المملكة العربية السعودية

مؤسسة النقد العربي السعودي

تقرير الإستقرار المالي

٢٠١٥

فـــهرس

ملخص i

١- الاقتصاد العالمي: الاتجاهات والمخاطر وآفاق النمو ١

١-١ الاتجاهات الأخيرة ١

١-٢ التطورات المالية العالمية ومخاطر الاستقرار المالي ٣

١-٣ آفاق النمو العالمي ٥

٢- الاقتصاد السعودي: الاتجاهات والمخاطر وآفاق النمو ٨

٢-١ اتجاهات النمو والتضخم ٨

٢-٢ التطورات النقدية ٩

٢-٣ تطورات المالية العامة ١٠

٢-٤ أداء وإصلاحات سوق العمل ١١

٢-٥ الأداء الخارجي ١٢

٢-٦ نمط التدفقات الرأسمالية ١٢

٢-٧ المخاطر وآفاق النمو في المملكة ١٣

٣- القطاع المصرفي: الكفاءة التشغيلية والمخاطر والمرونة ١٦

٣-١ نظرة عامة ١٦

٣-٢ تقييم الميزانية – أصول المصارف ١٦

٣-٢-١ الائتمان المصرفي ١٧

٣-٢-٢ الإقراض للمؤسسات ١٩

٣-٢-٣ الإقراض الاستهلاكي ١٩

٣-٢-٤ الإقراض العقاري ٢١

٣-٢-٥ توزيع الائتمان المصرفي بحسب آجال الاستحقاق ٢٢

٣-٣ تقييم الميزانية – مطلوبات المصارف ٢٣

٣-٣-١ الودائع المصرفية ٢٣

٣-٣-٢ توزيع الودائع المصرفية على أساس الاستحقاق ٢٤

٣-٤ العمليات خارج الميزانية ٢٥

٣-٥ الانكشاف الخارجي ٢٥

٣-٦ المتانة المالية للقطاع المصرفي ٢٦

٣-٦-١ الربحية ٢٦

٣-٦-٢ رأس المال النظامي وجودة الأصول ٢٧
٣-٦-٣ السيولة ٢٨
٣-٦-٤ الرافعة المالية ٢٨
٣-٧ آفاق مخاطر القطاع المصرفي ٢٩
الملحق ٣-١ الإطار التنظيمي السعودي واتفاقيات بازل ٣٤
الملحق ٣-٢ دراسة مؤسسة النقد حول تقييم تأثير التغيرات المحتملة في أسعار الفائدة ٣٥
٤ - الائتمان غير المصرفي: الاتجاهات والمبادرات الحديثة ٣٦
٤-١ الأداء الائتماني لمؤسسات الإقراض المتخصصة ٣٦
٤-٢ قطاع التمويل غير المصرفي ٣٧
الملحق ٤-١ حجم ائتمان مؤسسات الإقراض المتخصصة ٣٩
الملحق ٤-٢ نظام التمويل العقاري ٤٠
الملحق ٤-٣ نظام التأجير التمويلي ٤٠
٥- قطاع التأمين: الأداء والتغطية والمرونة ٤١
٥-١ نظرة عامة ٤٢
٥-٢ نمط الربحية ٤٤
٥-٣ إجراءات تعزيز المرونة ٤٥
٦- اتجاهات سوق الأسهم ٤٨
٦-١ نظرة عامة ٤٨
٦-١-١ تركز السوق ٤٩
٦-١-٢ انفتاح السوق ٥٠
٦-٢ لوائح السوق والرقابة عليها ٥٠
٦-٢-١ القواعد الاحترازية ٥١
٦-٣ مرونة السوق ٥١
٦-٣-١ الربحية ٥١
٦-٣-٢ التمويل بالدين للشركات ٥٣
٧- أنظمة المدفوعات: المبادرات الأخيرة ٥٥
٧-١ لمحة عن نظام سريع ٥٥
٧-٢ إنشاء غرفة مقاصة آلية منخفضة القيمة ٥٦
٧-٣ الالتزام بالمعايير الدولية ٥٧
٧-٤ تحسين عملية المقاصة والتسوية الحالية ٥٧
٧-٥ تعزيز البطاقات المدينة مسبقة الدفع ٥٨
الملحق ٧-١: تطبيق مبادئ البنى التحتية للأسواق المالية ومراقبة عملية التطبيق ٦٠

ملخص

إدراكًا للأهمية المتزايدة للاستقرار المالي، وخاصة في فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية، تقدم مؤسسة النقد العربي السعودي تقرير الاستقرار المالي الذي يقيم الاتجاهات الخارجية والتطورات المحلية، ويستعرض مؤشرات السلامة المالية للمصارف والمؤسسات المالية غير المصرفية بهدف تعزيز استقرار السوق المالية السعودية. وتُعرَّف مؤسسة النقد الاستقرار المالي بأنه حالة يتميز فيها النظام المالي بالثقة بعدم حدوث انقطاع كبير أو اضطرابات في أدائه. كما يجب أن يكون لدى النظام المالي القدرة على تحمل الصدمات وإنجاز العمليات المالية وممارسة دوره كوسيط مالي واستثماري بين كافة المشاركين بسلاسة. ويقيم تقرير الاستقرار المالي المخاطر والتهديدات المحلية والعالمية المتسارعة في النظام المالي السعودي.

استمر الاقتصاد العالمي بالنمو في عام ٢٠١٤م، ولكن بوتيرة أبطأ من المتوقع. وقد يعزى الضعف في التعافي إلى عدة عوامل مثل ضعف النشاط الاقتصادي في الربع الأول بسبب برودة الطقس غير المعتادة في الولايات المتحدة، وبسبب النمو الأضعف من المتوقع في بعض الأسواق الناشئة بما فيها الصين نتيجة الأوضاع النقدية المشددة، وركود النمو في الربع الثاني بسبب ضعف الاستثمار والصادرات في منطقة اليورو بالإضافة إلى التراجع الأكثر من المتوقع في الطلب المحلي بسبب زيادة ضريبة الاستهلاك في اليابان. ومع ذلك، ظل النمو في معظم دول الخليج العربي في مساره الصحيح بسبب قوة الإنفاق الرأسمالي العام والنمو الائتماني المتسارع الذي استمر في دعم الأنشطة الاقتصادية غير النفطية المحلية.

ظلت الأوضاع المالية العالمية داعمة للتعافي الاقتصادي بالرغم من وجود تحديات في بعض المناطق. فقد ظلت هذه الأوضاع تيسيرية في أعقاب الأزمة المالية العالمية التي حدثت في الفترة ٢٠٠٧م إلى ٢٠٠٩م وأزمة الدين في منطقة اليورو. وقد بدأ النمو في الارتفاع في الولايات المتحدة، كما أظهرت منطقة اليورو أيضاً علامات للتعافي الاقتصادي مع أنها لا تزال تواجه تحديات كبيرة قد تهدد استدامة نموها المستقبلي، بما في ذلك مخاطر الانكماش ومستويات الدين المرتفعة. وفي المشهد الياباني، اضمحلت آثار زيادة ضريبة الاستهلاك وبدأت معدلات النمو في التعافي مصحوبة بتضخم. وفيما يتعلق بالاقتصادات الناشئة، فهناك تفاوت بينها في التأثر بالانخفاض الأخير في أسعار النفط والسلع، حيث تواجه الاقتصادات ذات الصادرات النفطية والسلعية مخاطر أعلى وتراجعات اقتصادية محتملة. أما الدول المستوردة للنفط فمن المحتمل أن تستفيد من هذا الانخفاض نتيجة زيادة المنافسة الناشئة عن انخفاض مستويات الأسعار وارتفاع قيمة الدولار الأمريكي. وظل النمو في اقتصادات دول الخليج العربي في المسار الصحيح في عام ٢٠١٤م، إلا أنه قد يتباطأ في عام ٢٠١٥م بفعل التطورات الأخيرة في سوق النفط وانخفاض الإيرادات الحكومية. ومع ذلك، من المرجح أن تظل أسواقها المالية في مأمن من التطورات التي قد تطرأ على الأسواق المالية العالمية كالزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة الأمريكية والتذبذب المرتفع في أسواق العملات.

من الواضح أن أوضاع الأسواق المالية لا تزال تدعم النمو الاقتصادي، حيث حققت مؤشرات أسواق رأس المال حول العالم مستوياتٍ قياسية عالية مع تذبذبات منخفضة.

بالإضافة إلى ذلك، استمرت حكومات الاقتصادات المتقدمة بالوصول إلى أسواق الدين ذات العائدات المنخفضة غير المسبوقة. وعكست أسعار الصرف الأجنبي توقعات النمو الاقتصادي مع تحسن سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل معظم العملات الرئيسة. وأخيرًا، بلغت ثقة المستثمرين في الأسواق المالية المتقدمة مستويات عالية.

على الرغم من نمو الاقتصاد العالمي بوتيرة معتدلة، إلا أنه ظل خاضعاً لعدة مخاطر سلبية رئيسة. أولاً، نظرًا للارتباطات القوية بين اقتصادات الأسواق الناشئة وبين الدول المتقدمة فإنها تكون حساسة بشكل خاص تجاه عملية إعادة سعر الفائدة في الولايات المتحدة إلى وضعه الطبيعي، وهذا قد يعيق النمو خاصة في اقتصادات الأسواق الناشئة ذات الأسس الاقتصادية الهشة. ثانياً، إن مستويات التضخم في الكثير من الاقتصادات المتقدمة منخفضة لوقت طويل مقارنة مع المستويات المستهدفة، وقد تؤدي مخاطر انخفاض مستوى التضخم أو الانكماش طويلي الأمد إلى تعقيد فرص التعافي المستمر في كثير من الاقتصادات المتقدمة، وخاصة في أوروبا. ثالثاً، ارتفعت حدة التوترات الجيوسياسية في الآونة الأخيرة، مما قد يشكل ضغوطاً على كثير من الأسواق بما في ذلك أسواق النفط. رابعاً، قد يكون الارتفاع القياسي لأسعار الأسهم العالمية المصحوب بمستوى تذبذب منخفض ونمو اقتصادي متواضع مشجعًا على الإقبال على تحمل مخاطر عالية ومثيرًا للمخاوف حول احتمال تكون فقاعات في أسواق رأس المال.

على أي حال، هناك توقعات إيجابية بشأن التعافي الاقتصادي العالمي في كل من الاقتصادات المتقدمة والناشئة في عام ٢٠١٥م، ولكن وفق ظروف محددة. ففي الاقتصادات المتقدمة، يخضع التوقع الإيجابي في المقام الأول لشرط مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة بشكل تدريجي وكذلك مواصلة السياسة النقدية الميسرة لدعم التعافي. وقد أبدى الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي مسبقاً الرغبة في المحافظة على سياسة أسعار الفائدة عند مستواها الحالي لوقت طويل حتى بعد انتهائه من برنامج التيسير الكمي وتحقيق معدلي التوظيف والتضخم المرجوين. أما البنك المركزي الأوربي فقد كرر الحاجة إلى زيادة التيسير النقدي حتى يقل حجم الإمكانات غير المستغلة بشكل كبير في منطقة اليورو. ومن الأمثلة على ذلك جولة خفض أسعار الفائدة التي قام بها البنك المركزي الأوربي مرتين في عام ٢٠١٤م، وكذلك إطلاق برنامج التيسير الكمي في بداية عام ٢٠١٥م. أما التوقعات للأسواق الناشئة فقد بُنيت بشكل أساسي على افتراض أن العقبات أمام النمو في العديد من اقتصادات الأسواق الناشئة قد تم تذليلها أو القضاء عليها، وأن الأوضاع المالية الميسرة في الاقتصادات المتقدمة قد انعكست إيجابًا على زيادة الطلب على منتجات الأسواق الناشئة. ويتوقع أن تحقق دول مجلس التعاون الخليجي معدلات نمو بطيئة، إلا أن التوقعات تشير إلى أن أنظمتها ستظل مرنة وقادرة على تحمل الصدمات الاقتصادية الكلية على المدى القصير والمتوسط.

وبشكل عام، واصل الاقتصاد السعودي أداءه الجيد رغم تدهور أسعار النفط مؤخراً. وأظهرت مؤشرات الاقتصاد الكلي الحقيقية والمالية الرئيسة تطوراً مستداماً، وأدى استمرار الفائض في الحساب الجاري إلى زيادة قوية في بناء احتياطي النقد الأجنبي، وخلق فوائض كبيرة في الميزانية العامة لعدة سنوات (باستثناء عجز هامشي في عام ٢٠١٤م)، وانخفاض كبير في الدين العام. وعلى الرغم من استمرار استقرار الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نتيجة لزيادة النشاطات غير النفطية، واصل تضخم مؤشر أسعار المستهلك انخفاضه متأثراً

بالضغط التنازلي على تضخم أسعار المواد الغذائية بالمواكبة مع انخفاض أسعار المواد الغذائية عالميًا. وواصلت أوضاع السياسة النقدية دعمها للاستثمار والنمو، حيث ظلت أسعار الفائدة منخفضة واستمر معدل سعر الصرف المرتبط بالدولار الأمريكي أداءه الجيد وداعمًا للسياسة النقدية والتجارة والاستثمار والأصول المالية.

وقد شهد النظام المالي السعودي تطورات تنظيمية هامة وواصل قوته في السنوات الأخيرة. فعلى صعيد القطاع المصرفي، الذي يعد أكبر قطاعات النظام المالي السعودي، استمرت المستويات العالية لرأس المال والربحية والسيولة. وعلى الرغم من سيطرة مخاطر الائتمان على معظم المخاطر في النظام المصرفي السعودي، إلا أن جودة أصول المصارف واصلت إظهار تحسن مستدام رغم التوسع الكبير في الائتمان في السنوات الأخيرة. وواصلت نسب القروض المتعثرة انخفاضها، ويعود الفضل في ذلك إلى سلامة إدارة مخاطر الائتمان وممارسات تقييم الجدارة الائتمانية. كما ظل الانكشاف الخارجي للمصارف السعودية محدودًا، سواءً فيما يتعلق بالإقراض أو الاقتراض الخارجيَين. وواصلت مؤسسة النقد العربي السعودي اتباعها سياسة التحوط لمواجهة التقلبات الاقتصادية الدورية لضمان المرونة العالية للقطاع المصرفي في مواجهة التطورات السلبية. وتعد المصارف السعودية من المصارف الأولى على مستوى العالم في تطبيق معايير بازل ٣ لرأس المال والسيولة والرافعة المالية. كما استمرت المصارف في التمتع بوضع رأسمالي وسيولة قويين من خلال حيازة رأسمال وأصول سائلة بما يتجاوز المتطلبات التنظيمية. وإضافة إلى ذلك، ساعد تطبيق الإجراءات الإضافية والاحترازية الكلية على زيادة مرونة القطاع المصرفي وضمان استقراره. ونتيجة لهذه الأسس المشجعة، إضافة إلى الاستجابات الحكومية بشأن السياسات النقدية، بقي القطاع المصرفي السعودي معزولاً بشكل كبير عن تقلبات الأسواق المالية العالمية في السنوات الأخيرة، إلا أن القطاع لا يزال مرتبطاً بتطورات الاقتصاد الكلي. وحتى الآن، لم يؤثر هبوط أسعار النفط على جودة ائتمان القطاع المصرفي نتيجة لوضع المالية العامة القوي، واستمرارية القدرة على تحمل الدين، والإنفاق الحكومي المستقر. إلا أن مثل هذه التطورات الاقتصادية الكلية تدعو إلى متابعة المخاطر عن قرب، حيث تظهر التجارب التاريخية وجود ردود أفعال من النظام المالي تجاه تطورات أسعار النفط على المدى الطويل. كما أن تركز الائتمان قد يشكل مصدراً محتملًا للمخاطر. ويبدو أن جودة الائتمان تختلف من قطاع لآخر داخل محفظة المصارف الائتمانية، مما قد يزيد من فرص ارتفاع مخاطر الائتمان في النظام المالي داخل القطاعات ذات الاقتراض العالي أو التي لديها نسب تركز ائتمان عالية.

وشهد قطاع التأمين أيضاً انتعاشاً كبيراً في عام ٢٠١٤م مقارنة بأدائه الضعيف نسبياً في عام ٢٠١٣م. وعاد القطاع إلى الربحية في حين ارتفع رأس المال فيه مما أدى إلى حدوث ارتفاع في ملاءة قطاع التأمين بشكل عام. ومع ذلك، لا يزال قطاع التأمين يخضع لإعادة هيكلة إضافية وتطورات تنظيمية من شأنها أن تضمن استدامة هذا الانتعاش.

وقد انعكس الاستقرار والسلامة أيضًا على مؤشرات القطاعات المالية الأخرى. حيث أظهر قطاع المؤسسات الائتمانية غير المصرفية نشاطاً ائتمانياً قوياً لتلبية حاجة القطاعات الاقتصادية المختلفة والهامة. وعلى الرغم من توسيع مؤسسات الإقراض المتخصصة الحكومية نشاطاتها الائتمانية، إلا أن قروضها تمول عن طريق مخصصات من

الحكومة وليس من نشاط الاقتراض -على خلاف مؤسسات الائتمان الخاصة -مما يسهم في تقليل مخاطر النظام المالي. وإضافة إلى ذلك، قامت مؤسسة النقد العربي السعودي بمبادرة هامة لمنح التراخيص لشركات التمويل غير المصرفية وإعادة هيكلتها من أجل دعم تمويل الرهن العقاري والتأجير التمويلي. كما أصدرت المؤسسة أيضاً قواعد ولوائح للمحافظة على سلامة واستقرار شركات التمويل هذه وتقليص حجم مصرفية الظل في النظام المالي. وأما بالنسبة للسوق المالية، واصلت الجهات التنظيمية القيام بمبادرات من أجل إدخال أدوات استثمارية جديدة، ومن أجل تعزيز تكوين رأس المال، وتنويع القاعدة الاستثمارية. وقد تم السماح للاستثمارات الأجنبية في السوق بشكل تدريجي لضمان الانتقال السلس والآمن. وقد تحسنت أيضاً البنية التحتية للسوق، حيث تم اتخاذ مبادرات لتعزيز نطاق أنظمة المدفوعات والتسوية الحالية لاستيعاب المستجدات الاقتصادية ورفع مستوى الاستقرار المالي.

وبالإضافة إلى المخاطر الجيوسياسية، تخضع توقعات الاقتصاد الكلي في المملكة إلى متغير سلبي خارجي رئيس وهو الضغط التنازلي على أسعار النفط العالمية الناجم عن الفجوة بين العرض والطلب، واحتمال حدوث تباطؤ اقتصادي في اقتصادات الأسواق الناشئة، وارتفاع سعر الدولار الأمريكي. ومن المهم الإشارة إلى أن اقتصادات الأسواق الناشئة تستحوذ على حصة كبيرة من الطلب العالمي على النفط. ولهذا السبب، يمكن أن ينتج عن التباطؤ الكبير والمتواصل في اقتصادات الأسواق الناشئة كالصين ضغوط تنازلية على أسعار النفط العالمية مما يهدد فرص النمو في المملكة العربية السعودية.

