

المملكة العربية السعودية

تشير التوقعات إلى تحسن معدل نمو القطاع غير النفطي إلى ٢,٧% في العام ٢٠١٩، في حين قد يبلغ المعدل ٢,٤% خلال الفترة ما بين عامي ٢٠٢٠-٢٠٢٢. ومن المنتظر أن يبقى نمو القطاع النفطي ضعيفاً في ظل مشاركة السعودية في خفض حصص الإنتاج ضمن إطار اتفاقية الأوبك وحلفائها. وحتى يتمكن القطاع غير النفطي من التوسع بوتيرة أسرع، ينبغي أن يشهد الاقتصاد انتعاشاً على صعيد الائتمان الممنوح للشركات أو تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر أو زيادة في الإنفاق الحكومي والذي من المستبعد أن يشهد ارتفاعاً قوياً في ظل التوقعات الحالية لنمو الإيرادات الحكومية. هذا وما تزال المخاطر السلبية الرئيسية قائمة، والتي تتمثل في تدني أسعار النفط مقارنة بالتوقعات وفي الأوضاع الجيوسياسية غير المستقرة في المنطقة، هذا إلى جانب التحدي الرئيسي الذي تواجهه السلطات لتوفير فرص عمل للسعوديين في القطاع الخاص.

من المتوقع أن يعزز القطاع غير النفطي النمو الاقتصادي

بعد تسجيل القطاع غير النفطي أدنى مستويات النمو عند ٠,٢% في عام ٢٠١٦، عاد النمو وتحسن تدريجياً ليصل إلى ٢,٥% على أساس سنوي في النصف الأول من العام ٢٠١٩ على وقع توسع الحكومة في الإنفاق العام، بما في ذلك النفقات المرتبطة بخطة تحفيز القطاع الخاص. ونتوقع استمرار هذا التوجه، على أن يسجل القطاع غير النفطي نمواً يتراوح ما بين ٢,٢% و ٢,٥% خلال الفترة الممتدة ما بين عامي ٢٠٢٠-٢٠٢٢ (الرسم البياني ١). وتستند توقعاتنا إلى افتراض عدم اتخاذ الإنفاق الحكومي اتجاهًا تصاعدياً في السنوات المقبلة (كما هو مستهدف في بيان الميزانية العامة الذي نشر مؤخراً) والذي من الممكن أن يحد من معدلات نمو القطاع غير النفطي.

ومن جانب آخر، عاد قطاع الانشاءات للتوسع مجدداً بعد أن شهد ثلاثة أعوام متتالية من الانكماش. ويرجع ذلك التوسع إلى إطلاق العديد من المشاريع الضخمة في الرياض والذي يتضح في زيادة عدد المشاريع التي تمت ترسيبها في العام ٢٠١٩، بالإضافة إلى الارتفاع القوي في النمو السنوي لمبيعات الإسمنت منذ يونيو ٢٠١٩. ويعتبر التمويل العقاري السكني للأفراد عامل إضافي محفز للقطاع غير النفطي، حيث ارتفع بنسبة ٣٣% على أساس سنوي بنهاية سبتمبر (الرسم البياني ٢). وإلى جانب ذلك، يعد استمرار تحقيق معدلات نمو مرتفعة منذ منتصف العام ٢٠١٩ في الاعتمادات المستندية الجديدة المفتوحة للقطاع الخاص مؤشراً إيجابياً وكذلك تسجيل مؤشر مديري المشتريات في نوفمبر أعلى مستوى له منذ أكثر من أربعة أعوام. أما على الجانب السلبي، فقد أظهرت بيانات قطاع الصناعات التحويلية تدني النشاط إلى أضعف مستوى له منذ عدة سنوات، حيث كان النمو سلباً في النصف الأول من العام ٢٠١٩. وبالإضافة إلى ذلك، ظل نمو الائتمان الممنوح للشركات ضعيفاً عند مستوى ١% على أساس سنوي بنهاية سبتمبر، علماً أنه من الضرورة بمكان أن يشهد ذلك بعض التحسن حتى يسجل القطاع غير النفطي ارتفاعاً في النمو مقارنة بالمستويات الحالية.

