تلك الشركات من الإنتاج في قطاع السلع التجارية الذي ينطوي على مخاطر أكبر.

الإسكان

41- تواصل الحكومة تنفيذ برنامجها الذي يهدف إلى توفير مساكن ميسرة التكلفة. ويمثل ذلك تحدياً كبيراً في ظل تزايد عدد السكان وارتفاع الأسعار المعلنة للمساكن في المدن الكبرى. فتشير التقديرات إلى أنه يتعين بناء 160 ألف إلى 180 ألف منزل جديد كل عام خلال الأعوام القليلة القادمة لتلبية الطلب المتزايد. وقد خصصت الحكومة 250 مليار ريال سعودي

للبرنامج من صندوق فائض الميزانية، وتواصل وزارة الإسكان توفير خيارات لدعم المشترين تتضمن تقديم قروض بدون فائدة (تصل إلى 500 ألف ريال سعودي)، وسداد الفائدة بالنيابة عن المقترض على القروض العقارية المقدمة من البنوك. ويتم تقديم الدعم للمشترين بناء على نظام نقاط يعطي الأفضلية إلى الأكثر احتياجاً. وعلى جانب العرض، تتضمن الخيارات المتاحة توفير أراض تابعة للقطاع العام بالمجان وفرض "رسوم على الأراضي غير المستغلة" بهدف زيادة الأراضي المتاحة لبناء المساكن.

42- وأكد خبراء الصندوق ضرورة ضمان تلبية الاحتياجات السكنية للمواطنين على نحو فعال من حيث التكلفة مع الحد قدر الإمكان من الاضطرابات التي قد تصيب أسواق العقارات والقروض العقارية الخاصة. ومن الملائم أن يكون الإسكان من أهم الأولويات على مستوى السياسات كما هو الحال، ولكن تكلفة البرنامج مرتفعة والعمل فيه يجري ببطء حتى الآن. وينبغي أن تتضمن تدابير زيادة العرض تعزيز دور الحكومة بوصفها جهة تنسيق وتنظيم وليس كجهة بناء للمساعدة في زيادة عرض المساكن على نحو يضمن فعالية التكاليف. وفي هذا السياق، من شأن تبسيط إجراءات التنظيم والموافقة بغرض زيادة الكفاءة أن يحسن آليات عمل أسواق العقارات الخاصة. وبالنسبة لدعم المشترين، ينبغي أن يكون التمويل موجهاً نحو من لا يستطيعون الحصول على تمويل من البنوك أو شركات التمويل، وأن يركز على شراء مساكن جديدة تجنباً لرفع أسعار العقارات مجدداً.

قضايا إحصائية

43- تُبذل الجهود المتواصلة التي تهدف إلى تعزيز الإحصاءات الاقتصادية. وقد تم نشر بيانات الحسابات القومية بعد تعديل سنة الأساس (إلى 2010) وتعرض بيانات وضع الاستثمار الدولي على صندوق النقد الدولي كل ثلاثة أشهر. ولكن لا يوجد مؤشر رسمي لأسعار العقارات، ولا توجد بيانات متاحة عن الاستثمار الأجنبي المباشر خلال السنوات الأخيرة، كما أن بيانات الائتمان التجاري غير مؤكدة، وبيانات الأجور متفرقة وغير متسقة، ويصعب توزيع الائتمان المقدم من البنوك التجارية حسب القطاع على نحو مفيد اقتصادياً بسبب وجود مكون ضخم غير مخصص، ولا يتم جمع بيانات عن أسعار الفائدة على الإقراض المصرفي، ولم يتم إلى الآن نشر بيانات المالية العامة حسب الصيغة الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001. وأشارت الحكومة إلى أنها تعتزم الاشتراك في المعيار الخاص لنشر البيانات في عام 2016.

تقييم خبراء الصندوق

44- تراجعت أسعار النفط بما يقارب 50% خلال العام الماضي، ورغم قيام المملكة العربية السعودية بزيادة إنتاجها من النفط خلال الشهور الأخيرة على عكس الفترات السابقة التي شهدت هبوطاً في أسعار النفط، انخفضت الإيرادات النفطية انخفاضاً ملموساً. ونظراً لاعتماد الاقتصاد على النفط، سيؤثر هذا التراجع في الإيرادات النفطية على القطاع الحقيقي والقطاع المالي. وقد تباطأ نمو الائتمان والودائع في الشهور الأخيرة، وتراجعت أرباح سوق الأسهم والشركات، كما انخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي. ويتوقع الخبراء نمو إجمالي الناتج الحقيقي بمقدار 2.8% هذا العام و2.4% في عام 2016، مقابل 3.5% في عام 2014. وتتساقط المخاطر التي تهدد آفاق النمو في الأساس من عدم اليقين بشأن الآفاق المستقبلية في سوق النفط، وعدم اليقين بشأن تأثير الإصلاحات الأخيرة على النمو، وتصاعد التوترات الإقليمية الذي قد يؤدي إلى تقويض الثقة.

45- ويتعين إجراء تصحيح تدريجي وكبير لأوضاع المالية العامة لوضع عجز المالية العامة على مسار تنازلي دائم. ويُتوقع أن يصل عجز المالية العامة إلى 19.5% من إجمالي الناتج المحلي هذا العام، ورغم تراجعه مع انقضاء بند النفقات غير المتكررة واستكمال عدة مشروعات رأسمالية ضخمة، فسوف يظل مرتفعاً في الأجل المتوسط بسبب السياسات الحالية.

ومن الضروري إجراء تصحيح كبير في المالية العامة على مدار عدة سنوات، مدعوما برصيد الميزانية الهيكلية، بغرض الحفاظ على استقرار مستوى الاحتياطيات المالية الوقائية والاقتراب بمركز الميزانية إلى المستوى اللازم لتحقيق العدالة بين الأجيال. وفي حالة عدم إجراء هذا التصحيح، ستندف الاحتياطيات المالية الوقائية سريعا، وستزداد المخاطر التي تهدد المالية العامة. وينبغي أن تتكون استراتيجية ضبط أوضاع المالية العامة من عناصر أساسية، ألا وهي تنفيذ إصلاحات شاملة في كفاءة استخدام الطاقة وأسعارها، وزيادة الإيرادات غير النفطية، ومراجعة المصروفات الرأسمالية والجارية بهدف زيادة الاتساق بين الإنفاق وأولويات السياسات، وتخفيض مجموع الأجور الحكومية. ومن الملائم إصدار سندات دين بهدف تمويل جزء من العجز في سياق تصحيح مسار سياسة المالية العامة.

46- ويتعين تنفيذ إصلاحات في إطار المالية العامة بغرض دعم عملية ضبط أوضاع المالية العامة. فينبغي أن تحتوي الميزانية السنوية على عرض كامل وواقعي للمصروفات المقررة خلال العام، بما في ذلك من صندوق فائض الميزانية. وسوف يساعد ذلك في تحسين الميزانية بوصفها أداة تعكس نوايا الحكومة على مستوى سياسة المالية العامة، ويسهم في زيادة كفاءة الإنفاق. وينبغي أن يكون إطار الميزانية السنوية متوسط الأجل وأن يحدد بوضوح الأهداف المالية العامة للحكومة، مع فصل المصروفات عن التقلبات قصيرة الأجل في الإيرادات النفطية وضمان اتساق مسار الإنفاق بمرور الوقت مع الاتجاهات السعريّة طويلة الأجل. وينبغي دمج أولويات الإنفاق الواردة ضمن خطة التنمية الوطنية الخمسية في إطار الميزانية متوسط الأجل وربطها بالميزانيات السنوية وتحديثها بانتظام. وسيدعم هذه التغييرات إنشاء وحدة مالية عامة كلية ونشر بيانات المالية العامة وفق الصيغة الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001.

47- وتتوافر للقطاع المصرفي مقومات قوية تتيح له التغلب على تراجع أسعار النفط وضعف النمو. فمستوى الأرباح والسيولة والاحتياطيات الرأسمالية الوقائية قوي، والقروض المتعثرة منخفضة. ورغم أن تصحيح أوضاع المالية العامة وتباطؤ نمو القطاع الخاص سينتج عنهما على الأرجح ارتفاع طفيف في القروض المتعثرة في الأجل المتوسط، فإن المخصصات المصرفية أعلى مما يكفي لتغطية خسائر القروض كما أن نسب رأس المال ستظل مستقرة. ويبدو أيضا أن الميزانيات العمومية للبنوك قادرة على مواجهة أوضاع اقتصادية أكثر تردبا. ويجدر الترحيب باستمرار مؤسسة النقد العربي السعودي في إصلاحاتها الهادفة إلى تعزيز التنظيم والرقابة في القطاع المالي.

48- ويمكن تعزيز إطار سياسة السلامة الاحترازية الكلية بهدف تخفيف حدة المخاطر التي تواجه القطاع المالي على نحو معاكس للاتجاهات الدورية. وقد وضعت مؤسسة النقد العربي السعودي أدوات سياسة السلامة الاحترازية الكلية وكانت من أولى المؤسسات التي استخدمتها. وتم استخدام بعض الأدوات على نحو معاكس للاتجاهات الدورية، بينما لم يتغير البعض الآخر بمرور الوقت. وبتزايد استخدام أدوات السلامة الاحترازية الكلية على نحو معاكس للاتجاهات الدورية وربط هذه الأدوات بالمخاطر النظامية في القطاع المالي، سوف تتمكن مؤسسة النقد العربي السعودي من الحد من الآثار المحتملة لدورات أسعار النفط والأصول على الاستقرار المالي. وإنشاء مجلس رسمي معني بسياسة السلامة الاحترازية الكلية يضم في عضويته مؤسسة النقد العربي السعودي وهيئة السوق المالية ووزارة المالية سيساعد في ضمان تنسيق السياسات وقد يكون له دور في توجيه القرارات بشأن توقيت تشديد أو تيسير السياسات. ويجب أن تعتمد القرارات بدرجة كبيرة على الحكم التقديري استنادا إلى مؤشرات الإنذار المبكر والمعلومات السوقية والتقييمات الرقابية واختبارات القدرة على تحمل الضغوط. ويجوز تيسير سياسات السلامة الاحترازية الكلية في حالة تعرض القطاع المالي لضغوط ووجود حيز متاح للتصرف من خلال السياسات.

49- ولا يزال ربط سعر الصرف ملائماً نظراً لطبيعة هيكل الاقتصاد السعودي. ففي ظل مرونة سوق العمل، أضفى ربط سعر الصرف المصدقية على السياسة النقدية وأدى إلى تراجع التضخم، في حين أن زيادة مرونة سعر الصرف كانت ستحقق مزايا قليلة بسبب هيكل الاقتصاد. غير أنه سيتعين ضبط أوضاع المالية العامة بهدف دعم نظام الربط في الأجل الطويل. ونظراً للتغيرات الهيكلية الجارية في سوق العمل والجهود المبذولة لزيادة التنوع، ينبغي مراجعة نظام الربط بصفة دورية بالتنسيق مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى بما يضمن أنه سيظل ملائماً.

50- ويؤدي تراجع أسعار النفط إلى زيادة التأكيد على أهمية إصلاحات سوق العمل وغيرها من الإصلاحات الهيكلية التي تهدف إلى تحويل نقطة ارتكاز النمو من القطاع العام إلى القطاع الخاص.. وتواصل السياسات تعزيز بيئة الأعمال، ولكن يتعين تعديل الحوافز المقدمة إلى الشركات بحيث تركز بدرجة أكبر على إنتاج السلع التجارية بدلاً من السلع غير التجارية في القطاع غير النفطي. كذلك فإن الحد من عدد الوظائف المتاحة في القطاع العام أمر ضروري لتحفيز العاملين على اكتساب المهارات اللازمة للعمل في الوظائف عالية الإنتاجية في القطاع الخاص. ويتعين مواصلة الجهود بهدف تعزيز التعليم والتدريب.

51- وتحقق تقدم كبير نحو تحسين جودة الإحصاءات الاقتصادية الرئيسية وتوافرها. ولكن لا تزال هناك حاجة إلى مزيد من التقدم في هذا الصدد، لا سيما في مجالات إحصاءات مالية الحكومة والإحصاءات النقدية والعقارات وسوق العمل. وتعتزم الحكومة الاشتراك في المعيار الخاص لنشر البيانات في عام 2016، وهو أمر جدير بالترحيب، ولكن التقدم في المجالات الإحصائية الأخرى مهم أيضاً وسيهم في إتاحة مزيد من المعلومات للاسترشاد بها في عملية صنع السياسات. ومن شأن استمرار التعاون الوثيق مع المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية أن يدعم مواصلة تعزيز الإحصاءات الاقتصادية المحلية.

52- ويوصى بإجراء مشاورات المادة الرابعة القادمة على أساس الدورة الاعتيادية البالغة 12 شهراً.

المملكة العربية السعودية: مصفوفة تقييم المخاطر ¹		
التأثير المتوقع على الاقتصاد في حالة تحقق المخاطر	احتمالية تحقق المخاطر	طبيعية/مصدر المخاطر الرئيسية
مرتفعة		
يؤدي حدوث تراجع دائم في أسعار النفط بنسبة 10% إلى خفض رصيد المالية العامة والرصيد الخارجي بمقدار 1.6 نقطة مئوية و2.8 نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي على الترتيب، وذلك بافتراض عدم وجود أي استجابة من خلال السياسات. ويتراجع نمو إجمالي الناتج المحلي بمقدار نصف نقطة مئوية سنويا بافتراض قيام الحكومة بموازنة كامل تأثير خسائر الإيرادات عن طريق خفض المصروفات. وسيكون التأثير الفعلي أقل في الأجل القريب في حالة استخدام الاحتياطات المالية الوقائية في إرجاء خفض المصروفات، ولكن ذلك سيكون على حساب إجراء تصحيح أكبر لاحقا ستكون لها انعكاسات على النمو. وقد يؤدي التأثير السلبي على الثقة في القطاع الخاص ونفاد السيولة في الجهاز المصرفي إلى تقلص حجم الائتمان وتعظيم التداعيات السلبية. وسوف يتعين تصحيح مسار سياسة المالية العامة بما يعكس واقع تراجع أسعار النفط، وينبغي لصناع السياسات تكثيف جهود التنويع بغرض موازنة التداعيات السلبية المحتملة جزئيا والتي قد تنتج عن تراجع أسعار النفط. وينبغي أن تضمن الحكومة وجود سيولة كافية في الجهاز المصرفي وأن تحكم الرقابة على البنوك لاكتشاف أي بولار على وجود ضغوط.	متوسطة	استمرار انخفاض أسعار الطاقة يدفعها انعكاس مسار عوامل العرض تدريجيا وضعف الطلب
متوسطة		
تصاعد التوترات والصراعات في الشرق الأوسط يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع أسعار النفط في حالة وجود مخاطر تهدد عرض النفط (قد ترتفع أسعار النفط على نحو غير متوقع أيضا في حالة قيام المنتجين غير التقليديين وغيرهم من المنتجين مرتفعي التكلفة بإجراء تخفيض حاد في نمو العرض بسبب التراجع الأخير في الأسعار). ولكن التأثير الإيجابي على الاقتصاد نتيجة ارتفاع أسعار النفط قد يوازنه تراجع في مستويات الثقة والاستثمار وارتفاع تقلبات الأسواق المالية بسبب تصاعد التوترات الإقليمية. وارتفاع أسعار النفط قد يخفف من الضغوط على مركز المالية العامة، ولكن سيظل من الضروري تصحيح أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط، وسيظل من المهم أيضا بذل مزيد من الجهود بغرض زيادة التنويع. وإذا ما تأثر النمو تأثيرا كبيرا بفقدان الثقة، قد يبرر ذلك إبطاء عملية ضبط أوضاع المالية العامة مؤقتا.	متوسطة	التشتت السياسي/إخفاق الدولة/ الاختلال الأمني في الشرق الأوسط وبعض البلدان الإفريقية قد يؤدي إلى ارتفاع حاد في تقلبات أسعار النفط وتدفقات المهاجرين
متوسطة		
زيادة التقلبات في أسعار النفط قد تؤدي أيضا إلى زيادة التقلبات الاقتصادية الكلية إذا لم تتم إدارتها بحرص. لذلك يتعين وضع أطر قوية لسياسات المالية العامة والسلامة الاحترازية الكلية بغرض الحد من مخاطر تحول زيادة تقلبات أسعار النفط إلى زيادة في التقلبات الاقتصادية الكلية.	متوسطة	زيادة تقلبات أسعار الطاقة بسبب عدم اليقين بشأن استمرارية صدمة عرض النفط والمحركات الأساسية لتراجع الأسعار
متوسطة		
رغم تزايد أعداد المواطنين السعوديين العاملين في القطاع الخاص، لا يزال القطاع العام هو جهة التوظيف الرئيسية. ولن يتسنى خلال الفترة المقبلة استيعاب المنضمين الجدد إلى سوق العمل في وظائف حكومية نظرا لضرورة ضبط أوضاع المالية العامة. وما لم ترتفع معدلات التوظيف في القطاع الخاص، سيرتفع معدل البطالة. وبالتالي، ثمة حاجة إلى إجراء مزيد من الإصلاحات في سوق العمل بغرض زيادة معدلات توظيف المواطنين السعوديين في القطاع الخاص.	متوسطة	فرص توظيف العمالة في القطاع الخاص لا تتزايد بسرعة كافية لتوفير وظائف للسكان من الشباب
منخفضة		
عودة السياسة النقدية الأمريكية إلى مسارها الطبيعي ستؤدي إلى تشديد الأوضاع المالية في السعودية. غير أنه يصعب التوصل إلى أي أدلة تجريبية تدل على وجود قناة لانتقال تأثير أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية. فظنرا لطبيعة هيكل الاقتصاد السعودي، لن يكون لزيادة تقلبات الأسواق المالية سوى تأثير محدود ما لم تقترن بها تقلبات في أسعار النفط. وسوف تؤدي قوة الدولار إلى ارتفاع قيمة الريال السعودي بسبب ربطه بالدولار. غير أن ذلك لن يكون له سوى تأثير طفيف على النمو أو الحساب الجاري نظرا لتدني حجم الصادرات غير الهيدروكربونية ومحدودة إمكانية إحلال الواردات بمنتجات محلية. ومن المتوقع أن تثبت صلابة البنوك نظرا بشرط الالتزام بالقيود الاحترازية) لأن أي مراكز مفتوحة بالنقد الأجنبي مقومة بالدولار الأمريكي في معظمها. يرجح أن يحول استمرار قوة الأساسيات الاقتصادية دون حدوث تقلب مفرط في الأسواق المالية في المملكة العربية السعودية. وتوجد احتياطات وقائية مالية كبيرة للحد من هذا التأثير.	مرتفعة	الأثار الجانبية الناجمة عن الأوضاع المالية العالمية: • تصحيح حاد في أسعار الأصول واتساع فروق أسعار العائد على الائتمان • ارتفاع مستمر في قيمة الدولار
توضح مصفوفة تقييم المخاطر الأحداث التي يمكن أن تسبب تغييرا جوهريا في مسار السيناريو الأساسي (وهو السيناريو الذي يرى خبراء الصندوق أن احتمالات تحققه هي لأرجح). ودرجة الأرجحية النسبية للمخاطر المذكورة هي تقييم الخبراء الذاتي للمخاطر المحيطة بالسيناريو الأساسي (يقصد بكلمة "منخفضة" درجة احتمال أقل من 10%، و"متوسطة" درجة احتمال بين 10% و30%، و"مرتفعة" درجة احتمال تبلغ 30% و50%). وتعكس المصفوفة آراء الخبراء حول مصادر المخاطر ومستوى المخاوف العام في وقت إجراء المناقشات مع السلطات. وربما تفاعلت المخاطر التي لا يوجد تعارض بينها وتحققت معا.		

الإطار 1- قطاع الشركات في المملكة العربية السعودية

نسب تغطية خدمة الدين			
2011	2012	2013	2014
2.5	1.8	2.6	1.8
8.4	7.1	6.0	2.3
5.2	6.3	5.5	3.7
4.4	3.8	4.9	6.0
9.2	16.0	11.7	7.1
8.3	7.0	24.0	18.5
9.8	9.1	2.3	2.3
1.2	0.9	1.4	0.8
25.8	14.4	13.3	10.1
18.9	21.1	1.8	2.3
3.8	9.5	7.6	6.6
0.6	0.5	0.7	0.3
14.8	6.1	3.1	0.4

المصدر: مؤسسة زاوية.

مستويات ديون الشركات السعودية المدرجة في البورصة منخفضة ونسب تغطية خدمة الدين جيدة بوجه عام. ورغم ارتفاع مستوى دين الشركات المدرجة في البورصة بحوالي 10% في عام 2014، والذي يعود في الجزء الأكبر منه إلى زيادة الإصدارات في مجموعات شركات المرافق والاتصالات والصناعة، فإنه يظل منخفضاً نسبياً حيث يبلغ 17% من إجمالي الناتج المحلي. ولا توجد أي معلومات متاحة عن الشركات غير المدرجة في البورصة والتي تمثل جزءاً مهماً من قطاع الشركات في السعودية. ويتركز الجزء الأكبر من الدين في شركات البتروكيماويات والمرافق. وقد ارتفع مستوى الديون القائمة قصيرة الأجل، والتي تمثل حوالي 15% من مجموع الدين، ارتفاعاً طفيفاً خلال عام 2014. وبخلاف ثلاثة قطاعات تبلغ فيها نسبة تغطية خدمة الدين أقل من 1، فإن مستوى تغطية خدمة الدين ملائم في معظم القطاعات في الوقت الحالي. وقطاع البناء، الذي شهد تراجعاً في مستويات الربحية خلال 2014، هو القطاع الرئيسي الوحيد الذي تقل فيه نسبة تغطية خدمة الدين عن 1.

الدين قصير الأجل (بمليارات الدولارات الأمريكية)				مجموع الدين (بمليارات الدولارات الأمريكية)				النقدية وما يعادلها (بمليارات الدولارات الأمريكية)				العدد	
2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014		
6.9	6.9	5.8	7.4	60.2	58.3	54.9	54.7	17.4	13.7	12.3	14.8	14	البتروكيماويات
1.4	0.3	0.2	0.9	3.5	3.8	4.7	6.0	0.8	0.5	0.8	0.9	8	العقارات
0.5	0.6	0.5	0.8	1.5	1.5	1.3	1.6	0.5	0.7	0.5	0.5	14	الأسمنت
1.4	1.7	1.8	1.9	3.8	4.8	5.4	5.6	0.8	0.8	1.2	1.0	17	الزراعة
0.3	0.3	0.5	0.6	0.5	0.8	1.0	1.6	0.2	0.2	0.2	0.5	13	التجزئة
6.0	3.7	0.7	1.2	14.4	8.6	8.3	10.2	1.8	1.2	1.0	2.3	4	الاتصالات
0.9	1.1	1.3	1.5	6.1	8.2	9.8	13.3	1.6	1.9	1.4	3.4	14	الصناعة
2.8	3.1	3.0	2.6	3.5	3.9	3.9	3.5	0.4	0.4	0.4	0.4	16	البناء
0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.6	0.6	3	الفنادق
0.2	0.3	0.4	1.2	1.4	1.5	1.6	2.4	0.1	0.1	0.1	0.1	4	النقل
2.2	0.4	2.4	0.6	14.5	15.4	19.7	23.6	2.0	0.8	1.1	1.9	2	الطاقة/المرافق
0.4	0.4	0.2	0.5	3.6	3.5	3.8	3.6	0.4	0.3	0.3	0.4	5	الاستثمارات المتعددة
0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.0	0.1	0.1	0.1	3	الإعلام
23.2	19.0	17.2	19.7	113.4	110.9	115.2	127.0	25.9	20.9	20.2	26.8	117	المجموع

المصدر: مؤسسة زاوية وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وفي المجمل، تتجاوز الأرصدة النقدية لدى قطاع الشركات المدرجة في البورصة مستويات الدين قصير الأجل. فقد زاد بند النقدية وما يعادلها بحوالي الثلث (أو 6.6 مليارات دولار أمريكي تقريباً) في عام 2014. ومعظم الزيادة في الأرصدة النقدية تتركز في قطاعات البتروكيماويات والصناعة والاتصالات. ولا يتجاوز مستوى الدين قصير الأجل النقدية المتوافرة بفارق كبير إلا في قطاعي البناء والنقل.

الإطار 2-أدلة تجريبية على وجود روابط بين النفط والتطورات المالية الكلية في المملكة العربية السعودية

يتم تقدير نموذجين مكملين لبعضهما البعض من نماذج الانحدار الذاتي للمتجهات للكشف عن الروابط بين النفط والتطورات المالية الكلية.¹ ويستخدم النموذج الأول بيانات مجمعة ربع سنوية للكشف عن قنوات انتقال الآثار بين المتغيرات الاقتصادية الكلية والمتغيرات المالية (خلال الفترة من الربع الأول من عام 1997 إلى الربع الرابع من عام 2014): أسعار النفط وأسعار الأسهم والائتمان المحلي والإنفاق الحكومي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي (سلسلة البيانات ربع السنوية للمتغيرين الأخيرين يتم استكمالها داخليا من البيانات السنوية). ويقوم النموذج الثاني بالربط بين المتغيرات الاقتصادية الكلية ومتغيرات الميزانيات العمومية المصرفية باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية في نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات (1999 - 2014): أسعار النفط وناتج القطاع الخاص غير النفطي والائتمان المصرفي ونسبة القروض غير المنتظمة والودائع المصرفية. ويتيح استخدام هذين النموذجين المختلفين إجراء تحليلات أكثر عمقا لقنوات انتقال الآثار المالية الكلية، وإن كانت توجد بعض أوجه القصور نتيجة عدم توافر البيانات.

وقد توصل النموذجان إلى أدلة قوية على وجود روابط مالية كلية نفطية وحلقات من الآثار المترتبة. إذ يتضح من الاستجابات النبضية في النموذج الأول أن أسعار الأسهم والنقود الحكومية تمثل القناتين الأساسيتين التي تؤثر من خلالها صدمات أسعار النفط على الائتمان المحلي الكلي والناتج غير النفطي في المملكة العربية السعودية. وبالنسبة للآثار المباشرة، يؤدي تراجع أسعار النفط إلى انخفاض فوري في أسعار الأسهم وإلى انخفاض الإنفاق الحكومي بعد ستة أرباع سنة. ويؤثر تراجع أسعار الأسهم والإنفاق الحكومي لاحقا على إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وتوجد أيضا حلقة آثار مترتبة بين الائتمان وأسعار الأسهم وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي.