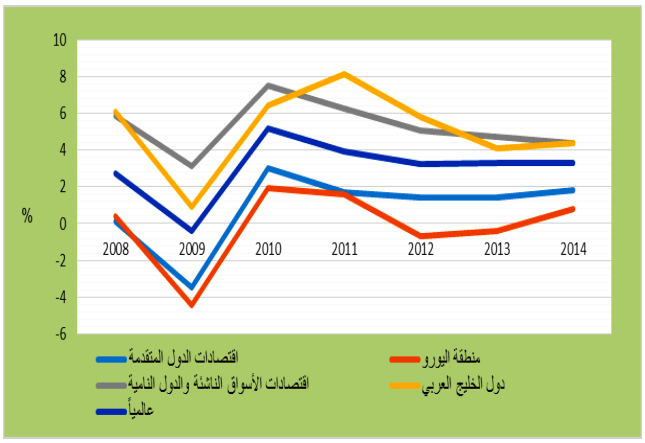
وعلى الرغم من ذلك، يتمتع الاقتصاد السعودي بوضع قوي يمكنه من مواجهة تبعات هذه التطورات الخارجية السلبية. ويمثل رأس المال القوي ووضع السيولة في النظام المالي السعودي خط الدفاع الأول المحتمل الذي يمكن أن يحيّد أثر هذه التطورات غير المواتية. وأما خط الدفاع الثاني فهو قدرة الحكومة على دعم المبادرات المحلية للنمو الخاصة بمواجهة التقلبات الاقتصادية وذلك من خلال وضع المالية العامة الجيد والحيازات الكبيرة من النقد الأجنبي، وبذلك تقلل من الآثار السلبية المحتملة. وباختصار، وعلى الرغم من احتمال تباطؤ النمو، يتوقع أن يظل النظام المالي السعودي متيناً بشكل يمكنه من تقديم الدعم المطلوب للتصدي لتأثير التطورات المستقبلية السلبية وضمان تحقيق الاستقرار المالي.

١ـ الاقتصاد العالمي: الاتجاهات والمخاطر وآفاق النمو

١ـ الاتجاهات الأخيرة

واصل النشاط الاقتصادي العالمي توسعه في عام ٢٠١٤م رغم النمو الضعيف الذي كان أقل من المتوقع في النصف الأول من العام. ويعزى ذلك في المقام الأول إلى النمو المتجدد في بعض الاقتصادات المتقدمة الرئيسة، مدعوماً بالاعتدال في ضبط أوضاع المالية العامة وخفض نسبة الدين في القطاع الخاص، وهما العاملان الأساسيان اللذان كانا يقيدان النمو العالمي في السنوات الأخيرة **(الرسم البياني ١ـ١)**.

الرسم البياني ١ـ١: نمو الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: صندوق النقد الدولي.

استمرت الأوضاع المالية العالمية في دعم النمو، حيث ظلت السياسة النقدية تحفيزية في العديد من اقتصادات الدول المتقدمة. وقد أدى هذا بدوره إلى تعزيز ثقة المستهلك والمؤسسات، الأمر الذي يعد ضروريًا لتسريع النشاط الاقتصادي. وقد ظلت عوائد السندات الحكومية طويلة الأجل منخفضة حسب المعايير التاريخية، مما ساعد العديد من مؤشرات أسواق الأسهم على تحقيق أعلى ارتفاعات في تاريخها. كما ظلت الأوضاع الائتمانية ميسرة، وخاصة في الولايات المتحدة، حيث تم تحفيز الشركات بشكل كبير على البدء في إصدار ديون كبيرة بفارق منخفض بين سعر فائدتها وبين سعر فائدة السندات الحكومية. وواصلت حيازات الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من الأوراق المالية طويلة الأجل ضغطها التنازلي على أسعار الفائدة طويلة الأجل، مما دعم أسواق الرهن العقاري وسمح بالمزيد من الأوضاع المالية الميسرة. كما حرص البنك المركزي الأوروبي أيضاً على تقديم التيسير النقدي الإضافي إلى الأسواق الأوروبية بسبب ضعف توقعات النمو في منطقة اليورو. ولم يقتصر ما قدمه البنك المركزي الأوربي على خفض أسعار الفائدة مرتين منذ شهر يونية ٢٠١٤م، بل أعلن أيضاً عن برنامج تيسير كمي كبير في شهر يناير ٢٠١٥م يتضمن شراء حوالي ٦٠ مليار يورو من الأصول في الشهر الواحد، حيث من المحتمل أن يوجه ثلثا هذا المبلغ للسندات الحكومية. ونتيجة لذلك، وبغض النظر عن إنهاء برنامج التيسير الكمي في الولايات المتحدة الأمريكية، فإن حجم عمليات شراء السندات الحكومية حول العالم من قبل البنوك المركزية الرئيسة يكاد يساوي حجم إصدار هذه السندات – مما يضمن بالتالي التمويل الكامل لعجز المالية العامة للحكومات المعنية. كما بدأ البنك المركزي الأوروبي أيضاً في شراء أصول من القطاع الخاص غير المالي لتوفير سيولة إضافية لاقتصادات منطقة اليورو من أجل تسهيل عملية تدفق الائتمان بتكاليف ميسرة بشكل أكبر. ويبدو واضحًا أن الاقتصادات المتقدمة في منطقة اليورو تقدم باستمرار المحفزات النقدية اللازمة لتصبح اقتصاداتها قريبة

من مستويات النمو المستدام، علاوة على ضمان تحقيق معدلات التضخم لأهدافها السنوية.

واستمر توسع النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية بوتيرة متوسطة في نهاية عام ٢٠١٤م مع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمعدل منخفض بلغ ٢,٤ في المئة. وحقق الإنفاق الاستهلاكي الحقيقي أقوى مساهمة له في النمو لسنوات عديدة، إلا أن استثمارات المؤسسات والاستثمار العقاري (السكني) ظل منخفضاً وظل الإنفاق الفيدرالي ضعيفاً أيضاً. وقد تم دعم الاستهلاك بشكل كبير من خلال النمو الثابت في توفير فرص للعمل، وكذلك الارتفاع في أسعار الأسهم والمساكن. وسجلت سوق العمل على وجه التحديد أداءً قويًا أفضل من المتوقع، حيث تم توفير ٢,٩٥ مليون فرصة عمل بنهاية عام ٢٠١٤م وفقاً لإحصائيات وزارة العمل الأمريكية. ونتيجة لذلك، انخفض معدل البطالة إلى ٦,٢ في المئة بنهاية شهر ديسمبر ٢٠١٤م.

وفي منطقة اليورو، بدأت علامات التعافي الاقتصادي تظهر ابتداءً من الربع الثالث من عام ٢٠١٣م حيث نما الطلب المحلي لأول مرة بعد أن كان في دورة ركود لعدة سنوات في أعقاب أزمة الدين لمنطقة اليورو. واستمر النمو طوال عام ٢٠١٤م، وإن كان بوتيرة منخفضة إلى حد ما، حيث حقق معدلات نمو ربعي تتراوح بين ٠,١ في المئة و٠,٣ في المئة (مقابل معدلات سنوية تراكمية بلغت ٠,٤ في المئة و١,٢ في المئة على التوالي). ونتيجة لذلك، نمت اقتصادات دول منطقة اليورو بنسبة ٠,٩ في المئة بالقيم الحقيقية في عام ٢٠١٤م بعد أن تقلص نموها بنسبة ٠,٥ في المئة في عام ٢٠١٣م. وبسبب هذا التباطؤ في النمو، أعلن البنك المركزي الأوربي عن برنامج تيسير كمي في عام ٢٠١٥م. وتضمن هذا البرنامج شراء أدوات مالية بحوالي ٦٠ مليار يورو شهريًا، منها ٤٠ مليار يورو لسندات حكومية. ومن المحتمل أن يبقي هذا البرنامج معدلات الفائدة منخفضة بشكل كبير دون أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية التي توقف فيها التيسير الكمي.

بدأ الاقتصاد الياباني عام ٢٠١٤م بنمو جيد نسبته ١,٦ في المئة للربع الأول (نمو سنوي مقارنة بنفس الفترة من العام السابق) قبل أن يعود إلى انكماش معتدل. ويعود معظم قوة نمو الاقتصاد الياباني في مطلع العام إلى فورة في الإنفاق الاستهلاكي في الربع الأول تحسبًا لحدوث ارتفاع كبير في ضريبة المبيعات في أبريل ٢٠١٤م. وقد أدى الانخفاض اللاحق في الإنفاق الاستهلاكي بعد بدء تطبيق ضريبة المبيعات إلى هبوط الاقتصاد الياباني ودخوله في كساد آخر، إلا أن هذا الهبوط الاقتصادي استغرق ربعين فقط ومن ثم عاود الاقتصاد نموه مرة أخرى في الربع الرابع من العام. بيد أن التباطؤ في منتصف العام أدى إلى انخفاض طفيف في الاقتصاد الياباني نسبته ٠,١ في المئة لعام ٢٠١٤م بشكل عام.

أما اقتصادات الأسواق الناشئة والدول النامية[1] فقد واصلت تحقيق نمو اقتصادي مستدام بلغت نسبته ٤,٦ في المئة في عام ٢٠١٤م. ويعزى جزء كبير من هذا النمو إلى قوة الطلب الخارجي، أما الطلب المحلي في كثير من تلك الدول فقد كان أكثر ضعفًا من المتوقع. ومن أسباب هذا الضعف الأوضاع المالية المشددة، وحالة عدم اليقين في السياسات النقدية والوضع السياسي، والاختناقات الهيكلية.

[1] بحسب تعريف صندوق النقد الدولي.

وواصل اقتصاد الصين نموه بوتيرة منخفضة ولكن على نحو مستدام، على الرغم من إعادة التوازن التدريجي نحو الاستهلاك وبعيداً عن الاستثمار والتصدير. وقد حقق الاقتصاد الصيني نمواً بلغت نسبته ٧,٤ في المئة في الربع الأخير من عام ٢٠١٤م مقارنة بنفس الربع من العام السابق. ونما اقتصاد الهند تقريباً بنفس وتيرة اقتصاد الصين حيث بلغ معدل نموه ٧,٢ في المئة في عام ٢٠١٤م. ويعزى هذا النمو الجيد في المقام الأول إلى الارتفاع في الإنتاج الصناعي وتزايد نمو الصادرات. من ناحية أخرى، لا زالت البرازيل تواجه الكساد حيث لم ينمُ ناتجها المحلي الإجمالي إلا بنسبة ٠,١ في المئة.

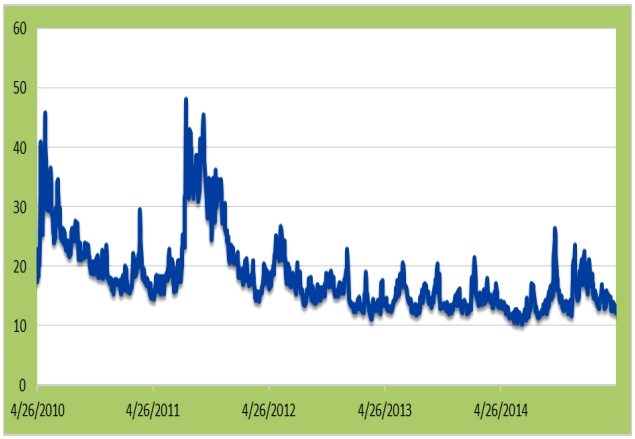
وبوجه عام، ظل نمو الناتج المحلي الإجمالي ضمن مساره في معظم دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، حيث بلغ متوسط معدل النمو حوالي ٣,٦ في المئة في عام ٢٠١٤م رغم هبوط أسعار النفط خلال النصف الثاني من السنة. ويعزى هذا النمو بشكل كبير إلى ارتفاع الإنفاق الرأسمالي العام والنمو المتسارع للائتمان. وقد واصل الائتمان الممنوح من القطاع الخاص توسعه وأدى دوراً رئيساً في دعم نشاط الاقتصاد غير النفطي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية. كما ظل التضخم معتدلًا نظراً لانخفاض الأسعار العالمية للقمح والمواد الغذائية الأخرى، مما عوض الضغط التصاعدي في تكاليف الإسكان. كما ظل تضخم أسعار الواردات معتدلاً نظراً لتحسن المحاصيل في عام ٢٠١٣م، والنمو المتباطئ في دول الشركاء التجاريين التي ينتمي معظمها إلى دول الاقتصادات المتقدمة. وفي ظل ارتفاع الإنفاق العام على الصحة والتعليم والبنية التحتية، يبدو أن أغلب دول مجلس التعاون في وضع ملائم لتطبيق سياسة اقتصادية معاكسة للدورة الاقتصادية نظرًا لحجم أرصدتها المالية الخارجية واحتياطيات المالية العامة والتي من شأنها إعادة التوازن في حال انخفاض عوائد النفط بشكل مؤقت ومعتدل. إلا أن انخفاض أسعار النفط لأجل طويل قد يخلق بعض المخاطر عندما تستنزف الاحتياطيات وترتفع الحساسية تجاه أسواق الدين.

٢-١ التطورات المالية العالمية ومخاطر الاستقرار المالي

تشكل التطورات الأخيرة في الأسواق المالية مجموعة من التطورات الإيجابية والسلبية في الاقتصاد الكلي والمالي. فيما يتعلق بالجانب الإيجابي، يمر النمو العالمي بحالة من التعافي نتيجة انخفاض أسعار النفط والسلع والسياسات النقدية الميسرة. وفي الناحية الأخرى، قد ينجم عن مخاطر الانكماش السعري، ومخاطر السيولة المرتفعة، والتباين في السياسات النقدية بعض الصعوبات أمام الاستقرار المالي.

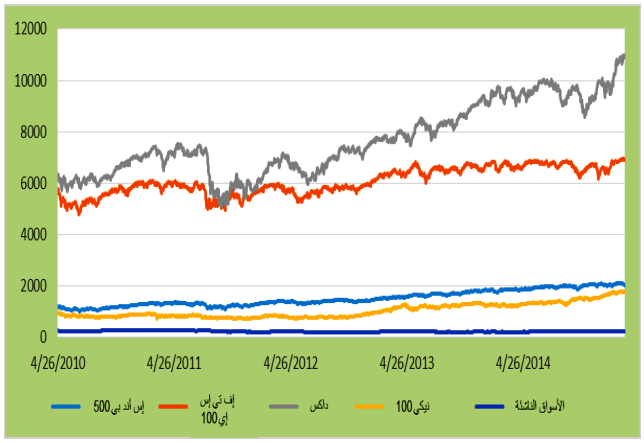
وقد يكون تحسن الثقة، وانخفاض التذبذب، وارتفاع أسعار الأسهم علامات على انتعاش الأسواق، إلا أنها قد تدل أيضاً على تقبل جريء للمخاطر وتقليل قيمتها الحقيقية. وقد يؤدي ذلك إلى تعرض الأسواق إلى مخاطر تغير مفاجئ في سلوك المستثمرين الذي من الممكن أن يهدد الاستقرار المالي العالمي. وسجلت الثقة في السوق مستويات عالية في عام ٢٠١٤م، وقد دل على ذلك انخفاض مستوى التذبذب في أسواق الأسهم والفروق المنخفضة في عائد عقود مبادلات مخاطر الائتمان. كما واصلت أسواق الأسهم اتجاهاتها التصاعدية، وحققت بعض الأسواق المتقدمة مستويات أسعار عالية غير مسبوقة. وارتفعت كذلك أسعار الأسهم في الأسواق الناشئة بشكل عام، رغم وجود بعض التقلبات خلال السنة نظراً لتوقعات بنمو متباطئ في اقتصادات الدول الناشئة الرئيسة مثل دولة الصين (**الرسم البياني ١-٢ و الرسم البياني ١-٣**) .

الرسم البياني ١-٢: مؤشر التقلبات – مؤشر تقلب سوق عقود بورصة شيكاجو



المصدر: تومسون رويترز.

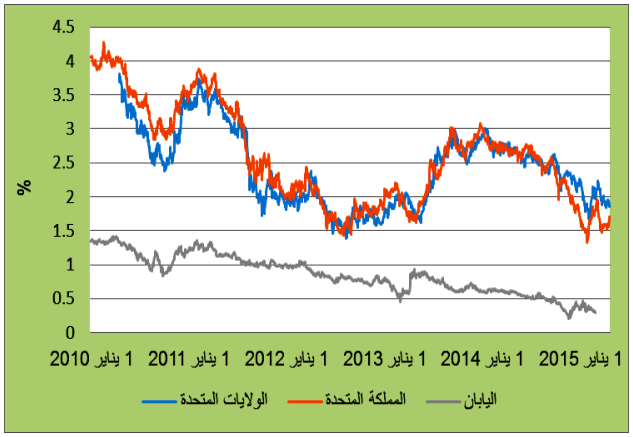
الرسم البياني ١-٣: مؤشرات الأسهم العالمية



المصدر: تومسون رويترز.

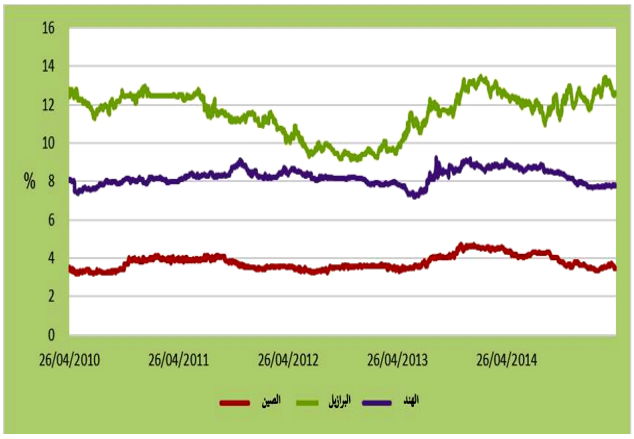
ما زالت السلطات المالية في دول الاقتصادات المتقدمة قادرة على دخول الأسواق الائتمانية بتكاليف منخفضة، بينما استمرت عوائد السندات الحكومية في اتجاهها التنازلي في عام ٢٠١٤م. وقد انخفضت عوائد السندات السيادية في الدول المتقدمة إلى مستويات قياسية وبقيت مستقرة نسبياً في الدول النامية (**الرسم البياني ١-٤ والرسم البياني ١-٥**) بصرف النظر عن التقلبات في

الرسم البياني ١-٤: عوائد السندات في اقتصادات الدول المتقدمة



المصدر: تومسون رويترز.

الرسم البياني ١-٥: عوائد السندات في الأسواق الناشئة

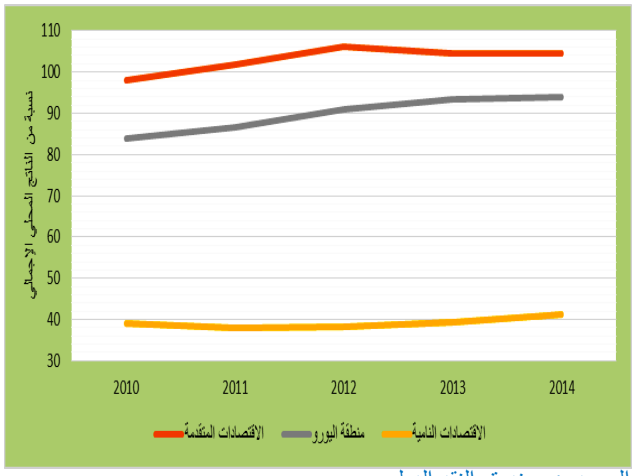


المصدر: تومسون رويترز.