أما بالنسبة لقطاع النفط، فبالرغم من القرار الأخير لمنظمة الأوبك وحلفائها بتخفيض الإنتاج بنسبة إضافية، إلا أن السعودية ما زال بإمكانها زيادة الإنتاج تدريجياً للوصول إلى الحصة المقررة الجديدة وذلك نظراً لإفراطها الحالي في الالتزام بتقليص الإنتاج. وبالتالي، نتوقع تسجيل الناتج المحلي الإجمالي النفطي نمواً إيجابياً بسيطاً في العام ٢٠٢٠ والأعوام التالية في أعقاب التراجع المتوقع بنسبة قدرها ٢,٩% في العام ٢٠١٩، كما نتوقع أن يصل متوسط معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في السعودية ٢% خلال الفترة ما بين عامي ٢٠٢٠-٢٠٢٢. وفي أعقاب الانكماش الذي شهدته أسعار المستهلك في العام ٢٠١٩ (نتوقع انكماش قدره ١,٢% على أساس سنوي) والذي يعزى بصفة رئيسية إلى تراجع إيجارات العقارات السكنية، نتوقع زيادة مستويات التضخم في المستقبل لتبلغ نحو ١,٦% - ١,٧% في ظل توسع الاقتصاد غير النفطي وخفض إضافي في دعم الطاقة خلال عام ٢٠٢٠، هذا إلى جانب عودة ارتفاع الإيجارات السكنية. ونتوقع أن تساهم عدة عوامل كاستقرار الإنفاق الحكومي وتسجيل القطاع غير النفطي معدلات نمو معتدلة واستمرار تسجيل معدلات بطالة مرتفعة نسبياً في كبح جماح مستويات التضخم.

من المستبعد تحقيق التوازن المالي بحلول ٢٠٢٣

نتوقع أن ينخفض عجز الموازنة إلى حوالي ٤,٦% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٩ قبل أن يرتفع مجدداً إلى ٧% في العام ٢٠٢٠ وذلك على خلفية انخفاض العائدات النفطية بصفة رئيسية (الرسم البياني ٣). ونلفت الانتباه أن توقعاتنا لعجز الموازنة للعام ٢٠٢٠ هي أعلى من المعدل المستهدف بحسب بيان الميزانية العامة (٦,٤% من الناتج المحلي الإجمالي)، بسبب الارتفاع البسيط في الإنفاق الحكومي المفترض مقارنة بمستواه المستهدف في الميزانية. ونتوقع أن يساهم النمو البسيط في الإيرادات وثبات مستوى الإنفاق الحكومي بشكل عام في خفض عجز الموازنة إلى ٥,٢% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠٢٢، إلا أنه من المستبعد التوصل إلى إطفاء عجز الموازنة بحلول العام ٢٠٢٣ على النحو المستهدف في برنامج "تحقيق التوازن المالي". ومن جهة أخرى، نرى أنه ربما يجب على الحكومة أن تخفف القيود الخاصة بسقف الدين كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي والذي حددته عند ٣٠% كحد أقصى، حيث نتوقع أن يصل الدين الحكومي إلى حوالي ٣٢% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠٢٢. ومن ناحية أخرى، من المتوقع أن تعكس الميزانية العامة في السنوات القادمة مستويات إنفاق منخفضة نسبياً، حيث من المرجح أن يلعب صندوق الاستثمارات العامة دوراً أكبر في الاقتصاد المحلي. وكما ستساهم العائدات من حصيلة طرح العام الأول لشركة أرامكو (بواقع ٢٥,٦ مليار دولار) وإمكانية بيع حصص إضافية من أسهم الشركة في المستقبل في تعزيز ودعم الإنفاق الحكومي.

نتوقع استمرار تسجيل فوائض في الحساب الجاري

وبعد التراجع الذي شهده الحساب الجاري في العام ٢٠١٩ على وقع انخفاض الصادرات النفطية، نتوقع استمرار تسجيل فوائض في هذا الحساب لتبلغ نحو ٤%-٥% من الناتج المحلي الإجمالي حتى العام ٢٠٢٢ بدعم من ارتفاع الصادرات غير النفطية في المدى المتوسط بما يتماشى مع الأهداف الاستراتيجية لرؤية ٢٠٣٠ وانخفاض تحويلات الوافدين نتيجة لسياسات السعودية المستمرة (الرسم البياني ٤) وفيما يخص ميزان المدفوعات الكلي، وعلى الرغم من التحسن البسيط في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الآونة الأخيرة، إلا أنه لا يزال منخفضاً عند نسبة ٠,٥% من الناتج المحلي الإجمالي في النصف الأول من العام ٢٠١٩. ومن الضرورة بمكان أن يشهد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بعض التحسن حتى يسجل القطاع غير النفطي ارتفاعاً في النمو مقارنة بالمستويات الحالية.

