



هل تجاوزنا المرحلة الأسوأ ؟

- التغيير الوحيد الذي أجريناه على توقعاتنا الاقتصادية بشأن المملكة العربية السعودية يتعلق بقطاع النفط. لقد شهدت المحاولات المتواصلة لأوبك وشركائها لخلق استقرار في أسواق النفط جهوداً ضخمة في دبلوماسية النفط، مما أدى إلى تعديلات مستمرة في مستويات الإنتاج المسهدة، والتخفيضات الطوعية، ولحاق بعض أعضاء التحالف الذين لم يكونوا ملتزمين بخفض الإنتاج بالدول الأخرى الملتزمة خلال الشهور الأخيرة.
- نتيجة لذلك، عدلنا تقديراتنا بشأن إنتاج المملكة من النفط بإجراء المزيد من الخفض، حيث خفضنا نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط لهذا العام إلى -4,8 بالمائة (مقارنة بـ -2,9 بالمائة حسب تقديراتنا السابقة). وفي الوقت نفسه، وبما أننا لم نجري أي تعديلات على تقديراتنا للناتج المحلي الإجمالي للقطاع غير النفطي (عند -3 بالمائة)، فالآن نتوقع أن يتراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الكلي بنسبة 3,7 بالمائة، مقارنة بتراجع بنسبة 3 بالمائة، وفقاً لتقديراتنا السابقة.
- في الحقيقة، رغم أن مؤشر جدوى المركب للقطاع الخاص غير النفطي أظهر هبوطاً كبيراً في النشاط الاقتصادي خلال الربع الثاني، تشير بيانات صادرة مؤخراً إلى بعض التحسن في الاقتصاد غير النفطي، حيث تحول مؤشر مديري المشتريات غير النفطي في شهر يوليو إلى المنطقة الإيجابية لأول مرة منذ مارس من هذا العام.
- في الجانب المالي، رغم أننا رفعنا مؤخراً تقديراتنا لأسعار خام برنت، نتيجة لالتزام المملكة باتفاقية خفض الإنتاج بين أوبك وشركائها (إضافة إلى خفض الإنتاج الطوعي من جانب المملكة)، لكننا لا نتوقع حدوث تغيير كبير في تقديراتنا للإيرادات النفطية الحكومية، التي نتوقعها في حدود 358 مليار ريال.
- في نفس الوقت، وبما أننا نتوقع أن تصل المصروفات الحكومية الفعلية إلى المستويات المقدرة في الميزانية للعام والتي تزيد قليلاً عن 1 تريليون ريال، فإن تقديراتنا لعجز الموازنة العامة للمملكة تبقى كذلك دون تغيير يذكر، عند 366 مليار ريال (13,4 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) للعام 2020.
- بالنظر إلى المستقبل، رغم أن الغموض المرتبط بجائحة كوفيد-19 سيظل قائماً، يُتوقع أن تتحسن بصورة تدريجية بيئة الأعمال ككل في الفترة المتبقية من عام 2020. خاصة في الربع الأخير من العام، وستجلب معها أفاقاً أفضل لتحسن النشاط الاقتصادي. مع ذلك، من الواضح جداً أن المخاطر الرئيسية التي تواجه توقعاتنا تتصل إما بارتفاع حالات الإصابة بكوفيد-19 أو حدوث موجة ثانية من الإصابات قبل اكتشاف لقاح للفيرسوس.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
رئيس إدارة الأبحاث
rkhan@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف
اقتصادي أول
nalsharif@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

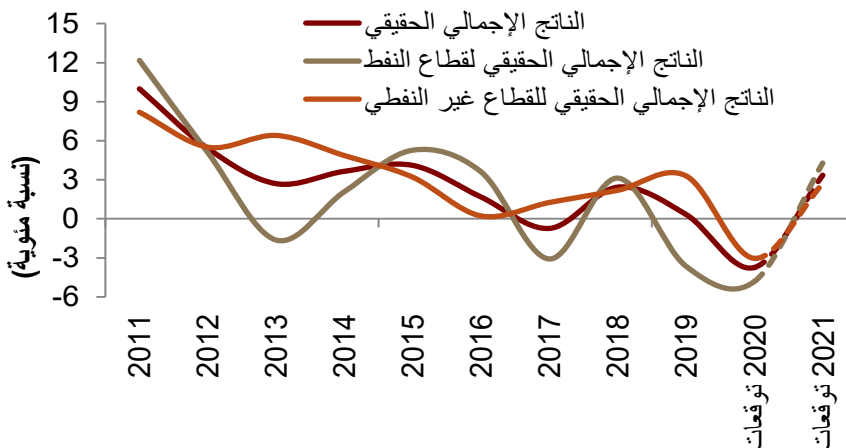
www.jadwa.com

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية
لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37 /6034

للاطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار،
وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول
إلى موقع الشركة:

<http://www.jadwa.com>

الشكل 1: توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي للمملكة





مزيد من التعديل بخفض للناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط:

التغيير الوحيد الذي أجريناه على توقعاتنا الاقتصادية بشأن المملكة العربية السعودية يتعلق بقطاع النفط. لقد شهدت المحاولات المتصلة لأوبك وشركائها لخلق استقرار في أسواق النفط جهوداً ضخمة في دبلوماسية النفط، مما أدى إلى تعديلات مستمرة في مستويات الإنتاج المستهدفة، والتخفيضات الطوعية، ولحاق بعض أعضاء التحالف الذين لم يكونوا ملتزمين بخفض الإنتاج بالدول الأخرى الملتزمة خلال الشهور الأخيرة. وبما أن المملكة كانت جزء من تلك الجهود، فقد قادتها بطريقة تحتذى، ليس فقط بتقديم تخفيضات طوعية زيادة على المستويات المتفق عليها، بل كذلك الاستمرار بمستويات عالية من الالتزام تجاه حجم الإنتاج المستهدف (المزيد من المعلومات، الرجاء الاطلاع على تقريرنا الأخير بشأن [تطورات أسواق النفط](#)). نتيجة لذلك، أجرينا المزيد من التعديل بالخفض لإنتاج النفط الخام والمنتجات المكررة للمملكة (نص مظل 1)، وعليه خفضنا الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط لهذا العام إلى 4,8 بالمائة (مقارنة بـ 2,9 بالمائة، حسب تقديراتنا السابقة). وفي الوقت نفسه، وبناءً على عدم إجراء تعديلات على تقديراتنا للناتج المحلي الإجمالي للقطاع غير النفطي (عند 3 بالمائة)، فنتوقع الآن أن يتراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الكلي بنسبة 3,7 بالمائة، مقارنة بتراجع بنسبة 3 بالمائة، وفقاً لتقديراتنا السابقة (شكل 1).

التغيير الوحيد الذي أجريناه على توقعاتنا الاقتصادية بشأن المملكة العربية السعودية يتعلق بقطاع النفط.

نتيجة لذلك، أجرينا المزيد من التعديل بالخفض على الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط للمملكة لهذا العام، ليصبح 4,8 بالمائة (مقارنة بـ 2,9 بالمائة، حسب تقديراتنا السابقة).

نص مظل 1: إنتاج المملكة وصادراتها من النفط الخام

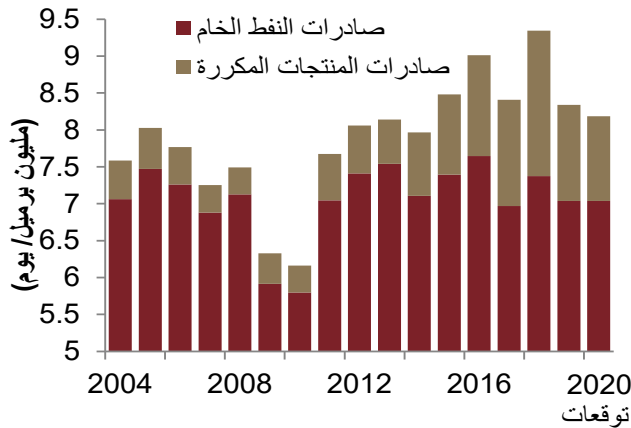
إذا وضعنا التطورات الأخيرة لدى أوبك وشركائها مع أحدث البيانات من مبادرة البيانات المشتركة (جودي)، نحصل على صورة أوضح لإنتاج المملكة من النفط وصادراتها واستهلاكها المحلي. لقد طبقت المملكة اتفاقية أوبك وشركائها لخفض إنتاج النفط الخام، التي أبرمت في أبريل، بمستويات استثنائية من الالتزام في مايو ويونيو ويوليو (بلغت 103 بالمائة)، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى التخفيضات الطوعية التي بلغت 1 مليون برميل يومياً خلال يونيو. نتيجة لذلك، بلغ متوسط إنتاج المملكة من النفط من بداية العام وحتى يوليو 9,4 مليون برميل في اليوم. بالنظر إلى المستقبل، وفي ظل الاتفاقية الحالية لأوبك وشركائها، سيكون إنتاج السعودية من النفط الخام نحو 9 مليون برميل يومياً ابتداءً من أغسطس وحتى نهاية العام، مما يجعل متوسط إنتاج النفط عند 9,2 مليون برميل يومياً لعام 2020 ككل. بانخفاض 6 بالمائة عن متوسط الإنتاج العام الماضي والذي بلغ 9,8 مليون برميل يومياً (شكل 2).

