



فيروس كورونا المستجد COVID-19 يغير كل شيء في الوقت الحالي

نتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي في المملكة عام 2020، ويُنتظر أن يسهم كلا القطاعين، النفطى وغير النفطى، في تحقيق النمو الكلى. وتشير أحدث البيانات للنتائج المحلى الإجمالى لعام 2019 ككل، إلى أن الاقتصاد تمكن من تسجيل نمو بنسبة 0,3 بالمائة، ولكننا نتوقع أن يتحسن النمو في العام القادم بدرجة كبيرة ليصل إلى 6,3 بالمائة، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى الزيادات الكبيرة في إنتاج النفط الخام، على أساس سنوي. إضافة إلى ذلك، وكما هو الحال في السنوات القليلة الماضية، سيكون المحرك الرئيسي للاقتصاد غير النفطى هو استمرار تنفيذ رؤية المملكة 2030، من خلال التطبيق الدقيق للالتزامات التفصيلية المضمنة في مختلف برامج تحقيق الرؤية.

مع ذلك، تشكل التطورات العالمية المتصلة بتفشي فيروس كورونا المستجد COVID-19 تهديداً ملامح نمو الاقتصاد غير النفطى في المملكة. في البداية، عند صياغة توقعاتنا للمملكة العربية السعودية، كنا نرى عام 2020 عاماً متميزاً للاقتصاد غير النفطى. لقد توقعنا أن يحافظ القطاع الخاص غير النفطى، على وجه الخصوص، على مستوى نمو لم تشهد المملكة منذ ذلك العهد الذي كانت فيه أسعار النفط الخام تفوق الـ 100 دولار للبرميل. وجاء الدليل على التحسن في الاقتصاد من البيانات الصادرة حديثاً بشأن الناتج المحلى الإجمالى، حيث شهد عام 2019 تسجيل القطاع غير النفطى نمواً بنسبة 3,3 بالمائة، والأهم من ذلك، حقق القطاع الخاص غير النفطى أعلى وتيرة نمو منذ عام 2014، بنسبة 3,8 بالمائة.

ورغم أننا لا نزال نتوقع أن يكون نمو القطاع غير النفطى قوياً، عند 1,6 بالمائة، والقطاع الخاص غير النفطى، عند 1,8 بالمائة، لكن التطورات المتصلة بفيروس كورونا المستجد ستعيق بصورة مؤقتة زخم نمو القطاع غير النفطى، على أساس سنوي. وبصورة أكثر تحديداً، نتوقع تحقيق نمو أقل مما كان متوقعاً في السابق في قطاعات "النقل والتخزين والاتصالات" و"تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق" و"الصناعات التحويلية الأخرى". وبشكل أكثر إيجابية، نتوقع أن يساهم التقدم في مختلف برامج تحقيق الرؤية، حيث أن العديد منها يتضمن التزامات عام 2020، بصورة مباشرة في نمو مجموعة من القطاعات خلال العام. لذا، نتوقع، ضمن برنامج صندوق الاستثمارات العامة، تحقيق نمو في قطاع التشييد بفضل التقدم المحرز في بعض المشاريع العملاقة، كما أن برنامج تطوير القطاع

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

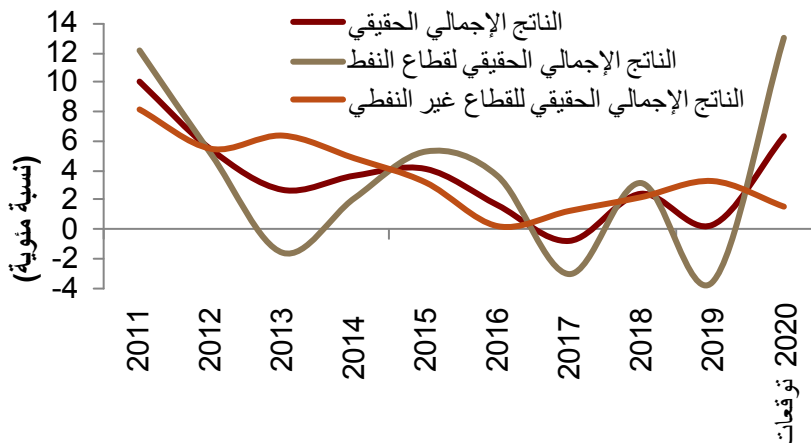
www.jadwa.com

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

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

<http://www.jadwa.com>

شكل 1: نمو الاقتصاد الفعلي
(التغير السنوي)





المالي، وبرنامج تحقيق رؤية 2030 في مجال الإسكان، سيساعدان على دفع النمو في قطاع الإسكان وتمويل الرهن العقاري.

لقد أدت جهود المملكة لاستقرار أسواق الطاقة العالمية، وذلك من خلال الانضمام إلى الاتفاقية المبرمة بين أوبك وشركائها لخفض الإنتاج، إلى انكماش الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط بنسبة 3,6 بالمائة العام الماضي. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع انتعاشاً كبيراً في الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط، ليس فقط بسبب الزيادات، على أساس سنوي، في إنتاج النفط الخام، ولكن أيضاً بفضل بدء تشغيل مجمع الفاضلي للغاز ومصفاة جازان.

في الجانب المالي، وعلى ضوء التطورات في سوق النفط وتفشي فيروس كورونا المستجد، الآن نعتقد أن تقديرات وزارة المالية للإيرادات النفطية عند 513 مليار ريال، تعتبر أكثر واقعية مما كان يعتقد سابقاً. وفقاً لحساباتنا، وبناءً على التوقعات بأن يبلغ متوسط أسعار خام برنت نحو 44 دولاراً للبرميل في عام 2020، وأن يبلغ متوسط إنتاج المملكة من النفط الخام نحو 11,3 مليون برميل في اليوم، نتوقع أن تأتي الإيرادات النفطية الفعلية للحكومة أقل بقليل من تقديرات وزارة المالية في الميزانية، عند 471 مليار ريال. إضافة إلى ذلك، ومع التقديرات بأن تبلغ الإيرادات غير النفطية نحو 320 مليار ريال، نتوقع أن يصل إجمالي الإيرادات إلى 791 مليار ريال. في نفس الوقت، وحيث يبلغ الإنفاق المقرر في الميزانية 1,02 تريليون ريال، نتوقع أن يبلغ عجز الموازنة نحو 229 مليار ريال (7,8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية العام، ويفوق هذا المبلغ العجز المقدّر في بيان الميزانية الذي أعلنته وزارة المالية أواخر العام الماضي، والذي يصل إلى 187 مليار ريال (6,4 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي).

في غضون ذلك، وفيما يتعلق بالقطاع الخارجي، فإن التراجعات، على أساس سنوي، في إيرادات كل من الصادرات النفطية وغير النفطية، ستؤدي إلى تقلص فائض الحساب الجاري إلى 0,9 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي عام 2020، مقارنة بنسبة 4 بالمائة متوقعة للعام 2019. وسيشكل التراجع في الإيرادات الكلية للصادرات، العامل الرئيسي في تراجع احتياطي الموجودات الأجنبية خلال العام. ووفقاً لتقديراتنا، فإن صافي احتياطي الموجودات سينخفض بنحو 14 مليار دولار خلال عام 2020، ليصبح الإجمالي 485 مليار دولار.

وإجمالاً، تجدر الإشارة، إلى أنه في هذه اللحظة، يعتبر نطاق التأثيرات المحتملة لفيروس كورونا المستجد على اقتصاد المملكة، أمراً غير مؤكد إلى حد كبير. حالياً، اتخذت السلطات السعودية العديد من الإجراءات الاحترازية لمنع انتشار الفيروس، ولكن في النهاية، هذا ليس سوى وجه واحد من العملة. الوجه الآخر من العملة، هو أن انتشار الفيروس في مختلف أنحاء العالم وتداول مدة بقائه، ربما يؤدي إلى اضطراب واسع ودائم في التجارة العالمية والناتج الصناعي عام 2020، وهو ما سيشكل حتماً عقبة أخرى أمام الاقتصاد المحلي.

افتراضاتنا هي أنه على الرغم من أن التطورات المرتبطة بفيروس كورونا المستجد من المرجح أن تضعف آفاق نمو الاقتصاد العالمي، لكن التفاؤل بشأن المزيد من سياسات التيسير النقدي على مستوى العالم، وكذلك التوقعات بالمزيد من التحفيز المالي الكبير من بعض الدول، ستؤدي إلى التخفيف من الآثار الاقتصادية السلبية للفيروس، والتي ستبقى على الأرجح محصورة في النصف الأول من العام.

تشير أحدث البيانات للناتج المحلي الإجمالي لعام 2019 ككل، إلى أن الاقتصاد تمكن من تسجيل نمو بنسبة 0,3 بالمائة...

...ولكننا نتوقع أن يتحسن النمو في العام القادم بدرجة كبيرة ليصل إلى 6,3 بالمائة، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى الزيادات الكبيرة في إنتاج النفط الخام، على أساس سنوي.

رغم أننا لا نزال نتوقع أن يكون نمو القطاع غير النفطي معقولاً...

...عند 1,6 بالمائة، والقطاع الخاص غير النفطي، عند 1,8 بالمائة...

...لكن التطورات المتصلة بفيروس كورونا المستجد ستعيق بصورة مؤقتة زخم نمو القطاع غير النفطي، على أساس سنوي.