الاقتصادات المتباطئة كالبرازيل. ورغم استقرار الدين العام إلا أنه لا يزال في مستويات عالية في أوروبا والاقتصادات المتقدمة، مما يؤكد مرةً أخرى الحاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة في العديد من اقتصادات الدول المتقدمة، وخاصة في أوروبا حيث تشير التقديرات إلى نمو متباطئ ومخاطر انكماش سعري (**الرسم البياني ١-٦**).

وبخلاف أسواق الأسهم، شهدت أسواق صرف النقد الأجنبي مستويات عالية من التقلبات نظراً للتباين في توقعات

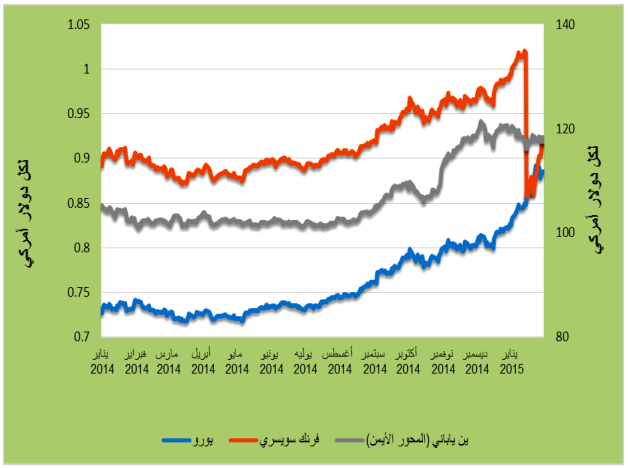
الرسم البياني ١-٦: الدين العام



المصدر: صندوق النقد الدولي.

النمو والسياسات النقدية. وقد انتعش سعر صرف الدولار الأمريكي خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٤م مقابل معظم العملات الرئيسة مثل اليورو والين الياباني (**الرسم البياني ١-٧**). وفي مستهل عام ٢٠١٥ فاجأ البنك الوطني السويسري الأسواق بإلغاء الحد الأعلى لسعر الفرنك السويسري مقابل اليورو البالغ ١,٢ فرنك لليورو. وعلى الرغم من أن تلك التطورات قد أدت إلى زيادة حالة عدم اليقين في أسواق

الرسم البياني ١-٧: سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسة



المصدر: تومسون رويترز.

صرف النقد الأجنبي، إلا أن آثارها بدت محدودة على اقتصادات الدول المتقدمة، وذلك أن ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي عزز التنافسية داخل منطقة اليورو وساعد على إضافة بعض الضغوط التضخمية. كما أن سعر صرف اليورو-الفرنك السويسري قد استقر عند مستوى توازن جديد. أما بالنسبة لاقتصادات الدول الناشئة، فقد يشكل ذلك قدرًا كبيرًا من المخاطر نظرًا لكبر حجم إصدار الدين المقوم بالدولار في الأسواق الناشئة. وقد ينجم عن ذلك ارتفاع كبير في أعباء الدين في هذه الاقتصادات، مما يؤدي إلى تزايد احتمالات التعثر والضغوط المالية.

إن أسعار السلع هي الأكثر تضررًا في عام ٢٠١٤م، إلا أنه من المرجح أن تكون آثارها العالمية إيجابية. ففي نهاية العام خسر النفط الخام حوالي ٤٠ في المئة من متوسط قيمته، وانخفضت أسعار السلع الأخرى أيضاً ولكن بنسبة أقل من نسبة انخفاض قيمة النفط الخام. ويختلف أثر انخفاض أسعار السلع من دولة إلى أخرى، حيث أن له أثر سلبي على الدول المصدرة في حين يكون تأثيره إيجابيًا على الدول المستوردة. إلا أنه يلاحظ أن أثره بشكل عام إيجابي ويساهم في تعزيز النمو العالمي. ولكن لازالت الضغوط المضادة للتضخم الناجمة عن انخفاض أسعار السلع تثير قلق بعض دول الاقتصادات المتقدمة (**الرسم البياني ١-٨**).

١-٣ آفاق النمو العالمي

لا تزال فرص النمو الاقتصادي واعدة إلا أنها متوقفة على تحقق شرطين رئيسين للنمو في الاقتصادات المتقدمة. الشرط الأول هو استمرار التيسير النقدي بمستواه العالي والاعتدال في ضبط أوضاع المالية العامة. والشرط الثاني هو أن يكون التأثير السلبي لإعادة السياسة النقدية

الرسم البياني ١-٨: النفط الخام – أسعار برنت

المصدر: تومسون رويترز.

الأمريكية لوضعها الطبيعي محدودًا وقصير الأجل، وخصوصاً على اقتصادات الدول الناشئة. ووفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي، استقر النمو العالمي عند نسبة ٣,٤ في المئة في عام ٢٠١٤م ويتوقع أن يرتفع إلى ٣,٥ في المئة في عام ٢٠١٥م. وبلغ معدل النمو في الاقتصادات المتقدمة ١,٨ في المئة في عام ٢٠١٤، ويتوقع أن يبلغ ٢,٤ في المئة في عام ٢٠١٥. ومن المرجح أن تكون المساهمة العظمى من الولايات المتحدة الأمريكية التي يتوقع أن تسجل نمواً مرتفعاً يبلغ ٣,١ في المئة في عام ٢٠١٥م مقارنة بارتفاع نسبته ٢,٤ في المئة في العام السابق. ويتوقع أن تسجل منطقة اليورو نمواً أقل نسبته ١,٥ في المئة في عام ٢٠١٥م، حيث يتوقع أن تسجل الدول الرئيسة أداءً قويًا بينما تسجل الدول ذات الدين المرتفع (الخاص والعام) والهشة ماليًا أداءً ضعيفًا. ويتوقع أن ينتعش الاقتصاد الياباني بشكل معتدل (نظراً لضبط أوضاع المالية العامة) بنمو تقارب نسبته ١,٠ في المئة خلال عام ٢٠١٥م مقابل انخفاض نسبته ٠,١ في المئة في العام السابق. أما في اقتصاديات الأسواق الناشئة والدول النامية فقد تراجع النمو من ٥,٠ في المئة في عام ٢٠١٣م إلى ٤,٦ في المئة في عام ٢٠١٤م، ويتوقع أن يعاود الارتفاع إلى ٥,٠ في المئة في عام ٢٠١٦م. بينما يتوقع أن يسجل النمو ارتفاعًا بتحفيز من ارتفاع الصادرات إلى الاقتصادات المتقدمة، إلا أنه يرجح أن يُقيد النمو الضعيف للطلب المحلي هذا الارتفاع نتيجةً للأوضاع المالية المشددة. وسوف يتعين على الاقتصادات الناشئة ذات الأسس الاقتصادية القوية الاستمرار في إجراء الإصلاحات الهيكلية الرامية إلى سد ثغرات البنية التحتية ورفع الإنتاجية من أجل تعزيز فرص النمو العالي والمستدام. كما يتوقع أن تواصل الصين مساهمتها بشكل كبير. ومن المرجح أن تحافظ دول مجلس التعاون على نمو معقول في عام ٢٠١٥م، وذلك يرجع إلى توقعات زيادة إنتاج وتصدير النفط في أعقاب التوسع الاقتصادي العالمي. وباختصار، يتوقع أن يرتفع النمو في الاقتصادات المتقدمة والأسواق الناشئة في عام ٢٠١٥م على الرغم من النمو الأضعف من المتوقع المسجل في عام ٢٠١٤م.

ويتوقع أيضاً أن تسجل سوق النفط العالمية ارتفاعاً تدريجياً بشكل متزامن مع توقعات النمو العالمي، الذي يتوقع أن تبلغ نسبته ٣,٥ في المئة في عام ٢٠١٥م. وتوقعت وكالة الطاقة الدولية استمرار ارتفاع الطلب العالمي على النفط في كل ربع من عام ٢٠١٥م مقارنة بنفس الأرباع في السنة السابقة، حيث يتوقع أن ينمو إجمالي الطلب العالمي على النفط ليبلغ ٩٣,٥ مليون برميل في اليوم، مسجلاً ارتفاعاً نسبته ١,٠ في المئة مقارنة بعام ٢٠١٤م. ويعد هذا النمو تحسنًا مقارنة بالنمو المنخفض نسبياً الذي بلغت نسبته ٠,٧ في المئة في عام ٢٠١٤م، لكنه ليس بمستوى الارتفاع البالغ ١,٤ في المئة المسجل في عام ٢٠١٣م. وكانت السنة الماضية (٢٠١٤م) سنة تاريخية بالنسبة لصناعة النفط على مستوى العالم، حيث استحوذت دول من خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ولأول مرة، على النصيب الأكبر من

الطلب العالمي على النفط، فقد استحوذت على ما نسبته ٥٠,٦ في المئة من إجمالي الطلب لعام ٢٠١٤م، وتتوقع وكالة الطاقة الدولية أن يرتفع نصيب هذه الدول إلى ما نسبته ٥١,٢ في المئة في عام ٢٠١٥م. ويعود السبب الرئيس لهذا التحول إلى الانخفاض الكبير في الطلب على النفط من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الذي انخفض من ذروته في عام ٢٠٠٥م من ٥٠,٤ مليون برميل في اليوم إلى المستوى المتوقع البالغ ٤٥,٦ مليون برميل في اليوم في عام ٢٠١٥، أي أنه انخفض بنحو ٤,٨ مليون برميل أو بنسبة ٩ في المئة خلال العشر سنوات الماضية.

ويتوقع أن تستقر أسعار النفط عند مستويات أعلى في عام ٢٠١٥م نتيجة الارتفاع المتوقع في الطلب. وفي نهاية شهر يونيو ٢٠١٤م، بلغ سعر نفط برنت ذروته عند ١١٢,٣٦ دولار أمريكي، ثم انخفض سعره بشكل كبير حتى وصل إلى ٤٦,٥٩ دولار أمريكي في منتصف شهر يناير من عام ٢٠١٥م، مسجلاً بذلك انخفاضاً نسبته ٥٩ في المئة. ثم تحسنت أسعار النفط بعد ذلك حيث تجاوزت ٦٢ دولارًا أمريكيًا في منتصف شهر أبريل من عام ٢٠١٥م **(الرسم البياني ١-٨)**. ومن المرجح أن تواصل أسعار النفط تحسنها بشكل تدريجي حيث تبددت الاختلالات في الطلب والعرض بسبب الطلب المرتفع المتواصل من الاقتصادات الناشئة والدول النامية. وقد أدت أسعار النفط المنخفضة الحالية إلى خفض نشاطات الإنتاج والتنقيب والتطوير النفطي من خارج منظمة الدول المصدرة للنفط. كما أن التوترات الجيوسياسية المستمرة قد تؤدي إلى اختلالات في إنتاج وعرض النفط، مما يساعد في استمرار ارتفاع أسعار النفط.

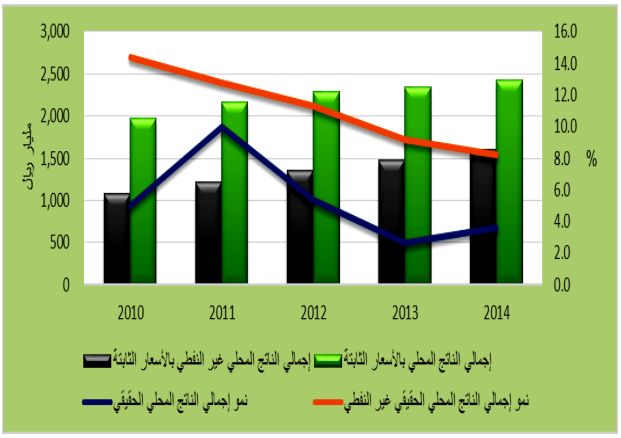
٢- الاقتصاد السعودي: الاتجاهات والمخاطر وآفاق النمو

٢-١ اتجاهات النمو و التضخم

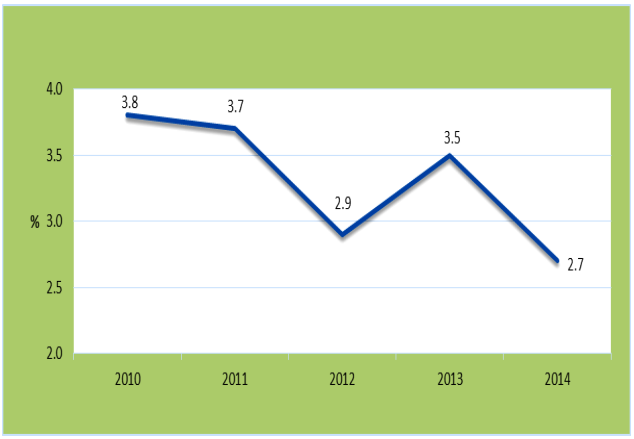
تمتع الاقتصاد السعودي بفترة غير مسبوقة من الانتعاش منذ بداية القرن قبل خمس عشرة عامًا. فقد كانت السياسات الاقتصادية الكلية مشجعة للأعمال وداعمة للاستثمارات وخلق فرص العمل. وقد نفذت الحكومة باستمرار مبادرات لتحقيق التنويع الاقتصادي ونمو القطاع الخاص غير النفطي، إلا أن ذلك تطلب الكثير من الإنفاق لتطوير التعليم ومهارات الموارد البشرية وتطوير المجموعات الصناعية وزيادة كفاءة البنى الأساسية للنقل ودعم مشاريع الإسكان. واستمر الاقتصاد السعودي في الاستفادة من هذه المبادرات الحكومية التي تكاملت مع نشاط القطاع الخاص غير النفطي القوي. ونتيجة لذلك، ظل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي قوياً، حيث بلغ متوسط نموه خلال السنوات الخمس الماضية ٥,٢ في المئة **(الرسم البياني ٢-١)**. غير أن النمو الكلي تباطأ ليصل إلى ٢,٧ في المئة في عام ٢٠١٣م و٣,٦ في المئة في العام الماضي، ويعود ذلك بدرجة كبيرة إلى الانخفاض في إنتاج النفط. واستمر القطاع غير النفطي في إظهار نشاط متواصل، حيث بلغ متوسط نموه ٦,٨ في المئة خلال السنوات الخمس الماضية. وظل النمو في هذا القطاع الهام بجميع فروعه قوياً خلال العامين السابقين، حيث نما بنسبتي ٦,٤ في المئة و٥,١ في المئة في عامي ٢٠١٣م و٢٠١٤م على التوالي.

ظلت ضغوط الأسعار في المملكة العربية السعودية منخفضة خلال السنوات الخمس الماضية، إذ بلغ متوسط التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين نسبة ٣,٣ في المئة (الرسم البياني ٢-٢). وانخفض التضخم من ٣,٥ في المئة في عام ٢٠١٣ إلى ٢,٧ في المئة في عام ٢٠١٤. وقد كان الانخفاض في معدل التضخم واسع الانتشار بين المجموعات، حتى ان مجموعتي النقل والاتصالات سجلتا انكماشاً سعرياً طفيفاً.

الرسم البياني ٢-١: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



الرسم البياني ٢-٢: التضخم



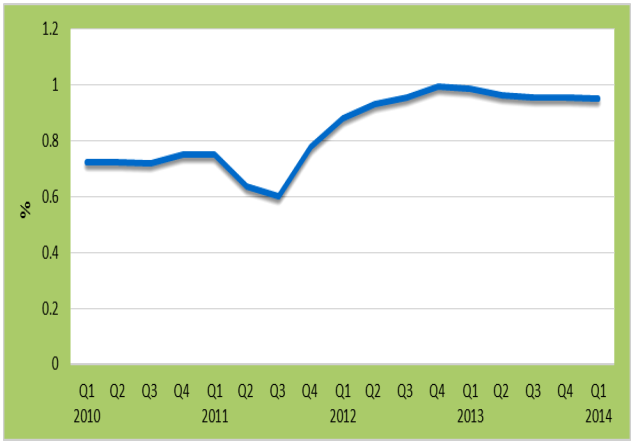
المصدر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات.

٢-٢ التطورات النقدية

ظلت الأوضاع المالية في المملكة مستقرة ومشجعة للنمو الاقتصادي في الأعوام الأخيرة. ففي حين توسعت القاعدة النقدية بنسبة ٨,٤ في المئة سنوياً خلال الفترة من عام ٢٠١٠م إلى ٢٠١٤م، حقق عرض النقود (ن٣)، الذي يتألف من النقد المتداول وإجمالي الودائع المصرفية، نموًا نسبته ١٠,٧ في المئة سنوياً خلال نفس الفترة. ويعود السبب في هذه الأوضاع بصورة رئيسة إلى زيادة فوائض الحساب الجاري (على الرغم من الانخفاض في فائض العام الماضي)، وسرعة نمو الإنفاق العام، وانخفاض أسعار الفائدة في السوق التي حُددت تماشياً مع موقف السياسة التيسيرية التي تبنتها مؤسسة النقد، فقد خفضت المؤسسة معدلي العائد على اتفاقيات إعادة الشراء واتفاقيات إعادة الشراء المعاكس إلى ٢,٠ في المئة و٠,٢٥ في المئة على التوالي منذ أوائل عام ٢٠٠٩م، وظل هذان المعدلان ثابتين دون تغيير. لذلك، انخفض متوسط العائد على أذونات ساما (أذونات مؤسسة النقد) لستة عشر أسبوعاً إلى ٧١ نقطة أساس في عام ٢٠١٣م. وظل متوسط أسعار سوق المال بالريـال السعودي منخفضاً. فعلى سبيل المثال، ظل سعر الفائدة بين المصارف السعودية لثلاثة أشهر أقل من ١,٠ في المئة خلال السنوات الخمس الماضية، مما يشير إلى تدني مستوى أسعار الفائدة في السوق واستقرارها **(الرسم البياني ٢-٣)**. وقد حفز استمرار انخفاض أسعار الفائدة في السوق نشاط القطاع الخاص حيث أظهر متوسط الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص نمواً مرتفعاً بنسبة ١١,٠ في المئة خلال الفترة بين عامي ٢٠٠٩م و٢٠١٣م، ومؤخرًا نما بنسبة ١٢,٩ في المئة في سبتمبر ٢٠١٤م مقابل نفس الفترة من العام السابق.

واستمرت مؤسسة النقد في تعزيز استقرار سعر الصرف والنشاط الاقتصادي من خلال الاستخدام الفعال

الرسم البياني ٢-٣: أسعار الفائدة على الودائع بالريال بين



لأدوات إدارة السيولة. فقد استمر ربط سعر صرف الريـال السعودي بالدولار الأمريكي، الذي اعتمد في أوائل الثمانينات، بمثابة نظام فعال مكّن من الحد من مخاطر المضاربات في العملة واحتواء تقلب أسعار الصرف. وثبت ذلك من خلال عدم الحاجة لتدخل المؤسسة في سوق النقد الأجنبي إلا في ثلاث مناسبات فقط منذ تطبيق نظام سعر الصرف الثابت قبل حوالي ثلاثة عقود. وقد استفادت المملكة من ربط سعر الصرف لأن سعر الريـال مقابل الدولار ظل مستقراً بدرجة كبيرة، مما عزز من مصداقية السياسة النقدية وضمِن استقرار عرض النقود (بتعريفاته المختلفة) وثبات التدفقات المالية. ويعد كذلك البناء التراكمي للاحتياطيات الأجنبية إلى أن بلغت ٢,٨ تريليون ريـال سعودي حسب بيانات شهر ديسمبر ٢٠١٤م عاملاً إيجابياً آخرًا ساهم في استقرار أسعار الصرف **(الرسم البياني ٢-٤)**.