في الوقت نفسه، وبناءً على عدم إجراء تعديلات على تقديراتنا للناتج المحلي الإجمالي للقطاع غير النفطي (عند 3 بالمائة)، فنتوقع الآن أن يتراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي الكلي بنسبة 3,7 بالمائة.

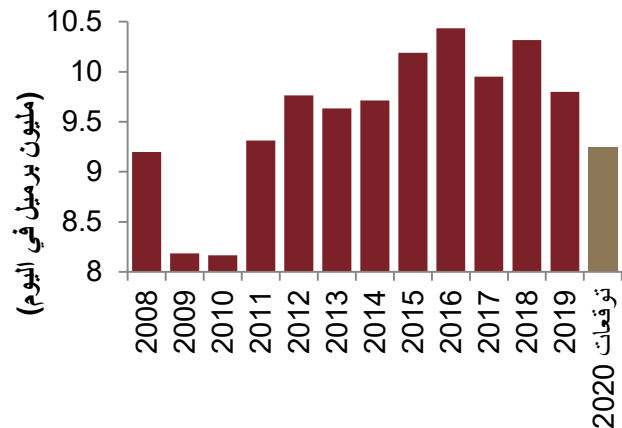
في ظل الاتفاقية الحالية لأوبك وشركائها، سيكون متوسط إنتاج المملكة من النفط نحو 9,2 مليون برميل يومياً لعام 2020 ككل، بانخفاض 6 بالمائة عن متوسط الإنتاج العام الماضي والذي بلغ 9,8 مليون برميل يومياً.

وفقاً لأحدث البيانات المتوفرة، ارتفعت صادرات السعودية من النفط بنسبة 3 بالمائة في النصف الأول من عام 2020، على أساس سنوي. مع ذلك، نتيجة لانخفاض صادرات المنتجات المكررة بنسبة كبيرة، بلغت 32 بالمائة، خلال نفس الفترة، انخفضت صادرات السوائل ككل بنسبة 3 بالمائة، على أساس سنوي. بالنظر إلى المستقبل،

الشكل 3: المتوسط السنوي لصادرات المملكة من النفط الخام والمنتجات المكررة



الشكل 2: المتوسط السنوي لإنتاج المملكة من النفط الخام





رغم توقعاتنا بحدوث بعض التعافي في صادرات المنتجات المكررة في النصف الثاني من العام، لكن من المرجح أن تنخفض صادرات النفط. وإجمالاً، نتوقع أن يبلغ متوسط صادرات النفط الخام والمنتجات المكررة مجتمعين، ما يزيد قليلاً عن 8 مليون برميل يومياً للعام 2020، بانخفاض 4 بالمائة عن متوسط صادرات العام الماضي (شكل 3).

نمو القطاع غير النفطي:

رغم خفضنا مؤخراً لتقديراتنا للناتج المحلي الإجمالي غير النفطي (نسخة يونيو من [الموجز البياني للاقتصاد السعودي](#))، لكن أبقينا على توقعاتنا للناتج المحلي الإجمالي للقطاع الخاص غير النفطي عند 4,5 بالمائة هذا العام. في الحقيقة، رغم أن مؤشر جدوى المربك للقطاع الخاص غير النفطي أظهر هبوطاً كبيراً في النشاط الاقتصادي خلال الربع الثاني (شكل 4)، تشير بيانات صادرة مؤخراً إلى بعض التحسن في الاقتصاد غير النفطي، حيث تحول مؤشر مديري المشتريات غير النفطي في شهر يوليو إلى المنطقة الإيجابية لأول مرة منذ مارس من هذا العام (للحصول على المزيد، يمكنكم الرجوع إلى أحدث تقرير لنا بعنوان [الموجز البياني للاقتصاد السعودي](#)). مع ذلك، لا نزال نعتقد أن قطاعات "النقل والتخزين والاتصالات"، و"تجارة الجملة والتجزئة، والمطاعم والفنادق"، و"صناعات أخرى" ستبقى تعاني طيلة الفترة المتبقية من العام.

سيكون قطاع "تجارة الجملة والتجزئة، والمطاعم والفنادق" هو أكثر القطاعات تأثراً خلال عام 2020. لقد تضرر القطاع بشدة نتيجة لعمليات الإغلاق خلال معظم الربع الثاني من عام 2020، حيث تراجعت عمليات نقاط البيع والسحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي بنسبة 14 و 21 بالمائة، على أساس سنوي، على التوالي. رغم حدوث انتعاش كبير في عمليات نقاط البيع في يونيو (بنسبة 78 بالمائة، على أساس سنوي)، قبيل رفع مستوى ضريبة القيمة المضافة في يوليو (من 5 بالمائة إلى 15 بالمائة)، نتوقع نمواً أبطأ خلال معظم النصف الثاني من عام 2020 (شكل 5). في الحقيقة، هناك مجموعة عوامل متضاربة تشمل: زيادة ضريبة القيمة المضافة، وتخفيض علاوة غلاء المعيشة الخاصة بموظفي القطاع الحكومي (بناء على النسبة والتناسب سيكون المبلغ 26 مليار ريال هذا العام)، والمغادرة المتوقعة لنحو 1,2 مليون عامل أجنبي (هذا الرقم لا يشمل عائلاً لهم)، إضافة إلى فقدان نسبة كبيرة من الإنفاق على السياحة الداخلية (ما يعادل 101 مليار ريال في عام 2019)، ستواصل الضغط على آفاق نمو القطاع خلال الفترة المتبقية من عام 2020 وكذلك العام القادم. لكن، في الجهة المقابلة، وفي ظل القيود المفروضة على الرحلات التجارية الدولية من وإلى المملكة والتي ستبقى سارية إلى حين إشعار آخر، نتوقع أن نشهد تحول نسبة كبيرة من الإنفاق على السياحة الخارجية (بلغ 70 مليار ريال عام 2019) باتجاه الداخل. أخيراً، نلاحظ عدم اتخاذ قرار حتى الآن بشأن انعقاد قمة قادة مجموعة العشرين، فإذا كانت القمة ستعقد حضورياً (بدلاً عن افتراضياً)، فسيساعد ذلك على تحفيز تعافي القطاع في الربع الرابع (للمزيد حول هذا الموضوع، يمكن الاطلاع على تقريرنا بعنوان: [قمة مجموعة العشرين في المملكة](#)).

رغم خفضنا مؤخراً لتقديراتنا للناتج المحلي الإجمالي الإجمالي للقطاع الخاص غير النفطي...

...أبقينا على توقعاتنا للناتج المحلي الإجمالي للقطاع الخاص غير النفطي عند 4,5 بالمائة هذا العام.

في الحقيقة، رغم أن مؤشر جدوى المربك للقطاع الخاص غير النفطي أظهر هبوطاً كبيراً في النشاط الاقتصادي خلال الربع الثاني...