ويتيح النموذج الثاني تقييم تأثير أسعار النفط على القطاع المصرفي بصورة أكثر تفصيلا. ويستخدم هذا النموذج بيانات الائتمان

الصدمة	النمو الحقيقي في أسعار النفط	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للقطاع الخاص غير النفط،	نمو الائتمان الحقيقي	نسبة القروض المتعثرة	النمو الحقيقي في الودائع
الاستجابة	↓ 0.1- ↓ 0.1-	↓ 2.1- ↓ 3.1-	↓ 0.05-	↑ 0.4	↓ 0.5-
نمو الائتمان الحقيقي	↓ 0.26- ↓ 0.41-	↓ 2.1- ↓ 3.1-	↓ 0.05-	↑ 4.4	↓ 0.5-
نسبة القروض المتعثرة	↑ 0.02 ↑ 0.03	↑ 0.03 ↑ 0.02	↓ 0.05-	↑ 0.4	↓ 0.5-
النمو الحقيقي في الودائع	↓ 0.1- ↓ 0.2-	↓ 0.7- ↓ 0.6-	↓ 0.05-	↑ 2.0 ↑ 1.1	↓ 0.5-
عدد فترات التأخر	2 1	2 1	2 1	2 1	2 1

ملحوظة: بيانات السلاسل الزمنية المقطعية في نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات تتضمن فترة أو فترتين تأخر. البيانات السنوية عن الفترة 1999-2014. بيانات مصرفية عن القروض المتعثرة والودائع والائتمان. الأرقام تمثل الاستجابة بالنسبة المئوية لصدمة بنسبة 1%، ما عدا نسبة القروض المتعثرة حيث يحسب حجم الصدمة والاستجابة بالنقاط المئوية.

والودائع المصرفية والقروض المتعثرة المتاحة من 12 بنكا (البيانات مستمدة من قاعدة بيانات Bankscope) إلى جانب المتغيرات الكلية الإجمالية. وتؤدي صدمة سالبة بنسبة 1% في أسعار النفط إلى تراجع نمو القطاع الخاص غير النفطي بنسبة 0.1%، ونمو الائتمان المصرفي بنسبة 0.3%- 0.4%، ونمو الودائع بنسبة 0.1%- 0.2%. وتؤدي أيضا إلى ارتفاع القروض المتعثرة بنسبة 0.15%- 0.1% في الأجل الطويل.² وتوجد كذلك حلقة آثار

مترتبة بين متغيرات الميزانيات العمومية، والتي تؤثر بدورها على الاقتصاد ككل.

¹ تستخدم المتغيرات بقيمتها الحقيقية وقيمتها النفاضية اللوغاريتمية من الدرجة الأولى ما عدا نسب القروض المتعثرة.

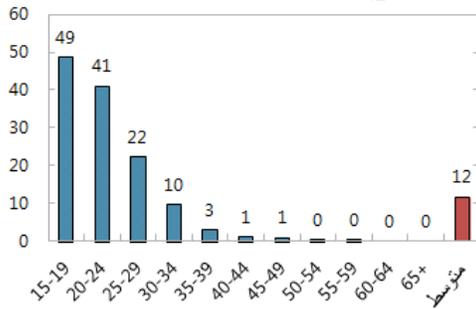
² تقسم معاملات الأجل القصير على 1 ناقصا معامل الانحدار الذاتي.

الإطار 3- اختلاف نتائج سوق العمل بين الشباب والإناث والمناطق

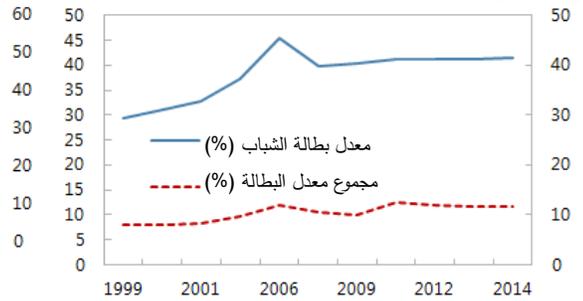
يجب معدل البطالة الكلي للمواطنين الذي يبلغ 11.7% تفاوتات كبيرة بين الجنسين والفئات العمرية والمناطق.

- بالنسبة للإناث السعوديات، بلغ معدل البطالة 33% في عام 2014، مقابل أقل من 6% بالنسبة للذكور. ومشاركة الإناث في القوى العاملة منخفضة أيضا.
 - معدل البطالة بين الشباب مرتفع للغاية وفي تزايد مستمر. وبينما أكثر من 35% من السكان لا يزال دون سن 19 عاما، سوف تشهد هذه الشريحة العمرية في سن العمل زيادة سريعة، مما يؤكد الضرورة الملحة لمعالجة بطالة الشباب.
 - معدلات البطالة بين المناطق متفاوتة للغاية، حيث ترتفع في بعض المناطق لتصل إلى 20%. والفجوات بين الجنسين في بعض المناطق أوسع نطاقا منها على المستوى الوطني.
- وتهدف إصلاحات سوق العمل ومشروعات التنمية التي تم تنفيذها في الآونة الأخيرة إلى معالجة أوجه عدم المساواة تلك. فقد أطلقت الحكومة عددا من المبادرات التي يستهدف معظمها العاملين من الشباب والإناث، بما في ذلك برنامج "نطاقات" وبرنامج "حافظ"، كما فتح عدد من القطاعات أبوابه أمام توظيف الإناث.¹ وزادت مشاركة الإناث من حوالي 14% في عام 2011 إلى 18% في عام 2014 وتراجع معدل البطالة. كذلك تم توجيه عدد من مشروعات التنمية نحو المناطق التي ترتفع فيها معدلات البطالة.

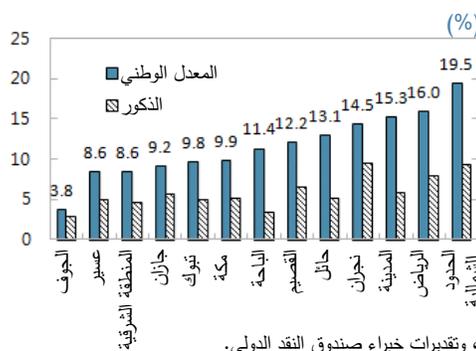
البطالة حسب الفئة العمرية، 2014
(% من المجموع)



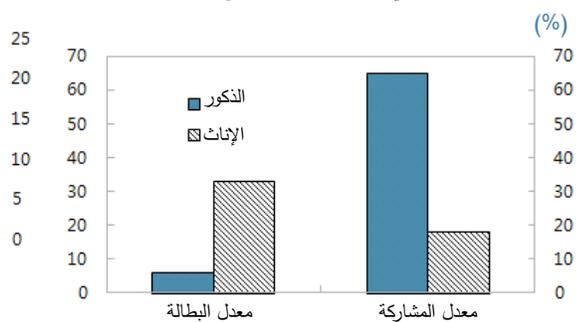
البطالة بين المواطنين
(المعدل %)



معدلات البطالة حسب المنطقة، 2014



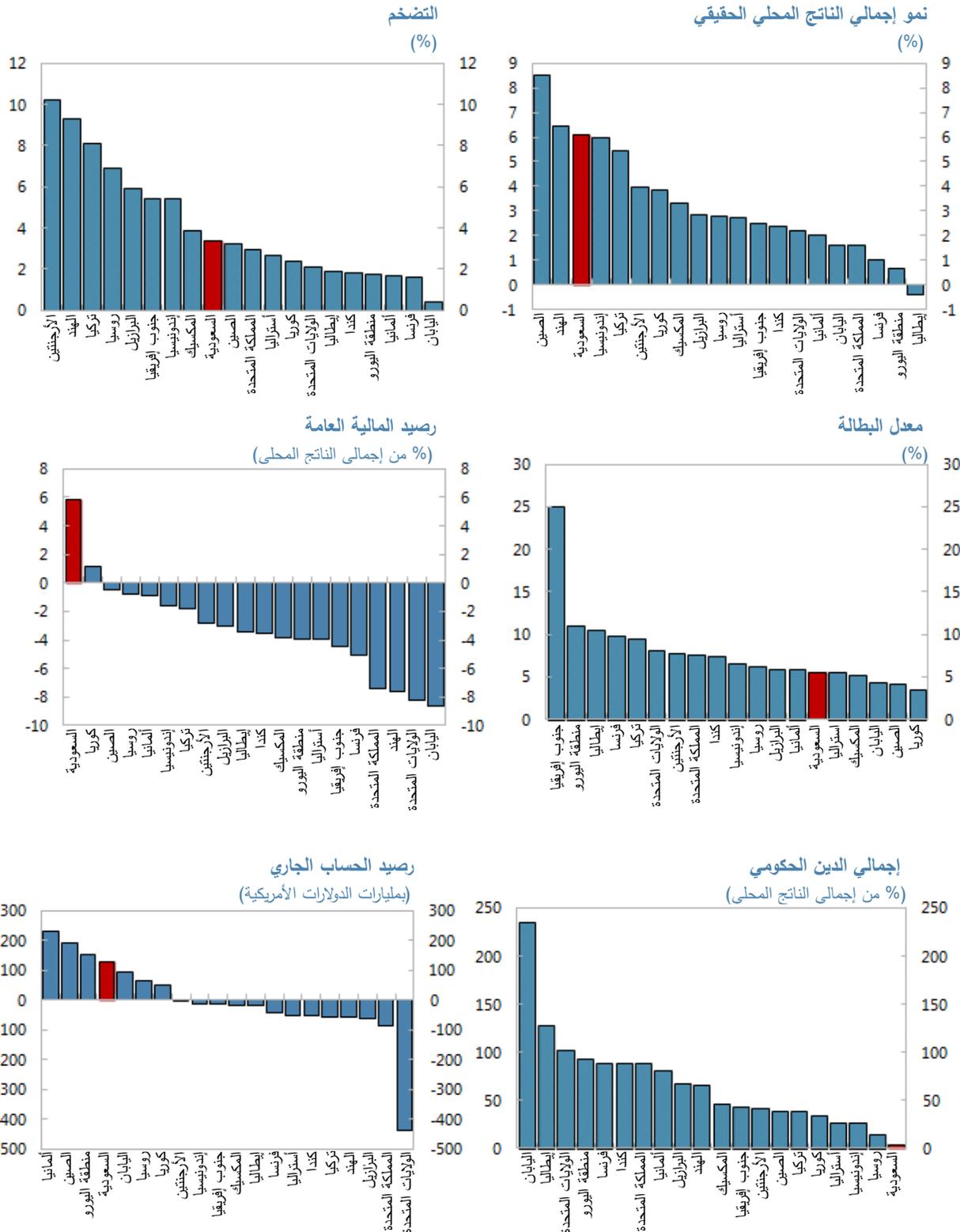
البطالة والمشاركة في السوق حسب النوع، 2014



المصادر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات؛ والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

¹ نطاقات هو برنامج سعودية يحدد النسبة الدنيا من السعوديين الذين يتعين على كل شركة توظيفهم حسب حجمها وقطاع النشاط. وحافظ هو برنامج يقدم الدعم المالي إلى المواطنين أثناء بحثهم عن فرص عمل.

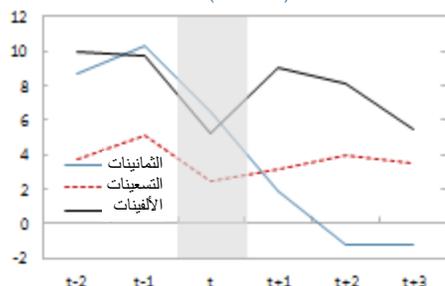
الشكل البياني 1- المملكة العربية السعودية والبلدان المقارن بها في مجموعة العشرين: مؤشرات اقتصادية مختارة، متوسطات 2010-2014



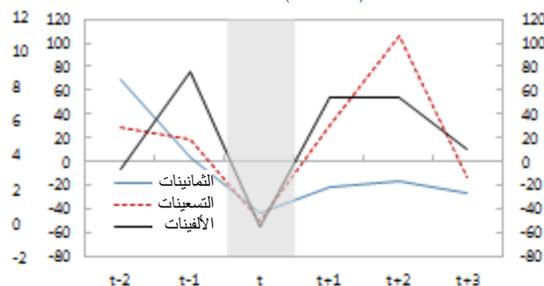
المصدر: آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني 2- تراجع أسعار النفط على مر السنوات وتأثير ذلك على المملكة العربية السعودية

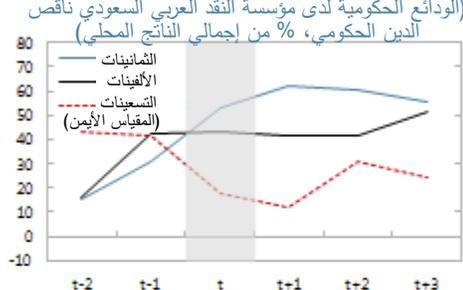
... يتباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي (التغير %)



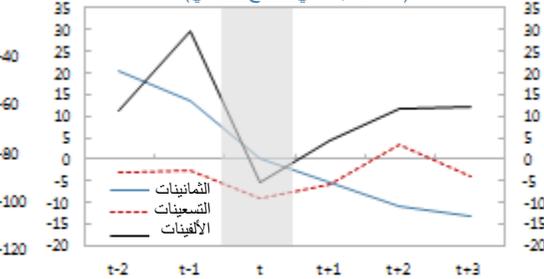
مع تراجع نمو الإيرادات النفطية... (التغير %)



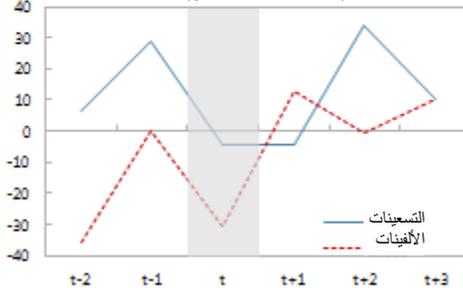
... لكن الاحتياطات الوقائية الكبيرة في المالية العامة توّجّل الحاجة إلى ضبط الإنفاق (الودائع الحكومية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي ناقص الدين الحكومي، % من إجمالي الناتج المحلي)



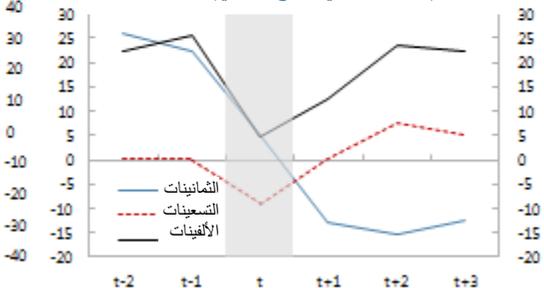
ويتراجع رصيد المالية العامة (من إجمالي الناتج المحلي %)



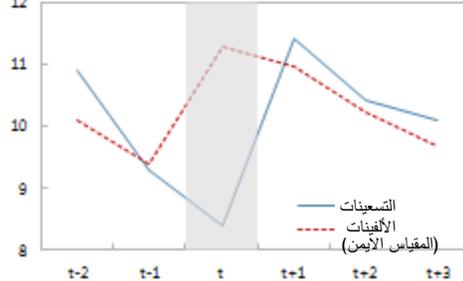
وتتراجع أسعار الأسهم... (متوسط النمو السنوي)



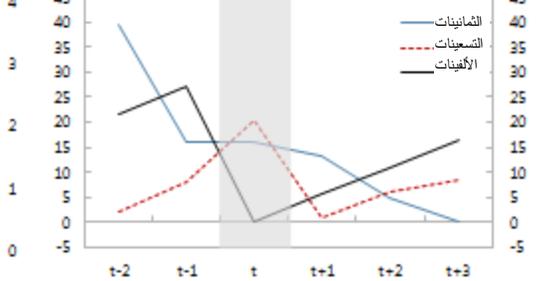
ورصيد الحساب الجاري يتراجع أيضا (من إجمالي الناتج المحلي %)



وترتفع القروض المتعثرة (من إجمالي القروض %)



... ويتباطأ نمو الائتمان (التغير %)

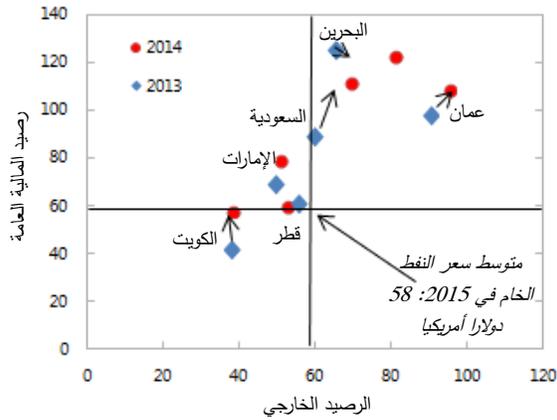


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

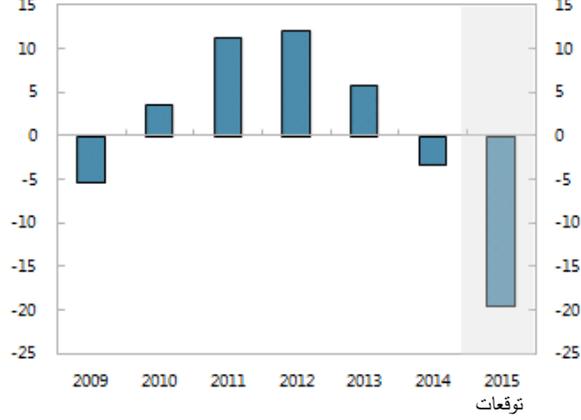
ملحوظة: سنة القاع بالنسبة للإيرادات النفطية، الزمن $t=0$ ، يقصد بها سنة 1982 وسنة 1998 وسنة 2009 بالنسبة لأحداث "الثمانينات" و"التسعينات" و"الألفينيات" على الترتيب.

الشكل البياني 3- تطورات المالية العامة

أسعار النفط المحققة لتعادل المالية العامة، 2014-2013
(دولار أمريكي للبرميل)



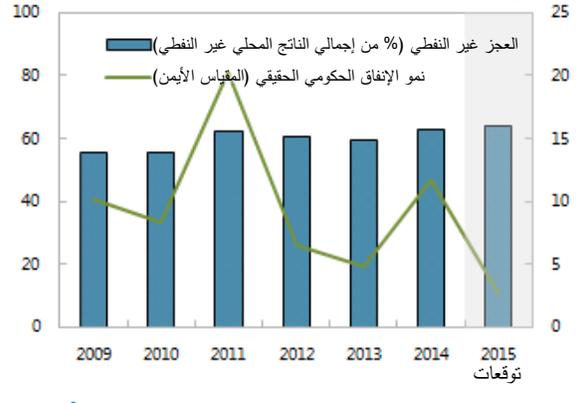
رصيد المالية العامة، 2015-2009
(من إجمالي الناتج المحلي)



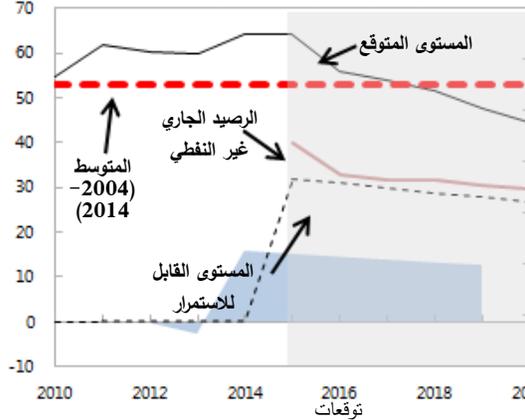
الإيرادات غير النفطية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، 2015-2009



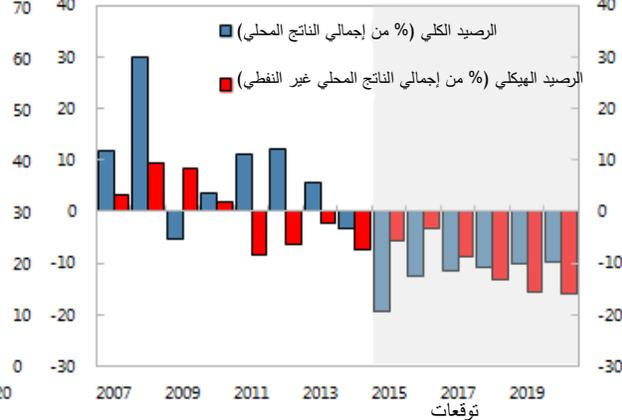
الإنفاق الحكومي الحقيقي، 2015-2009¹



العجز الأولي غير النفطي المتوقع والقابل للاستمرار
(من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



رصيد المالية العامة الكلي والهيكل، 2020-2007³



المصادر: الحكومة السعودية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

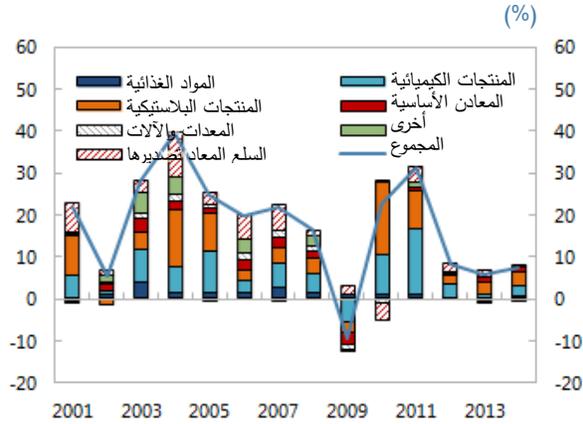
¹ يتم خفض النفقات الحقيقية بمؤشر أسعار المستهلكين.

² يعرف مستوى نفقات المالية العامة القابل للاستمرار المستمد من الثروة النفطية بالدخل السنوي الثابت للفرد بالقيمة الحقيقية. وتمثل المساحة المظللة مستوى نفقات المالية العامة القابل للاستمرار بشرط بقاء أسعار النفط في حدود 25 دولارا للبرميل في السيناريو الأساسي.

³ تقدر الإيرادات الهيكلية بافتراض أن سعر النفط على المدى الطويل هو متوسط سعره على مدى خمس سنوات سابقة. ويحسب الناتج النفطي على المدى الطويل على أساس المتوسط المتحرك على مدى ثلاث سنوات بما فيها السنة الحالية. ثم يُحسب الرصيد الهيكلي بطرح مجموع النفقات من الإيرادات الهيكلية.

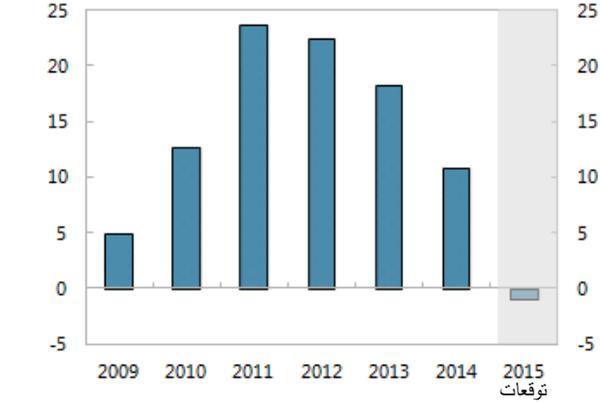
الشكل البياني 4- تطورات القطاع الخارجي

المساهمة في نمو الصادرات غير النفطية، 2001-2014

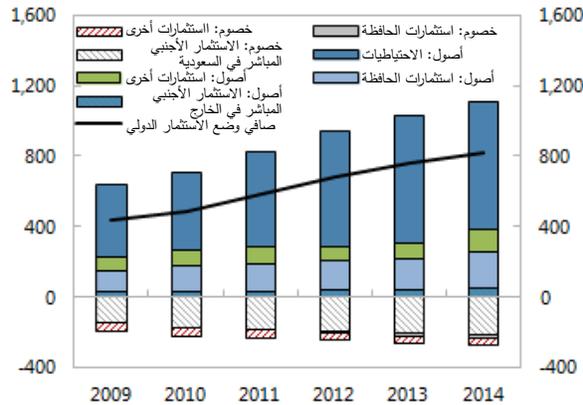


رصيد الحساب الجاري

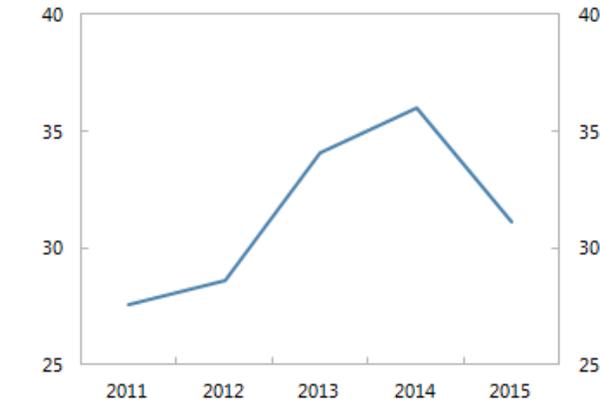
(من إجمالي الناتج المحلي)



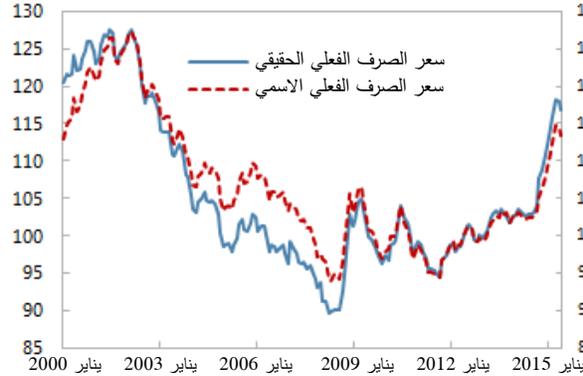
وضع الاستثمار الدولي
(بمليارات الدولارات الأمريكية)



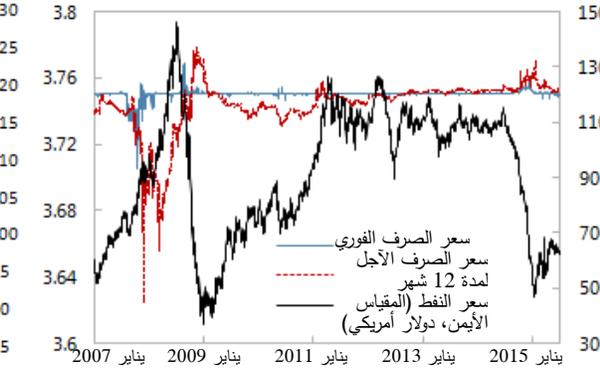
تحويلات العاملين
(بمليارات الدولارات الأمريكية)



سعر الصرف الفعلي الحقيقي والاسمي، 2000- مايو 2015
(المؤشر، 100=2010؛ الزيادة = ارتفاع سعر الصرف)



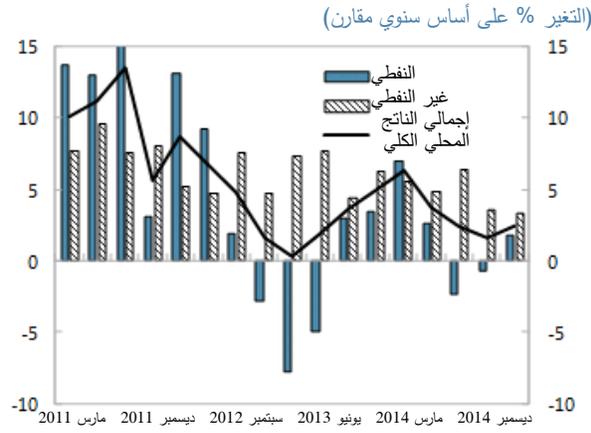
سعر الصرف الفوري للدولار مقابل الريال،
وأسعار الصرف الأجلة، وسعر النفط
(ريال سعودي للدولار الأمريكي)



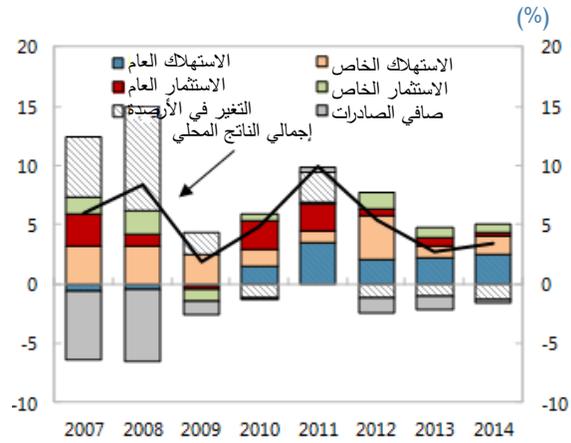
المصادر: الحكومة السعودية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Bloomberg؛ ومؤسسة Haver.