في الجانب المالي، نتوقع أن يبلغ إجمالي الإيرادات 791 مليار ريال...

...وبما أن إجمالي الإنفاق المقرر في الميزانية يبلغ 1,02 تريليون ريال...

...نتوقع أن يبلغ إجمالي عجز الموازنة نحو 229 مليار ريال (7,8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية العام.

إجمالاً، في هذه اللحظة من الزمن، يعتبر نطاق التأثيرات المحتملة لفيروس كورونا المستجد على اقتصاد المملكة، أمراً غير مؤكد إلى حد كبير.



توقعات الاقتصاد العالمي

سيبقى النمو في الاقتصاد العالمي فاتراً، وسيواجه المزيد من الضعف بسبب عدم اليقين المتصل بتفشي فيروس كورونا المستجد.

وبصورة أكثر تحديداً، فقد تهاوت أسواق المال بصورة كبيرة، وتدنت الثقة وسط المستهلكين والشركات...

...كما هبط الإنتاج الصناعي العالمي، مع تكشف التطورات غير المسبوقة والمتصلة بفيروس كورونا المستجد يوماً بعد يوم.

منذ انتشار فيروس كورونا، تفاعل عدد من البنوك المركزية في مجموعة من الدول، بتبني سياسة التيسير النقدي...

..لكن هناك دعوة متنامية من عدد من متخذي القرارات، إلى المزيد من التحفيز المالي الذي تقوده الحكومات.

وفي اعتقادنا، أن أي انتشار واسع ومستدام للفيروس، سيستدعي تدابير أكثر قوة في مجال التحفيز المالي.

سيبقى النمو في الاقتصاد العالمي فاتراً، فعلى الرغم من إشارة صندوق النقد الدولي، في مطلع العام، إلى تحسن في مستوى نمو الاقتصاد العالمي عام 2020، إلا أن عدم اليقين المتصل بتفشي فيروس كورونا المستجد سيؤدي إلى إضعاف ذلك النمو. وبصورة أكثر تحديداً، فقد تهاوت أسواق المال بصورة كبيرة، وتدنت الثقة وسط المستهلكين والشركات، وهبط الإنتاج الصناعي العالمي، مع تكشف التطورات غير المسبوقة والمتصلة بفيروس كورونا المستجد يوماً بعد يوم. الاقتصادات الناشئة، التي تعرضت للطبيعة المتقلبة للجمانية العالمية العام الماضي، تواجه الآن ضغوطاً متصاعدة من التذبذب في أسواق المال العالمية، حيث أدى ضعف ثقة المستثمرين إلى أن تعكس التدفقات المالية اتجاهها بعيداً عن الأسواق الناشئة. من ناحية أخرى، فالاقتصادات المتقدمة ليست أفضل حالاً، فمنطقة اليورو، التي سجلت ناتجها الإجمالي نمواً متواضعاً، بنسبة 1 بالمائة فقط، عام 2019، هي الآن تواجه انتشار فيروس كورونا المستجد، خاصة في إيطاليا وأسبانيا، التي طبقت إجراءات غير مسبوقة فيما يتعلق بفرض قيود صارمة على حركة جميع المواطنين.

منذ انتشار فيروس كورونا، تفاعل عدد من البنوك المركزية في مجموعة من الدول بتبني سياسة التيسير النقدي. وكان أهم تلك التفاعلات قرار الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، الذي خفض سعر الفائدة القياسي بإجمالي 150 نقطة أساس في مارس. كذلك، في الصين أقدم بنك الشعب الصيني مؤخراً على خفض سعر الفائدة الأساسي أجل عام (مرجع التسعير للبنوك المحلية)، كما خفض سعر الفائدة الأساسي أجل خمسة أعوام (يستخدم هذا المعدل لتسعير الرهون العقارية السكنية)، إضافة إلى خفض سعر إعادة الشراء العكسي (تكلفة البنوك المحلية لدى اقتراضها من بنك الشعب الصيني). مع ذلك، رغم أن التيسير النقدي أصبح السياسة الرئيسية للحد من تأثير فيروس كورونا المستجد، هناك دعوة متنامية من عدد من متخذي القرارات، بمن فيهم رئيس بنك إنجلترا، إلى المزيد من التحفيز المالي الذي تقوده الحكومات. حتى تاريخه، كان التحفيز المالي محدوداً، فمن بين الاقتصادات الكبرى، تبنت فقط ألمانيا وإيطاليا شكلاً متواضعاً من التحفيز، في حين أعلن الرئيس الأمريكي مؤخراً عن بعض التدابير لمواجهة فيروس كورونا. مع ذلك، حتى الآن قاومت الصين اللجوء إلى تحفيز مالي كبير.

وفي نهاية المطاف، نعتقد أن أي انتشار واسع ومستدام للفيروس، سيستدعي تدابير أكثر قوة في مجال التحفيز المالي، إلى جانب التيسير النقدي، وذلك لتفادي المزيد من التراجع الحاد في نمو الاقتصاد العالمي (جدول 1).

جدول رقم 1: نمو الناتج الإجمالي العالمي

(نسبة مئوية؛ ومتوسط توقعات المحللين: أكتوبر 2019 مقارنة بـ مارس 2020)

توقعات 2021		توقعات 2020		تقديرات 2019		
مارس 2020	أكتوبر 2019	مارس 2020	أكتوبر 2019	مارس 2020	أكتوبر 2019	
2.8	2.8	2.5	2.7	2.6		الاقتصاد العالمي
1.8	1.7	1.7	1.6	2.3		الولايات المتحدة
1.4	1.3	1	1	1.4		المملكة المتحدة
1.8	1.7	1.6	1.6	1.6		كندا
1.2	1.3	1	1.1	1.2		منطقة اليورو
0.8	0.8	0.3	0.4	0.7		اليابان
5.8	5.8	5.6	6	6.1		الصين
1.9	1.8	1.8	1.8	1.3		روسيا
2.5	2.5	2.2	2.1	1.1		البرازيل
6.4	7	5.9	6.9	5		الهند

* ملحوظة: توقعات المحللين تقصد بها تحليلات جمعها شركة فوكس-إيكونوميكس من مجموعة متعددة من المحللين



الملامح المستقبلية لأسواق النفط

تشير أحدث بيانات أوبك إلى أن الطلب العالمي على النفط نما بنسبة تقل قليلاً عن 1 بالمائة، على أساس سنوي، بمتوسط 930 ألف برميل يومياً، عام 2019، وهو أدنى معدل نمو منذ عام 2012. أحد الأسباب الرئيسية وراء المستوى المتواضع للنمو هو التباطؤ واسع النطاق في الصناعة والتجارة العالمية بسبب تفاقم التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. بالنظر إلى المستقبل، ونتيجة لتفشي فيروس كورونا المستجد، وتأثيره على طلب النفط، الآن تتوقع أوبك فقط نمواً ضئيلاً، على أساس سنوي، عند 60 ألف برميل يومياً، مقارنة بنمو بنحو 990 ألف برميل يومياً، على أساس سنوي، وفقاً لتقديراتها السابقة (شكل 2).

تشير أحدث البيانات من إدارة معلومات الطاقة، إلى أن استهلاك الطاقة في الولايات المتحدة يُتوقع أن يبقى مستقراً دون تغيير، على أساس سنوي، عام 2020، ويُنتظر أن يؤدي التراجع في استهلاك زيت الوقود المقطر (يرتبط بشكل رئيسي بالاستخدام في الشاحنات والسيارات والآلات) إلى إبطاء الاستهلاك الكلي. في غضون ذلك، تتوقع أوبك ضعف نمو الطلب الصيني على النفط عام 2020، بسبب فيروس كورونا. وبصورة أكثر تحديداً، يُتوقع تراجع نمو الطلب الصيني على النفط بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2020 (مقارنة بزيادة بنسبة 2,8 بالمائة عام 2019). على وجه الخصوص، وبما أن خدمات السفر يرجح أن تكون أكثر القطاعات اضطراباً بسبب تفشي كورونا، فيتوقع أن يكون الطلب على وقود الطائرات هو الأكثر تضرراً خلال الربع الأول من عام 2020. أيضاً، تشير أوبك إلى أنه من المرجح أن يتأثر الطلب على الوقود الصناعي، وكذلك البتروكيماويات، بدرجة كبيرة، ويعتمد النمو السنوي لطلب النفط بشدة على حدوث انتعاش في النشاط في النصف الثاني من عام 2020. وأخيراً، وفقاً لأوبك، من المرجح أن يميل نمو الطلب على النفط في الهند إلى الانخفاض، خاصة وأن علامات فيروس كورونا المستجد لم تبدأ في الظهور في الهند إلا مؤخراً. تتوقع التقديرات الحالية، زيادة بنسبة 1,8 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بـ 2,4 بالمائة في عام 2019.

في جانب العرض، وعلى ضوء الفشل في التوصل إلى اتفاق بشأن خفض الإنتاج استجابة لتفشي فيروس كورونا، في الاجتماع الذي عُقد مؤخراً بين أوبك والمنتجين المستقلين، فإن الأطراف المشاركة تعتبر غير ملزمة بخفض الإنتاج بمجرد انتهاء أجل الاتفاقية القائمة حالياً في نهاية هذا الشهر. نتيجة لذلك، فإن الدول القادرة على فعل ذلك، كالمملكة العربية السعودية والإمارات، تحركت لزيادة الإنتاج، كما أقدمت المملكة على خفض السعر الرسمي لبيع نفطها الخام. الآن نعتقد أنه في ظل ما تعانيه أسواق النفط العالمية من منافسة حادة، مع إمدادات غزيرة من مصادر خارج أوبك وتآكل الطلب، تصبح الأولوية بالنسبة للدول النفطية ذات تكلفة الإنتاج المنخفضة في المدى القصير هو المحافظة على الحصص السوقية.