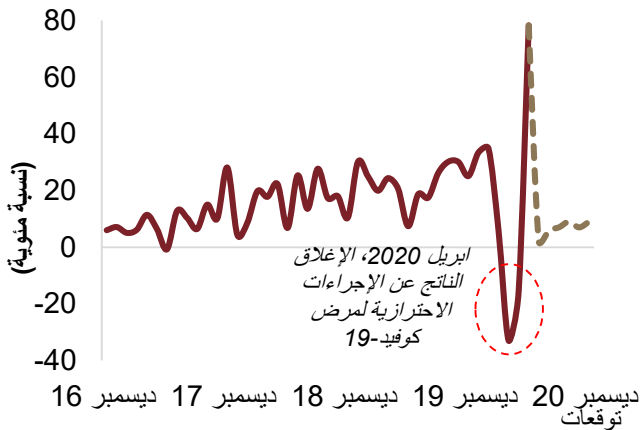
...تشير بيانات صادرة مؤخراً إلى بعض التحسن في الاقتصاد غير النفطي.

مع ذلك، لا نزال نعتقد أن قطاعات "النقل والتخزين والاتصالات"، و"تجارة الجملة والتجزئة، والمطاعم والفنادق"، و"صناعات أخرى"...

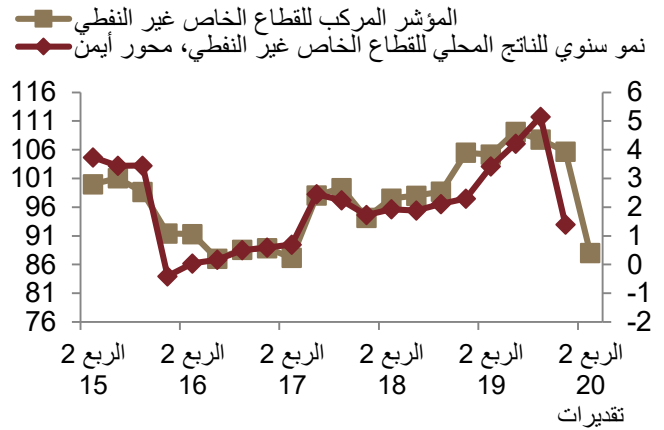
...ستبقى تعاني طيلة الفترة المتبقية من العام.

الشكل 5: توقعات عمليات نقاط البيع

(التغير السنوي)



الشكل 4: مؤشر جدوى المربك للقطاع الخاص غير النفطي





قطاع "النقل والتخزين والاتصالات"، هو القطاع الآخر الذي سيتأثر بدرجة كبيرة بالقيود على السفر وعمليات الإغلاق. علاوة على ذلك، وعلى ضوء تعليق التأشيرات السياحية، ووقف زيارات العمرة منذ مارس، والتقليص الجذري لعدد الحجاج هذا العام، نتوقع أن تسجل رحلات السياحة الوافدة تراجعاً كبيراً. في الواقع، بناءً على بيانات العام الماضي، نحو ثلثي إجمالي زيارات العمرة والحج تمت بين الشهرين الهجريين رجب وذو الحجة. مع ذلك، ولنفس الأسباب المذكورة أعلاه، نتوقع أن يتم تعويض بعض التراجعات في هذا القطاع بزيادة رحلات السياحة الداخلية.

كما أوضحنا في تقريرنا السابق بشأن **أحدث التطورات في الاقتصاد الكلي للمملكة**، ستتأثر الملامح المستقبلية لقطاع "الصناعات (غير النفطية) الأخرى" في المملكة، بالتأثيرات السلبية لتفشي كوفيد-19 على التجارة العالمية، وبالتالي على الصادرات غير النفطية (أنظر القسم الخاص بالقطاع الخارجي في الفقرات اللاحقة). في الواقع، تشير أحدث القراءات لمؤشر الإنتاج الصناعي، إلى أن نشاط الصناعة غير النفطية في المملكة بقي في المنطقة السلبية منذ مطلع عام 2020، حيث تشير أحدث القراءات في يونيو إلى تراجع بنسبة 22 بالمائة، على أساس سنوي.

ارتفاع في أسعار النفط + انخفاض في حجم الإنتاج = عدم وجود تغيير في عجز الموازنة:

كانت أسعار خام برنت عند مستوى منخفض في الربع الثاني، حيث بلغت 28 دولاراً للبرميل، لكنها انتعشت بدرجة كبيرة خلال الشهور القليلة الماضية، نتيجة لتحسن الطلب على النفط، والالتزام القوي من جانب أوبك وشركائها بخفض الإنتاج. وبناءً على هذه التطورات، رفعنا مؤخراً تقديراتنا لأسعار خام برنت إلى 43 دولاراً للبرميل كمتوسط لعام 2020 ككل (للمزيد من التفاصيل، الرجاء الاطلاع على أحدث تقاريرنا حول **تطورات سوق النفط**). ولكن، في نفس الوقت، ونتيجة لالتزام المملكة باتفاقية خفض الإنتاج بين أوبك وشركائها (إضافة إلى خفض الإنتاج الطوعي من جانب المملكة)، فإننا نتوقع عدم حدوث تغيير كبير في تقديراتنا للإيرادات النفطية الحكومية، والتي تبلغ 358 مليار ريال. وفي جانب الإيرادات غير النفطية، رغم التراجعات الكبيرة، على أساس سنوي، الواردة في **بيان أداء الميزانية العامة في الربع الثاني** (نص مظل 2)، نتوقع بعض الانتعاش في النصف الثاني لعام 2020، ويعود ذلك بصورة أساسية إلى الإيرادات الضريبية. علاوة على ذلك، نتوقع أن يسهم رفع ضريبة القيمة المضافة من 5 إلى 15 بالمائة ابتداءً من أول يوليو، بمبلغ إضافي قدره 25 مليار ريال كإيرادات ضريبية عام 2020، ومبلغ إضافي قدره 78 مليار ريال في عام 2021، وذلك بافتراض بقاء الضريبة دون تغيير طيلة العام القادم (شكل 6).

وفي جانب الإنفاق، نتوقع أن يتعادل إجمالي الإنفاق السنوي الفعلي مع مستوى الإنفاق المقدر في الميزانية والذي يبلغ 1,02 تريليون ريال هذا العام. علاوة على ذلك، كما ذكرت وزارة المالية مؤخراً، رغم إجراء بعض التخفيض في مصروفات بنود معينة في الميزانية، لكن تلك المبالغ أعيد تخصيصها بعد ذلك لبنود أخرى. وبصورة أكثر تحديداً، نعتقد أن الجزء الأكبر من المبالغ التي أعيد تخصيصها تم تضمينها في برنامج الإجراءات المالية لدعم القطاع الخاص (كتسديد المستحقات وتحمل 60 بالمائة من رواتب المواطنين) زائداً مبلغ إضافي بقيمة 47 مليار ريال للرعاية الصحية.

رفعنا مؤخراً تقديراتنا لأسعار خام برنت، لكن، في نفس الوقت...

...ونتيجة لالتزام المملكة باتفاقية خفض الإنتاج بين أوبك وشركائها (إضافة إلى خفض الإنتاج الطوعي من جانب المملكة)...

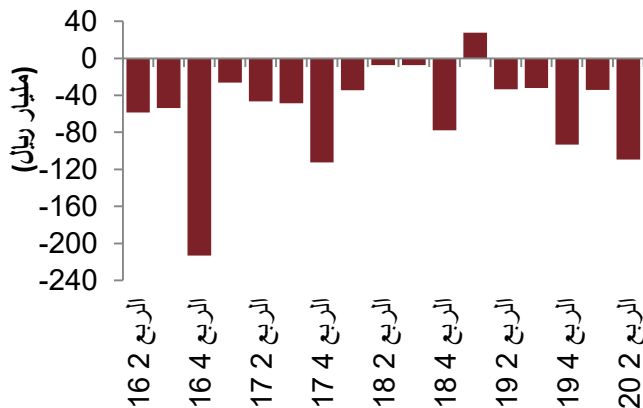
...فإننا نتوقع عدم حدوث تغيير كبير في تقديراتنا للإيرادات النفطية الحكومية، والتي تبلغ 358 مليار ريال.

وفي جانب الإيرادات غير النفطية، رغم التراجعات الكبيرة، على أساس سنوي، المذكورة في بيان أداء الميزانية في الربع الثاني...