وقد برهن القطاع المالي السعودي على مرونته تجاه تقلبات أسعار الفائدة على المستوى العالمي في الآونة الأخيرة. ويُعزى ذلك بشكل رئيس إلى ثلاثة عوامل. أولاً: لا

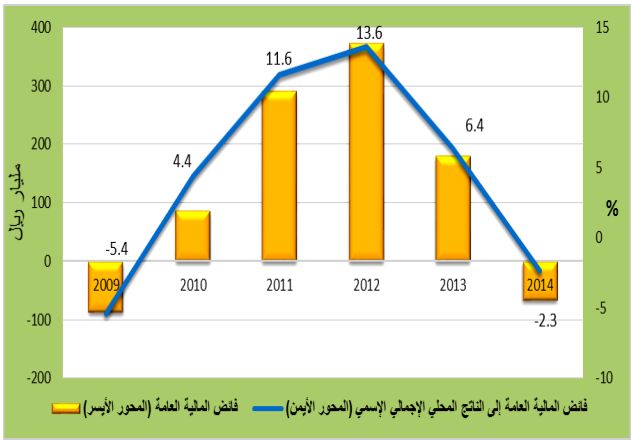
الرسم البياني ٢-٤: الأصول الاحتياطية لمؤسسة النقد

يزال الانكشاف الخارجي للمصارف، على شكل مطلوبات للمصارف الأجنبية، معتدلًا على الرغم من ارتفاعها إلى أعلى من مستواها القياسي قبل الأزمة المالية. ففي عام ٢٠١٤م، شكلت المطلوبات الأجنبية للمصارف ٣,٩ في المئة من إجمالي المطلوبات. ثانياً: تعد المشاركة الأجنبية في السوق المالية السعودية محدودة جداً (حيث بلغت ٤,٦ في المئة من القيمة السوقية للأسهم في عام ٢٠١٤م)، نظراً لعدم السماح بالاستثمار الأجنبي، حتى تاريخه، إلا من خلال ترتيبات مبادلة الأسهم والمشاركة في الصناديق الاستثمارية أو صناديق التداول في الأسواق المالية. ثالثاً: قلة المصارف الأجنبية العاملة في المملكة، حيث تبلغ موجوداتها حالياً حوالي ١١,٠ في المئة من إجمالي الموجودات المصرفية. وقد ساهمت هذه العوامل جميعها في إيجاد نظام مالي مستقر ومتطور بشكل جيد ومنظم. وكدليل على هذا الاستقرار، لم يتعرض النظام المالي السعودي إلى أي ضغوط تصاعدية ملموسة على أسعار الفائدة المحلية، ولم يشهد تدفقات رأسمالية إلى الخارج في أعقاب إعلان بنك الاحتياطي الفيدرالي البدء في سياسة إنهاء برنامج التيسير الكمي أواخر العام الماضي. وباختصار، كانت المصارف العاملة في المملكة مرنة حيال الصدمات الخارجية خلال الأعوام الأخيرة بسبب سلامة أوضاعها المتعلقة بالسيولة ورأس المال، إضافة إلى قدرتها على الحد من تأثير الاضطرابات المالية من خلال تطبيق مختلف الأنظمة الاحترازية الكلية في الوقت المناسب.

٢-٣ تطورات المالية العامة

استفادت الحكومة السعودية من صادرات النفط الكبيرة خلال السنوات الأخيرة. وظل حجم إيرادات النفط كبيراً في معظم السنوات، مما كفل للحكومة تحقيق فوائض في الميزانية على الرغم من النمو الكبير في المصروفات السنوية (**الرسم البياني ٢-٥**). إلا أن ميزانية عام ٢٠١٤م لم تسجل أي فائض، وحل محله عجز طفيف بلغ ٣,١ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي، ويعزى هذا العجز إلى انخفاض إيرادات النفط بنسبة ٩,٧ في المئة مصحوباً بزيادة في إجمالي المصروفات بمقدار ١٣,٨ في المئة. وواصلت إيرادات النفط هيمنتها على الإيرادات غير النفطية حيث شكلت ما نسبته ٨٧,٥ في المئة من إجمالي الإيرادات في عام ٢٠١٤م. وواصل الإنفاق الرأسمالي نموه القوي مشكلاً نسبة ٣٤,٧ في المئة من إجمالي المصروفات في عام ٢٠١٤م.

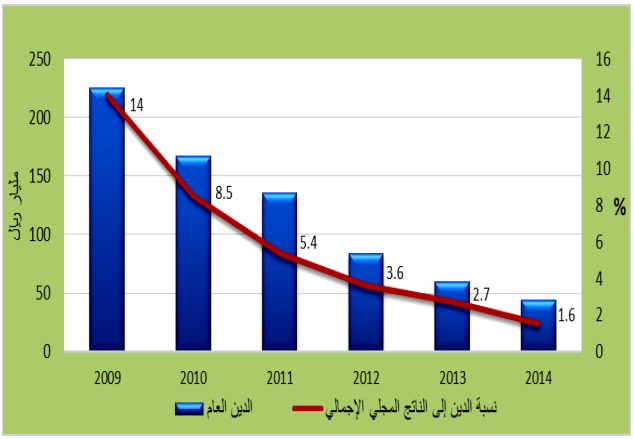
الرسم البياني ٢-٥: رصيد المالية العامة



وبصورة عامة، واصلت المالية العامة تحسنها خلال السنوات الثلاثة عشرة الماضية تماشياً مع الفوائض في الميزانية إلا أنها تراجعت بعض الشيء في عام ٢٠١٤م. ومكنت فوائض الميزانية المتراكمة الحكومة من تخفيض دينها بنسبة ٩٣,٥ في المئة عما كان عليه في عام ٢٠٠٢م، حيث انخفض من ٦٨٥ مليار ريال سعودي في عام ٢٠٠٢ إلى ٤٤ مليار ريال سعودي في عام ٢٠١٤م. ونتيجة لذلك، تراجعت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى مستوى مستدام جدًا ومنخفض إلى مستوى قياس يبلغ ١,٦ في المئة في عام ٢٠١٤م مقارنةً بنسبة ٩٦,٤ في المئة في عام ٢٠٠٣م (**الرسم البياني ٢-٦**).

واستمر التحسن المستدام في المالية العامة بالنسبة للمملكة وحافظت وكالات التصنيف الائتماني العالمية عموماً على نفس مستوى التصنيف الائتماني السيادي للمملكة في الآونة الأخيرة. ومع ذلك، تراجعت التطلعات المستقبلية قليلاً نتيجة التراجع الأخير في أسعار النفط. وقد رفعت وكالة ستاندارد آند بورز (S&P) العالمية للتصنيف الائتماني في عام ٢٠١٣م تصنيف المملكة الائتماني السيادي طويل الأجل

الرسم البياني ٢-٦: الدين العام

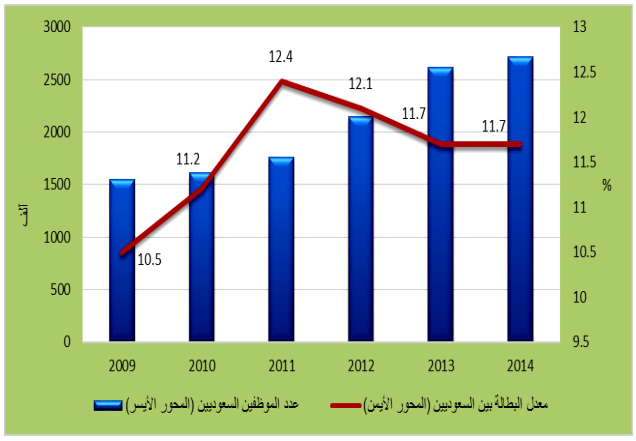


من درجة (A+) مع نظرة مستقبلية مستقرة إلى درجة (AA-) مع نظرة إيجابية، وقامت بتثبيتها في عام ٢٠١٤م عند هذا المستوى ولكن مع نظرة مستقبلية مستقرة. وفي عام ٢٠١٥ أبقت على التصنيف الائتماني دون تغيير إلا أنها عدلت النظرة المستقبلية لتصبح "سلبية". كما أعلنت وكالة فتش العالمية للتصنيف الائتماني (Fitch Ratings) عن رفع تصنيف المملكة الائتماني السيادي من درجة (AA-) إلى درجة (AA) مع نظرة مستقبلية مستقرة لعامي ٢٠١٣م و٢٠١٤م. وجاء هذا الارتفاع في التصنيف الائتماني بفضل مجموعة من العوامل الاقتصادية الإيجابية الرئيسة مثل انخفاض الدين العام والحيازات المرتفعة من الاحتياطيات الأجنبية ومعدلات النمو المستقرة.

٢-٤ أداء وإصلاحات سوق العمل

بقي معدل البطالة بين المواطنين في المملكة مستقراً عند نسبة ١١,٧ في المئة بالرغم من استحداث حوالي ٢٣٧٨٢٩ وظيفة خلال عام ٢٠١٤م، وذلك بسبب تزايد القوة العاملة من المواطنين في المملكة بنسبة أعلى من الزيادة في فرص العمل (**الرسم البياني ٢-٧**). ومع ذلك، تستمر السلطات السعودية في بذل الجهود لتعزيز مشاركة المواطنين في القطاع الخاص، التي وصلت إلى مستوى منخفض بلغ ١٥,١ في المئة من إجمالي القوة العاملة في القطاع الخاص في عام ٢٠١٣م. وقد تمخضت تلك الجهود عن زيادة عدد السعوديين العاملين في القطاع الخاص بنسبة ٥,٧ في المئة. وقامت وزارة العمل مؤخراً بتعزيز برنامج السعودة، وشرعت في إجراء إصلاحات هيكلية هامة لرفع مستويات التوظيف للمواطنين الذكور والإناث في القطاع الخاص. وشملت الإصلاحات الحملة الحكومية الرامية إلى

الرسم البياني ٢-٧: التوظيف للمواطنين السعوديين



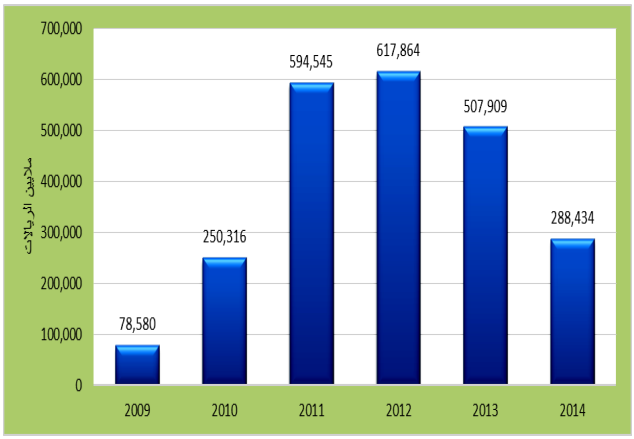
المصدر: مصلحة الاحصاءات العامة والمعلومات ووزارة الخدمة المدنية ووزارة العمل

إعادة تنظيم سوق العمل، وتصحيح أوضاع العمال الأجانب، وإلزام الشركات الخاصة بتوظيف مواطنين طبقاً لصيغة معينة، واستحداث مبدأ الحد الأدنى للأجور للمواطنين السعوديين. ويتوقع أن ينجم عن هذه الإصلاحات إيجاد مزيدٍ من فرص العمل للسعوديين مما يساهم في الحد من البطالة على الأجلين المتوسط والطويل.

٢-٥ الأداء الخارجي

ازدادت متانة وضع ميزان المدفوعات بشكل كبير في الأعوام الأخيرة بالرغم من انخفاض فائض الحساب الجاري خلال عام ٢٠١٤م. فقد ارتفع فائض الحساب الجاري، الذي حفزه إلى حد كبير ارتفاع أسعار النفط ومستوى إنتاجه، بواقع سبعة أضعاف في فترة ثلاثة أعوام ليصل إلى ٦١٧,٩ مليار ريال سعودي في عام ٢٠١٢م مقابل ٧٨,٦ مليار ريال سعودي فقط في عام ٢٠٠٩م. ومع ذلك، انخفض فائض الحساب الجاري بنسبة ١٨,٥ في المئة في عام ٢٠١٣م، ثم انخفض مرة أخرى بنسبة ٣٠,١ في المئة في عام ٢٠١٤م ليستقر عند مستوى ٢٨٨ مليار ريال سعودي، أي ما يعادل ١٢,٥ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي مقارنةً بفائض نسبته ٢٢,٤ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي خلال عام ٢٠١٢م (**الرسم البياني ٢-٨**). ويمكن في الغالب عزو التراجع الأخير في فائض الحساب الجاري إلى ثلاثة

الرسم البياني ٢-٨: فائض الحساب الجاري



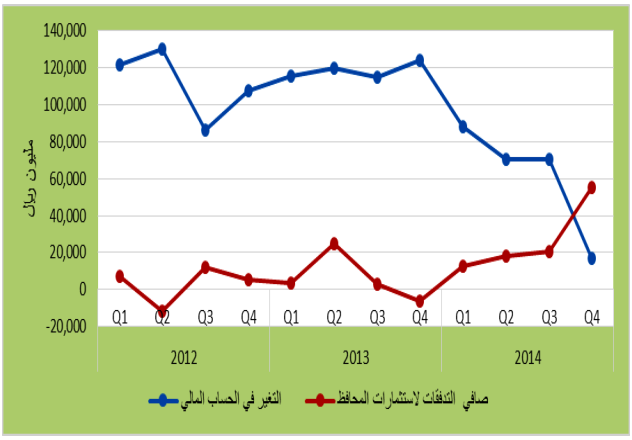
عوامل رئيسة، وهي انخفاض متوسط أسعار النفط، وتباطؤ نمو الصادرات غير النفطية، والزيادة المستمرة في التدفقات الخارجية للتحويلات الأجنبية.

٢-٦ نمط التدفقات الرأسمالية

ظل صافي التدفقات الرأسمالية مستقراً نسبياً في المملكة طوال عام ٢٠١٣م بالرغم من التقلبات الحادة للتدفقات الرأسمالية الناجمة عن التطورات العالمية الأخيرة (على سبيل المثال التوترات الجيوسياسية). وارتفع صافي التدفقات الرأسمالية، في الحساب المالي للمملكة، خلال الربعين الثالث والرابع من عام ٢٠١٣م، ولكنه هبط بقدر كبير في عام ٢٠١٤م. وكان هذا الانعكاس في الاتجاه مدفوعًا فقط بالتغيرات التي طرأت على مستويات احتياطي الأصول وليس بفعل حركة رأس المال في السوق المالية (حركة الأموال

الساخنة) مما يشير إلى محدودية التأثير على مرونة السوق المالية. ومما يدل على ذلك استقرار صافي استثمار المحفظة، أحد مكونات الحساب المالي، حتى نهاية عام ٢٠١٣م، ثم صعوده في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٢-٩**).

الرسم البياني ٢-٩: صافي التدفقات الرأسمالية



٢-٧ المخاطر وآفاق النمو في المملكة

نظراً لكون المملكة إحدى أكبر الدول المصدرة للنفط عالمياً، فإنها معرضة بطبيعتها للمخاطر الخارجية الناجمة عن تطورات أسواق النفط العالمية. ويمكن لهذه المخاطر أن تؤثر مباشرةً على مسار النمو لأسعار وإيرادات النفط، وعائدات الحكومة من النفط ومصروفاتها المعتمدة عليه، ومن ثم التأثير على مسار نمو النشاط الاقتصادي في المملكة. كما أن جودة وحجم الائتمان في النظام المالي يميلان إلى الانخفاض تبعًا لانخفاض أسعار النفط. وتتأثر سوق المال أيضاً بتقلبات سوق النفط، فبافتراض بقاء العوامل الأخرى دون تغيير، فإنها غالبًا تعكس حركة أسعار النفط. وتتفاقم هذه الآثار عندما يصاحبها انخفاض في الإنفاق الحكومي الذي يؤدي دوراً هاماً في نمو القطاع الاقتصادي والمالي.

ولكن نظراً إلى قوة مركز المالية العامة وسلامة النظام المالي، فإن أثر انخفاض أسعار النفط قد لا يتضح في الأجلين القصير والمتوسط. فقد ظل الإنفاق الحكومي توسعياً، ووصل الدين العام لمستويات منخفضة قياسية، بينما بلغت الاحتياطيات الأجنبية مستويات عالية مما يوفر هامشًا تحوطيًا تجاه الصدمات على مستوى الاقتصاد الكلي. وإضافةً إلى ذلك، فإن الائتمان في القطاع المالي يتسم بجودة عالية وانخفاض في مستوى تعثر السداد وحجم القروض المتعثرة.

وفي الوقت ذاته، فإن المخاوف من أثر تداعيات الاضطرابات في السوق المالية العالمية على الاقتصاد المحلي محدودة. وتعد المملكة أقل عرضة نسبياً للصدمات الناشئة مباشرةً من الأسواق المالية العالمية التي عادةً ما تصاحبها آثار سلبية على النمو العالمي. ويعزى ذلك للضعف النسبي للروابط بين النظام المالي السعودي والاقتصاد العالمي، ويرجع ذلك لعدة عوامل، منها الانكشاف المحدود على الائتمان الأجنبي، والتدفقات الداخلية المحدودة للمحافظ الأجنبية، وحجم المصارف الأجنبية العاملة في المملكة الصغير نسبياً.

ويواجه الاقتصاد السعودي حالياً احتمال تشكل ضغوط تنازلية مستدامة على أسعار النفط ناشئة من مصدرين مختلفين. ويتمثل المصدر الأول في احتمال وجود فترة ممتدة لهبوط أسعار النفط بسبب زيادة المعروض من النفط من خارج منظمة الأوبك وانخفاض الطلب على النفط بفعل معدلات النمو المنخفضة، وبالأخص في الأسواق الناشئة. أما المصدر الثاني فهو احتمال إعادة أسعار الفائدة العالمية إلى وضعها الطبيعي، مما قد يحدث اضطراباً مالياً في السوق العالمية، وبالتالي قد ينجم عنه فترة ممتدة لنمو عالمي

بطيء متسبباً بذلك في انخفاض الطلب على النفط وتراجع أسعاره.

من المتوقع أن يكون أثر إعادة أسعار الفائدة العالمية إلى وضعها الطبيعي محدوداً. إن هذه الخطوة من جانب الولايات المتحدة، التي تتمثل في ارتفاع في أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، قد ترفع أسعار الفائدة على الأجل القصير في المملكة ويعود ذلك أساساً إلى ارتباط سعر الصرف بالدولار حاليًا. إلا أن مستوى السيولة المرتفع في النظام المصرفي السعودي وهيكل قنوات التمويل المبنية على الودائع بدون فوائد سوف تحد من انتقالها إلى أسعار فائدة الإقراض المصرفي، وعليه سيخفف ذلك من أثرها السلبي على الائتمان المصرفي ونمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وإضافة إلى ذلك، يرجح أن ترتفع أسعار الفائدة الأمريكية تدريجياً مما يعطي القطاع المالي وقتاً كافياً للتأقلم مع أية ارتفاعات في أسعار الفائدة.