التوترات الجيوسياسية وأسعار النفط هما أبرز المخاطر

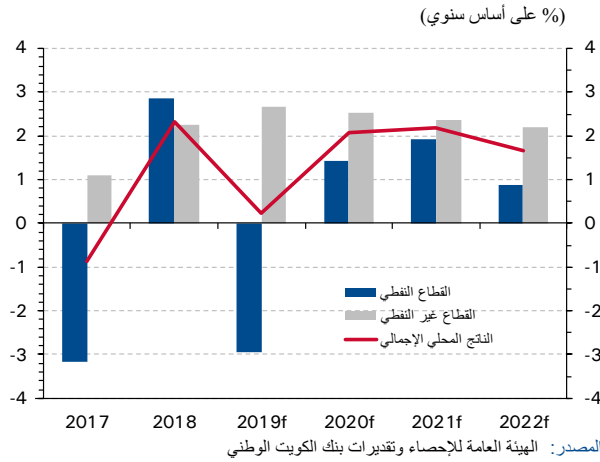
نعتقد أن تراجع أسعار النفط عن المعدلات المتوقعة والتوترات الجيوسياسية الإقليمية هما أبرز المخاطر التي تهدد الرؤية المستقبلية للاقتصاد السعودي. وعلى الرغم من استمرار اعتماد الاقتصاد السعودي بصفة رئيسية على الإيرادات النفطية، إلا أن أي تدهور كبير في العوامل الجيوسياسية قد يؤثر سلباً على استثمارات قطاع الأعمال وثقة المستهلكين. وعلى الصعيد المحلي، يعتبر تأجيل أو تقليص تطبيق الإصلاحات الاقتصادية من ضمن المخاطر الرئيسية. هذا بالإضافة إلى عدم التمكن من توفير المزيد من فرص العمل للسعوديين في القطاع الخاص إذ أنه بالرغم من خروج أعداد كبيرة من الوافدين من سوق العمل في القطاع الخاص منذ العام ٢٠١٧، إلا أننا لم نشهد ارتفاعاً ملموساً في مستويات توظيف السعوديين في ذلك القطاع.

الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

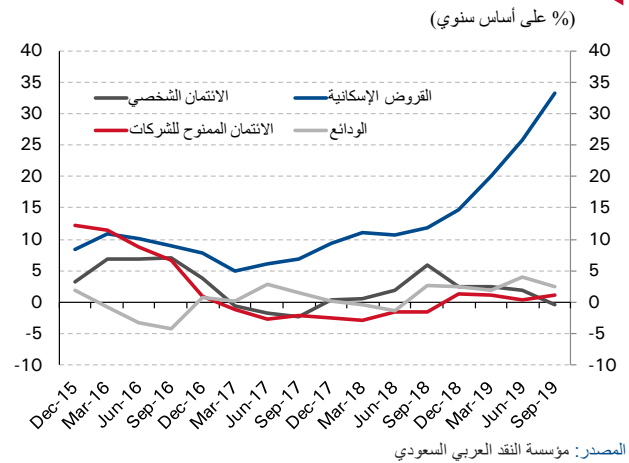
2022f	2021f	2020f	2019f	2018	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
815	791	765	754	786		
1.7	2.2	2.1	0.2	2.3	%	النمو السنوي %
0.9	1.9	1.4	-2.9	2.9	%	النمو السنوي %
2.2	2.4	2.5	2.7	2.3	%	النمو السنوي %
1.7	1.6	1.6	-1.2	2.5	%	النمو السنوي %
-5.2	-6.0	-7.0	-4.6	-5.9	%	النمو السنوي %
33	29	26	24	19	%	النمو السنوي %
5.0	4.7	4.2	4.0	6.7	%	النمو السنوي %

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

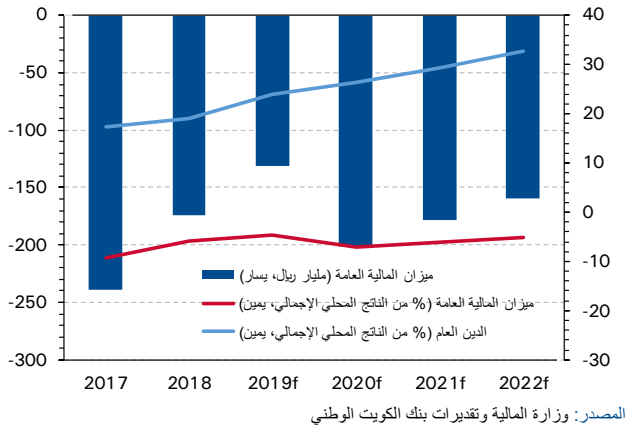
الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



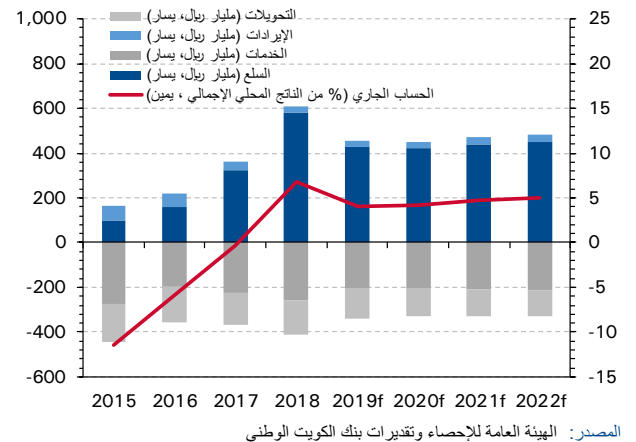
الرسم البياني ٢: النمو في الائتمان والودائع



الرسم البياني ٣: رصيد المالية العامة والدين العام



الرسم البياني ٤: رصيد الحساب الجاري



الرسم البياني ٥: نمو التوظيف في القطاع الخاص