الشكل البياني 5- النمو وتوظيف العمالة

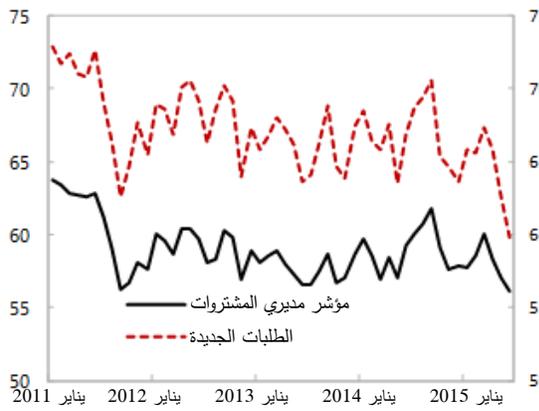
نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، 2012-الربع الأول من 2015



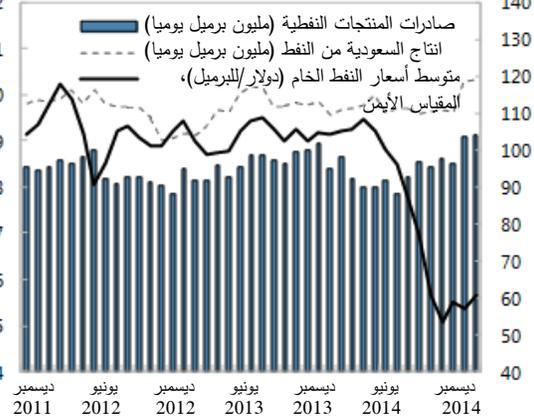
المساهمة في نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي



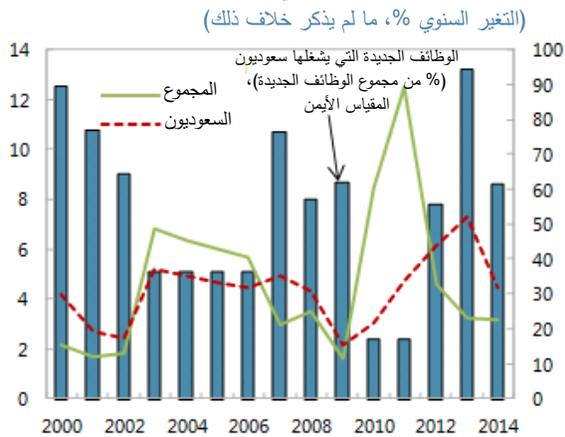
مؤشر مديري المشتريات والطلبات الجديدة، 2011-2015



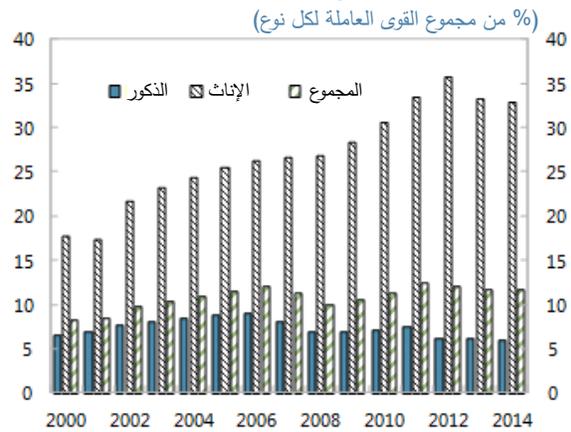
أسعار النفط والإنتاج، 2011-2015



نمو معدل توظيف العمالة في السعودية، 2000-2014



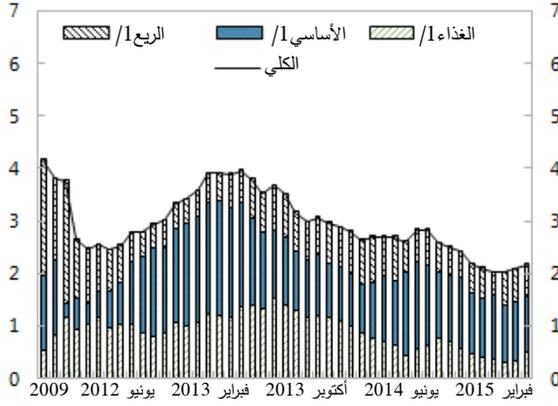
معدل البطالة حسب نوع الجنس، 2000-2014



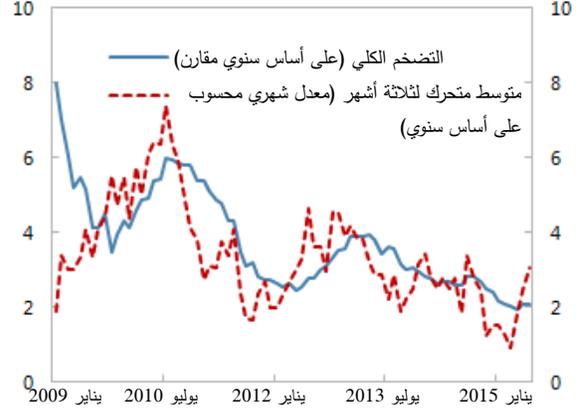
المصادر: الحكومة السعودية؛ وشركة Markit؛ ومبادرة بيانات النفط المشتركة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني 6- تطورات التضخم وأسعار الأصول

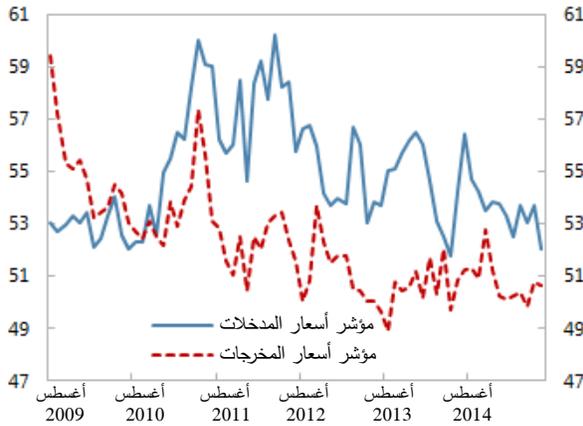
التضخم الأساسي والكلي، 2009-يونيو 2015
(التغير % على أساس سنوي مقارن)



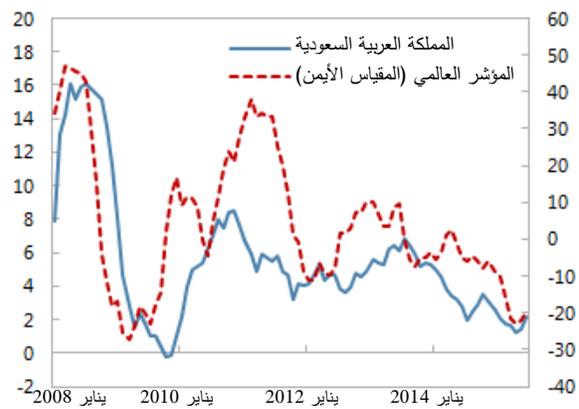
التضخم الكلي، 2009-يونيو 2015
(التغير %)



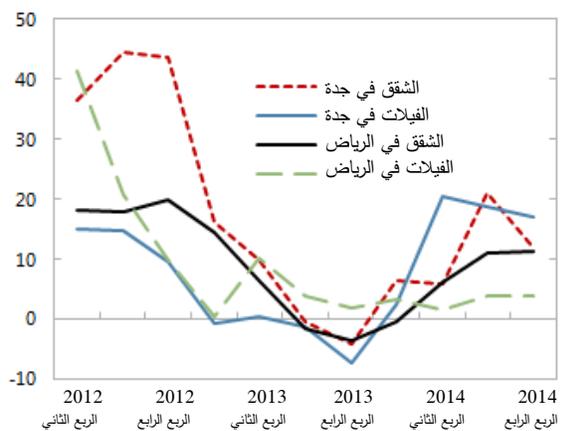
مؤشرات أسعار المدخلات والمخرجات في مؤشر مديري المشتريات، 2009-يونيو 2015



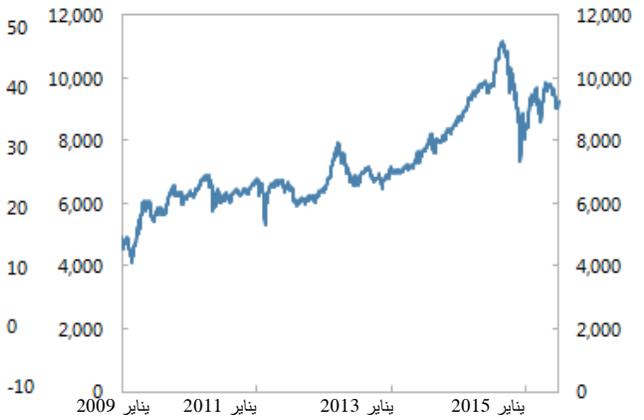
مؤشرات أسعار الغذاء، 2008-يونيو 2015
(التغير % على أساس سنوي مقارن)



أسعار العقارات، 2012-2014
(التغير % على أساس سنوي مقارن)



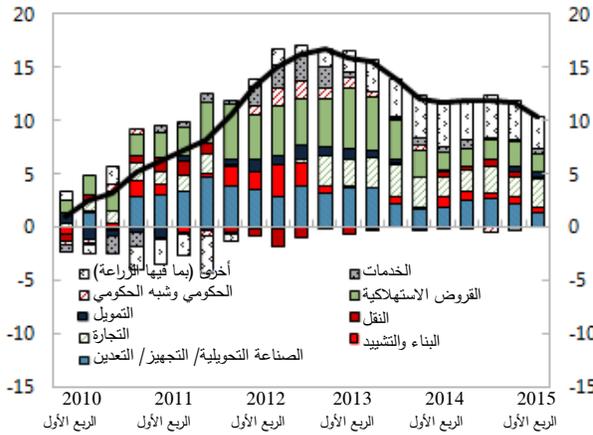
أسعار الأسهم: مؤشر السوق الرئيسي



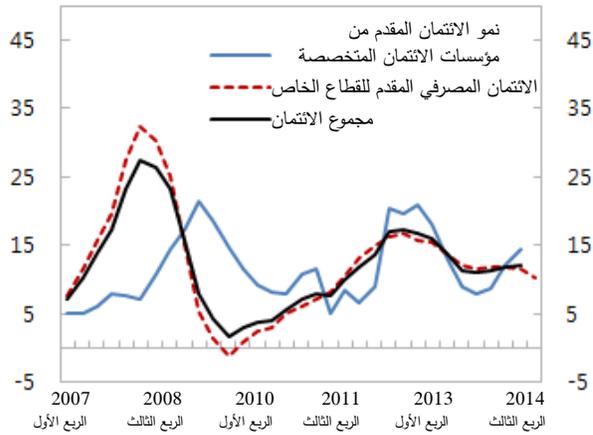
المصادر: الحكومة السعودية؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ومؤسسة Markit؛ ومؤسسة Bloomberg؛ ومؤسسة Jones Lang LaSalle؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. 1/ المساهمة في التضخم الكلي في مؤشر أسعار المستهلكين.

الشكل البياني 7- تطورات النقد والائتمان

توزيع نمو الائتمان حسب القطاع، الربع الأول من 2010-الربع الأول من 2015 (%)

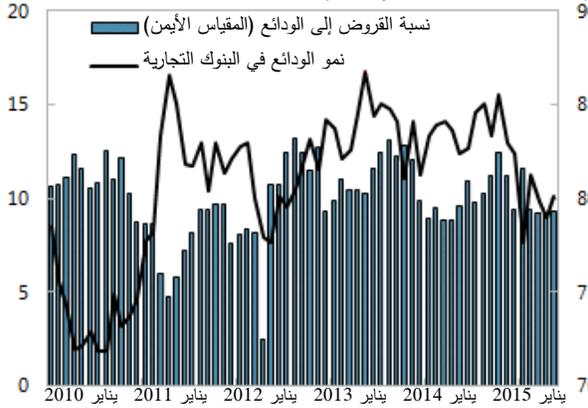


نمو الائتمان، الربع الأول من 2007-الربع الأول من 2015 (التغير % على أساس سنوي مقارن)



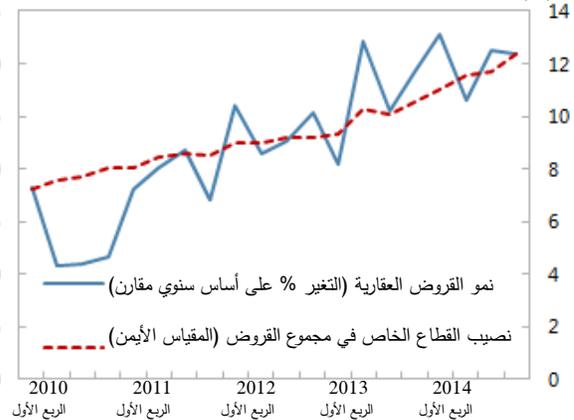
الودائع في المصارف التجارية

(التغير % على أساس سنوي مقارن)



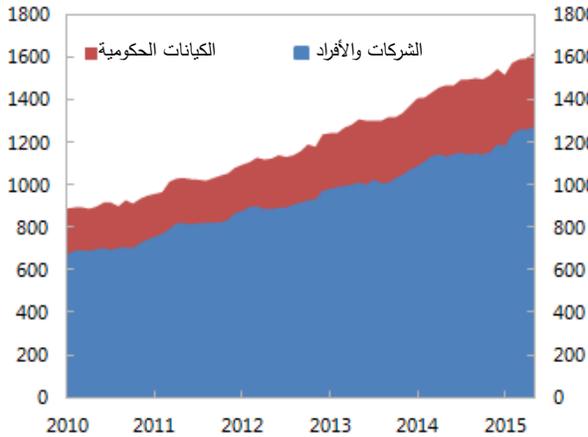
نمو القروض العقارية

(%)



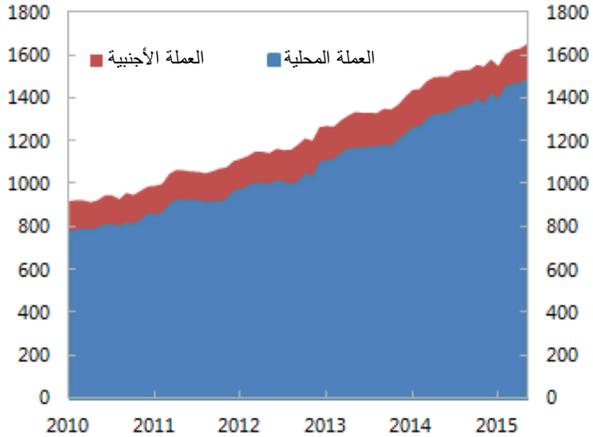
أصحاب الودائع

(بمليارات الريالات السعودية)



تكوين عملات الودائع

(بمليارات الريالات السعودية)

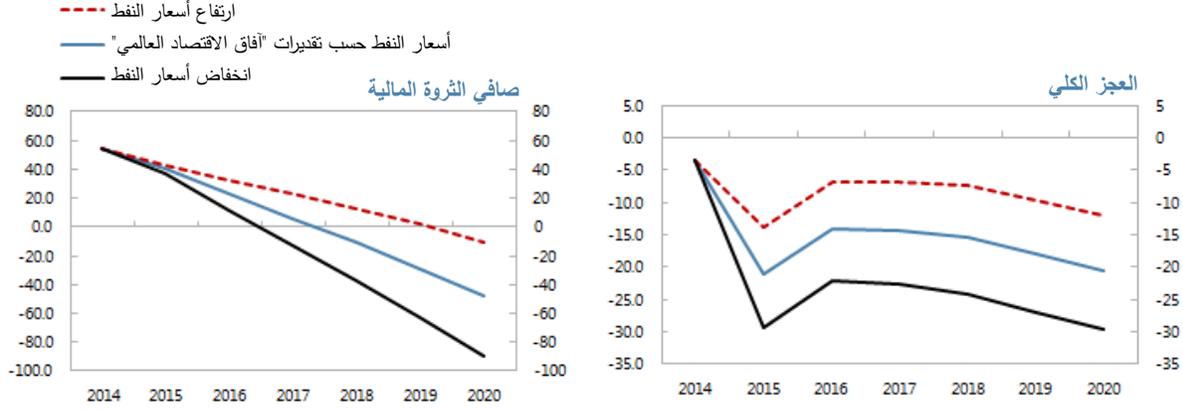


المصادر: الحكومة السعودية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

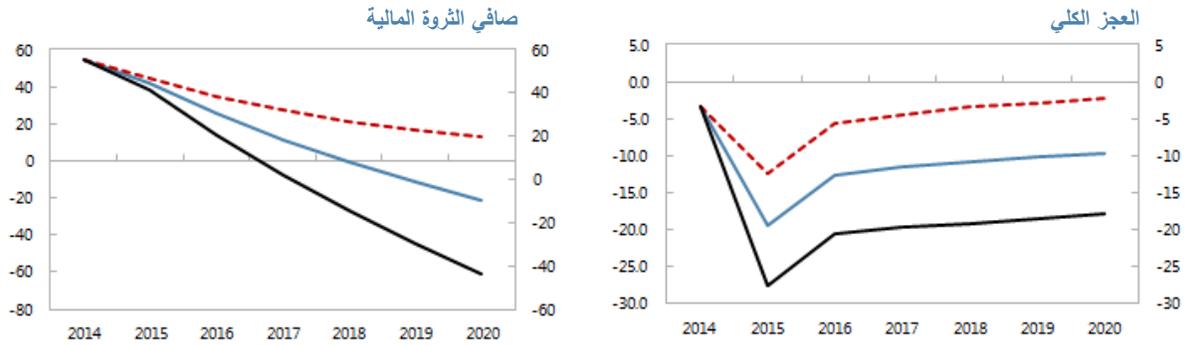
الشكل البياني 8- سناريوهات المالية العامة

(% من إجمالي الناتج المحلي ما لم يُذكر خلاف ذلك)

السيناريو (1): سيناريو عدم ضبط الأوضاع



السيناريو (2): السيناريو الأساسي



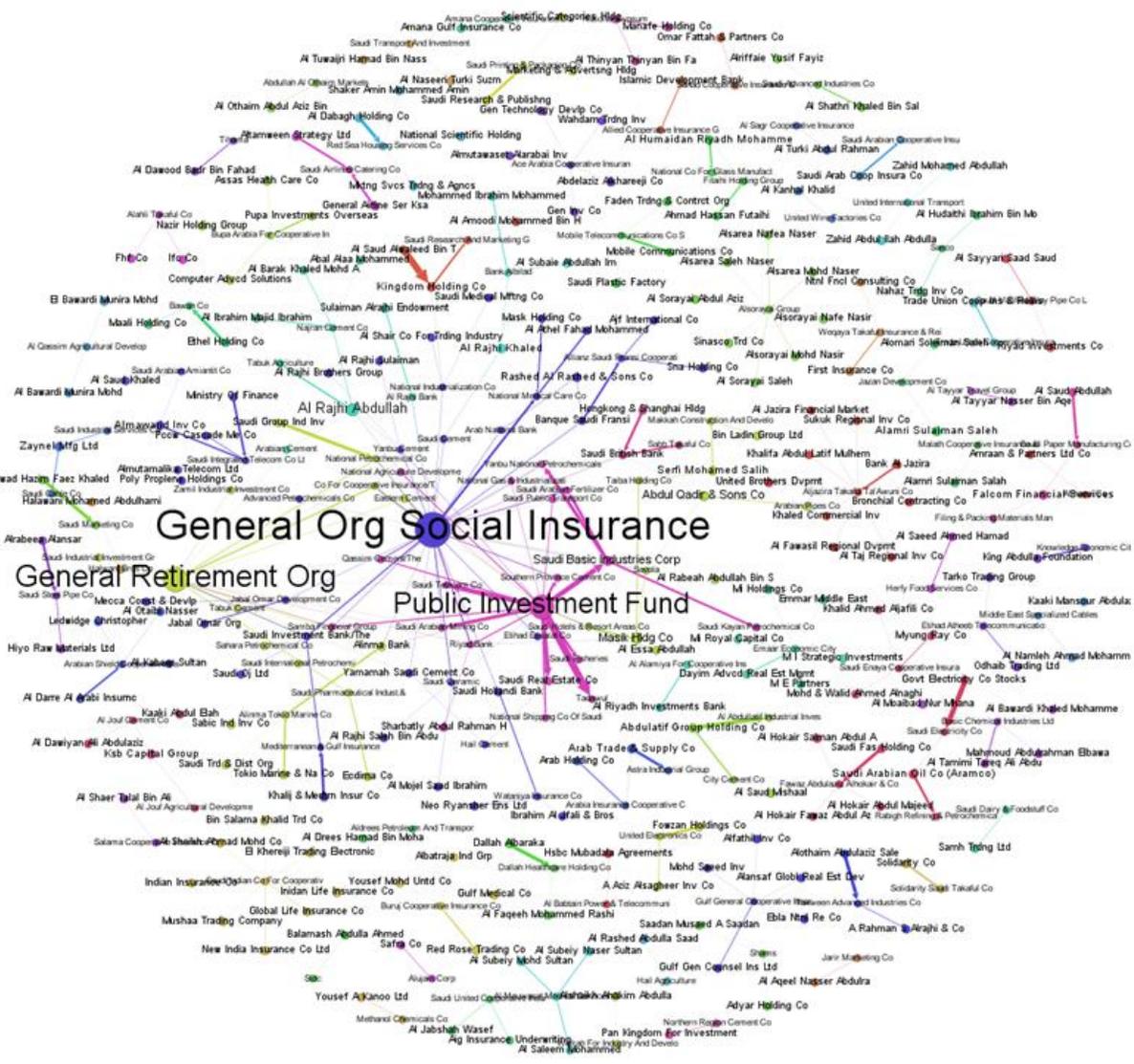
الرصيد الأولي غير النفطي

سيناريوهان: الرصيد الأولي غير النفطي (أسعار النفط حسب تقديرات "أفاق الاقتصاد العالمي") (% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني 9: شبكة ملكية الشركات في المملكة العربية السعودية



المصدر: حسابات وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

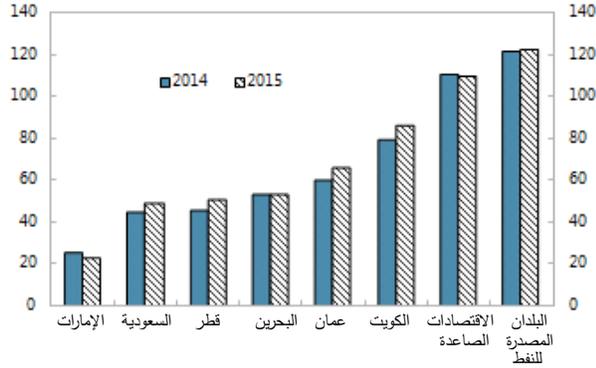
الشكل البياني 10: مؤشرات إمكانية الحصول على الخدمات المالية: مجموعة العشرين، ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)، والمملكة العربية السعودية



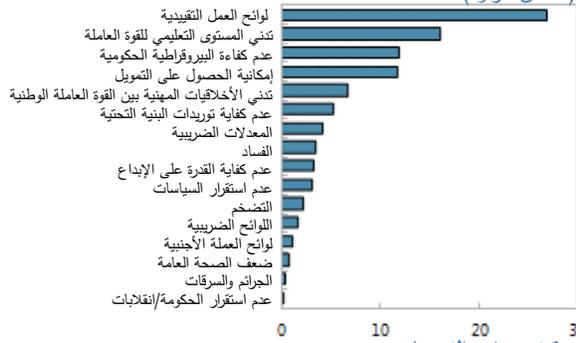
المصدر: صندوق النقد الدولي: مسح إمكانية الحصول على الخدمات المالية. ملحوظة: البيانات عن عام 2013 أو آخر سنة متاحة. MENA = منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

الشكل البياني 11: بيئة الأعمال

مراتب البلدان حسب تقرير ممارسة أنشطة الأعمال: بلدان مجلس التعاون الخليجي ونظيراتها، 2014-2015
(الترتيب العالمي، 1 = الأفضل)

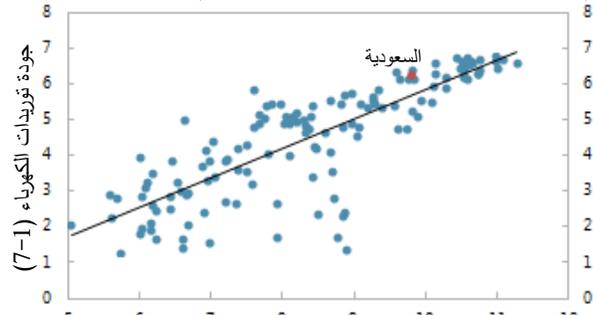


العوامل الأكثر تعقيدا لممارسة أنشطة الأعمال (% من الردود)



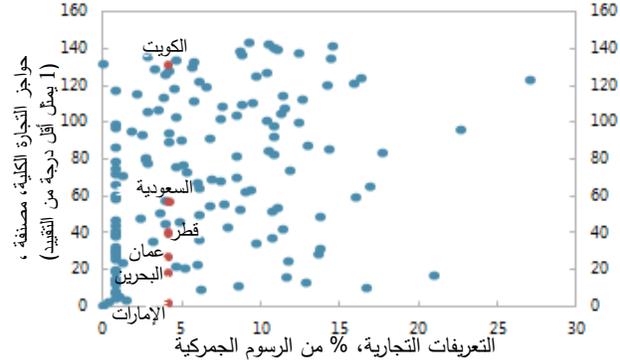
جودة توريدات الكهرباء

(المرتبة 1 = غير موثوقة، المرتبة 7 = موثوقة تماما)



Ln(نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي المرجح بتعادل القوى الشرائية)،
السعر الثابت للدولار الأمريكي في 2005

القيود التجارية، 2015

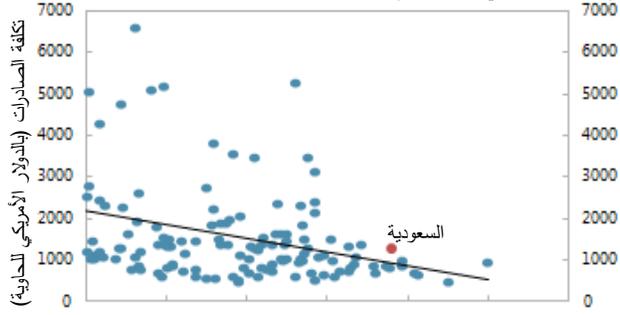


مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال، 2015



تكلفة الصادرات

(بالدولار الأمريكي لكل حاوية)



