

المملكة العربية السعودية

تقرير خبراء الصندوق في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٦

٢٩ يونيو ٢٠١٦

أهم القضايا

السياق: بدأت المملكة العربية السعودية تحولاً جوهرياً في سياساتها لمواجهة أسعار النفط المنخفضة. واستحدثت الحكومة سلسلة من الإصلاحات على مدار العام الماضي، كما وضعت مؤخرًا خططاً جريئة وطموحة لتحويل الاقتصاد السعودي في ظل "رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠" و"برنامج التحول الوطني". ومن أهم أولويات السياسة في هذا المجال تنويع الاقتصاد، وخلق فرص عمل للمواطنين في القطاع الخاص، وتنفيذ عملية تدريجية ولكنها كبيرة ومستمرة لضبط أوضاع المالية العامة.

الآفاق والمخاطر: من المتوقع أن تؤدي أسعار النفط المنخفضة إلى إضعاف النمو في العام الجاري. وتتسبب المخاطر التي تهدد آفاق النمو في الأساس من عدم اليقين بشأن المسار المستقبلي لأسعار النفط وتنفيذ جدول أعمال الإصلاحات، والتوترات الإقليمية الجارية. وقد ازداد معدل التضخم نتيجة ارتفاع أسعار الطاقة والمياه.

جدول أعمال الإصلاحات: تتسم الإصلاحات التي تتوخاها الحكومة بجرأتها واتساع نطاقها. ومن الأهمية تحديد أولويتها وتسلسلها للحد من مخاطر الاختناقات في التنفيذ وإعطاء الاقتصاد الوقت الكافي للتكيف. ونظرًا لأنه من المرجح أن تترك الإصلاحات المالية أثرًا سلبيًا قصير الأجل على النمو والتوظيف يتعين استحداث إصلاحات هيكلية داعمة للنمو في نفس الوقت.

سياسة المالية العامة: يجري حاليًا ضبط أوضاع المالية العامة. ومن الأولويات في الوقت الراهن تحقيق أهداف موازنة عام ٢٠١٦. ويمثل تحقيق التوازن في الموازنة على مدار الأعوام الخمسة القادمة هدفًا ملائمًا على مستوى سياسة المالية العامة. وسوف يعتمد تمويل عجز المالية العامة على مزيج يجمع بين السحب من الأصول والاقتراض الداخلي والخارجي. وينبغي تقوية إطار المالية العامة، بما في ذلك من خلال اتخاذ تدابير محددة على مستوى السياسات لتحقيق الأهداف متوسطة الأجل.

الاستقرار الخارجي: لا يزال ربط سعر العملة بالدولار الأمريكي نظامًا ملائمًا للصرف في ظل هيكل الاقتصاد السعودي.

القطاع المالي: لا يزال القطاع المصرفي قويًا، رغم تأثره حاليًا بانخفاض أسعار النفط وضعف النمو. وتواصل مؤسسة النقد العربي السعودي تعزيز التنظيم والرقابة على القطاع المالي. ومع ذلك، ينبغي تقوية إطار السلامة الاحترازية الكلية وإدارة السيولة.



International Monetary Fund
Washington, D. C. 20431 USA

بيان صحفي رقم 16/368
للتنشر الفوري
٢٨ يوليو ٢٠١٦

المجلس التنفيذي يختتم مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٦ مع المملكة العربية السعودية

اختتم المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في ١٨ يوليو الجاري مشاورات المادة الرابعة مع المملكة العربية السعودية.

ومن المتوقع أن يتباطأ نمو إجمالي الناتج المحلي مسجلاً ١,٢% في عام ٢٠١٦، انعكاساً لضعف نمو الناتج النفطي وتباطؤ النشاط في القطاع غير النفطي بسبب تأثير الضبط المالي وضيق أوضاع السيولة. وفي عام ٢٠١٧، يُتوقع أن يتعافى النمو إلى ٢% بعد أن يبدأ تنفيذ الضبط المالي بوتيرة أهدأ، ثم يستقر عند حوالي ٢,٢٥-٢,٥% على المدى المتوسط. وقد ارتفع التضخم في الشهور القليلة الماضية حتى تجاوز معدله ٤% بسبب ارتفاع أسعار الطاقة والمياه.

ورغم انخفاض الودائع المصرفية، فقد ظل نمو الائتمان المقدم للقطاع الخاص قويا. وخفضت البنوك حيازاتها من أدوات مؤسسة النقد العربي السعودي كما خفضت ودائعها الزائدة لدى المؤسسة لتلبية الطلب على الائتمان وتغطية مشترياتها من السندات الحكومية. وارتفع سعر الفائدة بين البنوك السعودية (سايبور)، ومع نقص السيولة اتسع الفارق بين "سايبور" وسعر الفائدة على الدولار الأمريكي. وقامت مؤسسة النقد بتخفيض نسبة القروض إلى الودائع في شهر فبراير، كما رفعت سعر إعادة الشراء العكسية بمقدار ٢٥ نقطة أساس ليصل إلى ٠,٥% في ديسمبر الماضي.

واستنادا إلى السياسات الحالية، من المتوقع أن ينخفض عجز المالية العامة إلى ١٣% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٦. ويُتوقع تحقيق إيرادات إضافية مع ارتفاع أسعار الطاقة والمياه وزيادة التحويلات من الكيانات العامة إلى الموازنة، فيما يؤدي كبح الإنفاق، ولا سيما الرأسمالي، إلى خفض كبير في النفقات. ومن المتوقع أن يتم تمويل عجز المالية العامة من خلال الجمع بين السحب من الودائع والاقتراض المحلي والدولي.

ومن المتوقع أن ينخفض عجز الحساب الجاري إلى ٦,٤% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٦ ثم يقترب من التوازن بحلول عام ٢٠٢١ مع تعافي أسعار النفط جزئياً. كذلك يُتوقع أن يشهد عام ٢٠١٦ انخفاضا آخر في صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي، ولكن وتيرة الانخفاض ستتباطأ على المدى المتوسط.

وقد بدأت المملكة تحولا جوهريا في سياساتها لمواجهة انخفاض أسعار النفط. فأجرت الحكومة سلسلة من الإصلاحات على مدار العام الماضي وشرعت مؤخرا في خطط جريئة وطموحة لتحويل الاقتصاد السعودي من خلال رؤية السعودية ٢٠٣٠.

^١ 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 تقريرا يشكل أساسا لمناقشات المجلس التنفيذي في هذا الخصوص.

وبرنامج التحول الوطني. وتتمثل أهم أولويات السياسة في تنويع الاقتصاد، وتوفير فرص عمل للمواطنين في القطاع الخاص، وتنفيذ عملية ضبط مالي تدريجية ولكنها كبيرة ومستمرة للوصول إلى موازنة متوازنة في غضون خمس سنوات.

تقييم المجلس التنفيذي^٢

ذكر المجلس التنفيذي أن هبوط أسعار النفط بدأ يؤثر على الاقتصاد السعودي، حيث تحولت أرصدة المالية العامة والحساب الجاري إلى العجز وبدأ النمو يتباطأ. ورأى المديرين أن عدم اليقين بشأن أسعار النفط المستقبلية، والتحديات التي تواجه تنفيذ الإصلاحات، والتوترات الإقليمية هي أهم المخاطر المحيطة بأفاق الاقتصاد.

ورحب المديرين بأهداف الإصلاحات الطموحة التي أعلنتها الحكومة في رؤية ٢٠٣٠ وبرنامج التحول الوطني. وشددوا على أهمية تحديد الإصلاحات المخططة بوضوح وترتيب أولوياتها وتسلسلها، بغية الحد من المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها التنفيذ وإتاحة الوقت الكافي للاقتصاد حتى يتكيف معها.

ورحب المديرين بما تتويبه السلطات من تعظيم دور القطاع الخاص في الاقتصاد. ورأوا أنه من الملائم التركيز على الخصخصة والشراكات بين القطاعين العام والخاص، وتحسين مناخ الأعمال، وتطوير أسواق رأس المال المحلية، وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، ودعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة. وسيطلب الأمر أيضا مواصلة الإصلاحات في سوق العمل بغية تشجيع القطاع الخاص على تشغيل المواطنين السعوديين.

واتفق المديرين على أن العمل على تحقيق موازنة متوازنة هو هدف ملائم لسياسة المالية العامة وحثوا السلطات على وضع خطة لتحقيق هذا الهدف في غضون خمس سنوات. وأعربوا عن اعتقادهم بأن هناك حاجة للجمع بين إصلاحات النفقات والإيرادات، بما في ذلك إجراء زيادة تدريجية في أسعار الطاقة مع تعويض الأسر محدودة الدخل، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة والضرائب الانتقائية على السلع، واحتواء فاتورة الأجور الحكومية، وتحسين كفاءة الإنفاق العام. ونظرا لخطة بيع حصة في شركة أرامكو، دعا المديرين إلى مراجعة نظام الضرائب المطبق في قطاع النفط.

وشجع المديرين السلطات على اعتماد منهج متكامل لإدارة الأصول والخصوم من أجل تمويل عجز المالية العامة، وأعربوا عن اعتقادهم بأنه سيكون من الملائم الجمع بين السحب من الأصول والاقتراض المحلي والدولي. فمن شأن ذلك أن يحد من مخاطر مزاحمة القطاع الخاص على الائتمان. وقال المديرين إنه من المتوقع أن يساعد إصدار الدين الحكومي على إنشاء منحى للعائد خال من المخاطر ودعم إقامة أسواق للدين المحلي.

وأكد المديرين أهمية وضع إطار متوسط الأجل للمالية العامة وتعزيز عملية الموازنة السنوية. ومن شأن إدراج صندوق الاستثمارات العامة وشركة أرامكو في الموازنة أن يدعم تحليل المالية العامة وإدارتها، بينما يؤدي نشر بيانات أكثر تفصيلا عن الموازنة وتحديثات ربع سنوية عن المالية العامة إلى دعم الشفافية والمساءلة.

^٢ 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

وأعرب المديرون عن اعتقادهم بأن القطاع المصرفي في وضع مواتٍ يمكنه من تجاوز انخفاض أسعار النفط وتباطؤ النمو. وشجع المديرون السلطات على تعزيز الإطار الاحترازي الكلي وأوصوا بتفعيل اللجنة الوطنية للاستقرار المالي للتنسيق رسمياً بين الأجهزة التنظيمية. وأوصى المديرون مؤسسة النقد العربي السعودي بتقوية أطر التنبؤ بالسيولة وإدارتها.

واتفق المديرون على أن نظام ربط العملة بالدولار الأمريكي هو الخيار الأفضل للمملكة نظراً لهيكل اقتصادها، وأكدوا الحاجة إلى عملية تصحيح موثوقة لأوضاع المالية العامة بما يدعم هذا النظام. ورأى المديرون أنه من المفيد إجراء مراجعة دورية لنظام الصرف المربوط بالدولار بالتنسيق مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى لضمان استمرارية ملاءمته في ضوء التتبع الاقتصادي المنشود بعيداً عن التركيز على النفط.

ورحب المديرون بالتحسينات التي أدخلت على الإحصاءات الاقتصادية، ولكنهم أكدوا ضرورة عمل المزيد لسد ثغرات البيانات المتبقية. وفي هذا السياق، حث المديرون السلطات على الاشتراك في المعيار الخاص لنشر البيانات.

مؤشرات اقتصادية مختارة، ٢٠١١-٢٠١٦

| توقعات | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | ٢٠١١ |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| الإنتاج والأسعار | | | | | | |
| (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك) | | | | | | |
| إجمالي الناتج المحلي الحقيقي | ١٠,٠ | ٥,٤ | ٢,٧ | ٣,٦ | ٣,٥ | ١,٢ |
| إجمالي الناتج المحلي النفطي الحقيقي | ١٢,٢ | ٥,١ | ١,٦- | ٢,١ | ٤,٠ | ٠,٦ |
| إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي | ٨,١ | ٥,٥ | ٦,٤ | ٤,٨ | ٣,١ | ١,٦ |
| إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية) | ٦٧٠ | ٧٣٤ | ٧٤٤ | ٧٥٤ | ٦٤٦ | ٦٤٦ |
| مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط) | ٣,٧ | ٢,٩ | ٣,٥ | ٢,٧ | ٢,٢ | ٤,٢ |
| متغيرات الموازنة والمتغيرات المالية | | | | | | |
| إيرادات الحكومة المركزية | ٤٤,٥ | ٤٥,٣ | ٤١,٤ | ٣٦,٩ | ٢٥,٤ | ٢٢,٧ |
| منها: إيرادات نفطية | ٤١,٢ | ٤١,٦ | ٣٧,١ | ٣٢,٣ | ١٨,٤ | ١٤,٢ |
| نفقات الحكومة المركزية | ٣٣,٤ | ٣٣,٣ | ٣٥,٦ | ٤٠,٣ | ٤١,٣ | ٣٥,٧ |
| رصيد المالية العامة (العجز -) | ١١,٢ | ١٢,٠ | ٥,٨ | ٣,٤- | ١٥,٩- | ١٣,٠- |
| الرصيد الأولي غير النفطي (% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي) | ٦١,٢- | ٦٠,٤- | ٥٩,٧- | ٦٤,٠- | ٥٠,٨- | ٣٩,٣- |
| النقود بمعناها الواسع (التغير السنوي %) | ١٣,٣ | ١٣,٩ | ١٠,٩ | ١١,٩ | ٢,٥ | ٢,٢ |
| القطاع الخارجي | | | | | | |
| الصادرات | ٣٦٤,٧ | ٣٨٨,٤ | ٣٧٥,٩ | ٣٤٢,٥ | ٢٠٢,٣ | ١٨٣,٩ |
| منها: نفط ومنتجات مكررة | ٣١٧,٦ | ٣٣٧,٢ | ٣٢١,٧ | ٢٨٤,٤ | ١٥١,٣ | ١٣٢,٦ |
| الواردات | ١٢٠,٠- | ١٤١,٨- | ١٥٣,٣- | ١٥٨,٥- | ١٥٥,٠- | ١٤٩,٤- |
| الحساب الجاري | ١٥٨,٦ | ١٦٤,٨ | ١٣٥,٤ | ٧٣,٨ | ٥٣,٥- | ٤١,١- |
| الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي) | ٢٣,٧ | ٢٢,٤ | ١٨,٢ | ٩,٨ | ٨,٣- | ٦,٤- |
| صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي | ٥٣٥,٢ | ٦٤٧,٦ | ٧١٦,٧ | ٧٢٤,٣ | ٦٠٨,٩ | ٥٤٢,٩ |
| صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (بعدد شهور الواردات من السلع والخدمات) | ٢٩,٨ | ٣٣,٨ | ٣٣,٢ | ٣٥,٤ | ٣٢,٣ | ٢٧,٩ |
| سعر الصرف الفعلي الحقيقي (التغير %) ^١ | ٣,٦- | ٣,٢ | ٣,٠ | ٩,٣ | ٨,٣ | ٣,١ |
| المصادر: الحكومة السعودية وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي. | | | | | | |
| ^١ أحدث بيانات ٢٠١٦ تتعلق بنهاية شهر إبريل. | | | | | | |

اعتمد هذا التقرير
عاصم حسين
وسانجايا بانث

عُقدت المناقشات في مدينة الرياض خلال الفترة من ١ إلى ١٢ مايو، ٢٠١٦. وضم فريق الخبراء كل من تيم كالن (رئيس الفريق) ونبيل بن لطيفه ومليكة بانث وغازي شببيكات (وجميعهم من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) وكن مياجيما (من إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية). وشارك السيد مسعود أحمد (من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) في الاجتماعات الختامية. ورافق البعثة السيد فهد الشثري المدير التنفيذي الممثل للمملكة العربية السعودية. والتقى الفريق بمعالي الدكتور إبراهيم العساف وزير المالية، ومعالي المهندس عادل فقيه وزير الاقتصاد والتخطيط، ومعالي وزير الدولة محمد آل الشيخ، ومعالي الدكتور أحمد الخليفي 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. وقدم الدعم لفريق الخبراء من مقر الصندوق الرئيسي كل من ديانا كارغيو-سيكال وجي ليو (من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى).

المحتويات

| | |
|----|---|
| ٤ | السياق |
| ٥ | التطورات المالية الكلية والآفاق والمخاطر |
| ٥ | ألف - آخر التطورات المالية الكلية |
| ٦ | باء - الآفاق والمخاطر والتداعيات |
| ١٤ | مناقشات حول السياسات |
| ١٤ | ألف - الإصلاحات الهادفة إلى دعم النمو وتعزيز مالية الحكومة |
| ٢٦ | باء - سياسات القطاع الخارجي والقطاع المالي |
| ٢٩ | تقييم الخبراء |
| | الأطر |
| ٩ | ١- العرض والطلب على الائتمان المصرفي في المملكة العربية السعودية - التحديات والفرص |
| ١١ | ٢- آفاق سوق النفط العالمية ودور المملكة العربية السعودية المحتمل |
| ١٢ | ٣- المملكة العربية السعودية - انتقال التداعيات إلى دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا |
| ١٥ | ٤- أهم الأهداف الاقتصادية المعلنة في "رؤية السعودية ٢٠٣٠" و"برنامج التحول الوطني" |
| ٢٣ | ٥- إصلاحات أسعار الطاقة والمياه: ما حدث وما سيحدث خلال الفترة المقبلة |
| | الأشكال البيانية |
| ٣٢ | ١- تطورات القطاع الحقيقي |
| ٣٣ | ٢- تطورات سوق النفط |

- ٣- تطورات المالية العامة ٣٤
- ٤- تطورات القطاع الخارجي ٣٥
- ٥- التطورات النقدية والمالية ٣٦
- ٦- تطورات سوق العمل ٣٧
- ٧- تطورات التضخم وأسعار الأصول ٣٨
- ٨- مؤشرات مناخ الأعمال ٣٩
- ٩- سيناريوهات أسعار النفط والاقتراض الخارجي في حالة التطورات الإيجابية/السلبية ٤٠
- ١٠- النتائج الاقتصادية في إطار السيناريو الأساسي وسيناريو التصحيح المالي ٤١

الجدول

- ١- المملكة العربية السعودية: مؤشرات اقتصادية مختارة، ٢٠١٢-٢٠٢١ ٤٢
- ٢- المملكة العربية السعودية: عمليات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة، ٢٠١٤-٢٠٢١ ٤٤
- ٣- المملكة العربية السعودية: عمليات المالية العامة على مستوى الحكومة العامة، ٢٠١٠-٢٠١٥ ٤٦
- ٤- المملكة العربية السعودية: ميزان المدفوعات، ٢٠١٢-٢٠٢١ ٤٧
- ٥- المملكة العربية السعودية: المسح النقدي، ٢٠١٢-٢٠٢١ ٤٩
- ٦- افتراضات المالية العامة في السيناريو الأساسي وسيناريو التصحيح المالي ٥٠
- ٧- المملكة العربية السعودية: مؤشرات السلامة المالية، ٢٠٠٧-٢٠١٥ ٥٢

الملاحق

- ١- قطاع الشركات في المملكة العربية السعودية ٥٣
- ٢- استمرارية القدرة على تحمل دين المالية العامة والدين الخارجي ٥٧
- ٣- تقييم استمرارية المركز الخارجي للمملكة العربية السعودية ٦١
- ٤- قدرة البنوك السعودية على الصمود أمام انخفاض جودة الأصول وعمليات سحب الودائع ٦٩
- ٥- حالة أهم توصيات تحديث برنامج تقييم القطاع المالي لعام ٢٠١١ ٧٣
- ٦- مشروع البيان الصحفي ٧٦

١- بدأت المملكة العربية السعودية تحولاً جوهرياً في سياساتها لمواجهة أسعار النفط المنخفضة. فقد استحدثت الحكومة سلسلة من الإصلاحات على مدار العام الماضي، كما وضعت مؤخرًا خطًا لتنفيذ عملية جريئة وطموحة لتحويل الاقتصاد السعودي في ظل "رؤية السعودية ٢٠٣٠". ومن المقرر تحديد السياسات التي ستساعد في تحقيق أهداف رؤية ٢٠٣٠ ضمن سلسلة من الخطط على مستوى السياسات. وقد انطلقت أولى هذه الخطط - برنامج التحول الوطني - في أوائل شهر يونيو ٢٠١٦. وتحدد هذه الخطة ١٧٨ هدفاً استراتيجياً يندرج تحتها أكثر من ٣٤٠ من المستهدفات ومؤشرات قياس النتائج في ٢٤ وزارة ومنشأة حكومية ليتم تحقيقها بحلول عام ٢٠٢٠. وقد أجري تعديل وزارى مؤخرًا وتم دمج عدد من الوزارات أو أعيدت هيكلتها بهدف دعم هذه الإصلاحات.

٢- ويشكل تحقيق طموحات الشباب والسكان الذين تتزايد أعدادهم بوتيرة سريعة تحدياً كبيراً. ومع مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة وتباطؤ النمو ستزداد التحديات في توفير فرص العمل والتأكد من توافر القدر الكافي من المساكن والموارد (المياه والطاقة). فمن المتوقع دخول ١,٨-١,٦ مليون مواطن سعودي تقريباً إلى سوق العمل على مدار الأعوام الخمسة القادمة بالنظر إلى الاتجاهات العامة الديمغرافية والزيادة المتوقعة في معدلات المشاركة في القوى العاملة. فقد كان المواطنون السعوديون يعملون عادةً وإلى حد كبير في القطاع العام، حيث يُتوقع تباطؤ عملية توفير فرص العمل في السنوات القادمة. وسيكون من الضروري توفير فرص العمل للمواطنين في القطاع الخاص.

٣- وتتمتع المملكة العربية السعودية بقدر كبير من الاحتياطات الوقائية التي تتيحها السياسات والتي تم تكوينها في العقد الماضي. ففي نهاية عام ٢٠١٥ بلغت ودائع الحكومة في مؤسسة النقد العربي السعودي حوالي ٢٨٠ مليار دولار، وبلغ إجمالي الاحتياطات في مؤسسة النقد العربي السعودي ٦٠٩ مليار دولار (ما يعادل ٣٢ شهراً من الواردات)، وبلغ الدين الحكومي حوالي ٥% من إجمالي الناتج المحلي. وتمتلك الحكومة كذلك قدرًا كبيراً من أسهم الملكية في شركات محلية. وتستخدم حالياً هذه الاحتياطات الوقائية لضمان سير عملية التصحيح بسلاسة.

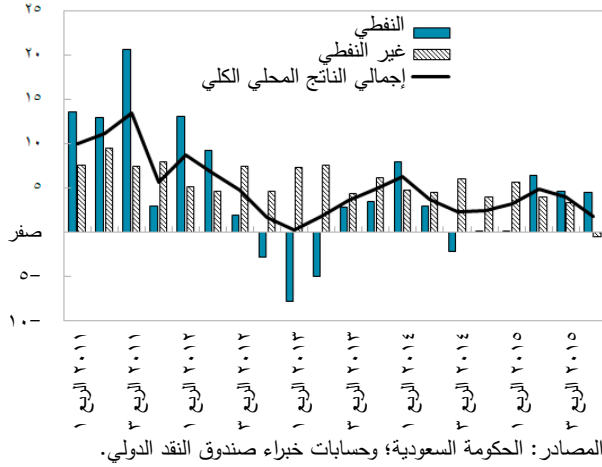
٤- ومن المتوقع زيادة أسعار النفط تدريجياً في السنوات القليلة القادمة، وإن كان لا يتوقع أن تتعافى لتصل إلى المستوى الذي كانت عليه في النصف الأول من عام ٢٠١٤. وسيؤدي تراجع الاستثمارات حالياً في صناعة النفط العالمية بالإضافة إلى نمو الطلب إلى دعم ارتفاع أسعار النفط في الفترة القادمة، وذلك على الرغم من أن المخزونات النفطية مرتفعة وستستغرق بعض الوقت لتصفيتها. وإذا تركت الحكومة دور المملكة كواحدة من أكفأ البلدان المنتجة للنفط، فإنها تواصل تلبية طلب عملائها على النفط. وقد ظل مستوى الإنتاج في حدود ١٠,٢ مليون برميل يومياً في في الأشهر الخمسة الأولى من عام ٢٠١٦.

٥- ولا تزال التوترات الإقليمية مستمرة. فالصراعات الدائرة في العراق وسوريا واليمن تتسبب في صعوبة الأوضاع الأمنية السائدة.

التطورات المالية الكلية والآفاق والمخاطر

ألف - آخر التطورات الاقتصادية الكلية

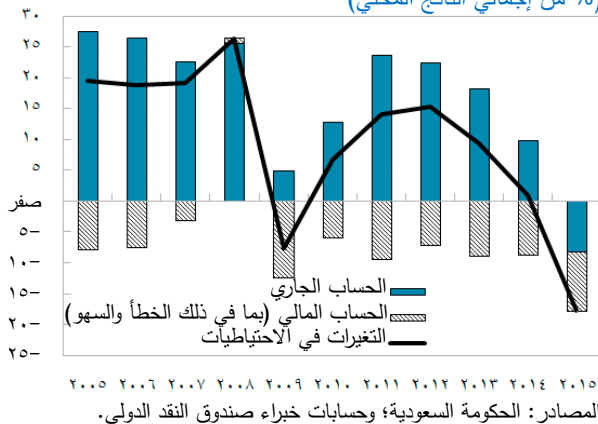
٦- ظل معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في عام ٢٠١٥ دون أي تغيير يذكر عند مستوى ٣,٥%. فقد تباطأ معدل النمو



غير النفطي ليصل إلى ٣,١% في ٢٠١٥ مقارنة بنسبة قدرها ٤,٨% في عام ٢٠١٤ - حيث انكمش إجمالي الناتج المحلي للقطاع العام غير النفطي بما يقارب ٩% (على أساس سنوي مقارن) في الربع الرابع من عام ٢٠١٥ - وإن كان قد تم تعويض ذلك بنمو قوي في القطاع النفطي مسجلا نسبة بلغت ٤% في ٢٠١٥ مقارنة بنسبة قدرها ٢,١% في ٢٠١٤ (الجدول ١، والشكلان البيانيان ١ و ٢). وتشير المؤشرات الشهرية إلى ضعف نشاط القطاع الخاص غير النفطي في أوائل ٢٠١٦. وقد انخفضت ربحية الشركات وهبط سوق الأسهم على مدار السنة الماضية، على الرغم من أن الميزانيات العمومية للشركات ظلت محتفظة عموما بقوتها (الملحق الأول).

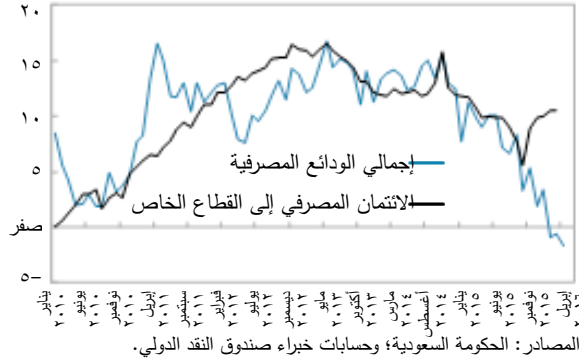
٧- واتسع عجز المالية العامة بدرجة كبيرة في ٢٠١٥ رغم التخفيض الكبير في الإنفاق. فقد زاد العجز ليصل إلى ١٥,٩% من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بنسبة قدرها ٣,٤% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤ (الشكل البياني ٣، والجدولان ٢ و ٣). وجاءت هذه الزيادة مدفوعة في الأساس بانخفاض الإيرادات النفطية (٥١% بين عامي ٢٠١٤ و ٢٠١٥). وعلى جانب النفقات، زاد الإنفاق في أوائل ٢٠١٥ بسبب مدفوعات الأجور والمكافآت الأخرى، ولكن تمت السيطرة على ذلك إلى حد كبير في النصف الثاني من العام (رغم تحويل نسبة من الإنفاق تبلغ حوالي ٢,٥% من إجمالي الناتج المحلي إلى عام ٢٠١٦ عن طريق تأجيل مدفوعات أجور الشهر الثالث عشر وبعض المدفوعات المستحقة للمقاولين). وقامت الحكومة بتمويل عجز المالية العامة من خلال التخفيض التدريجي لودائعها والاقتراض على المستوى المحلي.

رصيد الحساب الجاري والحساب المالي (% من إجمالي الناتج المحلي)

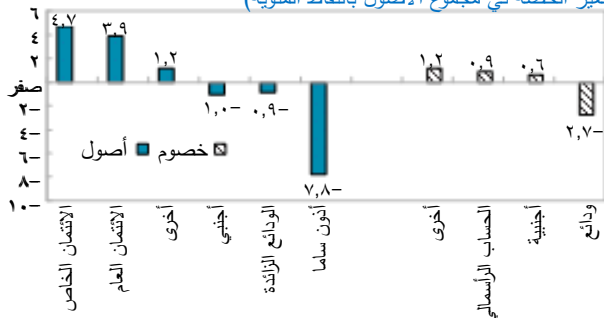


٨- ولحق الضعف بالمركز الخارجي. فقد تحول الحساب الجاري نحو تسجيل عجز قدره ٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٥ في ظل انخفاض قيمة صادرات النفط (الجدول ٤، والشكل البياني ٤). واستمر خروج التدفقات المالية مع قيام البنوك وصندوق تقاعد كبير بزيادة أصولها الأجنبية، فقد تراجع صافي الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي بمقدار ١٥٤ مليار دولار منذ ديسمبر ٢٠١٤. وتعرض الريال لبعض الضغوط في سوق العقود الآجلة، مما حدا بمحافظ مؤسسة النقد العربي السعودي إلى سرعة التأكيد مجددا على التزام الحكومة بنظام ربط العملة واتخاذ المؤسسة قرار حظر بيع البنوك المحلية عقود الخيار بموجب عقود النقد الأجنبي الآجلة.

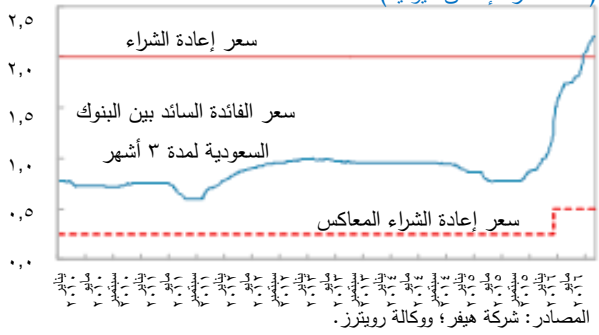
نمو الائتمان المصرفي إلى القطاع الخاص والودائع
(% على أساس سنوي مقارن)



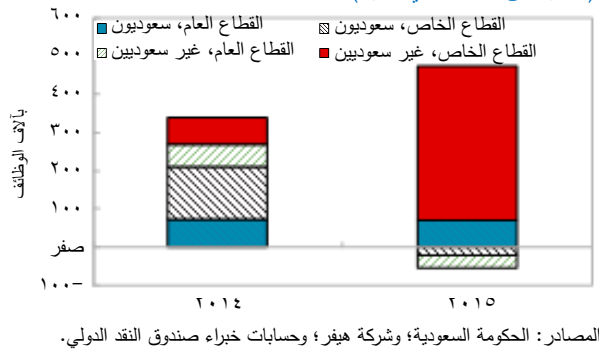
المملكة العربية السعودية: التغير في عناصر الميزانيات العمومية
للبنوك، إبريل ٢٠١٥ - ٢٠١٦ (تغير الحصة في مجموع الأصول بالنقاط المئوية)



سعر الفائدة الأساسية والأسعار السائدة بين البنوك
(%، أسعار الإغلاق اليومية)



التغيرات في التوظيف في القطاعين العام والخاص
(التغير على أساس سنوي مقارن)



٩- وتراجعت الودائع المصرفية، بينما ظل نمو الائتمان إلى القطاع الخاص محتفظاً بقوته (الجدول ٥، والشكل البياني ٥). فقد تراجع نمو الودائع بنسبة قدرها ٢% (على أساس سنوي مقارن) في إبريل ٢٠١٦، كما خفضت الأسر المعيشية والشركات حيازتها من الودائع تحت الطلب، بينما ظلت ودايع المنشآت الحكومية عموماً دون تغيير يذكر. وقد سجل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص نمواً قدره ١٠%، مما يرجع جزئياً للطفرة في الائتمان الممنوح لقطاع التشييد (٢٧% (على أساس سنوي مقارن) في الربع الأول من ٢٠١٦)، الأمر الذي يرجع جزئياً على الأقل لحصول المقاولين على خطوط الائتمان لمواجهة حالات تأخر الحكومة في أداء المدفوعات. وعلى مدار العام الماضي، قامت البنوك بتخفيض حيازاتها من أدون مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما)، وفائض الودائع لدى ساما، وحيازاتها من الأصول الأجنبية وذلك لتلبية الطلب على الائتمان ولشراء السندات الحكومية، بينما قامت مؤسسة النقد العربي السعودي في شهر فبراير أيضاً بالسماح برفع نسبة القروض إلى الودائع. وسجلت أسعار الفائدة السائدة بين البنوك السعودية ارتفاعاً كبيراً واتسع فرق العائد مع أسعار الفائدة الأمريكية. ورفعت "ساما" سعر الفائدة على عمليات إعادة الشراء المعاكسة بواقع ٢٥ نقطة أساس في شهر ديسمبر ليصل إلى ٠,٥%. وقامت كبرى هيئات التصنيف الائتماني بتخفيض مرتبة المملكة الائتمانية (فيتش (AA-))، وستاندرد أند بورز (A-)، وموديز (A1)).

١٠- واتسم معدل توفير فرص العمل للمواطنين السعوديين بالضعف في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٦): فبينما زاد إجمالي التوظيف بنسبة ٣,٨%، لم يسجل توظيف السعوديين إلا زيادة قدرها ١% فقط، كما انخفض فعلياً بأكثر من ١% في القطاع الخاص. وقد سجل معدل البطالة بين المواطنين السعوديين انخفاضاً طفيفاً ليصل إلى ١١,٥%، على الرغم من ارتفاع معدل البطالة بين الإناث إلى ٣٣%.

باء - الآفاق والمخاطر والتداعيات

١١- يُتوقع تباطؤ النمو في ٢٠١٦ ليصل إلى ١,٢%. وتشير التوقعات إلى تباطؤ نمو الناتج النفطي ليصل إلى ٠,٦% (بفرض بلوغ متوسط الانتاج النفطي ١٠,٢ مليون برميل يوميا) وتباطؤ النمو غير النفطي إلى ١,٦%، ويرجع هذا الأخير لتأثير ضبط أوضاع

المملكة العربية السعودية

المالية العامة وتقييد أوضاع السيولة، وارتفاع تكاليف التمويل، وتباطؤ النمو الائتماني (يتضمن الإطار ١ مناقشة لمحددات الائتمان المصرفي في المملكة العربية السعودية). وفي عام ٢٠١٧، يُتوقع تعافي نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ليصل إلى ٢% مع تراجع وتيرة ضبط أوضاع المالية العامة. غير أنه يُتوقع ضعف تعافي النمو غير النفطي في القطاع الخاص قرب نهاية فترة التوقعات في السيناريو الأساسي نظرا لما ينجم عن تصاعد الدين الحكومي من زيادة علاوات المخاطر ومزاومة نمو الائتمان المتاح للقطاع الخاص.

تطورات المالية العامة ٢٠١٦-٢٠١٤

| ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ |
|--|-------|-------|---|-------|-------|
| (% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي) | | | (% من إجمالي الناتج المحلي) | | |
| ٣٠,٣ | ٣٥,٦ | ٦٥,٠ | ٢٢,٧ | ٢٥,٤ | ٣٦,٩ |
| ١٨,٨ | ٢٥,٨ | ٥٦,٩ | ١٤,٢ | ١٨,٤ | ٣٢,٣ |
| ١١,٤ | ٩,٨ | ٨,٢ | ٨,٦ | ٧,٠ | ٤,٦ |
| ٤٧,٥ | ٥٧,٨ | ٧١,٠ | ٣٥,٧ | ٤١,٣ | ٤٠,٣ |
| ٣٤,٧ | ٣٨,٧ | ٤١,٧ | ٢٦,١ | ٢٧,٧ | ٢٣,٧ |
| ١٢,٨ | ١٩,١ | ٢٩,٣ | ٩,٦ | ١٣,٧ | ١٦,٧ |
| ١٧,٢- | ٢٢,٣- | ٦,٠- | ١٣,٠- | ١٥,٩- | ٣,٤- |
| ٣٦,١- | ٤٨,١- | ٦٢,٩- | ٢٧,١- | ٣٤,٣- | ٣٥,٧- |
| | | | بنود للتذكرة: | | |
| | | | إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الريالات السعودية) | | |
| | | | إجمالي الناتج المحلي الاسمي غير النفطي (بمليارات الريالات السعودية) | | |
| | | | ٢٤٢٤ | ٢٤٢٣ | ٢٨٢٧ |
| | | | ١٨٢١ | ١٧٣١ | ١٦٠٦ |

١٢- ويتوقع انخفاض عجز المالية العامة في عام ٢٠١٦ ليصل إلى ١٣% من إجمالي الناتج المحلي في ظل السيناريو الأساسي. ويتوقف هذا الأمر على سياسات موازنة عام ٢٠١٦ وغيرها من السياسات المعلن عن جداول تنفيذها (راجع الجدول ٦ للاطلاع على الافتراضات). ومن المفترض أن يترتب على رفع أسعار الطاقة والمياه في أواخر ٢٠١٥ (يتراوح بين ١٠% و ١٣٤%) وزيادة التحويلات من المنشآت العامة إلى الموازنة توليد إيرادات إضافية تعادل ١,٣% و ١,٦% من إجمالي الناتج المحلي، على التوالي.

عجز المالية العامة وتمويل المالية العامة ٢٠٢١ - ٢٠١٦

| ٢٠٢١-٢٠١٦ | ٢٠٢١ | ٢٠١٥ |
|--|-------|-------|
| (تريليون ريال سعودي) | ١,٥ | ١,٥ |
| عجز المالية العامة المتراكم | ١,٥ | ١,٥ |
| التمويل | ٠,٤ | ٠,٤ |
| الودائع المسحوبة من مؤسسة النقد العربي السعودي | ٠,٠ | ٠,٠ |
| القروض | ٠,٨ | ٠,٨ |
| إصدار سندات الدين المحلية | ٠,٤ | ٠,٤ |
| البنوك | ٠,٤ | ٠,٤ |
| المؤسسات غير المصرفية | ٠,٣ | ٠,٣ |
| الاقتراض الأجنبي | ٠,٠ | ٠,٠ |
| عائدات الخصخصة | | |
| بنود للتذكرة | | |
| إجمالي الدين الحكومي | ٢٠,٢١ | ٢٠,١٥ |
| الودائع في مؤسسة النقد العربي السعودي | ٣٦,١ | ٥,٠ |
| صافي الأصول المالية | ١٨,٨ | ٤٣,٣ |
| المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. | ١٧,٣- | ٣٨,٣ |

ومن المتوقع تراجع الإيرادات النفطية مقارنة بعام ٢٠١٥، بينما سيؤدي تقييد الإنفاق، لا سيما على الجانب الرأسمالي، إلى تحقيق تخفيض كبير في الإنفاق. وفيما بعد عام ٢٠١٦، من المتوقع انخفاض عجز المالية العامة بدرجة أكثر ليصل إلى ٧,٧% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢١، مدفوعا بزيادة الإيرادات النفطية (حوالي ٣% من إجمالي الناتج المحلي)، والإيرادات غير النفطية (حوالي ١% من إجمالي الناتج المحلي)، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى تطبيق ضريبة القيمة المضافة وزيادة الضرائب الانتقائية وهو ما يتم تعويض أثره جزئيا بانخفاض

التحويلات من المنشآت العامة، بالإضافة إلى زيادة التخفيض التدريجي في الإنفاق الرأسمالي مع انتهاء تنفيذ عدد من المشروعات الحالية. ولا ينطوي السيناريو الأساسي على تدابير الإنفاق الإضافية في "برنامج التحول الوطني" ولا على تدابير الإيرادات الإضافية والتي لم يتم تحديدها بوضوح. ومن المتوقع تمويل عجز المالية العامة من خلال مزيج يجمع بين السحب من الودائع والاقتراض المحلي والدولي. وسيتحول مركز صافي الأصول المالية لدى الحكومة (أي الودائع الحكومية مخصوما منها إجمالي الدين) من فائض قدره +٣٨% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥ إلى عجز قدره -١٧% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢١.

الإطار ١: العرض والطلب على الائتمان المصرفي في المملكة العربية السعودية — التحديات والفرص

يمثل الائتمان المصرفي قناة رئيسية للتحوّل من أسعار النفط إلى الاقتصاد الحقيقي في المملكة العربية السعودية. وتشير الأدلة التجريبية إلى أن العرض والطلب على الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص يتأثر بالخصائص المصرفية والأوضاع الاقتصادية الكلية. وتم إعداد نموذج النمو الائتماني على مستوى البنوك باستخدام مجموعة من المتغيرات ذات الخصوصية المصرفية وأخرى ذات طبيعة اقتصادية كلية (الجدول ١). وتشير النتائج إلى ما يلي:

- **يتحسن عرض الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص مع ارتفاع نسبة رأس المال في البنوك وازدياد قوة النمو.** ويضعف عرض الائتمان مع زيادة البنوك مخصصات خسائر القروض المتعثرة. وتتحسن فرص تقديم الائتمان مع ازدياد السيولة الزائدة في النظام المصرفي. ويتراجع نمو الائتمان المصرفي مع زيادة البنوك حيازاتها من السندات الحكومية (مما يشير إلى "مزاخمة الحكومة للقطاع الخاص"). ويضعف الائتمان المصرفي أيضاً مع توسع الإقراض من جانب المؤسسات الائتمانية المتخصصة، مما يشير إلى وجود حالة من التنافس وليس التكامل بين هذه المؤسسات والبنوك في قطاعات السوق المختلفة التي تعمل فيها.
- **ويزداد طلب القطاع الخاص على الائتمان مع ارتفاع أسعار النفط وزيادة قوة النشاط في القطاع الخاص غير المصرفي.** ويلاحظ أن التعميق المالي، المعبر عنه بالائتمان المصرفي للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، يساعد في إطلاق العنان للطلب على الائتمان.

نموذج الآثار الثابتة باستخدام السلاسل الزمنية المقطعية للنمو الائتماني الحقيقي في المملكة العربية السعودية

| رقم النموذج | العرض | | | الطلب | | | مجمع | | |
|---|-------|------|------|-------|------|------|------|------|-------|
| | ١ | ٢ | ٣ | ٤ | ٥ | ٦ | ٧ | ٨ | ٩ |
| الخصائص المصرفية | | | | | | | | | |
| نسبة رأس المال | **+ | **+ | *+ | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| مخصصات خسائر القروض المتعثرة، النمو الحقيقي | ***- | ***- | ***- | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| الودائع، النمو الحقيقي | ***+ | ***+ | ***+ | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| صافي الدخل، النمو الحقيقي | - | - | - | + | - | + | - | - | - |
| المتغيرات الاقتصادية الكلية | | | | | | | | | |
| أسعار النفط، النمو الحقيقي | ***+ | ... | ... | ... | ***+ | + | ... | ***+ | *+ |
| الإقراض من المؤسسات الائتمانية المتخصصة، النمو الحقيقي | ... | **- | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| نسبة الحيازات من السندات الحكومية إلى الأصول المصرفية، التغير بالنقاط المئوية | ... | ... | ***- | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| الفائض الأولي من إجمالي الناتج المحلي، النمو الحقيقي | ... | ... | ... | ... | **+ | + | ... | ***+ | *+ |
| نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي، التغير بالنقاط المئوية | ... | ... | ... | ... | ... | ***+ | ... | ... | ... |
| متغيرات صورية ٩، ٢٠٠٨ | نعم | نعم | نعم | نعم | نعم | نعم | نعم | نعم | نعم |
| N | ١٣٨ | ١٣٨ | ١٣٨ | ١٣٨ | ١٤٢ | ١٤٢ | ١٤٢ | ١٣٨ | ١٣٨ |
| r2_a | ٠,٣٦ | ٠,٣٦ | ٠,٤٢ | ٠,٤٢ | ٠,١٥ | ٠,٤١ | ٠,١٥ | ٠,٣٦ | ٠,٣٨١ |

المصدر: حسابات المؤلفين

ملحوظة: القيم محسوبة بطريقة وينسور، التي تستخدم القيم داخل طرف منحنى التوزيع محل القيم الشاذة. ٥% في طرف المنحنى في هذه الحالة. بحيث تكون كالتالي: * > ١p> ; ** > ٥p> ; *** > ١p> .



المصادر: قاعدة بيانات Bankscope ؛ ومؤسسة هيفر؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وتساعد تنبؤات النموذج على تفهم السبب وراء بقاء نمو الائتمان قويا رغم الهبوط الحاد في أسعار النفط (الشكل البياني ١؛ باستخدام النموذج ٧). وقد ظل نمو الائتمان محتفظاً بقوته في عام ٢٠١٥، بدعم من قوة الميزانيات العمومية للبنوك والنشاط الاقتصادي حتى في ظل تباطؤ نمو الودائع. وقد يتباطأ نمو الائتمان أكثر في المرحلة المقبلة مما يرجع للآثار المتأخرة لتباطؤ نمو الودائع، وفي حالة تراجع نسب رأس المال سوف تتسارع وتيرة تحديد المخصصات لخسائر القروض المتعثرة، أو يتباطأ النمو أكثر.

وتشير هذه النتائج إلى أن دعم الائتمان المصرفي في المرحلة المقبلة يقتضي الحفاظ على قوة الميزانيات العمومية للبنوك. ويتعين على البنوك الاحتفاظ بالقدر الكافي من رأس المال حتى في ظل الضغوط التي بدأت أسعار النفط المنخفضة تفرضها على ميزانياتها العمومية. وبينما تتسبب زيادة مخصصات خسائر القروض المتعثرة في الحد من تقديم الائتمان فهي ضرورية لحماية الاستقرار المالي. وتساعد أيضاً زيادة الثقة في الجهاز المصرفي على جذب ودائع العملاء ودعم المعروض الائتماني. وبينما لا تؤدي زيادة الإقراض المقدم من المؤسسات الائتمانية المتخصصة إلى زيادة الائتمان المصرفي، فإن التصحيح المالي والحد من الاعتماد على البنوك لتمويل عجز الموازنة يمكن أن يعزز الائتمان المتاح للقطاع الخاص.

١٣- ومن المتوقع انخفاض عجز الحساب الجاري إلى ٦,٤% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٦ ليقترّب بعد ذلك من مستوى التوازن في ٢٠٢١ مع ارتفاع أسعار النفط. وتشير التوقعات أيضا إلى تباطؤ خروج التدفقات المالية مع قيام البنوك وصناديق التقاعد بتحويل مسار استثماراتها الأجنبية وشراء سندات الدين الحكومية المحلية، واتجاه الحكومة نحو الاقتراض من الخارج. ومن المتوقع زيادة تراجع صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي في عام ٢٠١٦، مع تباطؤ وتيرة هذا التراجع على المدى المتوسط.

١٤- وتشير التوقعات إلى بلوغ التضخم في ٢٠١٦ معدلا أعلى قليلا من ٤%. فقد أدت أسعار الطاقة المرتفعة إلى حدوث زيادة حادة في التضخم خلال شهر يناير، وإن كان من المتوقع أن يؤدي تباطؤ النمو على مدار العام إلى الحد من الضغوط الأساسية (الشكل البياني ٧). وبعد تراجع التضخم في عام ٢٠١٧ من المتوقع عودته للارتفاع في ٢٠١٨ مع تطبيق ضريبة القيمة المضافة، قبل أن يتراجع مرة أخرى إلى ٢% في الفترة بين ٢٠١٩-٢٠٢١.