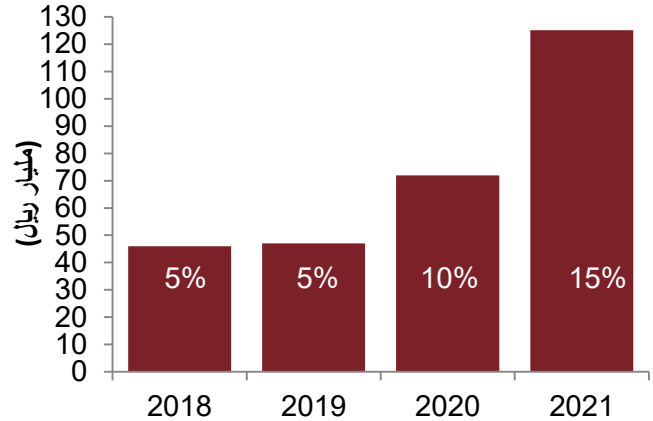
...نتوقع بعض الانتعاش في النصف الثاني لعام 2020، ويعود ذلك بصورة أساسية إلى الإيرادات الضريبية.

وفي جانب الإنفاق، نتوقع أن يتعادل إجمالي الإنفاق السنوي الفعلي مع مستوى الإنفاق المقدر في الميزانية والذي يبلغ 1,02 تريليون ريال هذا العام...

الشكل 7: بلغ عجز الموازنة العامة في النصف الأول لعام 2020 نحو 143 مليار ريال



الشكل 6: المعدل السنوي لضريبة القيمة المضافة المطبق، والمساهمة المتوقعة في الإيرادات غير النفطية





نص مظل 2: أداء الميزانية العامة في الربع الثاني من عام 2020

بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثاني لعام 2020 نحو 134 مليار ريال، منخفضةً بنسبة 49 بالمائة، على أساس سنوي. رغم تراجع أسعار النفط بنسبة 60 بالمائة، على أساس سنوي، تعززت الإيرادات النفطية الحكومية من خلال توزيعات أرباح كبيرة دفعتها شركة أرامكو بلغت قيمتها 70 مليار ريال، وبذلك بلغ إجمالي الإيرادات النفطية 96 مليار ريال، ولكنها لا تزال تقل بنسبة 45 بالمائة، على أساس سنوي. تراجعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 55 بالمائة في الربع الثاني، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. كما كان متوقعاً، جاء التراجع نتيجة لتضايف عاملين هما: تأجيل مدفوعات مجموعة من الفئات الضريبية، والانكماش الواضح في النشاط الاقتصادي نتيجة لجائحة كورونا. وتراجع الإنفاق الحكومي بنسبة 17 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 243 مليار ريال. وكما صرحت وزارة المالية مؤخراً، فإنه على الرغم من حدوث خفض في الإنفاق في بعض الفئات، لكن تلك المبالغ أعيد تخصيصها لاحقاً لفئات أخرى، كقطاع الرعاية الصحية.

حتى الآن، سجل النصف الأول من عام 2020 عجزاً في الموازنة العامة بنحو 143 مليار ريال (شكل 7). وبصفة عامة، نتوقع أن تشهد المملكة تسجيل عجز إجمالي يبلغ 366 مليار ريال (13,4 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) عام 2020.

تمويل العجز:

بلغ إجمالي الدين العام 820 مليار ريال في نهاية النصف الأول من عام 2020، مقابل 678 مليار ريال في نهاية عام 2019 (شكل 8). رغم ذلك فإن الأمر الأكثر إثارة للاهتمام، يبدو أن هناك فرق بين إصدارات الدين المحلي المعلنة من طرف مكتب إدارة الدين، وإجمالي "الإصدارات والاقتراض" المذكورة في بيان أداء الميزانية للربع الثاني. وبصورة أكثر تحديداً، بلغت "الإصدارات والاقتراض" من بداية العام وحتى تاريخه نحو 96,9 مليار ريال، في حين بلغت إصدارات الصكوك المحلية المعلنة على الموقع الإلكتروني لوزارة المالية 46,1 مليار ريال في نفس الفترة. ونعتقد أن هذا الفرق البالغ 50,8 مليار ريال، يمثل على الأرجح عدد من عمليات الطرح الخاص تمت مع مؤسسات حكومية مستقلة.

بناءً على إصدار صكوك محلية بقيمة 1,5 مليار ريال، وإعادة تمويل بمبلغ 34,6 مليار ريال منذ يوليو، يصل إجمالي إصدارات الدين منذ بداية العام وحتى تاريخه إلى 176 مليار ريال. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع دين جديد إضافي بقيمة 34 مليار ريال، زائداً نحو 10 مليار ريال لإعادة تمويل خلال الفترة المتبقية من العام، مما يرفع إجمالي إصدارات الدين وإعادة التمويل إلى 220 مليار ريال بنهاية عام 2020. رغم توقعاتنا بأن يأتي معظم الدين الإضافي من الإصدارات المحلية، هناك احتمال بإصدار على الأقل سند دولي واحد إضافي أو صكوك قبل نهاية العام. جدير بالملاحظة أن الطلب على السندات الإسلامية لا يزال قوياً جداً، حيث تجاوزت طلبات الاكتتاب في

...مما يؤدي إلى عجز في الموازنة العامة للمملكة
يبلغ إجماليه 366 مليار ريال.

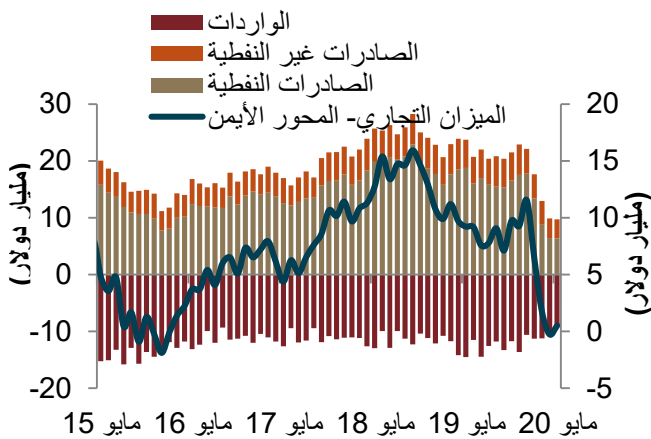
بلغ إجمالي الدين العام 820 مليار ريال في نهاية
النصف الأول من عام 2020.

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع إصدار دين جديد
إضافي بقيمة 34 مليار ريال...

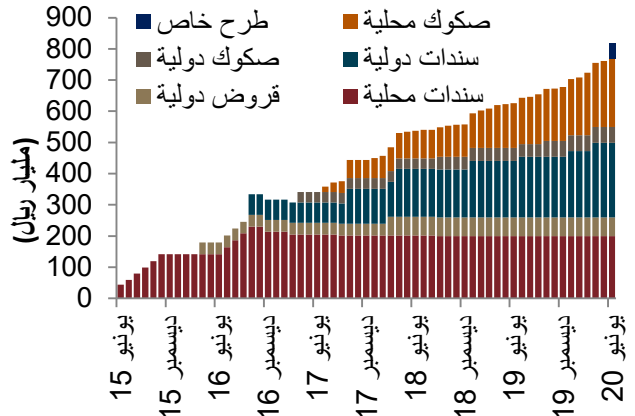
...زائداً نحو 10 مليار ريال لإعادة تمويل خلال
الفترة المتبقية من العام...

...مما يرفع إجمالي إصدارات الدين وإعادة
التمويل إلى 220 مليار بنهاية عام 2020.

الشكل 9: تحول الميزان التجاري للمملكة إلى خانة العجز في أبريل 2020



الشكل 8: بلغ إجمالي الدين العام 820 مليار ريال في نهاية النصف الأول من عام 2020





صكوك طرحها أندونيسيا بقيمة 2,5 مليار دولار في يونيو المبلغ المطلوب بحوالي سبع مرات. واضعين في الاعتبار أن التصنيف الائتماني السيادي لأندونيسيا أقل من المملكة، فنعتقد أن هناك فرصة للمملكة لإصدار صكوك في حدود 2 إلى 4 مليار دولار، مع المحافظة على مستوى مماثل من الطلب.

بما أنه يتوقع تمويل 176 مليار ريال من العجز من خلال إصدارات الدين، نتوقع أن يتم تمويل بقية العجز (حوالي 190 مليار ريال) عن طريق ودائع (ساما)، وقد أستخدم منها نحو 49 مليار ريال خلال النصف الأول.