Ln(نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي المرجح بتعادل القوى الشرائية)،
السعر الثابت للدولار الأمريكي في 2005

المصادر: المنتدى الاقتصادي العالمي: تقرير التنافسية العالمية لعام 2014-2015؛ البنك الدولي: تقرير ممارسة أنشطة الأعمال لسنة 2014-2015؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول 1- المملكة العربية السعودية: مؤشرات اقتصادية مختارة، 2011-2020

		التوقعات				أولية				
2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	
(التغير % ما لم يُذكر خلاف ذلك)										
الدخل القومي والأسعار										
10.4	10.3	10.2	10.1	10.0	9.9	9.7	9.6	9.8	9.310	إنتاج النفط الخام (مليون برميل يوميا) ¹
72.8	72.4	72.0	68.3	64.6	59.2	96.0	105.5	109.5	107.1	متوسط أسعار صادرات النفط (دولار أمريكي للبرميل) ²
3,317	3,135	2,967	2,771	2,588	2,415	2,798	2,791	2,752	2,511	إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الريالات السعودية)
885	836	791	739	690	644	746	744	734	670	إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)
2,320	2,159	2,011	1,875	1,752	1,657	1,606	1,479	1,354	1,217	إجمالي الناتج المحلي الاسمي غير النفطي (بمليارات الريالات السعودية)
25,526	24,604	23,756	22,626	21,556	20,523	24,252	24,816	25,139	23,594	إجمالي الناتج المحلي الاسمي للفرد (بالدولار الأمريكي)
3.2	3.1	3.1	2.9	2.4	2.8	3.5	2.7	5.4	10.0	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	2.4	1.5	1.6-	5.1	12.2	النفطي
4.4	4.3	4.3	4.1	3.3	3.1	5.0	6.4	5.5	8.1	غير النفطي
2.7	2.6	2.6	2.7	2.2	2.4	3.7	5.1	5.3	8.4	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي - القطاع العام
5.1	5.0	5.0	4.7	3.8	3.4	5.6	7.0	5.5	8.0	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي - القطاع الخاص
2.9	2.9	2.9	2.8	2.4	2.0	2.7	3.5	2.9	3.7	مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط)
القطاع الخارجي										
2.4	1.6	6.2	6.6	8.9	31.2-	8.7-	3.2-	6.5	45.2	الصادرات (فوب)
0.9	0.8	5.6	6.1	9.5	35.6-	11.5-	4.6-	6.2	47.6	النفطي
7.2	4.5	8.5	8.7	6.8	9.5-	7.8	5.9	8.0	31.3	غير النفطي
5.7	5.6	5.7	5.8	3.3	1.8-	1.4	8.2	18.2	23.1	الواردات (فوب)
4.7	5.6	6.0	4.3	2.4	0.9-	10.9	18.2	22.4	23.7	رصيد الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)
2.8	1.6	2.7	2.5	1.5	5.2	1.8	1.4	5.3	9.2	حجم الصادرات
5.2	5.2	5.1	4.9	3.4	4.9	4.6	11.2	18.9	11.9	حجم الواردات
0.1	1.0	3.1	3.1	8.0	29.7-	3.7-	1.8	2.2	16.6	معدلات التبادل التجاري
النقد والائتمان										
...	...	...	...	6.0-	6.9-	1.8	10.2	19.7	22.3	صافي الأصول الأجنبية
...	...	...	...	29.9-	32.5-	9.3-	5.8	32.2	24.5	الائتمان المقدم إلى الحكومة (صاف)
...	...	...	...	8.2	8.4	11.8	12.5	16.4	10.6	الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص
...	...	...	...	0.0	0.0	3.8	11.5	24.4	1.4-	الائتمان للمؤسسات المملوكة للدولة
...	...	...	...	8.2	8.5	11.9	10.9	13.9	13.3	النقد وشبه النقد (ن3)
...	...	...	...	...	0.77	0.94	0.95	0.92	0.69	سعر الفائدة السائد بين البنوك على الودائع لمدة ثلاثة شهور (% سنويا) ⁴
(من إجمالي الناتج المحلي)										
ماليات الحكومة المركزية										
28.3	29.3	30.5	30.9	30.9	29.9	37.3	41.4	45.3	44.5	الإيرادات
22.8	23.6	24.7	25.1	25.3	24.2	32.6	37.1	41.6	41.2	منها: النفطية
37.9	39.5	41.3	42.4	43.6	49.5	40.8	35.6	33.3	33.4	النفقات
26.5	27.2	27.7	27.4	28.2	33.3	23.9	21.3	22.2	21.9	المصرفيات
11.4	12.4	13.6	15.0	15.4	16.2	16.8	14.4	11.1	11.4	صافي اقتناء الأصول غير المالية
9.6-	10.2-	10.8-	11.6-	12.7-	19.5-	3.4-	5.8	12.0	11.2	صافي الإقراض (+)/الإقتراض (-)
32.4-	33.8-	35.5-	36.7-	38.0-	43.8-	36.1-	31.3-	29.6-	30.0-	ما عدا الإيرادات النفطية
45.0-	48.5-	52.4-	54.6-	56.7-	64.7-	64.0-	59.7-	60.4-	61.7-	الرصيد الأولي غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي
12.1	18.0	24.4	31.9	40.3	50.0	55.8	58.8	55.1	47.3	ودائع حكومية في الجهاز المصرفي
33.4	29.5	25.1	20.2	14.5	7.8	1.6	2.2	3.6	5.4	إجمالي الدين المحلي على الحكومة المركزية
بنود للتذكير:										
صافي الأصول الأجنبية الكلية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (بمليارات الدولارات)										
497.5	533.0	560.1	583.5	616.6	659.8	724.3	716.7	647.6	535.2	بشهور الواردات من السلع والخدمات ³
57.8	21.6	23.8	26.0	28.8	32.4	36.3	34.1	33.8	29.8	واردات السلع والخدمات/إجمالي الناتج المحلي
33.5	33.8	34.1	34.8	35.5	37.1	33.8	30.9	29.3	29.6	

المملكة العربية السعودية

...	...	...	...	...	116.8	112.1	102.7	99.5	96.6	سعر الصرف الفعلي الحقيقي (2010=100، نهاية الفترة) ⁴
...	...	...	...	...	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	متوسط سعر صرف الريال السعودي/الدولار الأمريكي ⁴
34.7	34.0	33.3	32.7	32.0	31.4	30.8	30.0	29.2	28.4	عدد السكان (بالملايين)
...	...	...	...	...	...	11.7	11.7	12.1	12.4	معدل البطالة (بين السعوديين، % من الإجمالي)
...	...	...	...	...	...	3.2	3.3	4.6	12.5	نمو التوظيف
...	...	...	...	...	9270	8333	8536	6801	6418	مؤشر أسعار جميع الأسهم (TASI) ⁴

المصادر: الحكومة السعودية، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة أحدث البيانات كما في 2 يوليو 2015.

¹ يشمل الإنتاج من المنطقة المحايدة.

² يشمل المنتجات المكررة.

³ الاثنا عشرة شهرا القادمة.

⁴ أحدث البيانات المتاحة لعام 2015.

الجدول 2- المملكة العربية السعودية: عمليات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة، 2011-2020

التقديرات												
التوقعات					الموازنة							
2020	2019	2018	2017	2016	2015	الموازنة الأولية	2014	2014	2013	2012	2011	
(بمليارات الريالات السعودية)												
938	919	906	855	799	723	715	1,044	855	1,156	1,247	1,118	الإيرادات
755	740	734	696	656	585	581	913	735	1,035	1,145	1,034	النفطية
183	179	172	159	144	138	134	131	120	121	103	83	غير النفطية
50	47	45	42	39	38	35	38	33	33	34	27	الضرائب
133	132	127	117	105	100	99	93	87	88	69	57	إيرادات أخرى
1,258	1,239	1,226	1,176	1,127	1,195	860	1,141	855	995	917	838	النفقات
880	852	822	760	729	804	585	670	570	594	612	551	النفقات الجارية
450	438	425	382	371	435	327	335	319	315	317	289	تعويضات العاملين ¹
319	315	312	307	298	319	212	286	204	227	218	217	مشتريات السلع والخدمات ²
19	18	17	16	15	14	13	14	15	16	10	10	الدعم ³
42	41	39	38	35	32	30	31	29	31	59	26	المزايا الاجتماعية ⁴
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	المنح
49	38	27	16	8	2	2	4	4	5	6	8	مدفوعات الفائدة
378	388	405	415	399	391	275	471	285	401	305	287	صافي اقتناء الأصول غير المالية
358	368	373	378	368	361	...	440	...	382	262	276	النفقات الرأسمالية المدرجة في الموازنة
20	20	32	38	30	30	...	31	...	19	44	11	صندوق فائض الموازنة ⁵
58	67	84	95	71	81-	130	375	285	562	636	567	إجمالي رصيد التشغيل
320-	320-	320-	321-	328-	472-	145-	96-	صفر	162	330	280	صافي الإفراض (+)/الاقتراض (-)
320-	320-	320-	321-	328-	472-	96-	96-	162	162	330	280	التمويل
139-	138-	137-	136-	139-	329-	81-	81-	125	125	329	194	صافي اقتناء الأصول المالية
160-	160-	160-	160-	164-	354-	81-	81-	125	125	329	194	الزيادة في الودائع لدى مؤسسة النقد العربي السعودي
21	22	23	24	25	25	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	القروض
181	182	183	184	189	143	16-	16-	39-	39-	37-	32-	صافي تحمل الخصوم (- = السداد)
صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	صفر	31-	31-	2-	2-	35-	54	أخرى
(من إجمالي الناتج المحلي)												
28.3	29.3	30.5	30.9	30.9	29.9	29.6	37.3	30.6	41.4	45.3	44.5	الإيرادات
22.8	23.6	24.7	25.1	25.3	24.2	24.1	32.6	26.3	37.1	41.6	41.2	النفطية
5.5	5.7	5.8	5.8	5.5	5.7	5.5	4.7	4.3	4.3	3.7	3.3	غير النفطية
37.9	39.5	41.3	42.4	43.6	49.5	35.6	40.8	30.6	35.6	33.3	33.4	النفقات
26.5	27.2	27.7	27.4	28.2	33.3	24.2	23.9	20.4	21.3	22.2	21.9	النفقات الجارية
13.6	14.0	14.3	13.8	14.3	18.0	13.6	12.0	11.4	11.3	11.5	11.5	تعويضات العاملين ¹
9.6	10.1	10.5	11.1	11.5	13.2	8.8	10.2	7.3	8.1	7.9	8.7	مشتريات السلع والخدمات ²
0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.4	0.4	الدعم ³
1.3	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0	1.1	2.1	1.0	المزايا الاجتماعية ⁴
1.5	1.2	0.9	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	مدفوعات الفائدة
11.4	12.4	13.6	15.0	15.4	16.2	11.4	16.8	10.2	14.4	11.1	11.4	صافي اقتناء الأصول غير المالية
1.8	2.2	2.8	3.4	2.7	3.3-	5.4	13.4	10.2	20.1	23.1	22.6	إجمالي رصيد التشغيل
9.6-	10.2-	10.8-	11.6-	12.7-	19.5-	6.0-	3.4-	0.0	5.8	12.0	11.2	صافي الإفراض (+)/الاقتراض (-)
32.4-	33.8-	35.5-	36.7-	38.0-	43.8-	30.1-	36.1-	26.3-	31.3-	29.6-	30.0-	(ما عدا الإيرادات النفطية)
بنود للتذكير:												
1,075-	1,060-	1,054-	1,016-	984-	1,057-	726-	1,009-	735-	873-	815-	754-	الرصيد الكلي غير النفطي
7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	6.4	6.8	6.1	7.2	6.8	6.5	الإيرادات غير النفطية (ما عدا دخل الاستثمار)/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي
58	67	84	95	71	81-	...	375	...	562	636	567	الرصيد الجاري

45.0-	48.5-	52.4-	54.6-	56.7-	64.7-	...	64.0-	...	59.7-	60.4-	61.7-	الرصيد الأولي غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي
16.0-	15.5-	13.2-	8.8-	3.3-	5.8-	...	7.3-	...	2.4-	6.5-	8.3-	الرصيد الهيكلي/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي ⁶
72.8	72.4	72.0	68.3	64.6	59.2	...	96.0	...	105.5	109.5	107.1	متوسط أسعار الصادرات النفطية
33.4	29.5	25.1	20.2	14.5	7.8	...	1.6	...	2.2	3.6	5.4	إجمالي الدين المحلي/إجمالي الناتج المحلي
403	563	723	883	1,043	1,207	...	1,561	...	1,642	1,517	1,188	الودائع الحكومية في الجهاز المصرفي

المصادر : وزارة المالية؛ وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

¹ تشمل راتب الشهر الإضافي وفقاً للتقويم الهجري في أعوام 2012 و2015 و2018.

² إعادة تخصيص 70 مليار ريال سعودي من مشتريات السلع والخدمات إلى النفقات الرأسمالية المدرجة في الموازنة، مما يعكس النفقات الرأسمالية على مشروعات التوسع في مكة والمدينة المنورة.

³ تشمل دعم النوادي الاجتماعية والرياضية، والتعليم الخاص، والمستشفيات الخاصة، وأوجه الدعم الأخرى للقطاع الزراعي.

⁴ تشمل تحويلات أموال الزكاة، ومدفوعات الرعاية الاجتماعية، وبدلات إعانة الباحثين عن العمل (برنامج حافز).

⁵ تشمل النفقات الرأسمالية الممولة من الصناديق المخصصة في السنوات السابقة في صندوق فائض الموازنة.

⁶ يحسب الرصيد الهيكلي باستخدام قاعدة قائمة على أسعار النفط على مدى 5 سنوات سابقة ومتوسط حجم الصادرات النفطية خلال 3 سنوات.

الجدول 3 - المملكة العربية السعودية: عمليات المالية العامة على مستوى الحكومة العامة، 2009-2014						
(% من إجمالي الناتج المحلي)						
2014	2013	2012	2011	2010	2009	
أولاً - موازنة الحكومة المركزية						
37.3	41.4	45.3	44.5	37.5	31.7	الإيرادات
40.8	35.6	33.3	33.4	34.0	37.1	النفقات
3.4-	5.8	12.0	11.2	3.6	5.4-	الرصيد الكلي
3.3-	6.0	12.2	11.5	4.1	4.5-	الرصيد الأولي
ثانياً - المؤسسات الحكومية المستقلة						
المؤسسة العامة للتقاعد						
2.0	3.3	3.2	1.4	1.9	2.4	الإيرادات
1.8	1.6	1.6	1.5	1.9	2.0	النفقات
0.2	1.6	1.6	0.2-	0.0	0.4	الرصيد الكلي
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية						
1.7	1.3	1.0	1.0	1.3	1.2	الإيرادات
0.6	0.7	0.5	0.4	0.5	0.5	النفقات
1.1	0.7	0.5	0.6	0.8	0.7	الرصيد الكلي
ثالثاً - صندوق الاستثمارات العامة						
1.4	0.7	0.7	0.6	0.9	0.7	الإيرادات
0.0	0.04	0.1	0.2	0.0	0.6	النفقات
1.4	0.6	0.6	0.4	0.8	0.1	الرصيد الكلي
رابعاً - الحكومة العامة (= أولاً + ثانياً + ثالثاً)						
0.7-	8.7	14.7	12.0	5.2	4.1-	الرصيد الكلي
0.6-	8.9	15.0	12.3	5.7	3.2-	الرصيد الأولي
بنود للذكورة: صافي الأصول (+)/الديون (-)						
1.6-	2.2-	3.6-	5.4-	8.4-	14.0-	1- دين الحكومة المركزية
34.8	33.6	30.5	31.0	38.9	42.9	2- المؤسسات الحكومية المستقلة
18.8	18.6	17.2	17.1	21.3	24.0	منها: المؤسسة العامة للتقاعد
16.0	15.0	13.2	13.9	17.6	18.9	منها: المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
11.1	9.8	9.3	8.3	10.0	11.2	3- صندوق الاستثمارات العامة
44.3	41.2	36.1	33.9	40.4	40.1	4- الحكومة العامة (= 3 + 2 + 1)
55.8	58.8	55.1	47.3	50.3	57.4	5- الودائع الحكومية في الجهاز المصرفي
100.1	100.1	91.2	81.2	90.7	97.5	6- صافي الأصول (4 + 5)
المصادر: وزارة المالية، والمؤسسة العامة للتقاعد، والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية، وصندوق الاستثمارات العامة، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.						

الجدول 4 - المملكة العربية السعودية: ميزان المدفوعات، 2011-2020

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات						أولية				
2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	
41.8	46.8	47.5	32.0	16.3	5.8-	81.2	135.5	164.8	158.6	الحساب الجاري
4.7	5.6	6.0	4.3	2.4	0.9-	10.9	18.2	22.4	23.7	(% من إجمالي الناتج المحلي)
106.1	109.8	114.9	107.4	99.5	83.5	187.8	222.6	246.6	244.8	الميزان التجاري
303.0	296.0	291.2	274.2	257.2	236.2	343.3	376.0	388.4	364.7	الصادرات
228.9	226.9	225.1	213.2	201.0	183.7	285.2	322.0	337.5	317.6	الصادرات النفطية
74.1	69.2	66.2	61.0	56.1	52.6	58.1	53.9	50.9	47.1	صادرات أخرى
196.9-	186.2-	176.3-	166.8-	157.7-	152.7-	155.5-	153.4-	141.8-	120.0-	الواردات (قوب)
83.9-	81.3-	78.8-	76.3-	73.8-	73.8-	84.3-	64.8-	62.4-	66.5-	الخدمات
17.4-	16.7-	16.0-	15.3-	14.7-	14.5-	16.8-	16.6-	15.6-	13.4-	النقل
18.4-	17.3-	16.3-	15.3-	14.2-	14.5-	15.9-	10.0-	9.6-	8.8-	السفر
48.1-	47.3-	46.5-	45.7-	44.9-	44.8-	51.6-	38.2-	37.2-	44.3-	خدمات القطاع الخاص الأخرى
57.9	55.3	47.3	35.7	25.0	18.3	16.5	13.6	11.0	9.7	الدخل
58.6	56.0	47.9	36.4	25.7	18.9	17.1	14.2	11.6	10.3	منه: دخل الاستثمار ¹
38.2-	37.0-	35.9-	34.8-	34.4-	33.8-	38.7-	35.9-	30.4-	29.4-	التحويلات الجارية
35.5-	34.3-	33.2-	32.1-	31.7-	31.1-	36.0-	34.1-	28.6-	27.6-	منها: تحويلات العاملين
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3-	0.3-	0.3-	0.3-	0.0	الحساب الرأسمالي
64.4-	61.1-	57.9-	52.4-	46.1-	46.4-	58.9-	57.4-	6.4-	14.4-	الحساب المالي
0.8	1.1	1.4	1.6	1.8	1.9	2.6	3.9	7.8	12.9	الاستثمار المباشر
8.7-	7.8-	7.1-	6.3-	5.6-	5.0-	5.4-	4.9-	4.4-	3.4-	في الخارج
9.5	9.0	8.5	7.9	7.4	6.9	8.0	8.9	12.2	16.3	في الاقتصاد السعودي
30.3-	27.6-	25.0-	21.5-	17.2-	20.3-	28.3-	6.6-	3.2-	16.0-	استثمارات الحافظة
33.7-	30.7-	27.9-	24.1-	19.6-	21.4-	28.5-	8.4-	4.1-	15.4-	أصول
3.3	3.1	2.8	2.6	2.3	1.1	0.2	1.8	0.9	0.6-	خصوم
34.9-	34.6-	34.3-	32.5-	30.6-	28.0-	33.2-	54.7-	11.0-	11.2-	استثمارات أخرى
41.2-	40.8-	40.5-	38.4-	36.2-	33.1-	39.2-	52.3-	10.3-	7.2-	أصول
6.3	6.3	6.2	5.9	5.6	5.1	6.0	2.4-	0.7-	4.0-	خصوم
12.9-	12.8-	13.0-	12.6-	13.4-	11.9-	14.8-	9.0-	45.6-	45.3-	صافي السهو والخطأ
35.5-	27.1-	23.4-	33.0-	43.2-	64.5-	7.2	68.8	112.6	98.9	الرصيد الكلي
35.5	27.1	23.4	33.0	43.2	64.5	7.2-	68.8-	112.6-	98.9-	التمويل
35.5	27.1	23.4	33.0	43.2	64.5	8.4-	69.7-	112.5-	93.1-	التغير في صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (- الزيادة)

بنود للتذكير:									
									صافي الأصول الأجنبية الكلية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي
497.5	533.0	560.1	583.5	616.6	659.8	724.3	716.7	647.6	535.2
57.8	21.6	23.8	26.0	28.8	32.4	36.3	34.1	33.8	29.8
21.1-	21.5-	22.4-	24.5-	26.8-	29.4-	27.3-	25.1-	23.5-	23.8-
									(محسوبا بشهور الواردات) ²
									الحساب الجاري غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي
									سعر النفط حسب تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (دولار أمريكي/برميل)
71.5	71.0	69.9	67.1	64.2	58.9	96.2	104.1	105.0	104.0
72.8	72.4	72.0	68.3	64.6	59.2	96.0	105.5	109.5	107.1
10.4	10.3	10.2	10.1	10.0	9.9	9.7	9.6	9.8	9.3
8.6	8.6	8.6	8.5	8.5	8.5	8.1	8.4	8.4	8.1
75.5	76.6	77.3	77.8	78.2	77.7	83.1	85.7	86.9	87.1
22.3	22.3	22.3	22.6	22.9	23.7	20.8	20.6	19.3	17.9
884.5	835.9	791.2	738.8	690.1	644.1	746.2	744.3	734.0	669.5
									متوسط سعر النفط السعودي (دولار أمريكي/برميل) ³
									إنتاج النفط (مليون برميل يوميا)
									صادرات النفط (مليون برميل يوميا)
									صادرات النفط/إجمالي الصادرات
									واردات السلع/إجمالي الناتج المحلي
									إجمالي الناتج المحلي (بمليارات الدولارات الأمريكية)

المصادر: مؤسسة النقد العربي السعودي، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

¹ تمثل العائد على صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي والمؤسسات الحكومية المستقلة والقطاع الخاص.

² واردات السلع والخدمات على مدى الاثني عشر شهرا القادمة ما عدا تجارة العبور.

³ متوسط سعر كل صادرات النفط، بما في ذلك المنتجات المكررة.

الجدول 5 - المملكة العربية السعودية: المسح النقدي، 2010-2016

التوقعات		2014	2013	2012	2011	2010	
2016	2015						
(بمليارات الريالات السعودية)							
2,516	2,676	2,875	2,824	2,562	2,140	1,750	الأصول الأجنبية (صاف)
2,312	2,474	2,716	2,688	2,429	2,007	1,652	مؤسسة النقد العربي السعودي
204	202	159	136	133	133	98	البنوك التجارية
913	543	20	245-	297-	120-	3-	الائتمان المحلي (صاف)
606-	865-	1,282-	1,413-	1,336-	1,010-	811-	صافي المطالبات على الحكومة
437	342	279	229	181	178	182	المطالبات على الحكومة
1,043-	1,207-	1,561-	1,642-	1,517-	1,188-	994-	الودائع الحكومية لدى الجهاز المصرفي
46	46	46	44	40	32	32	المطالبات على المؤسسات العامة
1,473	1,362	1,256	1,124	999	858	776	المطالبات على القطاع الخاص
2,030	1,876	1,729	1,545	1,394	1,224	1,080	النقود وشبه النقود (ن3)
							عرض النقود (ن2)
1,292	1,194	1,143	1,000	887	761	626	النقود (ن1)
174	161	154	143	133	120	96	النقد المتداول خارج البنوك
1,118	1,034	989	857	754	641	530	الودائع تحت الطلب
738	682	586	545	507	463	455	شبه النقود
502	464	399	345	324	305	298	الودائع لأجل والودائع الادخارية
236	218	188	200	182	157	156	الودائع شبه النقدية الأخرى
1,399	1,342	1,166	1,034	871	797	666	بنود أخرى (صافي الخصوم)
(التغيرات % في رصيد النقود بمعناها الواسع في بداية الفترة)							
8.5-	11.5-	3.3	18.8	34.5	36.1	11.5	الأصول الأجنبية (صاف)
19.7	30.2	17.2	3.7	14.5-	10.8-	0.4	الائتمان المحلي (صاف)
13.8	24.1	8.5	5.5-	26.6-	18.4-	4.0-	صافي المطالبات على الحكومة
5.1	3.6	3.3	3.4	0.3	0.4-	2.7	المطالبات على الحكومة
8.7	20.5	5.2	9.0-	26.9-	18.0-	6.8-	ودائع حكومية (الزيادة -)
0.0	0.0	0.1	0.3	0.6	0.0	0.4	المطالبات على المؤسسات العامة
6.0	6.1	8.6	8.9	11.5	7.6	4.0	المطالبات على القطاع الخاص
8.2	8.5	11.9	10.9	13.9	13.3	5.0	النقود وشبه النقود
3.0	10.2	8.6	11.7	6.1	12.1	6.9	بنود أخرى (صافي الخصوم)
(التغيرات %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)							
6.0-	6.9-	1.8	10.2	19.7	22.3	7.3	الأصول الأجنبية (صاف)
68.3	2553.4	108.3-	17.5-	147.4	3374.8	53.7-	الائتمان المحلي (صاف)
29.9-	32.5-	9.3-	5.8	32.2	24.5	5.4	صافي المطالبات على الحكومة
27.8	22.5	22.0	26.3	1.9	2.3-	18.1	المطالبات على الحكومة
13.6	22.7	4.9	8.2-	27.7-	19.6-	7.5-	ودائع حكومية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (الزيادة -)
0.0	0.0	3.8	11.5	24.4	1.4-	14.7	المطالبات على المؤسسات العامة
8.2	8.4	11.8	12.5	16.4	10.6	5.7	المطالبات على القطاع الخاص
8.2	8.5	11.9	10.9	13.9	13.3	5.0	النقود وشبه النقود
4.2	15.1	12.8	18.6	9.4	19.6	12.0	بنود أخرى (صافي الخصوم)
(%، ما لم يُذكر خلاف ذلك)							
بنود للذكورة:							
...	...	310.9	271.2	249.3	208.4	192.2	ائتمان مؤسسات الإقراض المتخصصة (بمليارات الريالات السعودية)
78.5	77.7	61.8	55.4	50.6	48.7	54.7	نسبة ن3 إلى إجمالي الناتج المحلي
84.1	82.2	78.2	76.0	73.8	70.5	71.9	نسبة المطالبات على القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي غير النقدي

المصادر: مؤسسة النقد العربي السعودي وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول 6 - المملكة العربية السعودية: مؤشرات السلامة المالية، 2007-2014