١٥- ومن أهم المخاطر المحيطة بأفاق النمو ما يلي (راجع مصفوفة تقييم المخاطر):

- أوجه عدم اليقين المحيطة بسوق النفط العالمية: تشير تنبؤات أسواق العقود الآجلة والتنبؤات المجمعّة إلى ميل ميزان مخاطر أسعار النفط نحو تجاوز التوقعات. ومع ذلك، ونظرا لزيادة الطاقة الإنتاجية في السوق ومخاطر التطورات السلبية التي تهدد النمو العالمي، فلا يزال من المحتمل حدوث هبوط آخر في الأسعار (يتضمن الإطار ٢ مناقشة حول كيفية تأثير إنتاج/أسعار النفط على رصيد المالية العامة).
- زيادة تقلب أوضاع الأسواق المالية العالمية: يمكن أن تؤدي إلى تقييد التمويل الخارجي، وزيادة الضغوط على الاحتياطيات، والسيولة المحلية، والائتمان.
- تنفيذ الإصلاحات: يمكن لسرعة التقدم في تحديد أولويات الإصلاحات وتنفيذها في "برنامج التحول الوطني" ووثائق السياسات الأخرى أن يعزز النمو بالمقارنة مع السيناريو الأساسي الذي وضعه خبراء الصندوق. وقد يؤدي عدم تنفيذ التصحيح المالي إلى زيادة النمو في الأجل القريب ولكنه سيكون على حساب ارتفاع الدين وأسعار الفائدة وزيادة الضغوط على نظام ربط العملة بالدولار مع ظهور آثار سلبية على النمو في الأجل المتوسط. ومن ناحية أخرى، نجد أن السرعة المفرطة في التصحيح المالي سوف تلحق ضررا بالغا بالنمو في الأجل القريب.
- تصاعد التوترات الإقليمية أو الشواغل الأمنية الداخلية يمكن أن يؤدي إلى إضعاف الثقة والنمو.
- وتؤثر التطورات الاقتصادية في المملكة العربية السعودية بدرجة كبيرة على دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى وعلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) بوجه أعم. وتشمل قنوات انتقال الآثار الواردات، وتحولات العاملين، والسياحة، والمعونة، والتدفقات المالية، وتتباين أهميتها حسب ظروف كل بلد (الإطار ٣). ومع تباطؤ النمو في المملكة العربية السعودية هذا العام، من المتوقع أن يترك أثرا على بلدان المنطقة ويرجح أن تكون البحرين واحدة من أكثر البلدان تأثرا، بما لديها من روابط قوية مع المملكة العربية السعودية.

| المملكة العربية السعودية: مصفوفة تقييم المخاطر ^{1/} | | | |
|--|---|-----------------------|---|
| الاستجابة من خلال السياسات | التأثير المتوقع على الاقتصاد في حالة تحقق المخاطر | احتمالية تحقق المخاطر | طبيعية/مصدر المخاطر الرئيسية |
| | | مرتفع | |
| سوف يتعين تصحيح مسار سياسة المالية العامة بما يعكس واقع تراجع أسعار النفط. وينبغي لصناع السياسات تكثيف جهود تنويع الاقتصاد بغرض موازنة التداعيات السلبية المحتملة جزئياً والتي قد تنتج عن تراجع أسعار النفط. وينبغي أن تضمن الحكومة وجود سيولة كافية في الجهاز المصرفي وأن تحكّم الرقابة على البنوك لاكتشاف أي بوادر لظهور الضغوط. | في حالة حدوث تراجع دائم في أسعار النفط بنسبة ١٠% سيترتب على ذلك انخفاض رصيد المالية العامة والرصيد الخارجي بمقدار ٢,٣ نقطة مئوية و٢,٨ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، على الترتيب، وذلك بافتراض عدم وجود أي استجابة من خلال السياسات. وبافتراض قيام الحكومة بتعويض تأثير خسائر الإيرادات بالكامل عن طريق خفض المصروفات، فيتوقع انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي بمقدار نصف نقطة مئوية سنوياً. وقد يؤدي التأثير السلبي على الثقة في القطاع الخاص ونضوب السيولة في الجهاز المصرفي إلى تقلص حجم الائتمان المتاح وتعميم التداعيات السلبية. | مرتفعة/الأجل المتوسط | استمرار أسعار الطاقة المنخفضة مدفوعاً بعدم التحول في اتجاه عوامل العرض إلا تدريجياً |
| | | مرتفع | |
| التأكد من الالتزام بأهداف ضبط أوضاع المالية العامة، وتعزيز إجراءات الموازنة لدعم هذا الأمر. | أعلنت الحكومة عن تنفيذ خطة طموحة للتصحيح المالي في موازنة عام ٢٠١٦ وعن هدف تحقيق التوازن في الموازنة في المستقبل. وإذا لم يتحقق هذا التصحيح المالي، سيؤثر مسار المالية العامة سلباً وبدرجة كبيرة مقارنة بتوقعات السيناريو الأساسي. وسيترقع صافي الدين بسرعة كبيرة، وتزداد تكاليف الاقتراض، وترتفع مخاطر مزاحمة القطاع الخاص، كما ستزداد الضغوط على نظام سعر الصرف المربوط بالدولار. | منخفضة/الأجل المتوسط | الحكومة لا تنفذ خطط التصحيح المالي |
| | | مرتفع | |
| ثمة حاجة إلى إجراء مزيد من الإصلاحات في سوق العمل بغرض زيادة معدلات توظيف المواطنين السعوديين في القطاع الخاص. | لن يتسنى خلال الفترة المقبلة استيعاب الداخلين الجدد إلى سوق العمل في الوظائف الحكومية نظراً لضرورة ضبط أوضاع المالية العامة. وسيترقع معدل البطالة ما لم ترتفع معدلات التوظيف في القطاع الخاص. | متوسطة/الأجل المتوسط | فرص توظيف العمالة في القطاع الخاص لا تتزايد بسرعة كافية لتوفير وظائف للسكان من الشباب |
| | | منخفض | |
| قد تسبب أسعار النفط المرتفعة في تخفيف الضغوط على مركز المالية العامة، ولكن سيظل من الضروري تصحيح أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط. وسيظل من المهم أيضاً بذل مزيد من الجهود لزيادة التنويع. وإذا تأثر النمو بشدة نتيجة فقدان الثقة، فقد يبرر ذلك إبطاء وتيرة التصحيح المالي. | يمكن أن يؤدي تصاعد التوترات والصراعات في الشرق الأوسط إلى ارتفاع أسعار النفط في حالة وجود مخاطر تهدد المعروض النفطي. غير أن الأثر الإيجابي على الاقتصاد نتيجة ارتفاع أسعار النفط قد يوازنه تراجع مستويات الثقة والاستثمار، وارتفاع تقلبات الأسواق المالية بسبب تصاعد التوترات الإقليمية، وزيادة الإنفاق على الدفاع والأمن. | مرتفعة/الأجل القصير | تزايد خطر التشتت / إخفاق الدولة / الاختلال الأمني في جزء من منطقة الشرق الأوسط، وإفريقيا وأوروبا مما يؤدي إلى حدوث ارتفاع حاد في تدفقات المهاجرين وما له من تداعيات سلبية على المستوى العالمي |
| | | منخفض | |
| استمرار قوة الأساسيات الاقتصادية يمكن أن يحول دون حدوث تقلبات مفرطة في الأسواق المالية السعودية. فهناك قدر كبير من الاحتياطات الوقائية المالية للتخفيف من حدة هذا التأثير. | قد يؤثر ضيق أوضاع الأسواق المالية على قدرة الحكومة على الاقتراض من الأسواق المالية العالمية، مما يزيد من متطلبات التمويل الداخلي. وقد ترتفع كذلك تكاليف التمويل المصرفي. 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 نظراً لتدني حجم الصادرات غير الهيدروكربونية ومحدودية إمكانية إحلال الواردات بمنتجات محلية. ومن المتوقع أن تثبت صلابة البنوك نظراً لأن أي مراكز مفتوحة بالنقد الأجنبي (تخضع لحدود احترازية) مقومة إلى حد كبير بالدولار الأمريكي. | متوسطة/الأجل القصير | ضيق الأوضاع المالية العالمية أو ازدياد تقلباتها: تصحيح حاد في أسعار الأصول واتساع فروق أسعار العائد على الائتمان |
| | | مرتفعة/الأجل القصير | ظفرة في سعر الدولار الأمريكي |

^{1/} توضح مصفوفة تقييم المخاطر الأحداث التي قد تحدث تغييراً جوهرياً في مسار السيناريو الأساسي (السيناريو المرجح تحققه من وجهة نظر خبراء الصندوق). واحتمالية النسبية هي التقييم الذاتي للخبراء للمخاطر المحيطة بالسيناريو الأساسي (وتشير كلمة "منخفضة" إلى احتمالية أقل من ١٠%، و"متوسطة" إلى احتمالية بين ١٠ و ٣٠%، و"مرتفعة" إلى احتمالية تتراوح بين ٣٠ و ٥٠%). وتبين هذه المصفوفة آراء الخبراء بشأن مصدر المخاطر والمستوى العام للمخاوف عند إجراء المناقشات مع الحكومة. وفي حالة المخاطر التي لا يتنافى وقوع أحدها مع وقوع الآخر فمن الممكن أن تتفاعل وتتضاعف معاً.

الإطار ٢: آفاق سوق النفط العالمية ودور المملكة العربية السعودية المحتمل

الجدول ١: آفاق سوق النفط العالمية على المدى المتوسط

| توقعات | | | |
|-------------------------|------|------|------|
| ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ |
| بموجب السيناريو الأساسي | | | |
| ٩٧,٤ | ٩٦,١ | ٩٤,٧ | ٩٢,٨ |
| ... | ... | ١,٧ | ٠,٩ |
| ٩٧,٦ | ٩٦,٩ | ٩٦,٤ | ٩٣,٧ |
| ٥٧,٠ | ٥٦,٨ | ٥٧,٧ | ٥٦,٢ |
| ١٢,٥ | ١٢,٥ | ١٢,٩ | ١٢,٠ |
| ١١,١ | ١١,٢ | ١١,١ | ١٠,٩ |
| ٤٠,٦ | ٤٠,٢ | ٣٨,٧ | ٣٧,٥ |
| ٧,٠ | ٦,٩ | ٦,٧ | ٦,٥ |
| ١٠,٣ | ١٠,٢ | ١٠,٢ | ٩,٧ |
| ٢٣,٢ | ٢٣,١ | ٢١,٩ | ٢١,٣ |

المصادر: التقرير النفطي الشهري للوكالة الدولية للطاقة، يونيو ٢٠١٦؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول ٢: تأثير تخفيضات العرض في إطار السيناريوهات المختلفة حسب توقعات السيناريو الأساسي في ٢٠١٦ / ١

| بملايين البراميل يوميا | | | |
|--|------|-------|--|
| تخفيض الإنتاج النفطي السعودي / ١ | | | |
| السعودية وحدها تخفّض الإنتاج | | | |
| كل بلدان أوبك تخفّض الإنتاج | | | |
| أوبك + البلدان خارج أوبك | | | |
| مرونة الطلب السعودية | | | |
| التغير % | | | |
| التأثير على أسعار النفط | | | |
| التأثير على رصيد المالية العامة السعودية % من إجمالي الناتج المحلي | | | |
| السعودية وحدها تخفّض الإنتاج | | | |
| كل بلدان أوبك تخفّض الإنتاج | | | |
| أوبك + البلدان خارج أوبك | | | |
| ٠,٩- | ٠,٤- | ٠,٣- | |
| ٠,٠٥- | ٠,١- | ٠,٢- | |
| %١٨ | %٩ | %٥ | |
| %١ | %٠ | %١- | |
| %١,٨ | %٠,٥ | %٠,١- | |
| %٢,٠ | %٠,٨ | %٠,١ | |

المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١/ مع فرض أن إجمالي تخفيضات الإنتاج النفطي تساوي العرض الزائد التقديري البالغ ٠,٩ مليون برميل يوميا.

٢/ مع فرض عدم حدوث أي رد فعل في العرض، فإن مرونة الطلب السعودية بواقع -٠,٠٥ و -٠,١ و -

٠,٢ تعني أن أي زيادة بنسبة ١% في المعروض النفطي ستؤدي إلى انخفاض أسعار النفط بنسبة ٢٠% و ١٠% و ٥% على التوالي.

يتراجع في الوقت الحالي حجم العرض الزائد في سوق النفط العالمية وإن كان يبدو أنه سيظل على الأرجح زائدا قليلا في الأجل القريب. ويشير تقرير "وكالة الطاقة الدولية" لشهر يونيو ٢٠١٦ إلى توقعات نمو الطلب على النفط بواقع ١,٣ مليون برميل يوميا في عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧. وعلى مستوى العرض، من المتوقع تراجع العرض من خارج منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك)، مدفوعا غالبا بإنتاج النفط الصخري الخفيف في الولايات المتحدة وبعض العوامل غير المتكررة، بواقع ٠,٩ مليون برميل يوميا في ٢٠١٦ ثم يسجل بعدها ارتفاعا طفيفا قدره ٠,٣ مليون برميل يوميا في ٢٠١٧. أما في إطار منظمة أوبك، أدى ارتفاع الإنتاج النفطي في إيران والعراق إلى تعويض أثر صعوبات الإنتاج في نيجيريا وتجاوزه. وتعمل هذه التطورات في العرض والطلب على تخفيض العرض الزائد في السوق، رغم أن المخزون كبير وسيستغرق بعض الوقت لتصفيته. ولا يزال هناك أيضا بعض أوجه عدم اليقين المحيطة بآفاق العرض والطلب.

وهناك ثلاثة سيناريوهات لتحليل ما يمكن أن يطرأ على الإيرادات النفطية في المملكة العربية السعودية إذا ما قررت المملكة تخفيض إنتاجها للتخلص من العرض الزائد التقديري في السوق العالمية، وهي كالتالي: (١) تخفيض الإنتاج النفطي من جانب المملكة وحدها بما يعادل

العرض الزائد التقديري بالكامل وقدره ٠,٩ مليون برميل يوميا في ٢٠١٦، و (٢) قيام المملكة بتخفيض الإنتاج بما يعادل نصف العرض الزائد (٠,٤ مليون برميل يوميا) مع قيام المنتجين الآخرين في "أوبك" بتخفيض العرض الزائد المتبقي وقدره ٠,٤ مليون برميل يوميا، و (٣) قيام المملكة العربية السعودية، وبقية بلدان أوبك الأخرى، والبلدان خارج أوبك بتخفيض الإنتاج (كل منهم يخفّض الإنتاج بما يعادل ثلث العرض الزائد). وستؤدي هذه التخفيضات في الإنتاج إلى زيادة أسعار النفط بنسبة تتراوح بين ٥% و ١٨% حسب مرونة الطلب السعودية. ويمكن أن يكون التأثير ضئيلا أو سالبا على الإيرادات النفطية السعودية إذا قررت المملكة استيعاب كل تخفيضات الإنتاج. غير أنه في حالة توزيع التخفيضات بين مختلف أعضاء أوبك والبلدان خارج أوبك فإن التأثير على الإيرادات النفطية السعودية سيكون موجبا في معظم السيناريوهات (الجدول ٢).

الإطار ٣: المملكة العربية السعودية — انتقال التداعيات إلى دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)

قد يترتب على التباطؤ الاقتصادي في المملكة العربية السعودية وتراجع آفاق المالية العامة والآفاق الخارجية التأثير سلبا على البلدان المجاورة في مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)، وذلك من خلال ثلاث قنوات رئيسية هي كالتالي (الشكل البياني):

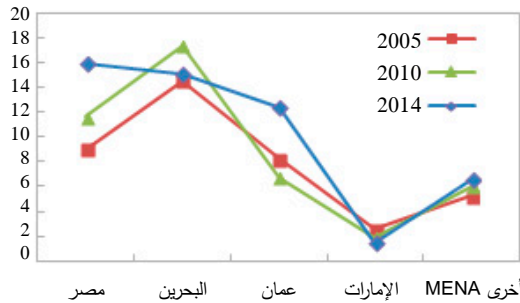
- **الواردات:** رغم أن معظم واردات المملكة تأتي من خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فإن أكثر من ٥٠% من واردات المملكة من هذه المنطقة تأتي من أربعة بلدان (هي الإمارات العربية المتحدة ومصر والبحرين وعمان). وسوف تتأثر البحرين ومصر بشدة، وعمان بدرجة أقل، في حالة تباطؤ حركة الواردات السعودية (بينما سيكون التأثير محدودا على الإمارات لأن واردات المملكة منها لا تصل إلى ٥% من صادراتها غير النفطية). وسيكون التأثير أقوى على البلدان خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا نظرا لانخفاض حصة هذه المنطقة في إجمالي الواردات السعودية (حوالي ١٠%).
- **تحويلات العاملين:** تقيد التقديرات بأن إجمالي تحويلات العاملين من المملكة العربية السعودية بلغ ٣٨ مليار دولار في عام ٢٠١٥. وتحصل خمسة بلدان (مصر واليمن ولبنان والأردن وسوريا) على ٩٠% تقريبا من تدفقات هذه التحويلات من المملكة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وإذا أدت تدابير التصحيح المالي وإصلاحات سوق العمل إلى حدوث انخفاض في توظيف العمالة الوافدة وتراجع تدفقات التحويلات في نهاية المطاف، فإن أكثر البلدان تأثرا عبر هذه القناة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ستكون اليمن ومصر، وبدرجة أقل لكنها ملحوظة الأردن وسوريا. غير أنه إلى جانب الاعتبارات الاقتصادية، فإن المشاغل الجغرافية-السياسية والأمنية ستؤثر على تطورات الأوضاع في هذا المجال، لا سيما الصراع الدائر في اليمن وأزمة اللاجئين من جراء الحرب الدائرة في سوريا. وبالإضافة إلى ما تقدم، تجدر الإشارة إلى أن تدفقات تحويلات العاملين إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لا تمثل سوى ٣٠% فقط من إجمالي هذه التحويلات من المملكة مما يعني أن أثرها سيمتد إلى بلدان خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ومعظمها في آسيا.
- **سفر السياحة:** سوف تتأثر البحرين بدرجة كبيرة أكثر من بقية بلدان المنطقة (وحتى على مستوى العالم)، نظرا لأن معدلات وصول السائحين من المملكة العربية السعودية إلى البحرين تمثل أكثر من ٥٠% من إجمالي معدلات وصول السائحين إلى البحرين، بينما لا تشكل معدلات سفر السياحة من المملكة العربية السعودية (معدلات وصول السائحين) إلى بلدان خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلا ١٠% تقريبا من إجمالي معدلات السفر من المملكة العربية السعودية. غير أنه تجدر الإشارة إلى عدم وضوح مدى التأثير المحتمل لتباطؤ النشاط الاقتصادي في المملكة على معدلات السفر إلى البحرين، نظرا للقرب الجغرافي والروابط الوثيقة بين البلدين. وقد يكون التأثير أكبر على الأردن، وخاصة إذا ما اقترن ذلك بتراجع تحويلات العاملين.

وقد تنتقل تداعيات التباطؤ الاقتصادي في المملكة العربية السعودية إلى دول مجلس التعاون الخليجي وبلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من خلال قنوات أخرى:

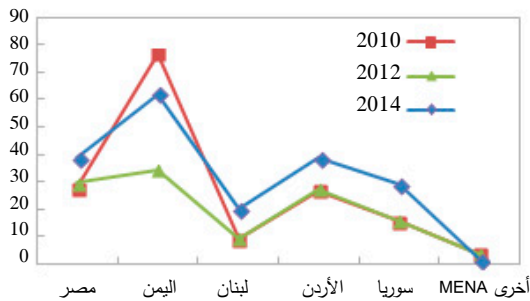
- **المعونة:** أي انخفاض في المعونة سيؤثر على الأرجح على بلدان مثل مصر والسودان ولبنان واليمن — التي لا تزال تحصل على دعم كبير من المملكة وخاصة منذ عام ٢٠١١.
 - **القناة المالية:** قد يؤدي ارتفاع معدل الاقتراض الحكومي لتمويل الموازنة إلى إعادة توظيف/تخفيض الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو استثمارات الحافظة، مع احتمالات نشوء آثار معاكسة على البلدان، وخاصة البحرين والإمارات، التي تسجل قطاعاتها المالية درجة عالية من الانكشاف للقروض من المملكة العربية السعودية.
- ويشير تحليل الانحدار المبدئي لعينة تضم دول مجلس التعاون الخليجي الست إلى أن تباطؤ النمو غير النفطي في المملكة سيؤثر على الأرجح على البحرين. وعلى وجه الخصوص، يشير التحليل إلى أن أي تباطؤ في معدل النمو غير النفطي بالمملكة العربية السعودية قدره نقطة مئوية واحدة من شأنه أن يخفض معدل النمو غير النفطي في البحرين بنسبة تتراوح بين ٠,٨ - ١ نقطة مئوية. ويبدو أن النمو في المملكة يؤثر أيضا على النمو في عمان، وإن كان هذا التأثير وثيق الصلة بفترة العينة. وإضافة إلى ذلك، فإن أثر النمو في أسعار النفط والطلب العالمي على البحرين وعمان هو انعكاس أيضا لتأثيرهما على المملكة العربية السعودية. ويبدو أن تأثير النمو غير النفطي في المملكة على اقتصادات مجلس التعاون الأخرى له دلالة إحصائية، رغم أنه قد يكون راجعا لنطاق تغطية حجم/فترة العينة.

روابط المملكة العربية السعودية مع منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في مجالات التجارة وتحويلات العاملين والسياحة

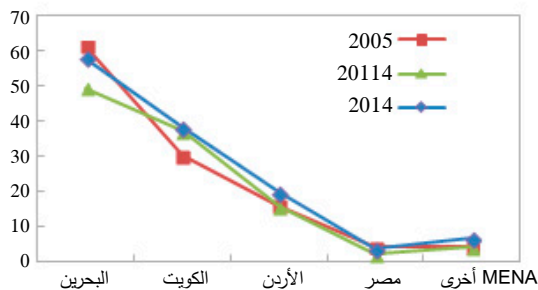
واردات المملكة العربية السعودية كحصة من مجموع الصادرات غير النفطية للبلدان الشريكة تجارياً



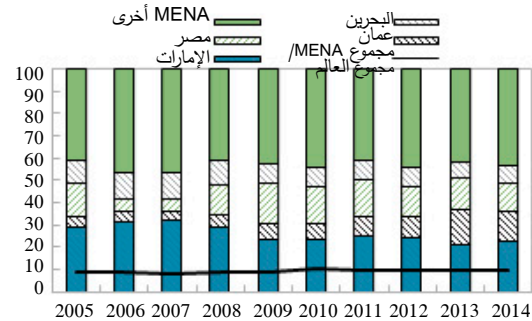
تدفقات تحويلات العاملين من المملكة العربية السعودية كحصة من مجموع تدفقات تحويلات العاملين الوافدة إلى البلدان المتلقية



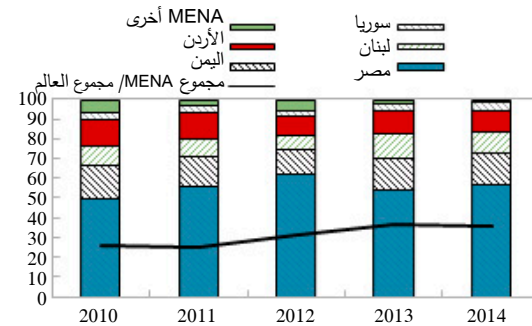
معدلات سفر السائحين من المملكة العربية السعودية إلى الخارج كحصة من مجموع معدلات الوصول إلى بلدان الوجهة.



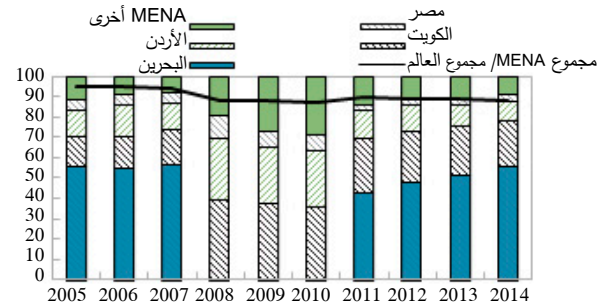
المملكة العربية السعودية: الواردات كحصة من مجموع الواردات من منطقة MENA / والواردات من منطقة MENA كحصة من الواردات العالمية



المملكة العربية السعودية: تدفقات تحويلات العاملين إلى بلدان MENA كحصة من مجموع التدفقات إلى هذه المنطقة، ومجموع التدفقات إلى MENA كحصة من مجموع التدفقات العالمية



المملكة العربية السعودية: سفر السياحة الخارجي إلى MENA (معدلات الوصول في بلدان الوجهة كحصة من مجموع معدلات الوصول في MENA ومعدلات الوصول في MENA كحصة من المعدلات العالمية)



المصادر: إحصاءات وجهة التجارة، صندوق النقد الدولي؛ وبيانات الهجرة والتحويلات، البنك الدولي؛ ومنظمة السياحة العالمية، الأمم المتحدة.

مناقشات السياسات

على خلفية إعلان "رؤية السعودية ٢٠٣٠"، ركزت المناقشات على أربعة مجالات، هي (١) تحديد أولويات الإصلاحات وتسلسل خطواتها وتنفيذها، و(٢) النمو والتوظيف في ظل أسعار النفط المنخفضة، و(٣) التصحيح المالي والإصلاحات والتمويل، و(٤) الحفاظ على استقرار القطاعين الخارجي والمالي.

ألف - الإصلاحات الهادفة إلى دعم النمو وتعزيز موارد الحكومة

١٧- أكدت حكومة المملكة التزامها بتنفيذ الإصلاحات. وقالت إن الأهداف المتوخاة في "رؤية السعودية ٢٠٣٠" مصممة من أجل إحداث تحول في الاقتصاد على مدى الخمسة عشر عاما المقبلة، بما يتيح تنويع مصادر النمو والحد من الاعتماد على النفط وزيادة دور القطاع الخاص وتوفير المزيد من فرص العمل للمواطنين (الإطار ٤). وأشارت إلى أنه قد تم بالفعل تنفيذ عدد من الإصلاحات الضخمة لتحقيق جملة أهداف منها خفض الإنفاق الحكومي وتعديل أسعار الطاقة ووضع مؤشرات أداء رئيسية للوزارات وتعزيز إدارة الاستثمارات العامة. ومن شأن الأهداف الواردة في "برنامج التحول الوطني" وغيرها من خطط السياسات المستقبلية التي تدعم "رؤية السعودية ٢٠٣٠" توسيع نطاق هذه الإصلاحات الجارية وتعميقها. ويهدف التعديل الوزاري الأخير، ودمج وإعادة هيكلة عدد من الوزارات إلى تبسيط عملية صنع القرار وتعزيز آليات المساءلة في الحكومة لدعم عملية الإصلاح.

١٨- ورحب خبراء الصندوق بتعجيل وتيرة الإصلاحات، وأشاروا إلى اتساقها مع المشورة التي سبق للصندوق تقديمها في مجال السياسات. وتشتمل "رؤية السعودية ٢٠٣٠" وبرنامج التحول الوطني على مقاصد وأهداف جريئة وبعيدة المدى. وسيكون من الصعب تحقيقها، كما ستتطلب متابعة دقيقة من الجهات السياسية لتنفيذها. وأكد الخبراء أهمية تحري الدقة والوضوح في وضع السياسات التي ستساهم في تحقيق هذه الأهداف والمقاصد، وتحديد أولويات الإصلاحات وتسلسل خطواتها بهدف الحد من مخاطر اختناقات التنفيذ، واحتمالات مقاومة المواطنين، والإرهاق من الإصلاحات. وفي ظل الحاجة إلى المضي قدما في ضبط أوضاع المالية العامة بسبب عجز المالية العامة الضخم وما لذلك من تأثير سلبي محتمل على النمو والتوظيف في الأجل القصير، اقترح الخبراء أنه سيكون من المهم تنفيذ إصلاحات هيكلية داعمة للنمو للمساعدة في موازنة هذا التأثير قدر الإمكان. ومن المحتمل أن يكون تأثير تباطؤ النمو على القطاع المصرفي محدودا (راجع الفقرة ٤٦). كذلك اقترح الخبراء أن يكون التركيز في البداية على الإصلاحات الهيكلية التي من شأنها تحسين عمل أسواق المنتجات والأسواق المالية، بدلا من الإصلاحات التي تؤدي إلى زيادة تكلفة العمالة. وأشارت الحكومة إلى أنها تناقش حاليا تحديد أولويات الإصلاحات وتسلسل خطواتها بينما تعمل على وضع صيغتها النهائية، كما أنها تركز على الإصلاحات التي ستحقق مكاسب النمو في الأجل القصير. وتعمل الحكومة أيضا على ضمان التنسيق الفعال بين الوزارات، كما تتخذ الخطوات اللازمة لتعزيز الخدمة العامة لتحسين القدرة على تنفيذ الإصلاحات.

١٩- وأعربت الحكومة عن رأيها بأن توقعات النمو التي أعدها خبراء الصندوق لعام ٢٠١٦ متشائمة للغاية. وتتوقع الحكومة أن التوسعات الجارية في قطاعات البتروكيماويات والمرافق والتعدين وازدياد عدد الزوار إلى مكة المكرمة والمدينة المنورة سيكون لها تأثير أكبر على النمو غير النفطي، بينما سيكون تأثير التصحيح المالي محدودا بسبب عناصر خطة التصحيح والحيز المتاح لزيادة كفاءة الإنفاق. واتفق الخبراء والحكومة على أنه مع توقع استمرار نمو الإنفاق الحكومي المنخفض خلال الفترة المقبلة، فإن النمو غير النفطي سيتحدد إلى حد كبير بالإصلاحات الهادفة إلى تعزيز الإنتاجية

والاستثمار الخاص وزيادة نسب المشاركة في القوى العاملة (راجع تقرير قضايا مختارة بعنوان النمو في بيئة من أسعار النفط المنخفضة").

| الإطار ٤: أهم الأهداف الاقتصادية المعلنة في "رؤية السعودية ٢٠٣٠" و"برنامج التحول الوطني" | |
|--|---|
| الأهداف الاقتصادية | |
| سوق العمل | <ul style="list-style-type: none"> تخفيض معدل البطالة من ١١,٦% في الوقت الحالي إلى ٧% (٩% بحلول عام ٢٠٢٠). رفع نسبة مشاركة المرأة في سوق العمل من ٢٢% في الوقت الحالي إلى ٣٠% (٢٨% بحلول عام ٢٠٢٠). توفير ٤٥٠ ألف وظيفة جديدة في القطاع غير الحكومي بحلول عام ٢٠٢٠. خفض القوى العاملة بالخدمات العامة بنسبة ٢٠% بحلول عام ٢٠٢٠. |
| التجارة | <ul style="list-style-type: none"> زيادة حصة الصادرات غير النفطية في مجموع الصادرات من ١٦% في الوقت الحالي إلى ٥٠%. |
| المالية العامة | <ul style="list-style-type: none"> زيادة الإيرادات غير النفطية من ١٦٣ مليار ريال سعودي في عام ٢٠١٥ إلى تريليون ريال سعودي بحلول عام ٢٠٣٠ (٥٣٠ مليار ريال سعودي بحلول عام ٢٠٢٠). خفض الأجور والرواتب كنسبة من إنفاق الموازنة. تحقيق توازن الموازنة. |
| إصلاح الدعم | <ul style="list-style-type: none"> إلغاء الدعم وصرف مبالغ نقدية مباشرة إلى الأسر منخفضة الدخل ومتوسطة الدخل التي تعتمد على الدعم. |
| القطاع الخاص وقطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة | <ul style="list-style-type: none"> زيادة مساهمة القطاع الخاص في الاقتصاد إلى ٦٥% من إجمالي الناتج المحلي مقابل ٤٠% في الوقت الحالي، وزيادة مساهمة قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة من ٢٠% من إجمالي الناتج المحلي إلى ٣٥% من إجمالي الناتج المحلي. |
| الاستثمار الأجنبي المباشر | <ul style="list-style-type: none"> زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي من ٣,٨% إلى ٥,٧%. |
| الأهداف والمقاصد حسب القطاع | |
| السياحة | <ul style="list-style-type: none"> تحرير نظام إصدار التأشيرات السياحية. وضع خطط لبناء أكبر متحف إسلامي على مستوى العالم إلى جانب زيادة عدد المواقع الأثرية الأخرى. زيادة عدد المعتمرين القادمين من الخارج من ٦ ملايين إلى ٣٠ مليون سنويا (١٥ مليون معتمر بحلول عام ٢٠٢٠). |
| الرعاية الصحية | <ul style="list-style-type: none"> خطط لزيادة دور القطاع الخاص في تقديم الرعاية الصحية وزيادة متوسط العمر المتوقع من ٧٤ عاما إلى ٨٠ عاما. |
| النفط والغاز | <ul style="list-style-type: none"> رفع نسبة المحتوى المحلي في قطاع النفط والغاز من ٤٠% إلى ٧٥%. |
| الإسكان | <ul style="list-style-type: none"> التركيز على المساكن ميسورة التكلفة وزيادة نسبة تملك السكن من ٤٧% إلى ٥٢% بحلول عام ٢٠٢٠. |
| الصناعات العسكرية | <ul style="list-style-type: none"> إنشاء شركة قابضة متخصصة في الصناعات العسكرية، وزيادة نسبة مشاركة الشركات المحلية في الصناعات العسكرية. |
| التعليم | <ul style="list-style-type: none"> تطوير المناهج وزيادة التركيز على تدريب المعلمين وقياس الأداء. |
| الإنتاجية | <ul style="list-style-type: none"> الوصول إلى مراكز القمة العشرة في مؤشر التنافسية العالمي (المركز ٢٥ في الوقت الحالي). تحقيق التقدم في مؤشر أداء الخدمات اللوجستية من المرتبة ٤٩ في الوقت الراهن إلى المرتبة ٢٥. تحقيق التقدم في مؤشر فعالية الحكومة من المرتبة ٨٠ إلى المرتبة ٢٠. |
| سياسة الهجرة | <ul style="list-style-type: none"> تطبيق برنامج شبيه بنظام البطاقة الخضراء في الولايات المتحدة للعاملين الأجانب في غضون خمس سنوات. إعفاء الوافدين العاملين في مركز الملك عبد الله المالي من تأشيرات الدخول. |
| أرامكو | <ul style="list-style-type: none"> طرح ما يصل إلى ٥% من أسهم شركة أرامكو للجمهور، مع إمكانية الإدراج المزدوج. وتقدر الحكومة قيمة شركة أرامكو بأكثر من ٢ تريليون دولار. |
| صندوق الاستثمارات العامة | <ul style="list-style-type: none"> إنشاء صندوق سيادي بغية تنويع الأنشطة الاقتصادية بدلا من الاعتماد على النفط. وسوف تتم زيادة أصول صندوق الاستثمارات العامة من ٦٠٠ مليار ريال سعودي في الوقت الحالي إلى ٧ تريليونات ريال سعودي بحلول عام ٢٠٣٠. |
| جميع الأهداف محددة لعام ٢٠٣٠، ما لم يذكر خلاف ذلك. | |
| المصدر: رؤية السعودية ٢٠٣٠ وبرنامج التحول الوطني. | |

حالة تنفيذ توصيات الخبراء الصادرة في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٥

| التوصية | الوضع الراهن |
|---|--|
| ضرورة البدء بتنفيذ إجراءات ضخمة ومستمرة لضبط أوضاع المالية العامة. | بدأ ضبط أوضاع المالية العامة في النصف الثاني من عام ٢٠١٥ واستمر في موازنة عام ٢٠١٦. وأشارت الحكومة إلى أنها تعتزم وضع موازنة متوازنة، ولكنها لم تضع حتى الآن خطة متوسطة الأجل لضبط أوضاع المالية لتحقيق هذا الغرض. |
| تعزيز إطار سياسة المالية العامة. | تم إنشاء وحدة للمالية العامة الكلية في وزارة المالية وتعيين رئيس لها. ويقدم الصندوق المساعدة الفنية في الوقت الحالي لدعم عمليات هذه الوحدة. وتهدف الحكومة إلى التحول نحو إطار للمالية العامة متوسط الأجل ووضعت مؤشرات أداء رئيسية لوزاراتها. |
| ضرورة تنفيذ إصلاحات شاملة في أسعار الطاقة. | أعلنت الحكومة في موازنة عام ٢٠١٦ عن عزمها زيادة أسعار الطاقة والمياه تدريجياً على مدى خمس سنوات. وتمت بالفعل زيادة الأسعار للمرة الأولى بنسب تتراوح بين ١٠% و١٣٤% حسب المنتج. |
| تعزيز قاعدة الإيرادات غير النفطية. | تعتزم الحكومة فرض ضرائب انتقائية على التبغ والمشروبات السكرية في عام ٢٠١٧ وضريبة على القيمة المضافة في عام ٢٠١٨. ويقدم الصندوق حالياً المساعدة الفنية في هذا الصدد. ويجري حالياً وضع الصيغة النهائية لضريبة على الأراضي غير المستغلة. |
| مراجعة النفقات الرأسمالية والجارية لزيادة الاتساق بين الإنفاق وأولويات السياسات. | تم إنشاء المكتب الوطني لإدارة المشروعات بهدف تعزيز إدارة المشروعات. وتجري حالياً مراجعة جميع بنود الإنفاق الرأسمالي والجاري وتحديد أولوياتها. |
| خفض فاتورة الأجور الحكومية. | تجري في الوقت الحالي مراجعة بدلات الموظفين الحكوميين. وقد تراجع معدل التوظيف في قطاع الخدمات العامة خلال عام ٢٠١٥ ويهدف "برنامج التحول الوطني" إلى خفض فاتورة الأجور الحكومية بنسبة ٥% بحلول عام ٢٠٢٠. |
| إصدار سندات دين لتمويل عجز المالية العامة بدلاً من الاعتماد على سحب الأصول فقط. | أصدرت الحكومة سندات دين محلي في عام ٢٠١٥ للمرة الأولى منذ عام ٢٠٠٧. وتم الاتفاق على قرض دولي خلال عام ٢٠١٦ وقد يتم إصدار سند سيادي لاحقاً خلال العام الجاري. ويقدم الصندوق حالياً المساعدة الفنية للحكومة لإنشاء مكتب لإدارة الدين. |
| تعزيز إطار سياسة السلامة الاحترازية الكلية على نحو معاكس للاتجاهات الدورية بهدف تخفيف حدة المخاطر التي تواجه القطاع المالي. | تتظر الحكومة في إنشاء اللجنة الوطنية للاستقرار المالي. وتم تعزيز نظم الإنذار المبكر. وتم استحداث إطار لإدارة الاحتياطيات الرأسمالية الوقائية المضادة للاتجاهات الدورية. وتم نشر تقرير الاستقرار المالي الأول في يونيو ٢٠١٥ والثاني في مايو ٢٠١٦. |
| تنفيذ إصلاحات لتعزيز التنظيم والرقابة على القطاع المالي | تم نشر الإطار التنظيمي للبنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي. ويجب على تلك البنوك الامتثال لزيادة الرسوم الرأسمالية خلال عام ٢٠١٦. |
| ضرورة تنفيذ سياسات لزيادة توظيف السعوديين في القطاع الخاص وتشجيع التنوع. | أعدت الحكومة إطلاق برنامج الخصخصة لتقليل دور القطاع العام في الاقتصاد. وتم فتح قطاعي التجزئة والجملة أمام الاستثمارات الأجنبية مع السماح بنسب تملك ١٠٠%. وبينما تواصل الحكومة تطوير استراتيجية سوق العمل، تراجعت نسبة توظيف السعوديين في القطاع الخاص خلال عام ٢٠١٥. |

٢٠- ورحب الخبراء بالوضوح والانفتاح الذي اتسم به أسلوب الحكومة في التعريف بأهداف "رؤية السعودية ٢٠٣٠" وجهودها لزيادة شفافية الحكومة. وأشاروا إلى أهمية الاستمرار في تعريف الجمهور بالإصلاحات وقت إعلانها — فتوضيح تكلفة الإصلاحات ومنافعها للجمهور أمر ضروري لنجاح هذه الإصلاحات. ويجب كذلك أن تكون الإصلاحات عادلة، كما ينبغي قدر الإمكان حماية الفئات الأقل حظا من الآثار السلبية لتلك الإصلاحات. وأوضحت الحكومة أنها تعترم الالتزام بأقصى درجات الشفافية من أجل رفع مستوى مساهمة الحكومة، وأنه بمجرد الانتهاء من تحديد الأهداف والمقاصد، ستتم متابعة التقدم المحرز بانتظام استنادا إلى مؤشرات ومعايير محددة ونشر ما يستجد في هذا الشأن.

تشجيع النمو بقيادة القطاع الخاص

٢١- اتفقت الحكومة والخبراء على أهمية دور القطاع الخاص. لقد كانت أسعار النفط المرتفعة وزيادات الإنفاق الحكومي هي أهم محركات النمو خلال العقد الماضي، وأدت إلى زيادة الحوافز أمام عمل المواطنين في القطاع العام وتحول إنتاج القطاع الخاص نحو السلع غير التجارية. وأدت الزيادة في مدخلات عوامل الإنتاج إلى ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، في حين تراجعت الإنتاجية. وتعمل الحكومة في الوقت الحالي على وضع خطط لتشجيع الاستثمار الخاص وإعطاء دفعة لنمو الإنتاجية وزيادة توظيف المواطنين في القطاع الخاص.

٢٢- وتحرز الحكومة تقدما في تنفيذ خطط الخصخصة وزيادة الاعتماد على الشراكات بين القطاعين العام والخاص. وتهدف الحكومة إلى بيع اثنين من المطارات ومؤسسة صوامع الغلال هذا العام، وأنها تنوي التوسع في عمليات بيع الأصول والشراكات بين القطاعين العام والخاص في السنوات المقبلة، بما في ذلك بيع حصة في شركة أرامكو. ورحب الخبراء بهذه الخطط وأشاروا إلى ضرورة تحديد جدول زمني لتنفيذ برنامج الخصخصة والشراكات بين القطاعين العام والخاص مدعوما بإطار قانوني ومؤسسي وفي بيئة شفافة داعمة للمنافسة (راجع تقرير قضايا مختارة بعنوان: "الخصخصة والشراكة بين القطاعين العام والخاص في المملكة العربية السعودية: تجارب الماضي وآفاق المستقبل"). وفي ظل البيع المقترح لحصة في شركة أرامكو، رأى الخبراء أنه من الملائم مراجعة النظام الضريبي المطبق على قطاع النفط لضمان اتساقه مع أفضل الممارسات الدولية. وبالنسبة للشراكات بين القطاعين العام والخاص، يتعين تصميمها على نحو يتيح تجنب أي تكاليف غير متوقعة على المالية المالية في المستقبل، وبناء القدرات اللازمة لمراقبة عملياتها وضمان كفاءة وسلامة الخدمات المقدمة.

٢٣- ورحب الخبراء بالإصلاحات الجارية التي تهدف إلى تعزيز بيئة الأعمال وتشجيع تطوير المشروعات الصغيرة والمتوسطة. ومن الخطوات المتخذة على المسار الصحيح في هذا الشأن القرار الذي صدر مؤخرا بفتح قطاعي التجزئة والجملة بالكامل أمام الاستثمار الأجنبي وصدور قانون الشركات الجديدة — الذي يحد من الأعباء الإدارية التي تقع على كاهل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ويعزز حقوق مالكي حصص الأقلية ويحسن آليات حوكمة الشركات. ويجري العمل حاليا أيضا على إصدار قانون الإعسار الجديد وتعزيز آليات إنفاذ العقود — فالصعوبة في التعامل مع حالات الإعسار وعدم اليقين بشأن إنفاذ العقود هما من معوقات مزاولة الأعمال (الشكل البياني ٨). وقد تراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة تراجعا كبيرا في السنوات الأخيرة، لذلك سيكون من المفيد مراجعة سياسة الاستثمار الأجنبي المباشر. وسيكون من المهم أيضا زيادة المنافسة، لا سيما في بعض القطاعات الخدمية. وأشارت الحكومة إلى ضعف مساهمة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في إجمالي الناتج المحلي في المملكة وأنها تعترم زيادتها بمرور الوقت. لذلك فقد أنشأت الحكومة هيئة مختصة بالمشروعات

الصغيرة والمتوسطة مهمتها الإشراف على جميع السياسات الحكومية التي تؤثر على هذا القطاع، وتعمل حاليا على الحد من الأعباء القانونية والإدارية المرتبطة بتأسيس الشركات الجديدة، وتواصل العمل ببرنامج كفالة لضمان القروض.

٢٤- ويمثل الاستثمار في تطوير أسواق رأس المال المحلية أولوية على مستوى السياسات. وأوضحت الحكومة أن الإصلاحات التي أعلن عنها مؤخرا بهدف زيادة فرص الاستثمار أمام المستثمرين الأجانب وتيسير التداول وتسوية معاملات الأوراق المالية تم تصميمها بحيث تدعم الاستثمار في تطوير أسواق الأسهم. وأشار الخبراء إلى أن سوق الدين المحلي لا تزال غير متطورة بالدرجة الملائمة وأن الشركات تعتمد اعتمادا كبيرا على التمويل المصرفي. واتفقت الحكومة على أهمية تطوير سوق الدين الخاص، وتعكف هيئة السوق المالية في الوقت الحالي على مراجعة إجراءاتها بغية تيسير إصدار الشركات لسندات الدين وتعديل قوانينها للسماح للمستثمرين الأجانب بالاستثمار في السندات المحلية المدرجة في البورصة. ومع قيام الحكومة حاليا بإصدار سندات الدين، يمكن إنشاء منحى للعائد خال من المخاطر ودعم إقامة أسواق للدين المحلي (راجع الفقرة ٣٩).

٢٥- وقد بذلت الحكومة جهدا كبيرا في السنوات الأخيرة لتشجيع توظيف السعوديين في القطاع الخاص، ولكن يتعين اتخاذ مزيد من التدابير في هذا الصدد:

- وضع توقعات بشأن حجم الوظائف المتوافرة مستقبلا في القطاع العام: يجب أن تعلن الحكومة بوضوح أن فرص العمل في القطاع العام ستكون محدودة للغاية مستقبلا. وسيساعد ذلك على وضع التوقعات بشأن حجم الوظائف المتوافرة وتشجيع البحث عن فرص العمل في القطاع الخاص واكتساب المهارات اللازمة لذلك.
- الحد من فجوة الأجور بين العمالة الوطنية والوافدة: عدم قدرة العمالة الوافدة على التنقل بين الوظائف يبقي أجورهم عند مستوى منخفض باستمرار ويجعل أصحاب العمل بالتالي أكثر ميلا نحو توظيفها مقارنة بالعمالة الوطنية. ويمكن أن تؤدي زيادة حرية العمالة الوافدة في التنقل بين الوظائف على الأرجح إلى زيادة أجورهم بمرور الوقت وتقليص فجوة الأجور بين العمالة الوطنية والوافدة. وقد تساعد في هذا الصدد التعديلات المقترحة في سياسات إصدار التأشيرات التي ستلغي شرط الكفيل للحصول على التأشيرة. وأعرب خبراء الصندوق عن قلقهم بشأن الإصلاحات المقترحة في برنامج نطاقات —الذي يلزم الشركات بتعيين نسب محددة من المواطنين تختلف حسب القطاع وحجم الشركة — نظرا لأنها قد تؤدي إلى زيادة تكلفة النظام وصعوبة تنفيذه. وذكر الخبراء أن اعتماد نظام يفرض قدرا أكبر من الرسوم أو الحدود القصوى على إصدار التأشيرات قد يكون أكثر فعالية، ولكن سيتعين تنفيذه تدريجيا لإتاحة الوقت اللازم للشركات للتكيف.
- وينبغي أن تركز إصلاحات التعليم وجهود تطوير المهارات على تحسين الجودة. وقد استثمرت المملكة كثيرا في مجال التعليم، ويدرس معظم الأطفال الآن بالمدارس، ولكن يتعين أن يتحول التركيز في الوقت الحالي إلى تحسين جودة التعليم وتطوير المهارات اللازمة للعمل في القطاع الخاص.
- زيادة مشاركة المرأة في القوة العاملة أمر ضروري. تمثل المرأة أكثر من ٥٠% من خريجي الجامعات، ولكن تظل نسبة مشاركة المرأة في القوة العاملة منخفضة للغاية رغم أنها ارتفعت في الآونة الأخيرة. لذلك يجب أن تعمل السياسات على تحسين خيارات النقل المتاحة والسماح بالعمل عن بعد وغيره من بدائل العمل المرنة وضمان وجود عدد كاف من مراكز رعاية الأطفال.

ضرورة مواصلة الضبط المالي

٢٦- يتعين إجراء تصحيحات ضخمة ومستمرة لضبط أوضاع المالية العامة. وتتمثل أهم الأولويات في تحقيق أهداف المالية العامة في موازنة عام ٢٠١٦، وقد أشارت الحكومة إلى أن بيانات الشهور الأربعة الأولى من العام تفيد بأن خفض الإنفاق على النحو المتوخى في الموازنة يمضي على المسار المحدد. ومن العوامل التي ساهمت في خفض الإنفاق فرض ضوابط محكمة على التحويلات بين أبواب الموازنة، والحد من أجر العمل الإضافي والبدلات الأخرى، وخفض الإنفاق المتعاقد عليه، وتشديد الضوابط المفروضة على التوظيف في قطاع الحكومة. وقد تم تأسيس "احتياطي دعم الموازنة" غير المخصص (٢٢% من مجموع الإنفاق)، ضمن إجمالي اعتمادات الإنفاق لعام ٢٠١٦ لتلبية احتياجات الإنفاق ذات الأولوية خلال العام. وأكد الخبراء ضرورة متابعة التزامات الإنفاق وعدم تأجيل المدفوعات على غرار ما حدث في نهاية عام ٢٠١٥.