من ناحية أخرى، قد تؤدي إعادة أسعار الفائدة إلى وضعها الطبيعي في الولايات المتحدة أيضاً إلى تقلبات في السوق المالية العالمية، محدثة بذلك تباطؤاً اقتصادياً كبيراً أو ممتداً في اقتصادات الأسواق الناشئة. وقد يكون لذلك أبعادًا بالغة الأثر على الاقتصاد السعودي، لأن اقتصادات الأسواق الناشئة تستحوذ على جزء كبير من الطلب العالمي على النفط، وقد يؤدي التباطؤ الكبير في اقتصادات الأسواق الناشئة الكبرى إلى توليد ضغط تنازلي على أسعار النفط العالمية مما يؤثر سلباً على فرص النمو في المملكة. ومن المهم الإشارة إلى أن النمو في المملكة يرتبط في نواح عديدة بأداء النمو في اقتصادات الأسواق الناشئة لأن هناك ارتباط وثيق إيجابي بين دورات الإنتاج في المملكة ونظيراتها في اقتصادات الأسواق الناشئة، وبالأخص في الصين. وقد ازداد هذا الارتباط قوةً بنحو ملحوظ في السنوات الأخيرة.

أما فيما يتعلق بالقضية الثانية وهي العرض الفائض للنفط، فقد أصبح واضحاً أن الدول المصدرة للنفط من خارج الأوبك لا تستجيب لأسعار النفط المنخفضة بالقدر المتصور سابقاً، على الأقل في المدى القصير. وكان الأثر الرئيس للأسعار المنخفضة الحالية هو الحد من عمليات الحفر للبحث عن آبار نفط جديدة عوضاً عن الحد من تدفق النفط من الآبار الحالية. ولذا من المتوقع أن تؤثر الأسعار المنخفضة في الفترة الراهنة على الإنتاج المستقبلي للنفط بدلاً من الإنتاج الحالي. ويتطلب ذلك قدراً من الصبر من دول الأوبك المنتجة للنفط والرغبة في الحفاظ على ثبات الإنتاج حتى يصل الطلب إلى مستويات العرض الحالية.

وخلاصة الأمر، إن الاقتصاد السعودي في وضع جيد لمواجهة أثر هذه الأحداث السلبية. فقد استفاد الاقتصاد السعودي من فوائض الحساب الجاري المستدامة، وتراكم الأصول الأجنبية، والانخفاضات المستمرة في الدين العام في السنوات الأخيرة. وقد سمحت هذه العوامل للحكومة الاستمرار في توسيع حيز المالية العامة التي يمكن توظيفها لدعم مبادرات النمو المحلية المتعلقة بمواجهة التقلبات الدورية خلال الأوقات العصيبة. كما يتسم النظام المصرفي بالسيولة المرتفعة ويتمتع برأسمال جيد وانكشاف معتدل على التطورات الخارجية بسبب الانكشاف الخارجي المحدود من ناحية الإقراض وكذلك الاقتراض. وعليه، تمتلك الحكومة السعودية القدرة على الحد من أثر التطورات السلبية بنحو كبير وتعزيز الاستقرار المالي.

أما بشأن النظرة المستقبلية لاقتصاد المملكة، من المرجح أن يبلي الاقتصاد بلاءً حسناً على الأجل الطويل، على الرغم من توقع اعتدال النمو الحقيقي على الأجل القصير. وسيواصل الإنفاق الحكومي قوته في عام ٢٠١٥م. فبحسب بيانات يناير ٢٠١٥م، كتن هناك مبلغ ٤٣٩ مليار ريـال سعودي (ما يربو عن ١١٧ مليار دولار) في حساب حكومي خاص تم تخصيصه للمشاريع الرأسمالية مثل الإسكان العام والمدارس والمستشفيات والنقل العام ومشاريع كبرى أخرى. وسيستمر هذا بحد ذاته في دفع عجلة الاقتصاد السعودي ومواصلة النمو القوي في القطاع الخاص، الذي يتوقع أن يظهر توسعاً مطرداً بنسبة ٦,٠ في المئة بالأرقام الحقيقية خلال عام ٢٠١٦م.

٣- القطاع المصرفي: الكفاءة التشغيلية والمخاطر والمرونة

٣-١ نظرة عامة

يتمتع القطاع المصرفي السعودي برأس مال جيد ويتسم بالربحية والسيولة، وهو أكبر قطاعات النظام المالي السعودي. كما أن انكشافه الخارجي محدودًا، سواءً من حيث الإقراض أو الاقتراض. وكان لهذه العوامل، المصحوبة باستجابات حازمة من السياسات الحكومية، دور هام في بقاء القطاع المصرفي السعودي معزولًا نسبيًا عن تقلبات الأسواق المالية العالمية في السنوات الأخيرة. وفي أعقاب الأزمة المالية العالمية في الفترة ٢٠٠٧م - ٢٠٠٩م، تباطأ نمو الائتمان الممنوح في المملكة مبدئيًا إلا أنه عاود الارتفاع في الأعوام اللاحقة دون تدهور جودة أصول المصارف.

وتؤدي سياسة الاقتصاد الكلي دور الداعم الرئيس للنمو الاقتصادي كما هو الحال في الاقتصادات العالمية الأخرى. وكان ارتفاع أسعار وإنتاج النفط في فترة ما بعد الأزمة دور في تكوين فوائض خارجية ومالية ضخمة على شكل احتياطيات أجنبية. وبالرغم من انخفاض أسعار النفط في النصف الثاني من عام ٢٠١٤م، إلا أن سياسة المالية العامة ظلت داعمة وملتزمة بمستوى الإنفاق المقرر، مما عزز دعم المتانة المالية للقطاع المصرفي.

وفي السنوات الأخيرة، وبينما كانت تبذل الجهود لتعميق النظام المالي السعودي وتعزيز الرهن العقاري وتمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة لتنويع القاعدة الاقتصادية، ازدادت قوة إطار سياسة الاحتراز الكلي أيضًا طبقًا لمعايير إطار بازل ٣. ومن المقرر أن تساهم هذه التطورات إيجابيًا في الاستقرار الاقتصادي والمالي، كما أنها تضمن أيضًا المتابعة المستمرة التي تساهم في تحديد المخاطر في النظام المالي في مراحلها المبكرة.

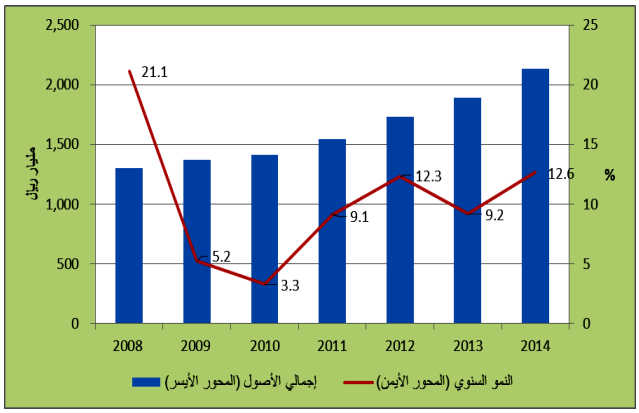
٣-٢ تقييم الميزانية– أصول المصارف

يعد القطاع المصرفي أكبر قطاعات النظام المالي السعودي بإجمالي أصول تبلغ ٧٥,٦ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي. وبلغ عدد المصارف العاملة في المملكة ٢٤ مصرفًا بنهاية عام ٢٠١٤م، منها ١٢ فرعًا لمصارف أجنبية. ولدى جميع المصارف مجتمعة شبكة واسعة تبلغ ١٩١٢ فرعًا إضافة إلى ١٥٥١٦ جهاز صراف آلي.

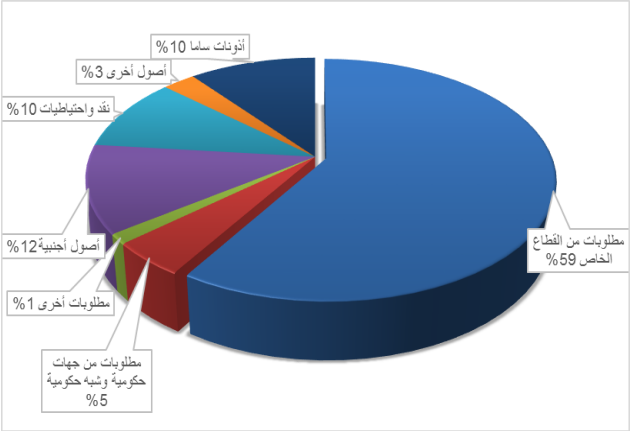
واستمرت المصارف السعودية في تحقيق معدلات نمو مرتفعة في الأصول بفعل قوة النشاط المتواصل في السنوات الأخيرة. وقد توسعت قاعدة أصولها بمعدل نمو سنوي تراكمي بلغ ٩,٣ في المئة لتصل إلى ٢,١ تريليون ريال سعودي خلال الفترة ٢٠١٠م - ٢٠١٤م، أي ما يعادل ٧٥,٦ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي، و١٣٣,٢ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٣-١**). وخلال الأعوام الثلاثة الماضية، تجاوز النمو السنوي للأصول المصرفية نمو كل من الناتج المحلي الإجمالي والناتج المحلي الإجمالي غير النفطي كما يظهر من ارتفاع نسبة الأصول إلى الناتج المحلي الإجمالي (**الرسم البياني ٣-٢**).

وقد ظل تركيز نموذج العمل للمصارف السعودية منصبًا على السوق المحلية، مما حد من انكشافه على التقلبات المالية العالمية. وقد شكل الائتمان المصرفي المحلي الجزء الأكبر من أصول القطاع المصرفي، ومثل حوالي

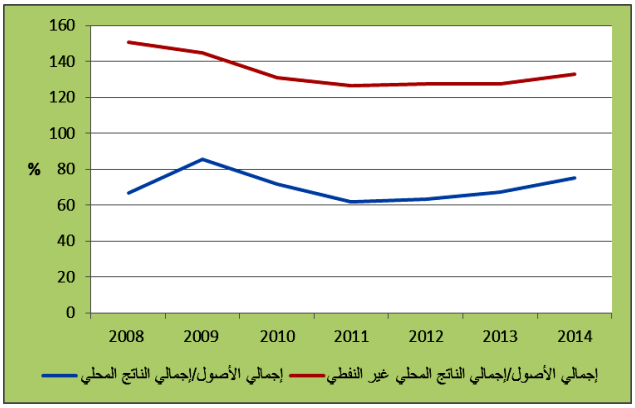
الرسم البياني ٣-١: نمو أصول المصارف



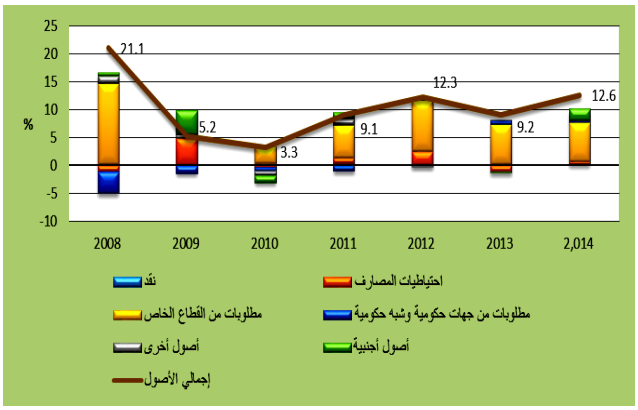
الرسم البياني ٣-٣: توزيع الأصول المصرفية



الرسم البياني ٣-٢: نسبة الأصول المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي وغير النفطي



الرسم البياني ٣-٤: إسهام مكونات الأصول المصرفية لإجمالي نمو الأصول المصرفية



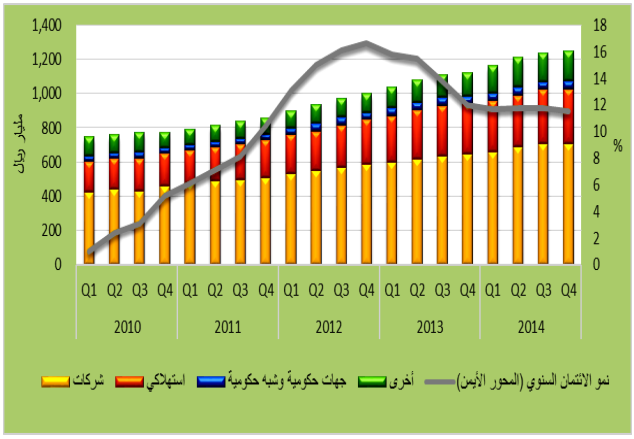
٦٠,٠ في المئة من إجمالي أصول القطاع المصرفي في عام ٢٠١٤م. في المقابل، بلغ نصيب الأصول الأجنبية ١٢,٠ في المئة تقريبًا من إجمالي أصول القطاع المصرفي (**الرسم البياني ٣-٣**). كما ظلت المطلوبات من القطاع الخاص المحرك الرئيس لنمو الأصول المصرفية (**الرسم البياني ٣-٤**).

٣-٢-١ الائتمان المصرفي

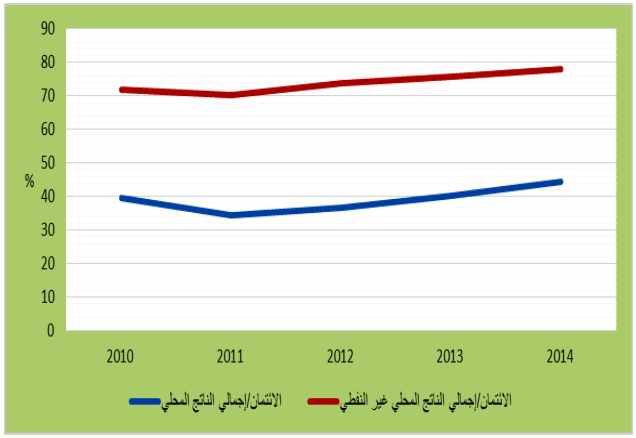
استمر الائتمان المصرفي في إظهار نمو ثابت مدفوعًا بأنشطة اقتصادية متينة وطلب محلي قوي. فقد ارتفع بنسبة ٥٦,٣ في المئة ليصل إلى ١,٢٥ تريليون ريال سعودي في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٣-٥**). وبلغ نصيب الائتمان الممنوح للشركات نسبة ٥٧,٠ في المئة من إجمالي الائتمان المصرفي في عام ٢٠١٤م، تلته القروض الاستهلاكية بنسبة ٢٥,٨ في المئة، ثم القروض المدرجة تحت بند *أخرى* بنسبة ١٤,٢ في المئة، في حين شكلت القروض الممنوحة للجهات الحكومية وشبه الحكومية نسبة ٣,٧ في المئة.

بالرغم من نمو الائتمان، ظلت نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي مستقرةً طيلة الأعوام السابقة، مما يدل على اضطلاع القطاع المصرفي بدوره في توفير

الرسم البياني ٣-٥: توزيع الائتمان المصرفي

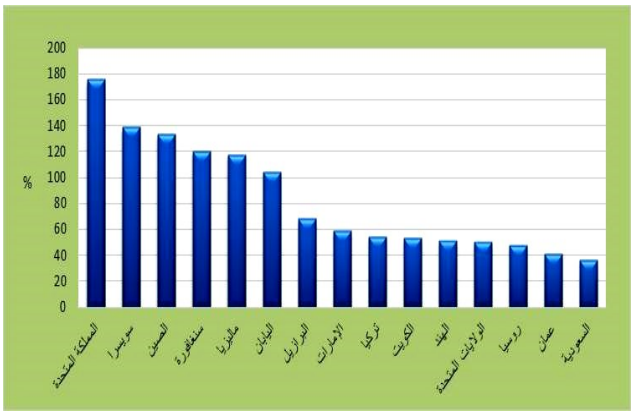


الرسم البياني ٣-٦: نسبة الائتمان المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي وغير النفطي



التمويل الكافي للنمو الاقتصادي مع عدم حدوث إفراط في الإقراض[٢] وسجلت نسبتا الائتمان المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي وإلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي ارتفاعًا سنويًا يربو عن ١٠,٠ في المئة و٣,٠ في المئة على التوالي خلال عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٣-٦**). كما ان اتخاذ منحنى نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي الشكل الأفقي يدل على عدم وجود إفراط في الإقراض في القطاع المصرفي. وفي عام ٢٠١٤م، استقرت النسبة عند ٤٥,٠ في المئة تقريبًا، وهي أقل من النسبة المسجلة لدى معظم دول مجموعة العشرين واقتصادات إقليمية أخرى (**الرسم البياني ٣-٧**).

الرسم البياني ٣-٧: نسبة الائتمان المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي لدول مختارة



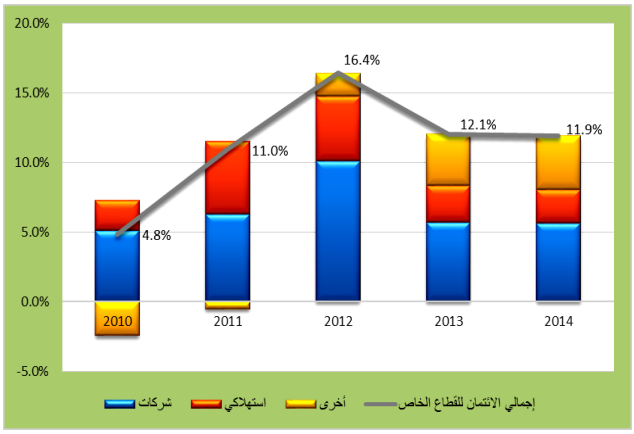
المصدر: البنك الدولي.

واستحوذ الائتمان المصرفي الممنوح إلى القطاع الخاص على معظم نشاط الإقراض، واستمرت المطلوبات من القطاع الخاص تمثل المحرك الرئيس لنمو الأصول في القطاع المصرفي في عام ٢٠١٤م. وبلغ إجمالي الائتمان المصرفي للقطاع الخاص، شاملًا الأفراد والمؤسسات، ١,٢ تريليون ريـال في عام ٢٠١٤م، أي ما يساوي ٩٦,٣ في المئة من إجمالي الائتمان المصرفي. وشكلت القروض المصرفية الممنوحة لقطاع المؤسسات، التي ساهمت بشكل كبير في نمو الائتمان للقطاع الخاص في السنوات الأخيرة، نسبة ٧١,٠ في المئة من إجمالي القروض المصرفية ونسبة ٧٣,٠ في المئة

[٢] يعد ارتفاع نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي إنذارًا مبكرًا لمتابعي الاستقرار المالي. وغالبًا ما سبقت الأزمات المالية في الاقتصادات المتقدمة مستويات مرتفعة في نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي.

من إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص. وارتفعت كل من قروض المؤسسات والقروض الاستهلاكية في عام ٢٠١٤م بنسبة ١٣,١ في المئة و٨,٩ في المئة على التوالي (**الرسم البياني ٣-٨**).