(%)، ما لم يُذكر خلاف ذلك

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
القطاع المصرفي							
هيكل القطاع المصرفي							
24	24	23	23	23	23	22	22
عدد البنوك المرخصة							
عدد البنوك التي تساهم بنسبة قدرها:							
2	2	2	2	2	2	2	2
25% من إجمالي الأصول							
6	6	6	6	6	6	6	6
75% من إجمالي الأصول							
76.2	67.8	63.0	61.5	71.6	85.2	66.8	69.0
إجمالي الأصول (% من إجمالي الناتج المحلي)							
11.8	11.1	12.3	13.5	13.6	15.4	11.8	13.7
منها: أصول مقومة بالعملة الأجنبية (% من إجمالي الأصول)							
44.7	40.1	36.3	39.8	39.2	45.8	38.2	38.2
إجمالي القروض (% من إجمالي الناتج المحلي)							
43.1	38.6	34.9	30.0	37.6	44.0	36.6	35.8
الانتماء إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي)							
56.3	50.2	45.8	44.0	49.9	58.5	43.4	46.0
إجمالي الودائع، ما عدا الودائع بين البنوك (% من إجمالي الناتج المحلي)							
...
الانتماء من البنك المركزي إلى البنوك (% من إجمالي الناتج المحلي)							
كفاية رأس المال							
17.9	17.9	18.2	17.6	17.6	16.9	16.0	20.7
نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر							
جودة الأصول							
60.3	59.8	58.2	55.8	55.1	57.4	57.9	52.0
صافي القروض إلى إجمالي الأصول							
1.1	1.3	1.7	2.2	3.0	3.3	1.4	2.1
إجمالي القروض المتعثرة إلى صافي القروض							
182.9	157.4	145.1	132.8	115.7	89.8	153.3	142.9
مجموع المخصصات إلى إجمالي القروض المتعثرة							
4.1-	3.4-	3.7-	3.0-	2.7-	1.4	3.8-	3.5-
صافي القروض المتعثرة إلى مجموع رأس المال ¹							
2.1	2.2	2.8	3.1	3.5	3.0	2.1	3.0
مجموع مخصصات خسائر القروض (% من مجموع القروض)							
6.7	6.8	7.5	8.1	7.2	6.1	7.3	7.3
نسبة قروض قطاع العقارات والتشييد إلى مجموع القروض							
12.7	12.5	12.6	13.0	11.6	10.2	10.7	9.1
نسبة قروض قطاع الصناعات التحويلية المحلية إلى مجموع القروض							
100.2	90.8	91.7	96.2	91.4	81.0	96.0	96.6
حسابات الطوارئ والحسابات خارج الميزانية العمومية إلى مجموع الأصول							
الربحية							
12.5	6.5	8.4	18.4	2.6-	10.4-	1.1-	12.7-
الأرباح (التغير %)							
2.5	2.0	2.1	2.1	2.0	1.9	2.7	2.8
متوسط العائد على الأصول قبل خصم الضرائب							
18.2	14.6	15.1	15.0	13.6	14.2	20.5	22.3
العائد على أسهم رأس المال							
45.5	47.7	47.0	46.9	52.7	55.4	51.1	38.7
النفقات بخلاف الفائدة إلى مجموع الدخل ²							
3.5	3.7	3.8	4.1	4.3	4.1	4.0	3.2
متوسط فروق أسعار الفائدة على القروض							
السيولة							
22.3	21.6	23.7	23.7	24.8	25.3	22.0	21.7
الأصول السائلة إلى مجموع الأصول							
33.6	33.2	36.4	37.2	36.5	36.5	30.6	27.7
الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل ³							
127.7	129.3	131.9	135.9	135.9	128.5	124.0	136.3
ودائع العملاء إلى صافي القروض							
62.8	61.1	59.8	58.1	53.8	46.1	40.5	43.4
الودائع تحت الطلب إلى مجموع الودائع							
الحساسية لمخاطر السوق							
10.3	12.6	13.0	12.2	12.6	17.0	13.2	13.9
الودائع المقومة بالعملة الأجنبية إلى مجموع الودائع							
9.9	10.6	11.7	12.4	13.4	14.1	14.0	12.5
القروض المقومة بالعملة الأجنبية إلى مجموع القروض							
39.1	34.6	41.3	47.9	42.2	39.2	54.5	53.0
حسابات الطوارئ والحسابات خارج الميزانية العمومية المقومة بالعملة							

...	...	...	...	...	...	...	...	الأجنبية إلى مجموع الأصول
3.6	6.4	1.7	6.7	10.2	8.6	4.5	3.1	صافي المركز المفتوح بالعملات الأجنبية إلى رأس المال
64.8	62.8	50.9	50.6	67.1	74.3	47.4	124.8	سوق الأسهم رسملة سوق الأسهم (% من إجمالي الناتج المحلي)
2.4-	25.5	6.0	3.1-	8.2	27.5	56.5-	39.1	المؤشر العام لأسعار سوق الأسهم (التغير %)
2.5	22.0	0.4	12.7-	6.6	15.3	55.6-	31.0	مؤشر أسعار أسهم البنوك (التغير %)
<p>المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي.</p> <p>¹ الإشارة السالبة تعبر عن زيادة المخصصات على إجمالي القروض المتعثرة.</p> <p>² مجموع الدخل يشمل صافي الدخل من الفائدة وإجمالي الدخل من مصادر غير الفائدة.</p> <p>³ الخصوم قصيرة الأجل تشمل الودائع تحت الطلب التي يحل أجل استحقاقها في غضون 90 يوماً أو أقل، أما الأصول السائلة فتشمل النقد والذهب والسندات وأذون الخزانة الحكومية السعودية، والودائع بين البنوك التي يحل أجل استحقاقها في غضون 30 يوماً.</p>								

الجدول 7: أطر سياسة المالية العامة والسياسات المالية وسياسة السلامة الاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى

الإمارات	السعودية	قطر	عمان	الكويت	البحرين	
						سياسة المالية العامة
منخفضة؛ تعديلات متكررة في منتصف السنة واحتمال حدوث تجاوزات على مستوى الإمارات. أنشطة مهمة على مستوى القطاع العام خارج الموازنة	منخفضة؛ تجاوزات كبيرة في الإيرادات والتنفقات في السنوات الأخيرة	منخفضة؛ تجاوزات كبيرة في الإيرادات والتنفقات في السنوات الأخيرة (رغم بدء الحكومة في تقييد الإنفاق الجاري)؛ مشروعات استثمار عام كبيرة خارج الموازنة	منخفضة؛ تجاوزات كبيرة في الإيرادات والتنفقات	منخفضة؛ تدني كفاءة تنفيذ الموازنة الرأسمالية في السنوات الأخيرة	منخفضة؛ تدني كفاءة تنفيذ الموازنة الرأسمالية في السنوات الأخيرة؛ بعض أنشطة القطاع العام خارج الموازنة	فعالية الموازنة كمؤشر لموقف المالية العامة
نعم، في الحكومة الاتحادية وحكومة دبي؛ وعلى مستوى غير رسمي في حكومة أبوظبي	لا يوجد، رغم أن خطة التنمية تعتمد إطاراً للإفناق الرأسمالي مدته خمس سنوات	جاري العمل؛ ينص تعميم موازنة السنة المالية 2015/2014 على قيام الوزارات والهيئات بتقديم تقديرات إرشادية للموازنة حتى السنة المالية 2017/2016 وإتاحة المعلومات المتعلقة بالأداء. وسوف ينتهي إعداد مذكرة "استراتيجية المالية العامة" التي تحدد مجملات المالية العامة على المدى المتوسط في موعد غايته الربع الثالث من عام 2015.	لا يوجد، ولكن جاري العمل في هذا المجال بمساعدة البنك الدولي	لا يوجد، في مراحله الأولية	لا يوجد، رغم ارتكاز سياسة المالية العامة على أساس موازنة لمدة سنتين	إطار الموازنة متوسط الأجل
نعم، في وزارة المالية في أبوظبي، ولكن لم يتم العمل رسمياً بوحدة المالية العامة الكلية. وجاري العمل لتعزيز التنسيق في مجال المالية العامة بين الحكومة الاتحادية وحكومات الإمارات.	لا يوجد، ولكن موازنة عام 2015 تتضمن الدرجات الوظيفية لهذه الوحدة	نعم؛ أنشئت مؤخرا تماشياً مع مشورة المساعدة الفنية من صندوق النقد الدولي	جاري إنشاؤها؛ بمساعدة البنك الدولي	نعم؛ بمساعدة صندوق النقد الدولي	لا يوجد	وحدة للمالية العامة الكلية جاهزة للعمل
نعم؛ في عام 2011، اعتمدت الحكومة الاتحادية وحكومات الإمارات اتباع نمط دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001، وتم اتخاذ الترتيبات المؤسسية لضمان توفير البيانات الكافية. ويجري توفير حسابات المالية العامة منذ عام 2012 للنشر في "الكتاب السنوي لإحصاءات مالية الحكومة".	لا؛ هناك جاري إحراز التقدم في الاستعدادات لبدء التنفيذ مع موازنة عام 2016	لا؛ من المقرر تطبيقه بنهاية عام 2015 مع إنشاء "نظام معلومات الإدارة المالية الحكومية"	لا، على الرغم من العمل الجاري في هذا المجال بمساعدة البنك الدولي	لا، ولكن جاري العمل من حيث إنشاء دليل جديد للحسابات والتحول إلى القيد على أساس الاستحقاق.	نعم	بيانات المالية العامة وفق النمط المتبع في "دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام 2001"

الجدول 7: أطر سياسة المالية العامة والسياسات المالية وسياسة السلامة الاحترازية الكلية في المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى (تتمة)

الإمارات	السعودية	قطر	عمان	الكويت	البحرين	
						السياسات المالية
من المقرر تطبيقها؛ على أن يتم ذلك تدريجيا في الفترة 2015-2019؛ ومن المقرر تعميم المسودة بعد التشاور مع البنوك	نعم، المملكة العربية السعودية كانت من أول البلدان التي طبقت المعايير	نعم، كفاية رأس المال منذ يناير 2014 ونسبة الرفع المالي منذ أواخر 2014	نعم، منذ يناير 2014، مع الامتثال التدريجي	نعم، مع الامتثال التدريجي	جاري العمل وفق الجدول الزمني. صدرت القواعد النهائية لكفاية رأس المال في أغسطس 2014 وبدأ التنفيذ في يناير 2015. جاري التشاور بشأن شروط الرفع المالي.	تطبيق معايير اتفاقية بازل 3 لكفاية رأس المال
جاري العمل؛ وتم تعميم المسودة في أكتوبر 2012؛ على أن يبدأ التطبيق تدريجيا في الفترة 2015-2019؛ مع التشاور مع البنوك بشأن المسائل الفنية	نعم	نعم، منذ يناير 2014	استحدثت في يناير 2015 مع الامتثال تدريجيا	المراحل النهائية للاستعدادات	جاري العمل؛ بدأت البنوك بتقديم النسب المبدئية بموجب اتفاقية بازل 3؛ وقد صدرت وثيقة تشاور مع البنوك في أوائل 2014.	تطبيق معايير اتفاقية بازل 3 للسيولة
جاري العمل، من المنتظر صدور اللائحة التنظيمية ذات الصلة بالبنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي في 2016-2015	جاري العمل؛ تم تحديد البنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي، وتم إعداد الإطار لبدء التنفيذ اعتبارا من يناير 2016	جاري العمل؛ تم تحديد البنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي، وتم إعداد الإطار لبدء التنفيذ اعتبارا من يناير 2016	جاري مناقشة المبادئ التوجيهية مع البنوك، ليبدأ التنفيذ في فبراير 2016، مع الامتثال تدريجيا	نعم، تم اعتماد الإطار	تم إعداد قائمة بالبنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي، وتم وضع نظام خاص للإشراف عليها في عام 2014	تنفيذ إطار البنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي
						سياسة السلامة الاحترازية الكلية
لا، ولكن جاري دراسته	جاري العمل؛ تم إنشاء لجنة الاستقرار المالي ضمن مؤسسة النقد العربي السعودي. وجاري تعزيز "نظم الإنذار المبكر"	جاري العمل؛ تم إنشاء جهاز تنظيمي جامع وجاري العمل في إجراء تحليل مشترك على أساس المخاطر للنظام المالي بأكمله	نعم، تم تشكيل اللجنة العليا للاستقرار المالي في عام 2014، وتم إنشاء وحدة الاستقرار المالي في البنك المركزي العماني للاضطلاع بأعمال الرقابة الاحترازية الكلية في عام 2011.	لا يوجد	لا يوجد	إطار رسمي لسياسة السلامة الاحترازية الكلية
نعم (2012 و 2013)	نعم (يونيو 2015)	نعم (منذ عام 2010)	نعم (2013 و 2014)	نعم (2013 و 2014)	نعم؛ استؤنف النشر في فبراير 2014 واستمر في أغسطس 2014	نشر تقرير الاستقرار المالي

المصادر: حكومات دول مجلس التعاون الخليجي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الملحق الأول - استمرارية القدرة على تحمل دين المالية العامة والدين الخارجي

تحليل استمرارية القدرة على تحمل دين القطاع العام في المملكة العربية السعودية - السيناريو الأساسي

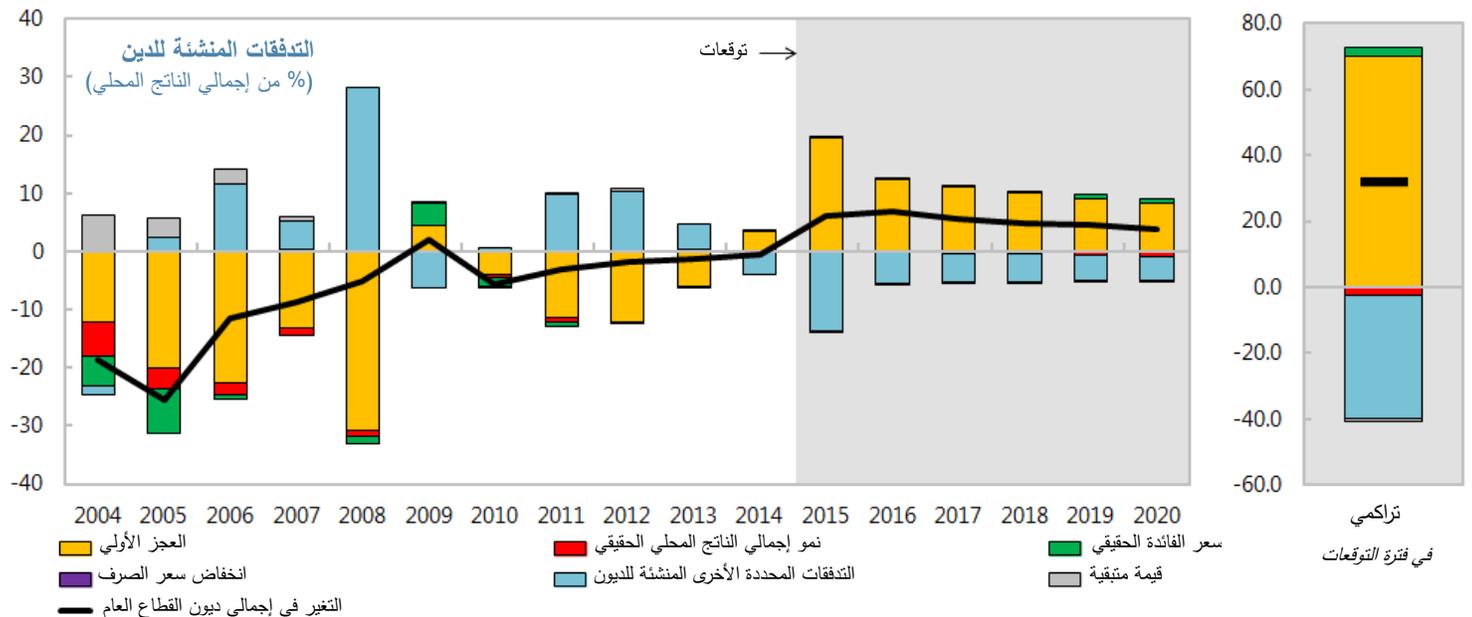
(% من إجمالي الناتج المحلي ما لم يذكر خلاف ذلك)

مؤشرات الدين والاقتصاد والسوق^{1/}

حساب الوضع في 20 إبريل 2015 فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية	توقعات						فعلية		-2004 2/2012	
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013		
مؤشر سندات الأسواق الصاعدة العالمي (بنقاط الأساس) ^{3/}	33.4	29.5	25.1	20.2	14.5	7.8	1.6	2.2	20.7	إجمالي الدين العام الاسمي
لا يوجد										إجمالي الاحتياجات التمويلية للقطاع العام
76 عقود مبادلة مخاطر الائتمان لخمس سنوات (بنقاط الأساس)	9.8	10.4	11.0	11.8	12.8	19.5	4.0	4.4-	6.6-	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%)
التصنيفات الأجنبية المحلي	3.2	3.1	3.1	2.9	2.4	2.8	3.5	2.7	6.4	التضخم (مخفض إجمالي الناتج المحلي، %)
مؤديز Aa3 Aa3	2.5	2.4	3.9	4.0	4.6	16.0-	3.1-	1.2-	8.3	نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي (%)
ستاندر أند بور -AA -AA	5.8	5.6	7.1	7.1	7.1	13.7-	0.3	1.4	15.4	سرر الفائدة الفعلي ^{4/} (%)
فيتش AA AA	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	4.7	5.2	

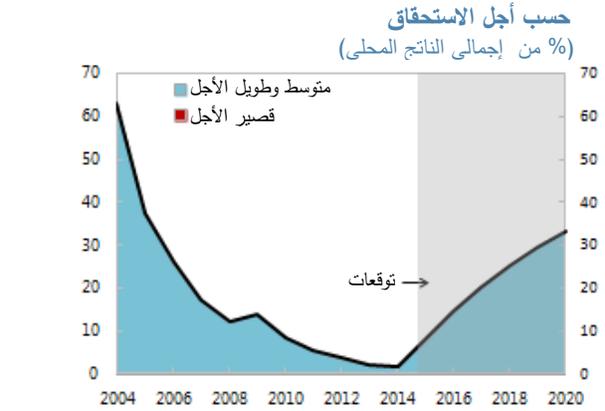
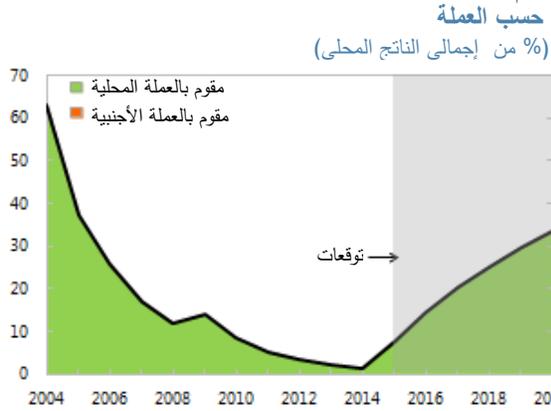
المساهمة في تغيرات الدين العام

الرصيد الأولي المؤدي إلى استقرار الدين ^{9/}	تراكمي	توقعات						فعلية		-2004 2012	
		2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013		
31.8	31.8	3.8	4.5	4.8	5.7	6.8	6.2	0.6-	1.4-	8.7-	التغير في إجمالي دين القطاع العام
32.6	32.6	4.0	4.6	5.0	5.9	6.9	6.2	0.6-	1.4-	10.2-	التدفقات المحددة المنشئة للدين
4.2-	69.8	8.2	9.0	9.9	11.0	12.4	19.4	3.3	6.0-	13.6-	العجز الأولي
	179.8	28.3	29.3	30.5	30.9	30.9	29.9	37.3	41.4	43.5	الإيرادات والمنح الأولية (عدا الفائدة)
	249.7	36.5	38.3	40.4	41.8	43.3	49.4	40.6	35.5	29.9	النفقات الأولية (عدا الفائدة)
	0.1-	0.0	0.0	0.2-	0.2-	0.1-	0.4	0.1	0.1	3.2-	ديناميكية الدين التقائمية ^{3/}
	0.1-	0.0	0.0	0.2-	0.2-	0.1-	0.4	0.1	0.1	3.2-	فروق أسعار الفائدة/النمو ^{6/}
	2.7	0.9	0.8	0.3	0.2	0.1	0.4	0.2	0.2	1.5-	منها: سعر الفائدة الحقيقي
	2.8-	0.9-	0.7-	0.6-	0.4-	0.2-	0.1-	0.1-	0.1-	1.7-	منها: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
	...	...	...	...	...	...	...	0.0	0.0	0.0	انخفاض سعر الصرف ^{7/}
	37.1-	4.2-	4.4-	4.6-	4.9-	5.4-	13.6-	4.0-	4.4	6.6	التدفقات المحددة الأخرى المنشئة للدين
	42.1-	4.8-	5.1-	5.4-	5.8-	6.3-	14.6-	4.0-	4.4	6.6	تراكم الودائع
	5.0	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	القروض
	0.8-	0.2-	0.2-	0.2-	0.2-	0.1-	0.0	0.0	0.0	1.5	القيمة الباقية، بما في ذلك التغير في الأصول ^{8/}

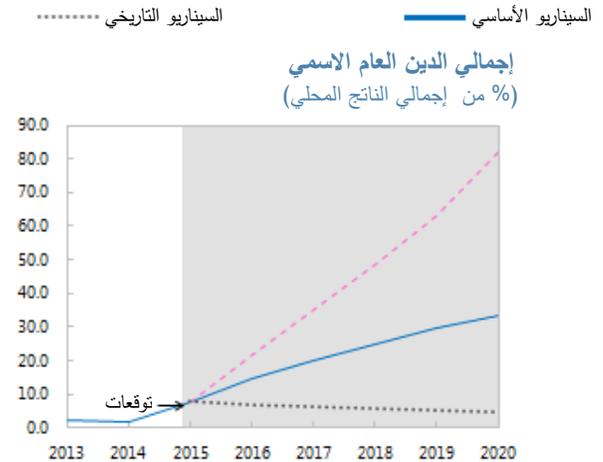
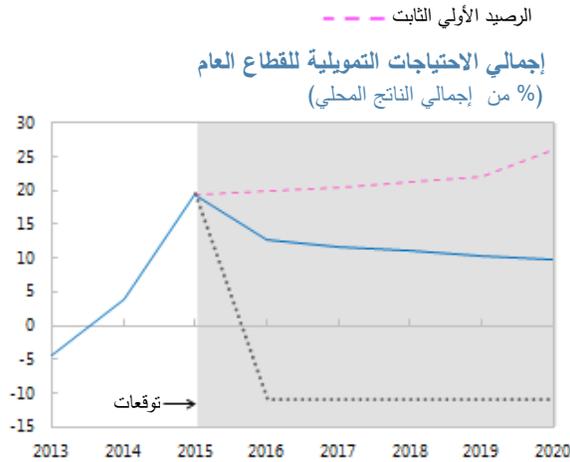


المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.
^{1/} يعرف القطاع العام بالحكومة المركزية.
^{2/} استنادا إلى البيانات المتاحة.
^{3/} فروق أسعار الفائدة على السندات الأمريكية طويلة الأجل.
^{4/} بحسب بمذروعات الفائدة مقسومة على رصيد الدين (ما عدا الضمانات) في نهاية السنة السابقة.
^{5/} تُشتق بضرب $(1+r)\pi + g + ae(1+r)$ في نسبة الدين في الفترة السابقة حيث $r =$ سعر الفائدة، و $\pi =$ معدل نمو مخفض إجمالي الناتج المحلي، و $g =$ معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي و $a =$ نسبة الدين المقوم بالعملة الأجنبية، و $e =$ انخفاض سعر الصرف الاسمي (مقاسا بارتفاع قيمة الدولار الأمريكي بالعملة المحلية).
^{6/} تُشتق مساهمة سعر الفائدة الحقيقي من المقام في الحاشية 5 على أساس $r - \pi(1+g)$ ومساهمة النمو الحقيقي على أساس $-g$.
^{7/} تُشتق مساهمة سعر الصرف من البسط في الحاشية 5 على أساس $ae(1+r)$.
^{8/} تتضمن التغيرات في الأصول وإيرادات الفوائد (إن وجدت). وبالنسبة للتوقعات، تتضمن التغيرات في سعر الصرف خلال فترة التوقعات.
^{9/} بافتراض بقاء المتغيرات الأساسية (نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي وغيرها من التدفقات المحددة الأخرى المنشئة للدين) عند مستواها في سنة التوقعات الأخيرة.

السعودية: تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام - تكوين الدين العام والسيناريوهات البديلة



السيناريوهات البديلة



الافتراضات الأساسية (%)

2020	2019	2018	2017	2016	2015	السيناريو التاريخي	2020	2019	2018	2017	2016	2015	السيناريو الأساسي
5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	2.8	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	3.2	3.1	3.1	2.9	2.4	2.8	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
2.5	2.4	3.9	4.0	4.6	16.0-	التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي	2.5	2.4	3.9	4.0	4.6	16.0-	التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي
2.9	2.9	2.9	2.8	2.4	2.0	تضخم مؤشر أسعار المستهلكين	2.9	2.9	2.9	2.8	2.4	2.0	تضخم مؤشر أسعار المستهلكين
11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	19.4-	الرصيد الأولي	8.2-	9.0-	9.9-	11.0-	12.4-	19.4-	الرصيد الأولي
5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	سر الفائدة الفعلي	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	سر الفائدة الفعلي
						السيناريو التاريخي الثابت	3.2	3.1	3.1	2.9	2.4	2.8	السيناريو الأساسي الثابت
						نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	2.5	2.4	3.9	4.0	4.6	16.0-	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
						التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي	2.9	2.9	2.9	2.8	2.4	2.0	التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي
						تضخم مؤشر أسعار المستهلكين	19.4-	19.4-	19.4-	19.4-	19.4-	19.4-	تضخم مؤشر أسعار المستهلكين
						الرصيد الأولي	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8	الرصيد الأولي
						سر الفائدة الفعلي							سر الفائدة الفعلي

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي
ملحوظة: يفترض سيناريو الرصيد الأولي الثابت استيفاء جميع الاحتياجات التمويلية من خلال إصدار سندات دين قصيرة الأجل مع تمديد أجلها بالكامل كل سنة، مما يزيد الضغوط على الاحتياجات التمويلية.