٢٧- وحث خبراء الصندوق الحكومة على وضع خطة واضحة وذات مصداقية لضبط أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط. وتحدد "رؤية ٢٠٣٠" الهدف العام الذي يتمثل في توازن الموازنة، كما يحدد "برنامج التحول الوطني" -الذي تم الإعلان عنه عقب انتهاء البعثة- أهدافا استراتيجية وأهدافا لعام ٢٠٢٠ على جانب الإيرادات غير النفطية وإصلاحات الدعم وفاتورة الأجور الحكومية. كذلك وضعت الحكومة تقديرات لتكلفة المبادرات التي تمت الموافقة على البدء في تنفيذها خلال عام ٢٠١٦ في إطار "برنامج التحول الوطني". وتبلغ هذه التكلفة في مجموعها حوالي ٢% من إجمالي الناتج المحلي سنويا خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠٢٠. غير أن "برنامج التحول الوطني" لا يضع إطارا كليا للمالية العامة يجمع فرادى مستهدفات الإيرادات والمصروفات، ولا يحدد في معظم الحالات التدابير التي يلزم اتخاذها لتحقيق تلك المستهدفات. ويبدو أن مستهدفات "برنامج التحول الوطني" بالقيمة الاسمية تتطوي على إجراءات للتصحيح المالي على مدى السنوات الخمسة القادمة أكبر من اللازم لتحقيق توازن الموازنة. ويرى خبراء الصندوق أن السرعة المفرطة في التصحيح المالي قد تكون لها تداعيات سلبية كبيرة على النمو غير النفطي والتوظيف.

٢٨- وأيد الخبراء هدف توازن الموازنة على النحو الوارد في "رؤية ٢٠٣٠" و"برنامج التحول الوطني". ففي حالة تنفيذ هذا المسار على مدى السنوات الخمسة القادمة (سيناريو التصحيح المالي الذي أعده الخبراء يرد في جدول النص)، سيؤدي إلى استقرار نسبة صافي الأصول المالية الحكومية إلى إجمالي الناتج المحلي عند مستوى أعلى من الصفر قليلا والحفاظ على الحيز اللازم للتعامل مع الصدمات المستقبلية وأولويات السياسات (الشكل البياني ٩). كذلك سيؤدي إلى تغيير مستوى الرصيد الأولي بحيث يبلغ المستوى الملائم لتحقيق العدالة بين الأجيال (فائض بنسبة ٣,٧% من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام ٢٠٢١) وتعزيز المركز الخارجي في الوقت نفسه. وفي حالة تجاوز أسعار النفط المستويات المتوقعة، ينبغي ادخار الإيرادات الإضافية، بينما في حالة تراجعها عن المستويات المتوقعة، يتعين عندئذ تحديد ما إذا كان هذا التراجع مؤقتا أم دائما. فإذا كان مؤقتا، سيؤيد الخبراء مواصلة الإنفاق حسب الخطة المقررة، أما إذا كان دائما، سيكون من الضروري تنفيذ إجراءات إضافية لتصحيح مسار الإنفاق.

٢٩- وسوف يفرض ضبط أوضاع المالية العامة تكلفة على النمو في الأجل القصير، ولكنه سيؤدي إلى تعزيز النمو في الأجل المتوسط (الشكل البياني ١٠). ويتوقع في سيناريو التصحيح المالي تراجع النمو غير النفطي خلال الفترة ٢٠١٧-٢٠١٩ عن مستواه في السيناريو الأساسي ليتعافى بقوة أكبر مع تراجع علاوات المخاطر وآثار المزامحة نتيجة ضبط أوضاع المالية العامة. وينبغي توخي الفعالية في تسلسل تدابير الضبط المالي للتخفيف من آثارها المعاكسة. وسوف تؤدي التدابير

المالية المقررة لعام ٢٠١٥ و عام ٢٠١٦ إلى خفض كبير في الإنفاق في بداية الفترة، ولكن سيكون من المهم تحقيق توازن بين زيادة الإيرادات وخفض المصروفات في السنوات اللاحقة. ومن المرجح أن تحقق المشروعات الاستثمارية العامة التي تلبي احتياجات واضحة عائدات اقتصادية أكبر مقارنة بالإنفاق الجاري وبالتالي ينبغي أن تكون بمنأى عن تخفيضات النفقات. كذلك ينبغي توشي تسلسل التدابير لضمان ضبط أوضاع المالية العامة بوتيرة منتظمة.

٣٠- **واتفق الخبراء والحكومة على أن إصلاحات الإيرادات يجب أن تكون جزءاً أساسياً من التصحيح المالي.** وتعتزم الحكومة فرض ضرائب انتقائية على التبغ والمشروبات السكرية في عام ٢٠١٧ وضريبة على القيمة المضافة في يناير ٢٠١٨. وبالنسبة لضريبة القيمة المضافة، فإنه بمجرد توصل دول مجلس التعاون الخليجي إلى اتفاقية عامة في هذا الشأن، سيكون الأمر متروكا للدول المنفردة في وضع التشريعات الخاصة بها على نحو يتسق مع مبادئ الاتفاقية. وقد اتفقت دول مجلس التعاون الخليجي على قائمة البنود المعفاة أو التي ستطبق عليها ضريبة صفرية (يمكن للدول المنفردة تحديد البنود التي ستُعفى أو التي ستخضع لضريبة صفرية في القائمة)، وستُفرض الضريبة في البداية بمعدل ٥% على المشروعات التي يبلغ حجم أعمالها مليون دولار أمريكي أو أكثر. غير أن تطبيق الضريبة في التاريخ المستهدف يستلزم الانتهاء قريبا من صياغة اتفاقية دول المجلس والبدء في الإجراءات الإدارية. ويقدر الخبراء الإيرادات الناتجة عن الضرائب الانتقائية وضريبة القيمة المضافة بنحو ٤٠ مليار ريال سعودي. وأعرب الخبراء عن تأييدهم لهذه التدابير وضريبة "الأراضي البيضاء" (ضريبة تبلغ ٢,٥% على الأراضي غير المستغلة) التي وافق عليها مجلس الوزراء في الآونة الأخيرة، ولكنهم اقترحوا أن يكون تطبيق ضريبة القيمة المضافة بالمعدل الصفري والإعفاءات منها في أضيق الحدود وحذروا من تخصيص إيرادات ضريبة "الأراضي البيضاء" لمشروعات الإسكان. وينبغي النظر في رفع معدل ضريبة القيمة المضافة إذا أمكن الاتفاق على ذلك فيما بين دول مجلس التعاون الخليجي، وهو بديل أفضل لبعض الرسوم الأقل فعالية التي يُنظر في تطبيقها حاليا. وفي إطار أهداف الأجل الطويل، يمكن النظر في فرض ضريبة الدخل على الشركات المحلية (تخضع حاليا الشركات الأجنبية بالفعل لضريبة الدخل، بينما تدفع الشركات المحلية الزكاة) والعقارات الفاخرة، ولكن ينبغي أن تكون الأولوية في الأجل القصير لنجاح تطبيق الضرائب الانتقائية وضريبة القيمة المضافة وضريبة الأراضي البيضاء.

صافي وفورات المالية العامة وفق السيناريو الأساسي وسيناريو التصحيح المالي
(بمليارات الريالات السعودية)

| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ |
|--|------|------|------|------|------|
| الإصلاحات في السيناريو الأساسي | | | | | |
| ٣٠ | ٣٠ | ٣٠ | ٢٩ | ٢٩ | ٢٨ |
| ٢٨ | ٢٢ | ١٧ | ١١ | ٦ | |
| ٥٩ | ٥٦ | ٥٣ | ٣٥ | | |
| ٥ | ٥ | ٥ | ٥ | ٦ | |
| ٢٢- | ٢١- | ٢٠- | ١٣ | | |
| ١٠٠ | ٩٢ | ٨٥ | ٩٤ | ٤٠ | ٢٨ |
| إصلاحات إضافية في سيناريو التصحيح المالي | | | | | |
| ٢٠٨ | ١٦٨ | ١٢٥ | ٧٨ | ٣٥ | |
| ٣٦ | ٢٥ | ١٩ | ١٥ | ١ | |
| ٦٥- | ٥٥- | ٤٣- | ٣١- | ٢٢- | |
| ٦٠ | ٥١ | ٤٢ | ٣٤ | ٥ | |
| ١٤ | ٣- | ٥- | ٥- | ٣- | |
| ٢٥٣ | ١٨٧ | ١٣٨ | ٩١ | ١٦ | |
| ٣٥٢ | ٢٧٩ | ٢٢٣ | ١٨٥ | ٥٦ | ٢٨ |
| بند للتذكرة: | | | | | |
| ١,٨ | ١,٥ | ١,٥ | ٢,٦ | ٠,٦ | |

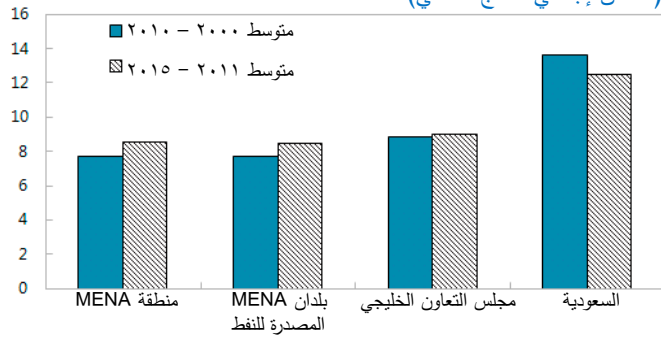
الوفورات السنوية من الإصلاحات الإضافية كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي /٤

المصادر: وزارة المالية؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

١/ بالإضافة إلى إصلاحات السيناريو الأساسي.
٢/ المكاسب الصافية بعد مراعاة تأثير عقود الطاقة طويلة الأجل المبرمة مع الشركات الخاصة، والاستهلاك الحكومي للطاقة، والدعم الحكومي للشركات لتفويج أوضاعها في ظل ارتفاع أسعار الطاقة. وتقدر هذه المكاسب بنحو ١٠٤,٦ مليارات ريال سعودي بحلول عام ٢٠٢١.
٣/ تشمل التغيرات في مدفوعات الفائدة ودخل الاستثمار والرسوم والتغيرات التقائمية الأخرى المقترنة بالتغيرات في التضخم ونمو إجمالي الناتج المحلي.
٤/ على أساس إجمالي الناتج المحلي الوارد في سيناريو التصحيح المالي.

٣١- **ورحب الخبراء بالتزام الحكومة بتطبيق زيادات إضافية على أسعار الطاقة والمياه.** فمن المقرر زيادة هذه الأسعار تدريجياً وصولاً إلى مستويات الأسعار الدولية/استرداد التكاليف خلال السنوات الخمسة القادمة —وأشارت الحكومة إلى أن تنفيذ آلية تعويضات للأسر محدودة الدخل هو شرط أساسي لتطبيق أي زيادات إضافية في الأسعار. وبالنسبة للشركات، فإن الدعم الذي ستحصل عليه لزيادة كفاءة استخدام الطاقة سيوازن إلى حد ما تأثير ارتفاع الأسعار. ويقدر الخبراء صافي الإيرادات من زيادة الأسعار بعد خصم التعويضات بنحو ٥% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢١ (الإطار ٥).

٣٢- **ومن الضروري أيضاً تقليص فاتورة الأجور الحكومية.** فالإنفاق الحكومي على الأجور والرواتب مرتفع وفق المعايير الدولية. وقد أوضحت السلطات المختصة أن الحكومة وضعت ضوابط شديدة على التعيينات الجديدة، مما أدى إلى تراجع صاف في التوظيف في الخدمة المدنية خلال العام الماضي. ومن أهداف برنامج التحول الوطني خفض التوظيف في الخدمة المدنية بنسبة ٢٠% بحلول عام ٢٠٢٠. كذلك تم وضع برنامج ينفذ على نحو تجريبي في عدد من الوزارات لتحسين ممارسات إدارة الموارد البشرية في الحكومة، بما في ذلك من خلال تفويض المستويات الإدارية الأدنى في اتخاذ قرارات التعيين. وطلب الخبراء مراجعة أوضاع الخدمة المدنية لتحديد مدى إمكانية تحقيق وفورات إضافية، بما في ذلك من خلال تقليص عدد العمالة وإصلاح هيكل الرواتب والبدلات. وتسعى الحكومة أيضاً لتحقيق وفورات إضافية من خلال تقليص النفقات العامة، بما في ذلك مراجعة عمليات التوريد وإدارة نفقات الخدمات وفق الممارسات الدولية.



المصادر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء الصندوق.

وضع برنامج ينفذ على نحو تجريبي في عدد من الوزارات لتحسين ممارسات إدارة الموارد البشرية في الحكومة، بما في ذلك من خلال تفويض المستويات الإدارية الأدنى في اتخاذ قرارات التعيين. وطلب الخبراء مراجعة أوضاع الخدمة المدنية لتحديد مدى إمكانية تحقيق وفورات إضافية، بما في ذلك من خلال تقليص عدد العمالة وإصلاح هيكل الرواتب والبدلات. وتسعى الحكومة أيضاً لتحقيق وفورات إضافية من خلال تقليص النفقات العامة، بما في ذلك مراجعة عمليات التوريد وإدارة نفقات الخدمات وفق الممارسات الدولية.

الإطار ٥ - إصلاحات أسعار الطاقة والمياه: ما حدث وما سيحدث خلال الفترة المقبلة

الجدول ١: الزيادات في الأسعار المحلية لمنتجات الطاقة بالمملكة العربية السعودية

| التغير في الأسعار % | الأسعار المحلية الجديدة بالريال السعودي للوحدة | الأسعار المحلية السابقة بالريال السعودي للوحدة |
|---------------------|--|--|
| ٥٠% | ٠,٢٤ | ٠,١٦ |
| ٦٧% | ٠,٢٠ | ٠,١٢ |
| ٨٠% | ٠,١٢ | ٠,٠٧ |
| ٣٢% | ٠,٠٩ | ٠,٠٧ |
| ٦٧% | ١,٢٥ | ٠,٧٥ |
| ١٣٤% | ١,٧٥ | ٠,٧٥ |
| ٨٣% | ٠,٠٢ | ٠,٠١ |
| ٥٠% | ٠,٠٤ | ٠,٠٣ |
| ١٤% | ٠,١٧ | ٠,١٥ |
| ١٢٠% | ٠,١٥ | ٠,٠٧ |
| ١٢٠% | ٠,١٦ | ٠,٠٧ |
| ٥٣% | ٠,١٦ | ٠,١١ |
| ١٠% | ٠,٢٤ | ٠,٢٢ |
| ١١% | ٠,١٤ | ٠,١٣ |

١/ جميع منتجات الطاقة تقاس باللتر، ما عدا الغاز الطبيعي الذي يقاس بالمليون وحدة حرارية بريطانية. المصادر: الحكومة السعودية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول ٢ - المملكة العربية السعودية: الإيرادات الإضافية من إصلاح أسعار الطاقة

بحلول عام ٢٠٢١

| ٢٠٢١-٢٠١٧ | ٢٠١٦ | بمليارات الدولارات الأمريكية |
|-----------|------|---|
| ١٧,٨ | ٢,٦ | البنزين |
| ٣٦,١ | ١,٧ | الديزل (زيت الغاز) |
| ١,١ | ٠,٠٤ | غاز نفضي مسال |
| ٠,٤ | ٠,٠١ | الجمهور |
| ١٨,٤ | ٠,٢٣ | صناعة النفط |
| ١,٩ | ٠,٠٢ | زيت الوقود |
| ٠,٣ | ٠,٠٦ | الجمهور |
| ٢,١ | ٠,٢٨ | صناعة النفط |
| ٤,٦ | ٠,٢ | الأسفلت |
| ١,٠ | ٠,٥ | وقود الطائرات |
| ٨٣,٨ | ٧,٥ | الغاز الطبيعي |
| | | الجمهور |
| | | صناعة النفط |
| | | مجموع/إجمالي الإيرادات الإضافية (بالدولار الأمريكي) |
| ٣١٤,٣ | ٢٨,٣ | إجمالي الإيرادات الإضافية (بالريال السعودي) |
| | | الأسر: تحويلات نقدية |
| ٣٧,١ | | تقاسم الثروة (نصيب الفرد) |
| ٢٨,٣ | | الحماية الاجتماعية (موجهة للمستحقين وعلى أساس حجم الأسرة) |
| ١٠٤,٦ | | غير الأسر: تدابير تخفيفية / عوامل موازنة ١/ |
| | | صافي الإيرادات الإضافية (بالريال السعودي) |
| ١٤٤,٣ | ٢٨,٣ | |

١/ العوامل الموازنة في حالة غير الأسر تراعي أن الشركات المتعاقدة على توريد الطاقة بموجب عقود طويلة الأجل ستستمر في التوريد بالأسعار المنخفضة، كما تراعي الاستهلاك الحكومي للطاقة والدعم الحكومي للشركات لتوفير أوضاعها في ظل ارتفاع أسعار الطاقة. المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

أعلنت الحكومة في ديسمبر ٢٠١٥ عن زيادة أسعار معظم أهم منتجات الطاقة والمياه دون صرف أي تعويضات للشركات أو الأسر (الجدول ١). ويتوقع أن تحقق هذه الزيادات السعوية إيرادات لشركة أرامكو بقيمة ٢٨ مليار ريال سعودي (٧,٥ مليارات دولار أمريكي) خلال عام ٢٠١٦، مما سيؤدي إلى زيادة الإيرادات الحكومية (الجدول ٢). وبالنسبة لتعريفه الكهرباء والمياه، فقد تمت زيادتها أو تطبيقها على شرائح أقل استهلاكاً، ومن المتوقع أن تؤدي هذه الإيرادات الإضافية التقديرية المتحققة من هذه الزيادات إلى تحييد أثر ارتفاع تكلفة مدخلات الوقود التي تتحملها الشركات المنتجة.

وأشارت الحكومة في موازنة عام ٢٠١٦ إلى إمكانية زيادة أسعار الطاقة والمياه تدريجياً على مدار السنوات الخمس المقبلة، مع "الحد قدر الإمكان من الآثار السلبية على الأسر منخفضة الدخل ومتوسطة الدخل والقدرات التنافسية للشركات". وتشير تقديرات الحكومة إلى أن زيادة أسعار الطاقة والمياه إلى المستويات الدولية/مستويات استرداد التكلفة خلال خمس سنوات ستنتج عنها زيادة في إجمالي الإيرادات في نهاية عام ٢٠٢١ بقيمة ٣١٤ مليار ريال سعودي أو حوالي ١٠% من إجمالي الناتج المحلي (الجدول ٢).

ولضمان نجاح واستمرارية الزيادات السعوية، ينبغي حل القضايا التالية:

- وضع آلية واضحة وشفافة لتعويض الأسر، حيث تعمل الحكومة حالياً على إنشاء "حسابات للأسر" لدفع التعويضات من خلالها. ورغم أن التحويلات الموجهة نحو الأسر منخفضة الدخل هي الخيار الأفضل، يمكن النظر في تطبيق آلية

المخاطر المؤثرة على آفاق المالية العامة، بما في ذلك المخاطر الناتجة عن التزامات معاشات التقاعد المستقبلية لدى المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية. ويرى الخبراء ضرورة مراجعة نظام إدارة المصروفات العامة لضمان عدم تأجيل المدفوعات المستحقة للمتعاقدين كما حدث في السابق، وذكروا أن احتياطي دعم الموازنة" قد يؤدي إلى تيسير التصحيح المالي في عام ٢٠١٦، لكنه سيؤثر على فعالية إعداد الموازنة في الأجل المتوسط. وترى حكومة المملكة أن إنشاء وحدة للمالية العامة الكلية وتعيين رئيس لها هما من الخطوات المهمة التي تم اتخاذها نحو تعزيز عملية تحليل المالية العامة الكلية.

٣٦- **وأكد الخبراء أهمية زيادة شفافية المالية العامة وتحسين دمج المنشآت العامة الرئيسية في الموازنة العامة.** ورحب الخبراء بإعداد بيانات المالية العامة لعام ٢٠١٦ وفق الصيغة الواردة بدليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤، ولكنهم أكدوا على أن المالية العامة أقل شفافية مقارنة بالبلدان الأخرى في مجموعة العشرين. فقد تم نشر موازنة عام ٢٠١٦ متضمنة مزيد من البيانات عن الإيرادات والمصروفات مقارنة بالسنوات السابقة، ولكنها لم تعرض المعلومات الكاملة عن نتائج عام ٢٠١٥ أو عن الإيرادات والمصروفات المقررة في موازنة عام ٢٠١٦. وفي سبيل تعزيز شفافية المالية العامة، يمكن البدء في نشر بيانات كاملة عن الإيرادات والمصروفات المقررة في الموازنة السنوية، إلى جانب نشر بيانات مالية ربع سنوية عن مستندات تنفيذ الموازنة خلال العام. كذلك ينبغي دمج صندوق الاستثمارات العامة وشركة أرامكو بشكل أفضل في إطار المالية العامة والإفصاح عن عملياتهما بمزيد من الشفافية. وينبغي للحكومة أن توضح مستوى التحويلات بين الموازنة وصندوق الاستثمارات العامة والقواعد المنظمة لذلك، كما ينبغي أن تقوم بتحصيل حصتها من الإيرادات النفطية من شركة أرامكو وسداد مبالغ واضحة ومعلومة لشركة أرامكو مقابل المصروفات التي تتحملها الشركة نيابة عن الحكومة. وسوف تكون هذه الخطوات نحو زيادة شفافية المالية العامة هي خطوات ضرورية لإحكام الرقابة على التقدم المحرز في تحقيق أهداف برنامج التحول الوطني.

إدارة الأصول والخصوم وتمويل الموازنة

٣٧- **تواصل الحكومة تقييم الخيارات المتاحة لتمويل عجز المالية العامة.** وقد أبرمت حكومة المملكة عقد قرض بقيمة ١٠ مليارات دولار أمريكي من بنوك دولية وتنتظر حاليا في إصدار سندات سيادية. وعلى الجانب المحلي، تواصل حكومة المملكة إصدار سندات للبنوك والمؤسسات غير المصرفية، كما توسعت في إصداراتها خارج الأدوات ذات العائد الثابت لتشمل الأدون ذات العائد المتغير والمرابحة (إحدى أدوات التمويل الإسلامي الشائعة). وأشار الخبراء إلى أن اختيار استراتيجية تمويل المالية العامة سيكون له تداعيات مهمة بالنسبة للاقتصاد المحلي والقطاع المالي. وعلى وجه الخصوص، فإن الاعتماد على مزيج السحب من الأصول والاقتراض الداخلي والخارجي من المرجح أن يحقق توازنا أفضل بين معالجة المفاضلات بين المخاطر والعائد من جهة، ومن جهة أخرى الحد قدر الإمكان من الانعكاسات المالية للمالية الكلية لإصدار سندات الدين المحلي على توافر الائتمان في ظل تزايد صعوبة الحصول على التمويل المصرفي (راجع تقرير قضايا مختارة بعنوان "تمويل عجز المالية العامة - الخيارات الممكنة وانعكاساتها المحتملة").

٣٨- **وتعكف حكومة المملكة في الوقت الحالي على إنشاء مكتب لإدارة الدين في وزارة المالية.** وحث الخبراء الحكومة على سرعة بدء العمل في هذا المكتب ووضع استراتيجية متوسطة الأجل لإدارة الدين للاسترشاد بها في تنفيذ برنامج الاقتراض الحكومي. ويرى خبراء الصندوق أن برنامج إصدار سندات الدين ينبغي أن يشجع على جعل سوق الدين المحلي أكثر عمقا وسيولة، بما في ذلك لصالح القطاع الخاص أيضا. وسوف يساعد في هذا الصدد زيادة التواصل مع الأسواق، بما في ذلك من خلال الإعلان مسبقا عن مواعيد الإصدار، وإنشاء سوق ثانوية للأوراق المالية الحكومية. وشجع الخبراء السلطات على تنظيم مزادات لسندات الدين الحكومي بحيث يحدد العائد عليها حسب أوضاع السوق ويعكس أوضاع السيولة السوقية.

٣٩- ويتعين على المملكة العربية السعودية وضع منهج متكامل لإدارة الموازنة العامة. فبدون تحليل جانبي الموازنة، قد يؤدي عدم التوافق بين الأصول والخصوم إلى مخاطر شديدة، غالباً ما تكون هناك مفاضلات بين تحمل الدين وبيع الأصول. وأشارت الحكومة إلى أنها تتخذ خطوات نحو مسؤوليات إدارة الأصول بوضوح. فقد تم تعديل مهام صندوق الاستثمارات العامة بحيث أصبح أقرب في طبيعته إلى الصناديق السيادية التقليدية، وأصبحت استثماراته أطول أجلاً وقدرته أكبر على تحمل المخاطر، وأصبح تركيزه مقتصرًا على تحقيق العائد وليس على الأهداف الإنمائية. وسوف تستمر مؤسسة النقد العربي السعودي في إدارة الاحتياطيات الكلية المحتفظ بها في الأساس لأغراض وقائية.

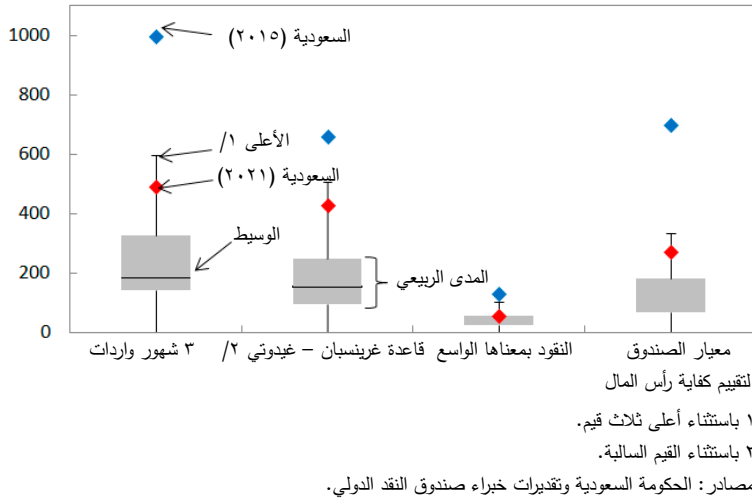
باء - سياسات القطاع الخارجي والقطاع المالي

تصحيح أوضاع المركز الخارجي يعتمد على سياسة المالية العامة

٤٠- سجل المركز الخارجي في المملكة تراجعاً كبيراً في عام ٢٠١٥ مقارنة بالتوقعات التي استندت إلى أساسياتها الاقتصادية وسياسات الأجل المتوسط المحبذة. وسيكون من الضروري في الأجل المتوسط اتخاذ إجراءات تصحيحية كبيرة - على نحو يتسق مع سيناريو التصحيح المالي الذي أعده خبراء الصندوق وهدف الحكومة في تحقيق توازن الموازنة - لتخفيض عجز الحساب الجاري ووقف تراجع الاحتياطيات ودعم نظام ربط سعر الصرف (الملحق الثاني والملحق الثالث).

٤١- واتفق الخبراء مع الحكومة على أن نظام ربط سعر الصرف لا يزال هو الخيار الأفضل للمملكة طالما كانت هناك عملية تصحيح موثوقة لأوضاع المالية العامة. ووفقاً لمعايير الصندوق القياسية، تتمتع المملكة بمركز قوي للغاية في وضع

تغطية الاحتياطيات في المملكة العربية السعودية والأسواق الصاعدة، ٢٠١٥ (%)



الاستثمار الدولي ولديها احتياطيات كافية (٣٢ شهراً من الواردات، و ١٢٩% من النقود بمعناها الواسع، و ٧٠٠% من مقياس صندوق النقد الدولي لكفاية الاحتياطيات في نهاية عام ٢٠١٥). ولن تكون المزايا المترتبة على إلغاء نظام ربط العملة أكبر من التكلفة المحتملة. فمن شأن خفض قيمة العملة أن يؤدي إلى زيادة إيرادات المالية العامة بالريال السعودي ودعم التصحيح المالي في حالة عدم ارتفاع المصروفات الاسمية في مواجهة زيادة التضخم، كما أنه قد يدعم تطوير قطاع السلع التجارية غير النفطية، وقد يتيح تطبيق سياسة أسعار فائدة أكثر استقلالية. ولكن خفض قيمة العملة قد ينطوي

على مخاطر شديدة بسبب الركيزة التي طالما أتاحها نظام الربط، وقد يؤدي إلى زيادة عدم اليقين وما قد يكون لذلك من تداعيات محتملة أوسع نطاقاً بالنسبة للمنطقة ككل، وسيكون تأثيره الإيجابي على القدرات التنافسية محدوداً للغاية. ونظراً لأن معظم الصادرات إما منتجات نفطية أو مرتبطة بالنفط، فإن المجال محدود للغاية أمام إمكانية الإحلال بين الواردات والمنتجات المحلية، وهي بدورها كثيفة الاستخدام للعمالة والمدخلات الوسيطة. وسيتعذر أيضاً تثبيت مستوى النفقات الاسمية دون تغيير بعد انخفاض قيمة العملة نظراً لأن تخفيض الأجور الحقيقية في القطاع العام قد يؤدي إلى نشوء ضغوط اجتماعية. وبالإضافة

إلى ذلك، لن يكون من المحبذ إجراء تخفيض كبير في الإنفاق الحقيقي مقدما وعبر كافة القطاعات نتيجة خفض سعر الصرف بينما يمكن للاحتياطات الوقائية الكبيرة أن تسمح بإجراء التصحيحات بسلاسة أكبر وتوجيهها بدقة أكبر من خلال سياسة المالية العامة.

٤٢- ومع ذلك، ينبغي إجراء مراجعة دورية لنظام سعر الصرف المربوط بالتنسيق مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. وسيضمن ذلك استمرارية ملاءمته في ضوء التطور المنشود في الاقتصاد نحو زيادة دور قطاع السلع التجارية. وبحبذ في الوقت نفسه تنفيذ إصلاحات من شأنها دعم التحول إلى نظام أكثر مرونة إذا أصبح ذلك خيارا ملائما في المستقبل (بما في ذلك في مجال إدارة السيولة وتطوير سوق الدين وسوق المال).

ضرورة مواصلة التقدم في إصلاح القطاع المالي

٤٣- لا يزال القطاع المصرفي قويا رغم تأثره بتراجع أسعار النفط (الجدول ٧). وقد تراجع نمو الربحية ويُتوقع أن يتراجع مجددا مع ضعف النمو الاقتصادي وزيادة المخصصات. ويرجح ارتفاع مستوى القروض المتعثرة (وإن كان منخفضا في الوقت الحالي عند ١,٢%)، ولكن البنوك في وضع جيد يؤهلها لاستيعاب الخسائر باستخدام مخصصاتها، ويفترض أن تظل نسب رأس المال ثابتة عند مستوياتها الحالية. وأعرب الخبراء عن قلقهم بشأن النمو السريع في الائتمان المقدم إلى قطاع التشييد (٨% من الائتمان المصرفي). وكان رد مؤسسة النقد العربي السعودي في هذا الشأن أن جزءا كبيرا من هذه الزيادة يرجع إلى قيام شركات التشييد التي تعاني عجزا في السيولة بالسحب من خطوط الائتمان الحالية انتظارا لصرف المدفوعات الحكومية المتأخرة، ويتوقع تراجع هذه الزيادة مع سداد تلك المدفوعات. وتتمتع البنوك بنسب تغطية سيولة عالية وتستطيع إدارة أي تراجع في حجم الودائع.

٤٤- ويضفي تقييد أوضاع السيولة أهمية على تعزيز آليات إعداد تنبؤات السيولة وعمليات إدارة السيولة. وارتفع سعر الفائدة السائد بين البنوك السعودية لثلاثة أشهر عن ٢% واتسعت الفروق بينه وبين سعر ليبور للدولار الأمريكي في ظل احتدام المنافسة بين البنوك على الودائع، مما أدى إلى زيادة تكلفة التمويل المصرفي. وإذا استمر السحب بالمعدلات الحالية، ستتضرب السيولة المصرفية الزائدة خلال ربعي سنة إلى ثلاثة أرباع سنة. وإذا كانت ضغوط السيولة مصدرا للضغوط على القطاع المصرفي، فقد يكون من الملائم خفض الاحتياطات الإلزامية، رغم أنها أداة غير مرنة إلى حد كبير لإدارة السيولة اليومية بفعالية، في حين أن التسهيل الدائم هو أداة ساكنة. لذلك اقترح الخبراء قيام مؤسسة النقد العربي السعودي بمراجعة إطار إعداد تنبؤات السيولة وأدوات إدارة السيولة اليومية. وكان رد مؤسسة النقد العربي السعودي في هذا الشأن أنه يمكن إيداع ودائع المؤسسات الحكومية لدىفرادى المصارف كما حدث في الماضي إذا دعت الضرورة وذلك للحد من ضغوط السيولة. وعند النظر في ضخ السيولة في الأسواق، ينبغي مراعاة التأثير المحتمل على التدفقات المالية الخارجة.

٤٥- ويبدو أن البنوك قادرة عموما على استيعاب مزيد من الصدمات السالبة التي قد تؤثر على جودة الأصول والسيولة. وسيؤثر ارتفاع أسعار الفائدة وتراجع الأرباح تأثيرا سلبيا على الشركات، ولكن معظم القطاعات قادرة على التعامل مع مثل هذه التطورات (راجع الملحق الأول). ورغم إمكانية ارتفاع مستوى القروض المتعثرة مجددا في حالة تراجع النمو غير النفطى عن مستواه في السيناريو الأساسي، فإن نسب رأس المال المصرفي المرتفعة تتيح وقاية كبيرة من هذه الخسائر (الملحق الرابع). وتواصل مؤسسة النقد العربي السعودي متابعة وتقييم رؤوس الأموال والسيولة المصرفي بصفة منتظمة، بما في ذلك من خلال استخدام اختبارات القدرة على تحمل الضغوط لتقييم تأثير تراجع النمو وارتفاع أسعار الفائدة على البنوك. وأشارت المؤسسة إلى أن اختباراتها — التي تم نشرها في تقرير الاستقرار المالي لعام ٢٠١٦ — تفيد بان تراجع جودة الأصول كان

أقل حدة مقارنة بالاختبارات التي أجراها خبراء الصندوق، غير أنها تعمل باستمرار مع البنوك لتحليل المخاطر الجديدة وتخفيف أثرها. وإذا أظهرت هذه التحليلات احتمال تراجع رأس المال أو السيولة في بنك ما دون الحدود الدنيا التي تقررها الجهات التنظيمية، ينبغي عندئذ وضع خطط لتعزيز هذه الأدوات الوقائية على نحو استباقي.

٤٦- وسيتم تعزيز إطار السلامة الاحترازية الكلية مزيداً من الدعم للاستقرار المالي. ودعا الخبراء إلى بدء عمل اللجنة الوطنية للاستقرار المالي لوضع إطار رسمي للتنسيق المستمر بين مؤسسة النقد العربي السعودي وهيئة السوق المالية ووزارة المالية. واقترح الخبراء كذلك تضمين المؤسسات الائتمانية المتخصصة في مداورات سياسة السلامة الاحترازية الكلية نظراً لوجود تداخل بين اختصاصاتها واختصاصات البنوك. وأشارت مؤسسة النقد العربي السعودي إلى أن نشر تقرير الاستقرار المالي السنوي قد ساهم في زيادة شفافية سياسات السلامة الاحترازية الكلية.

٤٧- وفي ظل وجود إطار قوي وشفاف، أشار الخبراء إلى أنه يمكن للسلطات الاستفادة بقدر أكبر من سياسات السلامة الاحترازية الكلية المضادة للاتجاهات الدورية في إدارة المخاطر النظامية في حالة نشوئها. وكانت متطلبات الاحتياطي الإلزامي ورأس المال ونسب المخصصات قد تحركت في اتجاه مضاد للاتجاهات الدورية في السابق، بالرغم من أن ذلك يبدو في حالة رأس المال ونسب المخصصات نتيجة الرقابة على فرادى البنوك وليس قرارات سياسة السلامة الاحترازية الكلية. وفي إطار السلامة الاحترازية الكلية، ينبغي الاستناد في تيسير السياسات على متابعة دقيقة لمؤشرات المخاطر على الاستقرار المالي والتأكد من تحقق المخاطر النظامية واشتداد الأوضاع المالية على نحو يؤثر تأثيراً بالغاً على النشاط. وسوف يتوقف تيسير السياسات أيضاً على الحيز المتاح للتصرف من خلال السياسات ومصادر المخاطر النظامية. ويوجد في الوقت الحالي إطار للاحتياطيات الرأسمالية الوقائية المضادة للاتجاهات الدورية. وكانت مؤسسة النقد العربي السعودي قد سمحت برفع نسبة القروض إلى الودائع مؤخراً لتصبح ٩٠% (مقابل ٨٥%)، وذلك للحيلولة دون حدوث عجز عام وحاد في السيولة بسبب تراجع الودائع، ولكن خبراء الصندوق شددوا على أهمية عدم استخدام هذا الحيز الإضافي في توفير القروض للشركات الضعيفة.

٤٨- وتواصل مؤسسة النقد العربي السعودي تعزيز إجراءات التنظيم والرقابة على البنوك. فقد طبقت القواعد التنظيمية لرأس المال المرجح بالمخاطر الواردة في اتفاقية بازل ٣، كما تنسق إجراءاتها التنظيمية الاحترازية مع المعايير الواردة في إطار اتفاقية بازل. وتم وضع حد أقصى للانكشافات الكبيرة المجمعة يبلغ ٤٠٠% من رأس المال، كما يجري تخفيض الحدود القصوى للانكشاف أمام المقرض الواحد من ٢٥% من رأس المال في الوقت الحالي إلى ١٥% بحلول عام ٢٠١٩. وسيتم فرض رسوم رأسمالية إضافية في عام ٢٠١٦ على البنوك المحلية المؤثرة على النظام المالي تمثيلاً مع الإطار المعلن سابقاً. كذلك يجري حالياً تعزيز إطار إدارة الأزمات. وقد تم وضع برنامج لتأمين الودائع (وهو برنامج يمول من الرسوم المفروضة على البنوك ويضمن الودائع التي تبلغ ٢٠٠ ألف ريال سعودي بحد أقصى)، وتجري حالياً مناقشة مشروع قانون يهدف إلى وضع إطار لحل الأزمات المصرفية، كما تعكف مؤسسة النقد السعودي في الوقت الحالي على تصميم واختبار إطار لتوفير السيولة في حالات الطوارئ. وتعمل مؤسسة النقد العربي السعودي عن كثب مع البنوك السعودية بهدف إدارة تداعيات عملية تخفيف المخاطرة. ورغم أن البنوك السعودية تربطها علاقات عديدة مع بنوك مراسلة، تشعر مؤسسة النقد العربي السعودي بالقلق إزاء إمكانية تأثير إنهاء العلاقات بالبنوك المراسلة بالسلب على البنوك السعودية. لذلك حرصت المؤسسة على تواصل البنوك المحلية مع كبرى البنوك والجهات التنظيمية الأجنبية للتأكد من وضوح متطلبات الأجهزة الرقابية المحلية وضمان وجود قنوات اتصال مفتوحة معها. وبالنسبة للبنوك غير الرسمية التي تعمل خارج الإطار التنظيمي، فعددها قليل نسبياً في المملكة. وبوجه عام، تم إحراز تقدم ملموس في تنفيذ توصيات التقرير التحديثي لبرنامج تقييم القطاع المالي لعام ٢٠١١ (راجع الملحق الخامس)، وطلبت الحكومة تحديث تقرير برنامج تقييم القطاع المالي في عام ٢٠١٧.

٤٩- وأطلعت الحكومة الخبراء على آخر المستجدات بشأن جهودها لزيادة فعالية نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وتعمل الحكومة في الوقت الحالي على استكمال تقييم مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب على المستوى المحلي والإعلان عن نتائجه، إلى جانب العمل على تعزيز التنسيق الوطني بين الجهات المعنية. ومن المتوقع تقييم نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب في المملكة العربية السعودية في نهاية عام ٢٠١٧ لضمان التزامه بالمعايير الدولية المعدلة، وتجري فرقة العمل للإجراءات المالية مداولات لاحقاً بشأن طلب العضوية الكاملة المقدم من المملكة.

قضايا إحصائية

٥٠- لا تزال الجهود مستمرة لتعزيز الإحصاءات الاقتصادية، ولكن هناك فجوات كبيرة لا تزال قائمة. وأكد الخبراء أهمية وجود إحصاءات عالية الجودة لدعم عملية صنع السياسات، لا سيما في المجالات التي حددتها "رؤية السعودية ٢٠٣٠" كأهداف يتعين متابعتها. واتفقت الحكومة مع رأي الخبراء، وأشارت إلى أنه يجري حالياً إعداد بيانات المالية العامة لعام ٢٠١٦ وفق الصيغة المنصوص عليها في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤، وأنها تعمل كذلك على إعداد بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر والدين الخارجي وأسعار العقارات (راجع مرفق المعلومات للاطلاع على التفاصيل). وأشار الخبراء إلى ضرورة توفير بيانات المالية العامة لعام ٢٠١٥ على الأقل في الصيغة المحددة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤ لإتاحة الفرصة لتقييم تطورات سياسة المالية العامة بدقة.

تقييم الخبراء

٥١- يؤثر تراجع أسعار النفط على اقتصاد المملكة العربية السعودية. فقد تباطأ النشاط في القطاع غير النفطي، وتراجعت أسعار الأسهم وأرباح الشركات، ويتوقع انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى ١,٢% هذا العام مقابل ٣,٥% في عام ٢٠١٥، وذلك قبل أن يتعافى مجدداً ليبلغ ٢,٣%-٢,٦% في الأجل المتوسط. ويوجد عجز كبير في أرصدة المالية العامة والحساب الجاري، وتراجع الودائع المصرفية (لكن النمو الائتماني ظل قوياً). غير أن الاحتياطات الوقائية المالية والمالية العامة التي تمت مراكمتها خلال العقد الماضي ساعدت في التخفيف من أثر تراجع أسعار النفط على الاقتصاد، وأتاحت وقتاً كافياً للحكومة لوضع السياسات التي تمكنها من مواجهة تلك الآثار. وتتضمن احتمالات تجاوز التوقعات التي قد تؤثر على آفاق النمو إمكانية ارتفاع أسعار النفط وزيادة تأثير الإصلاحات الهيكلية على النمو، بينما تتمثل مخاطر التطورات المعاكسة في تراجع أسعار النفط أو تعذر تنفيذ التصحيح المالي اللازم.

٥٢- وقد بدأت المملكة تحولاً جوهرياً في سياساتها لمواجهة انخفاض أسعار النفط، وتضمنت "رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠" الإعلان عن خطة طموحة للتحويل الاقتصادي خلال الخمس عشرة سنة القادمة. وتعد أهداف ومقاصد "رؤية السعودية ٢٠٣٠" و"برنامج التحول الوطني" جريئة وبعيدة المدى. ولم يتم الإعلان بعد عن المعلومات الكاملة بشأن كيفية تنفيذ هذه الأهداف، وسيكون من الضروري أن تتوخى الحكومة الوضوح في تحديد التدابير على مستوى السياسات التي ستساعد في تنفيذها بالإضافة إلى ترتيب أولوياتها وتسلسلها، وذلك لتقليل مخاطر اختناقات التنفيذ والحد من الإرهاق الناتج عن الإصلاح. ونظراً لأن إصلاحات المالية العامة سيكون لها على الأرجح آثار سلبية على معدلات النمو والتوظيف في الأجل القصير، يجب أن تصاحبها إصلاحات هيكلية داعمة للنمو.

٥٣- وسيكون من المهم زيادة دور القطاع الخاص في الاقتصاد لتشجيع النمو والإنتاجية والتنوع. وسيسهم تركيز الحكومة على الخصخصة والشراكات بين القطاعين العام والخاص في تقليص دور الحكومة في الاقتصاد، ويُفترض أن يؤدي

إلى زيادة الإنتاجية في القطاعات الرئيسية بمرور الوقت. وسوف يتوقف نجاح برنامج الخصخصة على وضع جدول زمني واضح، إلى جانب وضع الإطار القانوني والمؤسسي اللازم، وضمان شفافية عمليات البيع، وضمان وجود درجة كافية من المنافسة في الأسواق عقب إتمام عمليات الخصخصة. وفي ظل البيع المقترح لحصة في شركة أرامكو، فإن الوقت أصبح ملائماً لمراجعة النظام الضريبي المطبق على قطاع النفط لضمان اتساقه مع أفضل الممارسات الدولية. ومن المهم أيضاً تنفيذ إصلاحات لتعزيز بيئة الأعمال وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر ودعم تطوير قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتعميق أسواق رأس المال المحلية.

٥٤- **ويتعين مواصلة إصلاحات سوق العمل لتشجيع توظيف المواطنين في القطاع الخاص.** ونظراً لأن ضبط أوضاع المالية العامة سيؤثر على النمو وتوافر فرص العمل بالقطاع العام، فإن توفير فرص العمل للأعداد المتزايدة من الشباب السعودي يمثل تحدياً كبيراً. وينبغي أن تحدد السياسات بوضوح التوقعات بشأن مدى توافر فرص العمل بالقطاع العام في المستقبل، وزيادة قدرة المواطنين السعوديين على المنافسة في القطاع الخاص، وتطوير التعليم وبرامج التدريب بما يتيح للمواطنين اكتساب المهارات اللازمة للعمل بالقطاع الخاص. وقد تؤدي التعديلات المقترحة في برنامج "طاقات" إلى جعل التنفيذ أكثر صعوبة وأعلى تكلفة. ومن المهم تخفيض الحواجز التي تحول دون مشاركة المرأة في سوق العمل من أجل دمج هذه الفئة المتعلمة والماهرة من العمالة في القوة العاملة.

٥٥- **ويتعين تنفيذ المزيد من إجراءات التدرجية، ولكنها كبيرة ومستمرة لضبط أوضاع المالية العامة.** وقد تكون موازنة عام ٢٠١٦ بداية جيدة لذلك، مع إيلاء الأولوية لتحقيق الأهداف الواردة فيها. وتستهدف "رؤية السعودية ٢٠٣٠" توازن الموازنة، وينبغي بالتالي وضع خطة ذات مصداقية لضبط أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط بما يتيح تحقيق هذا الهدف في السنوات المقبلة. وينبغي أن يعتمد ضبط أوضاع المالية العامة على تدابير على جانب الإيرادات وجانب المصروفات، بما في ذلك زيادة أسعار الطاقة تدريجياً، وفرض ضريبة القيمة المضافة والضرائب الانتقائية، وإحكام الرقابة على فاتورة الأجور الحكومية، وتنفيذ مزيد من الإصلاحات الهادفة إلى زيادة كفاءة الاستثمارات العامة. وفيما يتعلق بضريبة القيمة المضافة، ينبغي إتمام الاتفاقية المبرمة بين دول مجلس التعاون الخليجي في أقرب وقت ممكن والبدء في الإجراءات الإدارية. غير أنه من المهم التنسيق بين تدابير المالية العامة المتخذة لتحقيق الأهداف المالية الكلية للحكومة — فالسرعة المفرطة في تشديد سياسة المالية العامة قد تؤدي إلى تقويض النمو وفرص التوظيف.

٥٦- **وينبغي وضع إطار قوي للمالية العامة ليكون جزءاً أساسياً من عملية التصحيح المالي.** ومن الأولويات في هذا الصدد وضع إطار متوسط الأجل للمالية العامة، وتعزيز عملية الموازنة السنوية، وزيادة الشفافية والمساءلة في سياق تنفيذ سياسة المالية العامة. ومن شأن إنشاء وحدة مالية كلية ووضع قاعدة مالية عامة المساعدة في تطوير آليات تحليل المالية العامة الكلية وتوجيه عملية التصحيح المالي نحو المسار الملائم. وينبغي كذلك مراجعة نظام إدارة المصروفات العامة لضمان الرقابة على التزامات الإنفاق وعدم تأجيل المدفوعات على غرار ما حدث خلال العام الماضي. وينبغي دمج شركة أرامكو وصندوق الاستثمارات العامة في الموازنة بصورة أكبر نظراً لحجمهما الكبير وأهميتهما. وينبغي أيضاً زيادة شفافية المالية العامة من خلال نشر البيانات الكاملة بشأن الإيرادات والمصروفات المقررة في الموازنة ونتائج الموازنة، ونشر آخر البيانات المتاحة بشأن تنفيذ الموازنة بصفة منتظمة كل ثلاثة شهور.