الآن تتوقع أوبك فقط نمواً ضئيلاً، على أساس سنوي، عند 60 ألف برميل يومياً، مقارنة بنمو بنحو 990 ألف برميل يومياً، على أساس سنوي، وفقاً لتقديراتها السابقة.

في غضون ذلك، يتوقع أن يكون نمو الطلب الأمريكي على النفط مستقراً، دون تغيير، عام 2020...

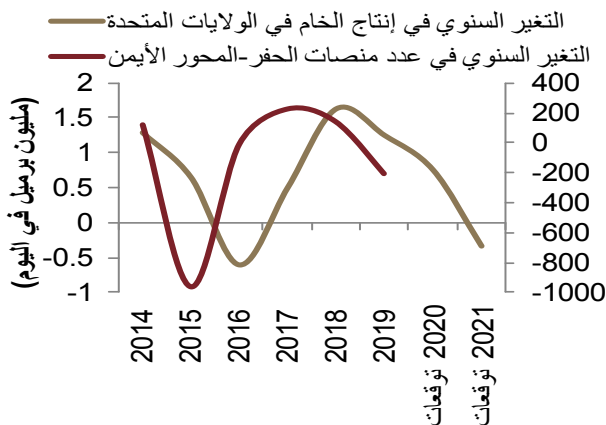
...في حين يتراجع الطلب الصيني على النفط...

...كما أن نمو الطلب في الهند هو الآخر ربما يواجه خطر الانخفاض.

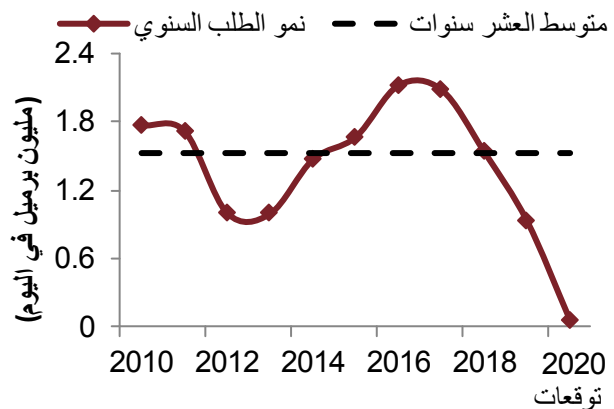
في جانب العرض، وعلى ضوء الفشل في التوصل إلى اتفاق بشأن خفض الإنتاج استجابة لتفشي فيروس كورونا...

...فإن الأطراف المشاركة تعتبر غير ملزمة بخفض الإنتاج، بمجرد انتهاء أجل الاتفاقية القائمة حالياً في نهاية هذا الشهر.

شكل 3: إنتاج النفط الخام الأمريكي وعدد منصات النفط (التغير السنوي)



شكل 2: يتوقع أن يكون نمو الطلب على النفط عام 2020 قريباً من الصفر





في غضون ذلك، تتوقع إدارة معلومات الطاقة، أن يسجل إنتاج الولايات المتحدة من النفط أعلى مستوى له على الإطلاق، عند 13 مليون برميل يومياً، هذا العام (مقابل 12,3 مليون برميل يومياً عام 2019). ويعود السبب الرئيسي لهذه الزيادة المتوقعة في الإنتاج، على أساس المقارنة السنوية، إلى الارتفاع المضطرب في إنتاج حقل بيرميان للنفط الصخري. مع ذلك، تتوقع إدارة معلومات الطاقة تراجع عدد منصات الحفر عام 2020، نتيجة لخفض المنتجين إنفاقهم الرأسمالي جراء انخفاض أسعار النفط. لكن، من غير المتوقع أن ينعكس تأثير الانخفاض الكبير في أسعار النفط على منتجي النفط الأمريكيين بصورة فورية، ربما يكون بعد ستة شهور، لذا من المستبعد حدوث تباطؤ كبير في معدلات النمو الكلي لإنتاج النفط قبل عام 2021 (شكل 3).

لقد تغيرت أسواق النفط العالمية بصورة دراماتيكية خلال الشهر الماضي، وهي تواجه تطورات تتصل بالطلب والعرض على حدٍ سواء. من الصعب تصديق أن أسعار خام برنت تخطت مستوى 70 دولاراً للبرميل، عند لحظة ما في بداية العام، ثم انهارت بأكثر من 50 بالمائة منذ ذلك الحين. ورغم أن الانخفاض الأولي في أسعار النفط كان بسبب التأثير الكبير لتفشي فيروس كورونا على طلب النفط، إلا أن الأسعار هبطت بصورة أكبر بعد فشل أوبك والمنتجين المستقلين الاتفاق على خفض جديد لإنتاج الخام في مطلع مارس. بالنظر إلى المستقبل، نعتقد أن إمكانية وصول أوبك والمنتجين المستقلين إلى اتفاق في المدى القريب محدودة. ويعود ذلك بالدرجة الأولى، إلى أن مستوى الخفض الإضافي المطلوب في إنتاج النفط في مواجهة النمو الضعيف جداً للطلب على النفط، يجب أن يكون الآن أكبر من مستوى الـ 1,5 مليون برميل في اليوم، والذي كان مقترحاً في اجتماع أوبك والمنتجين المستقلين في مطلع الشهر الحالي (شكل 4). كذلك، ذكر أحد الشركاء الرئيسيين في اتفاق أوبك والمنتجين المستقلين، روسيا، والتي رفضت اقتراح أوبك في مارس، مراراً وتكراراً أنها لا تحبذ الانخراط في مزيد من خفض الإنتاج، حتى يتضح بصورة جلية تأثير فيروس كورونا على الطلب على النفط. نتيجة لذلك، نفترض استئناف مفاوضات أوبك والمنتجين المستقلين على الأرجح في النصف الثاني من عام 2020، والتي ربما تقود إلى نوع من الاتفاق يتم تطبيقه بحلول عام 2021.

أخذين في الاعتبار الظروف أعلاه، الآن عدلنا توقعاتنا بشأن متوسط أسعار خام برنت للعام 2020، بخفضه إلى 44 دولاراً للبرميل، مقارنة بـ 65 دولاراً للبرميل، حسب تقديراتنا السابقة (شكل 5).

الآن نعتقد أنه في ظل ما تعانیه أسواق النفط العالمية من منافسة حادة...

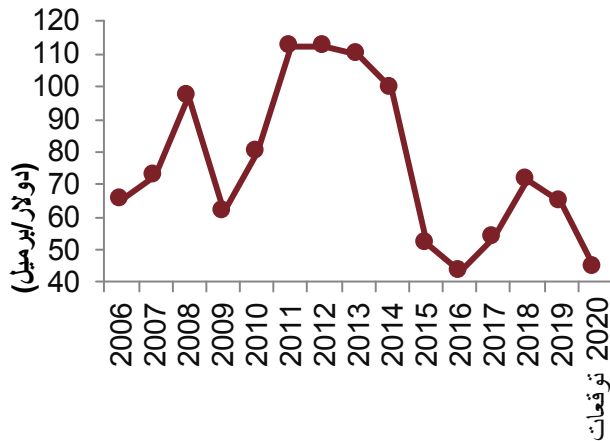
...مع إمدادات غزيرة من مصادر خارج أوبك وتآكل الطلب...

...تصبح الأولوية بالنسبة للدول النفطية ذات تكلفة الإنتاج المنخفضة في المدى القصير هو المحافظة على الحصص السوقية.

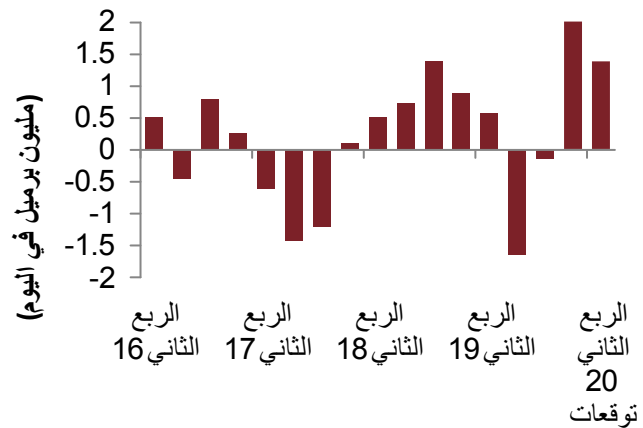
تغيرت أسواق النفط العالمية بصورة دراماتيكية خلال الشهر الماضي، وهي تواجه تطورات تتصل بالطلب والعرض على حدٍ سواء.

أخذين في الاعتبار الظروف أعلاه، عدلنا توقعاتنا بشأن متوسط أسعار خام برنت للعام 2020، بخفضه إلى 44 دولاراً للبرميل.