القطاع الخارجي:

سجلت المملكة العربية السعودية أول عجز في ميزانها التجاري في أربعة سنوات خلال شهر أبريل، وذلك نتيجة لتراجع أسعار خام برنت إلى أدنى مستوى لها منذ سنوات خلال الشهر، حيث بلغت 15 دولاراً للبرميل (شكل 9). رغم أن أحدث البيانات لشهر مايو تشير إلى أن الميزان التجاري عاد مرة أخرى ليسجل فائضاً طفيفاً، لكن هذا الفائض كان فقط نتيجة لبعض التحسن في الصادرات النفطية، حيث لم يكن هناك دعم من الصادرات غير النفطية. رغم أننا لا نزال على ثقة بحدوث تحسن في الصادرات النفطية خلال الفترة القادمة، لا نتوقع انعكاساً في الصادرات غير النفطية في أي وقت قريب. وبصورة أكثر تحديداً، تراجع الصادرات غير النفطية بنسبة 23 بالمائة، على أساس سنوي، خلال الفترة من بداية العام وحتى مايو (شكل 10). رغم أن استئناف الصناعة المحلية في الصين مؤخراً قد دعم تصدير الصادرات غير النفطية الرئيسية، كالبتر وكيمويات والبلاستيك، لكن مستوردين آخرين كبار للسلع السعودية، كالهند والمنطقة العربية، لا يزالون يعانون من التأثيرات الاقتصادية لجائحة كوفيد-19. نتيجة لذلك، نتوقع أن تسجل الصادرات غير النفطية تراجعاً، على أساس سنوي، طوال الفترة المتبقية من العام.

في غضون ذلك، تشير بيانات الفترة من بداية العام وحتى مايو إلى أن قيمة السلع المستوردة تراجعت بنسبة 15 بالمائة، على أساس سنوي، مقابل تراجع حجم الصادرات بنسبة 8 بالمائة خلال نفس الفترة. ومن غير المستغرب، حدثت التراجعات الأكثر حدة خلال الربع الثاني، عندما تأثر اقتصاد المملكة بعمليات الإغلاق بسبب جائحة كوفيد-19. بالنسبة للفترة القادمة، لا نتوقع أن تشهد الواردات ارتفاعاً نتيجة لمجموعة من العوامل. أولاً، في ظل انتعاش اقتصادي تدريجي خلال الفترة المتبقية من العام، مع تحسن كبير ينتظر في الربع الأخير من العام، بافتراض عدم حدوث "موجة ثانية" من جائحة كوفيد-19، سيكون الطلب على الواردات ضعيفاً. ثانياً، سيكون لزيادة ضريبة القيمة المضافة، وتطبيق رسوم على استيراد سلع معينة ابتداءً من النصف الثاني لعام 2020، تأثير على إجمالي الطلب على السلع (والخدمات) المستوردة. وأخيراً، نلاحظ أن سعر الدولار على أساس الوزن المرجح خسر نحو 6 بالمائة من قيمته مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، وفي حال بقاء هذا الضعف، فسيؤدي إلى رفع التكلفة النسبية للواردات للمملكة، مما يزيد الضغط أكثر على الواردات. وبناءً على تلك العوامل، نتوقع حدوث انخفاض في واردات المملكة بنحو 25 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2020 ككل (شكل 11).

سجلت المملكة العربية السعودية أول عجز في ميزانها التجاري في أربعة سنوات خلال شهر أبريل...

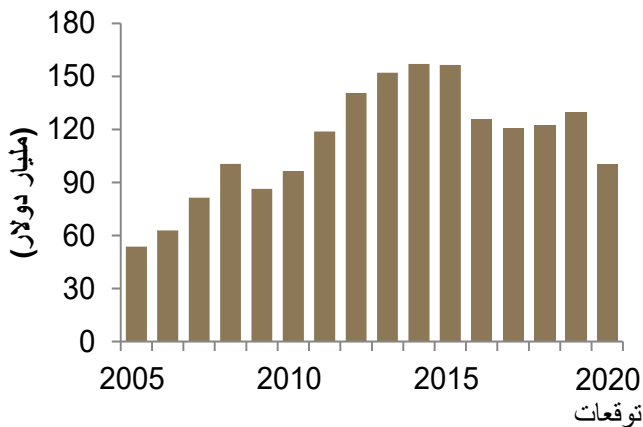
...رغم أن أحدث البيانات لشهر مايو تشير إلى أن الميزان التجاري عاد مرة أخرى ليسجل فائضاً طفيفاً...

...لكن هذا الفائض كان فقط نتيجة لبعض التحسن في الصادرات النفطية، ولم يكن هناك دعم من الصادرات غير النفطية.

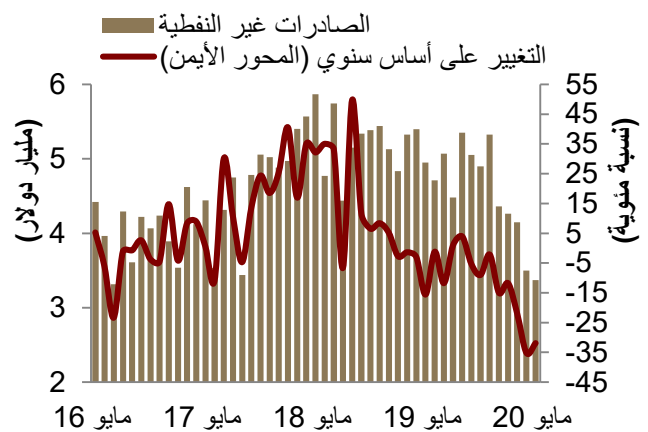
رغم أننا لا نزال على ثقة بحدوث تحسن في الصادرات النفطية خلال الفترة القادمة...

...لا نتوقع انعكاساً في الصادرات غير النفطية في أي وقت قريب.

الشكل 11: الواردات السنوية الفعلية والمتوقعة



الشكل 10: تراجع الصادرات غير النفطية





رغم أن زيادة ضريبة القيمة المضافة سيؤثر على الأرباح على الميزان غير المرئي من خلال خفض الخدمات، لكن المستوى المرتفع من الاعتماد على الواردات (حوالي 50 بالمائة من السلع والخدمات هي مستوردة)، يعني أنه من غير المتوقع أن يكون التأثير بدرجة مفرطة. علاوة على ذلك، سيظهر التأثير الرئيسي للميزان غير المرئي من خلال خدمات "السفر" و"النقل" و"التحويلات المالية". رغم أن القيود المفروضة على السفر بسبب جائحة كوفيد-19 تعني بوضوح تام أن نتوقع حدوث تراجع، على أساس سنوي، في التدفقات النقدية الواردة من خدمات "السفر" و"النقل" (والتي بلغ إجماليها 31 مليار ريال عام 2019)، يمكننا في الحقيقة أن نتوقع ارتفاعاً في "التحويلات المالية" هذا العام رغم التوقعات بمغادرة 1,2 مليون عامل أجنبي على مدار عام 2020 (نص مظل 3).

نص مظل 3: التحويلات المالية

ذكرنا في أحدث تقرير لنا عن [تطورات سوق العمل](#) أن ما يصل إلى 1,2 مليون عامل أجنبي ربما يغادرون المملكة خلال عام 2020. في منتصف عام 2020، قُدّرت بيانات تغطية التأمين الصحي أن حوالي 500 ألف من الأجانب تم تسريحهم. مع ذلك، في الوقت نفسه، ارتفعت التحويلات خلال نفس الفترة بنسبة 15 بالمائة، على أساس سنوي (شكل 12). ونعتقد أن هذا الاتجاه المتضارب إلى حد ما، جاء نتيجة لعاملين رئيسيين. أولاً، معظم الأجانب العاملين في السعودية هم من دول نامية (كالفلبين، وباكستان، والهند، وبنجلاديش)، وجميعها تعاني من تأثير جائحة كوفيد-19. لذلك، لجأ العديد من هؤلاء الأجانب إلى زيادة مستوى التحويلات المالية إلى أوطانهم بغرض المساعدة في دعم العديد من أفراد أسرهم. ثانياً، كذلك ربما تكون زيادة التحويلات ناجمة عن تحويل الكثير من الأجانب مكافآت نهاية خدمتهم، نتيجة لعدم تجديد عقودهم أو إلغائها. مكافأة نهاية الخدمة هي في الغالب مبلغ مقطوع، يدفعه أصحاب العمل إلى العاملين عند انتهاء عقد توظيف بفترة زمنية محددة. وعمد بعض الأجانب إلى تحويل مكافأة نهاية خدمتهم قبيل عودتهم إلى أوطانهم، مستخدمين رحلات طيران خاصة مستأجرة.