٥٧- **ويتعين أن يتم تمويل عجز المالية العامة كجزء من استراتيجية متكاملة لإدارة الأصول والخصوم.** ومن الضروري توخي الدقة في تقييم أي قرار بشأن السحب من الأصول أو إصدار سندات الدين المحلية أو الخارجية لتلافي أي مخاطر أو تكلفة مفرطة على الموازنة، وللحد قدر الإمكان من مخاطر مزاحمة الائتمان المقدم للقطاع الخاص التي سيكون لها تأثير سلبي

على النشاط الاقتصادي. ويتيح إصدار سندات الدين الحكومية فرصة لإقامة سوق للدين المحلي. وسوف يسهم تنظيم مزادات لسندات الدين الحكومية وإنشاء سوق ثانوية في إيجاد منحى للعائد خال من المخاطر ودعم إقامة سوق لدين الشركات.

٥٨- وطالما كانت هناك عملية تصحيح موثوقة لأوضاع المالية العامة، سيظل نظام ربط سعر الصرف هو الخيار الأفضل للمملكة نظرا لهيكل اقتصادها. وقد استفادت المملكة من ربط سعر الصرف، والتكلفة المحتملة لإلغاء الربط تتجاوز منافعه الممكنة. غير أنه ينبغي إجراء مراجعة دورية لنظام سعر الصرف المربوط بالتنسيق مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى لضمان استمرارية ملاءمته في ضوء التطور المنشود في الاقتصاد بعيدا عن اعتماده الحالي على النفط.

٥٩- ويتمتع القطاع المصرفي بوضع موات يمكنه من استيعاب آثار أسعار النفط المنخفضة وعملية ضبط أوضاع المالية العامة والتصحيح المالي. فالاحتياطات الوقائية قوية والقروض المتعثرة منخفضة والبنوك ترصد مخصصات كافية لحمايتها من خسائر القروض. ورغم أنه من المرجح ارتفاع مستوى القروض المتعثرة، فإن البنوك لديها احتياطات وقائية كافية لاحتواء هذه الخسائر، ولكن ينبغي على مؤسسة النقد العربي السعودي الاستمرار في مراقبة جودة الائتمان عن كثب، لا سيما في قطاع التشييد. وأصبحت أوضاع السيولة أكثر تشددا. ويمكن لمؤسسة النقد العربي السعودي إرخاء متطلبات الاحتياطي الإلزامي عند الضرورة، وينبغي أيضا أن تضع إطارا قويا للتنبؤ بالسيولة وإدارتها للمساعدة في إدارة السيولة اليومية.

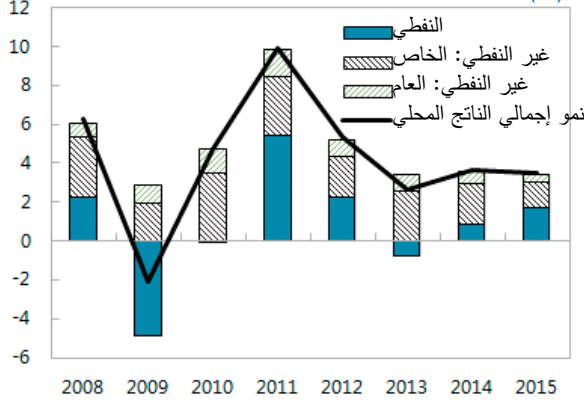
٦٠- وسوف يمكن تعزيز إطار السلامة الاحترازية الكلية من خلال تفعيل اللجنة الوطنية للاستقرار المالي. وسوف يسهم ذلك في وضع إطار رسمي للتنسيق بين الجهات المعنية الرئيسية. وينبغي تضمين المؤسسات الائتمانية المتخصصة في قرارات السلامة الاحترازية الكلية نظرا لتداخل اختصاصاتها مع اختصاصات البنوك في بعض المجالات ولحجمها ومدى تأثيرها على النظام المالي المحلي. وفي إطار سياسة السلامة الاحترازية الكلية، يمكن إرخاء أدوات السياسة في ضوء نتائج المراقبة الدقيقة لمؤشرات المخاطر المؤثرة على الاستقرار المالي، وبعد التأكد من تحقق المخاطر النظامية واشتداد الأوضاع المالية على نحو يؤثر تأثيرا بالغا على النشاط.

٦١- ويتعين إحراز مزيد من التقدم نحو تحسين جودة الإحصاءات الاقتصادية. ويمثل تطبيق الصيغة المنصوص عليها في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤ خطوة جديدة بالترحيب، ولكن يتعين اتخاذ مزيد من الإجراءات، لا سيما في مجال إحصاءات المالية العامة، وإحصاءات القطاع الخارجي، والإحصاءات النقدية، وإحصاءات القطاع العقاري، وإحصاءات سوق العمل. وينبغي الإعلان في أسرع وقت ممكن عن عزم حكومة المملكة الاشتراك في المعيار الخاص لنشر البيانات.

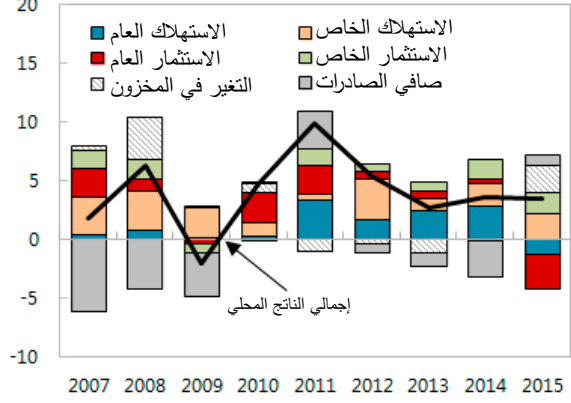
٦٢- ويوصى بإجراء مشاورات المادة الرابعة القادمة على أساس الدورة الاعتيادية البالغة ١٢ شهرا.

الشكل البياني ١ - تطورات القطاع الحقيقي

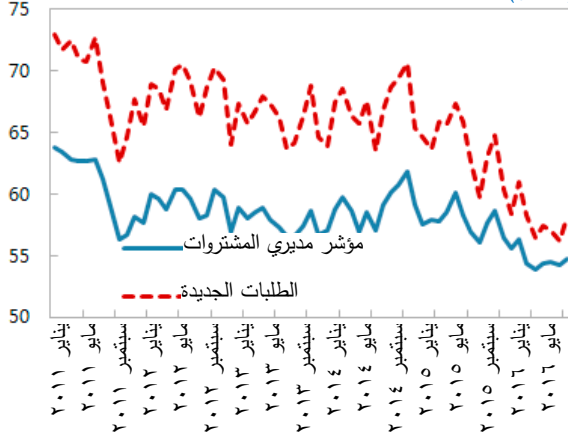
المساهمة في نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%)



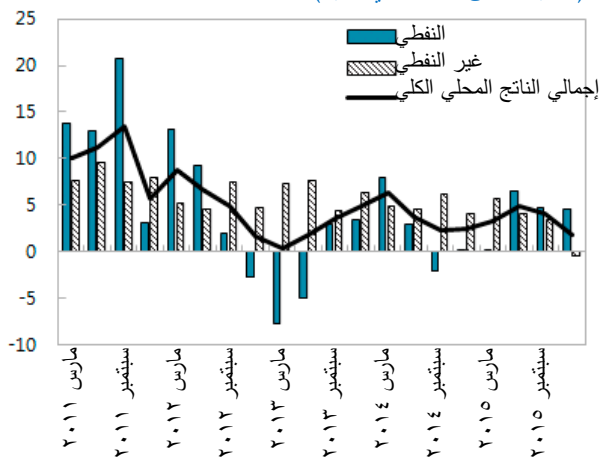
المساهمة في نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%)



مناخ ممارسة الأعمال (المؤشر)

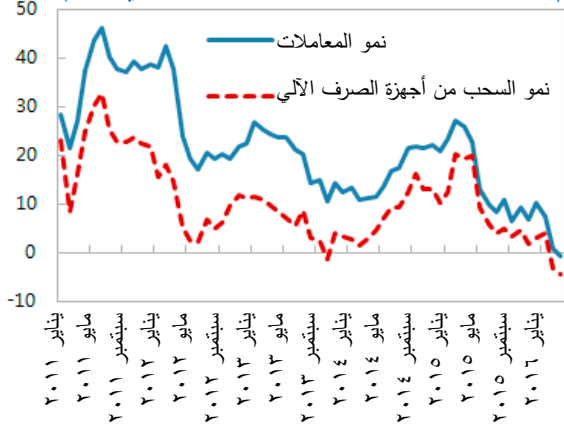


نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير % على أساس سنوي مقارن)

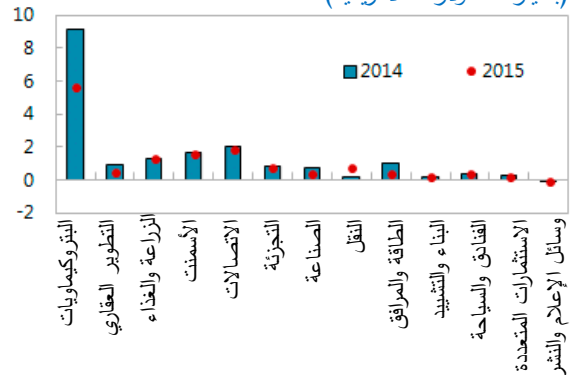


مؤشرات إنفاق المستهلكين

(متوسط متحرك 3 أشهر، التغير % على أساس سنوي مقارن)



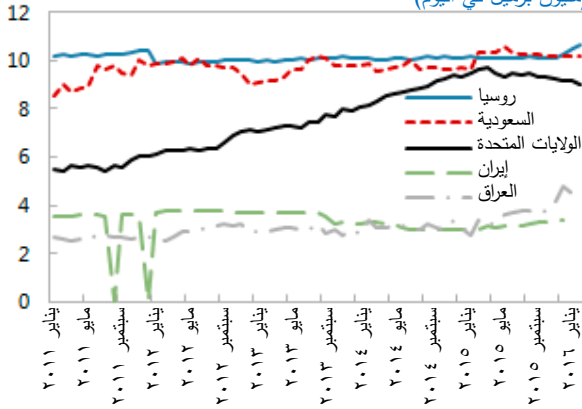
صافي دخل الشركات السعودية المدرجة في البورصة حسب القطاع (بمليارات الدولارات الأمريكية)



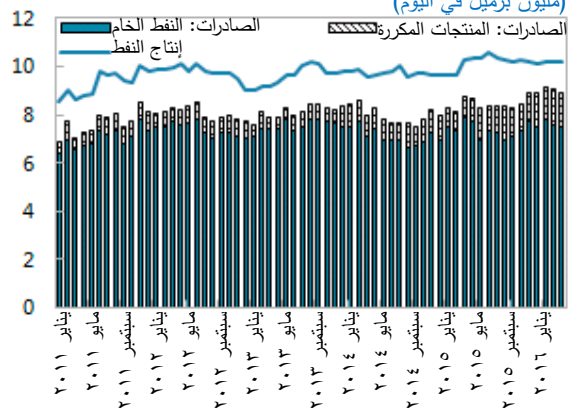
المصادر: الحكومة السعودية؛ ومؤسسة Haver؛ وشركة Markit؛ ورابطة الصلب العالمية؛ وحسابات خبراء الصندوق.

الشكل البياني ٢- تطورات سوق النفط

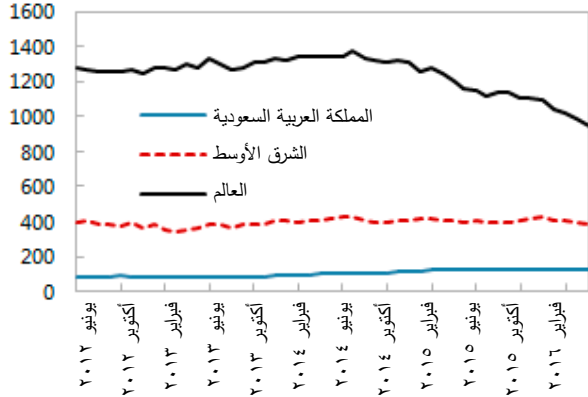
إنتاج كبار منتجي النفط
(مليون برميل في اليوم)



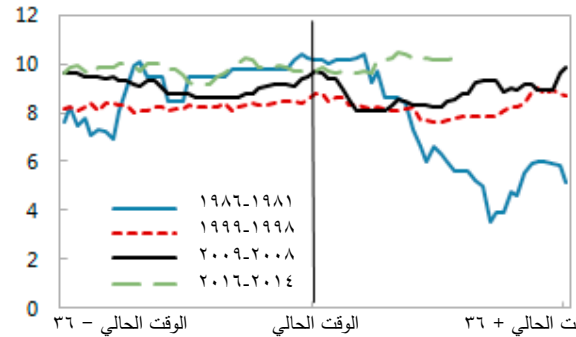
إنتاج وصادرات النفط
(مليون برميل في اليوم)



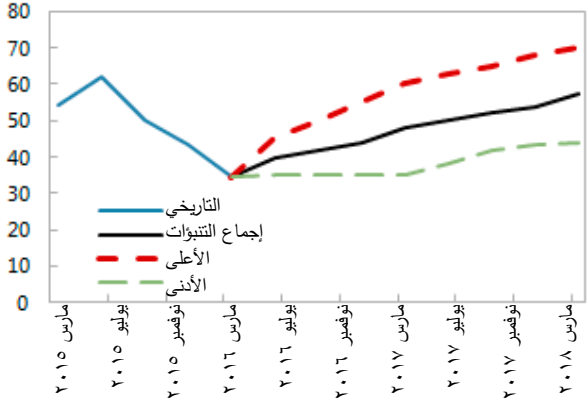
مؤشر الاستثمار في النفط
(عدد المنصات وفقا لشركة BHI)



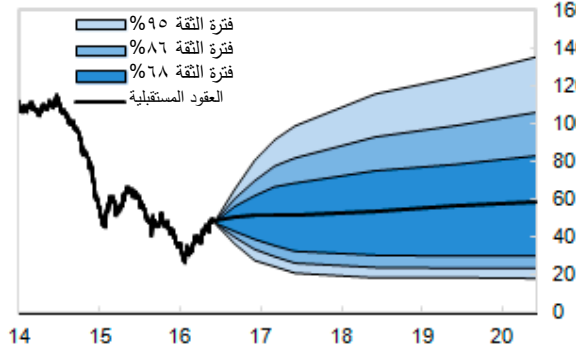
إنتاج النفط في فترات انخفاض أسعار النفط /١
إنتاج النفط الخام شهريا، (مليون برميل في اليوم)



تنبؤات أسعار النفط بالإجماع
(تنبؤات بشأن خام برنت، دولار أمريكي للبرميل)



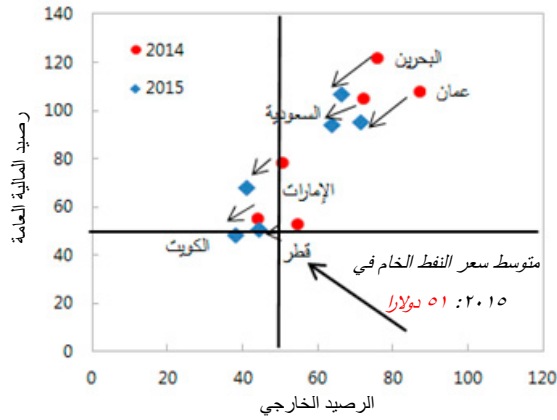
خام برنت ٢/
(دولار أمريكي للبرميل)



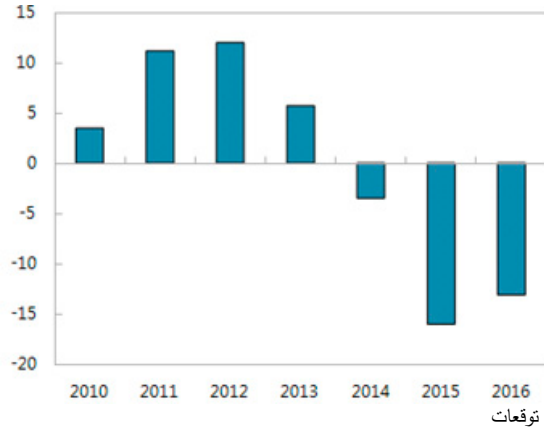
المصادر: مبادرة بيانات النفط المشتركة؛ ومؤسسة Bloomberg؛ والوكالة الدولية للطاقة؛ ومؤسسة Baker Hughes؛ وإجماع التنبؤات بشأن الطاقة؛ وحسابات خبراء الصندوق.
١/ الوقت يقابل الشهر الذي وصل فيه سعر النفط إلى ذروته في كل فترة.
٢/ مشتقة من أسعار خيارات العقود المستقبلية في ٣١ مايو ٢٠١٦.

الشكل البياني ٣- تطورات المالية العامة

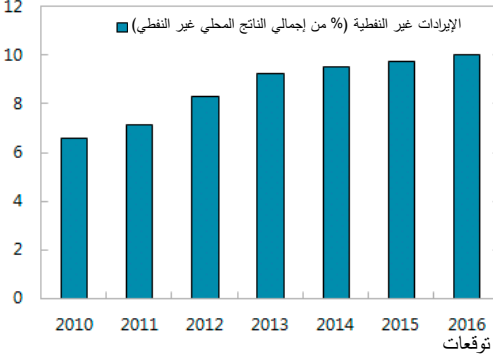
أسعار النفط المحققة لتعادل المالية العامة
(دولار أمريكي للبرميل)



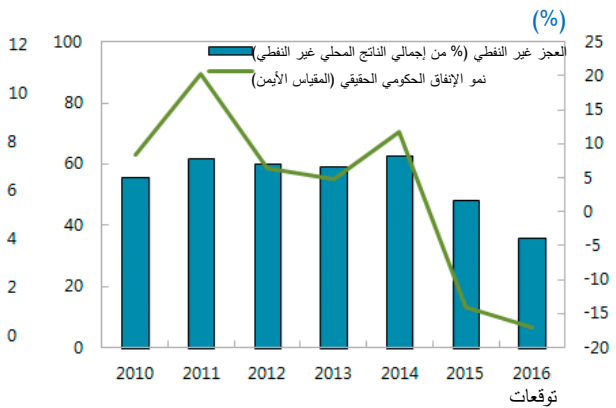
رصيد المالية العامة
(% من إجمالي الناتج المحلي)



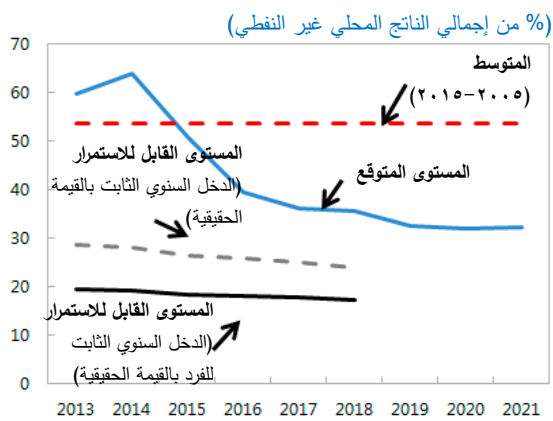
الإيرادات غير النفطية
(%)



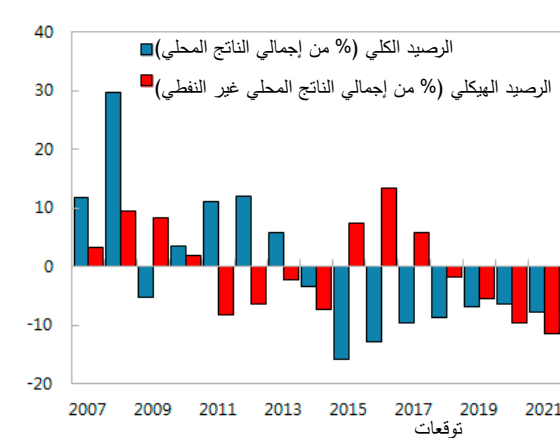
الإنفاق الحكومي الحقيقي /١



العجز الأولي غير النفطي المتوقع والقابل للاستمرار /٣



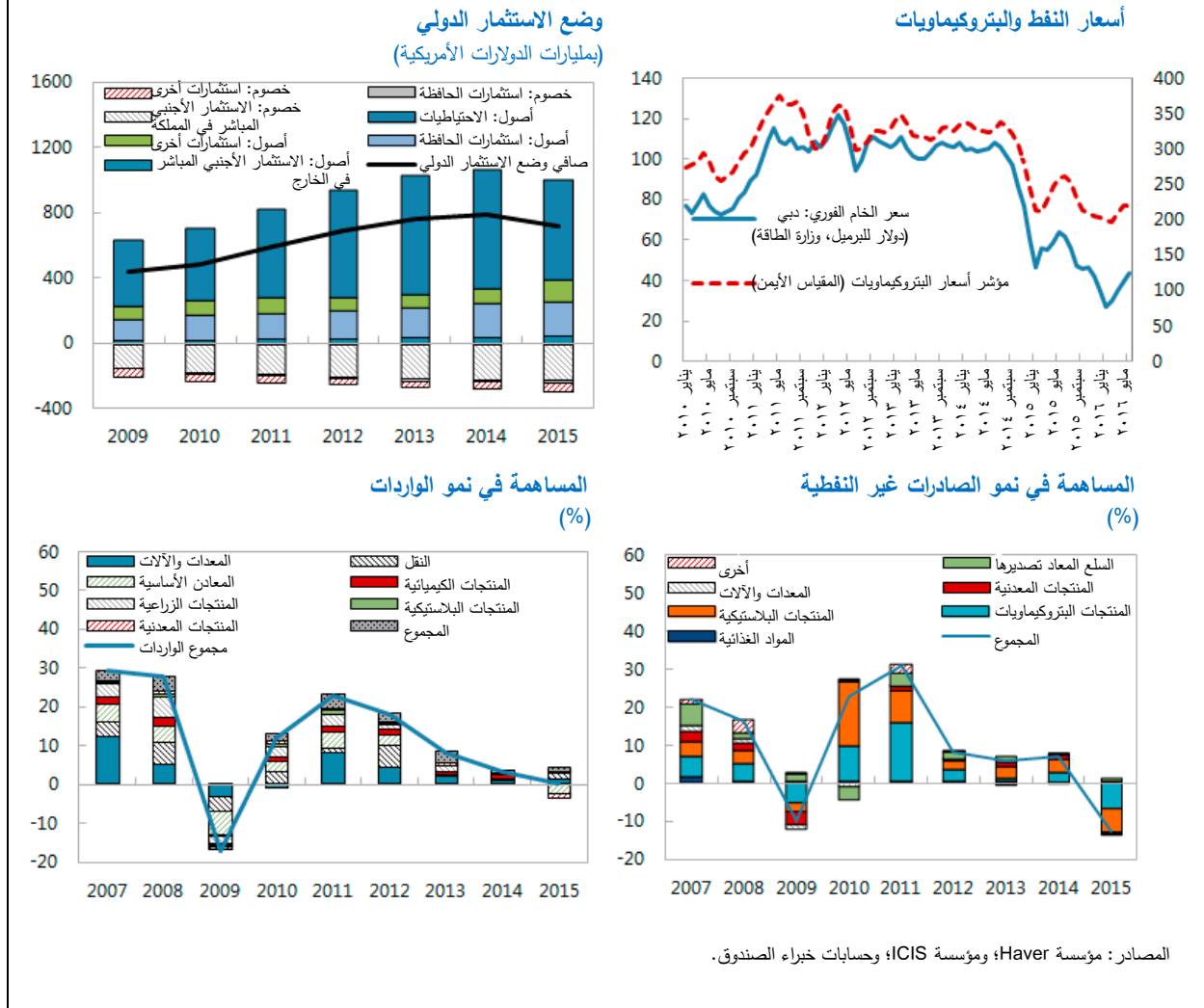
رصيد المالية العامة الكلي والهيكلية /٢



المصادر: الحكومة السعودية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

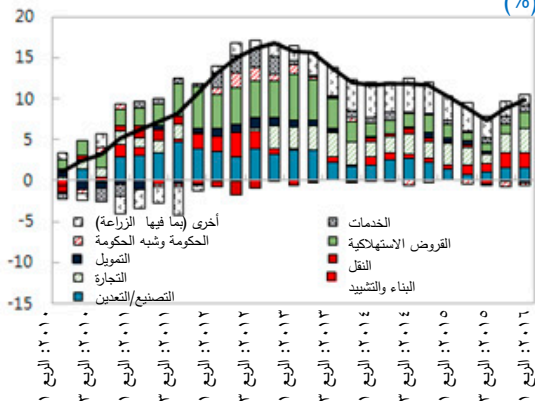
١ يتم خفض النفقات الحقيقية بمؤشر أسعار المستهلكين.
٢ تقدر الإيرادات الهيكلية بافتراض أن سعر النفط على المدى الطويل هو متوسط سعره على مدى خمس سنوات سابقة. وبحسب الناتج النفطي على المدى الطويل على أساس المتوسط المتحرك على مدى ثلاث سنوات بما فيها السنة الحالية. ثم يُحسب الرصيد الهيكلي بطرح مجموع النفقات من الإيرادات الهيكلية.
٣ يعرف مستوى نفقات المالية العامة القابل للاستمرار المستمد من الثروة النفطية بالدخل السنوي الثابت للفرق الحقيقية. وتمثل المساحة المظللة مستوى نفقات المالية العامة القابل للاستمرار بشرط بقاء أسعار النفط في حدود ٢٥ دولارا للبرميل في السيناريو الأساسي.

الشكل البياني ٤ - تطورات القطاع الخارجي



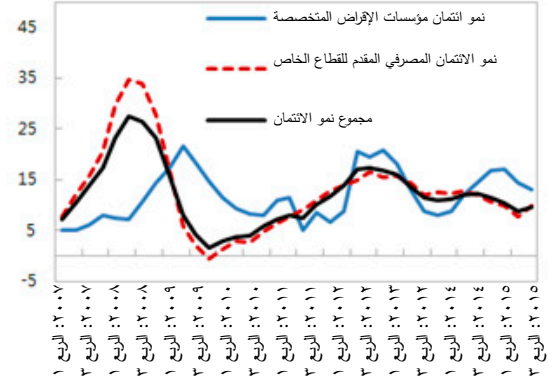
الشكل البياني ٥ - التطورات النقدية والمالية

نمو الائتمان حسب القطاع (%)



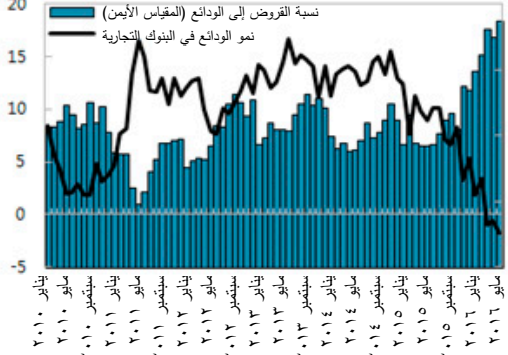
نمو الائتمان

(التغير % على أساس سنوي مقارن)



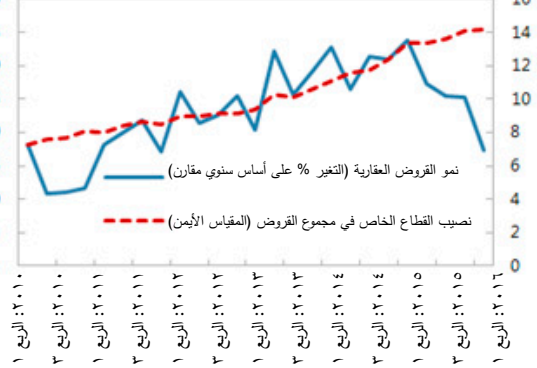
الودائع في المصارف التجارية

(التغير % على أساس سنوي مقارن)



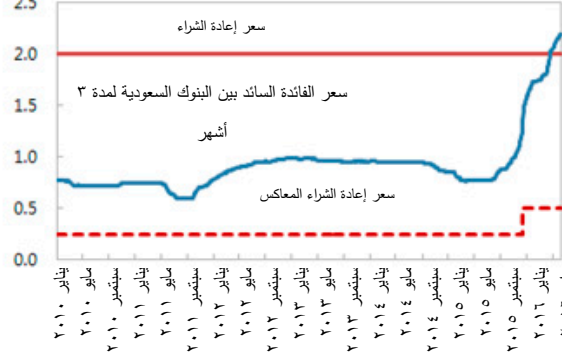
نمو القروض العقارية

(التغير % على أساس سنوي مقارن)



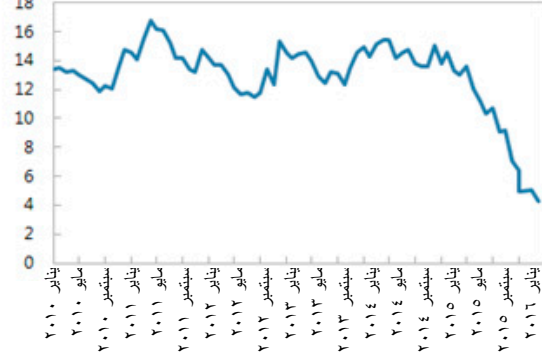
سعر الفائدة الأساسية والأسعار السائدة بين البنوك

(%، أسعار الإغلاق اليومية)



السيولة الإضافية في النظام المصرفي

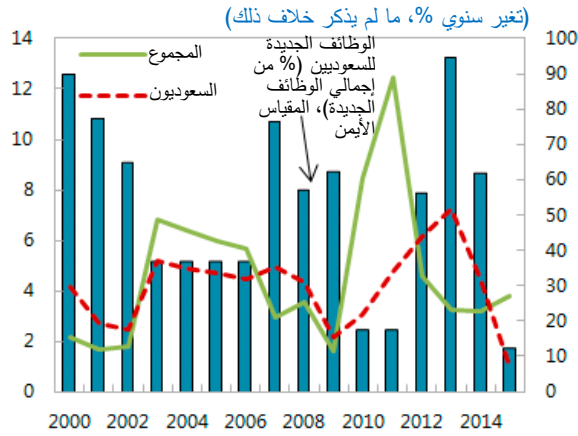
(من أصول البنوك)



المصادر: مؤسسة Haver؛ ووكالة رويترز؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

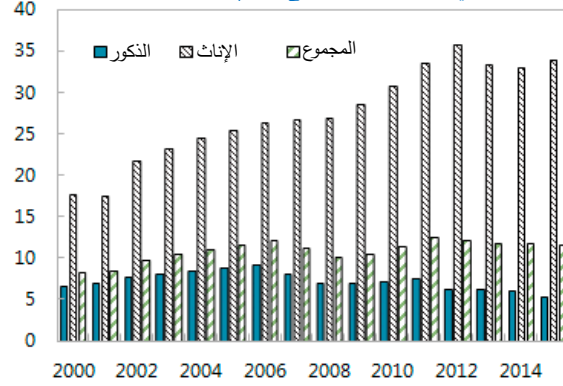
الشكل البياني ٦ - تطورات سوق العمل

معدل نمو التوظيف في المملكة العربية السعودية



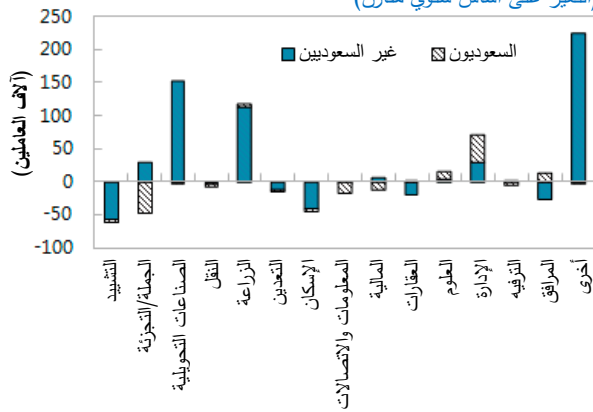
معدل بطالة المواطنين حسب الجنس

(% من إجمالي القوى العاملة لكل نوع جنس)



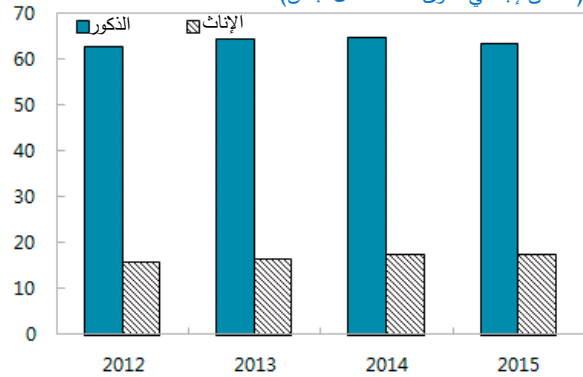
التوظيف في القطاع الخاص في عام ٢٠١٥

(التغير على أساس سنوي مقارن)



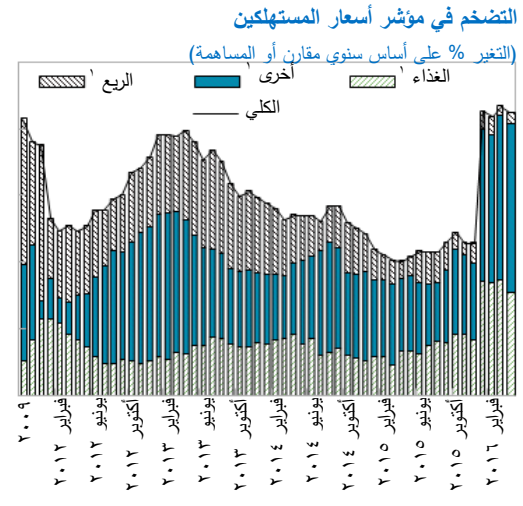
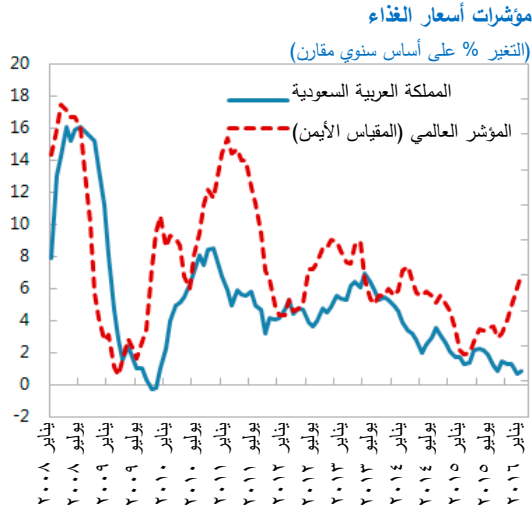
معدلات مشاركة المواطنين السعوديين في القوى العاملة

(% من إجمالي القوى العاملة لكل جنس)

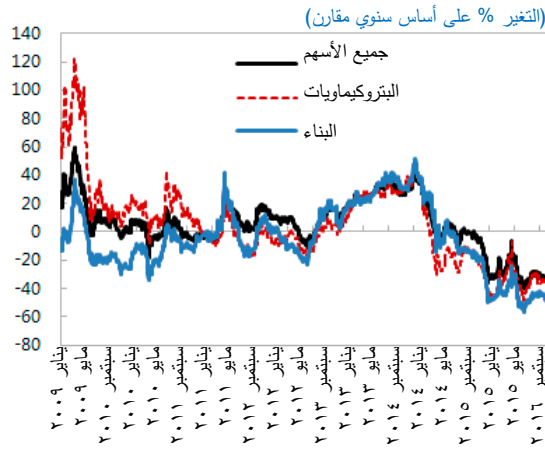


المصادر: الحكومة السعودية؛ ومؤسسة Haver؛ وحسابات خبراء الصندوق.

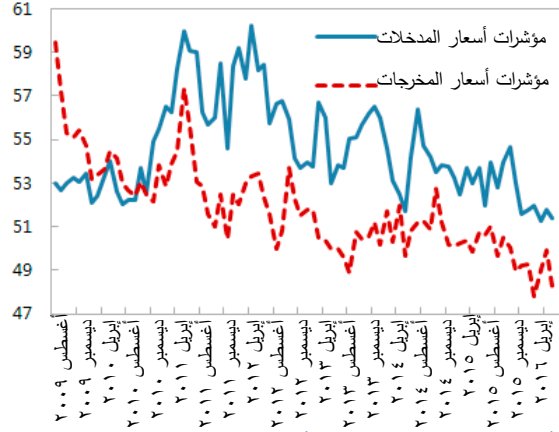
الشكل البياني ٧- تطورات التضخم وأسعار الأصول



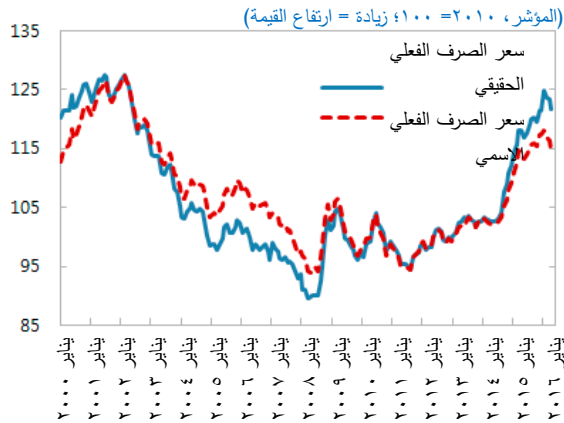
أسعار الأسهم



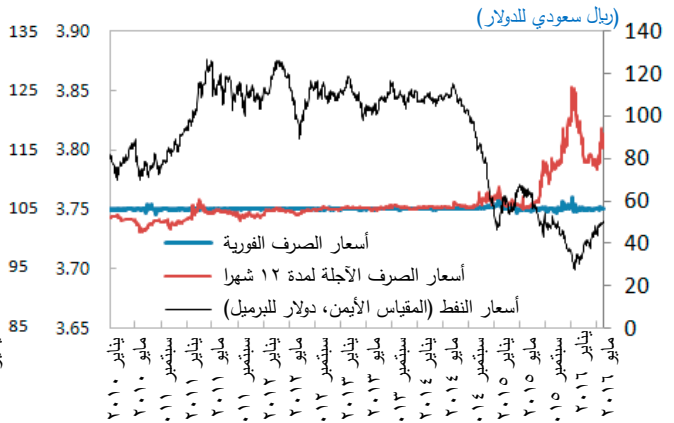
مؤشرات أسعار المدخلات والمخرجات في مؤشر مديري المشتريات



سعر الصرف الفعلي الحقيقي وسعر الصرف الفعلي الاسمي



أسعار الصرف الفورية والأجلة وأسعار النفط

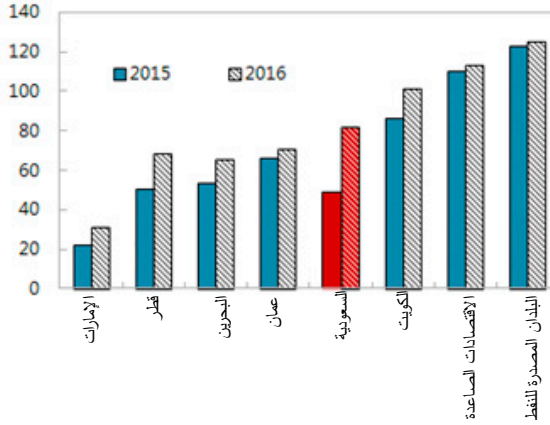


المصادر: الحكومة السعودية؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ومؤسسة Markt؛ ومؤسسة Bloomberg؛ ومؤسسة Jones Lang LaSalle؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

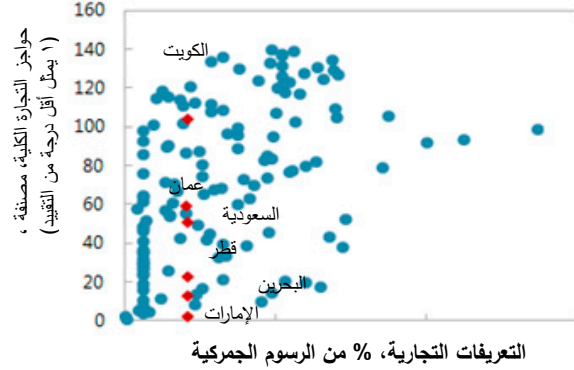
١/ المساهمة في التضخم الكلي لمؤشر أسعار المستهلكين.

الشكل البياني ٨: مؤشرات مناخ الأعمال

مراتب البلدان حسب تقرير ممارسة أنشطة الأعمال: دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المقارن بها،
(الترتيب العالمي، ١ = الأفضل)



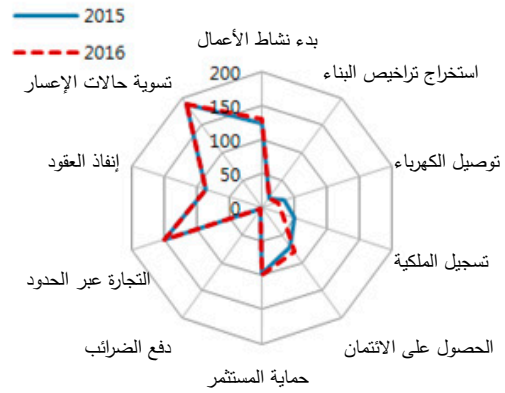
القيود التجارية،



العوامل الأكثر تعقيدا لممارسة أنشطة الأعمال
(% من الردود)

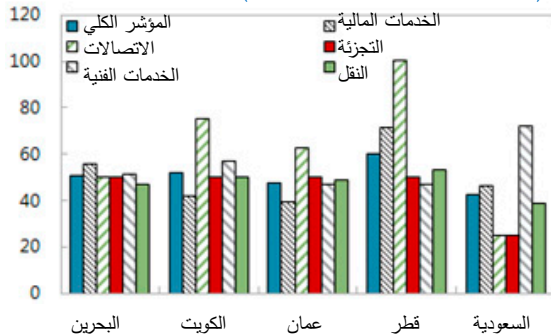


مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال



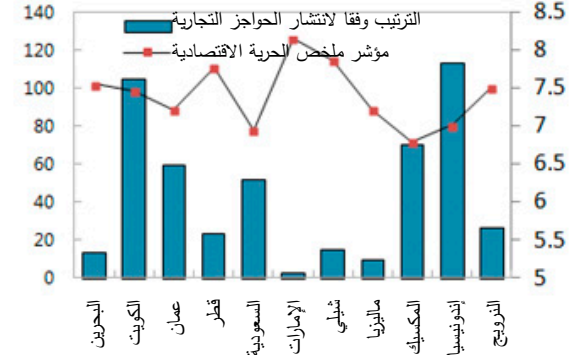
مؤشر القيود على تجارة الخدمات

(القيمة الأعلى تشير إلى مزيد من القيود)



درجة المنافسة في السوق المحلية

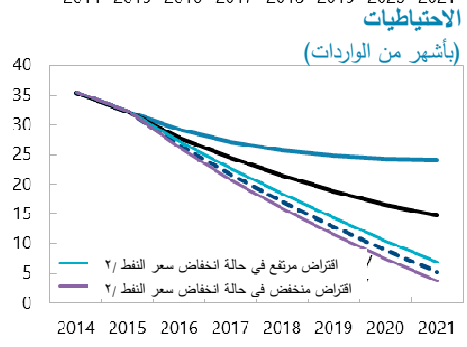
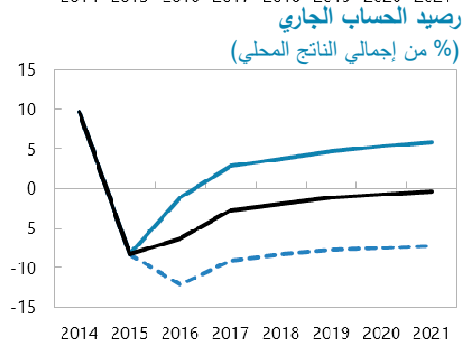
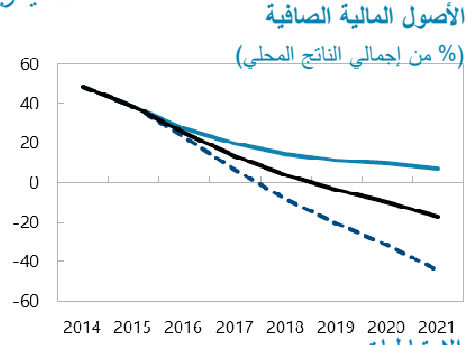
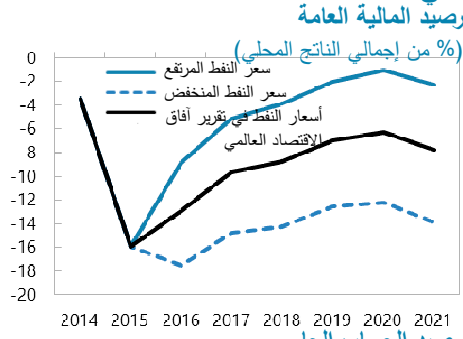
(كلما كان الترتيب أدنى، كلما كان المؤشر أصغر، وكان الوضع أفضل)



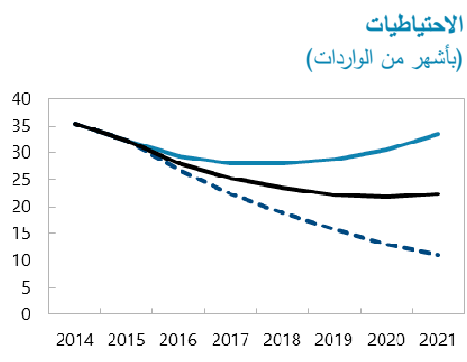
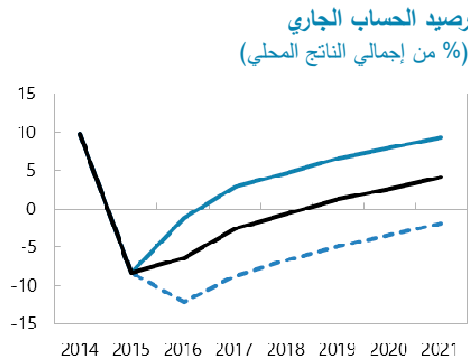
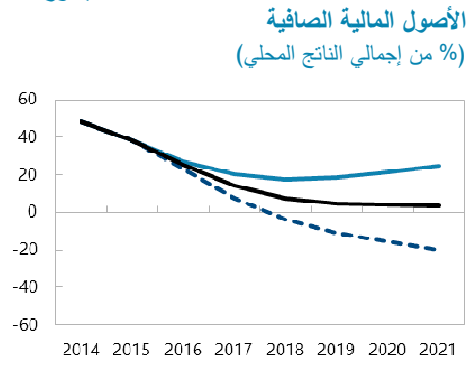
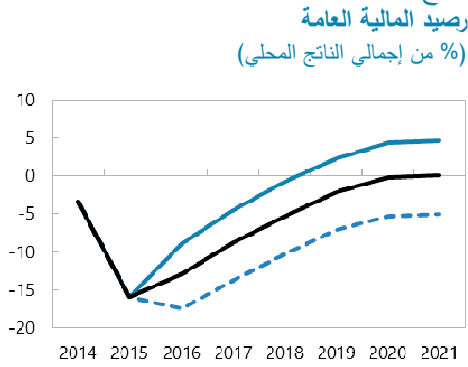
المصادر: تقرير التنافسية العالمية ٢٠١٥-٢٠١٦، المنتدى الاقتصادي العالمي؛ وتقرير الحرية الاقتصادية للعالم، ٢٠١٥، مؤسسة Fraser؛ وتقرير ممارسة الأعمال عدد ٢٠١٤-٢٠١٥ و ٢٠١٥-٢٠١٦، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء الصندوق.