شكل 5: توقعات أسعار خام برنت



شكل 4: يتوقع أن يزداد ميزان النفط اليومي إلى فائض بنحو 2 مليون برميل يومياً خلال الربع الأول لعام 2020*



* بناءً على متوسط إنتاج أوبك في شهري يناير وفبراير 2020



نمو الاقتصاد السعودي

وفقاً للبيانات الأولية للعام ككل، نما الاقتصاد السعودي بنسبة 0,3 بالمائة عام 2019، مقارنة بنمو بنسبة 2,4 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2018. وكما توقعنا في تقريرنا حول [أحدث التطورات في الاقتصاد الكلي للمملكة](#)، فقد جاء نمو الناتج المحلي الإجمالي نتيجة لنمو القطاع غير النفطي. لقد أدى انخفاض إنتاج المملكة من النفط، على أساس سنوي، نتيجة لاتفاقية خفض الإنتاج بين أوبك وشركائها، إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط بنسبة 3,6 بالمائة عام 2019، حيث انخفض الإنتاج بنسبة 5 بالمائة، على أساس سنوي، ليلعب متوسطه 9,8 مليون برميل يومياً، متسقاً مع تقديراتنا. في غضون ذلك، زاد النمو في القطاع غير النفطي إلى 3,3 بالمائة خلال عام 2019، وهو أعلى مستوى من النمو منذ عام 2014. ضمن ذلك النمو، كذلك سجل القطاع الخاص غير النفطي نمواً كبيراً، بلغت نسبته 3,8 بالمائة، وهو كذلك أعلى مستوى نمو في خمس سنوات. إجمالاً، يبدو أن تضامير الجهود باتجاه تحقيق أهداف رؤية 2030، وكذلك الأهداف المدرجة ضمن برنامج التحول الوطني، قد مهد الطريق لتحقيق انتعاش في نمو الاقتصاد السعودي.

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن ينمو الناتج الإجمالي الكلي بنسبة 6,3 بالمائة عام 2020، وسيسهم كلا القطاعين النفطي وغير النفطي في ذلك النمو (جدول 2). نتوقع انتعاشاً كبيراً في الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط، ليس فقط بسبب الزيادات، على أساس سنوي، في إنتاج النفط الخام، ولكن أيضاً بفضل بدء تشغيل مجمع الفاضلي للغاز ومصفاة جازان. وفي الجانب غير النفطي، رغم أننا لا نزال نتوقع أن يكون نمو القطاع غير النفطي معقولاً، عند 1,6 بالمائة، والقطاع الخاص غير النفطي، عند 1,8 بالمائة، لكن التطورات المتصلة بفيروس كورونا المستجد ستعيق بصورة مؤقتة زخم نمو القطاع غير النفطي، على أساس سنوي. وبصورة أكثر تحديداً، نتوقع تحقيق نمو أقل مما

جدول رقم 2: الحصص المكونة للناتج المحلي الإجمالي الفعلي ومعدلات النمو

التغير السنوي %			نسبة مئوية من (2019)		الناتج المحلي الإجمالي الكلي
2020 توقعات	2019 تقديرات	2018	الناتج الإجمالي الكلي	الناتج الإجمالي الكلي غير النفطي	
6.3	0.3	2.4	100		الناتج المحلي الإجمالي الكلي ويشمل:
13.0	3.6-	3.1	41.8		القطاع النفطي
2.7	3.3	2.2	100	58.2	القطاع غير النفطي ويشمل:
1.0	2.2	2.9	30.0		القطاع الحكومي غير النفطي
1.8	3.8	1.9	70.0		القطاع الخاص غير النفطي
			100		الناتج المحلي غير النفطي، حسب نوعية النشاط
1.0	1.3	0.3	4.0		الزراعة
1.0	4.8	2.4	0.7		التعدين غير النفطي
1.3-	0.9-	4.0	14.6		الصناعات غير النفطية (التحويلية)
0.2	4.0-	1.9	2.2		الكهرباء والماء والغاز
4.8	4.6	3.5-	7.8		التشييد والبناء
1.8	6.3	1.0	16.2		تجارة الجملة والتجزئة
1.0	5.6	2.1	10.8		النقل والاتصالات
3.5	3.4	2.6	9.4		الأنشطة العقارية
4.0	8.0	3.9	7.1		خدمات المال، والتأمين، والأعمال
1.2	6.9	5.2	3.7		خدمات اجتماعية
1.0	1.5	3.0	23.9		منتجات الخدمات الحكومية

وفقاً للبيانات الأولية للعام ككل، نما الاقتصاد السعودي بنسبة 0,3 بالمائة عام 2019، مقارنة بنمو بنسبة 2,4 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2018...

...وكما توقعنا في تقريرنا حول [أحدث التطورات في الاقتصاد الكلي للمملكة](#)، فقد جاء نمو الناتج المحلي الإجمالي نتيجة لنمو القطاع غير النفطي.

بالنظر إلى المستقبل، رغم أننا لا نزال نتوقع أن يكون نمو القطاع غير النفطي معقولاً، عند 1,6 بالمائة...

...والقطاع الخاص غير النفطي، عند 1,8 بالمائة...

...لكن التطورات المتصلة بفيروس كورونا المستجد ستعيق بصورة مؤقتة زخم نمو القطاع غير النفطي، على أساس سنوي.

وبصورة أكثر تحديداً، نتوقع تحقيق نمو أقل مما كان متوقعاً في السابق...

...في قطاع "النقل والتخزين والاتصالات"...

...وقطاع "تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق"...

...وقطاع "الصناعات التحويلية الأخرى"



كان متوقعاً في السابق في قطاعات "النقل والتخزين والاتصالات" و"تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق" و"الصناعات التحويلية الأخرى". وبشكل أكثر إيجابية، نتوقع أن يساهم التقدم في مختلف برامج تحقيق الرؤية (العديد منها يتضمن التزامات عام 2020) بصورة مباشرة في نمو مجموعة من القطاعات خلال العام. لذا، نتوقع، ضمن برنامج صندوق الاستثمارات العامة، تحقيق نمو في قطاع التشييد بفضل التقدم المحرز في بعض المشاريع العملاقة، كما أن برامج تحقيق الرؤية، مثل برنامج تطوير القطاع المالي، وبرنامج الإسكان، ستساعد على دفع النمو في قطاع الإسكان وتمويل الرهن العقاري.

وإجمالاً، تجدر الإشارة، إلى أنه في هذه اللحظة، يعتبر نطاق التأثيرات المحتملة لفيروس كورونا المستجد على اقتصاد المملكة، أمراً غير مؤكد إلى حد كبير. حالياً، اتخذت السلطات السعودية العديد من الإجراءات الاحترازية لمنع انتشار الفيروس، ولكن في النهاية، هذا ليس سوى وجه واحد من العملة. الوجه الآخر من العملة، هو أن انتشار الفيروس في مختلف أنحاء العالم وتطاول مدة بقائه، ربما يؤدي إلى اضطراب واسع ودائم في التجارة العالمية والنتائج الصناعي عام 2020، وهو ما سيشكل حتماً عقبة أخرى أمام الاقتصاد المحلي.

قطاع النفط:

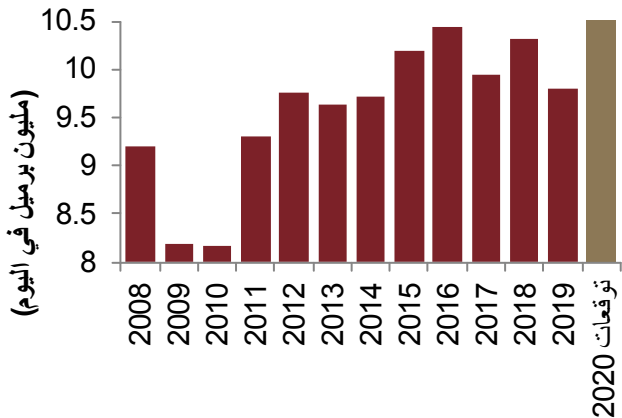
يتوقع أن ينمو قطاع النفط، والذي شكّل نسبة 42 بالمائة من الناتج الإجمالي بالقيمة الفعلية في نهاية عام 2019 (جدول 2)، بنسبة 13 بالمائة خلال العام. وبصورة أكثر تحديداً، نتوقع أن يؤدي ارتفاع إنتاج النفط الخام، على أساس سنوي (أنظر نص مظلّل 1)، وزيادة إنتاج الغاز، والبدء في تشغيل مصفاة جازان، إلى تعزيز الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط عام 2020. وكنا قد توقعنا سابقاً أن يبدأ تشغيل المصفاة جزئياً خلال عام 2019، ولكن يبدو الآن أن تشغيل المصفاة التي تبلغ طاقتها التكريرية 400 ألف برميل يومياً سيبدأ في مارس عام 2020، وقد تم توريد أول شحنة من النفط الخام لبدء التشغيل في أكتوبر العام الماضي. وقد لوحظ أنه بعد تشغيل مصافي مشابهة من حيث الحجم لمصفاة جازان، وهما مصفاتي ساتورب وياسريف بين عامي 2014-2016، قفز نمو الناتج المحلي الإجمالي لتكرير النفط برقم من خانتين، ونتوقع ارتفاعات مشابهة بعد تشغيل مصفاة جازان. كذلك، يتوقع أن يسهم البدء في تشغيل مجمع غاز الفاضلي خلال العام في نمو قطاع النفط.

وبشكل أكثر إيجابية، نتوقع أن يساهم التقدم في مختلف برامج تحقيق الرؤية (العديد منها يتضمن التزامات عام 2020) بصورة مباشرة في نمو مجموعة من القطاعات خلال العام.