الرسم البياني ٣-٨: المساهمة القطاعية في نمو الإقراض المصرفي للقطاع الخاص

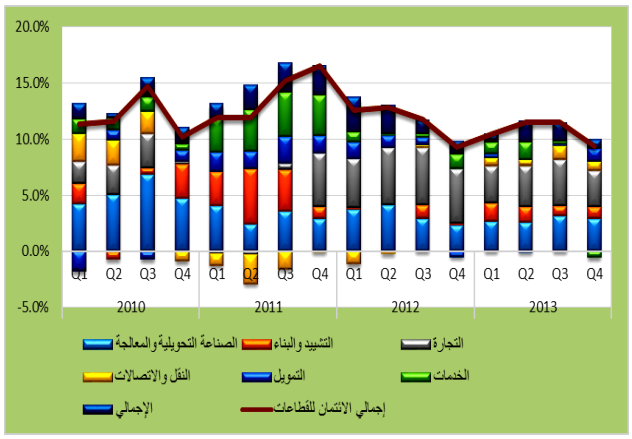


٣-٢-٢ الإقراض لقطاع الأعمال

أظهر الإقراض المصرفي لقطاع مؤسسات قطاع الأعمال في المملكة عمومًا نموًا قويًا في السنوات الأخيرة، ويعود ذلك بصورة كبيرة إلى الطلب المحلي القوي الناشئ عن الإنفاق العام. وسجل إجمالي الإقراض المصرفي الممنوح للمؤسسات نموًا بنسبة ٩,٤ في المئة في عام ٢٠١٤م، وتعزى تلك الزيادة بصورة رئيسة إلى الطلب القوي على الاقتراض من القطاعات الإنتاجية، مثل قطاع التجارة وقطاع الصناعة التحويلية والمعالجة (**الرسم البياني ٣-٩**).

ويبدو أن الإقراض الممنوح للمؤسسات أكثر تركيزًا في بعض القطاعات مقابل قطاعات أخرى. وقد يساعد إيجاد مزيد من التنويع في محافظ المصارف لإقراض المؤسسات

الرسم البياني ٣-٩: توزيع نمو قروض المنشآت حسب القطاعات

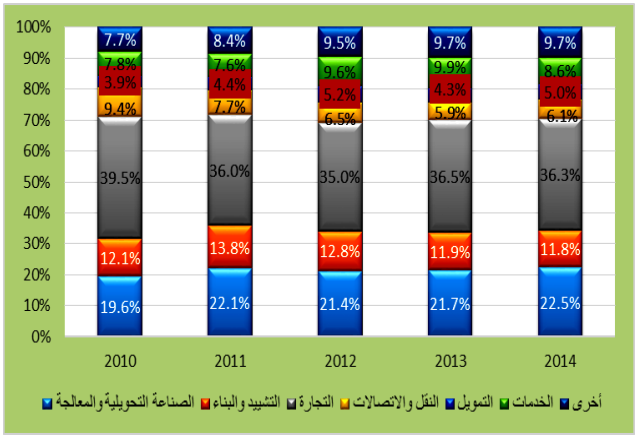


في تعزيز التنمية القطاعية وتنويع مخاطر الإقراض. ويبين توزيع الإقراض بين الأنشطة الرئيسة في قطاع الأعمال أن نصيب قطاعات التجارة، والصناعة التحويلية والمعالجة، والبناء والتشييد بلغ ما يزيد عن ٧٠,٦ في المئة من الإقراض المصرفي الممنوح لكافة المؤسسات في عام ٢٠١٤م. وعلى الرغم من أن ذلك كان متماشيًا بنحو كبير مع الاتجاهات التاريخية (**الرسم البياني ٣-١٠**)، فإن تركز الإقراض في بعض هذه القطاعات جاء مرتبطًا بمحركات اقتصادية محددة، مثل الإنفاق الحكومي على البنية التحتية، لذا فإن أي نقاط ضعف في هذه القطاعات قد تنتقل إلى النظام المالي.

٣-٢-٣ الإقراض الاستهلاكي

استمرت وتيرة نمو الإقراض الاستهلاكي المصرفي منذ عام ٢٠١٠م في تجاوز الإقراض المصرفي لقطاع الأعمال. واستمرت القروض الاستهلاكية في التوسع بشكل ملحوظ عبر السنين، حيث بلغ نموها السنوي ١٢,٧ في المئة لتبلغ ٣٢٢,٨ مليار ريال سعودي خلال الفترة من عام ٢٠١٠م حتى عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٣-١١**). وشكلت نسبة ٢٥,٨ في المئة من إجمالي الائتمان المصرفي في عام

الرسم البياني ٣-١٠: توزيع قروض الشركات حسب القطاعات



الرسم البياني ٣-١١: نمو القروض الاستهلاكية

٢٠١٤م. ويدل الاتجاه التصاعدي للقروض الاستهلاكية على عدة أمور، منها ارتفاع نسبة مشاركة فئة الشباب في القوة العاملة، والبيئة التي تتسم بانخفاض أسعار الفائدة، وتزايد التنافسية بين المصارف المحلية ليتسنى للعملاء الحصول على تكاليف اقتراض أفضل. وأدى إنشاء السجل الائتماني الوطني (الشركة السعودية للمعلومات الائتمانية) أيضًا دورًا هامًا حيث سمح بإجراء عمليات تقييم مخاطر أفضل للمقترضين الأفراد. كما أسهم التقدم التقني كذلك بتنفيذ عمليات اقتراض وسداد دين أكثر سرعة وسلاسة، ومن الأمثلة على ذلك تحويل الرواتب آليًا وتقديم طلبات الاقتراض بواسطة الإنترنت[٣]

وظلت جودة الائتمان الاستهلاكي سليمة بالرغم من النمو القوي للائتمان على مر السنين. وكان ذلك نتيجة الإدارة السليمة لمخاطر الائتمان وممارسات تقييم الجدارة الائتمانية المتبعة للحد من احتمال حدوث اختلال في الاستقرار المالي. ومن الأمثلة على ذلك، وضعت مؤسسة النقد حدًا أعلى لنسبة سداد الدين إلى الدخل (أي وضع سقف على المبلغ المخصوم شهريًا) يبلغ ٣٣,٠ في المئة من المرتب الشهري للمقترض الموظف، ونسبة ٢٥,٠ في المئة من معاش التقاعد للمقترض المتقاعد، وساهم ذلك في تقليل مخاطر الاقتراض. كما أن على جميع المقترضين سداد قروضهم في فترة لا تتجاوز خمسة أعوام. ونجحت هذه السياسة حتى الآن في دعم جودة القروض الاستهلاكية، حيث استمر ارتباط القطاع الاستهلاكي بمعدلات قروض متعثرة أقل من المتوسط في العقد المنصرم. ونظرًا للنمو المرتفع للإقراض الاستهلاكي للأفراد، تواصل المؤسسة دراسة تطورات هذا القطاع واستخدام تدابير احترازية إضافية، إذا لزم الأمر، لتقليل مخاطر الإقراض.

ويلاحظ هيمنة الأنشطة الاستهلاكية على جزء كبير من الإقراض الاستهلاكي. على سبيل المثال، أُنفق ٧,٩ في المئة من القروض الاستهلاكية على ترميم المنازل والتحسينات والتأثيث، في حين أنفق ١١,١ في المئة من القروض لشراء السيارات والمعدات. ومن ناحية أخرى، استمرت نسبة قروض بطاقات الائتمان في الانخفاض بصورة ثابتة منذ عام ٢٠٠٧م لتمثل ٣ في المئة من إجمالي القروض الاستهلاكية في عام

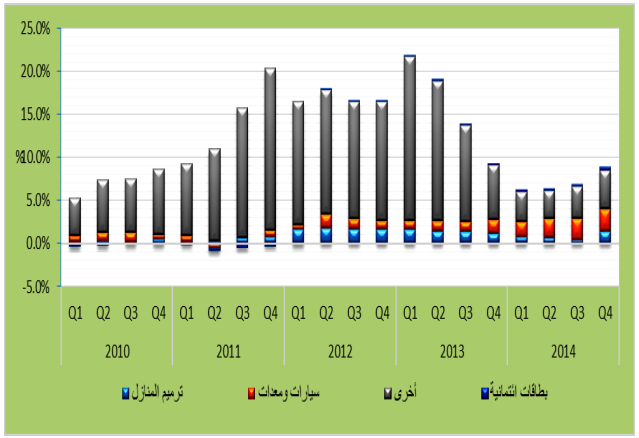
[٣] أنشئت الشركة السعودية للمعلومات الائتمانية (سمة) في عام ٢٠٠٢م، وبدأت العمل في عام ٢٠٠٤م تحت إشراف مؤسسة النقد العربي السعودي.

٢٠١٤م. ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى عاملين. أولهما، أن تأسيس شركة سمة مكّن المصارف من الحصول على تقييم مخاطر أفضل للمقترضين الأفراد، مما قلل من نسبة الأهلية لبطاقة الائتمان. وثانيهما، أن حاملي بطاقات الائتمان يفضلون السداد المقدم وذلك لتلافي الرصيد المستحق، وبالتالي لا تتحول غالبية العمليات الائتمانية إلى محفظة الائتمان للمصرف. وتصنف المكونات الباقية التي تمثل ٧٨,٠ في المئة من القروض الاستهلاكية كـ "أخرى"[٤] **(الرسم البياني ٣-١٢)**. وأشار توزيع القروض الاستهلاكية إلى التوسع المطرد في الآونة الأخيرة في جميع أنواع القروض الاستهلاكية، باستثناء قروض بطاقات الائتمان والقروض المصنفة "أخرى". وفاق نمو القروض الاستهلاكية للسيارات والمعدات جميع فئات القروض الاستهلاكية الأخرى **(الرسم البياني ٣-١٣)**.

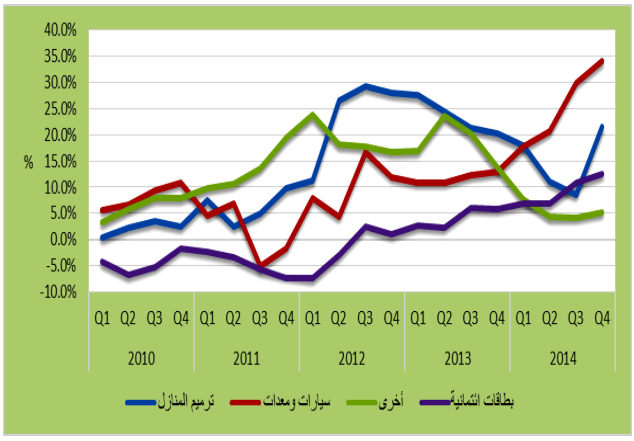
٣-٢-٤ الإقراض العقاري

ارتفعت نسبة الإقراض العقاري بما يربو عن ٣٠ في المئة لكل من عامي ٢٠١٣م و٢٠١٤م. وبقي الإقراض

الرسم البياني ٣-١٢: مساهمة المكونات في اجمالي النمو للقروض الاستهلاكية

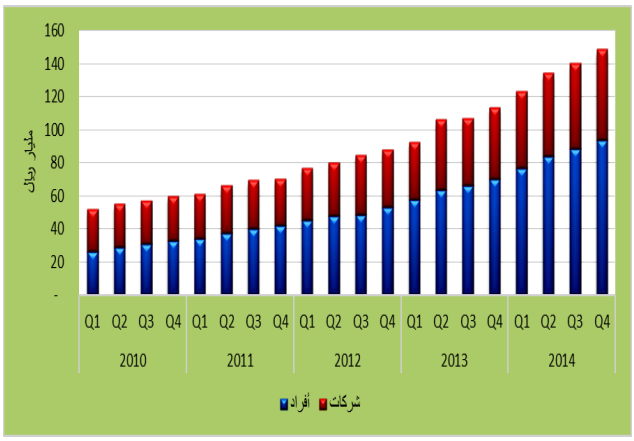


الرسم البياني ٣-١٣: نمو القروض الاستهلاكية المصنفة



العقاري للأفراد المحرك الرئيس للنمو السنوي للعقارات في عام ٢٠١٤ حيث مثل ٦٣,٣ في المئة من إجمالي القروض العقارية **(الرسم البياني ٣-١٤)**. كما بلغت حصة الإقراض العقاري من إجمالي الإقراض المصرفي ١٢ في المئة في عام ٢٠١٤م. ومن ناحية أخرى، ظل نصيبه في الناتج المحلي منخفضًا، إذ بلغ حوالي ٥,٣ في المئة و٩,٣ في المئة مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي والناتج المحلي غير النفطي على التوالي.

الرسم البياني ٣-١٤: توزيع القروض المصرفية للعقارات



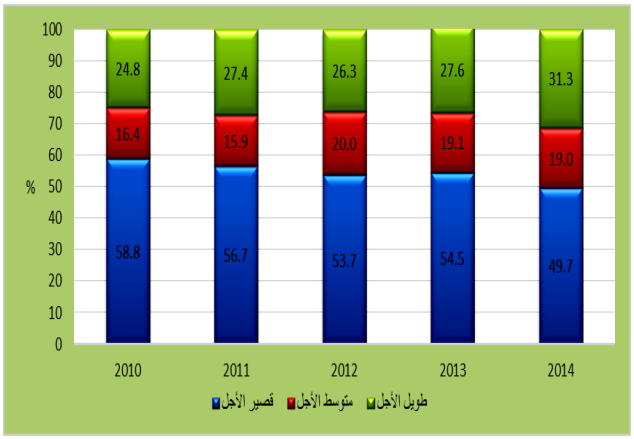
[٤] نظرًا لضخامة القروض المصنفة "أخرى"، تعمل مؤسسة النقد حاليًا مع المصارف لمراجعة تصنيف القروض وتحسين التفاصيل المتاحة. وستساعد نتيجة هذه العملية على معرفة العوامل الهامة الأخرى التي تزيد من نمو القروض الاستهلاكية. وتجدر الإشارة إلى أن معظم القروض الاستهلاكية المصنفة "أخرى" هي لأغراض استهلاكية عامة، حيث يفضل المقترضون عدم الكشف عن الغرض

من ناحية أخرى، تواصل مؤسسة النقد العربي السعودي مراقبة التطورات في سوق العقارات وهي ملتزمة باتخاذ أي إجراءات لازمة لتخفيف مخاطر النظام في القطاع المصرفي الناشئة عن محفظة الإقراض العقاري. وفي ضوء ذلك، وضعت المؤسسة إجراءات احترازية كلية لتعزيز مبادرات الحكومة وضمان مستويات ثابتة ومستدامة للتمويل العقاري. نتيجة لذلك وكجزء من نظام التمويل العقاري ولائحته التنفيذية، وضعت المؤسسة حدًا أعلى يبلغ ٧٠ في المئة من قيمة العقار كأقصى نسبة للتمويل العقاري[٥] ودخل هذا النظام حيز التنفيذ في نوفمبر عام ٢٠١٤م. ومن المتوقع أن يحدّ تنفيذ الحد الأقصى للتمويل العقاري من المديونية المفرطة في قطاع العقارات.

٣-٢-٥ توزيع الائتمان المصرفي بحسب آجال الاستحقاق

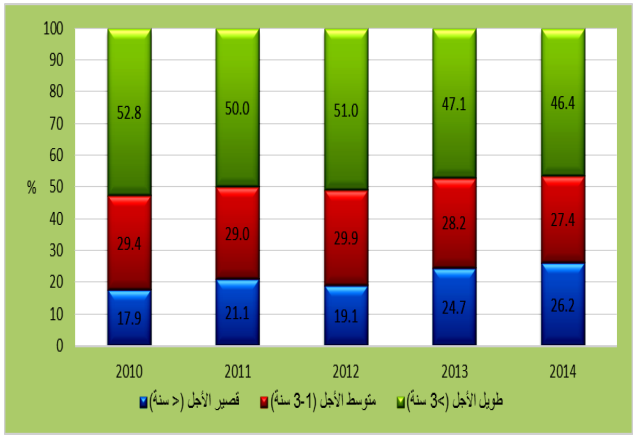
ظل الائتمان قصير الأجل مستحوذًا على النصيب الأكبر من الائتمان المصرفي حسب الآجال[٦]. ولا تزال القروض قصيرة الأجل تشكل نحو ٤٩,٧ في المئة من إجمالي القروض المصرفية في عام ٢٠١٤، إلا أن نصيبها من إجمالي القروض المصرفية انخفض بنسبة ١٤,٣ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٨م -٢٠١٤م **(الرسم البياني ٣-١٥)**. من ناحية أخرى، ارتفع نصيب القروض المصرفية متوسطة الأجل بنسبة ٥,١ في المئة إلى١٩,١ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م، كما ارتفع نصيب القروض المصرفية طويلة الأجل بنحو ٩,٣ في المئة إلى ٣١,٣ في المئة في نفس الفترة. وهذا يظهر بوضوح التحول التدريجي في اتجاه توزيع القروض المصرفية نحو آجال الاستحقاق الأطول.

الرسم البياني ٣-١٥: توزيع آجال الاستحقاق لإجمالي الائتمان المصرفي



وفي حين رجحت كفة القروض قصيرة الأجل فيما يتعلق بتوزيع إجمالي القروض المصرفية حسب الآجال، إلا أن القروض طويلة الأجل هيمنت على توزيع القروض الاستهلاكية. ومع ذلك، انخفض نصيب القروض الاستهلاكية طويلة الأجل بنحو ١٩,١ في المئة لتصل إلى ٤٦,٤ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٥م-٢٠١٤م **(الرسم البياني ٣-١٦)**. في المقابل، ارتفع نصيب القروض الاستهلاكية قصيرة الأجل

الرسم البياني ٣-١٦: توزيع آجال الاستحقاق للقروض الاستهلاكية



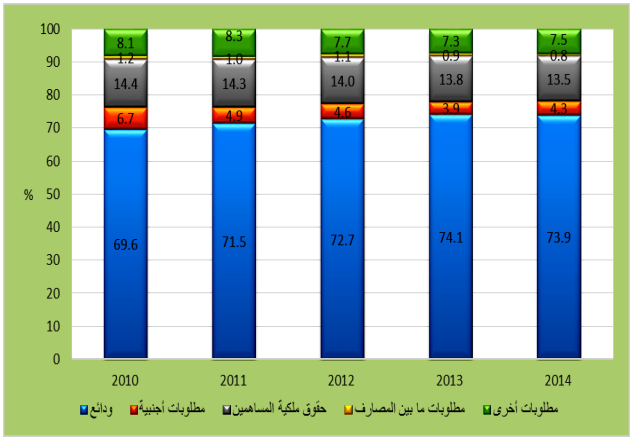
[٥] الحد الأقصى للتمويل العقاري هو مقياس ما يمكن أن يقرضه المصرف مقابل عقار سكني، كنسبة من القيمة الإجمالية لهذا العقار
[٦] قصيرة الأجل أي أقل من سنة استحقاق واحدة، ومتوسطة الأجل تعني من سنة إلى ثلاث سنوات، وطويلة الأجل أكثر من ثلاث سنوات.

ارتفاعًا كبيرًا بنحو ١٣,٥ في المئة حيث بلغت ٢٦,٢ في المئة خلال نفس الفترة. وسجلت القروض الاستهلاكية قصيرة الأجل أعلى نسبة في السنوات الأخيرة حيث ارتفعت بأكثر من ثلاثة أضعاف خلال الفترة ٢٠٠٥م-٢٠١٤م، وتلتها القروض الاستهلاكية متوسطة الأجل (١٥٨,٠ في المئة) ثم القروض الاستهلاكية طويلة الأجل (٤٤,٨ في المئة)[٧] ويظهر هذا بوضوح تفضيل المصارف للقروض قصيرة الأجل نسبيًا، الأمر الذي يساعد في تحسين الجودة الكلية للقروض الاستهلاكية عن طريق خفض فترة الاستحقاق.