الشكل البياني ٩ - سيناريوهات أسعار النفط والاقتراض الخارجي في حالة التطورات الإيجابية/السلبية

السيناريو الأساسي

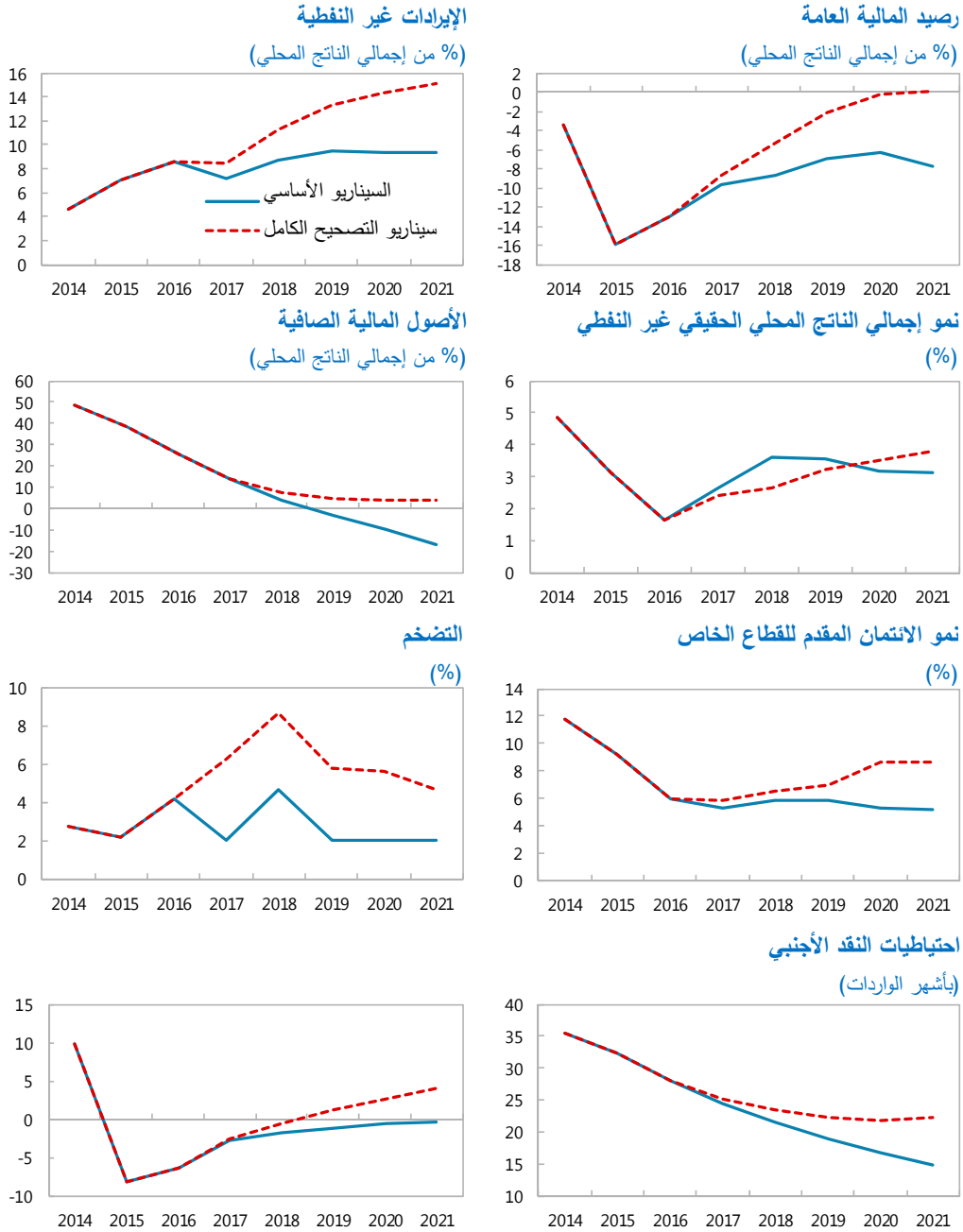


سيناريو ضبط الأوضاع



١/ سيناريو سعر النفط المرتفع (المنخفض) يفترض أن سعر النفط يزيد (يقل) بنسبة ٢٥% عن السعر الوارد في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
٢/ سيناريو الاقتراض المرتفع (المنخفض) في إطار سيناريو سعر النفط يفترض أن الاقتراض الخارجي يزيد (يقل) بنسبة ٥٠% عن الاقتراض الخارجي في إطار السيناريو الأساسي.
المصدر: حسابات خبراء الصندوق.

الشكل البياني ١٠ - النتائج الاقتصادية في إطار السيناريو الأساسي وسيناريو التصحيح المالي



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.

الجدول ١ - المملكة العربية السعودية: مؤشرات اقتصادية مختارة، ٢٠١٢-٢٠٢١

| | | | | | | | | | | التوقعات | | | | أولية | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|------|------|------|-------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | | | | ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ |
| | | | | | | | | | | (التغير % ما لم يُذكر خلاف ذلك) | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | الدخل القومي والأسعار | | | | | | | | | |
| ١٠,٦ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٤ | ١٠,٣ | ١٠,٢ | ١٠,٢ | ٩,٧ | ٩,٦ | ٩,٨ | إنتاج النفط الخام (مليون برميل يوميا) ^١ | | | | | | | | | |
| ٥٧,٥ | ٥٥,٩ | ٥٤,٠ | ٥٢,٠ | ٥٠,١ | ٤٣,١ | ٤٩,٨ | ٩٥,٧ | ١٠٥,٤ | ١٠٩,٤ | متوسط أسعار صادرات النفط (دولار أمريكي للبرميل) ^٢ | | | | | | | | | |
| ٣٢٥٢ | ٣١٠٢ | ٢٩٥٢ | ٢٧٩٨ | ٢٦٠٩ | ٢٤٢٤ | ٢٤٢٣ | ٢٨٢٧ | ٢٧٩١ | ٢٧٥٢ | إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الريالات السعودية) | | | | | | | | | |
| ٨٦٧ | ٨٢٧ | ٧٨٧ | ٧٤٦ | ٦٩٦ | ٦٤٦ | ٦٤٦ | ٧٥٤ | ٧٤٤ | ٧٣٤ | إجمالي الناتج المحلي الاسمي (بمليارات الدولارات الأمريكية) | | | | | | | | | |
| ٢٤٠٥ | ٢٢٨٧ | ٢١٧٣ | ٢٠٥٧ | ١٩٠٥ | ١٨٢١ | ١٧٣١ | ١٦٠٦ | ١٤٧٩ | ١٣٥٤ | إجمالي الناتج المحلي الاسمي غير النفطي (بمليارات الريالات السعودية) | | | | | | | | | |
| ٢٤٥٣١ | ٢٣٨٧٣ | ٢٣١٧٤ | ٢٢٤٠٣ | ٢١٣٠٨ | ٢٠١٩٤ | ٢٠٥٨٣ | ٢٤٤٩٩ | ٢٤٨١٦ | ٢٥١٣٩ | إجمالي الناتج المحلي الاسمي للفرد (بالدولار الأمريكي) | | | | | | | | | |
| ٢,٣ | ٢,٣ | ٢,٦ | ٢,٦ | ٢,٠ | ١,٢ | ٣,٥ | ٣,٦ | ٢,٧ | ٥,٤ | إجمالي الناتج المحلي الحقيقي | | | | | | | | | |
| ١,١ | ١,١ | ١,٢ | ١,٢ | ١,١ | ٠,٦ | ٤,٠ | ٢,١ | ١,٦- | ٥,١ | النفطي | | | | | | | | | |
| ٣,١ | ٣,٢ | ٣,٦ | ٣,٦ | ٢,٧ | ١,٦ | ٣,١ | ٤,٨ | ٦,٤ | ٥,٥ | غير النفطي | | | | | | | | | |
| ١,٠ | ١,١ | ١,١ | ٢,٠ | ١,٩ | ٠,٥ | ٢,٥ | ٣,٧ | ٥,١ | ٥,٣ | إجمالي الناتج المحلي الحقيقي - القطاع العام | | | | | | | | | |
| ٣,٩ | ٤,٠ | ٤,٦ | ٤,٢ | ٣,٠ | ٢,١ | ٣,٤ | ٥,٤ | ٧,٠ | ٥,٥ | إجمالي الناتج المحلي الحقيقي - القطاع الخاص | | | | | | | | | |
| ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٤,٧ | ٢,٠ | ٤,٢ | ٢,٢ | ٢,٧ | ٣,٥ | ٢,٩ | مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط) | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | القطاع الخارجي | | | | | | | | | |
| ٥,٩ | ٦,٤ | ٥,٨ | ٦,٥ | ١٦,٠ | ٩,١- | ٤٠,٩- | ٨,٩- | ٣,٢- | ٦,٥ | الصادرات (فوب) | | | | | | | | | |
| ٣,٣ | ٣,٩ | ٤,٤ | ٤,٤ | ١٦,٧ | ١٢,٤- | ٤٦,٨- | ١١,٦- | ٤,٦- | ٦,٢ | النفطي | | | | | | | | | |
| ١١,٧ | ١٢,٢ | ٩,٢ | ١٢,٠ | ١٤,١ | ٠,٨ | ١٢,٣- | ٧,٢ | ٦,٠ | ٨,٥ | غير النفطي | | | | | | | | | |
| ٤,٥ | ٥,٠ | ٥,٤ | ٥,٧ | ٥,٥ | ٣,٦- | ٢,٢- | ٣,٣ | ٨,١ | ١٨,٢ | الواردات (فوب) | | | | | | | | | |
| ٠,٣- | ٠,٧- | ١,٢- | ١,٩- | ٢,٧- | ٦,٤- | ٨,٣- | ٩,٨ | ١٨,٢ | ٢٢,٤ | رصيد الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | | |
| ٤,٩ | ٤,٧ | ٣,٣ | ٤,٣ | ٣,٣ | ٣,٣ | ٤,١ | ١,٦ | ١,٤ | ٥,٥ | حجم الصادرات | | | | | | | | | |
| ٤,٢ | ٤,٣ | ٤,٧ | ٥,٣ | ٥,٢ | ٠,٣- | ٥,٥ | ٦,٤ | ١٠,٩ | ١٨,٤ | حجم الواردات | | | | | | | | | |
| ١,٢ | ١,٥ | ٢,٤ | ٢,٣ | ١٣,٧ | ١٠,٠- | ٤٣,٤- | ٧,٧- | ١,٩- | ٣,٢ | معدلات التبادل التجاري | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | النقد والائتمان | | | | | | | | | |
| ٧,٨- | ٨,١- | ٨,٤- | ٨,٧- | ٧,٤- | ١٠,٣- | ١٢,٧- | ١,٨ | ١٠,٢ | ١٩,٧ | صافي الأصول الأجنبية | | | | | | | | | |
| ٤٩,٨- | ٢٧,٣- | ٢٢,٤- | ٢١,٤- | ١٦,١- | ١٧,٥- | ٢٩,١- | ٦,٨- | ٧,٤ | ٣١,١ | الائتمان المقدم إلى الحكومة (صاف) | | | | | | | | | |
| ٥,٢ | ٥,٣ | ٥,٩ | ٥,٩ | ٥,٣ | ٦,٠ | ٩,٢ | ١١,٨ | ١٢,٥ | ١٦,٤ | الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص | | | | | | | | | |
| ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ١٥,٣- | ٣,٨ | ١١,٥ | ٢٤,٤ | الائتمان للمؤسسات المملوكة للدولة | | | | | | | | | |
| ٤,٢ | ٤,٣ | ٤,٦ | ٤,١ | ٣,٤ | ٢,٢ | ٢,٥ | ١١,٩ | ١٠,٩ | ١٣,٩ | النقد وشبه النقد (ن٣) | | | | | | | | | |
| ... | ... | ... | ... | ... | ٢,٢ | ٠,٨٧ | ٠,٩٤ | ٠,٩٥ | ٠,٩٢ | سعر الفائدة السائد بين البنوك على الودائع لمدة ثلاثة شهور (% سنويا) ^٤ | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | ماليات الحكومة المركزية | | | | | | | | | |
| ٢٦,٥ | ٢٦,٨ | ٢٦,١ | ٢٥,٦ | ٢٣,٢ | ٢٢,٧ | ٢٥,٤ | ٣٦,٩ | ٤١,٤ | ٤٥,٣ | الإيرادات | | | | | | | | | |
| ١٧,١ | ١٧,٤ | ١٦,٧ | ١٦,٩ | ١٦,٠ | ١٤,٢ | ١٨,٤ | ٣٢,٣ | ٣٧,١ | ٤١,٦ | منها: النفطية | | | | | | | | | |
| ٣٤,٢ | ٣٣,١ | ٣٣,١ | ٣٤,٣ | ٣٢,٨ | ٣٥,٧ | ٤١,٣ | ٤٠,٣ | ٣٥,٦ | ٣٣,٣ | النفقات | | | | | | | | | |
| ٢٥,٣ | ٢٤,٢ | ٢٤,٢ | ٢٥,٤ | ٢٤,٠ | ٢٦,١ | ٢٧,٧ | ٢٣,٧ | ٢١,٣ | ٢٢,٢ | المصرفيات | | | | | | | | | |
| ٨,٩ | ٨,٩ | ٨,٩ | ٨,٩ | ٨,٨ | ٩,٦ | ١٣,٧ | ١٦,٧ | ١٤,٤ | ١١,١ | صافي اقتناء الأصول غير المالية | | | | | | | | | |
| ٧,٧- | ٦,٣- | ٧,٠- | ٨,٨- | ٩,٦- | ١٣,٠- | ١٥,٩- | ٣,٤- | ٥,٨ | ١٢,٠ | صافي الإقراض (+)/الإقتراض (-) | | | | | | | | | |
| ٢٤,٩- | ٢٣,٧- | ٢٣,٧- | ٢٥,٦- | ٢٥,٦- | ٢٧,١- | ٣٤,٣- | ٣٥,٧- | ٣١,٣- | ٢٩,٦- | ما عدا الإيرادات النفطية | | | | | | | | | |
| ٣٣,١- | ٣٢,٠- | ٣٢,٦- | ٣٥,٧- | ٣٦,٢- | ٣٩,٣- | ٥٠,٨- | ٦٤,٠- | ٥٩,٧- | ٦٠,٤- | الرصيد الأولي غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي | | | | | | | | | |
| ١٨,٨ | ٢٢,١ | ٢٥,٢ | ٢٨,٨ | ٣٣,٧ | ٣٩,٤ | ٤٣,٣ | ٥٠,٠ | ٥٤,٠ | ٥٠,٩ | ودائع حكومية في مؤسسة النقد العربي السعودي | | | | | | | | | |
| ٣٦,١ | ٣٢,٠ | ٢٨,٨ | ٢٥,١ | ٢٠,٢ | ١٤,٣ | ٥,٠ | ١,٦ | ٢,٢ | ٣,٦ | إجمالي الدين على الحكومة المركزية | | | | | | | | | |
| ١٧,٣- | ٩,٩- | ٣,٦- | ٣,٧ | ١٣,٦ | ٢٥,١ | ٣٨,٣ | ٤٨,٤ | ٥١,٩ | ٤٧,٣ | صافي الأصول المالية على الحكومة المركزية | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | بنود للتذكرة: | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | صافي الأصول الأجنبية الكلية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (بمليارات الدولارات) | | | | | | | | | |
| ٣٤٩,٩ | ٣٨٠,٤ | ٤١٥,٣ | ٤٥٥,١ | ٥٠٠,٩ | ٥٤٢,٩ | ٦٠٨,٩ | ٧٢٤,٣ | ٧١٦,٧ | ٦٤٧,٦ | بشهور الواردات من السلع والخدمات ^٢ | | | | | | | | | |
| ١٤,٧ | ١٦,٦ | ١٨,٨ | ٢١,٤ | ٢٤,٤ | ٢٧,٩ | ٣٢,٣ | ٣٥,٤ | ٣٣,٢ | ٣٣,٨ | | | | | | | | | | |

المملكة العربية السعودية

| | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|--|
| ٣١,٧ | ٣٢,٠ | ٣٢,٤ | ٣٣,٠ | ٣٣,٥ | ٣٥,٠ | ٣٨,٠ | ٣٤,٤ | ٣٠,٩ | ٢٩,٣ | واردات السلع والخدمات/إجمالي الناتج المحلي |
| ... | ... | ... | ... | ... | ١٢١,٨ | ١٢١,٤ | ١١٢,١ | ١٠٢,٦ | ٩٩,٧ | سعر الصرف الفعلي الحقيقي (٢٠١٠=١٠٠، نهاية الفترة) ^٤ |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ٣,٧٥ | ٣,٧٥ | ٣,٧٥ | ٣,٧٥ | متوسط سعر صرف الريال السعودي/الدولار الأمريكي ^٤ |
| ٣٥,٣ | ٣٤,٧ | ٣٤,٠ | ٣٣,٣ | ٣٢,٧ | ٣٢,٠ | ٣١,٤ | ٣٠,٨ | ٣٠,٠ | ٢٩,٢ | عدد السكان (بالملايين) |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ١١,٥ | ١١,٧ | ١١,٧ | ١٢,١ | معدل البطالة (بين السعوديين، % من الإجمالي) |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ٥,٦ | ٥,٧ | ٥,٦ | ٥,٥ | معدل البطالة (الكلي، % من الإجمالي) |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ٣,٨ | ٣,٢ | ٣,٣ | ٤,٦ | نمو التوظيف |
| ... | ... | ... | ... | ... | ٦٥١٦ | ٦٩١٢ | ٨٣٣٣ | ٨٥٣٦ | ٦٨٠١ | مؤشر أسعار جميع الأسهم (TASI) ^٤ |

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

^١ يشمل الإنتاج من المنطقة المحايدة.

^٢ يشمل المنتجات المكررة.

^٣ الاثنا عشرة شهرا القادمة.

^٤ أحدث البيانات المتاحة لعام ٢٠١٦.

الجدول ٢ - المملكة العربية السعودية: عمليات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة، ٢٠١٤-٢٠٢١

| التوقعات | | | الموازنة | | | أولية | | | |
|------------------------------|------|------|----------|------|-------|-------|-------|------|---|
| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | |
| (بمليارات الريالات السعودية) | | | | | | | | | |
| ٨٦١ | ٨٣١ | ٧٧١ | ٧١٦ | ٦٠٦ | ٥٥١ | ٥١٤ | ٦١٦ | ١٠٤٤ | الإيرادات |
| ٥٥٦ | ٥٣٩ | ٤٩٣ | ٤٧٢ | ٤١٨ | ٣٤٣ | | ٤٤٦ | ٩١٣ | النفطية |
| ٣٠٤ | ٢٩٢ | ٢٧٨ | ٢٤٤ | ١٨٨ | ٢٠٨ | | ١٦٩ | ١٣١ | غير النفطية |
| ١٦٧ | ١٥٩ | ١٥٢ | ١٢٩ | ٨٨ | ٨٣ | | ٤١ | ٣٨ | الضرائب |
| ١٣٧ | ١٣٢ | ١٢٦ | ١١٤ | ١٠٠ | ١٢٥ | | ١٢٩ | ٩٣ | إيرادات أخرى |
| ١١١٣ | ١٠٢٧ | ٩٧٧ | ٩٦١ | ٨٥٧ | ٨٦٥ | ٨٤٠ | ١٠٠٢ | ١١٤١ | النفقات |
| ٨٢٣ | ٧٥٠ | ٧١٤ | ٧١١ | ٦٢٧ | ٦٣٢ | | ٦٧١ | ٦٧٠ | المصروفات |
| ٤٨٨ | ٤٣٧ | ٤٩٣ | ٤٤٤ | ٣٨٧ | ٤٠٩ | | ٣٩٤ | ٣٣٥ | تعويضات العاملين ^١ |
| ٢٢٢ | ٢١١ | ٢٠٠ | ١٩٠ | ١٧٦ | ١٦٨ | | ٢٢٩ | ٢٨٦ | مشتريات السلع والخدمات ^٢ |
| ٩ | ٩ | ٨ | ٨ | ٨ | ٧ | | ١٠ | ١٤ | الدعم ^٣ |
| ٤٥ | ٤٣ | ٤١ | ٣٩ | ٣٦ | ٣٤ | | ٣٤ | ٣١ | المزايا الاجتماعية ^٤ |
| ٧ | ٧ | ٧ | ٧ | ٧ | ٧ | | ١ | ١ | المنح |
| ٥٢ | ٤٤ | ٣٤ | ٢٣ | ١٣ | ٧ | | ٣ | ٤ | مدفوعات الفائدة |
| ٢٩٠ | ٢٧٦ | ٢٦٣ | ٢٥٠ | ٢٣٠ | ٢٣٣ | | ٣٣١ | ٤٧١ | صافي اقتناء الأصول غير المالية |
| ٢٧٥ | ٢٦١ | ٢٤٨ | ٢٣٥ | ٢١٨ | ٢٠٨ | | ٣٠٨ | ٤٤٠ | النفقات الرأسمالية المدرجة في الموازنة |
| ١٥ | ١٥ | ١٥ | ١٥ | ١٢ | ٢٥ | | ٢٣ | ٣١ | صندوق فائض الموازنة ^٥ |
| ٣٨ | ٨٠ | ٥٧ | ٥ | ٢١- | ٨١- | | ٥٥- | ٣٧٥ | إجمالي رصيد التشغيل |
| ٢٥٢- | ١٩٦- | ٢٠٦- | ٢٤٥- | ٢٥١- | ٣١٤- | ٣٢٦- | ٣٨٦- | ٩٦- | صافي الإقراض (+)/الاقتراض (-) |
| ٢٥٢- | ١٩٦- | ٢٠٦- | ٢٤٥- | ٢٥١- | ٣١٤- | | ٣٨٦- | ٩٦- | التمويل |
| ٧١- | ٥٤- | ٥٧- | ٦٩- | ٧٠- | ٨٩- | | ٣٨٦- | ٩٦- | صافي اقتناء الأصول المالية |
| ٧١- | ٥٤- | ٥٧- | ٦٩- | ٧٠- | ٨٩- | | | | المحلية |
| ٧٦- | ٥٩- | ٦٢- | ٧٣- | ٧٥- | ٩٤- | | ٣٦٣- | ٩٦- | الودائع لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (+، الزيادة) |
| ٤ | ٤ | ٥ | ٥ | ٥ | ٥ | | صفر | صفر | القروض |
| صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | | صفر | صفر | الأجنبية |
| ١٨١ | ١٤٢ | ١٤٩ | ١٧٦ | ١٨١ | ٢٢٥ | | ٧٧ | ١٦- | صافي تحمل الخصوم (- = السداد) |
| ١٤٣ | ١٠٤ | ١١١ | ١٣٩ | ١٠٦ | ١٥٠ | | ٧٧ | ١٦- | المحلية |
| صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | | صفر | صفر | مؤسسة النقد العربي السعودي |
| ٧٢ | ٥٢ | ٥٦ | ٦٩ | ٥٣ | ٧٥ | | ٣٩ | ٢- | مؤسسات الإيداع الأخرى |
| ٧٢ | ٥٢ | ٥٦ | ٦٩ | ٥٣ | ٧٥ | | ٣٨ | ١٤- | غير المصرفي (بما فيه معاشات التقاعد) |
| صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | | صفر | صفر | أخرى |
| ٣٨ | ٣٨ | ٣٨ | ٣٨ | ٧٥ | ٧٥ | | | | الأجنبية |
| صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | صفر | | ٥٤ | ١٦- | المتبقية/الفجوة (+ إفراط في التمويل) |
| (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | | |
| ٢٦,٥ | ٢٦,٨ | ٢٦,١ | ٢٥,٦ | ٢٣,٢ | ٢٢,٧ | ٢١,٢ | ٢٥,٤ | ٣٦,٩ | الإيرادات |
| ١٧,١ | ١٧,٤ | ١٦,٧ | ١٦,٩ | ١٦,٠ | ١٤,٢ | | ١٨,٤ | ٣٢,٣ | النفطية |
| ٩,٤ | ٩,٤ | ٩,٤ | ٨,٧ | ٧,٢ | ٨,٦ | | ٧,٠ | ٤,٦ | غير النفطية |
| ٣٤,٢ | ٣٣,١ | ٣٣,١ | ٣٤,٣ | ٣٢,٨ | ٣٥,٧ | ٣٤,٦ | ٤١,٣ | ٤٠,٣ | النفقات |
| ٢٥,٣ | ٢٤,٢ | ٢٤,٢ | ٢٥,٤ | ٢٤,٠ | ٢٦,١ | | ٢٧,٧ | ٢٣,٧ | المصروفات |
| ١٥,٠ | ١٤,١ | ١٤,٣ | ١٥,٩ | ١٤,٨ | ١٦,٩ | | ١٦,٣ | ١١,٨ | تعويضات العاملين ^١ |
| ٦,٨ | ٦,٨ | ٦,٨ | ٦,٨ | ٦,٧ | ٦,٩ | | ٩,٥ | ١٠,١ | مشتريات السلع والخدمات ^٢ |
| ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٣ | | ٠,٤ | ٠,٥ | الدعم ^٣ |
| ١,٤ | ١,٤ | ١,٤ | ١,٤ | ١,٤ | ١,٤ | | ١,٤ | ١,١ | المزايا الاجتماعية ^٤ |
| ١,٦ | ١,٤ | ١,٢ | ٠,٨ | ٠,٥ | ٠,٣ | | ٠,١ | ٠,١ | مدفوعات الفائدة |
| ٨,٩ | ٨,٩ | ٨,٩ | ٨,٩ | ٨,٨ | ٩,٦ | | ١٣,٧ | ١٦,٧ | صافي اقتناء الأصول غير المالية |
| ١,٢ | ٢,٦ | ١,٩ | ٠,٢ | ٠,٨- | ٣,٣- | | ٢,٣- | ١٣,٣ | إجمالي رصيد التشغيل |
| ٧,٧- | ٦,٣- | ٧,٠- | ٨,٨- | ٩,٦- | ١٣,٠- | ١٣,٥- | ١٥,٩- | ٣,٤- | صافي الإقراض (+)/الاقتراض (-) |

المملكة العربية السعودية

| ٢٤,٩- | ٢٣,٧- | ٢٣,٧- | ٢٥,٦- | ٢٥,٦- | ٢٧,١- | ٣٤,٣- | ٣٥,٧- | (ما عدا الإيرادات النفطية) |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| بنود للتذكير: | | | | | | | | |
| ٨٠,٨- | ٧٣٥- | ٦٩٩- | ٧١٧- | ٦٦٩- | ٦٥٧- | ٨٣٢- | ١٠٠٩- | الرصيد الكلي غير النفطي |
| الإيرادات غير النفطية (ما عدا دخل الاستثمار)/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي | | | | | | | | |
| ١١,١ | ١٠,٩ | ١٠,٨ | ٩,٩ | ٨,١ | ٧,٨ | ٦,٩ | ٦,٨ | الرصيد الأولي غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي |
| ٣٨ | ٨٠ | ٥٧ | ٥ | ٢١- | ٨١- | ٥٥- | ٣٧٥ | الرصيد الجاري |
| ٣٣,١- | ٣٢,٠- | ٣٢,٦- | ٣٥,٧- | ٣٦,٢- | ٣٩,٣- | ٥٠,٨- | ٦٤,٠- | الرصيد الأولي غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي |
| ١١,٦- | ٩,٦- | ٥,٦- | ١,٧- | ٥,٨ | ١٣,٣ | ٧,٣ | ٧,٤- | الرصيد الهيكلي/إجمالي الناتج المحلي غير النفطي ^١ |
| ٥٧,٥ | ٥٥,٩ | ٥٤,٠ | ٥٢,٠ | ٥٠,١ | ٤٣,١ | ٤٩,٨ | ٩٥,٧ | متوسط أسعار الصادرات النفطية |
| ٢٦,٩ | ٢٣,٦ | ٢١,٢ | ١٨,٤ | ١٤,٤ | ١١,٢ | ٥,٠ | ١,٦ | إجمالي الدين المحلي/إجمالي الناتج المحلي |
| ٩,٢ | ٨,٥ | ٧,٦ | ٦,٧ | ٥,٧ | ٣,١ | ٠,٠ | ٠,٠ | صافي الدين الخارجي على الحكومة المركزية |
| ٣٦,١ | ٣٢,٠ | ٢٨,٨ | ٢٥,١ | ٢٠,٢ | ١٤,٣ | ٥,٠ | ١,٦ | إجمالي الدين/إجمالي الناتج المحلي |
| ٣٢٥٢ | ٣١٠٢ | ٢٩٥٢ | ٢٧٩٨ | ٢٦٠٩ | ٢٤٢٤ | ٢٤٢٤ | ٢٨٢٧ | إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق (بمليارات الريالات السعودية) |
| ٦١١ | ٦٨٦ | ٧٤٥ | ٨٠٧ | ٨٨٠ | ٩٥٦ | ١٠٥٠ | ١٤١٣ | الودائع الحكومية في الجهاز المصرفي |

المصادر: وزارة المالية؛ وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تشمل راتب الشهر الإضافي وفقاً للتقويم الهجري في أعوام ٢٠١٢ و ٢٠١٦ و ٢٠١٨ و ٢٠٢١.

^٢ إعادة تخصيص ٧٠ مليار ريال سعودي لعام ٢٠١٣ وعام ٢٠١٤ و ٤٤ مليار ريال سعودي لعام ٢٠١٥ من مشتريات السلع والخدمات إلى النفقات الرأسمالية المدرجة في الموازنة، مما يعكس النفقات الرأسمالية للمشاريع التوسعية في مكة المكرمة والمدينة المنورة.

^٣ تشمل دعم النوادي الاجتماعية والرياضية، والتعليم الخاص، والمستشفيات الخاصة، وأوجه الدعم الأخرى للقطاع الزراعي.

^٤ تشمل تحويلات أموال الزكاة، ومدفوعات الرعاية الاجتماعية، وبدلات إعانة الباحثين عن العمل (برنامج حافز).

^٥ تشمل النفقات الرأسمالية الممولة من الصناديق المخصصة في السنوات السابقة في صندوق فائض الموازنة.

^٦ بحسب الرصيد الهيكلي باستخدام قاعدة قائمة على أسعار النفط على مدى ٥ سنوات سابقة ومتوسط حجم الصادرات النفطية خلال ٣ سنوات.

الجدول ٣ - المملكة العربية السعودية: عمليات المالية العامة على مستوى الحكومة العامة، ٢٠١٥-٢٠١٠
(% من إجمالي الناتج المحلي)

| | ٢٠١٥ / | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | ٢٠١١ | ٢٠١٠ |
|--|--------|------|------|------|------|------|
| أولا - موازنة الحكومة المركزية | | | | | | |
| الإيرادات | ٢٥,٤ | ٣٦,٩ | ٤١,٤ | ٤٥,٣ | ٤٤,٥ | ٣٧,٥ |
| النفقات | ٤١,٣ | ٤٠,٣ | ٣٥,٦ | ٣٣,٣ | ٣٣,٤ | ٣٤,٠ |
| الرصيد الكلي | ١٥,٩- | ٣,٤- | ٥,٨ | ١٢,٠ | ١١,٢ | ٣,٦ |
| الرصيد الأولي | ١٥,٧- | ٣,٣- | ٦,٠ | ١٢,٢ | ١١,٥ | ٤,١ |
| ثانيا - المؤسسات الحكومية المستقلة | | | | | | |
| المؤسسة العامة للتقاعد | | | | | | |
| الإيرادات | ١,٣ | ٢,٠ | ٣,٣ | ٣,٢ | ١,٤ | ١,٩ |
| النفقات | ٢,٣ | ١,٨ | ١,٦ | ١,٦ | ١,٥ | ١,٩ |
| الرصيد الكلي | ١,٠- | ٠,٢ | ١,٦ | ١,٦ | ٠,٢- | ٠,٠ |
| المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية | | | | | | |
| الإيرادات | ... | ١,٧ | ١,٣ | ١,٠ | ١,٠ | ١,٣ |
| النفقات | ... | ٠,٦ | ٠,٧ | ٠,٥ | ٠,٤ | ٠,٥ |
| الرصيد الكلي | ... | ١,١ | ٠,٧ | ٠,٥ | ٠,٦ | ٠,٨ |
| ثالثا - صندوق الاستثمارات العامة | | | | | | |
| الإيرادات | ... | ١,٤ | ٠,٧ | ٠,٧ | ٠,٦ | ٠,٩ |
| النفقات | ... | ٠,٠ | ٠,٠٤ | ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٠ |
| الرصيد الكلي | ... | ١,٤ | ٠,٦ | ٠,٦ | ٠,٤ | ٠,٨ |
| رابعا - الحكومة العامة (= أولا + ثانيا + ثالثا) | | | | | | |
| الرصيد الكلي | ... | ٠,٧- | ٨,٧ | ١٤,٧ | ١٢,٠ | ٥,٢ |
| الرصيد الأولي | ... | ٠,٦- | ٨,٩ | ١٥,٠ | ١٢,٣ | ٥,٧ |
| بنود للتذكير: صافي الأصول (+)/الديون (-) | | | | | | |
| ١- دين الحكومة المركزية | ٥,٠- | ١,٦- | ٢,٢- | ٣,٦- | ٥,٤- | ٨,٤- |
| ٢- المؤسسات الحكومية المستقلة | ... | ٣٤,٤ | ٣٣,٦ | ٣٠,٥ | ٣١,٠ | ٣٨,٩ |
| منها: المؤسسة العامة للتقاعد | ١٩,٥ | ١٨,٦ | ١٨,٦ | ١٧,٢ | ١٧,١ | ٢١,٣ |
| منها: المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية | ... | ١٥,٨ | ١٥,٠ | ١٣,٢ | ١٣,٩ | ١٧,٦ |
| ٣- صندوق الاستثمارات العامة | ... | ١١,٠ | ٩,٨ | ٩,٣ | ٨,٣ | ١٠,٠ |
| ٤- الحكومة العامة (= ١ + ٢ + ٣) | ... | ٤٣,٩ | ٤١,٢ | ٣٦,١ | ٣٣,٩ | ٤٠,٤ |
| ٥- الودائع الحكومية في الجهاز المصرفي | ٤٣,٣ | ٥٠,٠ | ٥٤,٠ | ٥٠,٩ | ٤٣,٢ | ٤٦,٢ |
| ٦- صافي الأصول (= ٤ + ٥) | ... | ٩٣,٨ | ٩٥,٣ | ٨٧,٠ | ٧٧,٠ | ٨٦,٧ |

^١ بيانات صندوق الاستثمارات العامة غير متاحة لعام ٢٠١٥ نظرا لأن الحسابات لم تستكمل بسبب الانتقال الجاري من المحاسبة على أساس نقدي إلى المحاسبة على أساس الاستحقاق.

المصادر: وزارة المالية، والمؤسسة العامة للتقاعد، والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية، وصندوق الاستثمارات العامة، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول ٤ - المملكة العربية السعودية: ميزان المدفوعات، ٢٠١٢-٢٠٢١

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

| توقعات | | أولية | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|
| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | |
| ٢,٦- | ٥,٦- | ٩,٢- | ١٤,٠- | ١٨,٩- | ٤١,١- | ٥٣,٥- | ٧٣,٨ | ١٣٥,٤ | ١٦٤,٨ | الحساب الجاري |
| ٠,٣- | ٠,٧- | ١,٢- | ١,٩- | ٢,٧- | ٦,٤- | ٨,٣- | ٩,٨ | ١٨,٢ | ٢٢,٤ | (% من إجمالي الناتج المحلي) |
| ٧٧,٩ | ٧١,٢ | ٦٤,٦ | ٦٠,٤ | ٥٥,٦ | ٣٤,٥ | ٤٧,٣ | ١٨٤,٠ | ٢٢٢,٦ | ٢٤٦,٦ | الميزان التجاري |
| ٢٧٠,٧ | ٢٥٥,٦ | ٢٤٠,٢ | ٢٢٧,٠ | ٢١٣,٢ | ١٨٣,٩ | ٢٠٢,٣ | ٣٤٢,٥ | ٣٧٥,٩ | ٣٨٨,٤ | الصادرات |
| ١٨٠,٩ | ١٧٥,٢ | ١٦٨,٦ | ١٦١,٤ | ١٥٤,٧ | ١٣٢,٦ | ١٥١,٣ | ٢٨٤,٤ | ٣٢١,٧ | ٣٣٧,٢ | الصادرات النفطية |
| ٨٩,٧ | ٨٠,٣ | ٧١,٦ | ٦٥,٦ | ٥٨,٦ | ٥١,٣ | ٥٠,٩ | ٥٨,١ | ٥٤,٢ | ٥١,١ | صادرات أخرى |
| ١٩٢,٧- | ١٨٤,٤- | ١٧٥,٦- | ١٦٦,٦- | ١٥٧,٦- | ١٤٩,٤- | ١٥٥,٠- | ١٥٨,٥- | ١٥٣,٣- | ١٤١,٨- | الواردات (قوب) |
| ٦٣,٢- | ٦١,٧- | ٦١,٣- | ٦١,٧- | ٥٨,٣- | ٥٩,٩- | ٧٥,٧- | ٨٨,٠- | ٦٤,٨- | ٦٢,٤- | الخدمات |
| ١٧,٠- | ١٦,٥- | ١٥,٩- | ١٥,٣- | ١٤,٧- | ١٤,١- | ١٦,٧- | ١٧,٠- | ١٦,٦- | ١٥,٦- | النقل |
| ٧,٣- | ٧,٦- | ٧,٩- | ٧,٦- | ٧,٤- | ٧,٢- | ١٠,٦- | ١٥,٩- | ١٠,٠- | ٩,٦- | السفر |
| ٣٨,٩- | ٣٧,٦- | ٣٧,٦- | ٣٨,٩- | ٣٦,٣- | ٣٨,٦- | ٤٨,٤- | ٥٥,١- | ٣٨,٢- | ٣٧,٢- | خدمات القطاع الخاص الأخرى |
| ٢٦,٥ | ٢٧,١ | ٢٨,١ | ٢٦,٤ | ٢٠,١ | ٢٠,٦ | ١٥,٧ | ١٦,٥ | ١٣,٦ | ١١,٠ | الدخل |
| ٢٧,٢ | ٢٧,٨ | ٢٨,٨ | ٢٧,١ | ٢٠,٨ | ٢١,٢ | ١٦,٣ | ١٧,٢ | ١٤,٢ | ١١,٦ | منه: دخل الاستثمار ^١ |
| ٤٣,٨- | ٤٢,٢- | ٤٠,٧- | ٣٩,١- | ٣٦,٣- | ٣٦,٣- | ٤٠,٧- | ٣٨,٧- | ٣٥,٩- | ٣٠,٤- | التحويلات الجارية |
| ٤٠,٩- | ٣٩,٣- | ٣٧,٨- | ٣٦,٢- | ٣٣,٤- | ٣٣,٤- | ٣٧,٨- | ٣٦,٠- | ٣٤,١- | ٢٨,٦- | منها: تحويلات العاملين |
| ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٥- | ٠,٣- | ٠,٣- | ٠,٣- | الحساب الرأسمالي |
| ١٥,٢- | ١٦,٧- | ١٨,٠- | ١٩,١- | ١٠,٤- | ١٢,٣- | ٤٢,٠- | ٥٧,٤- | ٥٧,٤- | ٦,٤- | الحساب المالي |
| ٤,٩ | ٤,٤ | ٣,٩ | ٣,٦ | ٣,١ | ٢,٦ | ٢,٦ | ٢,٦ | ٣,٩ | ٧,٨ | الاستثمار المباشر |
| ٧,١- | ٦,٨- | ٦,٥- | ٦,٣- | ٥,٩- | ٥,٥- | ٥,٥- | ٥,٤- | ٤,٩- | ٤,٤- | في الخارج |
| ١٢,٠ | ١١,٢ | ١٠,٥ | ٩,٨ | ٩,٠ | ٨,١ | ٨,١ | ٨,٠ | ٨,٩ | ١٢,٢ | في الاقتصاد السعودي |
| ٧,١- | ٦,٥- | ٦,٠- | ٥,٤- | ٠,٣ | ٠,٩ | ١٠,٠- | ٢٦,٨- | ٦,٦- | ٣,٢- | استثمارات الحافظة |
| ١٢,٦- | ١٢,٠- | ١١,٤- | ١٠,٨- | ١٠,١- | ٩,٤- | ١٠,٣- | ٢٧,٠- | ٨,٤- | ٤,١- | أصول |
| ٥,٥ | ٥,٥ | ٥,٥ | ٥,٤ | ١٠,٤ | ١٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٢ | ١,٨ | ٠,٩ | خصوم |
| ١٣,١- | ١٤,٥- | ١٥,٩- | ١٧,٣- | ١٣,٨- | ١٥,٨- | ٣٤,٧- | ٣٣,٢- | ٥٤,٧- | ١١,٠- | استثمارات أخرى |
| ٢٠,٣- | ٢١,٧- | ٢٣,١- | ٢٤,٥- | ٢٦,٠- | ٢٨,٠- | ٣٨,٦- | ٣٩,٢- | ٥٢,٣- | ١٠,٣- | أصول |
| ٧,٢ | ٧,٢ | ٧,٢ | ٧,٢ | ١٢,٢ | ١٢,٢ | ٣,٩ | ٦,٠ | ٢,٤- | ٠,٧- | خصوم |
| ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ٢٠,٠- | ٩,٤- | ٨,٦- | ٤٥,٦- | صافي السهو والخطأ |
| ٣٠,٥- | ٣٤,٩- | ٣٩,٨- | ٤٥,٨- | ٤٢,٠- | ٦٦,٠- | ١١٥,٩- | ٦,٦ | ٦٩,٢ | ١١٢,٦ | الرصيد الكلي |
| ٣٠,٥ | ٣٤,٩ | ٣٩,٨ | ٤٥,٨ | ٤٢,٠ | ٦٦,٠ | ١١٥,٩ | ٦,٦- | ٦٩,٢- | ١١٢,٦- | التمويل |
| ٣٠,٥ | ٣٤,٩ | ٣٩,٨ | ٤٥,٨ | ٤٢,٠ | ٦٦,٠ | ١١٥,٠ | ٨,٤- | ٦٩,٧- | ١١٢,٥- | التغير في صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي |

المملكة العربية السعودية

السعودي (- الزيادة)

بنود للذكورة:

| | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| ٣٤٩,٩ | ٣٨٠,٤ | ٤١٥,٣ | ٤٥٥,١ | ٥٠٠,٩ | ٥٤٢,٩ | ٦٠٨,٩ | ٧٢٤,٣ | ٧١٦,٧ | ٦٤٧,٦ | صافي الأصول الأجنبية الكلية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي |
| ١٤,٧ | ١٦,٦ | ١٨,٨ | ٢١,٤ | ٢٤,٤ | ٢٧,٩ | ٣٢,٣ | ٣٥,٤ | ٣٣,٢ | ٣٣,٨ | (محسوبا بشهور الواردات) ^٢ |
| ٢١,٢- | ٢١,٩- | ٢٢,٦- | ٢٣,٥- | ٢٥,٠- | ٢٦,٩- | ٣١,٧- | ٢٧,٩- | ٢٥,٠- | ٢٣,٥- | الحساب الجاري غير النفطي/إجمالي الناتج المحلي |
| ٥٨,٥ | ٥٧,٠ | ٥٥,١ | ٥٣,٠ | ٥١,٠ | ٤٣,٩ | ٥٠,٨ | ٩٦,٢ | ١٠٤,١ | ١٠٥,٠ | سعر النفط حسب تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (دولار أمريكي/برميل) |
| ٥٧,٥ | ٥٥,٩ | ٥٤,٠ | ٥٢,٠ | ٥٠,١ | ٤٣,١ | ٤٩,٨ | ٩٥,٧ | ١٠٥,٤ | ١٠٩,٤ | متوسط سعر النفط السعودي (دولار أمريكي/برميل) ^٣ |
| ١٠,٦ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٤ | ١٠,٣ | ١٠,٢ | ١٠,٢ | ٩,٧ | ٩,٦ | ٩,٨ | إنتاج النفط (مليون برميل يوميا) |
| ٨,٦ | ٨,٦ | ٨,٥ | ٨,٥ | ٨,٥ | ٨,٤ | ٨,٣ | ٨,١ | ٨,٤ | ٨,٤ | صادرات النفط (مليون برميل يوميا) |
| ٦٦,٨ | ٦٨,٦ | ٧٠,٢ | ٧١,١ | ٧٢,٥ | ٧٢,١ | ٧٤,٨ | ٨٣,٠ | ٨٥,٦ | ٨٦,٨ | صادرات النفط/إجمالي الصادرات |
| ٢٢,٢ | ٢٢,٣ | ٢٢,٣ | ٢٢,٣ | ٢٢,٧ | ٢٣,١ | ٢٤,٠ | ٢١,٠ | ٢٠,٦ | ١٩,٣ | واردات السلع/إجمالي الناتج المحلي |
| ٨٦٧,١ | ٨٢٧,٣ | ٧٨٧,٣ | ٧٤٦,٢ | ٦٩٥,٨ | ٦٤٦,٥ | ٦٤٦,٠ | ٧٥٣,٨ | ٧٤٤,٣ | ٧٣٤,٠ | إجمالي الناتج المحلي (بمليارات الدولارات الأمريكية) |
| ٨٠,٠ | ٧٠,٠ | ٦٠,٠ | ٥٠,٠ | ٤٠,٠ | ٢٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | الدين الخارجي (بمليارات الدولارات الأمريكية) |

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

^١ تمثل العائد على صافي الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي والمؤسسات الحكومية المستقلة والقطاع الخاص.

^٢ واردات السلع والخدمات على مدى الاثني عشر شهرا القادمة ما عدا تجارة العبور.

^٣ متوسط سعر كل صادرات النفط، بما في ذلك المنتجات المكررة.