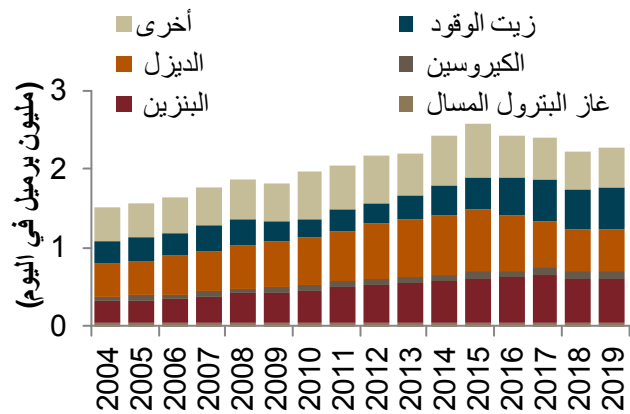
يتوقع أن ينمو قطاع النفط بنسبة 13 بالمائة خلال العام....

...وسيؤدي ارتفاع إنتاج النفط الخام، على أساس سنوي، وزيادة إنتاج الغاز، والبدء في تشغيل مصفاة جازان، إلى تعزيز الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط عام 2020.

شكل 7: إنتاج المملكة من النفط الخام
(بيانات مستقاة عن طريق الاتصال المباشر)



شكل 6: الاستهلاك المحلي للطاقة في المملكة





نص مظل 1: إنتاج المملكة من النفط الخام

بلغ متوسط إنتاج المملكة من الخام 9,8 مليون برميل يومياً عام 2019، منخفضاً بنسبة مقدرة، 5 بالمائة، عن مستوى الإنتاج المتفق عليه مع أوبك وشركائها خلال العام، والبالغ 10,3 مليون برميل يومياً. وفي نفس الوقت، تشير البيانات إلى أن الاستهلاك المحلي للطاقة في المملكة سجل أول ارتفاع سنوي له خلال أربع سنوات في عام 2019 (شكل 6).

بالنظر إلى المستقبل، رغم زيادة استهلاك المصافي نتيجة للبدء في تشغيل مصفاة جازان، لكننا لا نتوقع أن تؤدي هذه الزيادة إلى ارتفاع كبير في حجم استهلاك الطاقة المحلي عام 2020. وذلك لأن إنتاج الغاز الطبيعي غير المصاحب من معمل الفاضلي للغاز، والذي يشتمل على محطة جديدة لتوليد الكهرباء بالغاز، سيؤدي إلى رفع مستوى استخدام الغاز في خليط الطاقة في المملكة. علاوة على ذلك، فإن إنشاء محطة لإنتاج الطاقة الشمسية بقوة 300 ميغاواط في منطقة الجوف بواسطة القطاع الخاص، والتي بدأ تشغيلها أواخر العام الماضي، سيسهم أيضاً في الحد من زيادة الاستهلاك المحلي للطاقة خلال العام.

وأخيراً، فإن فشل أوبك والمنتجين المستقلين في التوصل إلى اتفاق في اجتماع عقد مؤخراً، يجعلنا الآن نتوقع ارتفاع إنتاج المملكة من النفط الخام بدرجة كبيرة، على أساس المقارنة السنوية، في عام 2020. وإجمالاً، نتوقع أن يبلغ متوسط إنتاج الخام 11,3 مليون برميل يومياً خلال العام الجاري (شكل 7)، لكننا نتوقع أن يعتدل الإنتاج العام القادم بناءً على التوقعات بالوصول إلى نوع من الاتفاق بين أوبك والمنتجين المستقلين يتم تطبيقه بحلول عام 2021.

القطاع غير النفطي:

خلال عام 2019، شهدت المملكة استضافة مجموعة متكاملة من فعاليات الترفيه والترويج والتي ساهمت بصورة مباشرة في دعم قطاع "تجارة الجملة والتجزئة، والمطاعم والفنادق". عُقدت في المملكة فعاليات رياضية عالمية في مجالات كرة القدم، والقولف، والملاكمة، والتنس، وفي معظم الحالات كانت هي المرة الأولى. كذلك، كانت هناك العديد من فعاليات الترفيه والضيافة جاءت ضمن "مواسم السعودية"، والتي ساهمت في رفع النمو في القطاع بنسبة 6,3 بالمائة.

بالنظر إلى المستقبل، يرجح أن يسجل قطاع "تجارة الجملة والتجزئة، والمطاعم والفنادق" تراجعاً في مستوى النمو هذا العام، نتيجة للحد من إطلاق فعاليات الترفيه والترويج إلى حد ما، خاصة خلال النصف الأخير من الربع الأول والربع الثاني من عام 2020، بسبب الإجراءات الاحترازية المتصلة

فشل أوبك والمنتجين المستقلين في التوصل إلى اتفاق في اجتماع عقد مؤخراً...

...يجعلنا الآن نتوقع ارتفاع إنتاج المملكة من النفط الخام بدرجة كبيرة، على أساس المقارنة السنوية، في عام 2020.

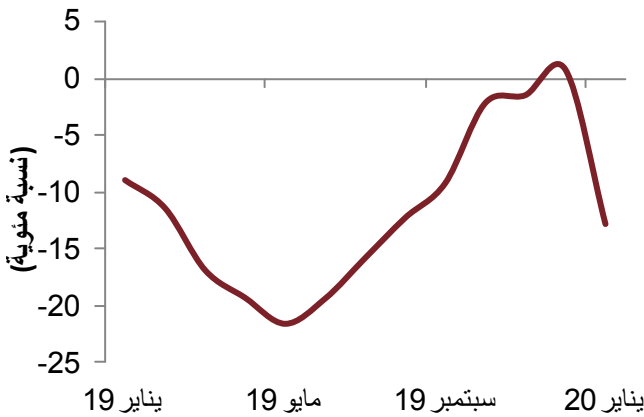
إجمالاً، نتوقع أن يبلغ متوسط إنتاج الخام 11,3 مليون برميل يومياً خلال العام الجاري...

...لكننا نتوقع أن يعتدل الإنتاج العام القادم، بناءً على التوقعات بالوصول إلى نوع من الاتفاق بين أوبك والمنتجين المستقلين يتم تطبيقه بحلول عام 2021.

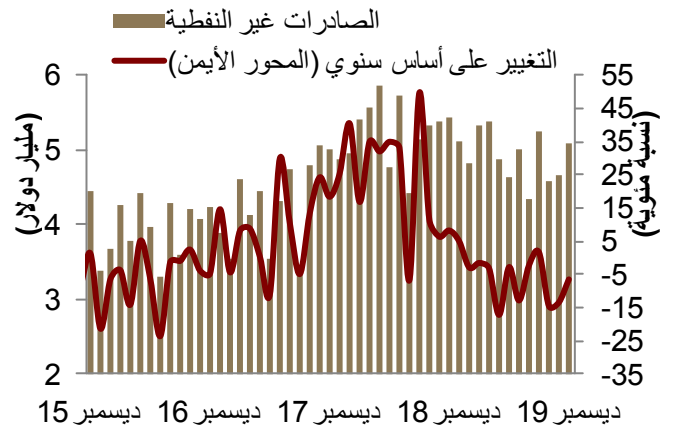
يرجح أن يسجل قطاع "تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق" تراجعاً في مستوى النمو هذا العام...

...خاصة خلال النصف الأخير من الربع الأول والربع الثاني لعام 2020، بسبب الإجراءات الاحترازية المتصلة بفيروس كورونا المستجد.

شكل 9: مؤشر الإنتاج الصناعي (نمو مؤشر الصناعة، على أساس سنوي)



شكل 8: قيمة الصادرات غير النفطية تميل إلى التراجع عام 2019





بفيروس كورونا. تم تعليق/أو تأجيل عدد من فعاليات الترفيه واجتماعات مجموعة العشرين إلى تاريخ لاحق، أو تم استضافتها من خلال لقاءات افتراضية، كما تم إغلاق مراكز التسوق، والمطاعم والمقاهي، مع استثناء المتاجر والصيدليات وخدمات توصيل الوجبات، بصورة مؤقتة. مع ذلك، وبناءً على افتراضاتنا الحالية، نتوقع انتعاشاً تدريجياً للأنشطة في الربع الثالث، حيث يتوقع حينها انحسار تأثير فيروس كورونا المستجد على مستوى العالم. في غضون ذلك، ينتظر أن تساعد الإجراءات الداعمة (كحساب المواطن، واستمرار علاوة غلاء المعيشة لموظفي الحكومة)، على استمرار زيادة الدخل المتاح للإنفاق لدى الأسر السعودية، مما يسهم في بعض النمو في هذا القطاع عند استئناف الأعمال بصورة طبيعية.