إطار استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي 2010-2020

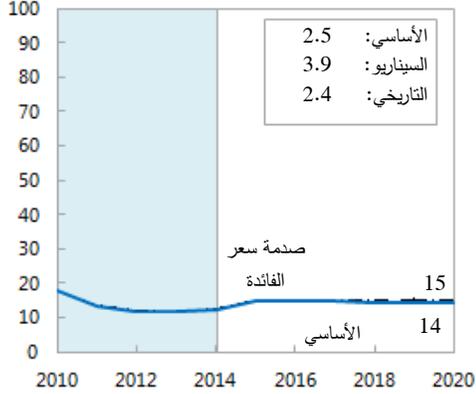
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

توقعات						فعلية				
2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
أولاً: توقعات السيناريو الأساسي										
14.3	14.4	14.4	14.6	14.8	15.0	12.3	11.6	12.0	13.5	17.8
0.1-	0.0	0.2-	0.2-	0.2-	2.7	0.7	0.4-	1.5-	4.3-	3.1-
3.5-	4.4-	5.2-	3.7-	2.0-	4.4	8.9-	17.8-	24.1-	27.9-	18.0-
5.2-	6.1-	6.4-	4.6-	2.5-	0.8	10.9-	18.3-	22.5-	23.7-	12.7-
2.5-	3.4-	4.6-	4.2-	3.7-	1.5-	13.9-	21.2-	25.1-	26.6-	16.6-
36.0	37.2	38.6	38.9	39.1	38.6	47.6	52.1	54.4	56.2	49.7
33.5	33.8	34.0	34.7	35.4	37.1	33.8	30.9	29.3	29.6	33.1
2.0	1.9	1.8	1.6	1.3	1.5	2.0	0.5	0.4-	0.4-	1.4-
0.3-	0.3-	0.6-	0.7-	0.8-	2.0	0.0	0.1-	1.1-	3.7-	3.8-
0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
0.4-	0.4-	0.4-	0.4-	0.3-	0.4-	0.4-	0.3-	0.7-	1.4-	0.8-
0.4-	0.3-	0.5-	0.6-	0.7-	2.3	0.4	0.1	0.5-	2.4-	3.1-
3.4	4.4	5.0	3.5	1.8	1.7-	9.6	17.5	22.6	23.5	14.9
39.8	38.8	37.4	37.5	37.8	38.9	25.8	22.3	22.0	23.9	35.8
19.0	10.9	7.1	19.7	32.5	52.0	39.9-	85.8-	129.8-	115.9-	27.6-
2.2	1.3	0.9	2.7	4.7	8.1	5.3-	11.5-	17.7-	17.3-	5.2-
						الانحراف المعياري	المتوسط التاريخي			
						10 سنوات	10 سنوات			
3.2	3.1	3.1	2.9	2.4	2.8	2.5	5.5	3.5	2.7	5.4
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.5	2.4	3.9	4.0	4.6	15.9-	11.7	6.0	3.1-	1.2-	4.0
3.6	3.4	2.8	1.9	1.1	0.6	2.7	2.4	0.5	0.5	0.4
2.5	1.8	6.1	6.5	8.6	30.0-	25.5	13.4	8.3-	2.9-	6.2
5.0	4.9	4.9	5.0	2.3	5.1-	12.6	14.8	9.6	6.9	8.7
5.2	6.1	6.4	4.6	2.5	0.8-	7.7	19.7	10.9	18.3	22.5
2.0-	1.9-	1.8-	1.6-	1.3-	1.5-	3.0	2.6	2.0-	0.5-	0.4
ثانياً اختبارات القدرة على تحمل الديون فيما يتعلق بنسبة الدين الخارجي										
71.1-	56.2-	41.1-	25.3-	6.8-	15.0					
ألف: السيناريوهات البديلة										
ألف 1- وصلت المتغيرات الرئيسية إلى متوسطاتها التاريخية في 2020-2015 /4										
باء: اختبارات الحدود										
15.2	15.1	15.0	15.0	15.0	15.0					
16.3	15.8	15.4	15.1	15.0	15.0					
32.5	29.1	25.5	22.1	18.6	15.0					
25.1	22.9	20.8	18.8	16.9	15.0					
21.7	21.8	21.8	22.1	22.4	15.0					
1/ تحسب كحاصل ضرب $[r - g - \rho(1+g) + \alpha(1+r)] / (1+g+p+g\rho)$ في رصيد الدين خلال الفترة السابقة، حيث الرمز r هو سعر الفائدة الفعلي الاسمي على الدين الخارجي، والرمز ρ هو التغير في المخفض المحلي بالدولار الأمريكي لإجمالي الناتج المحلي، والرمز g هو معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والرمز α هو ارتفاع سعر الصرف الاسمي (ارتفاع قيمة العملة المحلية بالدولار)، والرمز α هو نسبة الدين المقوم بالعملة المحلية في مجموع الدين الخارجي.										
2/ تحسب مساهمة التغيرات في الأسعار وسعر الصرف كحاصل ضرب $(1+g-r) / (1+g+r+g\rho + (1+g-r))$ في رصيد الدين خلال الفترة السابقة. وتزداد قيمة ρ بارتفاع قيمة العملة المحلية ($e < 0$ صفر) وارتفاع التضخم (على أساس خفض إجمالي الناتج المحلي).										
3/ معرفاً بأنها عجز الحساب الجاري بخلاف الفوائد في السيناريو الأساسي مخصصاً منه نصف انحراف معياري.										
4/ تتضمن المتغيرات الأساسية نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وسعر الفائدة الاسمي، ومخفض النمو بالدولار الأمريكي، والحساب الجاري بخلاف الفوائد والتدفقات الداخلة بخلاف الديون كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.										
5/ التغير الضمني في المتغيرات الرئيسية الأخرى في هذا السيناريو يتم تناولها بالتفصيل في متن التقرير.										
6/ الرصيد الثابت على المدى الطويل الذي من شأنه الحفاظ على استقرار نسبة الدين بافتراض أن المتغيرات الأساسية (نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وسعر الفائدة الاسمي، ومخفض النمو بالدولار الأمريكي، والتدفقات الداخلة بخلاف الديون كنسبة من إجمالي الناتج المحلي) تظل ثابتة عند مستويات آخر عام أعدت عنه التوقعات.										

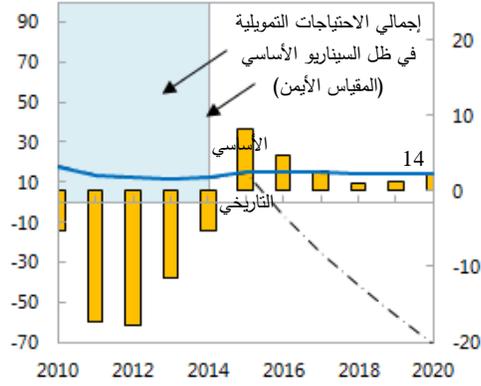
المملكة العربية السعودية: استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي: اختبارات الحدود 1/ 2/

(الدين الخارجي % من إجمالي الناتج المحلي)

صدمة سعر الفائدة (%)

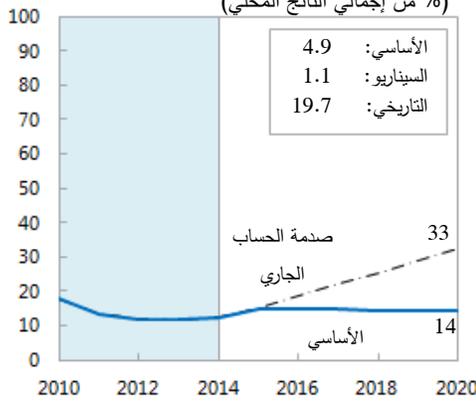


السيناريو الأساسي والسيناريو التاريخي



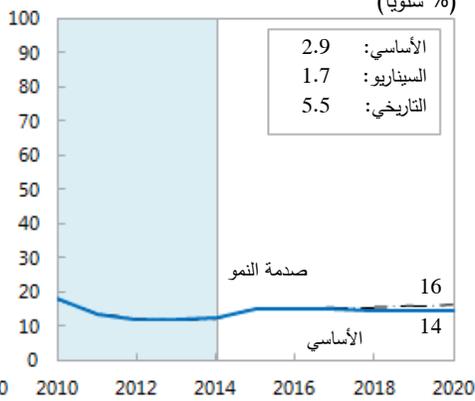
صدمة الحساب الجاري بخلاف الفائدة

(% من إجمالي الناتج المحلي)

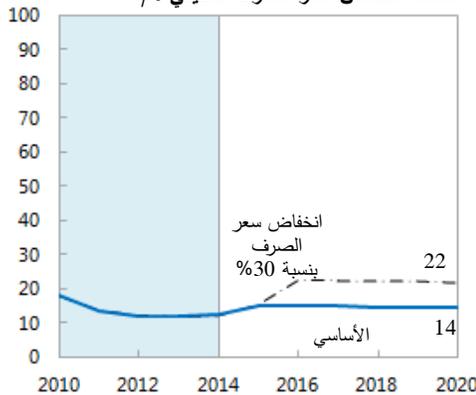


صدمة النمو

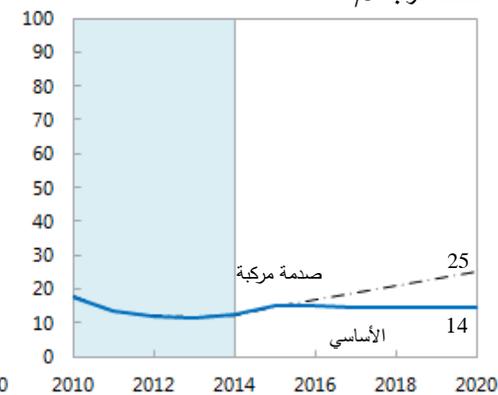
(% سنويًا)



صدمة انخفاض سعر الصرف الحقيقي /4



صدمة مركبة /3



المصادر: صندوق النقد الدولي، والبيانات الصادرة عن الاقتصاديين المختصين بالمملكة العربية السعودية، وتقديرات خبراء الصندوق .
 1/ تمثل المساحات المظللة البيانات الفعلية. فرادى الصدمات هي صدمات دائمة بمقدار نصف انحراف معياري. وتمثل الأرقام داخل المربعات متوسط التوقعات للمتغيرات ذات الصلة بسيناريو الأساس والسيناريو الجاري عرضه. كذلك تعرض الأشكال البيانية المتوسط التاريخي لمدة عشر سنوات بالنسبة للمتغيرات.
 2/ في حالة السيناريوهات التاريخية، تحسب المتوسطات التاريخية على مدى فترة العشر سنوات، وتستخدم المعلومات للتنبؤ ديناميكية الدين على مدى السنوات الخمس القادمة .
 3/ صدمات دائمة مقدارها ربع انحراف معياري تطبق على سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو ورسيد الحساب الجاري.
 4/ يحدث انخفاض قدره 30% في سعر الصرف الحقيقي لمرة واحدة في عام 2010.

الملحق الثاني: لمحة عن القطاع المالي في المملكة العربية السعودية

تهيمن البنوك التجارية على القطاع المالي في المملكة العربية السعودية. وتشكل مؤسسات الائتمان المتخصصة المملوكة للحكومة، وصناديق معاشات التقاعد العامة، وشركات التمويل غير المصرفية، وصناديق سوق المال، وشركات الأوراق المالية، وشركات التأمين الجزء المتبقي من القطاع المالي الرسمي.

• **وهناك 24 بنكا تجاريا عاملا في المملكة العربية السعودية (منها 12 بنكا بملكية أجنبية).** وتصل أصول البنوك إلى 76% من إجمالي الناتج المحلي. وتسنأثر أكبر 6 بنوك بنسبة 75% من مجموع أصول البنوك التجارية. ويركز نموذج عمل البنوك التجارية على السوق المحلية.

• **ولا تزال هناك خمس مؤسسات ائتمانية متخصصة عامة تؤدي دورا كبيرا¹.** والمؤسسات الائتمانية المتخصصة مملوكة لوزارات حكومية ولا تخضع لإشراف مؤسسة النقد العربي السعودي ولا هيئة السوق المالية. وهي مؤسسات لا تتلقى ودائع. وصممت المؤسسات الائتمانية المتخصصة لتكمل الإقراض المصرفي وتوفر قروضا مدعمة متوسطة إلى طويلة الأجل لقطاعات الصناعة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة والإسكان والزراعة. كذلك تشارك إحدى المؤسسات الائتمانية المتخصصة بجزء كبير من حصص ملكية العديد من الشركات الحكومية والخاصة. وتشكل أصول المؤسسات الائتمانية المتخصصة الخمس 22% من إجمالي الناتج المحلي (بالقيمة الدفترية).

• **وعدد المؤسسات المالية غير المصرفية آخذ في التزايد منذ صدور نظام التمويل في عام 2012.** فاعتبارا من نوفمبر 2014، أصبح على جميع البنوك وشركات التمويل التي توفر خدمات تمويل العقارات أو خدمات تمويل أخرى أن تحصل على ترخيص من مؤسسة النقد العربي السعودي (مُنح 37 ترخيصا من هذا القبيل). ولا تتوافر بيانات عن حجم شركات التمويل. وهناك أيضا 88 شركة تعمل في مجال الأوراق المالية.

• **ويحقق قطاع التأمين نموا سريعا، ولكنه لا يزال صغيرا.** فهناك 35 شركة تأمين ولكن أصولها لا تزيد عن 3% من إجمالي الناتج المحلي. وتخضع جميع شركات التأمين الآن لتنظيم وإشراف مؤسسة النقد العربي السعودي.

• **وهناك اثنان من صناديق المعاشات التقاعدية العامة وهما من كبرى المؤسسات الاستثمارية، وتبلغ أصولهما مجتمعة 34% من إجمالي الناتج المحلي.** وتدير المؤسسة العامة للتقاعد وهي الأكبر حجما نظام العاملين في القطاع العام، في حين تدير المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية نظام العاملين في القطاع الخاص. ويعمل النظامان وفق برامج ذات استحقاقات محددة تمول أساسا وفقا لنظام خصم الاشتراكات من المنبع.

• **وهناك 169 شركة مدرجة برأس مال سوقي بلغت نسبته 65% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام 2014.** وتتألف قاعدة المستثمرين أساسا من مستثمري التجزئة وكبار المستثمرين الحكوميين. وكان تواجد مستثمرين أجانب محدودا للغاية نظرا لأنه لم يكن مصرح لهم من قبل الاستثمار إلا من خلال ترتيبات مبادلات حصص الملكية والمشاركة في صناديق الاستثمار المشترك أو صناديق الاستثمار المتداولة في البورصة. وسُح بالاستثمار الأجنبي المباشر في سوق الأسهم منذ 15 يونيو 2015.

• **ولا تزال أسواق الدخل الثابت غير متطورة.** فسوق الديون الحكومية لم تتطور خلال العقد الماضي، بما يعكس في جزء منه انخفاض رصيد الديون القائمة إلى مستوى منخفض للغاية. وكانت هناك بعض الإصدارات الكبيرة والمتفرقة من سندات الشركات والصكوك من جانب عدد صغير من الشركات الكبيرة.

¹ المؤسسات الائتمانية المتخصصة هي: صندوق التنمية الصناعية السعودي الذي يمول المشروعات الصناعية؛ وصندوق الاستثمارات العامة، الذي يمول المشروعات الصناعية الضخمة الحكومية والخاصة؛ وصندوق التنمية العقارية، الذي يمول المشروعات العقارية السكنية والتجارية للأفراد والمؤسسات؛ والبنك السعودي للتسليف والادخار، الذي يقدم قروضا بدون فائدة للأعمال والمهن الصغيرة والناشئة؛ وصندوق التنمية الزراعية، الذي يمول المزارعين والمشروعات الزراعية.

الملحق الثالث: حالة أهم توصيات تحديث تقرير برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2011

أهم توصيات تحديث تقرير برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2011	
التوصيات	التقدم المحرز
تنظيم البنوك والأوراق المالية	
تحديث نظام مراقبة البنوك وإلغاء الحاجة إلى موافقة وزارية على قرارات معينة تصدرها مؤسسة النقد العربي السعودي.	وفر نظام مراقبة البنوك الحالي أساساً قوياً للرقابة الفعالة. ولن يتعين الحصول على موافقة وزارية إلا في أوقات الضغوط الحادة وهو ما تعتبره مؤسسة النقد بمثابة وسيلة لضمان التواصل مع مجلس الوزراء.
عدم السماح بعد الآن بالانكشافات الكبيرة التي تصل إلى 50% من رأس مال البنك.	لا تسمح مؤسسة النقد العربي السعودي بانكشاف كبير يصل إلى 50% من رأس مال البنك. وتقتضي القواعد التنظيمية المعدلة بشأن الانكشافات الكبيرة أن تضمن البنوك ألا يتجاوز حجم الانكشاف الواحد 15% من رأس المال البنك.
تعزيز الشفافية التنظيمية لهيئة السوق المالية من خلال الكشف التام عن إجراءات الإنفاذ، والتفسيرات، وقواعد التمويل.	قامت هيئة السوق المالية بتشكيل لجنة داخلية لمناقشة التوصيات ذات الصلة الصادرة عن برنامج تقييم القطاع المالي، بما في ذلك سياسات الإفصاح.
الاستقرار النظامي	
استحداث إطار رسمي للتنبؤ بالسيولة.	تعمل مؤسسة النقد العربي السعودي حالياً على إعداد إطار للتنبؤ بالسيولة.
تحسين بيانات الأنشطة المالية للبنوك والشركات عبر الحدود.	تقدم مؤسسة النقد العربي السعودي نموذجاً عن الاحتياطيات الرسمية إلى صندوق النقد الدولي، وتنتشر "وضع الاستثمار الدولي" على أساس ربع سنوي، وتقدم 12 مؤشراً أساسياً للسلامة المالية إلى صندوق النقد الدولي. وبدأت مؤسسة النقد العربي السعودي جمع بيانات الإحصاءات المصرفية الدولية، التي يجري مراجعتها بالتنسيق مع بنك التسويات الدولية.
الاحتفاظ برصيد ثابت من الأوراق المالية الحكومية، والإصدارات الدورية للمساعدة على توفير رخصة لمنحني عائد قوي.	يمكن أن تصدر الحكومة سندات لتمويل عجز الميزانية. وأخذت هيئات القطاع العام صدر الصكوك التي يمكن أن تساعد على إنشاء معيار حكومي بديل.
استحداث نظام سداد المدفوعات.	أعدت مؤسسة النقد العربي السعودي مذكرة بيانية قانونية استناداً إلى صلاحياتها المدرجة في ميثاق المؤسسة. وتوفر المذكرة المزيد من الدعم القانوني الصريح للمؤسسة كمالك ومشغل ومنظم لنظم سداد المدفوعات المتعلقة بمجموعة القواعد والتنظيمات الموجودة بالفعل.
إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط باستخدام مجموعة أوسع من الصدمات، ومنها صدمات السيولة، على أساس منظم وإدراج الدروس المستفادة في عملية الرقابة.	تحقق مؤسسة النقد العربي السعودي تقدماً بشأن تعزيز نموذج اختبار القدرة على تحمل الضغوط من أعلى إلى أسفل بالتنسيق مع المساعدة الفنية التي يقدمها صندوق النقد الدولي. وعلى البنوك أن تجري اختباراتها للقدرة على تحمل الضغوط من أسفل إلى أعلى وتُراجع كل سنة كجزء من عملية التقييم الداخلي لكفاية رأس المال.
وضع نظام منهجي للإنذار المبكر للقطاع المصرفي.	بدأ العمل بنظام الإنذار المبكر، ويوجه قرارات السياسات في لجنة الاستقرار المالي التابعة لمؤسسة النقد العربي السعودي. ويشتمل النظام على لوحة للبيانات الاحترازية الكلية ونموذج للإنذار المبكر قائم على تطبيق إكسل. ويتابع النموذج مجموعة من المتغيرات بما فيها نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي. وستتم مراجعة نظام الإنذار المبكر وتعديله حسب الاقتضاء. وتنتشر مؤسسة النقد العربي السعودي مؤشرات السلامة المالية ربع سنوياً.
وضع إطار أكثر منهجية وشفافية لإطار سياسات السلامة الاحترازية الكلية، والاستفادة بالعمل في المحافل الدولية.	أنشئت لجنة معنية بالاستقرار المالي ولجنة فرعية معنية بالمشاركة الجزئية والكلية في العمل مع مؤسسة النقد العربي السعودي. وسيُنفذ إطار البنوك المحلية المؤثرة في النظام ويُنشر أول تقرير بشأن الاستقرار المالي. وتشارك مؤسسة النقد العربي السعودي في مراجعة النظراء التي يجريها مجلس الاستقرار المالي.
تعزيز الإطار التنظيمي لتسوية أوضاع البنوك.	أعد مشروع نظام بشأن تسوية الأوضاع ويخضع حالياً لعملية الموافقة التشريعية. وبعد صدور النظام، ستصدر القواعد التنفيذية التفصيلية.

أهم توصيات تحديث تقرير برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2011 (تتمة)	
زيادة فرص الحصول على التمويل والحفاظ على الاستقرار المالي	
مع التوسع في التمويل العقاري في المستقبل، ينبغي ضمان سلامة القروض من خلال تدابير احترازية قوية، لا سيما تخفيض نسب القروض إلى القيمة ونسب خدمة الدين المسموح بها.	تم فرض حد أقصى لنسبة القروض إلى القيمة لتمويل العقارات السكنية التي يمكن أن تقدمها البنوك وشركات التمويل وهو 70%. وتخضع شركات التمويل لحد أقصى على أصول التمويل الكلية بحيث لا تتجاوز 5 أضعاف رأس المال والاحتياطيات (ويمكن أن تزيد إلى 7 أضعاف رأس المال والاحتياطيات بموافقة مؤسسة النقد العربي السعودي). وتعاقدت المؤسسة مع شركة استشارات خارجية لوضع مبادئ للإقراض المسؤول، بما في ذلك نسب لأعباء الدين.
التعاقد مع البنوك لإدارة حوافز صندوق التنمية العقارية القائمة والجديدة على حد سواء.	تعمل وزارة الإسكان وصندوق التنمية العقارية بشكل وثيق مع البنوك وشركات التمويل العقاري السعودية لوضع واستكشاف نظم تمويل متنوعة. ويجري النظر في عدد من المقترحات البديلة.
استكمال إصلاح نظام الرهن العقاري من خلال إنشاء مرصد لسوق الإسكان، وتطوير خيارات لتوجيه المستهلكين، وتعزيز نشاط "المطور العقاري".	تُسق مؤسسة النقد العربي السعودي مع الأجهزة الحكومية المعنية لتيسير جمع ونشر معلومات عن سوق الإسكان. وأصدرت المؤسسة مبادئ حماية المستهلك للبنوك وشركات التأمين، مع التركيز على المعاملة العادلة والنزاهة والإدماج المالي. وتجرى مشاورات عامة بشأن مسودة مبادئ حماية المستهلك لشركات التمويل.
إعداد حلول تمويلية طويلة الأجل لتمويل الرهن العقاري، تبدأ بتسهيل إعادة التمويل.	يقوم صندوق الاستثمارات العامة حالياً بإنشاء الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري (شركة مملوكة بالكامل لصندوق الاستثمارات العامة وتشرف عليها مؤسسة النقد العربي السعودي)، ومن المتوقع أن توفر حلاً تمويلية طويلة الأجل لتمويل الرهن العقاري.
إنشاء سجل حديث وإلكتروني وموحد للضمانات المنقولة.	تم الانتهاء من تقييم إمكانية إنشاء سجل للتأجير التمويلي في شكل شركة يمتلكها المؤجرون المرخصون. وتتسق مؤسسة النقد العربي السعودي مع وزارة العدل لضمان أن تكون شهادات التسجيل الصادرة عن سجل التأجير التمويلي مقبولة في المحاكم وقابلة للإنفاذ.
إصدار وتطبيق مشروع نظام التنفيذ الذي تُستحدث بموجبه محاكم تنفيذ متخصصة تعمل وفق إجراءات صارمة محددة زمنياً.	صدر نظام التنفيذ ولائحته التنفيذية التنفيذية وتطبقه وزارة العدل والمحاكم.
الإشراف عن كثب على جودة أداء الوحدات المعنية بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة في البنوك، بما في ذلك قوة نظم التصنيف الداخلي والإجراءات الآلية.	بدءً من عام 2012، تجمع مؤسسة النقد العربي السعودي بيانات عن انكشافات المشروعات الصغيرة والمتوسطة على مستوى البنوك. وفي زيارات المراجعة الرقابية الأخيرة، بما في ذلك اجتماعات عملية التقييم الداخلي لكفاية رأس المال مع البنوك، تابعت المؤسسة التقدم في مجال تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
التأمين، ومؤسسات الاستثمار، وأسواق رأس المال	
الانتهاج من صياغة اللائحة التنظيمية المعلقة لأنشطة التأمين وإصدارها.	عُجّلت مؤسسة النقد العربي السعودي إقرار جميع اللوائح المعلقة، باستثناء لائحة حوكمة الشركات التي لا تزال في مرحلة الإعداد. وهناك ثلاث لوائح في المرحلة النهائية للنشر، وهي: اللائحة الاكتوارية ونظام حماية حملة وثائق التأمين ولائحة لجنة التدقيق.
تحسين تنفيذ التأمين الإلزامي على المركبات عن المسؤولية القانونية للطرف الثالث.	تم إنشاء لجنة تتألف من ممثلي الإدارة العامة للمرور وشركة نجم لخدمات التأمين ومؤسسة النقد العربي السعودي للتغلب على التحديات التي تواجه شركات تأمين المركبات في المملكة. وأصدر مجلس الوزراء تشريعاً يقتضي التأمين على جميع المركبات الحكومية (غير العسكرية). وأنشئت لجنة للمضي قدماً بالتنفيذ.
الإفصاح عن سياسات الاستثمار، والحوافز الاستثمارية، وأداء حوافز استثمارات المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية.	كجزء من سياستها لزيادة الإفصاح تدريجياً، وافق مجلس إدارة المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية مؤخراً على سياسة أكثر فعالية للإفصاح ستلتزم بموجبها المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية بالكشف عن عناصر سياستها الاستثمارية وأدائها في عام 2015.
زيادة الاستعانة بمصادر خارجية لإدارة حوافز استثمارات المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية.	انفصلت شعبة الاستثمار التابعة للمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية وأصبحت شركة "حصانة" التي تمتلكها بالكامل المؤسسة وتدير الأصول المحلية والأجنبية للمؤسسة.
السماح للمستثمرين الأجانب بالاستثمار المباشر في السوق المالية السعودية "تداول".	يُسمح للمؤسسات الاستثمارية الأجنبية المؤهلة بأن تمتلك مباشرة الأسهم المدرجة اعتباراً من 15 يونيو هذا العام.

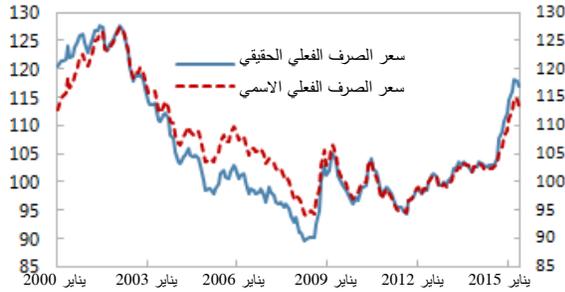
الملحق الرابع: تقييم استمرارية المركز الخارجي للمملكة العربية السعودية

يرى خبراء الصندوق أن ربط العملة بالدولار الأمريكي ملائم للمملكة العربية السعودية. ويخلص تقييم الخبراء إلى أن المركز الخارجي في عام 2014 يتسق إلى حد كبير مع الأساسيات الاقتصادية، ولكن الحساب الجاري في عام 2015 سيكون أضعف من المعايير التقديرية. وستكون هناك حاجة إلى تصحيح أوضاع المالية العامة وليس سعر الصرف لكي يتسق الحساب الجاري مرة أخرى مع الأساسيات الاقتصادية.