بالنظر إلى المستقبل، يتوقع أن نشهد المزيد من الارتفاعات، على أساس سنوي، في التدفقات الخارجة بسبب "التحويلات المالية" خلال الفترة المتبقية من العام، خاصة وأن الدول المذكورة أعلاه ستبقى تعاني على الأرجح من آثار الجائحة، كما أن المزيد من الأجانب سيغادرون (وتزداد تحويلات مكافآت نهاية خدمتهم) بعد استئناف الرحلات التجارية في وقت لاحق من هذا العام.

إجمالاً، رغم أن أحدث بيانات متوفرة للربع الأول بشأن القطاع الخارجي أظهرت محافظة المملكة على فائض في الحساب الجاري، لكن نتوقع أن يكون هذا الفائض قد تحول إلى عجز خلال الربع الثاني، وسيبقى هذا العجز على الأرجح خلال الفترة المتبقية من العام. مع ذلك، نتوقع فقط عجز صغير في الحساب الجاري للعام 2020.

نتوقع حدوث انخفاض في واردات المملكة بنحو 25 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2020 ككل.

في الحقيقة، يمكننا أن نتوقع ارتفاعاً في "التحويلات المالية" هذا العام، رغم التوقعات بمغادرة 1,2 مليون عامل أجنبي المملكة على مدار عام 2020.

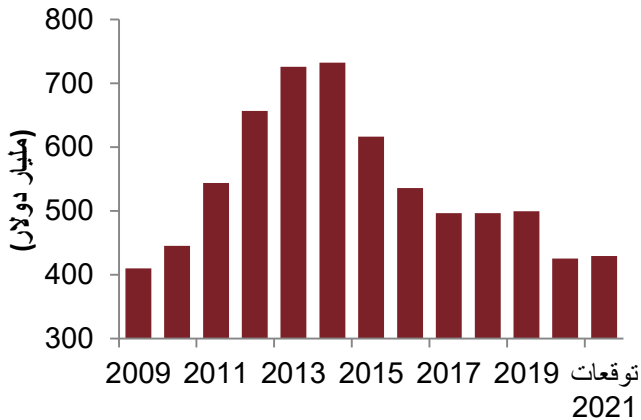
في منتصف عام 2020، قُدّرت بيانات تغطية التأمين الصحي أن حوالي 500 ألف من الأجانب تم تسريحهم...

مع ذلك، وفي الوقت نفسه، ارتفعت التحويلات خلال نفس الفترة بنسبة 15 بالمائة، على أساس سنوي.

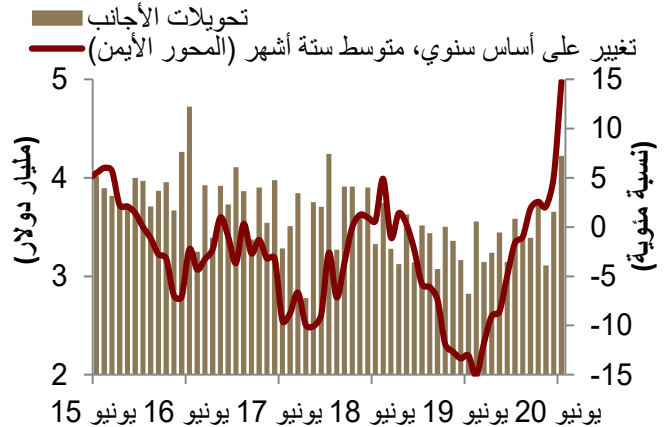
إجمالاً، رغم أن أحدث بيانات متوفرة للربع الأول بشأن القطاع الخارجي، أظهرت محافظة المملكة على فائض في الحساب الجاري...

نتوقع أن يتحول هذا الفائض إلى عجز بالنسبة لعام 2020 ككل.

الشكل 13: احتياطي الموجودات الأجنبية الفعلية والمتوقعة



الشكل 12: ارتفاع التحويلات المالية للأجانب





في جانب الحساب المالي، رغم أن التدفقات المالية الداخلة في النصف الأول قد تعززت بفضل سندات دولية بقيمة 12 مليار دولار، إضافة إلى تدفقات المحفظة من مشتريات اتفاقيات المبادلة ومشتريات المستثمرين الأجانب المؤهلين بقيمة 3 مليار دولار، إلا أن ذلك لن يكون كافياً لتعويض التدفقات الخارجة. وبصورة أكثر تحديداً، فإن التحويل المالي الاستثنائي لمبلغ 40 مليار دولار من احتياطي "ساما" من الموجودات الأجنبية إلى صندوق الاستثمارات العامة مطلع هذا العام، يهدف تعزيز القدرات الاستثمارية للصندوق، سيتم تسجيله تحت تدفقات استثمارية خارجة "أخرى". بحلول منتصف عام 2020، تراجع احتياطي "ساما" من الموجودات الأجنبية بنحو 52 مليار دولار مقارنة بمستواه في نهاية العام الماضي، ليصل إلى 447 مليار دولار. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع المزيد من السحوبات من الاحتياطيات الأجنبية لـ "ساما" خلال النصف الثاني، وإن كان بوتيرة أقل، ونتوقع أن يبلغ إجمالي الموجودات 426 مليار دولار في نهاية العام (شكل 13، نص مظلل 4).

بحلول منتصف عام 2020، تراجع احتياطي "ساما" من الموجودات الأجنبية بنحو 52 مليار دولار مقارنة بمستواه في نهاية العام الماضي...

نص مظلل 4: إجراءات كفاية الاحتياطي الأجنبي

هناك عدد من الإجراءات المستخدمة لتقييم عما إذا كان بلد ما تتوفر له احتياطيات أجنبية كافية لتغطية احتياجاته المحتملة لميزان المدفوعات، أو لدعم سياسة معينة تتصل بسعر الصرف. وترجع المعايير التي يستشهد بها في كثير من الأحيان إلى أحد أمرين:

...ليصل إلى 447 مليار دولار.

الواردات: عدد شهور تغطية الواردات (أي: كم عدد الشهور من احتياجات الواردات الحالية التي يمكن تغطيتها بالاحتياطي الحالي من الموجودات الأجنبية). من المقبول على نطاق واسع، على الأقل، أن أي دولة يجب أن يكون لها احتياطي كافي لتغطية وراوات ثلاثة شهور، حتى تتفادي نقص الأغذية.

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع المزيد من السحب من الاحتياطيات الأجنبية لـ "ساما" خلال النصف الثاني...

عرض النقود: نسبة احتياطي الموجودات الأجنبية إما إلى عرض النقود 1، أو عرض النقود 2، أو عرض النقود 3 المتداولة في اقتصاد البلد المعني. هذا المعيار مصمم لقياس قدرة الاحتياطيات الأجنبية على منع رأس المال المقيم من الهروب، من خلال تسييل الموجودات المحلية في حال حدوث صدمة اقتصادية.

...وإن كان بوتيرة أقل...

نتيجة للسهولة النسبية للمعيارين أعلاه، أصبح الاستشهاد بهما أكثر شيوعاً بالنظر إلى كفاية احتياطي الموجودات الأجنبية. لكن، صندوق النقد الدولي وجه انتقادات (من خلال مجموعة أوراق عمل) إلى كل من المعيارين أعلاه. على سبيل المثال، في حال تغطية الواردات، يعتبر افتراض الوقف الكامل للصادرات افتراض متطرف وغير واقعي. في حال عرض النقود، رغم أن بعض أزمات الحساب الرأسمالي تصحبها تدفقات نقدية خارجة لودائع المواطنين، يقول صندوق النقد الدولي أنه ليس هناك ارتباط واضح بين الاثنين. كذلك، ليس هناك اتفاق بخصوص ما يعتبر مستوى مناسب لتغطية عرض النقود (أي: 50، 80، أو 100 بالمائة؟). وهكذا، فعلى الرغم من الجاذبية والاستخدام الواسع للمعيارين أعلاه، فقد صمم صندوق النقد الدولي معياراً أكثر تعقيداً لتقييم كفاية الاحتياطي.

...ونتوقع أن يبلغ إجمالي الموجودات 426 مليار دولار في نهاية العام.