انكمش قطاع الصناعة غير النفطية (الأخرى) بنسبة 0,9 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019. ونعتقد أن تراجع النشاط يتصل بصورة مباشرة بتطورات الاقتصاد العالمي، خاصة ما يتعلق بالتراجع التجاري بين الولايات المتحدة والصين. لقد انعكس التباطؤ الواسع الذي شهده قطاع الصناعة والتجارة العالمي على السعودية، مما أدى إلى تأثير واضح على الإنتاج في القطاع خلال العام. وفي الواقع، تشير بيانات العام ككل إلى انخفاض قيمة الصادرات غير النفطية بنسبة 6 بالمائة عام 2019. على أساس سنوي (شكل 8)، بالنظر إلى المستقبل، تراجع مؤشرات الصناعة العالمية مؤخراً إلى مستويات لم تشهدها منذ سنوات، وبقيت في مسار نازل منذ مطلع عام 2018. في البداية، نجم تراجع الصناعة العالمية عن التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، لكن الهبوط الأحدث كان نتيجة للتطورات المتصلة بفيروس كورونا المستجد. على هذا النحو، بالنظر إلى المستقبل، فإنه من الواضح تماماً أن الطلب على الصادرات غير النفطية للمملكة، كالبتروليماويات، سيبقى على الأرجح مضغوطاً بسبب الآثار السلبية لفيروس كورونا المستجد. وفي الواقع، تشير أحدث قراءة لمؤشر الإنتاج الصناعي إلى تراجع حاد في النشاط الصناعي السعودي في مطلع عام 2020، بعد انتعاش قصير أواخر العام الماضي (شكل 9). مع ذلك، سيساعد استمرار تنفيذ المبادرات المدرجة ضمن برنامج تطوير الصناعة الوطنية والخدمات اللوجستية، على تحقيق بعض الدعم للقطاع، وسيكون صندوق التنمية الصناعية السعودي أحد الأدوات التي سيتم من خلالها توصيل ذلك الدعم.

سجل قطاع "النقل والتخزين والاتصالات" نمواً كبيراً عام 2019، حيث نما بنسبة 5,6 بالمائة، على أساس سنوي، وذلك بفضل اكتمال عدد من المشاريع الجديدة، وزيادة عدد الحجاج والمعتمرين. وبصورة أكثر تحديداً، ارتفع العدد الإجمالي للحجاج عام 1440 هـ (2018/2019م) بنسبة 5 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 2,49 مليون حاج، وكذلك ارتفع العدد الإجمالي للمعتمرين القادمين من خارج المملكة بنسبة 10 بالمائة خلال نفس الفترة، ليصل إلى 7,5 مليون معتمر.

بالنسبة لعام 2020، نتوقع أن تساهم العديد من المشاريع القادمة في الطريق في النمو. على سبيل المثال، يتوقع إطلاق المرحلة الأولى من مترو الرياض، وكذلك المرحلة الأولى من شبكة حافلات الرياض، وسيسهل المشروعان في إزالة الاختناقات المرورية في مدينة الرياض. مع ذلك، ونسبة للإجراءات الاحترازية لمنع المزيد من انتشار فيروس كورونا المستجد، فإن النمو في هذا القطاع سيتأثر بعض الشيء. وفي اللحظة الراهنة، من الصعب تقييم التأثير الكامل لتعليق إصدار التأشيرات السياحية، وتعليق الدخول للمملكة لأغراض العمرة وزيارة المسجد النبوي، لأن هذه الإجراءات تعتبر مؤقتة وربما يتم رفعها في أي وقت. وغني عن القول، أنه كلما طال أمد تطبيق تلك الإجراءات، فكلما ازداد التأثير على القطاع (نص مظلل 2).

انكمش قطاع الصناعة غير النفطية بنسبة 0,9 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019....

...وقد انخفضت قيمة الصادرات غير النفطية بنسبة 6 بالمائة عام 2019، على أساس سنوي.

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن تبقى الصادرات غير النفطية للمملكة تحت الضغط، بسبب الآثار السلبية لفيروس كورونا المستجد.

نسبة للإجراءات الاحترازية لمنع المزيد من انتشار فيروس كورونا المستجد....

...سيتأثر النمو في قطاع "النقل والتخزين والاتصالات" بعض الشيء.

في اللحظة الراهنة، من الصعب تقييم التأثير الكامل لتعليق إصدار التأشيرات السياحية...

...وتعليق الدخول للمملكة لأغراض العمرة وزيارة المسجد النبوي، لأن هذه الإجراءات تعتبر مؤقتة وربما يتم رفعها في أي وقت.

نص مظلل 2: زيارات العمرة عام 1440 هـ (2018/2019م)

بناءً على بيانات عام 1440 هـ (2018/2019م)، بلغ العدد الإجمالي للمعتمرين الذي قدموا إلى المملكة خلال العام 18 مليون معتمر، جاء معظمهم، قرابة 60 بالمائة، من داخل المملكة. ورغم أن رمضان (مايو/يونيو 2019) شهد العدد الأكبر من المعتمرين، إلا أنه هناك زيادة كبيرة في أعداد المعتمرين من خارج المملكة خلال شهر رجب (مارس/أبريل 2019) وشهر شعبان (أبريل/مايو 2019). ومن المنير للاهتمام، أن إجمالي عدد المعتمرين الذين زاروا مكة المكرمة خلال رمضان بلغ 7,8 مليون معتمر، قدمت الغالبية العظمى منهم، نحو 87 بالمائة، من داخل المملكة (شكل 10).



رغم التوقعات بتحقيق نمو أقل مما كان متوقعاً في قطاع "النقل والتخزين والاتصالات"، وقطاع "تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق" وقطاع "الصناعات الأخرى"، لا يزال نتوقع بعض الارتفاع في عدد من القطاعات عام 2020. وعليه، بالنسبة لقطاع "الأنشطة العقارية" نتوقع أن يأتي استمرار النمو من برنامج "سكني" الذي تشرف عليه وزارة الإسكان، وهناك 300 ألف مواطن آخرين مؤهلين للحصول على منتجات سكنية خلال العام. كذلك، سيستفيد النمو في قطاع "التشييد" من استمرار تطوير المشاريع العملاقة، خاصة وأن صندوق الاستثمارات العامة سيتلقى عائدات تدفقات اكتتاب شركة أرامكو والذي بلغت قيمته 96 مليار ريال، وسيستثمر تلك الأموال في مشاريع محلية. في الواقع، وكما جاء ضمن التزامات صندوق الاستثمارات العامة للعام 2020 تجاه برنامج تحقيق الرؤية، تم تخصيص مبلغ 50 مليار ريال على الأقل لتطوير المحتوى المحلي خلال عام 2020. وأخيراً، نتوقع أن يتحقق النمو في قطاع "الخدمات المالية والتأمين وخدمات الأعمال" بفضل استفادة القطاع من زيادة مستوى القروض، والتي ستعزز نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة (أنظر الجزء الخاص بالجانب النقدي)، وزيادة النمو في قروض الرهن العقاري، حيث يتم تنفيذ مجموعة من المبادرات ضمن برنامج تحقيق الرؤية في مجال الإسكان.

التوقعات بشأن السياسة المالية

تم تقدير إجمالي الإيرادات الحكومية للعام 2020 بنحو 833 مليار ريال، حسب ما جاء في بيان الميزانية الذي أصدرته وزارة المالية نهاية العام الماضي. ينقسم هذا المبلغ بنسبة 37/63 بالمائة بين الإيرادات النفطية (513 مليار ريال، نص مظل 3) والإيرادات غير النفطية (320 مليار ريال). في غضون ذلك، تم تقدير إجمالي المصروفات بنحو 1,02 تريليون ريال للعام 2020، بانخفاض نسبته 8 بالمائة عن المصروفات التقديرية في ميزانية 2019 والتي بلغت 1,1 تريليون ريال، وكذلك بانخفاض نسبته 3 بالمائة عن المصروفات الفعلية للعام 2019، والتي بلغت 1,05 تريليون ريال.

نص مظل 3: الإيرادات النفطية

على ضوء التطورات في سوق النفط وتفشي فيروس كورونا المستجد، الآن نعتقد أن تقديرات وزارة المالية للإيرادات النفطية عند 513 مليار ريال، تعتبر أكثر واقعية مما كان يعتقد سابقاً. وفقاً لحساباتنا، وبناءً على التوقعات بأن يبلغ متوسط أسعار خام برنت نحو 44 دولاراً للبرميل عام 2020، وأن يبلغ متوسط إنتاج المملكة من النفط الخام نحو 11,3 مليون برميل في اليوم، نتوقع أن تأتي الإيرادات النفطية الفعلية للحكومة أقل بقليل من تقديرات وزارة المالية في الميزانية، عند 471 مليار ريال، وسيأتي 56 بالمائة منها (277 مليار ريال) من 98,5 بالمائة من التوزيعات الأساسية لشركة أرامكو والتي تبلغ 75 مليار دولار (281 مليار ريال) في عام 2020 (شكل 11).

لا يزال نتوقع بعض الارتفاع في عدد من القطاعات عام 2020.

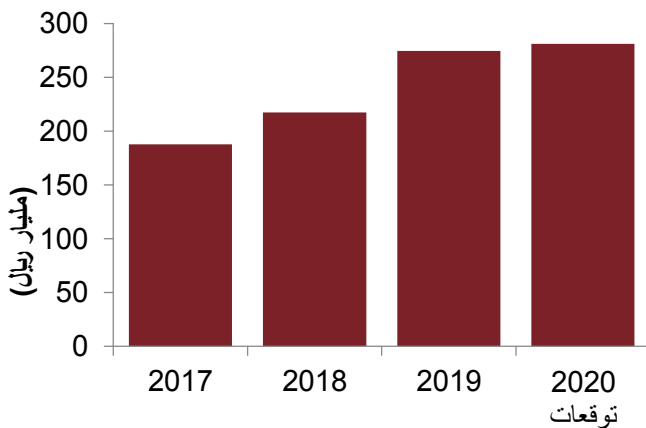
والأمر الأكثر إيجابية، لا يزال نتوقع بعض الارتفاع في عدد من القطاعات عام 2020...