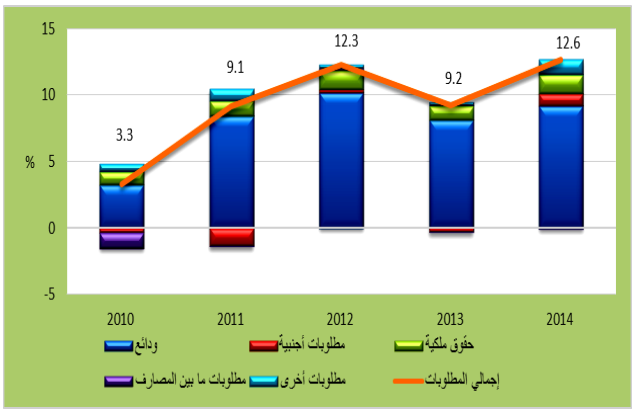
٣-٣ تقييم الميزانية– مطلوبات المصارف

استمرت الودائع المصرفية بلا فوائد تؤدي دور المصدر الرئيسي للتمويل. فقد واصلت الودائع المصرفية نموها عبر السنين بشكل مطرد وشكلت ما يقارب ٧١,٠ في المئة في المتوسط من مطلوبات المصارف خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م. ولم تعتمد المصارف كثيرًا على الموارد المالية الأجنبية، وبالتالي ظل انكشافها الخارجي محدودًا. وقد استمر نصيب المطلوبات الأجنبية للمصارف من إجمالي مطلوباتها بالانخفاض في السنوات الأخيرة حيث بلغ متوسطه ٥,٨ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٤. ولهذا يشكل اعتماد المصارف المحلية على الودائع بدون فوائد (الودائع تحت الطلب) عامل تخفيف رئيس ضد مخاطر أسعار الفائدة. ومن ناحية أخرى، يضمن المستوى المنخفض للمطلوبات الأجنبية محدودية تأثير صدمات الأسواق المالية الخارجية السلبية على القطاع المصرفي السعودي **(الرسم البياني ٣-١٧ والرسم البياني ٣-١٨).**

الرسم البياني ٣-١٧: توزيع مطلوبات المصارف



الرسم البياني ٣-١٨: مساهمة المكونات في نمو مطلوبات المصارف



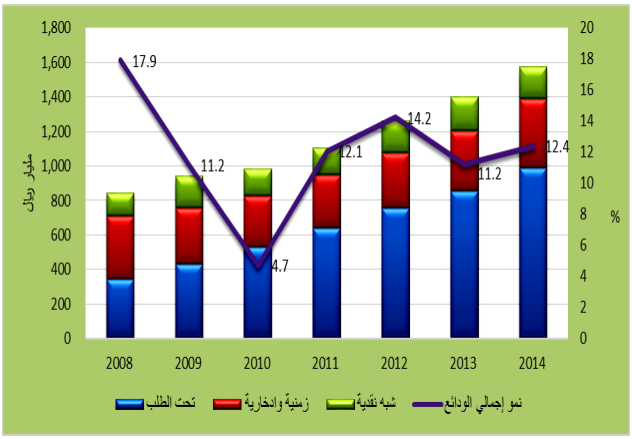
٣-٣-١) الودائع المصرفية

تعد السيولة العالية واستمرار الحصول على تمويل منخفض التكلفة عاملين إضافيين يساهمان في متانة القطاع المصرفي. وظلت المصارف السعودية تتمتع بقاعدة ودائع ضخمة ومستقرة، يعززها إلى حد كبير النشاط القوي للقطاع الخاص وتسارع الإنفاق الحكومي في السنوات

[٧] كان التصحيح الكبير لأوضاع سوق الأسهم في عام ٢٠٠٦م المحرك الرئيسي للتغيرات التي حدثت مؤخرًا في تركيبة فترات الاستحقاق.

الأخيرة. وقد سجل إجمالي الودائع المصرفية متوسط نمو سنوي بلغ ١١,٠ في المئة ليصل إلى ١,٥٨ تريليون ريال خلال الفترة ٢٠٠٩م-٢٠١٤م **(الرسم البياني ٣-١٩)**. وفي عام ٢٠١٤م، بلغت ودائع غير المقيمين ٧,٩ مليار ريال، أي ما يعادل ٠,٥ في المئة من إجمالي الودائع المصرفية.

الرسم البياني ٣-١٩: توزيع الودائع المصرفية



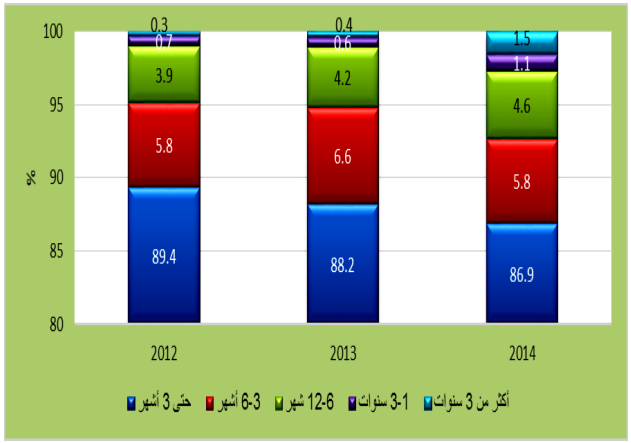
إن استمرار المصارف السعودية في الالتزام بالمتطلب التنظيمي لنسبة القروض إلى الودائع يضمن لها مركز سيولة قوي. فقد بقيت نسبة القروض إلى الودائع أقل من الحد الاحترازي البالغ ٨٥,٠ في المئة الذي وضعته المؤسسة قبل سنوات لمنع احتمالية الإفراط في منح الائتمان. وتاريخيًا، بلغ متوسط القروض إلى الودائع أقل من ٨٢ في المئة لكنه تراوح ما بين ٧٧,٦ في المئة و٨٠ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٩م-٢٠١٤م. وشكلت الودائع نسبة تغطية بلغت ١٢٥ في المئة من إجمالي الائتمان المصرفي.

وواصل القطاع الخاص امتلاكه لمعظم الودائع المصرفية بنصيب بلغ نحو ٧٥ في المئة في عام ٢٠١٤م، وشكلت الودائع تحت الطلب بدون فوائد الجزء الأكبر من تلك الودائع. وبلغ نصيب الودائع تحت الطلب من إجمالي الودائع المصرفية ٦٣ في المئة في عام ٢٠١٤م، تلتها الودائع الزمنية والادخارية (بنسبة ٢٥,٣ في المئة)، والودائع شبه النقدية (بنسبة ١١,٩ في المئة)[٨] وفي حين شكلت ودائع المؤسسات والأفراد معظم إجمالي الودائع تحت الطلب (بنسبة ٩٤ في المئة)، والودائع الزمنية والادخارية بنسبة (٤٢,٥ في المئة)، وشكلت ودائع العملات الأجنبية ٨٤ في المئة من الودائع شبه النقدية في حسابات جهات حكومية بنصيب بلغ ٤١,٤ في المئة في عام ٢٠١٤م. وشكلت حسابات الشركات وحسابات الأفراد الجزء الأكبر من ودائع العملات الأجنبية حتى عام ٢٠٠٨م.

٣-٣-٢ توزيع الودائع المصرفية على أساس الاستحقاق

تعد مخاطر عدم تطابق آجال الاستحقاق معتدلةً نظرًا إلى أن هيمنة الودائع قصيرة الأجل تتطابق مع التفضيل النسبي للإقراض قصير الأجل. وتمثل الودائع قصيرة الأجل بأجل استحقاق أقل من ١٢ شهرًا ما يقارب ٩٧ في المئة من إجمالي قاعدة الودائع **(الرسم البياني ٣-٢٠)**. ومع هذا، لا

الرسم البياني ٣-٢٠: هيكل آجال الاستحقاق للودائع المصرفية



[٨] تتكون الودائع الأخرى شبه النقدية من الودائع المحلية بالنقد الأجنبي، والودائع مقابل اعتمادات مستندية، والحوالات القائمة، واتفاقيات إعادة الشراء للمصارف مع أطراف من القطاع الخاص.

تزال هناك إمكانية لزيادة تخفيف هذه المخاطر من خلال تشجيع الودائع طويلة الأجل مثل الودائع الزمنية والادخارية.

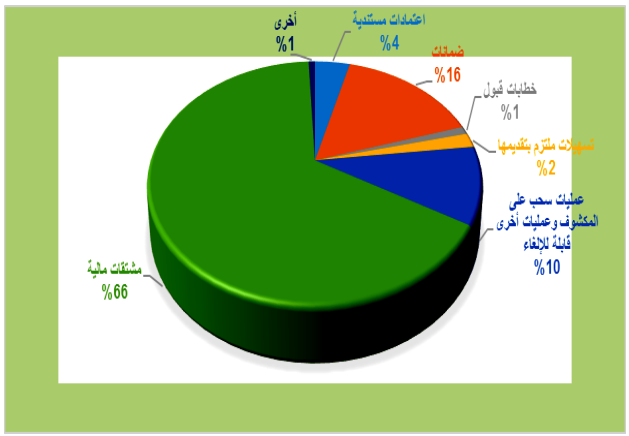
٣-٤ العمليات خارج الميزانية

رغم حجمها الكبير من حيث القيمة المطلقة، تُعد القيمة النسبية للأنشطة خارج الميزانية من حيث الأصول المرجحة بالمخاطر وفق معيار بازل (أي بعد التحويل الائتماني) ضئيلة، مما يشير إلى تأثيرها المحدود على حجم مخاطر القطاع المصرفي. ومن حيث القيم المطلقة، سجلت العمليات خارج الميزانية للمصارف نموًا بنسبة ٢٤ في المئة لتصل إلى ٢,١ تريليون ريال في عام ٢٠١٤م، حيث وصلت إلى حجم مساو لإجمالي قيمة الأصول. ويتكون الجزء الأكبر من الأصول خارج الميزانية (٦٤ في المئة) من المشتقات المالية (١,٣٨ تريليون ريال). وشكلت الضمانات، وعمليات السحب على المكشوف والاعتمادات المستندية القابلة للإلغاء نسبًا بلغت ١٧ في المئة، و١٢ في المئة، و٦ في المئة على التوالي من العمليات خارج الميزانية. ويُعد اتجاه النمو في العمليات خارج الميزانية متوافقًا مع دول نظيرة كأستراليا وجنوب أفريقيا والبرازيل حيث لا تزال الأنشطة خارج الميزانية في ارتفاع **(الرسم البياني ٣-٢١)**. ومع هذا، تجدر الإشارة إلى أن القيمة النسبية للعمليات خارج الميزانية من ناحية الأصول المرجحة بالمخاطر وفق معيار بازل تساوي ١٥ في المئة فقط من العمليات خارج الميزانية. من ناحية أخرى، تشكل قيمة الائتمان بعد التحويل الائتماني، وفقًا لمعيار بازل ٣، للمشتقات المالية ١,٧ في المئة فقط.

٣-٥ الانكشاف الخارجي

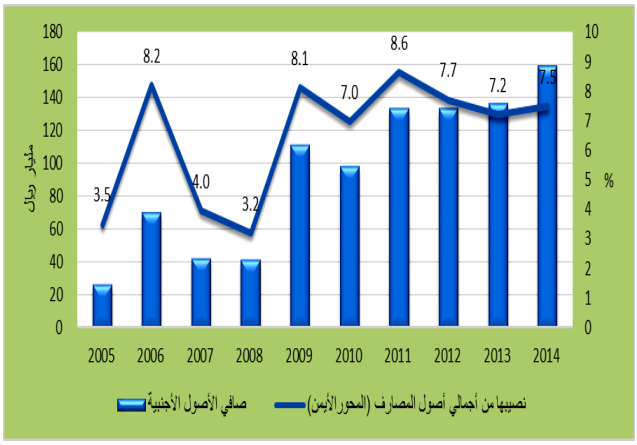
ساعد الانكشاف المحدود للمصارف السعودية على الأسواق المالية الأجنبية في بقاء القطاع المصرفي مرنًا في مواجهة التقلبات التي حدثت مؤخرًا في النظام المالي العالمي. وفي حين سجل صافي الأصول الأجنبية للمصارف متوسط نمو سنوي بلغ ٨,٦ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٩م-٢٠١٤م، إلا أن نصيبها في إجمالي الأصول المصرفية كان متذبذبًا حيث بلغ أقل من ٩,٠ في المئة خلال نفس الفترة. وفي عام ٢٠١٤م، بلغ صافي الأصول الأجنبية ١٥٩,٣ مليار ريال سعودي، أي ما يعادل ٧,٥ في المئة من إجمالي الأصول المصرفية **(الرسم البياني ٣-٢٢)**. وقد ساهم هذا في حماية القطاع المصرفي السعودي من التداعيات الناجمة عن الصدمات المالية العالمية الأخيرة وبالتالي المحافظة على استقرار النظام المالي. وشكلت استثمارات المصارف في الخارج[٩] العنصر الرئيس في الأصول الأجنبية. وقد هيمنت استثمارات المصارف في الخارج على محافظ الأصول الأجنبية لديها إلى حد كبير بنصيب بلغ ٦٤،١ في المئة في عام ٢٠١٤، تلتها الأصول المستحقة على المصارف في الخارج (١٦،٤ في المئة) **(الرسم البياني ٣-٢٣)**. ومع ذلك، انخفض نموها منذ عام ٢٠١١ بسبب التخفيض المستمر في الأصول المستحقة على المصارف في الخارج.

الرسم البياني ٣-٢١: مكونات العمليات خارج الميزانية

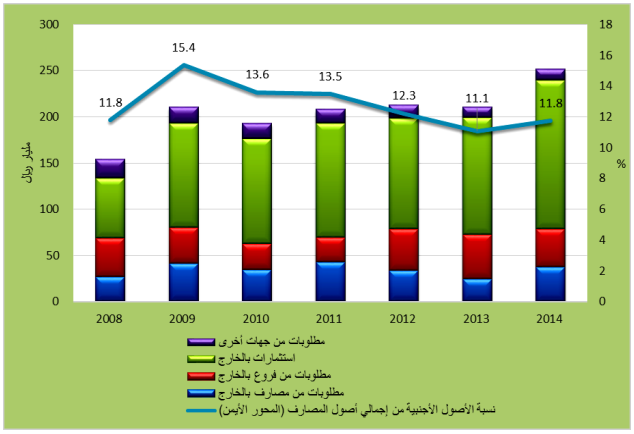


[٩] تخضع استثمارات المصارف في الخارج لموافقة المؤسسة، وتُقيم طلبات المصارف لاستثمار كل حالة على حدة.

الرسم البياني ٣-٢٢: نمو صافي الأصول الأجنبية للمصارف

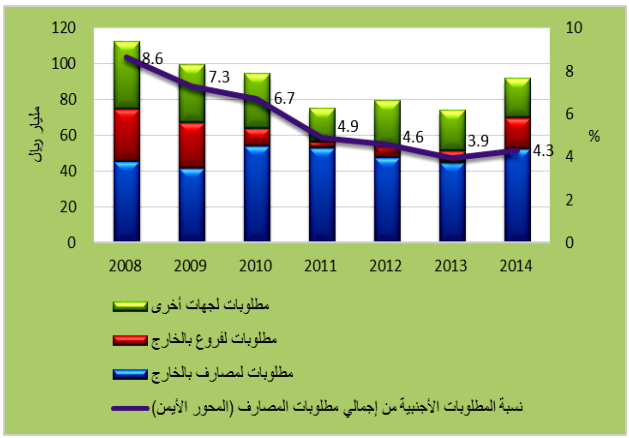


الرسم البياني ٣-٢٣: مكونات الأصول الأجنبية



من ناحية أخرى، ظلت المطلوبات الأجنبية للمصارف منخفضة بالنسبة لإجمالي المطلوبات. ففي عام ٢٠١٤، بلغت المطلوبات الأجنبية للمصارف ٩٢,٣ مليار ريـال، أي ما يساوي أقل من ٤,٣ في المئة من إجمالي المطلوبات. وقد ارتفعت بنسبة ٢٤ في المئة بالمقارنة مع عام ٢٠١٣م، إلا أنها لا تزال أقل بنسبة ١٨ في المئة عن مستواها القياسي الذي بلغته في عام ٢٠٠٨م وهو ١١٢,٥ مليار **(الرسم البياني ٣-٢٤).** كما ارتفعت المطلوبات المستحقة للمصارف الأجنبية بنسبة ١٦٣ في المئة بالمقارنة مع عام ٢٠١٣م، وهي المكون الرئيسي للمطلوبات الأجنبية.

الرسم البياني ٣-٢٤: مكونات المطلوبات الأجنبية



٣-٦ المتانة المالية للقطاع المصرفي

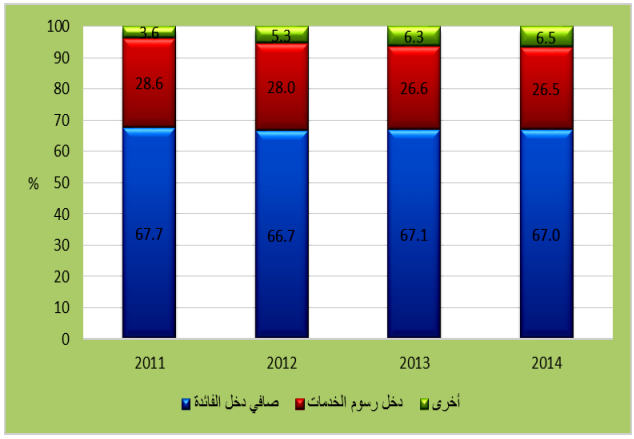
استمرت المصارف السعودية بالاعتماد على نموذج عمل موجه إلى حد كبير نحو المدخرين والمستثمرين المحليين. فعلى سبيل المثال، شكلت الودائع المحلية للأسر والمؤسسات التجارية والجهات الحكومية المصدر الأساسي لأصول المصارف. وعلى نحو مماثل، توجه المصارف معظم عمليات الإقراض نحو الأسر المحلية والشركات والجهات شبه الحكومية. بعبارة أخرى، يُعد انكشاف المصارف السعودية على المصارف الأجنبية والكيانات الأخرى الأجنبية من حيث الإقراض والاقتراض محدودًا، كما أن سعر الصرف الثابت المطبق منذ عقود ساهم في استقرار الريـال مما خفض مخاطر عمليات الصرف الأجنبي للمصارف إلى حد كبير. وتلك الحقائق التاريخية هي وراء تمتع القطاع المصرفي السعودي بحماية ذاتية قوية ضد التطورات الخارجية السلبية.

٣-٦-١) الربحية

واصل القطاع المصرفي تمتعه بربحية عالية في عام ٢٠١٤م، حيث ارتفعت أرباح المصارف بنسبة ١٢,٥ في المئة إلى ٤٠,٢ مليار ريـال في عام ٢٠١٤م. وقد ساهم

صافي دخل الفائدة بالقدر الأكبر في ذلك حيث شكل أكثر من ٦٧ في المئة من إجمالي الدخل خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ **(الرسم البياني ٣-٢٥)**. ومع هذا، انخفض نمو دخل الفائدة إلى ٨,٠ في المئة في عام ٢٠١٤ بالمقارنة مع العام الماضي. ومن حيث تكوين دخل الفائدة، كانت الفائدة على القروض الممنوحة للقطاع الخاص المحرك الرئيس للدخل، إذ شكلت أكثر من ٧٤,٠ في المئة من إجمالي دخل الفائدة في عام ٢٠١٤م. وتضمنت مصادر الدخل الرئيسية الأخرى صافي

الرسم البياني ٣-٢٥: مكونات إجمالي الدخل



العمولات الخاصة ورسوم منتجات سوق رأس المال مثل خدمات الوساطة وإدارة الأصول.