الجدول ٥ - المملكة العربية السعودية: المسح النقدي، ٢٠١٢-٢٠٢١

| التوقعات | | | | | | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--|
| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | |
| (بمليارات الريالات السعودية) | | | | | | | | | | |
| ١٤٧٨ | ١٦٠٢ | ١٧٤٣ | ١٩٠٢ | ٢٠٨٤ | ٢٢٥١ | ٢٥٠٩ | ٢٨٧٥ | ٢٨٢٤ | ٢٥٦٢ | الأصول الأجنبية (صاف) |
| ١٣١٢ | ١٤٢٦ | ١٥٥٧ | ١٧٠٧ | ١٨٧٨ | ٢٠٣٦ | ٢٢٨٣ | ٢٧١٦ | ٢٦٨٨ | ٢٤٢٩ | مؤسسة النقد العربي السعودي |
| ١٦٦ | ١٧٦ | ١٨٦ | ١٩٦ | ٢٠٦ | ٢١٦ | ٢٢٦ | ١٥٩ | ١٣٦ | ١٢٣ | البنوك التجارية |
| ١٧٩١ | ١٥٥٠ | ١٣٤٩ | ١١٣٦ | ٩٠٣ | ٦٩٨ | ٤٤٧ | ٥٧- | ٢٩١- | ٣٢٠- | الائتمان المحلي (صاف) |
| ١٤٨- | ٢٩٥- | ٤٠٦- | ٥٢٤- | ٦٦٦- | ٧٩٥- | ٩٦٤- | ١٣٦٠- | ١٤٥٩- | ١٣٥٨- | صافي المطالبات على الحكومة |
| ٤٦٢ | ٣٩١ | ٣٣٩ | ٢٨٣ | ٢١٤ | ١٦١ | ٨٦ | ٥٣ | ٥٠ | ٤٢ | المطالبات على الحكومة |
| ٦١١- | ٦٨٦- | ٧٤٥- | ٨٠٧- | ٨٨٠- | ٩٥٦- | ١٠٥٠- | ١٤١٣- | ١٥٠٨- | ١٤٠١- | الودائع الحكومية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي |
| ٣٩ | ٣٩ | ٣٩ | ٣٩ | ٣٩ | ٣٩ | ٣٩ | ٤٦ | ٤٤ | ٤٠ | المطالبات على المؤسسات العامة |
| ١٩٠١ | ١٨٠٧ | ١٧١٦ | ١٦٢١ | ١٥٣١ | ١٤٥٤ | ١٣٧٢ | ١٢٥٦ | ١١٢٤ | ٩٩٩ | المطالبات على القطاع الخاص |
| ٢٢١٦ | ٢١٢٧ | ٢٠٤٠ | ١٩٥٠ | ١٨٧٣ | ١٨١٢ | ١٧٧٣ | ١٧٢٩ | ١٥٤٥ | ١٣٩٤ | النقد وشبه النقد (ن ٣) |
| ١٤٣١ | ١٣٧٣ | ١٣١٧ | ١٢٥٩ | ١٢٠٩ | ١١٧٠ | ١١٤٥ | ١١٤٣ | ١٠٠٠ | ٨٨٧ | النقد (ن ١) |
| ٢١١ | ٢٠٢ | ١٩٤ | ١٨٥ | ١٧٨ | ١٧٢ | ١٦٩ | ١٥٤ | ١٤٣ | ١٢٣ | النقد المتداول خارج البنوك |
| ١٢٢٠ | ١١٧١ | ١١٢٣ | ١٠٧٣ | ١٠٣١ | ٩٩٨ | ٩٧٦ | ٩٨٩ | ٨٥٧ | ٧٥٤ | الودائع تحت الطلب |
| ٧٨٦ | ٧٥٤ | ٧٢٣ | ٦٩١ | ٦٦٤ | ٦٤٢ | ٦٢٩ | ٥٨٦ | ٥٤٥ | ٥٠٧ | شبه النقد |
| ٥٤٣ | ٥٢١ | ٥٠٠ | ٤٧٨ | ٤٥٩ | ٤٤٤ | ٤٣٥ | ٣٩٩ | ٣٤٥ | ٣٢٤ | الودائع لأجل والودائع الاندائية |
| ٢٤٣ | ٢٣٣ | ٢٢٣ | ٢١٣ | ٢٠٥ | ١٩٨ | ١٩٤ | ١٨٨ | ٢٠٠ | ١٨٢ | الودائع شبه النقدية الأخرى |
| ١٠٥٣ | ١٠٢٥ | ١٠٥٢ | ١٠٨٩ | ١١١٥ | ١١٣٨ | ١١٨٣ | ١٠٨٨ | ٩٨٨ | ٩٤٩ | بنود أخرى (صافي الخصوم) |
| (التغيرات % في رصيد النقد بمعناها الواسع في بداية الفترة) | | | | | | | | | | |
| ٥,٨- | ٦,٩- | ٨,٢- | ٩,٧- | ٩,٢- | ١٤,٥- | ٢١,٢- | ٣,٣ | ١٨,٨ | ٣٤,٥ | الأصول الأجنبية (صاف) |
| ١١,٣ | ٩,٩ | ١٠,٩ | ١٢,٤ | ١١,٣ | ١٤,٢ | ٢٩,٢ | ١٥,١ | ٢,١ | ١٤,٢- | الائتمان المحلي (صاف) |
| ٦,٩ | ٥,٤ | ٦,٠ | ٧,٦ | ٧,١ | ٩,٥ | ٢٢,٩ | ٦,٤ | ٧,٢- | ٢٦,٤- | صافي المطالبات على الحكومة |
| ٣,٤ | ٢,٦ | ٢,٩ | ٣,٧ | ٢,٩ | ٤,٢ | ١,٩ | ٠,٢ | ٠,٥ | ٠,٤- | المطالبات على الحكومة |
| ٣,٦ | ٢,٩ | ٣,٢ | ٣,٩ | ٤,٢ | ٥,٣ | ٢١,٠ | ٦,٢ | ٧,٧- | ٢٦,٠- | ودائع حكومية (الزيادة -) |
| ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٤- | ٠,١ | ٠,٣ | ٠,٦ | المطالبات على المؤسسات العامة |
| ٤,٤ | ٤,٤ | ٤,٩ | ٤,٨ | ٤,٢ | ٤,٦ | ٦,٧ | ٨,٦ | ٨,٩ | ١١,٥ | المطالبات على القطاع الخاص |
| ٤,٢ | ٤,٣ | ٤,٦ | ٤,١ | ٣,٤ | ٢,٢ | ٢,٥ | ١١,٩ | ١٠,٩ | ١٣,٩ | النقد وشبه النقد |
| ١,٣ | ١,٣- | ١,٩- | ١,٤- | ١,٣- | ٢,٥- | ٥,٤ | ٦,٥ | ١٠,٠ | ٦,٣ | بنود أخرى (صافي الخصوم) |
| (التغيرات %, ما لم يُذكر خلاف ذلك) | | | | | | | | | | |
| ٧,٨- | ٨,١- | ٨,٤- | ٨,٧- | ٧,٤- | ١٠,٣- | ١٢,٧- | ١,٨ | ١٠,٢ | ١٩,٧ | الأصول الأجنبية (صاف) |
| ١٥,٥ | ١٤,٩ | ١٨,٧ | ٢٥,٨ | ٢٩,٣ | ٥٦,٢ | ٨٧٧,٨- | ٨٠,٢- | ٩,٠- | ١١٩,٦ | الائتمان المحلي (صاف) |
| ٤٩,٨- | ٢٧,٣- | ٢٢,٤- | ٢١,٤- | ١٦,١- | ١٧,٥- | ٢٩,١- | ٦,٨- | ٧,٤ | ٣١,١ | صافي المطالبات على الحكومة |
| ١٨,٣ | ١٥,٤ | ١٩,٦ | ٣٢,٤ | ٣٢,٨ | ٨٦,٩ | ٦٢,٢ | ٧,١ | ١٦,٨ | ١٠,٦- | المطالبات على الحكومة |
| ١١,٠ | ٧,٩ | ٧,٧ | ٨,٣ | ٧,٩ | ٩,٠ | ٢٥,٧ | ٦,٣ | ٧,٧- | ٢٩,٣- | ودائع حكومية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي (الزيادة -) |
| ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | ١٥,٣- | ٣,٨ | ١١,٥ | ٢٤,٤ | المطالبات على المؤسسات العامة |
| ٥,٢ | ٥,٣ | ٥,٩ | ٥,٩ | ٥,٣ | ٦,٠ | ٩,٢ | ١١,٨ | ١٢,٥ | ١٦,٤ | المطالبات على القطاع الخاص |
| ٤,٢ | ٤,٣ | ٤,٦ | ٤,١ | ٣,٤ | ٢,٢ | ٢,٥ | ١١,٩ | ١٠,٩ | ١٣,٩ | النقد وشبه النقد |
| ٢,٧ | ٢,٦- | ٣,٤- | ٢,٣- | ٢,٠- | ٣,٨- | ٨,٧ | ١٠,٢ | ١٦,٤ | ١٠,٠ | بنود أخرى (صافي الخصوم) |
| (%, ما لم يُذكر خلاف ذلك) | | | | | | | | | | |
| بنود للتذكرة: | | | | | | | | | | |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ٣٥١,٨ | ٣١٠,٩ | ٢٧١,٢ | ٢٤٩,٣ | ائتمان مؤسسات الإفراض المتخصصة (بمليارات الريالات السعودية) |
| ٦٨,٢ | ٦٨,٦ | ٦٩,١ | ٦٩,٧ | ٧١,٨ | ٧٤,٧ | ٧٣,٢ | ٦١,٢ | ٥٥,٤ | ٥٠,٦ | نسبة ن ٣ إلى إجمالي الناتج المحلي |
| ٧٩,٠ | ٧٩,٠ | ٧٩,٠ | ٧٨,٨ | ٨٠,٤ | ٧٩,٨ | ٧٩,٢ | ٧٨,٢ | ٧٦,٠ | ٧٣,٨ | نسبة المطالبات على القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفط |
| المصادر: مؤسسة النقد العربي السعودي وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. | | | | | | | | | | |

الجدول ٦ - افتراضات المالية العامة في السيناريو الأساسي وسيناريو التصحيح المالي

السيناريو الأساسي

- يستند السيناريو الأساسي إلى السياسات التي تتضمنها موازنة عام ٢٠١٦ والسياسات الأخرى التي تتضمن جدولاً زمنياً معلناً للتنفيذ.
- وتُحسب الإيرادات النفطية المتوقعة باستخدام افتراضات أسعار النفط الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وتتنبأ بحجم الصادرات النفطية، وافتراض عودة حصة إجمالي الإيرادات النفطية المحولة من شركة أرامكو للموازنة إلى متوسطها التاريخي على المدى المتوسط.
- وتقدر الإيرادات من إصلاحات زيادة أسعار الطاقة والمياه بنحو ٢٨ مليار ريال سعودي في عام ٢٠١٦ ويفترض أن تؤوّل للموازنة من خلال شركة أرامكو.
- ويفترض ازدياد الإيرادات غير النفطية بما يتماشى مع إجمالي الناتج المحلي غير النفطي باستثناء ما يلي: (١) التحويلات من مؤسسة النقد العربي السعودي وصندوق الاستثمارات العامة؛ و(٢) تحويل مفترض قدره ٢٥ مليار ريال سعودي من صندوق تنمية الموارد البشرية في عام ٢٠١٦؛ و(٣) قدر من الزيادة في الرسوم والغرامات يصل مجموعها إلى ٢٨ مليار ريال سعودي بحلول عام ٢٠٢١.
- ويفترض استحداث ضرائب انتقائية على التبغ والمشروبات السكرية في بداية عام ٢٠١٧ وضريبة القيمة المضافة (بنسبة ٥%) في بداية عام ٢٠١٨، رغم أنه يُفترض أن تكون التحصيلات في السنة الأولى أقل نظراً لأن الوصول إلى التحصيل الكامل قد يستغرق بعض الوقت.
- وفي عام ٢٠١٦، يفترض أن تتماشى النفقات مع الموازنة. ويفترض دفع أجور الشهر الثالث عشر ومدفوعات المقاولين المتأخرة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٦ من إجمالي اعتمادات هذه الموازنة. ويفترض أيضاً إنفاق ٢٥ مليار ريال من صندوق فائض الموازنة .
- ومن عام ٢٠١٧ إلى عام ٢٠٢١، يفترض أن تزيد جميع النفقات باستثناء الأجور والرواتب بما يتماشى مع إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وتتمو الأجور والرواتب بما يتماشى مع التضخم ويُفترض أن تنمو العمالة بنسبة ١%. ويتم دفع راتب الشهر الثالث عشر في عامي ٢٠١٨ و٢٠٢١.

سيناريو التصحيح المالي

- يهدف سيناريو التصحيح المالي الذي وضعه خبراء الصندوق إلى تحقيق التوازن في الموازنة بحلول عام ٢٠٢١ وهو ما يتسق مع هدف "تحقيق التوازن في الموازنة" الوارد في "رؤية عام ٢٠٣٠" و"برنامج التحول الوطني".
- وبناء على السيناريو الأساسي، يفترض أن تزيد أسعار الطاقة والمياه تدريجياً إلى المستويات الدولية أو مستوى استرداد التكلفة بحلول عام ٢٠٢١. وتؤدي زيادة الأسعار إلى الحد من نمو استهلاك الطاقة بمرور الوقت. ويفترض دفع تعويضات للأسر (٦٥ مليار ريال سعودي)، وهو ما ينعكس في بنود الإنفاق. وتُستبعد النفقات الحكومية الإضافية على أسعار الطاقة من مكاسب الإيرادات (تظهر كقيمة صافية) كما تُنفذ عقود الأسعار طويلة

الأجل في قطاع الشركات. وتشير التقديرات إلى بلوغ صافي مكاسب الإيرادات (السيناريو الأساسي زائد سيناريو التصحيح المالي) ١٧٣ مليار ريال سعودي بحلول عام ٢٠٢١.

- وينخفض الإنفاق الرأسمالي إلى نحو ٦,٥% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢١، بما يتماشى مع مستويات الاستثمار في البلدان ذات الدخل المماثل ونفس جودة البنية التحتية.
- ويقتصر النمو في فاتورة الأجور الحكومية الاسمية على ٢% في السنة.
- ويفترض تغطية النفقات الإضافية على خطة التحول الوطنية (٢٧٠ مليار ريال سعودي خلال ٢٠١٦-٢٠٢١) من إجمالي اعتمادات النفقات في سيناريو التصحيح المالي.

الجدول ٧ - المملكة العربية السعودية: مؤشرات السلامة المالية، ٢٠١٥-٢٠٠٧

(%، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

| ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | ٢٠١١ | ٢٠١٠ | ٢٠٠٩ | ٢٠٠٨ | ٢٠٠٧ |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| القطاع المصرفي | | | | | | | | |
| هيكل القطاع المصرفي | | | | | | | | |
| ٢٤,٠ | ٢٤,٠ | ٢٤,٠ | ٢٣,٠ | ٢٣,٠ | ٢٣,٠ | ٢٣,٠ | ٢٢,٠ | ٢٢,٠ |
| عدد البنوك المرخصة | | | | | | | | |
| عدد البنوك التي تساهم بنسبة قدرها: | | | | | | | | |
| ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ |
| ٦,٠ | ٦,٠ | ٦,٠ | ٦,٠ | ٦,٠ | ٦,٠ | ٦,٠ | ٦,٠ | ٦,٠ |
| ٢٥% من إجمالي الأصول | | | | | | | | |
| ٧٥% من إجمالي الأصول | | | | | | | | |
| ٩٠,٢ | ٧٥,٤ | ٦٧,٨ | ٦٣,٠ | ٦١,٥ | ٧١,٦ | ٨٥,٢ | ٦٦,٨ | ٦٩,٠ |
| إجمالي الأصول (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | |
| ١٤,٣ | ١١,٨ | ١١,١ | ١٢,٣ | ١٣,٥ | ١٣,٦ | ١٥,٤ | ١١,٨ | ١٣,٧ |
| منها: أصول مقومة بالعملة الأجنبية (% من إجمالي الأصول) | | | | | | | | |
| ٥٥,٦ | ٤٤,٢ | ٤٠,١ | ٣٦,٣ | ٣٩,٨ | ٣٩,٢ | ٤٥,٨ | ٣٨,٢ | ٣٨,٢ |
| إجمالي القروض (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | |
| ٥٤,٠ | ٤٢,٦ | ٣٨,٦ | ٣٤,٩ | ٣٠,٠ | ٣٧,٦ | ٤٤,٠ | ٣٦,٦ | ٣٥,٨ |
| الانتماء إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | |
| ٦٥,٥ | ٥٥,٧ | ٥٠,٢ | ٤٥,٨ | ٤٤,٠ | ٤٩,٩ | ٥٨,٥ | ٤٣,٤ | ٤٦,٠ |
| إجمالي الودائع، ما عدا الودائع بين البنوك (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| الانتماء من البنك المركزي إلى البنوك (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | |
| كفاية رأس المال | | | | | | | | |
| ١٨,١ | ١٧,٩ | ١٧,٩ | ١٨,٢ | ١٧,٦ | ١٧,٦ | ١٦,٩ | ١٦,٠ | ٢٠,٧ |
| نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر | | | | | | | | |
| جودة الأصول | | | | | | | | |
| ٦٣,٠ | ٦٠,٣ | ٥٩,٨ | ٥٨,٢ | ٥٥,٨ | ٥٥,١ | ٥٧,٤ | ٥٧,٩ | ٥٢,٠ |
| صافي القروض إلى إجمالي الأصول | | | | | | | | |
| ١,٢ | ١,١ | ١,٣ | ١,٧ | ٢,٢ | ٣,٠ | ٣,٣ | ١,٤ | ٢,١ |
| إجمالي القروض المتعثرة إلى صافي القروض | | | | | | | | |
| ١٦٤,٤ | ١٨٢,٩ | ١٥٧,٤ | ١٤٥,١ | ١٣٢,٨ | ١١٥,٧ | ٨٩,٨ | ١٥٣,٣ | ١٤٢,٩ |
| مجموع المخصصات إلى إجمالي القروض المتعثرة | | | | | | | | |
| ٣,٧- | ٤,١- | ٣,٤- | ٣,٧- | ٣,٠- | ٢,٧- | ١,٤ | ٣,٨- | ٣,٥- |
| صافي القروض المتعثرة إلى مجموع رأس المال ^١ | | | | | | | | |
| ٢,١ | ٢,١ | ٢,٢ | ٢,٨ | ٣,١ | ٣,٥ | ٣,٠ | ٢,١ | ٣,٠ |
| مجموع مخصصات خسائر القروض (% من مجموع القروض) | | | | | | | | |
| ٧,٨ | ٦,٧ | ٦,٨ | ٧,٥ | ٨,١ | ٧,٢ | ٦,١ | ٧,٣ | ٧,٣ |
| نسبة قروض قطاع العقارات والتشييد إلى مجموع القروض | | | | | | | | |
| ١٢,٧ | ١٢,٧ | ١٢,٥ | ١٢,٦ | ١٣,٠ | ١١,٦ | ١٠,٢ | ١٠,٧ | ٩,١ |
| نسبة قروض قطاع الصناعات التحويلية المحلية إلى مجموع القروض | | | | | | | | |
| ١٠٠,٨ | ١٠٠,٢ | ٩٠,٨ | ٩١,٧ | ٩٦,٢ | ٩١,٤ | ٨١,٠ | ٩٦,٠ | ٩٦,٦ |
| حسابات الطوارئ والحسابات خارج الميزانية العمومية إلى مجموع الأصول | | | | | | | | |
| الربحية | | | | | | | | |
| ٦,٢ | ١٢,٥ | ٦,٥ | ٨,٤ | ١٨,٤ | ٢,٦- | ١٠,٤- | ١,١- | ١٢,٧- |
| الأرباح (التغير) (%) | | | | | | | | |
| ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,١ | ٢,١ | ٢,٠ | ١,٩ | ٢,٧ | ٢,٨ |
| متوسط العائد على الأصول قبل خصم الضرائب | | | | | | | | |
| ١٤,٥ | ١٥,٠ | ١٤,٦ | ١٥,١ | ١٥,٠ | ١٣,٦ | ١٤,٢ | ٢٠,٥ | ٢٢,٣ |
| العائد على أسهم رأس المال | | | | | | | | |
| ٣٧,١ | ٤٥,٥ | ٤٧,٧ | ٤٧,٠ | ٤٦,٩ | ٥٢,٧ | ٥٥,٤ | ٥١,١ | ٣٨,٧ |
| النفقات بخلاف الفائدة إلى مجموع الدخل ^٢ | | | | | | | | |
| ٣,٤ | ٣,٥ | ٣,٧ | ٣,٨ | ٤,١ | ٤,٣ | ٤,١ | ٤,٠ | ٣,٢ |
| متوسط فروق أسعار الفائدة على القروض | | | | | | | | |
| السيولة | | | | | | | | |
| ١٧,٥ | ٢٢,٣ | ٢١,٦ | ٢٣,٧ | ٢٣,٧ | ٢٤,٨ | ٢٥,٣ | ٢٢,٠ | ٢١,٧ |
| الأصول السائلة إلى مجموع الأصول | | | | | | | | |
| ٢٧,٣ | ٢٣,٦ | ٢٣,٢ | ٣٦,٤ | ٣٧,٢ | ٣٦,٥ | ٣٦,٥ | ٣٠,٦ | ٢٧,٧ |
| الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل ^٣ | | | | | | | | |
| ١٢١,٧ | ١٢٧,٧ | ١٢٩,٣ | ١٣١,٩ | ١٣٥,٩ | ١٣٥,٩ | ١٢٨,٥ | ١٢٤,٠ | ١٣٦,٣ |
| ودائع العملاء إلى صافي القروض | | | | | | | | |
| ٦٠,٨ | ٦٢,٨ | ٦١,١ | ٥٩,٨ | ٥٨,١ | ٥٣,٨ | ٤٦,١ | ٤٠,٥ | ٤٣,٤ |
| الودائع تحت الطلب إلى مجموع الودائع | | | | | | | | |
| الحساسية لمخاطر السوق | | | | | | | | |
| ١٠,٠ | ١٠,٣ | ١٢,٦ | ١٣,٠ | ١٢,٢ | ١٢,٦ | ١٧,٠ | ١٣,٢ | ١٣,٩ |
| الودائع المقومة بالعملة الأجنبية إلى مجموع الودائع | | | | | | | | |
| ٨,٩ | ٩,٩ | ١٠,٦ | ١١,٧ | ١٢,٤ | ١٣,٤ | ١٤,١ | ١٤,٠ | ١٢,٥ |
| القروض المقومة بالعملة الأجنبية إلى مجموع القروض | | | | | | | | |
| ٣٥,٣ | ٣٩,١ | ٣٤,٦ | ٤١,٣ | ٤٧,٩ | ٤٢,٢ | ٣٩,٢ | ٥٤,٥ | ٥٣,٠ |
| حسابات الطوارئ والحسابات خارج الميزانية العمومية المقومة بالعملة الأجنبية إلى مجموع الأصول | | | | | | | | |
| ٤,٠ | ٣,٦ | ٦,٤ | ١,٧ | ٦,٧ | ١٠,٢ | ٨,٦ | ٤,٥ | ٣,١ |
| صافي المركز المفتوح بالعملة الأجنبية إلى رأس المال | | | | | | | | |
| سوق الأسهم | | | | | | | | |
| ٦٤,٤ | ٦٤,٠ | ٦٢,٨ | ٥٠,٩ | ٥٠,٦ | ٦٧,١ | ٧٤,٣ | ٤٧,٤ | ١٢٤,٨ |
| رسملة سوق الأسهم (% من إجمالي الناتج المحلي) | | | | | | | | |
| ١٧,١- | ٢,٤- | ٢٥,٥ | ٦,٠ | ٣,١- | ٨,٢ | ٢٧,٥ | ٥٦,٥- | ٣٩,١ |
| المؤشر العام لأسعار سوق الأسهم (التغير) (%) | | | | | | | | |
| ١٤,٩- | ٢,٥ | ٢٢,٠ | ٠,٤ | ١٢,٧- | ٦,٦ | ١٥,٣ | ٥٥,٦- | ٣١,٠ |
| مؤشر أسعار أسهم البنوك (التغير) (%) | | | | | | | | |
| المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي. | | | | | | | | |
| ^١ الإشارة السالبة تعبر عن زيادة المخصصات على إجمالي القروض المتعثرة. | | | | | | | | |
| ^٢ مجموع الدخل يشمل صافي الدخل من الفائدة وإجمالي الدخل من مصادر غير الفائدة. | | | | | | | | |
| ^٣ الخصوم قصيرة الأجل تشمل الودائع تحت الطلب التي يحل أجل استحقاقها في غضون ٩٠ يوماً أو أقل، أما الأصول السائلة فتشمل النقد والذهب والسندات وأذون الخزانة الحكومية السعودية، والودائع بين البنوك التي يحل أجل استحقاقها في غضون ٣٠ يوماً. | | | | | | | | |

الملحق الأول - قطاع الشركات في المملكة العربية السعودية

انكمش صافي دخل الشركات السعودية المدرجة في البورصة بنسبة ٢٥% في عام ٢٠١٥ عندما بدأت أسعار النفط المنخفضة تضر بالاقتصاد ككل. فقد انخفض صافي دخل شركات إنتاج البتروكيماويات، التي تمثل حصة كبيرة في سوق الأوراق المالية، انخفاضا حادا بنسبة ٣٧% حيث أدى انخفاض أسعار النفط إلى انخفاض أسعار بيع منتجاتها، مما أضعف هوامش الربح. وأخذت أرباح العديد من شركات الأسمنت والشركات العقارية تتراجع بسبب قلة العقود الحكومية في عام ٢٠١٥، بينما تباطأ صافي دخل قطاع التجزئة. وشهد قطاع التشييد بعض التعافي بعد عام ٢٠١٤ الذي كان أكثر صعوبة.

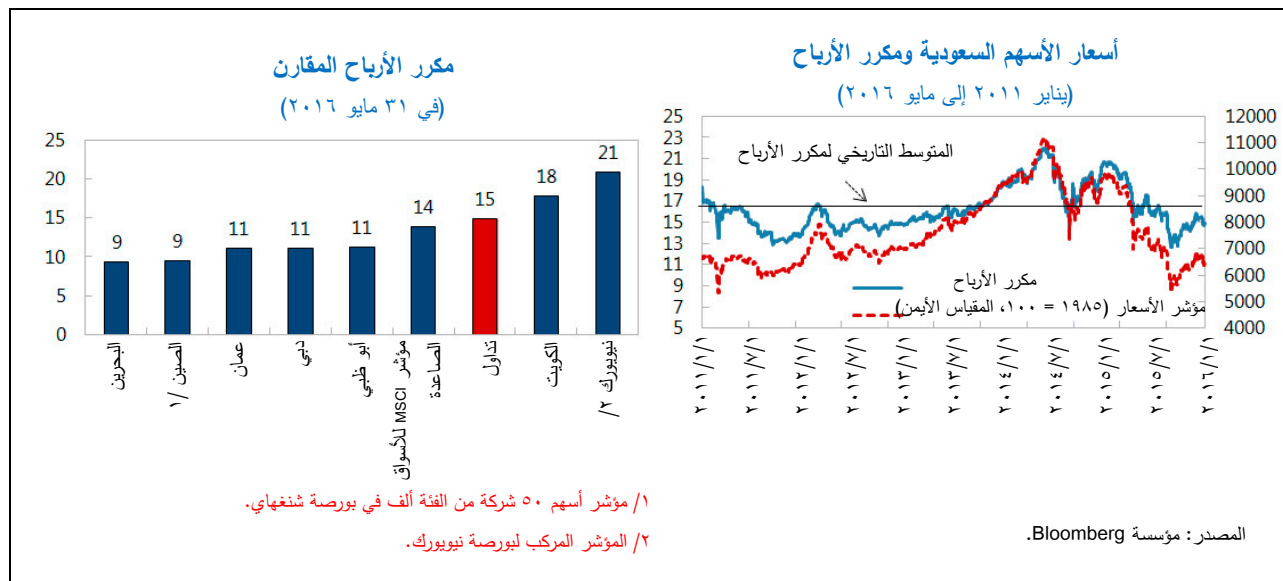
وقد تم تحليل عينة من الميزانيات العمومية لعدد ١١٩ شركة سعودية مدرجة في البورصة لتقييم مستوى الصحة المالية لقطاع الشركات.^١ غير أنه ينبغي مراعاة أن جزءا كبيرا من قطاع الشركات في المملكة العربية السعودية ليس مدرجا في البورصة. وفي المجمل، تجاوزت الأرصدة النقدية الديون قصيرة الأجل بمقدار ١,٥ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠١٥، بينما كانت الديون قصيرة الأجل أعلى بكثير من الأصول السائلة المتاحة في قطاعي الاتصالات والنقل فقط. وتتمتع المملكة بقدرة كافية على خدمة الديون في معظم القطاعات حيث تزيد نسبة تغطية الفوائد على ٢، رغم أن نقص الأرباح يخفض هذه النسبة في شركات البتروكيماويات والعقارات والاستثمارات الصناعية. ويبلغ متوسط نسبة تغطية الفوائد لجميع الشركات في العينة حوالي ١٠، ولكنه يبلغ ٥ بالنسبة لأكثر ٣٠ شركة، (المئين الخامس والعشرين الأعلى في العينة من حيث حجم الأصول) وهو متوسط أقل بكثير. وبلغ إجمالي دين هذه العينة ١١٦ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠١٥ (١٨% من إجمالي الناتج المحلي)، ويعتبر حوالي ٣٦ مليار دولار أمريكي منه "دينا معرضا للخطر" - قيمة دين الشركات التي تقل نسبة تغطية الفوائد فيها عن ١,٥. ويتركز "الدين المعرض للخطر" في الصناعات البتروكيماوية، التي تشكل حوالي ٧٢% من إجمالي الدين المعرض للخطر. وقد أسفرت خسائر عدة شركات كبيرة للبتروكيماويات عن رفع نسبة الدين المعرض للخطر إلى إجمالي الدين من ١٧% في عام ٢٠١٤ إلى ٣١%.

^١ البيانات التفصيلية على مستوى الشركات من قاعدة بيانات Orbis. وتستبعد الشركات التي لا تتوفر عنها بيانات حجم الأعمال لعامي ٢٠١٥ و٢٠١٤.

| الدين قصير الأجل (بمليارات الدولارات الأمريكية) | | | | | مجموع الدين (بمليارات الدولارات الأمريكية) | | | | | النقدية وما يعادلها (بمليارات الدولارات الأمريكية) | | | | | العدد | |
|--|------|------|------|------|---|-------|-------|-------|-------|---|------|------|------|------|-------|----------------------|
| ٢٠١١ | ٢٠١٢ | ٢٠١٣ | ٢٠١٤ | ٢٠١٥ | ٢٠١١ | ٢٠١٢ | ٢٠١٣ | ٢٠١٤ | ٢٠١٥ | ٢٠١١ | ٢٠١٢ | ٢٠١٣ | ٢٠١٤ | ٢٠١٥ | | |
| ٦,٧ | ٦,٨ | ٥,٦ | ٧,٢ | ٨,١ | ٥٨,٣ | ٥٦,٣ | ٥٢,٦ | ٥٢,٤ | ٥٣,٢ | ١٧,٢ | ١٣,٤ | ١٢,١ | ١٢,٦ | ١٤,٤ | ١٤,٠ | البتروكيماويات |
| ١,٤ | ٠,٣ | ٠,٢ | ١,١ | ٠,٨ | ٤,٣ | ٣,٩ | ٤,٨ | ٦,١ | ٧,١ | ١,٦ | ٠,٤ | ٠,٩ | ٠,٩ | ٠,٩ | ٧,٠ | العقارات |
| ١,٤ | ١,٧ | ١,٨ | ٢,٠ | ٢,١ | ٣,٨ | ٤,٨ | ٥,٤ | ٥,٦ | ٦,٣ | ٠,٨ | ٠,٨ | ١,٢ | ١,٠ | ١,٣ | ١٤,٠ | الإسمنت |
| ٠,٤ | ٠,٦ | ٠,٥ | ٠,٧ | ٠,٧ | ١,٣ | ١,٥ | ١,٣ | ١,٦ | ١,٦ | ٠,٥ | ٠,٧ | ٠,٥ | ٠,٥ | ٠,٥ | ١٦,٠ | الزراعة والغذاء |
| ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٥ | ٠,٧ | ٠,٩ | ٠,٥ | ٠,٨ | ١,١ | ١,٧ | ٢,٠ | ٠,٢ | ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٥ | ٠,٤ | ١٥,٠ | التجزئة |
| ٦,٠ | ٣,٧ | ١,٣ | ٥,١ | ٢,٧ | ١٤,٤ | ٨,٦ | ٩,١ | ١٠,٢ | ٨,٨ | ١,٨ | ١,٢ | ١,٠ | ١,٤ | ٠,٩ | ٤,٠ | الاتصالات |
| ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٢ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ١٥,٠ | الصناعة |
| ٠,٢ | ٠,٣ | ٠,٤ | ١,٢ | ٠,٣ | ١,٤ | ١,٥ | ١,٦ | ٢,٤ | ٢,٤ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٣ | ٠,٥ | ١٥,٠ | البناء والتشييد |
| ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٢ | ٠,٢ | ٠,١ | ٠,٠ | ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٢ | ٠,٥ | ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٦ | ٠,٦ | ٠,٦ | ٤,٠ | الفنادق والسياحة |
| ٢,٥ | ٢,٩ | ٢,٩ | ٢,٥ | ٢,٤ | ٣,١ | ٣,٦ | ٣,٧ | ٣,٤ | ٣,٣ | ٠,٤ | ٠,٣ | ٠,٤ | ٠,٣ | ٠,٤ | ٥,٠ | النقل |
| ٢,٢ | ٠,٤ | ٢,٤ | ٠,٦ | ٠,٩ | ١٤,٥ | ١٥,٤ | ١٩,٧ | ٢٣,٦ | ٢٦,٨ | ٢,٠ | ٠,٨ | ١,١ | ١,٩ | ٠,٦ | ٢,٠ | الطاقة والمرافق |
| ٠,٤ | ٠,٤ | ٠,٢ | ٠,٤ | ٠,٥ | ٣,٣ | ٣,٣ | ٣,٥ | ٣,٤ | ٣,٣ | ٠,٤ | ٠,٢ | ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,٧ | ٦,٠ | الاستثمارات المتعددة |
| ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٣ | ٠,٢ | ٠,٢ | ٠,٢ | ٠,٦ | ٠,٦ | ٠,٥ | ٠,٦ | ٠,٠ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,١ | ٢,٠ | وسائل الإعلام والنشر |
| ٢١,٨ | ١٧,٦ | ١٦,٥ | ٢٢,٠ | ١٩,٩ | ١٠٥,٤ | ١٠٠,٤ | ١٠٣,٦ | ١١١,٢ | ١١٦,٠ | ٢٥,٠ | ١٨,٧ | ١٨,٧ | ٢٠,٣ | ٢١,٤ | ١١٩,٠ | المجموع |

المصدر: مؤسسة زاوية؛ وحسابات خبراء الصندوق.

ومع الانخفاض الحاد في أسعار الأسهم، انخفض مكرر الأرباح للشركات المدرجة في مؤشر تداول إلى أقل من متوسطها التاريخي منذ النصف الثاني من عام ٢٠١٥. وقد ساعد مزيج من ارتفاع أسعار النفط والشعور الإيجابي المتعلق بالإعلان عن "رؤية السعودية ٢٠٣٠" في تحسن أداء مؤشر تداول وتعافي مكرر الأرباح منذ أوائل عام ٢٠١٦. وبالمقارنة مع العديد من مؤشرات الأسواق الإقليمية والصاعدة، لا يزال مكرر الأرباح في مؤشر تداول على الجانب الأعلى.



ولتقييم مستوى المخاطر في قطاع الشركات غير المالية، يتم إجراء تحليل الحساسية تحت ثلاثة سيناريوهات لصدمة أرباح الشركات وتكاليف الاقتراض:

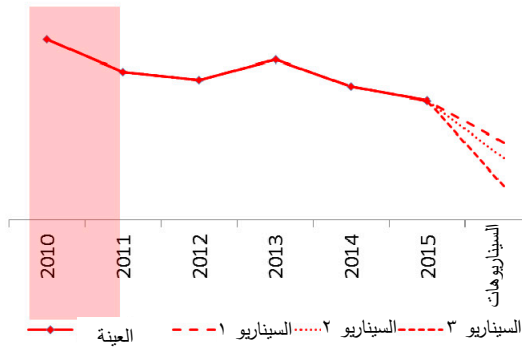
- السيناريو ١: زيادة ٧٠ نقطة أساس في تكاليف الاقتراض (بما يتماشى مع الزيادة الملحوظة في سعر الفائدة السائد بين بنوك المملكة من نهاية عام ٢٠١٤ حتى نهاية عام ٢٠١٥) وانخفاض بنسبة ١٦% في أرباح الشركات (التغيرات الفعلية من عام ٢٠١٤ إلى عام ٢٠١٥).^٢
- السيناريو ٢: زيادة ١٥٠ نقطة أساس في تكاليف الاقتراض وانخفاض بنسبة ٢٠% في الأرباح نظرا للتأثير المحتمل لانخفاض الإنفاق الحكومي وتخفيض التصنيف الائتماني للمملكة في الآونة الأخيرة.
- السيناريو ٣: سيناريو حاد ينطوي على زيادة قدرها ٣٠٠ نقطة أساس في تكاليف الاقتراض (بما يتماشى مع الانحراف المعياري لسعر الفائدة السائد بين بنوك المملكة من عام ١٩٩٣ إلى عام ٢٠١٦) وانخفاض بنسبة ٣٨% في الأرباح (أكبر تغير سنوي في السنوات العشرة الماضية والملاحظ في عام ٢٠٠٩).

ويواجه قطاع الشركات غير المالية احتمالات معتدلة للتعرض لمخاطر هذه الصدمات، مع اختلاف درجة الانكشافات والانعكاسات بين القطاعات المختلفة. فينخفض وسيط نسبة تغطية الفوائد، ولكنه يظل أعلى من ٢ في جميع السيناريوهات. وسيكون نصف إجمالي الديون تقريبا معرضا للخطر، ومعظمها في قطاعات البتروكيماويات والاتصالات والاستثمارات المتعددة. كذلك ستتضرر شركات الاستثمارات الصناعية التي تعاني من انخفاض نسبة تغطية الفوائد ناهيك عن أن ديونها تشكل أكثر من ٣٠% من إجمالي الدين المعرض للخطر بعد الصدمات.

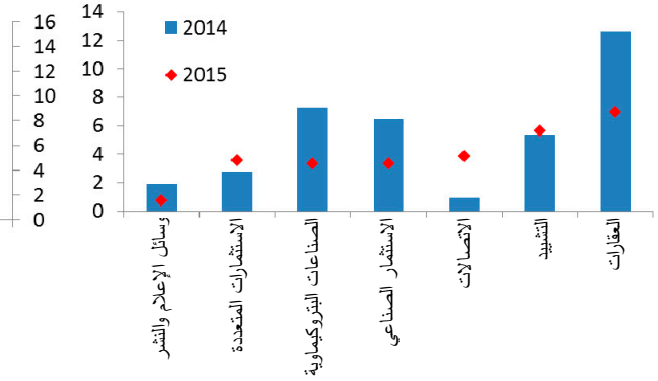
وإلى جانب مخاطر ارتفاع مدفوعات الفائدة، تواجه بعض القطاعات أيضا مخاطر احتمال تجديد الدين الأصلي. يتركز أكثر من ٧٠% من إجمالي إصدارات سندات الشركات السعودية منذ عام ٢٠٠٣ في قطاعات البتروكيماويات، والمرافق، والعقارات، والأغذية. ويستحق على شركات البتروكيماويات والعقارات دفع ما يقرب من ٨ مليارات دولار أمريكي من أصل الدين على مدى السنوات الخمس المقبلة، في حين أن هيكل أجل استحقاق الدين للمرافق وشركات الأغذية يمتد على فترة أطول.

^٢ أرباح الشركات في هذا التقرير معرفة على أنها الأرباح قبل الفائدة والضريبة.

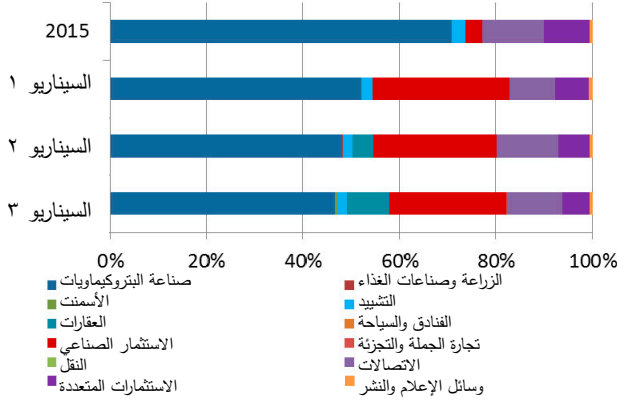
وسيط نسبة تغطية الفوائد



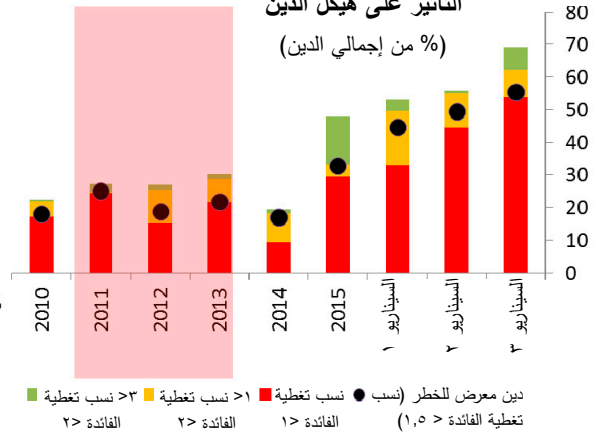
وسيط نسبة تغطية الفوائد



التأثير على توزيع الدين المعرض للخطر
% من إجمالي الدين المعرض للخطر

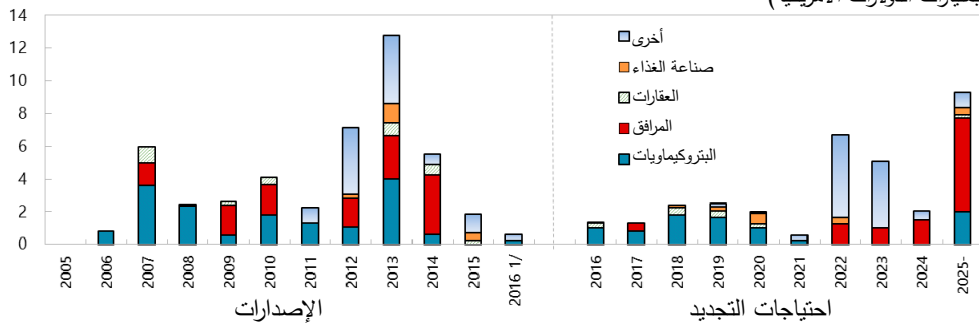


التأثير على هيكل الدين
(% من إجمالي الدين)



إصدارات الشركات السعودية من السندات واحتياجات تجديد المبلغ الأصلي

(بمليارات الدولارات الأمريكية)



المصدر: مؤسسة Oribis؛ ومؤسسة Bloomberg؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

١/ إصدارات عام ٢٠١٦ هي كما في ٢١ يونيو.

الملحق الثاني — 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/}

حسب الوضع في ١٠ يونيو ٢٠١٦
فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية

| | |
|---------|---|
| لا يوجد | مؤشر سندات الأسواق الصاعدة العالمي (بنقاط الأساس) ^{2/} |
| ١٨٠ | عقود مبادلة مخاطر الائتمان لخمس سنوات (بنقاط الأساس) |
| المحلي | التصنيفات الأجنبية |
| A1 | موديز |
| -A | ستاندارد آند بورز |
| -AA | فيتش |

| توقعات | | | | | | | فعلية | | |
|--------|------|------|------|------|------|-------|-------|---------------|--|
| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | -٢٠٠٥ ٢٠١٣ | |
| ٣٦,١ | ٣١,٩ | ٢٨,٨ | ٢٥,١ | ٢٠,٢ | ١٤,٣ | ٥,٠ | ١,٦ | ١٤,٠ | |
| ٧,٧ | ٦,٢ | ٦,٩ | ٨,٧ | ٩,٦ | ١٢,٩ | ١٦,٨ | ٤,٠ | ٧,٣- | |
| ٢,٣ | ٢,٣ | ٢,٦ | ٢,٦ | ٢,٠ | ١,٢ | ٣,٥ | ٣,٦ | ٤,١ | |
| ٢,٥ | ٢,٧ | ٢,٨ | ٤,٥ | ٥,٥ | ١,١- | ١٧,٢- | ٢,٣- | ٨,٦ | |
| ٤,٨ | ٥,١ | ٥,٥ | ٧,٢ | ٧,٦ | ٠,١ | ١٤,٣- | ١,٣ | ١٣,٤ | |
| ٥,٢ | ٤,٩ | ٤,٦ | ٤,٢ | ٣,٩ | ٥,٢ | ٥,٩ | ٥,٨ | ٥,٣ | |

إجمالي الدين العام الاسمي

إجمالي الاحتياجات التمويلية للقطاع العام

نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%)

التضخم (مخفوض إجمالي الناتج المحلي، %)

نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي (%)

سرر الفائدة الفعلي (%)^{1/}

المساهمة في تغيرات الدين العام

| توقعات | | | | | | | فعلية | | |
|--------|------|------|------|------|------|------|-------|---------------|--|
| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | -٢٠٠٥ ٢٠١٣ | |
| ٣١,١ | ٤,٢ | ٣,١ | ٣,٧ | ٤,٩ | ٥,٩ | ٩,٣ | ٣,٤ | ٦,٨- | |
| ٣١,٧ | ٤,٠ | ٣,٢ | ٣,٨ | ٥,١ | ٦,١ | ٩,٥ | ١,٢ | ٨,١- | |
| ٤٦,٦ | ٦,٢ | ٤,٩ | ٥,٨ | ٧,٩ | ٩,١ | ١٢,٧ | ٣,٣ | ١٢,٩- | |
| ١٥٠,٩ | ٢٦,٥ | ٢٦,٨ | ٢٦,١ | ٢٥,٦ | ٢٣,٢ | ٢٢,٧ | ٣٦,٩ | ٤٣,٦ | |
| ١٩٧,٥ | ٣٢,٦ | ٣١,٧ | ٣١,٩ | ٣٣,٥ | ٣٢,٣ | ٣٥,٤ | ٤٠,٢ | ٣٠,٧ | |
| ١,٢- | ٠,١- | ٠,٢- | ٠,٦- | ٠,٥- | ٠,٥- | ٠,٣ | ٠,١ | ٢,٠- | |
| ١,٢- | ٠,١- | ٠,١- | ٠,٢- | ٠,٥- | ٠,٣ | ٠,٣ | ٠,١ | ٢,٠- | |
| ١,٦ | ٠,٦ | ٠,٦ | ٠,٤ | ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٣ | ٠,٢ | ١,٣- | |
| ٢,٧- | ٠,٧- | ٠,٦- | ٠,٥- | ٠,٣- | ٠,١- | ٠,١- | ٠,١- | ٠,٧- | |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ٠,٠ | |
| ١٣,٧- | ٢,١- | ١,٦- | ١,٨- | ٢,٣- | ٢,٥- | ٣,٥- | ٣,٤- | ٦,٨ | |
| ١٤,٧- | ٢,٢- | ١,٨- | ١,٩- | ٢,٥- | ٢,٧- | ٣,٧- | ٣,٤- | ٦,٨ | |
| ١,٠ | ٠,١ | ٠,١ | ٠,٢ | ٠,٢ | ٠,٢ | ٠,٠ | ٠,٠ | ٠,٠ | |
| ٠,٦- | ٠,٢ | ٠,١- | ٠,٢- | ٠,٢- | ٠,٢- | ٢,٢ | ٠,٦- | ١,٣ | |

التغير في إجمالي دين القطاع العام

التدفقات المحددة المنشئة للدين

العجز الأولي

الإيرادات والمنح الأولية (عدا الفائدة)

التدفقات الأولية (عدا الفائدة)

ديناميكية الدين التلقائية^{٥/}

فروق أسعار الفائدة/النمو^{٦/}

منها: سعر الفائدة الحقيقي

منها: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

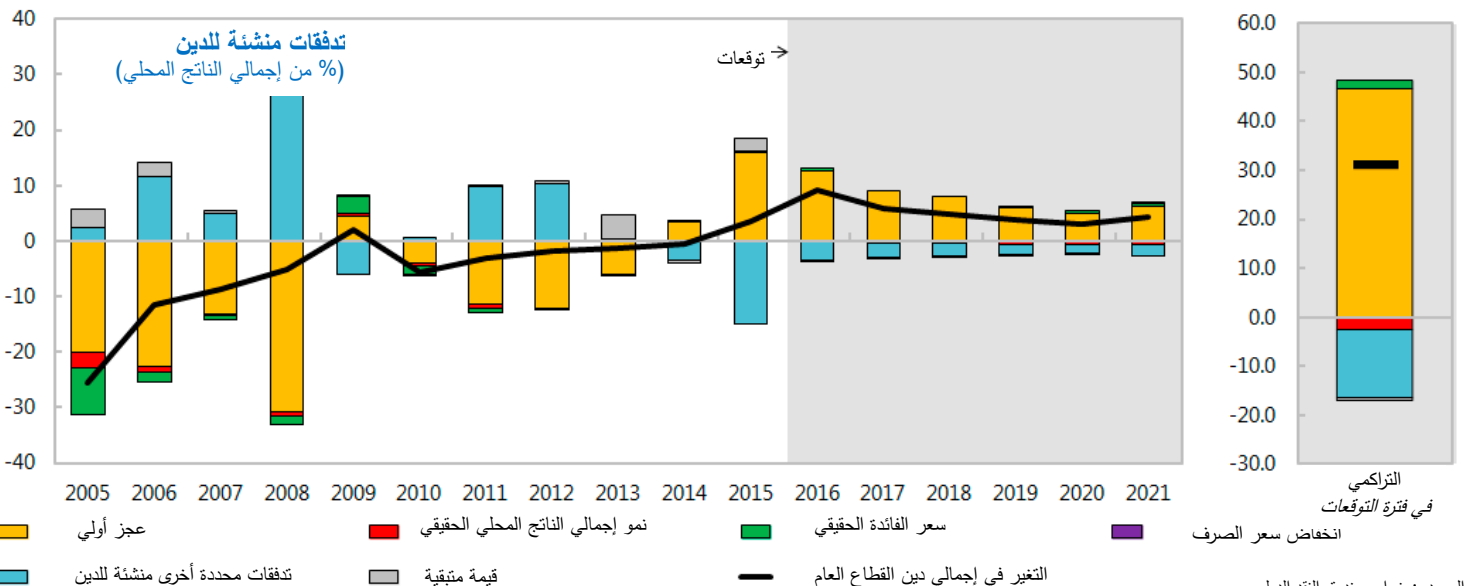
انخفاض سعر الصرف^{٧/}

التدفقات المحددة الأخرى المنشئة للدين

تراكم الودائع

القروض

القيمة الباقية، بما في ذلك التغير في الأصول^{٨/}



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/} يحسب بمدفوعات الفائدة مقسومة على رصيد الدين (ما عدا الضمانات) في نهاية السنة السابقة.

^{5/} تُشتق بضرب $[(1+g+\pi+g\pi)/((1+g)-\pi)]$ في نسبة الدين في الفترة السابقة.

^{6/} المقوم بالعملة الأجنبية، و e = انخفاض سعر الصرف الاسمي (مقاسا بارتفاع قيمة الدولار الأمريكي بالعملة المحلية).

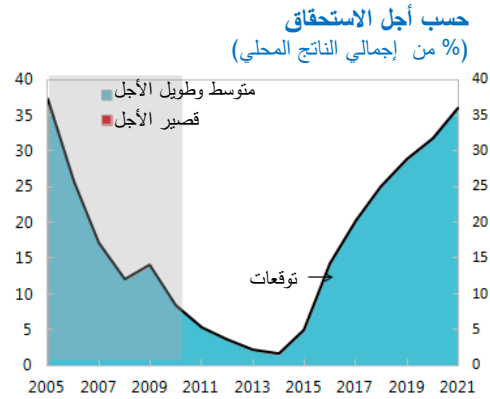
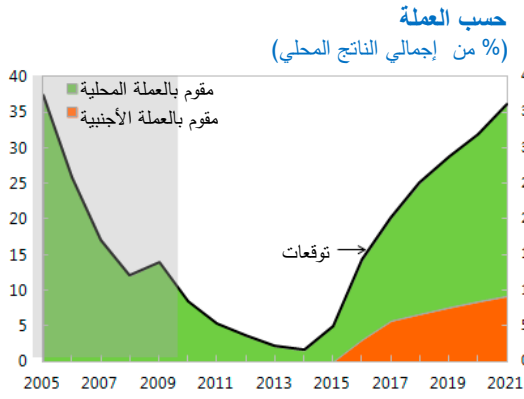
^{7/} تُشتق مساهمة سعر الفائدة الحقيقي من المقام في الحاشية o على أساس $\pi - (1+g)$ ومساهمة النمو الحقيقي على أساس $-g$.