...تشمل قطاعات التشييد والسكن والخدمات المالية.

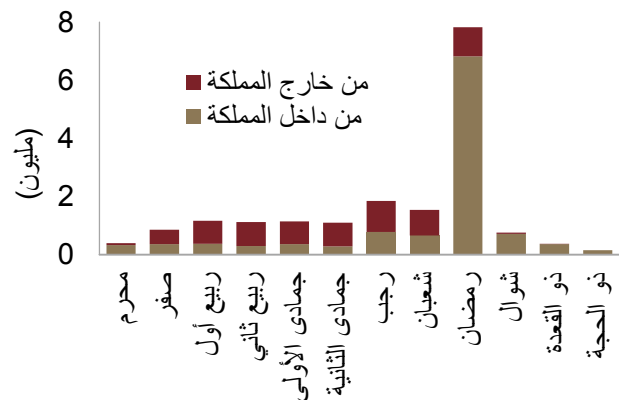
تم تقدير إجمالي الإيرادات الحكومية للعام 2020 بنحو 833 مليار ريال، تنقسم بنسبة 37/63 بالمائة بين الإيرادات النفطية والإيرادات غير النفطية.

نتوقع أن يبلغ إجمالي الإيرادات النفطية الحكومية 471 مليار ريال عام 2020.

شكل 11: توزيعات أرباح شركة أرامكو الفعلية والمتوقعة



شكل 10: زيارات العمرة عام 1440هـ (2018/2019)





رغم أننا نتوقع أن يبقى الإنفاق الإجمالي الفعلي متنسقاً مع الإنفاق الإجمالي المقرر في الميزانية، إلا أن أي تأثيرات قوية ومستمرة بسبب تفشي فيروس كورونا المستجد، ربما تؤدي إلى تخطي الإنفاق الفعلي المستويات المخطط لها. وبصورة أكثر تحديداً، وفي ظل التزام الحكومة بتأمين جودة الحياة ورفع مستوى المعيشة للمواطنين، نتوقع أن يشكل الإنفاق على الرعاية الصحية، والمنافع الاجتماعية، والإعانات، معظم المصروفات الزائدة عن الإجمالي المقرر في الميزانية. وفي مثل هذه الحالة، لا نتوقع زيادة في إجمالي الإنفاق، بل بدلاً من ذلك ستعكس تلك الارتفاعات في انخفاض الإنفاق الرأسمالي، والذي قدرت قيمته في الميزانية بنحو 173 مليار ريال. مع ذلك، يجدر بنا ملاحظة دور مؤسسات أخرى في الانفاق الاستثماري داخل المملكة. وعلى وجه الخصوص، يتوقع أن يلعب صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني دوراً رئيسياً في الاستثمارات داخل المملكة في الفترة القادمة، وقد التزم الأول بتخصيص 50 مليار ريال على الأقل لتطوير المحتوى المحلي خلال عام 2020،

وبناءً على تقديراتنا بأن تبلغ الإيرادات الحكومية 791 مليار ريال، مقابل المصروفات المقدرة في الموازنة والتي تبلغ 1,02 تريليون ريال، نتوقع أن يبلغ عجز الموازنة نحو 229 مليار ريال (7,8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية العام، وهو يزيد عن العجز الوارد في بيان الميزانية الذي أعلنته وزارة المالية أواخر العام الماضي، والذي تبلغ قيمته 187 مليار ريال (6,4 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي). ورغم ارتفاع العجز المقرر في الميزانية، نتوقع عدم الحياد عن خطة الاقتراض السنوية المقررة من قبل مكتب إدارة الدين. بموجب هذه الخطة، يتوقع إصدار دين جديد بقيمة 76 مليار ريال خلال العام (مقارنة بـ 120 مليار ريال عام 2019)، مما يؤدي إلى ارتفاع إجمالي الدين الحكومي إلى 754 مليار ريال بنهاية عام 2020 (ما يعادل 25,6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي). على هذا النحو، سيتم تمويل نحو ثلث العجز عام 2020 من خلال الدين، ما يعني تمويل ثلث العجز (152 مليار ريال) من ودائع "ساما"، وهي نسبة تفوق بكثير نسبة التمويل من ودائع "ساما" عام 2019، والتي كانت عند 10 بالمائة (14 مليار ريال).

السياسة النقدية، والتمويل، والتضخم

شهد العام الماضي زيادة كبيرة في مطلوبات البنوك، مرتفعة بنسبة 10,4 بالمائة، على أساس سنوي، نتيجة لنمو المطلوبات على القطاع الخاص (الذي يمثل 80 بالمائة من إجمالي مطلوبات البنوك) بنسبة 7 بالمائة خلال عام 2019. بالنظر إلى المستقبل، سيؤدي خفض "ساما" أسعار الفائدة لديها، تمشياً مع الخفض الذي يجريه الاحتياطي الفيدرالي (أنظر الجزء الخاص بتوقعات الاقتصاد العالمي)، وكذلك استمرار سياسات الدعم التي تطبقها "ساما"، إلى الإبقاء على تكاليف التمويل المحلي منخفضة (شكل 12، نص مظلل 4). وسيكون لهذه العوامل، بالتضافر مع المستوى القوي من النمو للقطاع غير النفطي، تأثير إيجابي على القروض المقدمة إلى القطاع الخاص. وبصفة خاصة، سيسهم

رغم أننا نتوقع أن يبقى الإنفاق الإجمالي الفعلي متنسقاً مع الإنفاق الإجمالي المقرر في الميزانية...

...إلا أن أي تأثيرات قوية ومستمرة بسبب تفشي فيروس كورونا المستجد، ربما تؤدي إلى إطلاق برنامج للتحفيز المالي.

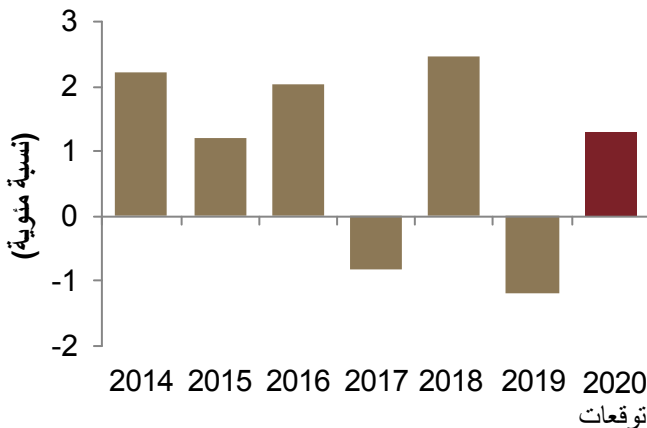
نتوقع أن يبلغ عجز الموازنة نحو 229 مليار ريال (7,8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية العام...

...ولكن من غير المرجح أن يؤدي ارتفاع العجز عن المستوى المقرر في الموازنة، إلى زيادة الاقتراض عن المستوى المخطط له.

سيؤدي خفض "ساما" أسعار الفائدة لديها، تمشياً مع الخفض الذي يجريه الاحتياطي الفيدرالي...

...وكذلك استمرار سياسات الدعم التي تطبقها "ساما"، إلى الإبقاء على تكاليف التمويل المحلي منخفضة.

شكل 13: معدل التضخم



شكل 12: سعر السايبور





استمرار النمو في قطاع التشييد في زيادة الطلب. إضافة إلى ذلك، نتوقع أن تواصل القروض المقدمة إلى قطاع التجارة (الذي يشمل تجارة التجزئة) تسجيل مستوى معقول من النمو، رغم التأثيرات المزعجة لفيروس كورونا المستجد على القطاع.

وسيكون لهذه العوامل، بالتضافر مع المستوى القوي من النمو للقطاع غير النفطي، تأثير إيجابي على القروض المقدمة إلى القطاع الخاص.

نص مظل 4: حزمة التحفيز الاقتصادي

هناك مجموعة من الدول صاغت، أو بصدد صياغة، توصيات لتقديم دعم محدد للقطاعات الأكثر تضرراً من الإجراءات والتدابير التي اتخذت لمنع المزيد من انتشار فيروس كورونا المستجد. على سبيل المثال، في إيطاليا تعرضت المنشآت الصغيرة والمتوسطة العاملة في قطاعات السياحة، والترفيه، والضيافة، لاضطرابات شديدة في التدفقات النقدية، وتم اتخاذ إجراءات لمساعدة تلك الشركات.

في المملكة، يعمل 66 بالمائة من المنشآت الصغيرة والمتوسطة في قطاعات التجزئة والضيافة والصناعة غير النفطية، بل إن هذه النسبة ترتفع إلى أكثر من 90 بالمائة، في حال اعتبارنا فقط المنشآت الصغيرة جداً (أي: تلك التي يعمل فيها أقل من 5 أشخاص). لذلك، فليس من المستغرب أن تكون أصغر المنشآت هي الأكثر عرضة لاضطرابات التدفقات النقدية والتمويل التشغيلي. وعلى ضوء ذلك، أعلنت "ساما" مؤخراً عن برنامج بقيمة 50 مليار ريال لدعم القطاع الخاص، مع عدد من التدابير تدعم بصورة أساسية المنشآت الصغيرة والمتوسطة. وتشمل تلك التدابير ما يلي:

1. برنامج تأجيل الدفعات: يهدف إلى ضخ تمويل بقيمة 30 مليار ريال من خلال البنوك والمؤسسات المالية، لتمكينها من تأجيل القروض المستحقة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة لمدة ستة شهور.
2. برنامج تمويل الإقراض: تقديم ما يصل إلى 13,2 مليار ريال كقروض ميسرة إلى المنشآت الصغيرة والمتوسطة، لتمكينها من المحافظة على مواصلة عملياتها ودعم مستويات التوظيف.
3. برنامج دعم ضمانات التمويل: تقديم ما يصل إلى 6 مليار ريال من خلال البنوك والمؤسسات المالية، لتصبح قادرة على إعفاء المنشآت الصغيرة والمتوسطة من تكاليف برنامج ضمان القرض، وذلك لتقليل تكاليف الإقراض للمستفيدين طوال عام 2020.