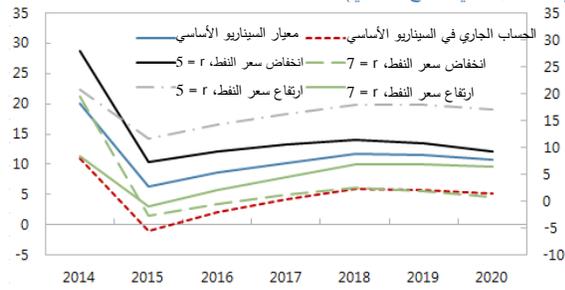
1- استمر انخفاض فائض الحساب الجاري في عام 2014 بسبب انخفاض أسعار النفط. فقد انخفض الفائض ليصل إلى 10.9% من إجمالي الناتج المحلي مقابل 18.2% في 2013 نظراً لأن أسعار النفط انخفضت بأكثر من 50% بين يونيو وديسمبر وانخفضت أحجام الصادرات النفطية انخفاضاً طفيفاً. ووفقاً لأسعار النفط، من المتوقع أن يتحول الحساب الجاري إلى عجز طفيف هذا العام، قبل أن يرجع مرة أخرى إلى تسجيل فائض في الفترة 2016-2020 مع زيادة أسعار النفط وأحجام الصادرات النفطية. وعلى الرغم من ذلك، فإن هذا يعني انخفاض فائض الحساب الجاري إلى حد كبير في المستقبل (4.7% من إجمالي الناتج المحلي في 2020). وعلى المدى الطويل، سيتحدد مركز الحساب الجاري حسب طبيعة استراتيجية التنمية المختارة - وتحديد الموازنة بين ادخار الإيرادات النفطية في الخارج لتوليد تدفقات دخل للأجيال القادمة مقابل الاستثمار المحلي (العام والخاص) - ووتيرة استخراج النفط وأسعار النفط في المستقبل.

2- وفي السنوات الأخيرة، ارتفعت حصة الصادرات غير النفطية للمملكة من الصادرات غير النفطية العالمية، حيث واصلت الحكومة التنويع الاقتصادي، ولا سيما في قطاع البتروكيماويات. ورغم ارتفاع حجم الصادرات غير النفطية للمملكة، فقد بلغت حوالي ثلث من 1% من الصادرات غير النفطية العالمية في 2014 (مقارنة بحصة المملكة العربية السعودية من إجمالي الناتج المحلي العالمي البالغة 1%). ومن حيث مؤشرات التعرض للمخاطر الخارجية، يعد الوضع الخارجي للمملكة مواتياً للغاية. فقد غطت احتياطي النقد الأجنبي واردات أكثر من 36 شهراً و157% من النقود بمعناها الواسع في 2014، بينما بلغت الأصول الخارجية 140% من إجمالي الناتج المحلي في منتصف 2014 وبلغت الخصوم الخارجية 36% من إجمالي الناتج المحلي (منها استثمارات الحافظة واستثمارات أخرى بنسبة 8.3% من إجمالي الناتج المحلي). وتهيمن التدفقات الداخلة من الاستثمار المباشر، والائتمانات التجارية، وتدفقات الحافظة الخارجة على الحساب المالي، بعد استبعاد الاحتياطي الرسمية. وبلغت بنود السهو والخطأ، التي كانت كبيرة وسالبة دائماً في الماضي، -2% من إجمالي الناتج المحلي في 2014.

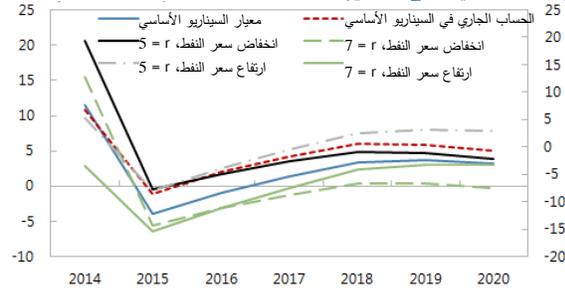
أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والاسمية، 2000-إبريل 2015 (المؤشر، 2010 = 100؛ الزيادة تمثل ارتفاعا في سعر الصرف)



معايير الحساب الجاري: الدخل السنوي الحقيقي الثابت للفرد (% من إجمالي الناتج المحلي)



معايير الحساب الجاري: الدخل السنوي الحقيقي الثابت (% من إجمالي الناتج المحلي)



3- وارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي نظرا لربط العملة بالدولار الأمريكي الذي ارتفعت قيمته، وبالتالي تحركت العملة في اتجاه معاكس لما كان مرغوبا لمواجهة صدمة أسعار النفط.¹ فقد ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 14% على مدى العام السابق في حين انخفضت معدلات التبادل التجاري بنسبة 4% في عام 2014 ومن المتوقع أن تتخفض بنسبة 30% أخرى هذا العام.

4- ويشير منهج استمرارية المركز الخارجي إلى أن فائض الحساب الجاري قد يكون منخفضا جدا، على الرغم من أن النتيجة حساسة للافتراضات المستخدمة واختيار القيم السنوية. ويقوم هذا المنهج على أساس أن استمرارية مسار الحساب الجاري تقتضي أن تكون القيمة الحالية الصافية لكافة أشكال الدخل (الثروة) النفطي والمالي/الاستثماري في المستقبل مساوية للقيمة الحالية الصافية لواردات السلع والخدمات مع استبعاد الصادرات غير النفطية.² ودون الإخلال بهذا القيد، سوف تختار الحكومة مسارا للواردات، ومن ثم معيارا للحساب الجاري، يدعم تحقيق العدالة بين الأجيال - مع إتاحة قدر من المدخرات الوقائية في ظل تقلبات أسعار النفط - من خلال اتباع وتيرة ملائمة لمراكمة الأصول الأجنبية الصافية. وتُحسب مسارات الواردات (الدخول السنوية أو قواعد التخصيص) وفق سيناريوهين مختلفين، هما (1) الدخل السنوي الحقيقي الثابت للفرد؛ و(2) الدخل السنوي الحقيقي الثابت. ويُستخدم الدخل السنوي بنوعيه في الدراسات المتخصصة، ويمكن اشتقاقهما من

¹ تتأثر مقاييس التضخم، وبالتالي سعر الصرف الحقيقي التقديري، بالدعم المقدم على مجموعة من المواد مثل الوقود والكهرباء والمياه وبعض المواد الغذائية.

² احتياطات النفط المثبتة في نهاية سنة 2014 تبلغ 262.1 مليار برميل. غير أن تقديرات الاحتياطات المثبتة تغيرت قليلا منذ عام 1988 على الرغم من أن الإنتاج الإجمالي من النفط خلال هذه الفترة بلغ ما يقرب من 90 مليار برميل. وتفترض تقديرات خبراء الصندوق أن يزيد إنتاج النفط بمعدل ثابت (2%) بسبب الاستهلاك المحلي، ويصل إلى ذروته البالغة 12.9 مليون برميل في عام 2029، وأن يظل ثابتا بعد ذلك عند هذا المستوى حتى عام 2115 عندما يتوقف إنتاج النفط. وستظل الصادرات النفطية دون تغيير. وتزيد أسعار النفط بنسبة 2% ويزيد مخفض إجمالي الناتج المحلي بنسبة 2.5% بعد 2020 ينمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي بنسبة 5% في حين يفترض أن يكون نمو الناتج الحقيقي الكلي قدره 2.8%. وتُخصم الإيرادات النفطية المستقبلية بالقيمة الاسمية بنسبة 6%، وهو معدل العائد المقترض على الثروة المالية/الأصول الأجنبية الصافية، في حين أن النمو السكاني نسبته 1%.

تعظيم وظائف مرافق الخدمات الحكومية المعقولة.³ وتشير التقديرات إلى أن فائض الحساب الجاري يقل عما هو متوقع وفقاً لقاعدة الدخل السنوي الحقيقي الثابت للفرد، ولكنه أعلى من قاعدة الدخل السنوي الحقيقي الثابت. ويحيط بهذه التقديرات عدم يقين شديد، كما أنها حساسة للمعاملات المفترضة. وتعرض الأشكال البيانية تأثيرات (1) ارتفاع/انخفاض أسعار النفط بنسبة 25%؛ و(2) ارتفاع/انخفاض أسعار النفط بنسبة 25% وتغيير معدل الخصم (إلى 5% و7%)، مقارنة بالنسبة المرجعية في السيناريو الأساسي وقدرها (6%).

5- ويشير منهج اقتصادي كلي يركز على البلدان المصدرة للنفط إلى أن الحساب الجاري ضمن نطاق المعايير التقديرية من عدة مواصفات مختلفة في عام 2014، ولكنه سيكون خارج هذا النطاق في عام 2015. ويضع منهج التوازن الاقتصادي الكلي تقديرات لأربع مواصفات أساسية للحساب الجاري التوازني (المعيار) مستمدة من مجموعة من الأساسيات (رصيد المالية العامة عدا النفط والغاز، واحتياطيات النفط والغاز، ومعدل إعالة المسنين، ومعدل النمو السكاني، وصافي الأصول الأجنبية المبدئي مع استبعاد الدين الخارجي، والميزان التجاري النفطي، ومعدل نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والدخل النسبي، والحساب الجاري التابع المتأخر) وباستخدام طريقة العزوم المعممة (GMM) (راجع Beidas and Strom and Cashin. 2011). وحسبما يرد (في الجدول أدناه)، تخلص التقديرات إلى مجموعة من معايير الحساب الجاري في المملكة العربية السعودية بفائض يتراوح بين 12% و19% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014، و0.5% إلى نحو 17% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2015. والمواصفة الثانية، التي تضع معياراً يبلغ 11.6% في عام 2014 و10.3% في عام 2015 هي المفضلة نتيجة عدم وجود المتغير التابع المتأخر وإدراج بيانات صافي الأصول الأجنبية.

6- وتشير التقديرات القائمة على منهجية تقييم الأرصدة الخارجية- البسيطة (EBA-lite) إلى أن رصيد الحساب الجاري أقل من المعيار في عام 2014. فمعيار الحساب الجاري كان قدره 11.4% من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بمستوى فعلي قدره 10.9%، مما ينتج عنه فجوة تبلغ -0.5% من إجمالي الناتج المحلي. وتستند منهجية تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة إلى منهجية تقييم الأرصدة الخارجية وتطبق على مجموعة أكبر من البلدان. وتعطي المنهجيتان تقديرات قائمة على الانحدار لمعايير وفجوات الحساب الجاري وسعر الصرف الفعلي الحقيقي في البلدان. والمعايير هي المستويات التقديرية للحساب الجاري استناداً إلى الأساسيات الاقتصادية، في حين تكون الفجوات هي الانحرافات عن القيم المشاهدة للمعايير. وتقدر منهجية تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة لمجموعة كبيرة من البلدان ذات خصائص مختلفة جداً وبالتالي لا تراعي بالشكل الكافي جميع خصوصيات البلدان المصدرة للنفط (مثل الحاجة إلى الادخار للأجيال القادمة لأن الموارد النفطية غير متجددة).

³ راجع ورقة العمل رقم 09/281 الصادرة عن صندوق النقد الدولي: Bems, R., and I. de Carvalho Filho, 2009, "Exchange Rate Assessments: Methodologies for Oil Exporting Countries,"

الحساب الجاري - التقدير بطريقة العزوم المعممة (GMM) والمعيار الضمني للبلدان المصدرة الصافية للنفط: المملكة العربية السعودية
(المتغير التابع: رصيد الحساب الجاري، كنسبة من إجمالي الناتج المحلي)

المواصفة 4 المعاملات بطريقة العزوم المعممة	المواصفة 3 المعاملات بطريقة العزوم المعممة	المواصفة 2 المعاملات بطريقة العزوم المعممة	المواصفة 1 المعاملات بطريقة العزوم المعممة	
				المتغيرات المستقلة الأساسية المعتمدة لدى المجموعة الاستشارية المعنية بأسعار الصرف
0.044	0.043	0.35	0.039	ثابتة
0.383			0.330	تابع متأخر
0.391	0.363	0.385	0.851	رصيد المالية العامة/رصيد المالية العامة غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي
0.459	0.469	0.454		الميزان التجاري النفطي/إجمالي الناتج المحلي
				متغيرات مستقلة محددة للبلدان المصدرة الصافية للنفط
0.000	0.001	0.000		الثروة النفطية
0.170-	0.160			درجة التضج في الإنتاج النفطي
				متغيرات مستقلة إضافية
			0.073	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
			4.269	معدلات التبادل التجاري
%19.16	%19.27	%11.64	%12.75	معيار الحساب الجاري التقديري (2014)
%16.18	%17.32	%10.32	%0.50	معيار الحساب الجاري التقديري (2015)
	%10.9			الحساب الجاري الأساسي (2014)
	%0.9-			الحساب الجاري الأساسي (2015)
0.62	0.64	0.61	0.46	اختبار هانسن (test J) لضوابط المبالغة في التحديد
0.08	0.07	0.09	0.07	اختبار أرلانو-بونند لنموذج الانحدار الذاتي (1)
0.69	0.7	0.71	0.67	اختبار أرلانو-بونند لنموذج الانحدار الذاتي (2)
1	1	1	1	اختبار هانسن للمتغيرات الخارجية
6	5	5	6	عدد الأدوات
24	24	24	24	عدد البلدان
82	82	82	82	المشاهدات
المصدر: دراسة "Beidas-Strom and Cashin"، بعنوان "Are Middle Eastern Current Account Imbalances Excessive?"، وورقة العمل الصادرة عن صندوق النقد الدولي IMF .Working paper 11/195, 2011				

التقييم العام	المملكة العربية السعودية	
<p>التقييم العام: كان المركز الخارجي في عام 2014 متسقا إلى حد كبير مع الأساسيات الاقتصادية. ويأخذ هذا التقييم في الاعتبار الدور المهيمن لسياسة المالية العامة في تحديد المركز الخارجي، وتشير التوقعات لعام 2015 إلى أن الحساب الجاري قد يكون أضعف من المعايير التقديرية. وستكون هناك حاجة إلى تصحيح سياسة المالية العامة لسد فجوة الحساب الجاري.</p>	<p>الخلفية: الأصول الخارجية كبيرة وتقدر بنسبة 140% من إجمالي الناتج المحلي في منتصف عام 2014، في حين بلغ مجموع الخصوم الخارجية نسبة 36% من إجمالي الناتج المحلي (كانت نسبة استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى 8.3% من إجمالي الناتج المحلي). وجميع الديون الخارجية ديون خاصة. وبلغ وضع الاستثمار الدولي الصافي بين 85% و105% من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة من 2007 حتى منتصف 2014. وكان متوسط العائد على الأصول منخفضا نسبيا عند ما يقرب من 2.5% مقارنة بنسبة 5% على الخصوم خلال هذه الفترة. وتهيمن الاحتياطيات الدولية على الأصول الخارجية، ولكن التفاصيل المتعلقة بتكوين الأصول الخارجية غير متاحة. وتشير التوقعات إلى أن نسبة وضع الاستثمار الدولي الصافي إلى إجمالي الناتج المحلي ستظل مستقرة عموما على المدى المتوسط.</p> <p>التقييم: الميزانية العمومية الخارجية قوية للغاية. وتمثل الأصول المتراكمة الكبيرة مدخرات من إيرادات الموارد غير المتجددة للأجيال القادمة والحماية من التعرض للمخاطر نتيجة تقلبات أسعار النفط.</p>	<p>مركز ومسار الأصول والخصوم الخارجية</p>
<p>وأدى انخفاض أسعار النفط إلى تراجع فائض الحساب الجاري في عام 2014 ومن المتوقع أن يؤدي إلى عجز طفيف في عام 2015. ومن المتوقع أن يتحسن مركز الحساب الجاري على المدى المتوسط مع الزيادة المتوقعة في أسعار النفط.</p> <p>وفي حين أنه من المتوقع حدوث فجوة في الحساب الجاري في عام 2015، فإن المركز القوي جدا للميزانيات العمومية الخارجية بما في ذلك الاحتياطيات الكبيرة من النقد الأجنبي وعدم وجود شواغل كبيرة إزاء التدفقات الرأسمالية تعتبر عوامل تخفيفية قوية. ويعتبر عجز الحساب الجاري المتوقع لهذا العام صغيرا جدا مقارنة بالاحتياطيات الوقائية المتاحة.</p> <p>ونظرا لهيكل الاقتصاد السعودي الذي يهيمن على صادراته النفط والمنتجات المرتبطة بالنفط، سيتعين أن يكون تصحيح المركز الخارجي مدفوعا بتصحيح أوضاع المالية العامة وليس تصحيح سعر الصرف.</p> <p>الاستجابات المحتملة على مستوى السياسات:</p> <p>في حين أن الاحتياطيات الوقائية الكبيرة للمالية العامة تعني أنه لا توجد حاجة إلى خفض حاد في الإنفاق الحكومي لمواجهة انخفاض أسعار النفط غير المؤكدة، فهناك حاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة. ولا يزال عجز المالية العامة غير النفطي أعلى كثيرا من المستوى الذي تشير إليه نماذج تحقيق العدالة بين الأجيال، وبمستويات الإنفاق الحالية، سيُنفد جزء كبير من الاحتياطيات الوقائية للمالية</p>	<p>الخلفية: انخفض فائض الحساب الجاري في عام 2014 إلى 10.9% من إجمالي الناتج المحلي من 18.2% في عام 2013. ويعكس ذلك انخفاض الإيرادات النفطية وضعف أسعار المنتجات البتروكيميائية.¹ ومن المتوقع أن ينتج عن انخفاض أسعار النفط عجز طفيف في الحساب الجاري في عام 2015 مع انخفاض الإيرادات النفطية بنسبة 14% من إجمالي الناتج المحلي. وبما أنه من المتوقع أن تعاود أسعار النفط الارتفاع جزئيا على المدى المتوسط، فمن المتوقع أن يرتفع أيضا فائض الحساب الجاري (إلى نحو 5% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2020). وعلى المدى الطويل، سيحدد الحساب الجاري بما يلي: (1) استراتيجية المالية العامة المختارة - تحقيق التوازن بين الادخار الرامي إلى تحقيق تدفقات من الدخل للأجيال القادمة مقابل الإنفاق على الاستهلاك والاستثمار، وسيحفز الاستثمار النمو في المستقبل إذا نفذ بكفاءة؛ و(2) وتيرة استخراج النفط وأسعار النفط في المستقبل.</p> <p>التقييم: إن المملكة العربية السعودية من أكبر البلدان المصدرة للنفط في العالم وتشكل الصادرات النفطية أكثر من 65% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي و80% من صادرات السلع والخدمات. وشأنها شأن غيرها من كبار البلدان المصدرة للموارد الطبيعية غير المتجددة، يساور المملكة القلق إزاء العدالة بين الأجيال وتتأثر بتقلبات سوق النفط. وتعرض هذه العوامل الحساب الجاري للمملكة لتقلبات واسعة ولعدم يقين كبير عند تقييم المركز الخارجي. ويشير تقييم خبراء الصندوق إلى وجود فجوة سالبة في الحساب الجاري في عام 2014، على الرغم من أن الحجم التقديري لهذه الفجوة يختلف وفقا للمنهجية المستخدمة (من -8.5% إلى -0.5% من إجمالي الناتج المحلي، بمتوسط فجوة نسبتها -3% من إجمالي الناتج المحلي).² غير أن هذه الفجوة مدفوعة بأوضاع سياسة المالية العامة الحالية. وتشير التوقعات إلى أن فجوة الحساب الجاري قد تتسع في عام 2015.</p>	<p>الحساب الجاري</p>
	<p>الخلفية: الريال مربوط بالدولار الأمريكي بمعدل 3.75 ريالاً للدولار منذ عام 1986. وقد ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بما يقرب من 14% على مدى العام الماضي وهو حاليا أعلى من متوسطه على مدار العقد الماضي بنسبة 19%. ويتأثر سعر الصرف الفعلي الحقيقي في الأساس بسعر الصرف الاسمي للدولار الأمريكي مقابل عملات الشركاء التجاريين وديناميكيات أسعار النفط (التي تؤثر على الأسعار المحلية من خلال إنفاق الحكومة وبالتالي إنفاق المستهلكين).</p> <p>التقييم: معظم الصادرات من النفط أو المنتجات المرتبطة بالنفط، وتتأثر تحركات سعر الصرف تأثيرا محدودا على القدرة التنافسية. وسيحدث تصحيح المركز الخارجي عن طريق تأثير سياسة المالية العامة على الطلب المحلي والسلع والخدمات المستوردة.</p>	<p>سعر الصرف الحقيقي</p>
	<p>الخلفية: يهيمن الاستثمار الأجنبي المباشر على التدفقات الداخلة، في حين كانت التدفقات الخارجة أساسا في شكل ائتمانات تجارية واستثمار الحافظة. ولا تزال القيود على الحساب الرأسمالي والأسواق المالية المحلية غير المتطورة تحد من تدفقات الحافظة والاستثمارات الداخلة. وتتخذ خطوات للسماح بزيادة الاستثمار الأجنبي في سوق الأسهم.</p> <p>التقييم: لا توجد مخاطر أو مواطن ضعف مباشرة مرتبطة بتدفقات رؤوس الأموال.</p>	<p>الحساب الرأسمالي والحساب المالي: التدفقات وتدابير السياسات</p>

التقييم العام	المملكة العربية السعودية	
<p>العامة. ويعتبر تصحيح أوضاع المالية العامة العامل الرئيسي لزيادة الحساب الجاري على المدى المتوسط بما يتماشى مع احتياجات تحقيق العدالة بين الأجيال. ويعتبر الاستثمار الحكومي في مجال البنية التحتية والتعليم ملائماً ولكن من المهم ضمان تلبية هذا الإنفاق لاحتياجات التنمية على نحو فعال. وهناك حاجة إلى بذل الجهود لخفض الإنفاق الجاري وزيادة الإيرادات غير الضريبية.</p>	<p>الخلفية: لا يوجد في المملكة العربية السعودية صندوق للثروة السيادية. وتحتفظ مؤسسة النقد العربي السعودي بالأصول الأجنبية للحكومة ضمن الاحتياطات الدولية. وبلغت الاحتياطات الدولية نحو 97% من إجمالي الناتج المحلي (36 شهراً من الواردات) في نهاية عام 2014، على الرغم من أنها انخفضت بشكل طفيف في الشهور الأخيرة من عام 2014. وتؤدي الاحتياطات دوراً مزدوجاً كدوافع تحوطية وكمخدرات للأجيال القادمة.</p> <p>التقييم: الأصول الاحتياطية تكفي وتزيد لأغراض الوقاية (حسب مقاييس الصندوق). وعلى الرغم من ذلك، سيتعين أن يضمن فائض الحساب الجاري الكبير وما ينتج عنه من تراكم وضع الاستثمار الدولي الصافي عدالة تحويل الإيرادات النفطية بين الأجيال بالقيمة الحقيقية للفرد.</p>	<p>التدخلات في سوق النقد الأجنبي ومستوى الاحتياطات</p>
	<p>^{1/} تقدر بنود الخطأ والسهو بنسبة -2% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014.</p> <p>^{2/} تقييمات منهجية تقييم الأرصدة الخارجية غير متاحة في حالة المملكة العربية السعودية. ونظر الخبراء في عدد من المنهجيات، بما فيها تلك التي تدمج الاعتبارات الخاصة المتعلقة بفترات زمنية متعددة والسائدة في الاقتصادات التي تشكل فيها الصادرات من الموارد غير المتجددة حصة كبيرة جداً من الناتج والصادرات. وتشير التقديرات إلى أن معايير الحساب الجاري لعام 2014 تتراوح بين 19.4% من إجمالي الناتج المحلي (منهج استمرارية المركز الخارجي) و11.6% من إجمالي الناتج المحلي (منهج توازن الاقتصاد الكلي الوارد في التقرير القطري للصندوق رقم 13/229) إلى 11.4% من إجمالي الناتج المحلي (منهج تقييم الأرصدة الخارجية البسيط). وتبلغ تقديرات فجوات الحساب الجاري المقابلة -8.5% و-0.7% و-0.5% على التوالي. وتصل فجوة المالية العامة التقديرية في عام 2014 إلى 17.7% من إجمالي الناتج المحلي (مشتقة على أساس الفرق بين رصيد المالية العامة الفعلي والرصيد الذي يتسق مع تحقيق هدف العدالة بين الأجيال). وفي حالة سد هذه الفجوة في المالية العامة، سيتم أيضاً سد فجوة الحساب الجاري بموجب منهج استمرارية المركز الخارجي. وبالتالي فإن فجوة الحساب الجاري التقديرية بموجب منهجية استمرارية المركز الخارجي مدفوعة بالكامل بأوضاع سياسة المالية العامة الحالية. وتعكس فجوة الحساب الجاري التقديرية بموجب منهجية تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة فجوة في سياسة المالية العامة (تبلغ نحو -7.5%) وقيمة متبقية كبيرة غير مفسرة (تبلغ نحو +7%) لأن القيمة الخاصة بالمملكة العربية السعودية في عينة منهجية تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة قيمة متطرفة (مثلاً بسبب الفوائض الخارجية الكبيرة والمنقلبة للغاية في الماضي).</p>	<p>ملحوظات مرجعية فنية</p>

إدارة
التواصل

صندوق النقد الدولي



International Monetary Fund

Washington, D. C. 20431 USA

بيان صحفي رقم xx / 15

للنشر الفوري

xx يوليو 2015

الملحق الخامس - مسودة البيان الصحفي

المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يختتم مشاورات المادة الرابعة لعام 2015 مع المملكة العربية السعودية

في 29 يوليو 2015، اختتم المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي مشاورات المادة الرابعة مع المملكة العربية السعودية.

وقد ظلت المملكة العربية السعودية من أقوى الاقتصادات نمواً في مجموعة العشرين. ونظراً لتصاعد أسعار النفط وزيادة إنتاجه، تمكنت المملكة من تحقيق فوائض كبيرة في المالية العامة والحساب الخارجي، وأدى ارتفاع إنفاقها الحكومي إلى نشاط قوي في القطاع الخاص. غير أن البيئة السائدة في سوق النفط العالمية شهدت تغيراً ملموساً على مدار العام الماضي مع هبوط أسعار النفط بنسبة 50% تقريباً.

ومن المتوقع أن يتباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى 2.8% هذا العام، ثم 2.4% في عام 2016 حين يبدأ الإنفاق الحكومي في التكيف مع الانخفاض السائد في أسعار النفط. وعلى المدى المتوسط، يُتوقع أن يبلغ النمو 3% تقريباً. ومن المرجح أن يظل التضخم تحت السيطرة.

وقد بدأ هبوط أسعار النفط يُحدث خفصاً كبيراً في إيرادات التصدير والمالية العامة. ومن المتوقع أن تسجل المالية الحكومية المركزية عجزاً قدره 19.5% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2015، وأن يظل العجز مرتفعاً على المدى المتوسط رغم انخفاضه المتوقع في عام 2016 مع انتهاء الإنفاق على البنود غير المتكررة. ومع ذلك، يُلاحظ أن للحكومة ودائع كبيرة في الجهاز المصرفي وأن مستوى الدين الحكومي منخفض. وكان فائض الحساب الجاري قد تراجع إلى 10.9% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014 ومن المتوقع أن يسجل عجزاً محدوداً في عام 2015. وقد تباطأت في الشهور الأخيرة حركة الودائع الداخلة إلى البنوك كما تباطأ معدل نمو الائتمان الخاص في الشهور الأخيرة.