يتألف معيار صندوق النقد الدولي لقياس كفاية الاحتياطيات في الأسواق الناشئة من أربعة مكونات، تعكس الاستنزافات المحتملة لميزان المدفوعات: (1) دخل الصادر ليعكس الخسارة المحتملة، نتيجة لحدوث هبوط في الطلب الخارجي أو صدمة لمعدلات التبادل التجاري؛ (2) عرض النقود الشامل لتفادي الهروب المحتمل لأموال المواطنين، من خلال تسييل أصولهم المحلية التي تعتبر عالية السيولة؛ (3) الدين قصير الأجل ليعكس تجدد الديون؛ و(4) المطلوبات الأخرى لتعكس التدفقات الأخرى الخارجة من المحفظة، ولكل مكون من تلك المكونات وزن مخاطر نسبي.

يرى صندوق النقد الدولي أن الاحتياطيات في نطاق 100 إلى 150 بالمائة من المعيار المركب، تعتبر كافية جداً للأغراض الاحترازية. لكن، أشارت وزارة المالية السعودية بعد مراجعة جرت عام 2019، إلى أن صندوق النقد الدولي اعتبر المملكة حصلت على درجة عالية على مقياس تقييم كفاية الاحتياطيات. وفي الواقع، وفقاً لحساباتنا، عادت احتياطيات المملكة من الموجودات الأجنبية حوالي 400 بالمائة من تقييم كفاية الاحتياطيات (أعلى بكثير من نطاق الـ 100-150 بالمائة الذي يوصي به صندوق النقد الدولي)، رغم انخفاضه من مستوى مرتفع جداً بلغ 770 بالمائة عام 2013.



أسعار الفائدة، والسيولة، والائتمان:

منذ تفشي كوفيد-19، تجاوب عدد من البنوك المركزية في مختلف الدول من خلال عمليات التحفيز التيسير المالي. أشهر تلك البنوك المركزية كان الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، الذي خفض سعر الصرف الأساسي بإجمالي 150 نقطة أساس في مارس ليصبح في نطاق 0 إلى 0,25 بالمائة. وأوضح الاحتياطي الفيدرالي أنه في الفترة القادمة لن يناقش حتى فكرة رفع أسعار الفائدة إلى حين انتهاء الآثار الاقتصادية السلبية للجائحة. في غضون ذلك، اقتضت "ساما" خطى الاحتياطي الفيدرالي، حيث خفضت سعر إعادة الشراء (الريبو) وسعر إعادة الشراء العكسي (الريبو العكسي) إلى 1 بالمائة و0,5 بالمائة، على التوالي، في حين تركت الفرصة متاحة لاحتمال إجراء خفض آخر في أسعار الفائدة، إذا اقتضت الضرورة. في هذه الأثناء، يقف سعر السايبور (سعر الاقتراض بين البنوك) حالياً عند أدنى مستوى له منذ خمس سنوات، وظل يتخذ مساراً نازلاً منذ نهاية عام 2018 (شكل 14 ونص مظلل 5).

اقتضت "ساما" خطى الاحتياطي الفيدرالي، فقامت بخفض سعر إعادة الشراء (الريبو) وسعر إعادة الشراء العكسي (الريبو العكسي)...

...في حين تركت الفرصة متاحة لاحتمال إجراء خفض إضافي في أسعار الفائدة، إذا اقتضت الضرورة.

نص مظلل 5: ودائع القطاع الخاص

أحد العوامل الرئيسية التي تقف وراء المستويات المرتفعة للسيولة هو الارتفاع الحاد في ودائع كل من القطاع الخاص والقطاع العام. مما لا شك فيه أن الارتفاع بالنسبة لودائع القطاع الخاص جاء مدعوماً بالنقص في فرص الإنفاق خلال فترة الإغلاق، مما أسهم في زيادة مدخرات الأسر. وبدل على ذلك، أنه خلال الشهور الأربعة من مارس إلى يونيو (وجميع تلك الشهور تأثر بدرجات متفاوتة بعملية الإغلاق)، ارتفعت ودائع القطاع الخاص تحت الطلب لدى البنوك التجارية بمتوسط 10 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى مستويات لم تشهدها منذ عام 2015. في نفس الوقت، كذلك ساهمت تدابير الدعم التي اتخذتها "ساما"، كإيداعها مبلغ 50 مليار ريال في البنوك السعودية بدون فوائد لمدة عام، في زيادة ودائع القطاع العام بنسبة 22 بالمائة، على أساس سنوي، خلال نفس الشهور الأربعة، ومرة أخرى سجلت مستويات لم تشهدها منذ منتصف عام 2015. لذا، فإن زيادة نمو الودائع ساهمت بدرجة كبيرة في زيادة نمو مؤشر عرض النقود الشامل (ن3)، والذي ارتفع بنسبة 8,8 بالمائة، على أساس سنوي، في النصف الأول من عام 2020.

في هذه الأثناء، يقف سعر السايبور (سعر الاقتراض بين البنوك) حالياً عند أدنى مستوى له منذ خمس سنوات...

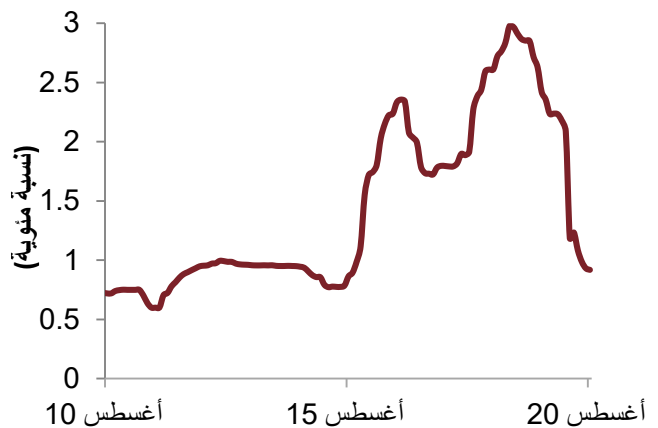
...وقد ظل يتخذ مساراً نازلاً منذ نهاية عام 2018.

خلال النصف الأول من عام 2020، شهد قطاع "التجارة" أكبر زيادة في الاقتراض مقارنة ببقية القطاعات...

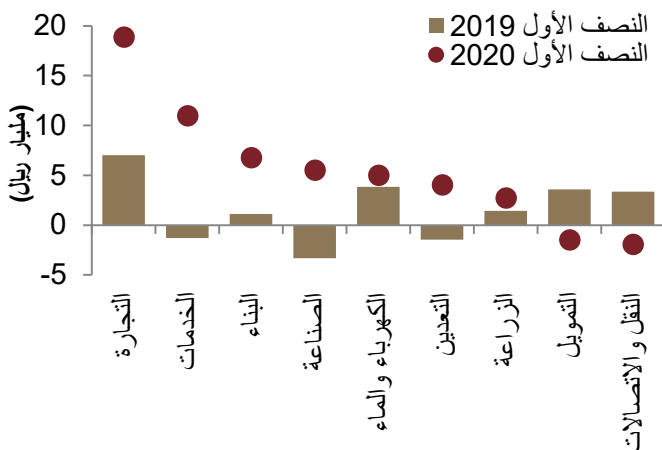
...وهو أمر غير مستغرب، باعتبار أن هذا القطاع أحد أكثر القطاعات تضرراً من عمليات الإغلاق المتصلة بجائحة كوفيد-19.

خلال النصف الأول من عام 2020، شهد قطاع "التجارة" أكبر زيادة في الاقتراض مقارنة ببقية القطاعات، حيث بلغ الاقتراض الجديد نحو 19 مليار ريال، وهو أمر غير مستغرب باعتبار أن هذا القطاع أحد أكثر القطاعات تضرراً من عمليات الإغلاق المتصلة بجائحة كوفيد-19. ولنفس السبب، شهدنا ارتفاعاً في مستويات الاقتراض بالنسبة لقطاعي "الخدمات" و"التصنيع" (شكل 15). من ناحية أخرى، شهد قطاعا "التمويل" و"النقل والاتصالات" تراجعاً في مستويات الاقتراض مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، مما يشير ربما إلى تراجع الرغبة في توسع الأعمال.

