

المملكة العربية السعودية

يشهد الاقتصاد السعودي تعافي في النمو، بدعم من الإنفاق الحكومي القياسي الذي يهدف إلى تطوير وتحفيز القطاع الخاص، وخلق فرص العمل، وتخفيف أثر خفض الدعم وتنويع الاقتصاد. وقد يظل نشاط قطاع النفط ضعيفاً في ظل التزام الحكومة باتفاقية أوبك لخفض إنتاج النفط والتي سيتم تمديدتها حتى مارس ٢٠٢٠. كما قد يتحسن وضع المالية العامة بفضل ارتفاع إيرادات الضرائب، لكن العجز سيستمر مما سيؤدي إلى زيادة الدين العام. وتشمل المخاطر التي تهدد آفاق النمو، الارتباط الكبير بأسعار النفط، وبطء التنويع في القاعدة الاقتصادية، ومحدودية نمو العمالة في القطاع الخاص، وارتفاع تكاليف الأعمال الناتجة بشكل أساسي من الزيادة في رسوم الوافدين.

تحسن آفاق النمو غير النفطي بدعم من الانفاق العام

من المرجح أن يشهد الاقتصاد السعودي عامه الثاني من الانتعاش، منذ الانكماش الذي شهده في العام ٢٠١٧، بدعم من الإنفاق الحكومي. ففي ظل ارتفاع أسعار النفط بنسبة ٣١% على الأقل خلال العام الماضي مقابل مستويات العام ٢٠١٧، كشفت الحكومة عن ميزانية قياسية للعام ٢٠١٩ (٢٩٠ مليار دولار) لدعم الاستهلاك والوظائف والقطاع الخاص (برنامج لتحفيز القطاع الخاص بقيمة ٥٤ مليار دولار) والتنويع الاقتصادي (مثل برنامج تطوير الصناعة الوطنية).

ومن جهة أخرى، تحسن النشاط غير النفطي، الذي من المتوقع أن يتسارع معدل نموه من ٢,٠% في العام ٢٠١٨ إلى ٣,٢% بحلول العام ٢٠٢١. حيث تشير أحدث المؤشرات (عن شهر أبريل) إلى استمرار انتعاشه، مثل قيمة معاملات أجهزة نقاط البيع (+٢٤% على أساس سنوي) ومبيعات الأسمنت (+٥,٢% منذ بداية العام)، والاعتمادات المستندية المتعلقة بواردات القطاع الخاص (معدل نمو تراكمي بنسبة +٧,٥% على أساس سنوي من يناير إلى أبريل) ونمو الائتمان الخاص (+٢,١% على أساس سنوي). كما سجل مؤشر مديري المشتريات في شهر مايو أعلى مستوياته منذ ١٧ شهراً (٥٧,٣) على خلفية ارتفاع الطلبات الجديدة.

وفي المقابل، سيتراجع معدل النمو الرئيسي مقارنة بأداء النمو غير النفطي ليبلغ ١,٠% في العام ٢٠١٩ و٢,٤% في الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢١، على خلفية التزام المملكة باتفاقية أوبك لخفض الإنتاج، مع تجاوز معدل التزام السعودية حتى مايو ٢٩٣% (٩,٦٩ مليون برميل يومياً). وفي الوقت الذي يتوقع فيه ارتفاع إنتاج النفط إلى مستويات أقرب من الحصص المقررة (١٠,٣ مليون برميل يومياً)، إلا أنه في ظل دينامية سوق النفط الحالية والمتوقعة حتى العام ٢٠٢١، فإننا لا نتوقع أن يكون هناك مجال لتحقيق ذلك دون خفض أسعار النفط إلى ما دون المستوى المفضل -٧٠-٨٠ دولار. لذلك، وافقت أوبك في ١ يوليو على تمديد اتفاق خفض إنتاج النفط حتى مارس ٢٠٢٠.

أسعار المستهلك تعاني من الانكماش

كان التضخم سلبياً منذ بداية العام ٢٠١٩، متأثراً بتراجع أسعار العقارات والإيجارات السكنية بالإضافة إلى التأثيرات الأساسية المتعلقة بخفض الدعم في العام ٢٠١٨ وتطبيق ضريبة القيمة المضافة. وسوف تساهم زيادة أسعار الطاقة وأسعار خدمات المرافق العامة وتطبيق ضريبة جديدة على المشروبات المحلاة في رفع معدلات التضخم إلى ٠,٨% في العام ٢٠٢٠ مقابل -١,٥% في العام ٢٠١٩.