¹ تنص المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي على إجراء مناقشات ثنائية مع البلدان الأعضاء تتم في العادة على أساس سنوي. ويقوم فريق من خبراء الصندوق بزيارة البلد العضو، وجمع المعلومات الاقتصادية والمالية اللازمة، وإجراء مناقشات مع المسؤولين الرسميين حول التطورات والسياسات الاقتصادية في هذا البلد. وبعد العودة إلى مقر الصندوق، يُعد الخبراء تقريراً يشكل أساساً لمناقشات المجلس التنفيذي في هذا الخصوص.

وجاء انخفاض أسعار النفط ليضفي أهمية أكبر على الإصلاحات الهيكلية التي تحقق تحولاً في تركيز النمو من القطاع العام إلى القطاع الخاص. ومع استمرار ارتفاع البطالة بين المواطنين وزيادة الكبيرة في عدد السكان ممن هم في سن العمل، تواصل الحكومة التركيز على الإصلاحات التي تستهدف زيادة توظيف المواطنين في القطاع الخاص وتبويب الاقتصاد بتقليل الاعتماد على النفط.

تقييم المجلس التنفيذي²

² في ختام المناقشات، يقوم مدير عام الصندوق، بصفته رئيس المجلس التنفيذي، بتقديم ملخص لآراء المديرين التنفيذيين ثم يُرسل هذا الملخص إلى حكومة البلد العضو. ويمكن الاطلاع على شرح للعبارات الواصفة المستخدمة في تلخيص المناقشات على الموقع الإلكتروني التالي على شبكة الإنترنت:

<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>

المملكة العربية السعودية: مؤشرات اقتصادية مختارة، 2010-2015

توقعات 2015	2014	2013	2012	2011	2010	
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)						الإنتاج والأسعار
2.8	3.5	2.7	5.4	10.0	4.8	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
2.4	1.5	1.6-	5.1	12.2	0.1-	إجمالي الناتج المحلي النفطي الحقيقي
3.1	5.0	6.4	5.5	8.1	9.0	إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي
644	746	744	734	670	527	إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)
2.0	2.7	3.5	2.9	3.7	3.8	مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط)
(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)						متغيرات الميزانية والمتغيرات المالية
29.9	37.3	41.4	45.3	44.5	37.5	إيرادات الحكومة المركزية
24.2	32.6	37.1	41.6	41.2	33.9	منها: إيرادات نفطية
49.5	40.8	35.6	33.3	33.4	34.0	نفقات الحكومة المركزية
19.5-	3.4-	5.8	12.0	11.2	3.6	رصيد المالية العامة (العجز -)
64.7-	64.0-	59.5-	60.4-	61.7-	54.8-	الرصيد الأولي غير النفطي (% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)
8.5	11.9	10.9	13.9	13.3	5.0	النقد بمعناها الواسع (التغير السنوي %)
(بمليارات الدولارات الأمريكية، ما لم يُذكر خلاف ذلك)						القطاع الخارجي
236.2	343.3	376.0	388.4	364.7	251.1	الصادرات
183.7	285.2	322.0	337.5	317.6	215.2	منها: نفط ومنتجات مكررة
152.7-	155.2-	153.4-	141.8-	120.0-	97.4-	الواردات
5.8-	81.2	135.5	164.8	158.6	66.8	الحساب الجاري
0.9-	10.9	18.2	22.4	23.7	12.7	الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)
659.8	724.3	716.7	647.6	535.2	440.4	صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي
32.4	36.3	34.1	33.8	29.8	26.7	صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (بعدد شهور الواردات من السلع والخدمات)
4.3	9.2	3.1	3.1	3.4-	0.2-	سعر الصرف الفعلي الحقيقي (التغير %) ¹
المصادر: الحكومة السعودية؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.						
¹ أحدث بيانات متاحة عن عام 2015 هي بيانات نهاية شهر مايو.						



صندوق النقد الدولي

المملكة العربية السعودية

تقرير خبراء الصندوق حول مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٥ -
ملحق معلومات

١٣ يوليو ٢٠١٥

إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
(بالتشاور مع إدارات أخرى)

إعداد

المحتويات

- ٢ _____ العلاقات مع صندوق النقد الدولي
- ٥ _____ العلاقات مع مجموعة البنك الدولي
- ٧ _____ قضايا إحصائية

العلاقات مع صندوق النقد الدولي

(حسب الوضع في ١٠ يوليو ٢٠١٥)

حالة العضوية: انضمت إلى عضوية الصندوق في ٢٦ أغسطس ١٩٥٧؛ وقبلت الالتزامات التي تنص عليها المادة الثامنة من اتفاقية تأسيس الصندوق.

حساب الموارد العامة	بملايين وحدات حقوق السحب الخاصة	% من الحصة
الحصة	٦٩٨٥,٥٠	١٠٠,٠٠
حيازات الصندوق من العملة	٥٧٩٠,٥٨	٨٢,٨٩
مركز شريحة الاحتياطي	١١٩٤,٩٣	١٧,١١
إقراض الصندوق	١١٢٢,٢	
الاتفاقات الجديدة للاقتراض	١٠٦٨,٨٥	
إدارة حقوق السحب الخاصة	بملايين وحدات حقوق السحب الخاصة	% من المخصصات
صافي المخصصات التراكمية	٦٦٨٢,٥٠	١٠٠,٠٠
الحيازات	٦٣٠٥,٥٧	٩٤,٣٦

عمليات الشراء والقروض القائمة: لا يوجد

آخر الترتيبات المالية: لا يوجد

المدفوعات المتوقعة للصندوق

(بملايين وحدات حقوق السحب الخاصة؛ على أساس الاستخدام الحالي لموارد الصندوق والحيازات الحالية من حقوق السحب الخاصة)

المرحلة المقبلة

٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٠,١٠	٠,٣٠	٠,٣٠	٠,٣٠	٠,٣٠
٠,١٠	٠,٣٠	٠,٣٠	٠,٣٠	٠,٣٠
المجموع				

إقراض الصندوق والمنح:

تشارك المملكة العربية السعودية في الاتفاقات الجديدة للاقتراض (NAB) و يبلغ ترتيبها الائتماني في ظل الاتفاقات الجديدة للاقتراض ١١,١٢٦ مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وفي ١٠ يوليو ٢٠١٥ وصل مقدار المبلغ القائم الحالي في ظل الترتيب الائتماني ١١٢٢,٢ مليون وحدة حقوق سحب خاصة. ويرتبط الصندوق أيضا مع المملكة بموجب اتفاق إقراض مصاحب للاتفاقات العامة للاقتراض (GAB) بما يعادل ١,٥ مليار وحدة حقوق سحب خاصة، والذي تم تجديده لمدة خمس سنوات

أخرى اعتباراً من ٢٦ ديسمبر ٢٠١٣. وفي أكتوبر ٢٠١٢ دخلت المملكة العربية السعودية في اتفاقية لشراء سندات مع الصندوق في ظل اتفاقات الاقتراض لعام ٢٠١٢ بقيمة ٩,٧١ مليار وحدة حقوق سحب خاصة لتوفير خط الدفاع الثاني بعد موارد حصص العضوية وموارد "الاتفاقات الجديدة للاقتراض". وكانت المملكة قد وافقت في مارس ٢٠٠١ على دعم الصندوق الاستئماني لموارد "تسهيل النمو والحد من الفقر" ومبادرة "هيبك" باستثمارات بلغ مجموعها ٩٤,٤ مليون وحدة حقوق سحب خاصة. وفي إبريل ٢٠٠٦، زيد حجم هذه الاستثمارات باستثمارات إضافية قدرها ٣٨,٢ مليون وحدة حقوق سحب خاصة لتوفير ٤٠ مليون وحدة حقوق سحب خاصة (بصافي قيمتها الحاضرة في نهاية ٢٠٠٥) في شكل موارد إعانة لدعم "تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية". وإضافة إلى ذلك، وافقت المملكة في إبريل ٢٠٠٥ على تقديم مساهمة في هيئة منحة بمبلغ ٤ مليون دولار أمريكي (بما يعادل ٢,٦ مليون وحدة حقوق سحب خاصة) لدعم موارد "المساعدة الطارئة لمواجهة الكوارث الطبيعية" للبلدان منخفضة الدخل. وفي مايو ٢٠١٢ تعهدت المملكة بتقديم مساهمة جديدة في هيئة منحة بمبلغ قدره ١٦,٧ مليون وحدة حقوق سحب خاصة على سبيل المساهمة في الموارد الموجهة لدعم "الصندوق الاستئماني لتسهيل النمو والحد من الفقر"، على أن يتم صرفها في نهاية ديسمبر ٢٠٢١. وفي أكتوبر ٢٠١٢ وأكتوبر ٢٠١٣ قدمت المملكة العربية السعودية مساهمات دعم إضافية للصندوق الاستئماني لتسهيل النمو والحد من الفقر من خلال تحويل كامل حصتها من توزيع الاحتياطيات العامة التي تمثل الأرباح الاستثنائية لبيع الذهب، وبلغت في مجملها ٧١,٨٨ مليون وحدة حقوق سحب خاصة. وفيما يتعلق بالموارد المخصصة للاقتراض، قام صندوق النقد الدولي في مايو ٢٠١١ بصفته أمين الصندوق الاستئماني لتسهيل النمو والحد من الفقر بعقد اتفاق اقتراض مع "مؤسسة النقد العربي السعودي"، توفر المملكة بموجبه موارد جديدة للاقتراض بمبلغ يصل إلى ٥٠٠ مليون وحدة حقوق سحب خاصة.

ترتيب سعر الصرف

تطبق المملكة العربية السعودية نظام سعر صرف لا يفرض قيوداً على أداء المدفوعات والتحويلات لأغراض المعاملات الدولية الجارية. وقد تم ربط الريال السعودي رسمياً بالدولار الأمريكي اعتباراً من يناير ٢٠٠٣ حيث يصنف ترتيب الصرف كترتيب ربط تقليدي. وكان الريال السعودي قبل ذلك مربوطاً رسمياً بحقوق السحب الخاصة بسعر ٤,٢٨٢٥٥ ريال سعودي لكل وحدة حقوق سحب خاصة، مع هامش تقلب بنسبة ٧,٢٥% بالرغم من ربطه واقعياً بالدولار الأمريكي منذ عام ١٩٨٦ بسعر وسيط قدره ٣,٧٤٥٠ ريال سعودي لكل دولار. وتطبق المملكة قيود صرف مرتبطة بالنواحي الأمنية إعمالاً لقراري مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة رقم ١٢٦٧ و ١٣٧٣.

آخر جولة من مشاورات المادة الرابعة

تُعقد مشاورات المادة الرابعة مع المملكة العربية السعودية على أساس الدورة الزمنية الاعتيادية البالغة مدتها ١٢ شهراً. وقد عقدت آخر جولة من هذه المشاورات خلال الفترة ٤-١٥ مايو ٢٠١٤ في الرياض. وقد استعرض المجلس التنفيذي تقرير الخبراء في ١١ يوليو ٢٠١٤ وتم نشره في ٢٣ سبتمبر ٢٠١٤.

<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=40817.0>

المساعدة الفنية:

<p>تطوير البيانات الوصفية في النظام العام لنشر البيانات، ٢٦ يناير-٦ فبراير ٢٠٠٨</p> <p>مبادرة مجموعة العشرين المعنية بفجوات البيانات، ٢٢-٢٣ يناير ٢٠١١</p> <p>إحصاءات ميزان المدفوعات، ١٢-٢٣ مارس ٢٠١١</p> <p>إحصاءات الحسابات القومية، ٨-١٨ إبريل ٢٠١٢</p> <p>إحصاءات ميزان المدفوعات، ١١-٢٢ نوفمبر ٢٠١٢</p> <p>تقييم الممارسات ذات الصلة بالمعيار الخاص لنشر البيانات، ٩-١٩ مارس ٢٠١٣</p> <p>مبادرة مجموعة العشرين المعنية بفجوات البيانات، ٢٧-٢٨ مايو ٢٠١٤</p> <p>اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، ٩-٢١ يناير ٢٠١٠</p> <p>اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، ١-٥ فبراير ٢٠١٥</p> <p>خيارات فرض الضريبة غير المباشرة، ٢٥ فبراير-١١ مارس ٢٠٠٦</p> <p>الإدارة المالية العامة والإحصاءات، بالتعاون مع إدارة الإحصاءات، ١٦-٣٠ سبتمبر ٢٠٠٦</p> <p>الإدارة الضريبية، ٦-١٩ نوفمبر ٢٠٠٦</p> <p>تعزيز إصلاحات عملية إعداد الميزانية، ٢٢ يناير-٢ فبراير ٢٠٠٨</p> <p>مؤسسات الموازنة ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ (بالمشاركة مع إدارة الإحصاءات)، ٢-٥ يونيو ٢٠١٢</p> <p>دورة تدريبية حول دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١، إبريل ٢٠١٣</p> <p>حلقة تدريبية تطبيقية حول قواعد رصيد المالية العامة الهيكلية كمرشد للسياسات، فبراير ٢٠١٤</p> <p>تم إيفاد البعثة الرئيسية لبرنامج تقييم القطاع المالي في يناير ٢٠٠٤</p> <p>تم نشر تقرير "تقييم استقرار القطاع المالي" في ٥ يونيو ٢٠٠٦. وتم نشر تحديث بيانات تقرير "تقييم استقرار القطاع المالي" في ١٨ إبريل ٢٠١٢</p> <p>http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr06199.pdf.</p> <p>تحديث بيانات "برنامج تقييم القطاع المالي" من ١٦-٣٠ إبريل ٢٠١١. وتم نشر تقييمات مفصلة لمدى مراعاة المعايير والمواثيق في ١٩ يوليو ٢٠١٣.</p> <p>http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=40793.0</p> <p>http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=40794.0</p>	<p>إدارة الإحصاءات</p> <p>إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية</p> <p>إدارة شؤون المالية العامة</p> <p>برنامج تقييم القطاع المالي</p>
--	--

ممثل مقيم

لا يوجد ممثل مقيم في المملكة العربية السعودية.

العلاقات مع مجموعة البنك الدولي

(حسب الوضع في ١٠ يونيو ٢٠١٥)

البنك الدولي

لا يزال برنامج التعاون الفني (TCP) التابع للبنك الدولي مستمرا منذ عام ١٩٧٥ في إسداء المشورة على مستوى السياسات إلى المملكة العربية السعودية والمساهمة في تنمية قدراتها وتوفير الدعم لتنفيذ جهود التنمية على أساس التعويض عن المصروفات.

ويهدف برنامج التعاون الفني إلى مساعدة المملكة على معالجة التحديات الإنمائية التي تواجهها والمتمثلة في توفير فرص عمل إنتاجية لمواكبة النمو السكاني السريع، وتحسين أداء نظامي التعليم والرعاية الصحية لتلبية الاحتياجات المتغيرة، وتعزيز عملية تقديم الخدمات العامة ومنها المياه والكهرباء والمواصلات، وتقوية القدرات في المؤسسات الوطنية والبلدية، وقطاع السياحة.

وخلال الشهور الأخيرة، استكملت الأنشطة الاستشارية في المجالات التالية: الإدارة المالية العامة، والاستثمار الأجنبي المباشر، واستراتيجية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، واستراتيجية التنوع الاقتصادي، والمناطق الاقتصادية الخاصة، والقواعد التنظيمية للتمويل الإسكاني. وتتضمن الأنشطة ذات الأولوية في البرنامج الجاري: العمل المتعلق بسياسة التوظيف، بما في ذلك التركيز على إعانات البطالة، والحلقات التطبيقية حول قضايا جودة التعليم وتقييمه وإلغاء مركزته، ووضع البدائل التمويلية لتشجيع الاستثمارات في مجالات كفاءة الطاقة، وتحديث استراتيجية قطاع المياه وبناء توافق في الآراء حولها، ووضع خطة لتنفيذ استراتيجية الموائئ الوطنية، وتقديم المشورة بشأن إنشاء هيئة للنقل العام كهيئة تنظيمية جديدة، والأمن الغذائي.

مؤسسة التمويل الدولية

شهدت أنشطة "مؤسسة التمويل الدولية" في السنوات الأخيرة زيادة كبيرة داخل المملكة ومن خلال التعاون مع المستثمرين السعوديين في الخارج. وتتماشى هذه الأنشطة مع الأهداف الثلاثة التالية:

تشجيع مزاولة أعمال مختارة في المملكة العربية السعودية

تتمثل استراتيجية الاستثمار التي تتبعها مؤسسة التمويل الدولية في المملكة العربية السعودية في الاستثمار في معاملات مختارة من شأنها أن تضيف قيمة من حيث بناء المؤسسات وإنشاء أدوات مالية جديدة وتطوير المشروعات الصغيرة والمتوسطة. وتتضمن الاستثمارات المحددة في القطاع المالي التمويل الإسكاني والتأمين والتأجير والتمويل الأصغر (بمجموع التزامات بنحو ٢٠٠ مليون دولار). وتقدم مؤسسة التمويل الدولية كذلك "خدمات استشارية" في مجالات التمويل العقاري، وتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وحوكمة الشركات، وإدارة المخاطر، ومعاملات الشراكة بين القطاعين العام والخاص. وتشارك مؤسسة التمويل الدولية بفعالية من خلال الشراكة بين القطاعين العام والخاص مع المملكة في تنفيذ اتفاقيين جديدين للشراكة بين القطاعين العام والخاص تم التوقيع عليهما في السنة المالية ٢٠١٤ (مطار الطائف ومطار الملك عبد العزيز الدولي (جدة)). وتستند هذه المشاركة في العمل إلى نجاح مؤسسة التمويل الدولية السابق في مشروع مطار المدينة بالشراكة بين القطاعين

العام والخاص حين ساعدت على تعبئة ما يزيد على مليار دولار، وكذلك نجاحها في مشروع صالة الحجاج ومشروع التحلية الخاص بمطار جدة.

تشجيع الاستثمارات بين بلدان الجنوب من المملكة العربية السعودية

ظل المستثمرون السعوديون يسهمون بدور رئيسي في برنامج مؤسسة التمويل الدولية للاستثمارات بين بلدان الجنوب من أجل تحقيق مزيد من التكامل الإقليمي. ومنذ عام ٢٠٠٧، تمكنت مؤسسة التمويل الدولية من تعبئة حوالي ملياري دولار من جهات راعية سعودية للاستثمار في بقية بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وكذلك في الأسواق الصاعدة منها أسواق إفريقيا وشرق آسيا. وتواصل مؤسسة التمويل الدولية العمل الوثيق مع الجهات الراعية السعودية لتيسير الاستثمار عبر الحدود في المنطقة.

تعبئة الأموال

تعمل مؤسسة التمويل الدولية على نحو وثيق مع المؤسسات العامة السعودية والمؤسسات المالية الدولية لاتخاذ مبادرات عالمية تنفيذ أنشطة القطاع الخاص في البلدان النامية. وقد أثمرت هذه الجهود حتى الآن في توفير التزامات بأكثر من مليار دولار أمريكي.

قضايا إحصائية

(حسب الوضع في ١٠ يوليو ٢٠١٥)

تقدير كفاية البيانات لأغراض الرقابة	
<p>عام: على الرغم من بعض القصور في توفير البيانات فإنها كافية بشكل عام لأغراض الرقابة. ومن أكثر المجالات تأثراً هي: أسواق العمل، وإحصاءات مالية الحكومة، وإحصاءات القطاع الخارجي.</p>	
<p>الحسابات القومية وأسواق العمل: استُخدمت سنة أساس جديدة لتقديرات إجمالي الناتج المحلي السنوي هي ٢٠١٠ بدلاً من سنة الأساس السابقة ١٩٩٩. وتتسم بيانات إجمالي الناتج المحلي المعدلة بأنها أشمل في تغطية الخدمات، وتحديدًا خدمات التوزيع والخدمات المالية. ونتج عن التعديل ارتفاع توقعات مستوى إجمالي الناتج المحلي وكذلك المساهمات النسبية في إجمالي الناتج المحلي حسب النشاط الاقتصادي. وأدى استخدام سنة أساس جديدة إلى ارتفاع حصة إجمالي الناتج المحلي النفطي في عام ٢٠١٣ إلى ٤٣% مقابل ٢١% في السابق. ولا تُنشر بيانات معدلات أجور العاملين في القطاعين العام والخاص، ولا البيانات الرسمية عن عدد موظفي القطاع العام.</p>	
<p>إحصاءات الأسعار: تبدو الفترة المرجعية للوزن الترجيحي في مؤشر أسعار الجملة قديمة (١٩٨٨) وفقاً للمعلومات المتاحة للجمهور) وسوف يتعين تحديثها، وذلك كل خمس سنوات على الأقل في الوضع الأمثل. ولا يوجد مؤشر رسمي لأسعار العقارات.</p>	
<p>إحصاءات مالية الحكومة: تعمل الحكومة حالياً على إعادة تبويب الميزانية بما يتوافق مع المبادئ الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١. وقد تم استكمال معظم أبواب الميزانية وتخطط وزارة المالية الآن لاستخدام إطار دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ لإبلاغ بيانات المالية العامة ونشرها في أوائل ٢٠١٦.</p>	
<p>الإحصاءات النقدية والمالية: تحسنت جودة البيانات النقدية وأصبحت هناك معلومات إضافية متاحة للاطلاع العام في النشرة الإحصائية الشهرية لمؤسسة النقد العربي السعودي. غير أن الحكومة لم تعتمد بعد تستخدم "استمارات الإبلاغ الموحدة" وفقاً لما يوصي به "المُرشد إلى إعداد الإحصاءات النقدية والمالية". ومن المقرر إيفاد بعثة مساعدة فنية معنية بالإحصاءات النقدية والمالية خلال السنة المالية ٢٠١٦ لتقديم المساعدة إلى مؤسسة النقد العربي السعودي على التحول إلى "استمارات الإبلاغ الموحدة". وهناك إمكانية لتحسين تقسيم بيانات الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص في النشرة ربع السنوية، والتي تتضمن في الوقت الراهن باب كبير يضم "بنود متنوعة". ولا تُنشر في الوقت الحاضر بيانات أسعار الفائدة على القروض والودائع.</p>	
<p>الرقابة على القطاع المالي: تقوم مؤسسة النقد العربي السعودي بإبلاغ الصندوق ببيانات مؤشرات السلامة المالية الأساسية الكاملة والبالغ عددها ١٢ مؤشراً.</p>	
<p>إحصاءات القطاع الخارجي: تُنشر بيانات ربع سنوية عن "وضع الاستثمار الدولي" وإن كانت إحصاءات وضع الاستثمار الدولي مجمعة بدرجة كبيرة وهناك حاجة إلى تحسين التغطية في الحساب الرأسمالي والحساب المالي، لا سيما للقطاع الخاص. وقد انخفضت بنود السهو والخطأ في بيانات ميزان المدفوعات بدرجة كبيرة نتيجة تحسن نطاق تغطية الائتمانات التجارية وإن كان المجال لا يزال متاحاً لتحقيق مزيد من التحسين. وتعمل الحكومة حالياً على تقوية بيانات الحساب المالي، حيث توجد بيانات ضعيفة عن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات الاستثمارات الأخرى. وهناك أوجه من عدم الاتساق بين بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.</p>	
معايير وجودة البيانات	
<p>لا يتوافر تقرير مراعاة المعايير والمواثيق عن البيانات.</p>	<p>تشارك المملكة في النظام العام لنشر البيانات (GDDS) منذ عام ٢٠٠٨.</p>

المملكة العربية السعودية: جدول المؤشرات الشائعة اللازمة لأغراض الرقابة

(حسب الوضع في ١٠ يوليو ٢٠١٥)

معدل تواتر النشر	معدل تواتر الإبلاغ	معدل تواتر البيانات	تاريخ تلقيها	تاريخ آخر مشاهدة	
يومي	يومي	يومي	٢٠١٥/٧/١٠	٢٠١٥/٧/١٠	أسعار الصرف
شهري	شهري	شهري	٢٠١٥/٦/٢٩	٢٠١٥/٥	أصول وخصوم الاحتياطيات الدولية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي ^١
شهري	شهري	شهري	٢٠١٥/٦/٢٩	٢٠١٥/٥	الاحتياطي النقدي/القاعدة النقدية
شهري	شهري	شهري	٢٠١٥/٦/٢٩	٢٠١٥/٥	النقود بمعناها الواسع
شهري	شهري	شهري	٢٠١٥/٦/٢٩	٢٠١٥/٥	الميزانية العمومية لمؤسسة النقد العربي السعودي
شهري	شهري	شهري	٢٠١٥/٦/٢٩	٢٠١٥/٥	الميزانية العمومية الموحدة للجهاز المصرفي
يومي	يومي	يومي	٢٠١٥/٧/١٠	٢٠١٥/٧/١٠	أسعار الفائدة ^٢
شهري	شهري	شهري	٢٠١٥/٦/٢٠	٢٠١٥/٥	مؤشر أسعار المستهلكين
سنوي	ربع سنوي	ربع سنوي	٢٠١٥/٥/٢٠	٢٠١٥ الربع ١	الإيرادات والنفقات والرصيد وعناصر التمويل ^٣ - الحكومة المركزية
سنوي	سنوي	سنوي	٢٠١٥/٥/٢٠	٢٠١٤	أرصدة دين الحكومة المركزية والدين المضمون من الحكومة المركزية ^٤
ربع سنوي	ربع سنوي	ربع سنوي	٢٠١٥/٥/٢٠	٢٠١٤ الربع ٤	ميزان الحساب الجاري الخارجي
ربع سنوي	ربع سنوي	ربع سنوي	٢٠١٥/٥/٢٠	٢٠١٤ الربع ٤	صادرات وواردات السلع والخدمات
ربع سنوي	ربع سنوي	ربع سنوي	٢٠١٥/٧/٢	٢٠١٥ الربع ١	إجمالي الناتج المحلي/إجمالي الناتج القومي
ربع سنوي	ربع سنوي	ربع سنوي		٢٠١٤ الربع ٣	إجمالي الدين الخارجي (بنك التسويات الدولية)
ربع سنوي	ربع سنوي	ربع سنوي	٢٠١٥/٦/٢٩	٢٠١٤ الربع ٤	وضع الاستثمار الدولي ^٥

^١ ينبغي أن تدرج بشكل منفصل أي أصول احتياطية مرهونة أو ملتزم بها على أي نحو آخر. وينبغي أيضا أن تتضمن البيانات الخصوم قصيرة الأجل التي ترتبط بعملة أجنبية ولكن تسوى بوسائل أخرى، وكذلك القيم الافتراضية للمشتقات المستخدمة في دفع وقبض النقد الأجنبي، بما في ذلك المشتقات التي ترتبط بعملة أجنبية ولكن تسوى بوسائل أخرى.

^٢ تشير إلى أسعار الفائدة السوقية والمحددة رسمياً، بما في ذلك أسعار الخصم، وأسعار سوق المال، وأسعار أذون وسندات الخزانة.

^٣ التمويل الأجنبي والتمويل المصرفي المحلي والتمويل غير المصرفي المحلي.

^٤ تشمل تكوين العملات وأجال الاستحقاق.

^٥ يشمل إجمالي مراكز الأصول والخصوم المالية الخارجية إزاء غير المقيمين.