الشكل 14: لا يزال السايبور عند أدنى مستوياته منذ سنوات



الشكل 15: القروض المصرفية الجديدة، حسب القطاعات





بالنظر إلى المستقبل، يتوقع أن تتواصل المستويات المرتفعة من الاقتراض خلال الشهر القادم، خاصة بالنسبة للقطاعات التي بقيت بشكل أكبر نسبياً عرضة لعدم اليقين المرتبط بجائحة كوفيد-19 (كقطاعي "التجارة" و"الخدمات"). لكن، نعتقد أن هناك سيولة كافية تستطيع تلبية مثل تلك المستويات المرتفعة من الاقتراض، دون خلق تأثيرات سلبية كبيرة على أسعار التمويل المحلية. إضافة إلى ذلك، في أعقاب مبلغ الـ 50 مليار ريال الذي أودعته وزارة المالية في البنوك مؤخراً أو كذلك عمليات الطرح الخاص، ستكون الاحتياجات المتبقية للحكومة المركزية من الاقتراض المحلي خلال الفترة المتبقية من العام أقل مما كان مقدراً في السابق، مما يخفف الضغط على السيولة وأسعار التمويل.

التضخم:

ارتفع معدل التضخم من بداية العام وحتى يوليو بنسبة 4,6 بالمائة، على أساس سنوي، مدفوعاً بصورة رئيسية برفع ضريبة القيمة المضافة من 5 إلى 15 بالمائة في مطلع يوليو. وبصورة أكثر تحديداً، وصل معدل التضخم في يوليو 6,1 بالمائة (مقابل توقعاتنا التي كانت عند 5,7 بالمائة)، مقارنة بمتوسط متواضع، عند 1,1 بالمائة، خلال النصف الأول من عام 2020. بالنظر إلى المستقبل، رغم القفزة في الأسعار خلال يوليو، نتوقع تراجعاً شهرياً بعد ذلك وحتى نهاية العام، نتيجة لتباطؤ الاستهلاك. في الواقع، نتوقع قيام الشركات وتجار التجزئة بخفض الأسعار النهائية، وكذلك، كما تلاحظ في الكثير من الحالات، امتصاص جزء من، أو كل الزيادة، في ضريبة القيمة المضافة. أيضاً، نتوقع أن تظل فئة "السكن والمرافق" تشهد ضغطاً انكماشياً نتيجة لتأثير الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" باستمرار مغادرة الأجانب (وعائلاتهم)، إضافة إلى ارتفاع معدل امتلاك المساكن بين المواطنين من خلال برنامج "سكني". (للمزيد بهذا الخصوص، يمكن الرجوع إلى آخر تقرير لنا عن [تطورات التضخم](#)).

المخاطر على توقعاتنا:

رغم أن الغموض المرتبط بجائحة كوفيد-19 سيزل قائماً، يتوقع أن تتحسن بصورة تدريجية بيئة الأعمال ككل في الفترة المتبقية من عام 2020، خاصة خلال الربع الأخير من العام، وستجلب معها آفاقاً أفضل لتحسن النشاط الاقتصادي. مع ذلك، تظل المخاطر الرئيسية لتوقعاتنا متصلة بارتفاع حالات الإصابة بكوفيد-19 أو حدوث حدوث موجة ثانية من الإصابات قبل الحصول على لقاح للفيروس. رغم ذلك، تشير التجارب الأولية من دول كالمملكة المتحدة، والولايات المتحدة، وألمانيا، إلى أن عمليات الإغلاق المحلية قد تكون أكثر شمولاً من عمليات الإغلاق الوطنية التي طبقتها العديد من الاقتصاديات مطلع العام، مما يعني أن الموجة الثانية، في حال حدوثها، لن تضر الاقتصاد بنفس مستوى ضرر الموجة الأولى.

بالنسبة للفترة القادمة، نعتقد أن هناك سيولة كافية تستطيع تلبية مثل تلك المستويات المرتفعة من الاقتراض، دون خلق تأثيرات سلبية كبيرة على أسعار التمويل المحلية.

ارتفع معدل التضخم من بداية العام وحتى يوليو بنسبة 4,6 بالمائة، على أساس سنوي، مدفوعاً بصورة رئيسية برفع ضريبة القيمة المضافة من 5 إلى 15 بالمائة في مطلع يوليو.

بالنظر إلى المستقبل، رغم القفزة في الأسعار خلال يوليو، نتوقع تراجعاً شهرياً بعد ذلك وحتى نهاية العام.

تظل المخاطر الرئيسية لتوقعاتنا متصلة بارتفاع حالات الإصابة بكوفيد-19، أو حدوث موجة ثانية من الإصابات قبل الحصول على لقاح للفيروس.

إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من وزارة المالية، والهيئة العامة للإحصاء، وأوبك، وساما، وشركة أرامكو السعودية، وتداول، وشركة تومسون رويترز، وداتا-ستريم، وهافر أناليتيكس، ومن مصادر إحصائية محلية، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو إدعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.



البيانات الأساسية

2021 توقعات	2020 توقعات	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	
النتائج الإجمالية الاسمي									
3,061	2,722	3,044	2,934	2,582	2,419	2,454	2,836	2,800	(مليار ريال سعودي)
816	726	812	782	689	645	654	756	747	(مليار دولار أمريكي)
12.5	-10.6	3.7	13.6	6.8	-1.4	-13.5	1.3	1.5	(معدل التغير السنوي)
النتائج الإجمالية الفعلي									
(معدل التغير السنوي)									
4.3	-4.8	-3.6	3.1	-3.1	3.6	5.3	2.1	-1.6	القطاع النفطي
3.2	-4.5	3.8	1.9	1.5	0.1	3.4	5.4	7.0	القطاع الخاص غير النفطي
1.5	0.5	2.2	2.9	0.7	0.6	2.7	3.7	5.1	القطاع الحكومي
3.3	-3.7	0.3	2.4	-0.7	1.7	4.1	3.7	2.7	معدل التغير الكلي
المؤشرات النفطية (متوسط)									
55	43	66	71	54	43	52	99	110	خام برنت (دولار/برميل)
9.6	9.2	9.8	10.3	10.0	10.4	10.2	9.7	9.6	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
مؤشرات الميزانية العامة									
(مليار ريال سعودي)									
856	653	917	906	692	519	616	1,044	1,156	إيرادات الدولة
990	1,019	1,048	1,079	930	936	1,001	1,140	994	منصرفات الدولة *
-134	-366	-131	-173	-238	-417	-385	-96	162	الفاصل/العجز المالي
-4.4	-13.4	-4.3	-5.9	-9.2	-17.2	-15.7	-3.4	5.8	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
948	854	678	560	443	317	142	44	60	الدين العام المحلي
31.0	31.4	22.3	19.1	17.1	13.1	5.8	1.6	2.1	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
المؤشرات النقدية (متوسط)									
3.2	3	-2.1	2.5	-0.8	2.1	1.2	2.2	3.5	التضخم (معدل التغير السنوي)
0.75	0.50	2.3	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	سعر الإقراض الأساسي لمؤسسة النقد (نسبة مئوية سنوية)
مؤشرات التجارة الخارجية									
(مليار ريال سعودي)									
171	132	202	232	170	137	153	285	322	عائد صادرات النفط
218	176	262	294	222	184	204	342	376	عائد الصادرات الإجمالي
122	100	132	126	123	128	159	158	153	الواردات
96	76	129	169	98	56	44	184	223	الميزان التجاري
22	-1.0	50	71	10	-24	-57	74	135	ميزان الحساب الجاري
2.7	-0.1	6.1	9.0	1.5	-3.7	-8.7	9.8	18.1	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
429	426	500	497	496	536	616	732	726	الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية
المؤشرات الاجتماعية والسكانية									
32.0	31.8	32.6	32.5	32.7	31.7	31.0	30.3	29.6	تعداد السكان (مليون نسمة)
11.8	12.0	12	12.7	12.8	12.5	11.5	11.7	11.7	معدل بطالة السعوديين (فوق سن 15، نسبة مئوية)
25,477	22,794	24,890	24,065	21,048	20,318	21,095	24,962	25,223	متوسط دخل الفرد (دولار أمريكي)

* المصدر: توقعات شركة جدوى للأعوام 2019 و 2020. الهيئة العامة للإحصاء لأرقام الناتج الإجمالي والمؤشرات السكانية. مؤسسة النقد العربي السعودي للمؤشرات النقدية ومؤشرات التجارة الخارجية. وزارة المالية لمؤشرات الميزانية.
* ملحوظة: تشمل المصروفات الحكومية للعام 2016 مبلغ 105 مليار ريال عبارة عن مدفوعات مستحقة عن الأعوام الماضية.