أوضاع المالية العامة أكثر استقراراً، رغم ارتفاع مستوى الدين

استقرت أوضاع المالية العامة وذلك على الرغم من استمرار حساسيتها اتجاه أسعار النفط (تمثل عائدات النفط ٦٥% من إجمالي الإيرادات). وقد تم ترشيد الإنفاق وخفض الدعم، كما ارتفعت الإيرادات غير النفطية عن طريق تطبيق الضريبة الانتقائية ورسوم الوافدين وضريبة القيمة المضافة. وتقلص العجز المالي إلى نسبة ٦% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨، وعلى الرغم من أنه من المتوقع أن يتسع في العام ٢٠١٩ على خلفية تراجع العائدات النفطية إلى مستويات أقل من

تلك المقدر في الميزانية، فإنه يتوقع أن يتقلص إلى ٤,٩% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠٢١ في ظل زيادة الإيرادات غير النفطية (من ١٠,١% إلى ١٢,٥% من الناتج المحلي الإجمالي). وسوف يواصل الدين العام ارتفاعه، من ١٩,٣% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨ إلى ٢٧% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠٢١ في ظل استفادة الحكومة من أسواق الدين لتمويل العجز (وبالإضافة إلى سحب ودائعها لدى مؤسسة النقد العربي السعودي). وقامت المملكة بإصدار أدوات دين بقيمة ١٣,٥ مليار دولار في العام ٢٠١٩، بما في ذلك بيع سندات دولية بقيمة ٧,٥ مليار دولار والتي كان الطلب عليها مرتفعاً جداً.

ارتفاع فائض الحساب الجاري وزيادة تدفقات رأس المال إلى الخارج

أصبح الحساب الجاري في وضع أفضل، حيث ساهم ارتفاع أسعار النفط في زيادة الفائض من ١,٥% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٧ إلى ٩,٣% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨. ومن المتوقع أن تصل نسبته إلى ٨% من الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط بحلول العام ٢٠٢١ مما يساهم في تعزيز الاحتياطيات الأجنبية، والتي بلغت قيمتها ٥٥٥ مليار دولار في أبريل (٣٥% في سندات الخزنة الأمريكية)، أي ما يعادل ٢٨,٨ شهراً من الواردات. وفي ذات الوقت، ازدادت التدفقات الرأسمالية إلى الخارج، وخاصة الاستثمارات الخارجية من قبل صندوق الاستثمارات العامة. حيث يهدف الصندوق إلى زيادة الأصول المدارة من حوالي ٣٠٠ مليار دولار إلى ٤٠٠ مليار دولار بحلول العام ٢٠٢٠. ومن جهة أخرى، سيطرت المحافظ الاستثمارية على التدفقات الرأسمالية إلى المملكة بعد ترقية البورصة السعودية للانضمام إلى مؤشرات مورغان ستانلي وفوتسي للأسواق الناشئة. وتضاعفت قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ٣,٢ مليار دولار في العام ٢٠١٨، ومن المتوقع أن يرتفع بحلول العام ٢٠٢٢ مع المضي قدماً في تطبيق إصلاحات هيئة السوق المالية السعودية وفي حال تم طرح الاكتتاب العام لشركة أرامكو السعودية.

المخاطر الخارجية ومخاطر سوق العمل يلقون بظلالهم على الآفاق المستقبلية

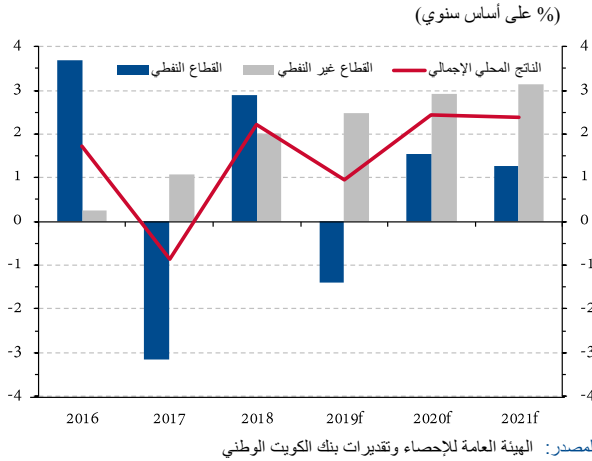
تشمل المخاطر الخارجية لآفاق نمو الاقتصاد السعودي على إمكانية تراجع أداء الاقتصاد العالمي وتأثير البيئة الجيوسياسية الإقليمية، بالإضافة إلى أي صدمة قد تتعرض لها أسعار النفط. ونظراً لارتفاع متوسط سعر التعادل النفطي في موازنة العام ٢٠٢١ (٨٣,٧ دولاراً للبرميل) مقارنة بتوقعاتنا الخاصة بأسعار النفط، ستحتاج الحكومة السعودية إلى ضبط الأوضاع المالية وزيادة الإيرادات غير النفطية من أجل الوصول إلى ميزانية متوازنة بحلول العام ٢٠٢٢ والحفاظ على مستويات مستدامة من الدين العام على المدى المتوسط. إلا أن فرض رسوم على الوافدين أدت إلى رفع تكلفة أنشطة الأعمال وخفض الاستهلاك في ظل رحيل الوافدين عن المملكة (صافي ١,٢ مليون عامل غادروا السعودية منذ الربع الرابع من العام ٢٠١٦) وسط تسارع وتيرة السعودية. علاوة على ذلك، ستحتاج السلطات إلى زيادة معدل خلق فرص العمل في القطاع الخاص، حيث أن نمو التوظيف في هذا القطاع لا يزال دون المستوى المطلوب. كما تشهد معدلات البطالة السعودية ومستوى مشاركة الإناث في القوى العاملة تحسناً بطيئاً، حيث بلغت ١٢,٥% و ٢٠,٥% على التوالي في الربع

الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

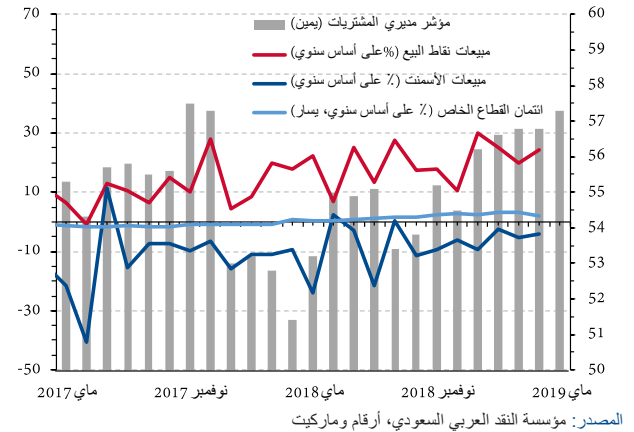
2017	2018	2019	2020	2021		
687	775	756	780	808	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
-0.9	2.2	1.0	2.4	2.4	% النمو السنوي	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
-3.2	2.9	-1.4	1.6	1.3	% النمو السنوي	النقطي
1.1	2.0	2.5	2.9	3.2	% النمو السنوي	غير النفطي
-0.8	2.5	-1.5	0.8	1.3	% النمو السنوي	التضخم
-8.2	-6.0	-6.8	-6.0	-4.9	% من الناتج المحلي الإجمالي	ميزان المالية العامة
17.2	19.3	23.9	26.1	27.1	% من الناتج المحلي الإجمالي	الدين العام
1.5	9.3	7.8	8.0	8.0	% من الناتج المحلي الإجمالي	الحساب الجاري

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

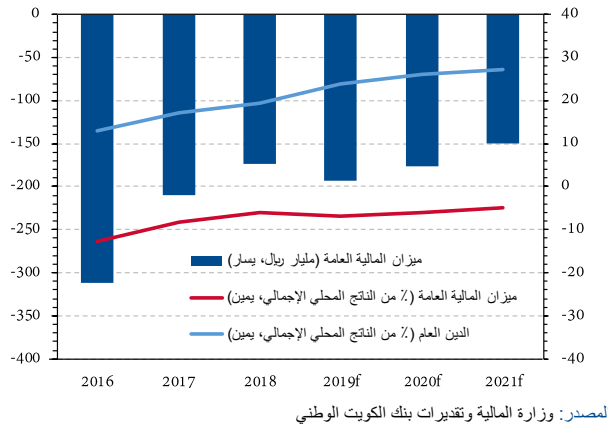
الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



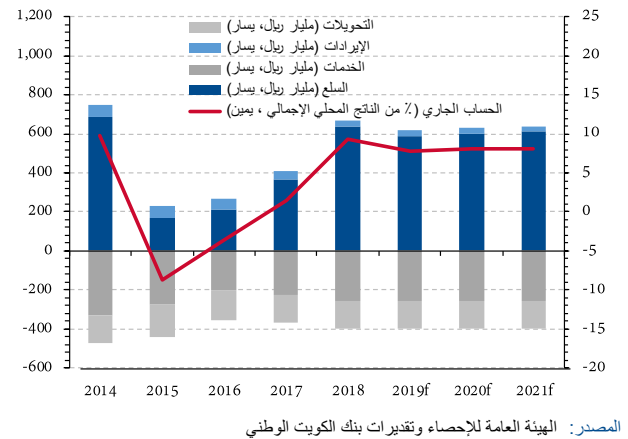
الرسم البياني ٢: مؤشر مديري المشتريات ونقاط البيع ومبيعات الأسمنت



الرسم البياني ٣: رصيد المالية العامة والدين العام



الرسم البياني ٤: رصيد الحساب الجاري



الرسم البياني ٥: مؤشرات القوى العاملة السعودية