^{8/} تُشتق مساهمة سعر الصرف من البسط في الحاشية o على أساس $(1+r)ae$.

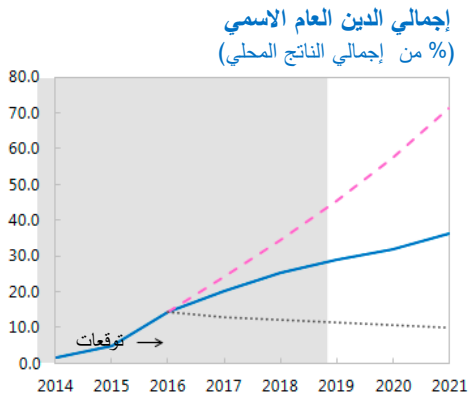
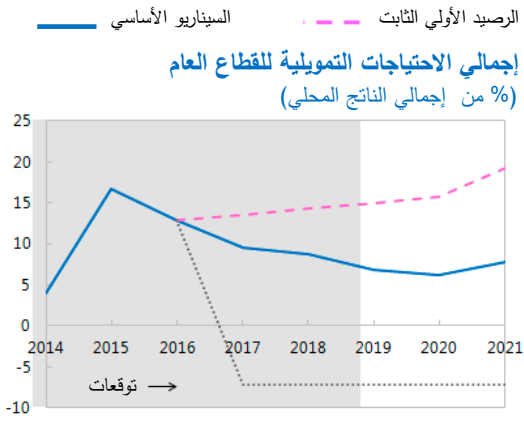
^{9/} تتضمن التغيرات في الأصول وإيرادات الفوائد (إن وجدت). وبالنسبة للتوقعات، تتضمن التغيرات في سعر الصرف خلال فترة التوقعات.

^{10/} 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.

المملكة العربية السعودية: تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام — تكوين الدين العام والسيناريوهات البديلة
تكوين الدين العام



السيناريوهات البديلة



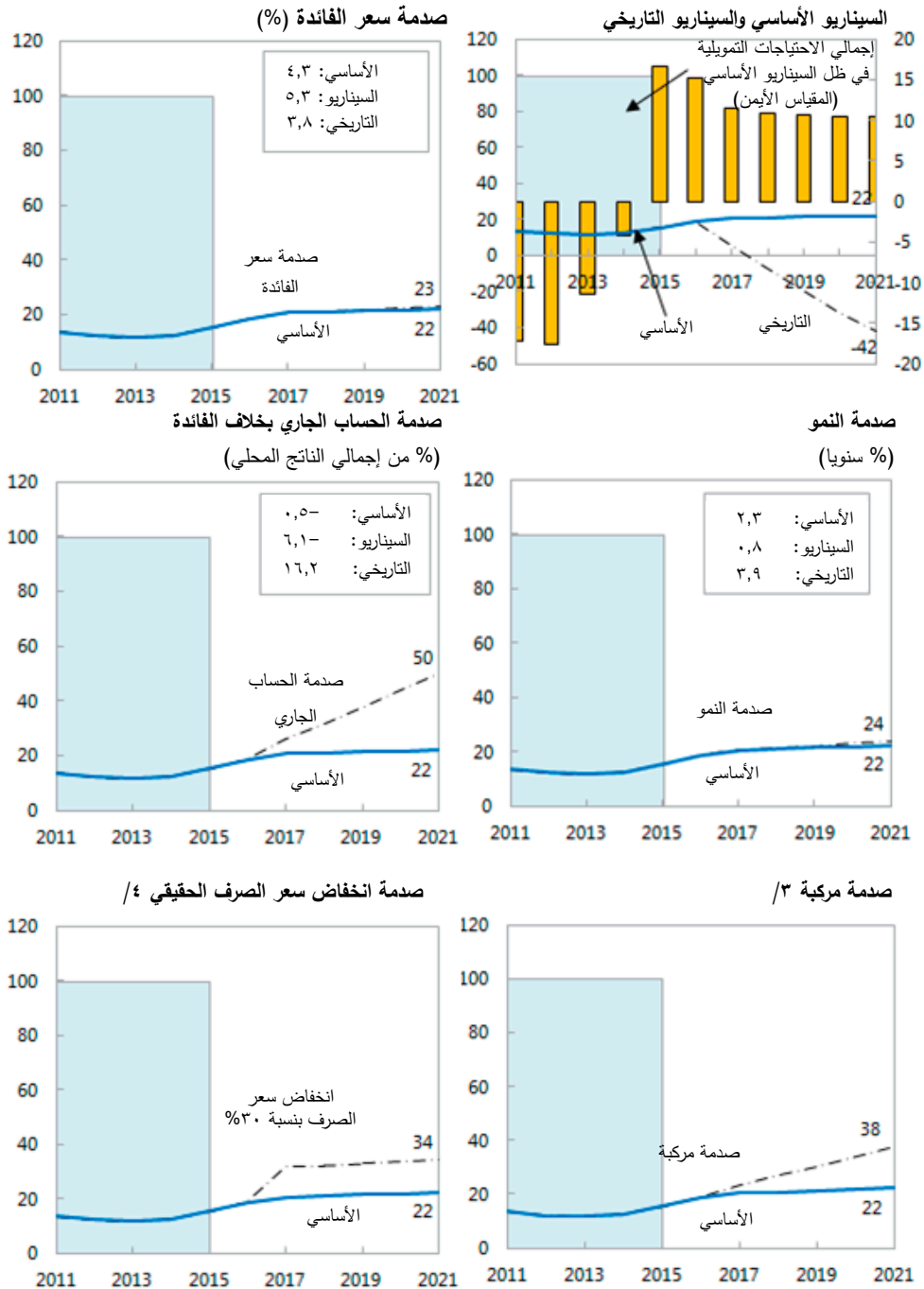
الافتراضات الأساسية (%)

| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | السيناريو التاريخي | ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | السيناريو الأساسي |
|------|------|------|------|------|-------|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|
| ٣,٩ | ٣,٩ | ٣,٩ | ٣,٩ | ٣,٩ | ١,٢ | نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي | ٢,٣ | ٢,٣ | ٢,٦ | ٢,٦ | ٢,٠ | ١,٢ | نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي |
| ٢,٥ | ٢,٧ | ٢,٨ | ٤,٥ | ٥,٥ | ١,١- | التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي | ٢,٥ | ٢,٧ | ٢,٨ | ٤,٥ | ٥,٥ | ١,١- | التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي |
| ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٤,٧ | ٢,٠ | ٤,٢ | تضخم مؤشر أسعار المستهلكين | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٤,٧ | ٢,٠ | ٤,٢ | تضخم مؤشر أسعار المستهلكين |
| ٧,٧ | ٧,٧ | ٧,٧ | ٧,٧ | ٧,٧ | ١٢,٧- | الرصيد الأولي | ٦,٢- | ٤,٩- | ٥,٨- | ٧,٩- | ٩,١- | ١٢,٧- | الرصيد الأولي |
| ٤,٦ | ٤,٢ | ٤,٣ | ٤,٥ | ٣,٩ | ٥,٢ | سعر الفائدة الفعلي | ٥,٢ | ٤,٩ | ٤,٦ | ٤,٢ | ٣,٩ | ٥,٢ | سعر الفائدة الفعلي |
| | | | | | | سيناريو الرصيد الأولي الثابت | | | | | | | سيناريو الرصيد الأولي الثابت |
| | | | | | | نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي | ٢,٣ | ٢,٣ | ٢,٦ | ٢,٦ | ٢,٠ | ١,٢ | نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي |
| | | | | | | التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي | ٢,٥ | ٢,٧ | ٢,٨ | ٤,٥ | ٥,٥ | ١,١- | التضخم المحسوب من مخفض إجمالي الناتج المحلي |
| | | | | | | تضخم مؤشر أسعار المستهلكين | ٢,٠ | ٢,٠ | ٢,٠ | ٤,٧ | ٢,٠ | ٤,٢ | تضخم مؤشر أسعار المستهلكين |
| | | | | | | الرصيد الأولي | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | ١٢,٧- | الرصيد الأولي |
| | | | | | | سعر الفائدة الفعلي | ٧,١ | ٧,٠ | ٦,٩ | ٧,٠ | ٦,٨ | ٥,٢ | سعر 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.

المملكة العربية السعودية: استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي: اختبارات الحدود / ١ / ٢/
(الدين الخارجي % من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: صندوق النقد الدولي، والبيانات الصادرة عن الاقتصاديين المختصين بالمملكة العربية السعودية، وتقديرات خبراء الصندوق .

١/ 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.

٢/ في حالة السيناريوهات التاريخية، تحسب المتوسطات التاريخية على مدى فترة العشر سنوات، وتستخدم المعلومات للتنبؤ بديناميكة الدين على مدى السنوات الخمس القادمة .

٣/ صدمات دائمة مقدارها رُبع انحراف معياري تطبق على سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو ورصيد الحساب الجاري.

٤/ يحدث انخفاض قدره ٣٠% في سعر الصرف الحقيقي لمرة واحدة في عام ٢٠١٠.

إطار استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجي ٢٠١١-٢٠٢١

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

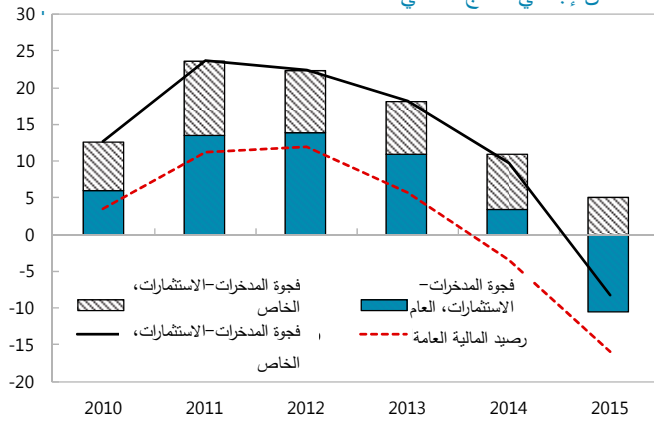
| الحساب الجاري بدون فائدة لاستقرار الدين % ١.٧ | توقعات | | | | | | فعلية | | | | | |
|--|--------|------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|-------|--|
| | ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | ٢٠١١ | |
| السياريو الأساسي: الدين الخارجي | ٢٢.١ | ٢١.٧ | ٢١.٢ | ٢٠.٨ | ٢٠.٥ | ١٨.٧ | ١٥.٢ | ١٢.٥ | ١١.٦ | ١٢.٠ | ١٣.٥ | |
| التغير في الدين الخارجي | ٠.٤ | ٠.٤ | ٠.٥ | ٠.٢ | ١.٩ | ٣.٤ | ٢.٧ | ٠.٩ | ٠.٤ | ١.٥ | ٤.٣ | |
| التدفقات المشتتة للدين الخارجي المقيدة في الموازنة (٩+٨+٤) | ١.٤ | ١.٧ | ٢.٢ | ٢.٩ | ٣.٨ | ٧.٦ | ١١.٩ | ٧.٣ | ١٦.٨ | ٢٢.٠ | ٢٤.٠ | |
| عجز الحساب الجاري، ما عدا مدفوعات الفائدة | ٠.٨ | ٠.٤ | ٠.٣ | ١.٢ | ٢.٢ | ٥.٩ | ٧.٩ | ١٠.١ | ١٨.٥ | ٢٢.٨ | ٢٤.٠ | |
| العجز في ميزان السلع والخدمات | ١.٧ | ١.١ | ٠.٤ | ٠.٢ | ٠.٤ | ٣.٩ | ٤.٤ | ١٢.٧ | ٢١.٢ | ٢٥.١ | ٢٦.٦ | |
| الصادرات | ٢٣.٤ | ٢٣.١ | ٢٢.٨ | ٢٢.٨ | ٢٣.١ | ٢٣.١ | ٢٣.٦ | ٤٧.١ | ٥٢.١ | ٥٤.٤ | ٥٦.٢ | |
| الواردات | ٣١.٧ | ٣٢.٠ | ٣٢.٤ | ٣٣.٠ | ٣٣.٥ | ٣٥.٠ | ٣٨.٠ | ٣٤.٤ | ٣٠.٩ | ٢٩.٣ | ٢٩.٦ | |
| صافي التدفقات الداخلة الرأسمالية غير المنشئة للدين (سالب) | ١.٦ | ١.٥ | ١.٥ | ١.٤ | ١.٤ | ١.٤ | ١.٥ | ٢.٧ | ١.٦ | ١.٧ | ٣.٥ | |
| ديناميكيات الدين التلقائية ١/ | ٠.٦ | ٠.٦ | ٠.٤ | ٠.٢ | ٠.١ | ٠.٣ | ٢.٥ | ٠.١ | ٠.١ | ٠.٩ | ٣.٥ | |
| المساهمة من سعر الفائدة الاسمي | ١.١ | ١.١ | ٠.٩ | ٠.٧ | ٠.٥ | ٠.٤ | ٠.٤ | ٠.٣ | ٠.٣ | ٠.٣ | ٠.٤ | |
| المساهمة من نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي | ٠.٥ | ٠.٥ | ٠.٥ | ٠.٥ | ٠.٣ | ٠.٢ | ٠.٥ | ٠.٤ | ٠.٣ | ٠.٧ | ١.٤ | |
| المساهمة من التغيرات في الأسعار وسعر الصرف ٢/ | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ٢.٦ | ٠.٣ | ٠.١ | ٠.٥ | ٢.٤ | |
| القيم المتبقية، بما في ذلك التغير في إجمالي الأصول الأجنبية (٣-٢) | ١.٠ | ١.٣ | ١.٧ | ٢.٦ | ٠.٢ | ٤.٢ | ٩.٢ | ٨.٢ | ١٦.٣ | ٢٠.٥ | ١٩.٧ | |
| نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات (%) | ٦٦.٢ | ٦٥.٥ | ٦٤.٧ | ٦٣.٣ | ٦٢.٠ | ٦٠.٠ | ٤٥.٤ | ٢٦.٦ | ٢٢.٣ | ٢٢.١ | ٢٤.١ | |
| إجمالي احتياجات التمويل الخارجي (بمليارات الدولارات الأمريكية) ٣/ | ٨٩.٩ | ٨٦.٣ | ٨٣.٣ | ٨١.٥ | ٧٩.٦ | ٩٧.٣ | ١٠٧.٣ | ٣٢.٤ | ٨٥.٧ | ١٢٩.٨ | ١١٥.٩ | |
| % من إجمالي الناتج المحلي | ١٠.٤ | ١٠.٤ | ١٠.٦ | ١٠.٩ | ١١.٤ | ١٥.١ | ١٦.٦ | ٤.٣ | ١١.٥ | ١٧.٧ | ١٧.٣ | |
| سيناريو المتغيرات الأساسية عند متوسطاتها التاريخية ٥/ | ٦.٤ | ٤٢.٢ | ٣١.٥ | ٢٠.١ | ٧.٨ | ٥.٥ | ١٨.٧ | ٣.١ | ٣.٩ | ٣.٥ | ٣.٦ | |
| أهم الافتراضات الاقتصادية الكلية (السيناريو الأساسي) | ٢.٣ | ٢.٣ | ٢.٦ | ٢.٦ | ٢.٠ | ١.٢ | ٣.١ | ٣.٩ | ٣.٥ | ٣.٦ | ٢.٧ | |
| نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%) | ٢.٥ | ٢.٧ | ٢.٨ | ٤.٥ | ٥.٥ | ١.١ | ١٢.٨ | ٣.٨ | ١٧.٢ | ٢.٣ | ١.٢ | |
| مخفض إجمالي الناتج المحلي بالدولار الأمريكي (التغير %) | ٥.٣ | ٥.٢ | ٤.٤ | ٣.٥ | ٢.٩ | ٢.٩ | ٢.٥ | ٣.٨ | ٢.٥ | ٢.٣ | ٢.٤ | |
| سعر الفائدة الاسمي على الدين الخارجي (%) | ٥.٦ | ٦.١ | ٥.٥ | ٦.٢ | ١٤.٨ | ٧.٣ | ٢٧.٦ | ٤.٩ | ٣٨.٩ | ٢.٩ | ٦.٢ | |
| نمو الصادرات (بالدولار الأمريكي، %) | ٣.٩ | ٣.٨ | ٣.٦ | ٥.٥ | ٣.١ | ٧.٧ | ١٢.٦ | ١١.٥ | ٥.٣ | ١٢.٦ | ٦.٩ | |
| نمو الواردات (بالدولار الأمريكي، %) | ٠.٨ | ٠.٤ | ٠.٣ | ١.٢ | ٢.٢ | ٥.٩ | ١١.١ | ١٦.٢ | ٧.٩ | ١٠.١ | ١٨.٥ | |
| رصيد الحساب الجاري، ما عدا مدفوعات الفائدة | ١.٦ | ١.٥ | ١.٥ | ١.٥ | ١.٤ | ١.٤ | ١.٥ | ٢.٧ | ١.٦ | ١.٧ | ٣.٥ | |
| صافي التدفقات الداخلة الرأسمالية غير المنشئة للدين | ٢.٣ | ٢.٣ | ٢.٦ | ٢.٦ | ٢.٠ | ١.٢ | ٣.١ | ٣.٩ | ٣.٥ | ٣.٦ | ٢.٧ | |
| ١/ تحسب كحاصل ضرب $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ في رصيد الدين خلال الفترة السابقة، حيث الرمز r هو سعر الفائدة الفعلي الاسمي على الدين الخارجي، والرمز g هو التغير في المخفض المحلي بالدولار الأمريكي لإجمالي الناتج المحلي، والرمز e هو معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والرمز ea هو ارتفاع سعر الصرف الاسمي (ارتفاع قيمة العملة المحلية بالدولار)، والرمز a هو نسبة الدين المقوم بالعملة المحلية في مجموع الدين الخارجي. | | | | | | | | | | | | |
| ٢/ تحسب مساهمة التغيرات في الأسعار وسعر الصرف كحاصل ضرب $[- r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ في رصيد الدين خلال الفترة السابقة. وتزداد قيمة a بارتفاع قيمة العملة المحلية ($e < 0$) وارتفاع التضخم (على أساس منخفض إجمالي الناتج المحلي). | | | | | | | | | | | | |
| ٣/ للتوقعات، يشمل البند على تأثير التغيرات في السعر وفي سعر الفائدة. | | | | | | | | | | | | |
| ٤/ معرفاً بأنها عجز الحساب الجاري مضافاً إليه استهلاك دين القطاع العام متوسط الأجل وطويل الأجل، إضافة إلى الدين قصير الأجل في نهاية الفترة السابقة. | | | | | | | | | | | | |
| ٥/ 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. | | | | | | | | | | | | |
| ٦/ 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. | | | | | | | | | | | | |

الملحق الثالث - تقييم استمرارية المركز الخارجي للمملكة العربية السعودية

يرى خبراء الصندوق أن نظام ربط العملة بالدولار الأمريكي ملائم للمملكة العربية السعودية. ويخلص تقييم الخبراء إلى أن المركز الخارجي في عام ٢٠١٥ كان أضعف بكثير مما تشير إليه الأساسيات الاقتصادية وأوضاع السياسات متوسطة الأجل المنشودة. ويتعين إجراء عملية تصحيح مالي على المدى المتوسط لمواكبة الحساب الجاري مرة أخرى الأساسيات الاقتصادية ودعم نظام ربط سعر الصرف. وسيظل نظام ربط سعر الصرف بالدولار الأمريكي هو الخيار الأفضل للمملكة طالما كانت هناك عملية تصحيح موثوقة لأوضاع المالية العامة.

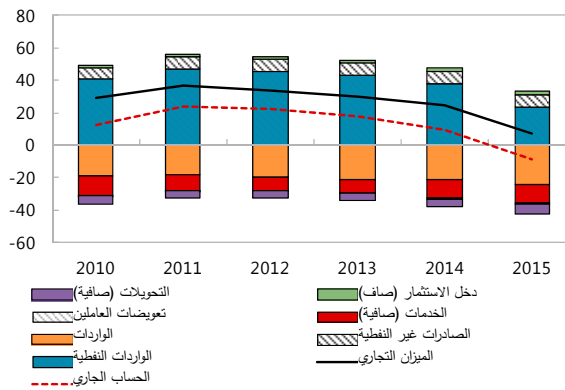
وسجل الحساب الجاري عجزا في عام ٢٠١٥ بسبب انخفاض أسعار النفط. فقد سجل الحساب الجاري عجزا في عام ٢٠١٥ بنسبة ٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بفائض قدره ٩,٨% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤، وذلك مع

رصيد المدخرات-الاستثمارات
% من إجمالي الناتج المحلي

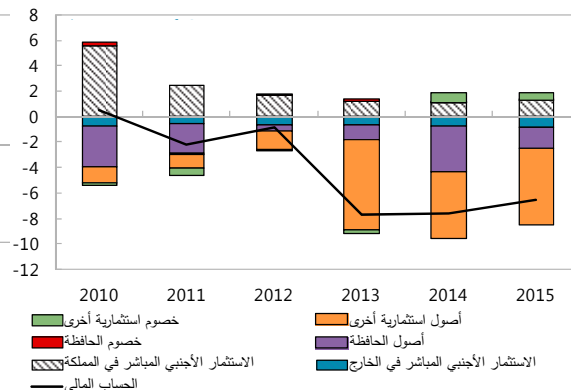


انخفاض أسعار النفط بأكثر من ٥٠% رغم زيادة قدرها ٦% في حجم الصادرات النفطية خلال العام نفسه. ومن المتوقع أن يتحسن عجز الحساب الجاري في عام ٢٠١٦ ليصل إلى ٦,٤% من إجمالي الناتج المحلي لينخفض أكثر بعد ذلك إلى ما يقرب من التوازن الصفري بحلول عام ٢٠٢١ مع تعافي أسعار النفط جزئيا. ومن منظور الادخار والاستثمار، يرجع تدهور الحساب الجاري في عام ٢٠١٥ إلى حدوث انخفاض حاد في مستوى ادخار القطاع العام الذي أدى إلى تعويض انخفاض الاستثمار في القطاع العام وتجاوزه، بالإضافة إلى فجوة موجبة أصغر بين الادخار والاستثمار في القطاع الخاص، ترجع على الأرجح لانخفاض الادخار في قطاع الشركات.

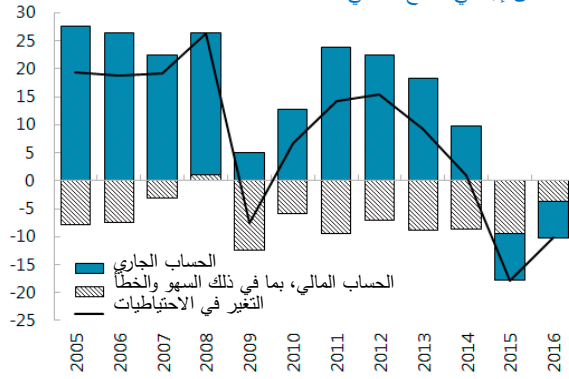
المساهمة في الحساب الجاري، ٢٠١٥-٢٠١٠
% من إجمالي الناتج المحلي



المساهمة في الحساب المالي، ٢٠١٥-٢٠١٠
% من إجمالي الناتج المحلي



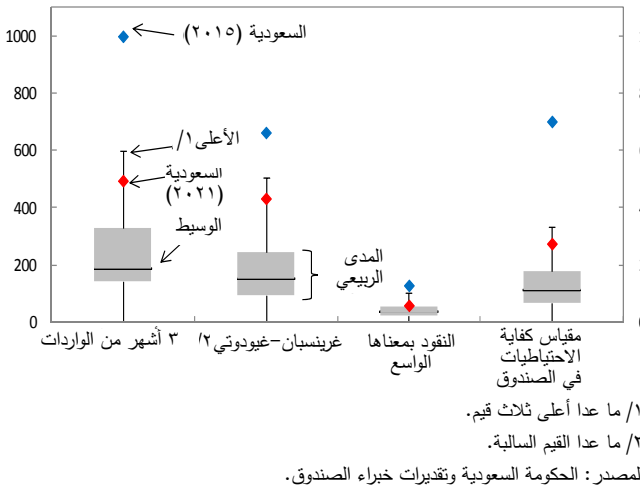
أرصدة الحساب الجاري والحساب المالي
% من إجمالي الناتج المحلي



واستمرت التدفقات المالية الخارجة في عام ٢٠١٥ حتى بعد أن سجل ميزان الحساب الجاري عجزاً. ففي تسعينات القرن الماضي، ارتبط عجز الحساب الجاري بالتدفقات المالية الداخلة (بما في ذلك السهو والخطأ)، مما حد من التأثير على الاحتياطات. وفي عام ٢٠١٥، في حين سجل الحساب الجاري عجزاً، استمر تراكم الأصول في القطاع غير الحكومي. واستمر ارتفاع تدفقات الحافظة وتدفقات الاستثمارات الأخرى الخارجة، وتراجع صافي الاحتياطات الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي إلى حد كبير بما يتراوح بين ١١٥ مليار دولار و ٦٠٩ مليارات دولار في نهاية عام ٢٠١٥.

ولا تزال احتياطات النقد الأجنبي كبيرة مقارنة بمقاييس التغطية القياسية. ففي غياب صندوق للثروة السيادية، تؤدي

تغطية الاحتياطات في المملكة العربية السعودية والأسواق
الصاعدة، ٢٠١٥، (%)



الاحتياطات في المملكة دوراً مزدوجاً، فهي تستخدم لأغراض وقائية وكمدخرات للأجيال القادمة. وبلغت الأصول الأجنبية الصافية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي ٦٠٩ مليارات دولار (٩٤% من إجمالي الناتج المحلي، و ٣٢ شهراً من الواردات، و ١٢٩% من النقود بمعناها الواسع و ٧٠% من مقياس الاحتياطي في الصندوق) في نهاية عام ٢٠١٥. ويُحسب المقياس المركب للصندوق الذي يستخدم لقياس مدى كفاية الاحتياطات الوقائية (الذي تم تصميمه للأسواق الصاعدة) كمجموع مرجح لأربعة مكونات تعكس المصادر المحتملة للضغوط التي تتعرض لها

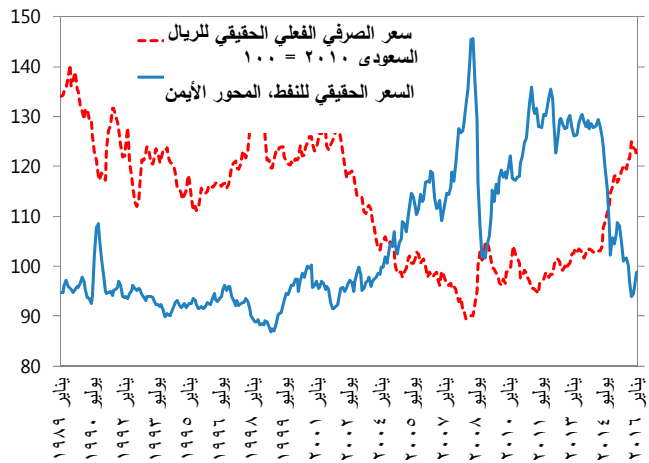
الاحتياطات. وفي حالة المملكة العربية السعودية، تشكل الصادرات من السلع والخدمات والنقود بمعناها الواسع الجزء الأكبر من مقياس تقييم كفاية الاحتياطات، في حين يشكل الدين الخارجي قصير الأجل والخصوم الأخرى نسبة أصغر بكثير. وتعد تغطية الاحتياطات، التي تبلغ ٧٠% من المقياس في عام ٢٠١٥ وستراجع إلى ٢٧٣% من المقياس بحلول عام ٢٠٢١، مماثلة لنطاق الاحتياطات الذي أوصى به الصندوق والذي يتراوح بين ١٠٠ و ١٥٠%.

وتتمتع المملكة العربية السعودية بمركز صافٍ موجب وكبير في وضع الاستثمار الدولي رغم السحب الكبير من الاحتياطات في عام ٢٠١٥. وتشير التقديرات إلى أن صافي الأصول الخارجية بلغ نحو ١٠٩% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام ٢٠١٥، حيث بلغت الأصول الخارجية ١٥٤% من إجمالي الناتج المحلي والخصوم الخارجية ٤٥% من إجمالي الناتج المحلي. وتراجع صافي الأصول الخارجية بنسبة ١٢% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٥ بعد أن سجل زيادة كبيرة

خلال العقد الماضي. وتشكل الاحتياطيات الدولية ٦٢% من الأصول الخارجية، في حين تشكل استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى ما نسبته ٢٠ و ١١%، على التوالي. ولا تتوافر أي تفاصيل عن تكوين الأصول الخارجية. وكان متوسط العائد على الأصول منخفضا نسبيا حيث بلغت نسبته ٢,٧% مقارنة بنسبة ٣,٣% على الخصوم خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥.

| المملكة العربية السعودية: تقييم كفاية الاحتياطيات الأجنبية | | | | | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---|
| توقعات | | | | | | | | | | | | |
| ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | ٢٠١٩ | ٢٠١٨ | ٢٠١٧ | ٢٠١٦ | ٢٠١٥ | ٢٠١٤ | ٢٠١٣ | ٢٠١٢ | ٢٠١١ | ٢٠١٠ | |
| (بمليارات الدولارات الأمريكية) | | | | | | | | | | | | |
| ٧٩ | ٧٥ | ٧١ | ٦٨ | ٦٤ | ٥٨ | ٥١ | ٤٩ | ٣٦ | ٤٥ | ٢٩ | ٣٧ | الدين الخارجي قصير الأجل الخصوم الأخرى (خصوم الحافظة + خصوم الاستثمار الأخرى - الأسهم بالقيمة المتبقية عند الاستحقاق) /١ |
| ٨٣ | ٧٤ | ٦٥ | ٥٦ | ٤٧ | ٣١ | ١٥ | ١٣ | ٢١ | ٧ | ٢٣ | ١٦ | النقود بمعناها الواسع |
| ٥٩١ | ٥٦٧ | ٥٤٤ | ٥٢٠ | ٤٩٩ | ٤٨٣ | ٤٧٣ | ٤٦١ | ٤١٢ | ٣٧٢ | ٣٢٦ | ٢٨٨ | الصادرات من السلع والخدمات |
| ٢٨٩ | ٢٧٤ | ٢٥٨ | ٢٤٤ | ٢٣٠ | ٢٠١ | ٢١٦ | ٣٥٥ | ٣٨٨ | ٣٩٩ | ٣٧٦ | ٢٦٢ | الاحتياطيات الأجنبية الفعلية |
| ٣٥٠ | ٣٨٠ | ٤١٥ | ٤٥٥ | ٥٠١ | ٥٤٣ | ٦٠٩ | ٧٢٤ | ٧١٧ | ٦٤٨ | ٥٣٥ | ٤٤٠ | مقياس تقييم كفاية الاحتياطيات |
| ١٢٨ | ١٢١ | ١١٥ | ١٠٨ | ١٠٢ | ٩٢ | ٨٧ | ٩٩ | ٩٥ | ٩٢ | ٨٣ | ٦٩ | الاحتياطيات الأجنبية كنسبة مئوية من مقياس تقييم كفاية الاحتياطيات (%٢) / |
| ٢٧٣ | ٣١٣ | ٣٦٢ | ٤٢٢ | ٤٩٣ | ٥٩١ | ٦٩٨ | ٧٣٢ | ٧٥٥ | ٧٠٤ | ٦٤١ | ٦٣٧ | الاحتياطيات الأجنبية كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي |
| ٤٠,٤ | ٤٦ | ٥٢,٨ | ٦١ | ٧٢ | ٨٤,٠ | ٩٤,٣ | ٩٦,١ | ٩٦,٣ | ٨٨,٢ | ٧٩,٩ | ٨٣,٦ | الاحتياطيات الأجنبية كنسبة مئوية من النقود بمعناها الواسع |
| ٥٩ | ٦٧ | ٧٦ | ٨٨ | ١٠٠ | ١١٢ | ١٢٩ | ١٥٧ | ١٧٤ | ١٧٤ | ١٦٤ | ١٥٣ | الاحتياطيات الأجنبية بثلاثة أشهر من الواردات من السلع والخدمات |
| ٤,٩ | ٥,٥ | ٦,٣ | ٧,١ | ٨,١ | ٩,٣ | ١٠,٨ | ١١,٨ | ١١,١ | ١١,٣ | ٩,٩ | ٨,٩ | |

١/ استنادا إلى حساب "إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة" (SPR) للاحتياطيات الموصى بها لنظم سعر الصرف الثابت.
٢/ كقاعدة عامة، الاحتياطيات البالغة ١٠٠-١٥٠% من المقياس الجديد لتقييم كفاية الاحتياطيات تعتبر كافية.

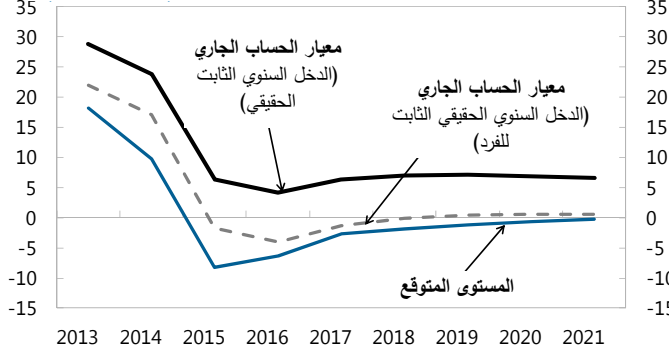


وقد سجل سعر الصرف الفعلي الحقيقي ارتفاعا كبيرا منذ أواخر عام ٢٠١٤. فقد تم ربط الريال بالدولار الأمريكي بمعدل ٣,٧٥ ريال للدولار منذ عام ١٩٨٦. وارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنحو ١٨% منذ يوليو ٢٠١٤، في حين انخفضت معدلات التبادل التجاري بنسبة ٤٣% في عام ٢٠١٥، وارتفع سعر الصرف الفعلي الاسمي بنسبة ١٢%. ويزيد سعر الصرف الفعلي الحقيقي عن متوسطه طويل المدى بنسبة ٢٢%.

ويشير منهج استمرارية المركز الخارجي إلى أن فائض الحساب الجاري قد يكون منخفضا للغاية، رغم حساسية النتيجة للافتراضات المستخدمة واختيار الدخل السنوي. ويقوم هذا المنهج على أساس أن بقاء الحساب الجاري على مساره تقتضي أن يكون صافي القيمة الحالية لكافة أشكال الدخل (الثروة) سواء النفطي والمالي/الاستثماري في المستقبل مساويا لصافي القيمة

الحالية لواردات السلع والخدمات مع استبعاد الصادرات غير النفطية.¹ 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

معايير الحساب الجاري المتوقعة والفعلية (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: تقديرات خبراء الصندوق.

تقلبات أسعار النفط - من خلال اتباع وتيرة ملائمة لمراكمة صافي الأصول الأجنبية. وتُحسب مسارات الواردات ("الدخل 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 تعظيم وظائف مرافق الخدمات الحكومية المقبولة.² وتشير التقديرات الخاصة بمعياري الحساب الجاري إلى أن فائض رصيد الحساب الجاري (السيناريو الأساسي) أقل من المعيارين - راجع

الحساب الجاري وحساب المالية العامة، القيم الفعلية وقيم المعايير

| الدخل السنوي الحقيقي | الدخل السنوي الحقيقي للفرد | % من إجمالي الناتج المحلي |
|----------------------|----------------------------|---|
| ٠,٥ | ٦,٥ | منهج استثمارية المركز الخارجي معايير الحساب الجاري |
| ٨,٣- | ٨,٣- | رصيد الحساب الجاري الفعلي |
| ٨,٨- | ١٤,٨- | فجوة الحساب الجاري |
| ١,٣- | ٣,٨ | معايير رصيد المالية العامة |
| ١٥,٩- | ١٥,٩- | رصيد المالية العامة الفعلي |
| ١٤,٦- | ١٩,٧- | فجوة رصيد المالية العامة |
| | ١,٥ | منهج تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة معايير الحساب الجاري |
| | ٩,٨- | فجوة الحساب الجاري |
| | ٧,٤- | فجوة السياسات |

المصدر: حسابات خبراء الصندوق.

الرسم البياني أدناه. وكانت نسبة عجز الحساب الجاري في عام ٢٠١٥ تبلغ ٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي، في حين يُقدر معياري الحساب الجاري بموجب منهج استثمارية المركز الخارجي بنسبة ٦,٥% و ٠,٥% من إجمالي الناتج المحلي وفقا لقاعدتي الدخل السنوي الحقيقي الثابت للفرد والدخل السنوي الحقيقي الثابت، على التوالي (تتسم هذه التقديرات بقدر كبير من عدم اليقين والحساسية للمعلمات المفترضة). وتشير التقديرات إلى أن فجوتي الحساب الجاري

¹ احتياطات النفط المثبتة في نهاية سنة ٢٠١٥ تبلغ ٢٥٨ مليار برميل. غير أن تقديرات الاحتياطات المثبتة تغيرت قليلا منذ عام ١٩٨٨ على الرغم من أن الإنتاج الإجمالي من النفط خلال هذه الفترة بلغ ما يقرب من ٩٠ مليار برميل. وتنفترض توقعات خبراء الصندوق أن يزيد إنتاج النفط بمعدل ثابت (٢%) بسبب الاستهلاك المحلي، ويصل إلى ذروته البالغة ١٢,٩ مليون برميل في عام ٢٠٢٩، وأن يظل ثابتا بعد ذلك عند هذا المستوى حتى يتوقف إنتاج النفط. وستظل الصادرات النفطية دون تغيير، وتزيد أسعار النفط بنسبة ٢%، ويزيد مخفض إجمالي الناتج المحلي بنسبة ٢,٥%، وينمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي بنسبة ٥% بعد عام ٢٠٢١. وتُخصم الإيرادات النفطية المستقبلية بالقيمة الاسمية بنسبة ٦%، وهو معدل العائد المفترض على الثروة المالية/الأصول الأجنبية الصافية، في حين تبلغ نسبة النمو السكاني ١%.

² 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,"

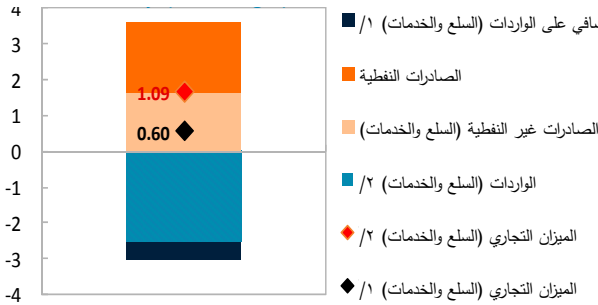
المقابلتين كبيرتين حيث تبلغان -١٤,٨% و-٨,٨% على التوالي من إجمالي الناتج المحلي. وفجوة المالية العامة المقدرة نسبتها -١٩,٧% من إجمالي الناتج المحلي (قاعدة تخصيص الدخل الحقيقي الثابت للفرد) و-١٤,٦% من إجمالي الناتج المحلي (قاعدة تخصيص الدخل السنوي الحقيقي الثابت)، حيث استمدت النسبتين بوصفهما الفرق بين رصيد المالية العامة الفعلي والذي يتفق مع المساواة بين الأجيال بموجب قاعدة التخصيص ذات الصلة. وفي حالة سد فجوة المالية العامة الكبيرة على المدى المتوسط، سيتم التخلص إلى حد كبير من فجوة الحساب الجاري.

وتشير التقديرات القائمة على منهجية تقييم الأرصدة الخارجية- البسيطة (EBA-lite) إلى أن رصيد الحساب الجاري أقل من المعيار في عام 2015. فمعيار الحساب الجاري كان يبلغ ١,٥% من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بمستوى فعلي قدره -٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي، مما ينتج عنه فجوة في الحساب الجاري تبلغ -٩,٨% من إجمالي الناتج المحلي، وهي ناتجة أساساً عن أوضاع سياسة المالية العامة الحالية (الفرق بين سياسة المالية العامة الفعلية والمنشودة). وتستند منهجية تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة إلى منهج تقييم الأرصدة الخارجية وتطبق على مجموعة أكبر من البلدان. ويعطي المنهجان 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 أن الفجوات هي انحرافات القيم المشاهدة عن المعايير. وتقدر منهجية تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة لمجموعة كبيرة من البلدان ذات خصائص مختلفة جداً وبالتالي لا تراعي بالشكل الكافي خصوصيات البلدان المصدرة للنفط (مثل الحاجة إلى الادخار للأجيال القادمة لأن الموارد النفطية غير متجددة).

تأثير انخفاض سعر الصرف على الحساب الخارجي وحساب المالية العامة

من المرجح أن يكون لانخفاض سعر الصرف تأثير صغير على مركز الحساب الجاري في المملكة العربية السعودية نظراً لهيكل اقتصادها. ونظراً لضعف إمكانية الإحلال بين السلع المحلية والمستوردة، فمن غير المرجح أن يتأثر حجم الواردات إلى حد كبير بانخفاض سعر الصرف، بينما يؤدي ارتفاع أسعار الواردات بالعملة المحلية إلى زيادة تكاليف الاستيراد. كذلك تعتمد المنتجات محلية الصنع اعتماداً كبيراً على العمالة الوافدة وتتطوي على عوامل إنتاج وسيطة مستوردة. ويقل حجم الصادرات غير النفطية من السلع والخدمات كثيراً عن الصادرات النفطية، ولكن انخفاض قيمة العملة سيؤدي إلى زيادة الطلب على هذه الصادرات. وتشير الحسابات باستخدام

تأثير انخفاض سعر الصرف في ميزان التجاري (شبه مرن، التغيير % من إجمالي الناتج المحلي) في عام ٢٠١٦



١/ تستخدم مرونة حجم الواردات بقيمة -٠,٠٠٩
٢/ تستخدم مرونة حجم الواردات بقيمة -٠,٠٢٤

تقديرات مرونة الحجم من دراسة "Hakura and Billmeier (2008)" (التي تفترض مرونة حجم الصادرات غير النفطية قدرها ٠,٦٧، ومرونة حجم الواردات قدرها -٠,٠٩، وعدم حدوث تغيير في حجم الصادرات النفطية) إلى أن انخفاض قيمة العملة بنسبة ١٠% في عام ٢٠١٦ من شأنه أن يحسن

رصيد السلع والخدمات بنسبة ٠,٦ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. ومع استخدام مرونة أعلى لحجم الواردات قدرها - ٢٤,٢٠ سيحسن رصيد السلع والخدمات بمقدار ١,١ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي بعد انخفاض بنسبة ١٠%.

وسيؤدي انخفاض قيمة العملة إلى تحسن رصيد المالية العامة إذا لم تتغير مخصصات النفقات الاسمية. فعلى جانب الإيرادات، سيؤدي تصحيح سعر الصرف إلى تحقيق مكاسب في الإيرادات بالعملة المحلية (نظرا لأن تسعير الصادرات النفطية

تأثير انخفاض سعر الصرف على رصيد المالية العامة في ٢٠١٦

| انخفاض القيمة ١٠% | | السيناريو الأساسي | بمليارات الريالات السعودية |
|-------------------|------------------|-------------------|-----------------------------|
| السيناريو ٢٠٢٠ / | السيناريو ٢٠١٦ / | | |
| | | | الإيرادات |
| ٥٨٨ | ٥٨٨ | ٥٥١ | الإجمالية |
| ٣٧٧ | ٣٧٧ | ٣٤٣ | النفطية |
| ٢١٠ | ٢١٠ | ٢٠٨ | غير النفطية |
| | | | النفقات |
| ٩٠٥ | ٨٦٥ | ٨٦٥ | الإجمالية |
| ٤٢٩ | ٤٠٩ | ٤٠٩ | الأجور |
| ١٧٦ | ١٦٨ | ١٦٨ | السلع والخدمات |
| ٢١٨ | ٢٠٨ | ٢٠٨ | الرأسمالية |
| ٨٠ | ٨٠ | ٨٠ | أخرى |
| ٣١٧- | ٢٧٨- | ٣١٤- | رصيد المالية العامة |
| ٢٤٢٤ | ٢٤٢٤ | ٢٤٢٤ | إجمالي الناتج المحلي |
| ١٣,١- | ١١,٤- | ١٣,٠- | الرصيد/إجمالي الناتج المحلي |

١/ يفترض عدم إجراء أي تغيير في النفقات الاسمية.
٢/ يفترض تمرير ٥٠% من الأسعار النسبية الأعلى إلى النفقات الاسمية (بافتراض حصة ٥٠% من الواردات في إجمالي الناتج المحلي غير النفطي).

بالدولار) وستحقق زيادات محدودة في الإيرادات غير النفطية (أساسا من الزيادة في الإيرادات الجمركية). وتشير التقديرات إلى أن انخفاضا قدره ١٠% سيؤدي إلى زيادة الإيرادات وتحسين رصيد المالية العامة بنحو ١,٥% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٦ (سيناريو ١). ومع تغير الأسعار نتيجة انخفاض قيمة العملة وتراكم الضغوط التضخمية، قد يكون من الصعب سياسيا وغير المنشود اقتصاديا الحفاظ على النفقات دون تغيير، نظرا لأن ذلك سيؤدي إلى خفض الإنفاق الحقيقي مقدما وعبر كافة القطاعات. وسيترتب على السماح بزيادة النفقات الاسمية لتمرير ارتفاع أسعار الواردات بالكامل للمستهلكين (بافتراض أن السلع المستوردة تشكل نسبة ٥٠% من النفقات) أن يتراجع رصيد المالية العامة بمقدار ٠,١ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (السيناريو ٢). ويرجع التأثير السلبي لانخفاض قيمة العملة على

رصيد المالية العامة عند زيادة النفقات لزيادة النفقات الاسمية في عام ٢٠١٦ على الإيرادات النفطية بنحو مرتين ونصف.