كذلك، تم اقتراح إجراءات إضافية لدعم تعاملات نقاط البيع والتجارة الإلكترونية، وذلك كتقديم ما يصل إلى 800 مليون ريال لتغطية رسوم الدفع لجميع متاجر القطاع الخاص التي بها ماكينات لتعاملات نقاط البيع.

علاوة على ذلك، ستواصل "ساما" التنسيق عن قرب مع البنوك والمؤسسات المالية، لتسهيل تقديم قروض إلى المنشآت في مكة والمدينة، والتي تضررت كثيراً بالتدابير الاحترازية المتصلة بوقف زيارات العمرة مطلع هذا الشهر.

التضخم يعود عام 2020:

نتيجة للتطورات العالمية والمحلية المرتبطة بفيروس كورونا المستجد، عدلنا توقعاتنا للتضخم لعام 2020 ككل إلى 1,3 بالمائة، منخفضة من 1,7 بالمائة، حسب تقديراتنا السابقة. يُتوقع أن تشهد أسعار عدد من المجموعات الفرعية ضغطاً باتجاه الأسفل، بسبب تباطؤ النشاط خلال جزء من الربع الأول ومعظم الربع الثاني عام 2020. على سبيل المثال، نتوقع أن نشهد تراجعاً للأسعار في فئة "المطاعم والفنادق" في الربع الثاني، حيث تم تأجيل/أو إلغاء العديد من الرحلات والفعاليات والأنشطة الاجتماعية الداخلية والمحلية. كذلك، نتوقع انخفاض الأسعار في فئة "النقل"، تماشياً مع انخفاض أسعار البنزين المحلية، والتي تعكس الأسعار الدولية على أساس شهري، بدلاً من أساس ربعي. أكثر من ذلك، أيضاً لا يتوقع ارتفاع كبير في أسعار "الأغذية والمشروبات" في المدى القصير.

أعلنت "ساما" مؤخراً عن برنامج بقيمة 50 مليار ريال لدعم القطاع الخاص...

مع عدد من التدابير تدعم بصورة أساسية المنشآت الصغيرة والمتوسطة.

وشملت تلك التدابير ما يلي:...

...برنامج تأجيل الدفعات...

...برنامج تمويل الإقراض...

...وبرنامج دعم ضمانات التمويل

نتيجة للتطورات العالمية والمحلية المرتبطة بفيروس كورونا المستجد...

...عدلنا توقعاتنا للتضخم لعام 2020 ككل إلى 1,3 بالمائة.



نتيجة لانخفاض أسعار الأغذية العالمية مؤخراً. وتشير أحدث قراءة لمؤشر الاسعار في منظمة الزراعة والأغذية العالمية (الفاو)، إلى أول تراجع في أسعار الأغذية العالمية منذ سبتمبر 2019، نتيجة للتأخير في مناولة البضائع في الموانئ، خاصة في الصين، والذي أدى ذلك بدوره إلى بناء مخزون من مختلف السلع الغذائية لدى دول التصدير الرئيسية. وأخيراً، بقيت الأسعار في فئة "السكن" في المملكة في المنطقة السلبية لما يقارب ثلاث سنوات، ويتوقع أن تبقى على ذلك الوضع في المدى المتوسط، حيث يتحمس المزيد من المواطنين لشراء منازلهم الخاصة، ما يؤدي إلى خفض الطلب على استئجار العقارات.

بالنظر إلى النصف الثاني من العام الجاري، نتوقع أن تسجل مجموعة من الفئات ارتفاعاً في الأسعار. وعلى وجه الخصوص، نتوقع زيادة الأسعار في فئات "الأغذية والمشروبات"، "المطاعم والفنادق" و"الترفيه والثقافة" (وهي تشكل مجتمعة 29 بالمائة من وزن مؤشر أسعار المستهلك)، والتي يتوقع أن ترتفع نتيجة لانتعاش الطلب المتصل بقطاع السياحة والترفيه (شكل 13).

يُتوقع أن تشهد أسعار عدد من المجموعات الفرعية ضعوطاً باتجاه الأسفل، بسبب تباطؤ النشاط خلال جزء من الربع الأول ومعظم الربع الثاني عام 2020.

بالنظر إلى النصف الثاني من العام الجاري، نتوقع أن ترتفع الأسعار في مجموعة من الفئات هي: "الأغذية والمشروبات"، "المطاعم والفنادق" و"الترفيه والثقافة".



البيانات الأساسية

2021 توقعات	2020 توقعات	2019 تقديرات	2018	2017	2016	2015	2014	2013	
النتائج الإجمالية الاسمي									
3,223	2,944	3,044	2,934	2,582	2,419	2,454	2,836	2,800	(مليار ريال سعودي)
859	785	812	782	689	645	654	756	747	(مليار دولار أمريكي)
9.4	-3.3	3.7	13.6	6.8	-1.4	-13.5	1.3	1.5	(معدل التغير السنوي)
النتائج الإجمالية الفعلي									
(معدل التغير السنوي)									
-6.1	13.0	-3.6	2.8	-3.1	3.6	5.3	2.1	-1.6	القطاع النفطي
3.6	1.8	3.8	1.7	1.5	0.1	3.4	5.4	7.0	القطاع الخاص غير النفطي
1.0	1.0	2.2	2.8	0.7	0.6	2.7	3.7	5.1	القطاع الحكومي
-1.1	6.3	0.3	2.2	-0.7	1.7	4.1	3.7	2.7	معدل التغير الكلي
المؤشرات النفطية (متوسط)									
55	44	66	71	54	43	52	99	110	خام برنت (دولار/برميل)
10.3	11.3	9.8	10.3	10.0	10.4	10.2	9.7	9.6	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
مؤشرات الميزانية العامة									
(مليار ريال سعودي)									
815	791	917	895	692	519	616	1,044	1,156	إيرادات الدولة
990	1,020	1,048	1,030	930	936	1,001	1,140	994	منصرفات الدولة *
-175	-229	-131	-136	-238	-417	-385	-96	162	الفائض/العجز المالي
-5.4	-7.8	-4.3	-4.6	-9.2	-17.2	-15.7	-3.4	5.8	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
848	754	678	560	443	317	142	44	60	الدين العام المحلي
26.3	25.6	22.3	19.1	17.1	13.1	5.8	1.6	2.1	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
المؤشرات النقدية (متوسط)									
1.5	1.3	-1.2	2.5	-0.8	2.1	1.2	2.2	3.5	التضخم (معدل التغير السنوي)
0.75	0.50	2.25	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)									
180	173	202	231	170	137	153	285	322	عائد صادرات النفط
240	231	262	284	222	184	204	342	376	عائد الصادرات الإجمالي
148	145	145	126	123	128	159	158	153	الواردات
92	86	117	158	98	56	44	184	223	الميزان التجاري
10	7	32	72	10	-24	-57	74	135	ميزان الحساب الجاري
1.1	0.9	4.0	9.1	1.5	-3.7	-8.7	9.8	18.1	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
481	485	499	497	496	536	616	732	726	الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية
المؤشرات الاجتماعية والسكانية									
33.2	33.0	32.6	32.5	32.7	31.7	31.0	30.3	29.6	تعداد السكان (مليون نسمة)
10.4	11.1	11.9	12.9	12.8	12.5	11.5	11.7	11.7	معدل بطالة السعوديين (فوق سن 15، نسبة مئوية)
25,855	23,765	24,890	24,065	21,048	20,318	21,095	24,962	25,223	متوسط دخل الفرد (دولار أمريكي)

ملحوظة*: مصروفات الدولة عام 2016 تتضمن مبلغ 105 مليار ريال كمدفوعات مستحقة عن أعوام سابقة.

*المصدر: توقعات جدوى للأعوام 2020 و 2021. مؤسسة النقد العربي السعودي لأرقام الناتج القومي والمؤشرات النقدية ومؤشرات التجارة الخارجية. وزارة المالية لمؤشرات الميزانية. الهيئة العامة للإحصاء وتقديرات جدوى لأرقام النفط والمؤشرات الاجتماعية والسكانية.



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 المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من رويترز، وبلومبيرغ، والهيئة العامة للإحصاء، و"ساما"، وصندوق النقد الدولي، وشركة فوكس إيكونوميكس، وشركة تداول، ومعهد التمويل الدولي، وبرنامج التوازن المالي، وميزانية الدولة العام 2020، وبرنامج تحقيق رؤية 2030، وهيئة الاتصالات وتقنية المعلومات وأوبك، وإدارة معلومات الطاقة، ومصادر محلية أخرى، 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 ادعاءات 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.