^٣ الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بعنوان "أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟"، الصادر عن صندوق النقد الدولي.

| التقييم العام | المملكة العربية السعودية | |
|---|--|--|
| <p>التقييم العام: كان المركز الخارجي في عام ٢٠١٥ أضعف بكثير مما تشير إليه الأساسيات الاقتصادية وأوضاع سياسات المالية العامة متوسطة الأجل المنشودة. وهناك حاجة إلى ضبط كبير لأوضاع المالية العامة على المدى المتوسط لخفض عجز الحساب الجاري ودعم نظام ربط العملة.</p> <p>ونظرا للارتباط الوثيق بين رصيد المالية العامة والرصيد الخارجي وهيكل الاقتصاد السعودي، الذي يهيمن على صادراته النفط والمنتجات المرتبطة بالنفط والإحلال المحدود بين الواردات والسلع المنتجة محليا، سيكون تصحيح المركز الخارجي مدفوعا بسياسة المالية العامة وليس سعر الصرف.</p> <p>ولا تزال الميزانية العمومية الخارجية قوية جدا في الوقت الحاضر. وعلى الرغم من الانخفاض الكبير في عام ٢٠١٥، فإن وضع الاحتياطيات لا يزال مريحا للغاية عند مقارنته بمقاييس الصندوق القياسية. وعلى الرغم من ذلك، في ظل أوضاع سياسة المالية العامة الحالية، فإن الاحتياطيات ستواصل الانخفاض على المدى المتوسط إذا ظلت أسعار النفط منخفضة، وبالتالي هناك حاجة إلى عملية تصحيح كبيرة لأوضاع المالية العامة.</p> | <p>الخلفية: تشير التقديرات إلى أن صافي الأصول الخارجية بلغت ١٠٩% من إجمالي الناتج المحلي في نهاية عام ٢٠١٥، في حين بلغت الأصول الخارجية ١٥٤% من إجمالي الناتج المحلي وبلغت الخصوم الخارجية ٤٥% من إجمالي الناتج المحلي^{١/}. وتراجعت صافي الأصول الخارجية بنسبة ١٢% من إجمالي الناتج المحلي خلال عام ٢٠١٥ بعد أن زادت زيادة كبيرة خلال العقد الماضي. ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى انخفاض في احتياطيات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي. وتشير التوقعات إلى أن نسبة وضع الاستثمار الدولي الصافي إلى إجمالي الناتج المحلي ستواصل الانخفاض على المدى المتوسط على أساس السعر الحالي للنفط وأوضاع سياسة المالية العامة الحالية، ولكنها ستظل فوق ٦٠% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢١. ولكن التفاصيل المتعلقة بتكوين الأصول الخارجية غير متاحة.</p> <p>التقييم: الميزانية العمومية الخارجية قوية للغاية. وتمثل الأصول المتراكمة الكبيرة مدخرات من إيرادات الموارد غير المتجددة للأجيال القادمة وحماية من التعرض للمخاطر نتيجة تقلبات أسعار النفط نظرا للاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية.</p> | <p>مركز ومسار الأصول والخصوم الخارجية</p> |
| <p>الاستجابات المحتملة على مستوى السياسات: هناك حاجة إلى إجراء عملية تصحيح كبيرة وقابل للاستمرار لأوضاع المالية العامة بغية تعزيز الحساب الجاري على المدى المتوسط ودعم نظام ربط العملة. ويجري هذا التصحيح في الوقت الحالي، ولكن هناك حاجة إلى مزيد من العمل. وعلى الحكومة أن تضع خطة متوسطة الأجل لضبط أوضاع المالية العامة استنادا إلى مزيد من الإصلاحات في أسعار الطاقة، وتدابير بشأن الإيرادات غير النفطية، ومواصلة ضغط النفقات. وعلى الرغم من التصحيح الأخير، فإن عجز المالية العامة الأولي غير النفطي لا يزال أعلى بكثير من المستوى الذي تنطوي عليه نماذج تحقيق العدالة بين الأجيال. وينبغي دعم عملية التصحيح المالي بإصلاحات لتعزيز الإطار المالي.</p> | <p>الخلفية: تشير التقديرات الأولية إلى أن الحساب الجاري سجل عجزا في عام ٢٠١٥ بنسبة ٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بفائض نسبته ٩,٤% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤. ويعكس هذا التغيير إلى حد كبير انخفاض الإيرادات النفطية (انخفضت بنسبة ١٤% من إجمالي الناتج المحلي) وضعف أسعار المواد البترولية. ومن المتوقع أن يبلغ عجز الميزان الجاري ٦,٤% من إجمالي الناتج المحلي هذا العام ثم يواصل التراجع مع زيادة أسعار النفط (إلى نحو ٠,٣% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢١)^{٢/}.</p> <p>التقييم: الاعتماد الكبير على النفط يُخضع الحساب الجاري لتقلبات كبيرة وتقييم مركزه الخارجي لعدم يقين كبير. ويختلف الحجم المقدر لفجوة الحساب الجاري وفقا للمنهجية المستخدمة ويكون مدفوعا إلى حد كبير بابتعاد أوضاع سياسة المالية العامة عن الأوضاع التي يرى خبراء الصندوق أنها منشودة على المدى المتوسط. وتتراوح الفجوة المقدرة ما بين -٩,٨% من إجمالي الناتج المحلي باستخدام منهجية تقييم الأرصدة الخارجية- البسيطة إلى -٨,٨% و-١٤,٨% من إجمالي الناتج المحلي باستخدام منهجية استمرارية المركز الخارجي^{٣/}. وبما يتماشى مع هذه التقديرات وعدم اليقين الكبير، تشير تقديرات الخبراء إلى فجوة سلبية كبيرة في الحساب الجاري في هذا النطاق من التقديرات. غير أن فجوة الحساب الجاري مدفوعة إلى حد كبير بفجوة سياسة المالية العامة.</p> | <p>الحساب الجاري</p> |
| <p>التقييم: معظم الصادرات هي من النفط أو المنتجات المرتبطة بالنفط، وتؤثر تحركات سعر الصرف تأثيرا محدودا على القدرة التنافسية. ومن المتوقع أن يكون لتحركات سعر الصرف تأثير صغير على الطلب على الواردات من خلال قناة الإحلال نتيجة محدودة إمكانية الإحلال بين الواردات والسلع المنتجة محليا، التي تتضمن بدورها محتوى كبيرا من العمالة الوافدة وعوامل الإنتاج الوسيطة.</p> | <p>الخلفية: الريال مربوط بالدولار الأمريكي بمعدل ٣,٧٥ ريالاً للدولار منذ عام ١٩٨٦. ومع ارتفاع سعر الدولار الأمريكي، ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي والاسمي بنسبة ١٤% و١٨% على التوالي منذ يوليو ٢٠١٤. وانخفض معدل التبادل التجاري بنسبة ٤٣% في عام ٢٠١٥ وواصل الانخفاض في عام ٢٠١٦. وسعر الصرف الفعلي الحقيقي أعلى في الوقت الحالي من متوسطه على مدى العقد الماضي بنسبة ٢٢%.</p> | <p>سعر الصرف الحقيقي</p> |
| <p>التقييم: في حين ظلت التدفقات المالية الخارجية عالية في عام ٢٠١٥ برغم انخفاض أسعار النفط، فإن مركز الاحتياطيات القوي يحد من المخاطر الفورية أو مواطن الضعف المرتبطة بالتدفقات الرأسمالية.</p> | <p>الخلفية: يهيمن الاستثمار الأجنبي المباشر على التدفقات الداخلة، في حين كانت التدفقات الخارجة أساسا في شكل ائتمانات تجارية، وتراكم الأصول الأجنبية لدى البنوك واستثمار الحافظة في الخارج. وفتحت سوق الأوراق المالية أمام الاستثمار المباشر للمستثمرين الأجانب المسجلين في منتصف عام ٢٠١٥، وإن كان النشاط حتى الآن محدودا. وفي منتصف يناير ٢٠١٥، أصدرت مؤسسة النقد العربي السعودي تعليمات للبنوك بوقف بيع عقود خيار النقد الأجنبي على العقود الآجلة للريال.</p> | <p>الحساب الرأسمالي والحساب المالي التدفقات وتدابير السياسات</p> |

| التقييم العام | المملكة العربية السعودية (تتمة) | |
|---------------|---|--|
| | <p>الخلفية: لا يوجد في المملكة العربية السعودية صندوق للثروة السيادية. ويحتفظ البنك المركزي بالأصول الأجنبية للحكومة ضمن الاحتياطيات الدولية. وبلغت الاحتياطيات ٦٠٩ مليارات دولار (٩٤% من إجمالي الناتج المحلي، و ٣٢ شهرا من الواردات، و ٧٠٠% من مقياس الاحتياطيات للصندوق) في نهاية عام ٢٠١٥. وانخفضت الاحتياطيات بمقدار ١١٥ مليار دولار خلال عام ٢٠١٥.</p> <p>التقييم: تؤدي الاحتياطيات دورا مزدوجا، فهي تستخدم لأغراض وقائية ومدخرات للأجيال القادمة. والاحتياطيات أكثر من كافية للأغراض الوقائية (كما تقاس وفقا لمقاييس الصندوق) في الوقت الحالي. وعلى الرغم من ذلك، هناك حاجة إلى ضبط كبير لأوضاع المالية العامة للمساعدة في تهدئة الانخفاض في الاحتياطيات ودعم ربط العملة. وستكون هناك حاجة إلى العودة إلى فائض في الحساب الجاري وما ينتج عنه من تراكم لوضع الاستثمار الدولي الصافي على المدى المتوسط لضمان عدالة تحويل الإيرادات النفطية بين الأجيال.</p> | <p>التدخلات في سوق النقد الأجنبي ومستوى الاحتياطيات</p> |
| | <p>^{١/} قد يكون وضع الاستثمار الدولي الصافي مقدرا بأقل من قيمته نظرا لحجم بند السهو والخطأ الكبير في بيانات ميزان المدفوعات وعدم الاتساق بين بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي. وقد تجاوز بند السهو والخطأ ٦% من إجمالي الناتج المحلي في بعض السنوات وبلغ ٣% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٥. ومن المرجح أن تكون هذه البيانات انعكاسا لعدم تسجيل كل الواردات و/أو التدفقات المالية الخارجة.</p> <p>^{٢/} عند مستويات إنتاج النفط الحالية، يؤدي تغير قدره دولار واحد في سعر النفط إلى تغير في المرحلة الأولى لإجمالي الناتج المحلي نسبته ٠,٥% من إجمالي الناتج المحلي في رصيد الحساب الجاري. وتاريخيا، كان هناك ارتباط وثيق بين رصيد الحساب الجاري ورصيد المالية العامة (معامل ارتباط قدره ٠,٩ من عام ١٩٩٥ إلى عام ٢٠١٤).</p> <p>^{٣/} تقييمات منهجية تقييم الأرصدة الخارجية غير متاحة في حالة المملكة العربية السعودية. ونظر الخبراء في منهجيتين، بما فيها تلك التي تدمج الاعتبارات الخاصة المتعلقة بفترات زمنية متعددة والسائدة في الاقتصادات التي تشكل فيها الصادرات من الموارد غير المتجددة حصة كبيرة جدا من الناتج والصادرات. وتشير التقديرات إلى أن معايير الحساب الجاري في إطار منهج استمرارية المركز الخارجي كانت ٦,٥% و ٠,٥% من إجمالي الناتج المحلي وفقا لقاعدتي الدخل السنوي الحقيقي الثابت للفرد والدخل السنوي الحقيقي الثابت، على التوالي. وكان المعيار قدره ١,٥% من إجمالي الناتج المحلي وفقا لمنهج تقييم الأرصدة الخارجية البسيطة. وتشير التقديرات الأولية إلى أن عجز الحساب الجاري في عام ٢٠١٥ بلغ ٨,٣% من إجمالي الناتج المحلي. وتشير التقديرات إلى أن فجوة الحساب الجاري المقابلين تبلغ -١٤,٨% و -٨,٨% و -٩,٨% على التوالي من إجمالي الناتج المحلي. وفجوة المالية العامة المقدرتها نسبتها -١٩,٧% من إجمالي الناتج المحلي (قاعدة تخصيص الدخل الحقيقي الثابت للفرد) و -١٤,٦% من إجمالي الناتج المحلي (قاعدة تخصيص الدخل السنوي الحقيقي الثابت)، حيث استمدت النسبتين بوصفهما الفرق بين رصيد المالية العامة الفعلي والذي يتفق مع المساواة بين الأجيال بموجب قاعدة التخصيص ذات الصلة.</p> | <p>ملحوظات مرجعية فنية</p> |

الملحق الرابع - قدرة البنوك السعودية على الصمود أمام انخفاض جودة الأصول وعمليات سحب الودائع

يقدم هذا المرفق تحديثاً لتحليلات سيناريوهات جودة الأصول ومخاطر السيولة التي أجريت بالتعاون مع بعثة مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٥ (راجع تقرير "IMF, 2015").^١

سيناريوهات جودة الأصول

باستخدام نفس تقديرات المعلمات الواردة في تقرير صندوق النقد الدولي (IMF, 2015) وأحدث التوقعات بشأن أسعار النفط ونمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي، تم اشتقاق المسار التقديري للقروض المتعثرة على مستوى البنوك في المستقبل. ويتم النظر في ثلاثة سيناريوهات.

• **السيناريو الأول** يفترض انخفاض أسعار النفط من متوسط قدره ٥٠ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٥ إلى ٤٣ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٦، لتتعافى بعد ذلك لتصل إلى ٥٦ دولاراً للبرميل في عام ٢٠٢٠. وينخفض نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي من ٣,٤% في عام ٢٠١٥، إلى ٢,١% في عام ٢٠١٦ ثم يتعافى لاحقاً ليصل إلى ٤% في عام ٢٠٢٠. وتتخفص ربحية البنوك ويُفترض أن تكون نسبة مخصصات خسائر القروض المتعثرة الجديدة ١٢٠% وهي أعلى من الحد الأدنى الإلزامي وقدره ١٠٠%.

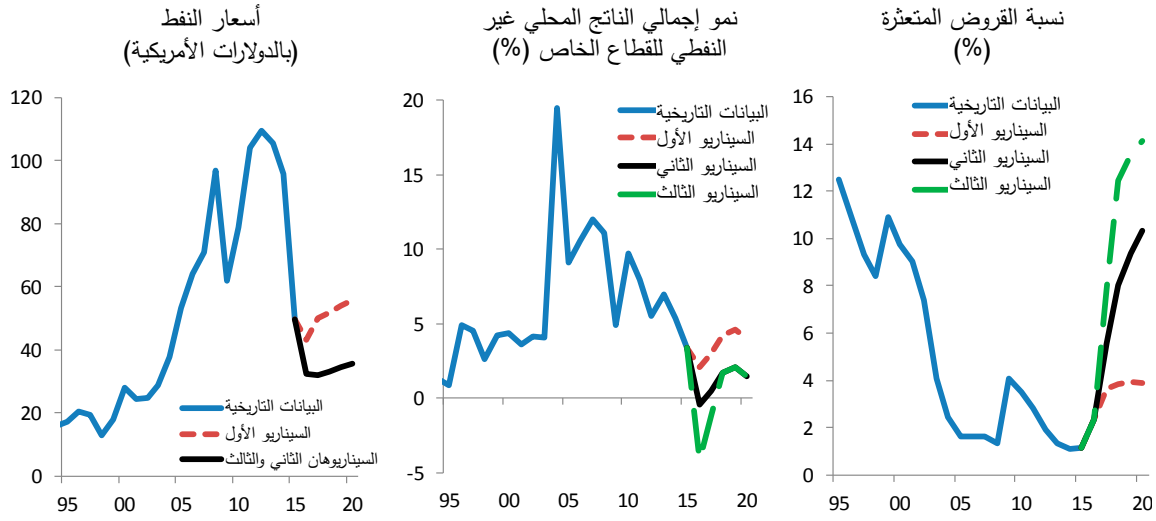
• وفي **السيناريو الثاني** تتراجع أسعار النفط من ٥٠ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٥ إلى ٣٢ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٦ ثم تتعافى لاحقاً لتصل إلى ٣٦ دولاراً للبرميل في عام ٢٠٢٠. وينخفض نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي إلى الجانب السالب في عام ٢٠١٦، ليتعافى لاحقاً ليصل إلى ١,٥% في عام ٢٠٢٠ (وهذه الأرقام تقل عن المستويات المفترضة في السيناريو الأول بانحراف معياري واحد، على التوالي).^٢ ويتواصل تراجع ربحية البنوك أكثر من ذلك وتكون نسبة مخصصات خسائر القروض المتعثرة الجديدة للبنوك ١٠٠%.

• وقد تم إعداد **السيناريو الثالث** لتقدير مدى التباطؤ اللازم في النمو لخفض متوسط نسبة رأس المال إلى ١٢% في عام ٢٠٢٠. مع بقاء كل الافتراضات الأخرى دون تغيير باستثناء مسار نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي.

^١ التقرير القطري رقم 15/286 الصادر عن صندوق النقد الدولي بعنوان "تقييم قدرة البنوك السعودية على الصمود أمام تراجع الأوضاع الاقتصادية". وينبغي تفسير النتائج مع مراعاة عدد من المحاذير الواردة في المذكرة.

^٢ يُستخدم الانحراف المعياري التاريخي للفترة ٢٠٠٥-٢٠١٥ بالنسبة لنمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي. وبالنسبة لأسعار النفط، تُطبق أخطاء التوقعات بمقدار انحراف معياري واحد الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن الصندوق حتى عام ٢٠١٧ على التوقعات الأساسية حتى عام ٢٠٢٠.

نسبة القروض المتعثرة ومحدداتها الرئيسية، ١٩٩٥-٢٠٢٠: البيانات التاريخية والسيناريوهات الأول والثاني والثالث



المصادر: قاعدة بيانات Bankscope، ومؤسسة Haver، وصندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وتقديرات خبراء الصندوق. ملحوظة: تمثل أسعار النفط المتوسط البسيط لأسعار نفط برنت المملكة المتحدة، ودبي الفاتح، وخام غرب تكساس الوسيط بالقيمة الاسمية. والفرض من هذا التحليل هو استكشاف قدرة النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية على تحمل الضغوط تحت سيناريوهات مالية كلية بديلة. وهي ليست اختبارات مفصلة لتحمل الإجهاد على النحو الذي جرى في تحديث برنامج تقييم القطاع المالي لعام ٢٠١١، كما أنها لا تستيق تلك التي يمكن إجراؤها في برنامج تقييم القطاع المالي في المستقبل.

وتشير نتائج المحاكاة إلى أن البنوك السعودية يمكن أن تتحمل عموماً ارتفاع القروض المتعثرة وانخفاض الأرباح في ظل السيناريوهات الاقتصادية قيد النظر.

- **السيناريو الأول:** ترتفع نسبة القروض المتعثرة الإجمالية إلى ٣,٩% بحلول عام ٢٠٢٠. وتظل نسبة رأس المال الإجمالية فوق ١٨%. وهذا على الرغم من أن نسبة مخصصات خسائر القروض المتعثرة الجديدة تبلغ ١٢٠%، وهو ما يقلل الأرباح ولكن يساعد في الحفاظ على المخصصات فوق ١٣٠% من إجمالي القروض المتعثرة.
- **وفي السيناريو الثاني،** ترتفع نسبة القروض المتعثرة إلى ١٠%، وتغطي المخصصات حوالي ١,١ مرة رصيد القروض المتعثرة في عام ٢٠٢٠. وتتخفض الربحية وتزيد الاحتياجات من المخصصات، ولكن تظل نسبة رأس المال حول ١٤%. وتتخفض نسبة رأس المال دون ١٢% بالنسبة لخمسة بنوك، ولكنها تظل أعلى من الحد الأدنى الإلزامي الدولي وقدره ٨%. والموارد اللازمة للوصول نسب رأس المال في هذه البنوك الخمسة إلى ١٢% محدود، بما يعادل ٠,٢% من إجمالي الناتج المحلي (حوالي ٥ مليارات ريال سعودي).
- **وفي السيناريو الثالث، ويهدف** دفع متوسط نسبة رأس المال إلى ١٢%، يتعين أن يتقلص نمو إجمالي الناتج المحلي للقطاع الخاص غير النفطي بنحو ٤% في عام ٢٠١٦ و ١% في عام ٢٠١٧، على التوالي، قبل أن يتعافى لاحقاً ليصل إلى ١,٥% في عام ٢٠٢٠. وتزيد نسبة القروض المتعثرة إلى نحو ١٤% في عام ٢٠٢٠. وتتخفض نسب رأس المال على مستوى البنوك دون ١٢% لسبعة بنوك، منها أربعة بنوك تحافظ

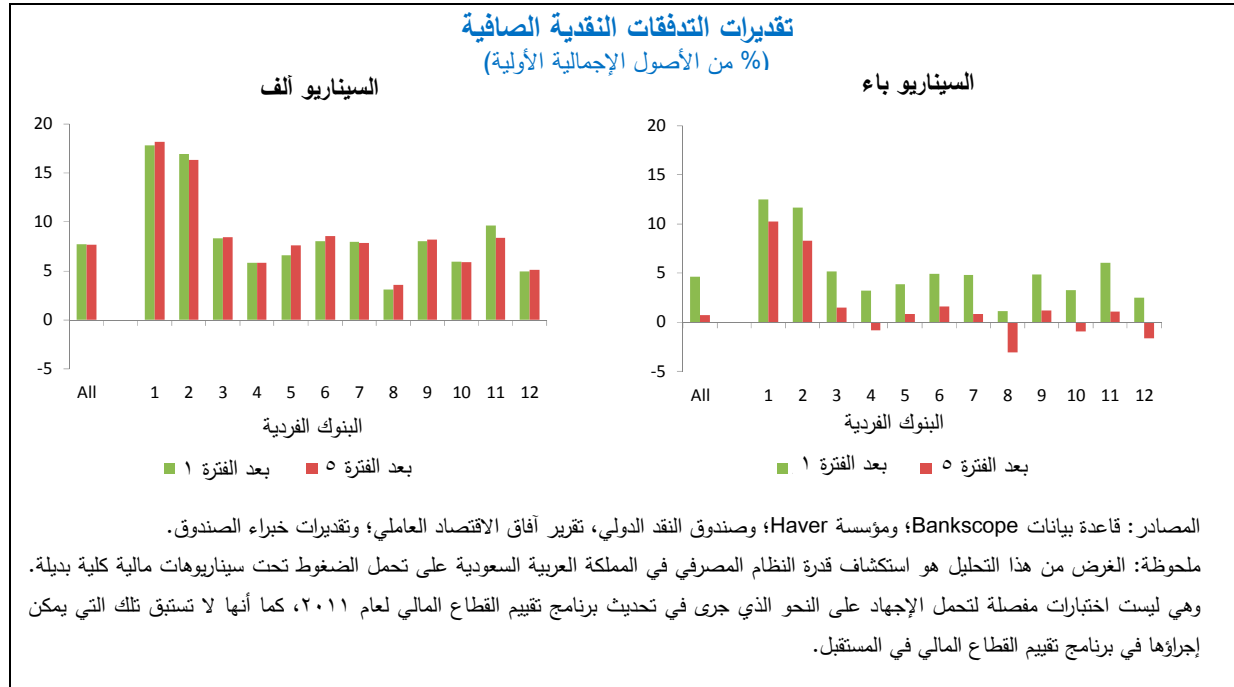
على نسب رأسمالها فوق ٨%. والموارد المطلوبة لوصول نسب رأس المال في هذه البنوك السبعة إلى ١٢% تعادل ٠,٨% من إجمالي الناتج المحلي (حوالي ٢٢ مليار ريال سعودي).

سيناريوهات السيولة:

يتم بحث مدى قدرة البنوك على استيعاب انخفاض الودائع عن طريق بيع أصول سائلة (وغير سائلة إلى حد ما) خلال فترة زمنية تمتد ٣٠ يوماً (مقسمة إلى خمس فترات، مدة الفترة الواحدة سنة أيام) باستخدام نفس قيم المعلمات الواردة في تقرير صندوق النقد الدولي ("IMF, 2015") وبيانات الميزانيات العمومية للبنوك في نهاية عام ٢٠١٥. ويجري تحديد معلمات سيناريوهين لمعايرة التجربة التاريخية للمملكة العربية السعودية، استرشاداً إلى حد ما بدراسة Schmieder et al. (2012).^٣

- في السيناريو ألف، تتراجع الودائع تحت الطلب والودائع لأجل بمقدار ٢% و ١% على التوالي، أو بمتوسط ٨% على مدى الفترة الزمنية التي تمتد ثلاثين يوماً. ويكون هذا التراجع أعلى من أكبر انخفاض شهري حدث منذ عام ١٩٩٣، وكانت نسبته ٦%. وتُحمّل ١٠% من الأصول السائلة بالتزامات (٢٥% من الأصول غير السائلة) و ٩٥% من بقية الأصول السائلة متاحة للبيع في كل فترة مدتها خمسة أيام (٢% بالنسبة للأصول غير السائلة)، وتخفض النسبتان قدرة البنوك على توفير النقدية. وبالإضافة إلى ذلك، تباع الأصول السائلة بتخفيض نسبته ١% (١٥% للأصول غير السائلة).
- وفي السيناريو باء يفترض حدوث سحب أسرع للودائع وضيق أوضاع السيولة في السوق. وتتراجع الودائع بنسبة تتجاوز ١٠% خلال فترة زمنية تمتد ٣٠ يوماً، وهو معدل مشابه لانخفاض البالغ ١١% الذي حدث خلال أسبوع واحد في عام ١٩٩٠ (عندما كان السبب في موجة السحب اندلاع صراع عسكري بدلا من تراجع أسعار النفط). وتقل حصص الأصول المتاحة للبيع (٨٥% للأصول السائلة و ١% للأصول غير السائلة). وتواجه البنوك معدلات أعلى من هوامش الضمان (٥% و ٣٠%) والأعباء المحملة على الأصول (٢٠% و ٥٠%).

^٣ ورقة عمل رقم 12/3 صادرة عن صندوق النقد الدولي من إعداد Schmieder C et al. في ٢٠١٢ بعنوان "Next Generation System-Wide Liquidity Stress Testing".



وتشير النتائج إلى أن القطاع المصرفي قادر بوجه عام على الصمود أمام عمليات سحب الودائع، وإن كانت هناك بعض أوجه النقص في السيولة التي تظهر في السيناريو باء. وفي السيناريو ألف، لا يحدث نقص في السيولة في القطاع المصرفي ككل أو في أي بنك على حدة. وفي السيناريو باء، يظل الجهاز المصرفي ككل يتمتع بالسيولة، إلا أن أربعة بنوك تواجه نقصاً في السيولة يتراوح بين ١% و ٣% من الأصول الأولية (البنوك رقم ٤ و ٨ و ١٠ و ١٢).

الملحق الخامس - حالة أهم توصيات تحديث برنامج تقييم القطاع المالي لعام ٢٠١١

| أهم توصيات تحديث برنامج تقييم القطاع المالي لعام ٢٠١١ | |
|---|--|
| التوصيات | التقدم المحرز |
| تنظيم البنوك والأوراق المالية | |
| تحديث نظام مراقبة البنوك وإلغاء الحاجة إلى الحصول على موافقة وزارية على قرارات معينة تصدرها مؤسسة النقد العربي السعودي. | وفر نظام البنوك الحالي أساساً قويا للمراقبة 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 ٥٠% من رأسمال البنك. | لا تسمح مؤسسة النقد العربي السعودي بانكشاف كبير يصل إلى ٥٠% من رأسمال البنك. وتقتضي القواعد التنظيمية المعدلة بشأن الانكشافات الكبيرة أن تضمن البنوك ألا يتجاوز الانكشاف الواحد ١٥% من رأسمال البنك بحلول عام ٢٠١٩. ووضع حد للانكشاف الكبير الكلي نسبته ٤٠٠% من رأس المال. |
| تعزيز الشفافية التنظيمية لهيئة السوق المالية من خلال الكشف التام عن جميع 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 شهرياً عن الاحتياطيات الرسمية إلى صندوق النقد الدولي، وتنتشر "وضع الاستثمار الدولي" على أساس ربع سنوي، وتقدم ١٢ مؤشراً أساسياً للسلامة المالية إلى صندوق النقد الدولي. وبدأت مؤسسة النقد العربي السعودي جمع بيانات الإحصاءات المصرفية الدولية، التي تجري مراجعتها بالتنسيق مع بنك التسويات الدولية. |
| الاحتفاظ برصيد ثابت من الأوراق المالية الحكومية والإصدارات الدورية للمساعدة على توفير رகيزة لمنحى عائد قوي. | بدأت الحكومة من جديد إصدار سندات محلية في منتصف عام ٢٠١٥ لتمويل عجز الموازنة. وتصدر هيئات القطاع العام صكوكاً. ووقعت الحكومة على قرض مصرفي مجمع بقيمة ١٠ مليارات دولار مع البنوك الدولية في الربع الثاني من عام ٢٠١٦. |
| استحداث قانون بشأن 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 وتراجع كل سنة كجزء من عملية التقييم الداخلي لكفاية رأس المال. |
| وضع نظام رسمي للإنذار المبكر للقطاع المصرفي. | بدأ العمل بنظام الإنذار المبكر، ويوجه قرارات السياسات في لجنة الاستقرار المالي 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 على أساس ربع سنوي. |
| وضع إطار أكثر منهجية وشفافية لإطار سياسات السلامة الاحترازية الكلية، بالاستفادة من العمل في المحافل الدولية. | أنشئت لجنة معنية بالاستقرار المالي ولجنة معنية بالمشاركة الجزئية والكلية في العمل مع مؤسسة النقد العربي السعودي. ويبدأ تنفيذ إطار البنوك المحلية المؤثرة في النظام في عام ٢٠١٦ بما يتماشى مع الإعلانات السابقة ونشر ثاني تقرير بشأن الاستقرار المالي |

| | |
|---|--|
| في مايو. وتشارك مؤسسة النقد العربي السعودي في مراجعة النظراء التي يجريها مجلس الاستقرار المالي. | |
| أعد مشروع نظام بشأن تسوية الأوضاع ويخضع حالياً لعملية الموافقة التشريعية. وبعد صدور النظام، ستصدر القواعد التنفيذية التفصيلية. | تعزيز الإطار التنظيمي لتسوية أوضاع البنوك. |
| زيادة فرص الحصول على التمويل والحفاظ على الاستقرار المالي | |
| زادت نسبة القرض إلى القيمة من ٧٠% إلى ٨٥% في بداية عام ٢٠١٦ لتمويل العقارات السكنية الذي يقدمه البنوك وشركات التمويل. وتخضع شركات التمويل إلى حد أقصى على أصول التمويل الكلية بحيث لا تتجاوز ٥ أضعاف رأس المال والاحتياطيات (ويمكن أن تزيد إلى ٧ 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. | مع التوسع في التمويل العقاري في المستقبل، ينبغي ضمان سلامة القروض من خلال تدابير احترازية قوية، ولا سيما خفض نسب القروض إلى القيمة ونسبة خدمة الدين المسموح بها. |
| 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. | التعاقد مع البنوك لإدارة حوافز صندوق التنمية العقارية القائمة والجديدة على حد سواء. |
| 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. وتجري مشاورات عامة بشأن مسودة مبادئ حماية المستهلك لشركات التمويل. | استكمال إصلاح نظام الرهن العقاري من خلال إنشاء مرصد لسوق الإسكان، وتطوير خيارات لتوجيه المستهلكين، وتعزيز صناعة التطوير العقاري. |
| 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 حلولاً تمويلية طويلة الأجل لتمويل الرهن العقاري. | إعداد حلول تمويلية طويلة الأجل لتمويل الرهن العقاري، بدءاً بتسهيل إعادة تمويل. |
| 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. | إنشاء سجل حديث وإلكتروني وموحد للضمانات المنقولة. |
| صدر نظام التنفيذ ولائحته التنفيذية وتطبيقه وزارة العدل والمحاكم. | إصدار وتطبيق مشروع نظام التنفيذ الذي تُستحدث بموجبه محاكم تنفيذ متخصصة تعمل وفق إجراءات صارمة محددة زمنياً. |
| بدأ من عام ٢٠١٢، 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. | الإشراف عن كثب على جودة أداء الوحدات المعنية بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة في البنوك، بما في ذلك قوة نظم التصنيف الداخلي والإجراءات الآلية. |
| التأمين ومؤسسات الاستثمار، وأسواق رأس المال | |
| عجلت 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، | الانتهاء من صياغة اللائحة التنظيمية المعلقة لأنشطة التأمين وإصدارها. |

| | |
|---|---|
| <p>وهي: اللائحة الاكتوارية ونظام حماية حملة وثائق التأمين ولائحة لجنة التدقيق.</p> | |
| <p>تم إنشاء لجنة تتألف من ممثلين من الإدارة العامة للمرور، وشركة نجم لخدمات التأمين ومؤسسة النقد العربي السعودي للتغلب على التحديات التي تواجه شركات تأمين المركبات في المملكة. وأصدر مجلس الوزراء تشريعا يقتضي التأمين على جميع المركبات الحكومية (غير العسكرية). وأنشئت لجنة للمضي قدما بالتنفيذ.</p> | <p>تحسين تنفيذ التأمين الإلزامي على المركبات عن المسؤولية القانونية للطرف الثالث.</p> |
| <p>كجزء من سياستها لزيادة الإفصاح تدريجيا، وافق مجلس إدارة المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية مؤخرا على سياسة أكثر فعالية للإفصاح ستلتزم بموجبها المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية بالكشف عن عناصر سياستها الاستثمارية وأدائها.</p> | <p>الإفصاح عن سياسات الاستثمار، والحفاظ الاستثمارية، وأداء حوافز استثمارات المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية.</p> |
| <p>انفصلت شعبة الاستثمار التابعة للمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية وأصبحت شركة "حصانة" التي تمتلكها بالكامل المؤسسة وتدير الأصول المحلية والأجنبية للمؤسسة.</p> | <p>زيادة الاستعانة بمصادر خارجية لإدارة حوافز استثمارات المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية.</p> |
| <p>يُسمح للمؤسسات الاستثمارية الأجنبية المؤهلة بأن تمتلك مباشرة الأسهم المدرجة اعتبارا من ١٥ يونيو ٢٠١٥. وأُعلن عن عدة مبادرات للمساعدة في تحسين المشاركة الأجنبية والبنية التحتية للتسويات في تداول في مايو ٢٠١٦ وسيتم تنفيذها في عام ٢٠١٧.</p> | <p>السماح للمستثمرين الأجانب بالاستثمار مباشرة في السوق المالية السعودية "تداول".</p> |



المملكة العربية السعودية

تقرير خبراء الصندوق حول مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٦ –
مرفق المعلومات

٢٩ يوليو ٢٠١٦

إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
(بالتشاور مع إدارات أخرى)

إعداد

المحتويات

| | |
|---|---------------------------------|
| ٢ | العلاقات مع صندوق النقد الدولي |
| ٦ | العلاقات مع مجموعة البنك الدولي |
| ٨ | قضايا إحصائية |

العلاقات مع صندوق النقد الدولي

(حسب الوضع في ١٥ يونيو ٢٠١٦)

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 | ٩٩٩٢,٦٠ | ١٠٠,٠٠ |
| حيازات الصندوق من العملة | ٩٥٣٦,٨٨ | ٩٥,٤٤ |
| مركز شريحة الاحتياطي | ٤٥٥,٧٣ | ٤,٥٦ |
| إقراض الصندوق | | |
| الاتفاقات الجديدة للاقتراض | ٩٩٧,٧٥ | |
| إدارة حقوق السحب الخاصة | بملايين وحدات حقوق السحب الخاصة | % من المخصصات |
| صافي المخصصات التراكمية | ٦٦٨٢,٥٠ | ١٠٠,٠٠ |
| الحيازات | ٥٧٤٦,٢٣ | ٨٥,٩٩ |

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 |
|---------|------|------|------|------|
| ٠,٠٠ | ٠,٠٠ | ٠,٠٠ | ٠,٠٠ | ٠,٠٠ |
| ٠,٣٣ | ٠,٧٠ | ٠,٧٠ | ٠,٧٠ | ٠,٧٠ |
| ٠,٣٣ | ٠,٧٠ | ٠,٧٠ | ٠,٧٠ | ٠,٧٠ |
| المجموع | | | | |

إقراض الصندوق والمنح:

تشارك المملكة العربية السعودية في الاتفاقات الجديدة للاقتراض (NAB) و يبلغ حجم ترتيباتها الائتمانية في ظل هذه الاتفاقات الجديدة للاقتراض ٥,٧ مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وفي ١٥ يونيو ٢٠١٦ بلغ الرصيد القائم الحالي في ظل هذه الترتيبات الائتمانية ٩٩٧,٨ مليون وحدة حقوق سحب خاصة. ويرتبط الصندوق أيضا مع المملكة في اتفاق إقراض مصاحب

للاتفاقات العامة للاقتراض (GAB) بما يعادل ١,٥ مليار وحدة حقوق سحب خاصة، وتم 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 دفاع ثان بعد موارد حصص العضوية وموارد "الاتفاقات الجديدة للاقتراض". وكانت المملكة قد وافقت في مارس ٢٠٠١ على دعم الصندوق الاستثماري 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 الاستثماري 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 الاستثماري لتسهيل النمو والحد من الفقر من خلال تحويل كامل حصتها من توزيع الاحتياطي العام التي تمثل الأرباح الاستثنائية لبيع الذهب، وبلغت في مجملها ٧١,٨٧ مليون وحدة حقوق سحب خاصة. وفيما يتعلق بالموارد المخصصة للإقراض، قام صندوق النقد الدولي في مايو ٢٠١١ بصفته أمين الصندوق الاستثماري لتسهيل النمو والحد من الفقر بعقد اتفاق اقتراض مع "مؤسسة النقد العربي السعودي"، توفر المملكة بموجبه موارد جديدة للإقراض 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 ٥,٢٦٢٥ 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 ١٧-٢٨ مايو ٢٠١٥ في الرياض. وقد استعرض المجلس التنفيذي تقرير الخبراء في ٢٩ يوليو ٢٠١٥ وتم نشره في ٩ سبتمبر ٢٠١٥.

(<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43261.0>)

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>الإحصاءات النقدية والمالية، ٦-١٧ ديسمبر ٢٠١٥</p> | <p>إدارة الإحصاءات</p> |
| <p>اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، ٩-٢١ يناير ٢٠١٠</p> <p>اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، ١-٥ فبراير ٢٠١٥</p> <p>إنشاء مكتب لإدارة الدين، ٢٠-٢٧ مارس ٢٠١٦</p> | <p>إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية</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>إنشاء وحدة للمالية العامة، ٢٦-٣١ يناير ٢٠١٦</p> <p>استحداث ضريبة القيمة المضافة والضرائب الانتقائية: أهم قضايا تصميم السياسات، مايو ٢٠١٦</p> <p>الإدارة الضريبية (ضريبة القيمة المضافة)، ١٧-٣٠ مايو ٢٠١٦</p> | <p>إدارة شؤون المالية العامة</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. (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. (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>برنامج تقييم القطاع المالي</p> |

بعثة تشخيص نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، ١-١٢ نوفمبر ٢٠١٥
حلقة تطبيقية عن تحليل المخاطر في نظام مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، ٦-١٠ مارس ٢٠١٦
تصميم سياسة ضريبة القيمة المضافة، ٣٠ مايو - ١٢ يونيو ٢٠١٦

إدارة الشؤون
القانونية

ممثل مقيم

لا يوجد ممثل مقيم في المملكة العربية السعودية.

العلاقات مع مجموعة البنك الدولي

(حسب الوضع في ١٥ مايو ٢٠١٦)

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 "الخدمات الاستشارية مدفوعة الأجر" إلى تقديم المشورة للمملكة في معالجة التحديات الإنمائية التي تواجهها والمتمثلة في توفير فرص العمل الإنتاجية لمواكبة النمو السكاني السريع، وتحسين أداء نظامي التعليم والرعاية الصحية لتلبية الاحتياجات المتغيرة، وتحسين بيئة الأعمال وجاذبية الاستثمارات، وتعزيز عملية تقديم الخدمات العامة ومنها المياه والكهرباء والمواصلات، وتقوية القدرات في المؤسسات الوطنية والبلدية، وقطاع السياحة.

وتشمل الأنشطة الاستشارية الجارية التي يقوم بها البنك الدولي عدة مجالات، منها الإدارة المالية العامة، وبيئة الأعمال والاستثمار الأجنبي المباشر، واستراتيجية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، والتطوير العمراني وإدارة المدن، وتقوية المؤسسات وبناء القدرات، وقضايا الفقر والحماية الاجتماعية، والعمل المتعلق بسياسة التوظيف بما في ذلك التركيز على إعانات البطالة، وتحسين جودة النظام التعليمي وارتباطه بالحياة العملية، وكفاءة القطاع الصحي، وكفاءة استخدام الطاقة، وتشريعات وسياسات قطاع الكهرباء، ووضع خطة لتنفيذ استراتيجية الموائى الوطنية، وتقديم المشورة بشأن تعميق فهم التكلفة المالية والاقتصادية وقيمة موارد المياه في المملكة، وتقديم المشورة والدعم بشأن تنفيذ الاستراتيجية الوطنية للنقل وتقديم المساعدة في إنشاء هيئة النقل العام.

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. وتشمل بعض الاستثمارات المحددة في القطاع المالي الاستثمار في قطاع الإسكان في مجالات التمويل والتأمين والتأجير والتمويل الأصغر (بإجمالي التزامات تبلغ نحو 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 تقديم المشورة إلى المملكة في مجال الشراكة بين القطاعين العام والخاص حيث تم توقيع اتفاقين جديدين في هذا المجال في السنة المالية ٢٠١٤ (مطار الطائف ومطار الملك

عبد العزيز الدولي (جدة)). وتستند هذه المشاركة إلى النجاح السابق الذي أحرزته مؤسسة التمويل الدولية في مشروع مطار المدينة المنورة من خلال الشراكة بين القطاعين العام والخاص حيث ساعدت على تعبئة أكثر من مليار دولار، وكذلك نجاحها في مشروع صالة الحجاج ومشروع تحلية المياه بنظام التناضح العكسي في مطار جدة.

تشجيع الاستثمارات بين بلدان الجنوب من المملكة العربية السعودية

لا يزال 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 بلدان الأسواق الصاعدة بما في ذلك بلدان في إفريقيا وشرق آسيا. كذلك تواصل مؤسسة التمويل الدولية العمل على نحو وثيق 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 تفيد أنشطة القطاع الخاص في البلدان النامية. وقد أثمرت هذه الجهود حتى الآن توفير التزامات بأكثر من مليار دولار.

قضايا إحصائية

(حسب الوضع في ١٤ يونيو ٢٠١٦)

| تقدير كفاية البيانات لأغراض الرقابة |
|--|
| <p>عام: رغم بعض جوانب الضعف التي تشوب عملية توفير البيانات فهي كافية بوجه عام لأغراض الرقابة. وأكثر المجالات تأثراً هي: إحصاءات أسواق العمل، وإحصاءات مالية الحكومة، والإحصاءات النقدية والمالية، وإحصاءات القطاع الخارجي.</p> |
| <p>إحصاءات القطاع العيني:</p> <p>الحسابات القومية: 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 من حيث تغطية الخدمات، وتحديدًا خدمات التوزيع والخدمات المالية. وقد أدى هذا التعديل إلى 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 ٢٠١٣ من ٢١% إلى ٤٣%.</p> <p>إحصاءات الأسعار: الفترة المرجعية للأوزان الترجيحية في مؤشر أسعار الجملة أصبحت قديمة (١٩٨٨) وفقاً للمعلومات المتاحة للجمهور) ويتعين تحديثها، كل خمس سنوات على الأقل في الوضع الأمثل. ولا توجد سلاسل بيانات رسمية لأسعار العقارات ولا أي بيانات أخرى عن نشاط سوق الإسكان. كذلك تحيط أجواء عدم اليقين بمعدلات المساكن التي يقطنها مالكوها.</p> <p>إحصاءات سوق العمل: لا توجد في الوقت الحالي بيانات رسمية توفر تقسيماً لبيانات التوظيف بين القطاعين العام والخاص. كذلك لا توجد بيانات رسمية عن الأجور والرواتب في القطاعين العام والخاص.</p> |
| <p>إحصاءات مالية الحكومة: تعمل الحكومة حالياً على إعادة تويب الميزانية بما يتوافق مع المبادئ الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤. وقد انتهى العمل في معظم أبواب الميزانية وتعترم وزارة المالية حالياً استخدام إطار دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤ في إبلاغ بيانات المالية العامة ونشرها في الفترة المقبلة.</p> |
| <p>الإحصاءات النقدية والمالية: تحسنت جودة البيانات النقدية وأصبحت هناك معلومات إضافية متاحة للاطلاع العام في النشرة الإحصائية الشهرية لمؤسسة النقد العربي السعودي. وأبلغت مؤسسة النقد العربي السعودي للصندوق بيانات "البنك المركزي وبنوك الإيداع النقدي" لنشرها في تقرير الإحصاءات المالية الدولية. غير أن الحكومة لم تعتمد بعد استخدام "استمارات الإبلاغ الموحدة" وفقاً لما يوصي به "دليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد إلى إعدادها". وفي ديسمبر ٢٠١٥، أوفد الصندوق إلى المملكة بعثة المساعدة الفنية المعنية بالإحصاءات النقدية والمالية لمساعدة مؤسسة النقد العربي السعودي في تحويل بياناتها النقدية إلى "استمارات الإبلاغ الموحدة". وتهدف توصيات البعثة على المدى المتوسط أساساً إلى (١) إدخال مزيد من التحسينات على استمارة إبلاغ بيانات البنوك التجارية وممارسات القيد بالنسبة لحسابات مؤسسة النقد العربي السعودي؛ و(٢) تحسين صيغ نشر البيانات لكي تتسق بصورة أفضل مع المصطلحات المستخدمة في دليل الإحصاءات النقدية والمالية والممارسات الدولية الفضلى؛ و(٣) توسيع نطاق تغطية الإحصاءات النقدية لتشمل "الشركات المالية الأخرى"، تمهيداً لإعداد بيانات "مسح الشركات المالية" التي تغطي قطاع الشركات المالية بالكامل. وتضم الميزانية العمومية المنشورة لمؤسسة النقد العربي السعودي بنداً كبيراً ومتزايداً لبيانات "الخصوم الأخرى" مما يعيق عملية التحليل.</p> |

| | |
|---|--|
| <p>الرقابة على القطاع المالي: تقوم مؤسسة النقد العربي السعودي بإبلاغ الصندوق ببيانات مؤشرات السلامة المالية على أساس ربع سنوي، وتنتشر هذه البيانات على موقع الصندوق الإلكتروني لمؤشرات السلامة المالية (www.fsi.imf.org). وتتألف مؤشرات السلامة المالية المبلغة من ١٢ مؤشراً أساسياً و ٨ مؤشرات محبذة لجهات تلقي الودائع.</p> | |
| <p>إحصاءات القطاع الخارجي: تُنشر بيانات ربع سنوية عن "وضع الاستثمار الدولي" وإن كانت إحصاءات وضع الاستثمار الدولي تتسم بدرجة عالية من التجميع ويتعين تحسين نطاق التغطية في الحساب الرأسمالي والحساب المالي، لا سيما بالنسبة للقطاع الخاص. ومن المرجح أن البيانات الرسمية تعرض صافي وضع الاستثمار الدولي في المملكة بأقل كثيراً من قيمته الحقيقية، مما يرجع على الأرجح لعدم قيد التدفقات المالية الخاصة الخارجة على جانب الأصول إلى جانب عدم قيد التزامات الدين بالكامل. ولا تزال بنود السهو والخطأ كبيرة في بيانات ميزان المدفوعات. وتعمل الحكومة حالياً على تعزيز بيانات الحساب المالي، نظراً لضعف البيانات عن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات الاستثمارات الأخرى. وهناك أوجه من عدم الاتساق بين بيانات ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.</p> | |
| <p>معايير وجودة البيانات</p> | |
| <p>لا يتوافر تقرير مراعاة المعايير والمواثيق عن البيانات.</p> | <p>تشارك المملكة في النظام العام لنشر البيانات (حاليا النظام العام المعزز لنشر البيانات) منذ عام ٢٠٠٨.</p> |

المملكة العربية السعودية: جدول المؤشرات الشائعة اللازمة لأغراض الرقابة

(حسب الوضع في ١٥ يونيو ٢٠١٦)

| معدل تواتر النشر | معدل تواتر الإبلاغ | معدل تواتر البيانات | تاريخ تلقيها | تاريخ آخر مشاهدة | |
|------------------|--------------------|---------------------|--------------|----------------------|--|
| يومي | يومي | يومي | ٢٠١٦/٦/١٥ | ٢٠١٦/٦/١٥ | أسعار الصرف |
| شهري | شهري | شهري | ٢٠١٦/٥/٢٩ | ٢٠١٥/٤ | أصول وخصوم الاحتياطيات الدولية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي ^١ |
| شهري | شهري | شهري | ٢٠١٦/٥/٢٩ | ٢٠١٥/٤ | الاحتياطي النقدي/القاعدة النقدية |
| شهري | شهري | شهري | ٢٠١٦/٥/٢٩ | ٢٠١٥/٤ | النقود بمعناها الواسع |
| شهري | شهري | شهري | ٢٠١٦/٥/٢٩ | ٢٠١٥/٤ | الميزانية العمومية لمؤسسة النقد العربي السعودي |
| شهري | شهري | شهري | ٢٠١٦/٥/٢٩ | ٢٠١٥/٤ | الميزانية العمومية الموحدة للجهاز المصرفي |
| يومي | يومي | يومي | ٢٠١٦/٦/١٥ | ٢٠١٦/٦/١٥ | أسعار الفائدة ^٢ |
| شهري | شهري | شهري | ٢٠١٦/٥/٢٤ | ٢٠١٥/٤ | مؤشر أسعار المستهلكين |
| سنوي | ربع سنوي | ربع سنوي | ٢٠١٦/٥/٨ | الربع الأول ٢٠١٦ | الإيرادات والنفقات والرصيد وعناصر التمويل ^٣ - الحكومة المركزية |
| سنوي | سنوي | سنوي | ٢٠١٥/١٢/٢٨ | ٢٠١٥ | أرصدة دين الحكومة المركزية والدين المضمون من الحكومة المركزية ^٤ |
| ربع سنوي | ربع سنوي | ربع سنوي | ٢٠١٦/٤/٢٨ | الربع الرابع ٢٠١٥ | ميزان الحساب الجاري الخارجي |
| ربع سنوي | ربع سنوي | ربع سنوي | ٢٠١٦/٤/٢٨ | الربع الرابع ٢٠١٥ | صادرات وواردات السلع والخدمات |
| ربع سنوي | ربع سنوي | ربع سنوي | ٢٠١٦/١/٠٦ | الربع الرابع ٢٠١٥ | إجمالي الناتج المحلي/إجمالي الناتج القومي |
| ربع سنوي | ربع سنوي | ربع سنوي | | الربع الرابع ٢٠١٥ | إجمالي الدين الخارجي (بنك التسويات الدولية) |
| ربع سنوي | ربع سنوي | ربع سنوي | ٢٠١٦/٤/٢٨ | الربع الرابع ٢٠١٥ | 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 تتم تسويتها 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.