وظلت ربحية المصارف الأعلى بين اقتصادات مجموعة العشرين رغم عملها في بيئة ذات سعر فائدة منخفض. واستمر العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول للأجل المتوسط بالتذبذب حول معدل متوسطَيهما. وسجل القطاع المصرفي نسبة عائد على حقوق المساهمين وعائد على الأصول بلغتا ١٨,٥ في المئة و٢,٥ في المئة على التوالي. إن مستويات الربحية العالية تزيد من مرونة المصارف بشكل كبير حيث أنها تشكل عازلًا عالي الجودة ضد أي صدمات يتعرض لها النظام المصرفي.

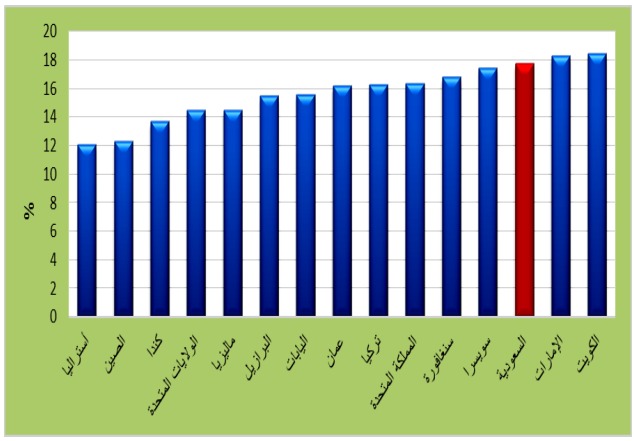
٣-٦-٢ رأس المال النظامي وجودة الأصول[١٠]

يطلب الإطار التنظيمي الاحترازي لمؤسسة النقد من المصارف الحفاظ على مستويات رأس المال (نسبة رأس المال النظامي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر) بما يزيد عن الحد الأدنى لمتطلبات لجنة بازل. وقد كانت مؤسسة النقد في طليعة من اعتمد ونفذ معايير بازل ٢ بخصوص أنظمة كفاية رأس المال التي تتضمن معايير مخاطر محسنة وموسعة في عام ٢٠٠٨م. ولا تواجه المصارف السعودية أي تحديات في تطبيق معايير بازل ٣، فقد كانت من أوائل الدول في المنطقة التي طبقت في عام ٢٠١٣م نسبة كفاية رأس المال المحسنة بالكامل بموجب بازل ٣ (المنهج المعياري)، وبدأت جميع المصارف في تضمين نسبة كفاية رأس المال لبازل ٣ الخاصة بها اعتبارًا من مارس ٢٠١٣م **(الملحقان ٣-١ و٣-٢)**.

كما يتمتع القطاع المصرفي السعودي أيضًا بملاءة رأسمالية عالية للغاية بالمقارنة مع اقتصادات الأسواق الناشئة والمتقدمة الأخرى. وساهمت الرسملة القوية للمصارف السعودية بشكل هام في متانة القطاع المصرفي السعودي بأكمله. وحافظ القطاع المصرفي على متوسط نسبة كفاية رأس المال عند ١٧,٩ في المئة بحلول نهاية عام ٢٠١٤م، أي أكثر بقليل من متوسط الخمس سنوات البالغ ١٧ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٩م-٢٠١٣م **(الرسم البياني ٣-٢٦)**.

[١٠] تعد نسبة كفاية رأس المال مؤشرًا رئيسًا يعكس قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته وتوفير مخصصات حماية من الخسائر والمخاطر المحتملة مثل مخاطر الائتمان، والأهم من ذلك حماية المودعين. ويعبر عنه كنسبة انكشافات الأصول مرجحة المخاطر للمصرف.

الرسم البياني ٣-٢٦: نسب كفاية رأس المال لدول مختارة



المصدر: صندوق النقد الدولي.

إن نوعية رأس المال المحتفظ بها لتلبية متطلب نسبة كفاية رأس المال قد عززت متانة المصارف المالية. وظل رأس المال فئة ١، الذي يتكون بشكلٍ أساسي من رأسمال المساهمين والاحتياطيات المفصح عنها المتاحة دون قيود، المكون الأكبر لإجمالي رأس المال النظامي، مُشكلًا أكثر من ٩٠,٤ في المئة من إجمالي رأس المال النظامي في عام ٢٠١٤م. وظلت الأسهم العادية المكون الأكبر في رأس المال فئة ١. ومن ناحية أخرى، يتكون رأس المال فئة ٢ بشكلٍ أساسي من الديون مثل السندات والصكوك التجارية التي تستوفي معايير بازل ٣. وبلغ متوسط نسبة كفاية رأس المال بعد تطبيق معيار بازل ٣ حوالي ١٨ في المئة، ٨٥ في المئة منها أسهم عادية أساسية.

٣-٦-٣ السيولة [١١]

تدار مخاطر السيولة في القطاع المصرفي السعودي بشكل جيد. وتضع مؤسسة النقد أولوية قصوى لضمان قدرة المصارف على إدارة تباين السيولة بين الأصول والمطلوبات، وأنها في وضعٍ جيدٍ لتلبية التزامات التدفق النقدي في الوقت المناسب لتعزيز استقرار القطاع المصرفي. ولذلك، تحتوي محفظة أصول القطاع المصرفي بشكل كبير على أصول سائلة عالية الجودة مثل السندات الحكومية السعودية، وأذونات ساما (أذونات المؤسسة)، واحتياطيات لدى المؤسسة. وبلغت نسبة تلك السيولة إلى إجمالي الأصول حوالي ٢٢,٣ في المئة، و٣٣,٦ في المئة من المطلوبات قصيرة الأجل في عام ٢٠١٤م. وبالإضافة لذلك، حققت جميع المصارف بالفعل متطلبات السيولة لبازل ٣. إن "نسبة تغطية السيولة" و"نسبة صافي التمويل المستقر" هما بالفعل أعلى بكثير من الحد الأدنى للمتطلبات النظامية التي وضعتها بازل ٣. وتحافظ المصارف السعودية حاليًا على كلا النسبتين أعلى من المتطلب النظامي البالغ ١٠٠ في المئة بحلول عام ٢٠١٩. ويبلغ المتطلب النظامي الحالي لنسبة تغطية السيولة المطلوبة ٦٠ في المئة.

٣-٦-٤ الرافعة المالية

حافظ القطاع المصرفي السعودي على نسبة الرافعة المالية عند ١٢ في المئة وهي أعلى بكثير من الحد الأدنى البالغ ٣ في المئة الذي وضعته لجنة بازل للرقابة المصرفية. وهذا عامل استقرارٍ إضافي لأنه بمثابة إجراء تكميلي موثوق لمتطلبات رأس المال القائمة على أساس المخاطر، بالإضافة إلى أنه يحد من تراكم الدين في القطاع المصرفي لتمكين السلطات من تفادي عمليات تخفيض نسبة الدين المخلّة

[١١] تعد مقاييس السيولة، ونسبة تغطية السيولة، ونسبة صافي التمويل المستقر الجديدة الخاصة بمعيار بازل ٣ مؤشراتٍ رئيسيةٍ تهدف إلى تحسين سيولة المصارف والحد من مخاطر إعسارها. إن الغرض من نسبة تغطية السيولة هو تعزيز المرونة ضد نقص السيولة المحتمل لمدة ٣٠ يومًا بموارد سائلة عالية الجودة وكافية. وبالمثل، إن الهدف من نسبة صافي التمويل المستقر هو تعزيز المرونة المتوسطة وطويلة الأجل للمصارف، لذلك يطلب من المصارف الاحتفاظ بحد أدنى من مصادر تمويل مستقرة مقارنة بسيولة الأصول لتلبية احتياجات السيولة الطارئة الناشئة عن الالتزامات خارج الميزانية لمدة سنة واحدة.

بالاستقرار التي يمكن أن تلحق الضرر بالنظام المالي والاقتصاد على نطاق واسع.

وخلاصة القول، إن متانة القطاع المصرفي السعودي ازدادت مع مرور السنوات. ومع محدودية انكشافه الخارجي، فإن مخاطر الائتمان المحلي تدار بشكل جيد بسبب الأصول عالية الجودة والمخصصات الكافية للقروض. وتشير مؤشرات السلامة المصرفية إلى مستوى عالٍ لمتانة القطاع المصرفي بسبب قوة المخصصات الإضافية ورأس المال والسيولة. كما عززت التحسينات الأخيرة في الإطار الاحترازي الكلي، تماشيًا مع القواعد التنظيمية لمعيار بازل ٣، من الوضع المالي السعودي. لذلك، من المتوقع أن يظل النظام المالي السعودي مرنًا أمام التطورات السلبية وأن يساهم في الاستقرار الاقتصادي والمالي.

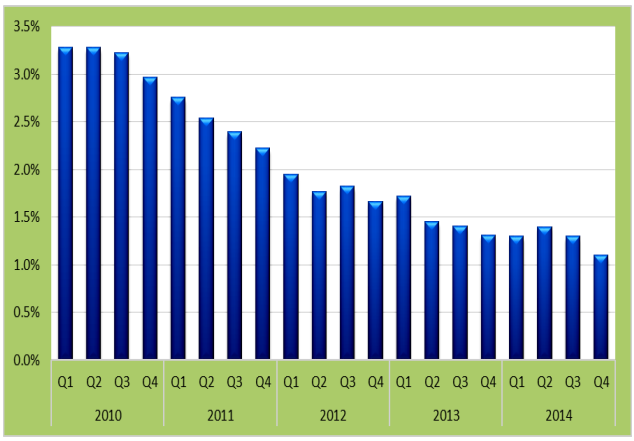
٣-٧ آفاق مخاطر القطاع المصرفي

أشار تقييم شامل للمصارف السعودية إلى تمتعها بمتانة عالية مع بعض الجوانب الرئيسية التي تتطلب النظر في إدارة المخاطر. وبلغت جودة الائتمان أعلى مستوياتها كما يتضح من نسبة القروض المتعثرة المنخفضة جدًا. وعلاوة على ذلك، يرتبط القطاع ارتباطًا وثيقًا بتغيرات الاقتصاد الكلي، خصوصًا أسعار النفط والإنفاق الحكومي. ومن التجارب التاريخية، فقد تزامنت فترات انخفاض أسعار النفط والإنفاق الحكومي بارتفاع في نسبة القروض المتعثرة. ومع ذلك، من المتوقع أن يكون لانخفاض أسعار النفط الأخير، الذي بدأ خلال النصف الثاني من ٢٠١٤م، تأثير أقل بكثير على جودة الائتمان نظرًا لوضع المالية العامة القوي الذي يسمح باستمرار الإنفاق الحكومي. ومن المتوقع أن تستمر نماذج الأعمال للمصارف في التركيز على الودائع الجارية بدون فوائد كمصدرٍ أساسي للتمويل وعلى مزيج من الإقراض بسعر فائدة عائم والاستثمارات بسعر فائدة ثابت تحوطي. وفي الوقت نفسه، من المرجح أن يظل الانكشاف على الأسواق الدولية منخفضًا.

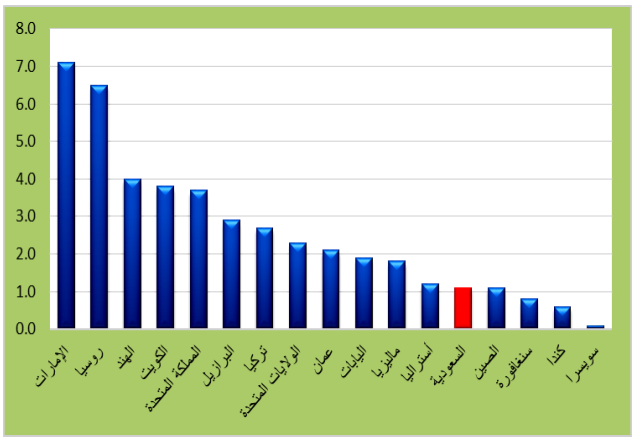
أما بالنسبة لمخاطر الائتمان، فإن أحد الجوانب الهامة لنمو الائتمان المصرفي هو أنه لم يصحبه تدهور في جودة الأصول. وفي حين ارتفع إجمالي الائتمان المصرفي بنسبة ١١,٦ في المئة في عام ٢٠١٤م، إلا أن القروض المتعثرة انخفضت بأكثر من ٧,٤ في المئة في الفترة نفسها. وواصلت نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي الائتمان المصرفي (نسبة القروض المتعثرة) بالانخفاض في السنوات الأخيرة، حيث انخفضت إلى ١,١ في المئة في عام ٢٠١٤ من مستواها القياسي البالغ ٣,٣ في المئة في منتصف عام ٢٠١٠م و١-٣ في المئة في عام ٢٠١٣م (**الرسم البياني ٣-٢٧**). وظلت نسبة القروض المتعثرة في القطاع المصرفي السعودي منخفضة بالمقارنة مع مجموعة مختارة من الدول المتقدمة واقتصادات الأسواق الناشئة (**الرسم البياني ٣-٢٨**).

وعلى الرغم من انخفاض نسبة القروض المتعثرة في القطاع المصرفي إلى مستويات قياسية، إلا أن ذلك يختلف من قطاع اقتصادي إلى آخر. فقد سجلت نسبة القروض المتعثرة زيادة في قطاعات التجارة، والبناء والتشييد، والخدمات، التي تشكل حوالي ٢١ في المئة و٦ في المئة و٥ في المئة من إجمالي الائتمان المصرفي على التوالي. وعلى وجه الخصوص، ارتفعت نسبة القروض المتعثرة في قطاع البناء والتشييد بسرعة في السنوات القليلة الماضية، في حين أنها تذبذبت بشكل كبير في قطاع التجارة. وعلى الرغم من أن حوالي ٢٠ في المئة من إجمالي القروض المتعثرة

الرسم البياني ٣-٢٧: نسب القروض المتعثرة حسب الأرباع



الرسم البياني ٣-٢٨: نسب القروض المتعثرة لدول مختارة



المصدر: البنك الدولي –٢٠١٣.

نشأت ابتداءً ضمن القطاع الاستهلاكي، إلا أن هذا القطاع تمتع بنسبة قروض متعثرة أقل من المتوسط طوال العقد الماضي. وبشكل عام، ما تزال مؤسسة النقد تراقب تطورات القروض المتعثرة في جميع القطاعات الاقتصادية لضمان ممارسات إقراض مرنة وآمنة.

وواصلت مؤسسة النقد الاعتماد على سياسة مخصصات القروض لمواجهة التقلبات الدورية لضمان مرونة أعلى للقطاع المصرفي لكي يتمكن من امتصاص الصدمات في أوقات الضغوط. وعادةً ما تكون نسبة القروض المتعثرة مؤشرًا متأخرًا لجودة الأصول، وتميل للارتباط سلبيًا مع فترات النمو الائتماني المرتفع. ولذلك، تطلب مؤسسة النقد من المصارف زيادة احتياطيات رؤوس أموالها أثناء أوقات الانتعاش الاقتصادي بحيث يمكن استخدامها أثناء أوقات الكساد للحد من تأثير الدورات المعاكسة. ونتيجة لذلك، تجاوزت نسبة التغطية لإجمالي القروض المتعثرة ١٤٦ في المئة من إجمالي القروض في عام ٢٠١٤م.

من ناحية أخرى، استمرت جودة أصول المصارف السعودية في إظهار تحسن مستمر نتيجةً لمجموعة من العوامل الداعمة والمبادرات التنظيمية. وهذا يشمل بيئة اقتصادية ونشاطات أعمال مواتية، والرقابة التنظيمية الفعالة لمؤسسة النقد إلى جانب الإشراف القائم على أساس المخاطر، وإلزام المصارف باعتماد ممارسات متطورة في إدارة وتقييم المخاطر في أعقاب تطبيق متطلبات كفاية رأس المال لبازل ٢ (مثل المتطلبات التنظيمية للدعامة ٢). بالإضافة إلى ذلك، سهل إنشاء الشركة السعودية للمعلومات الائتمانية (سمة) للمصارف تعزيز قدراتها لإدارة المخاطر، وتعزيز نظام المعلومات الائتمانية، وتسريع العمليات المختلفة، وترشيد قرارات الإقراض.

وللحد من مخاطر التركز بشكل أكبر، زادت مؤسسة النقد العربي السعودي تشديدها على الحد الأعلى للانكشاف الواحد (أي حجم الائتمان الممنوح لعميل واحد) الذي وضعته، حيث خفضت الحد الأقصى من ٢٥ في المئة إلى ١٥ في المئة من رأسمال المصرف واحتياطياته. ولتجنب أي صدمات محتملة ناجمة عن التطبيق المفاجئ لهذا المعيار، فإنه سينفذ على مراحل حيث سيُخفض الحد الأقصى بنسبة ٢ في

المئة سنويًا حتى يكتمل التنفيذ بحلول عام ٢٠١٩. وقد اعتُمد هذا النهج المتحفظ، مقارنة مع المعايير الدولية، لتعزيز سلامة القطاع المصرفي والذي حالياً بمستويات سلامة مالية جيده.

أما مخاطر أسعار الفائدة فهي تدار بشكل جيد وتتمتع المصارف بمتانة مالية عالية تجاه الصدمات المحتملة الناجمة عن ارتفاع أسعار الفائدة. وخلصت دراسة أجرتها مؤسسة النقد إلى مرونة المصارف تجاه الزيادة المحتملة في أسعار الفائدة. وقد نفذ اختبار تحمل الضغوط، وتحليل الأصول والمطلوبات، وتقييم الفجوة في صافي دخل الفائدة في ثلاثة سيناريوهات محتملة لرفع أسعار الفائدة وهي ٢٥ و٥٠ و١٠٠ نقطة أساس. وأظهرت النتائج أن الأثر إيجابي بشكل كامل على جميع المصارف. ويرجع ذلك إلى أن نموذج أعمال المصارف يعتمد بشكل أساسي في تمويله على الودائع بدون فوائد، مع التركيز أكثر على الاستثمارات ذات الفائدة العائمة التي تتكيف مع التغيرات في أسعار الفائدة **(الملحق ٣-٢).**

بالإضافة إلى ذلك، إن القطاع المصرفي في وضع يؤهله لامتصاص آثار صدمة ارتفاع أسعار الفائدة بنسبة أعلى من تلك السيناريوهات بفضل الخطط التحوطية وأدوات إدارة المخاطر السليمة. ووفقًا لدراسة استقصائية أجرتها مؤسسة النقد مؤخرًا، فإن المصارف لا ترى أي تأثير كبير على قدرة المقترضين على السداد إذا ارتفعت أسعار الفائدة بمقدار ٢٥ أو ٥٠ نقطة أساس، وأعربت جميع المصارف عن ثقتها الكاملة في قدرتها على تحمل أي صدمات سعر فائدة محتملة حتى ٢٠٠ نقطة أساس[١٢] كما أن لدى جميع المصارف نماذج داخلية لتقييم تأثير التغيرات المحتملة في أسعار الفائدة على الربحية والسيولة وكفاية رأس المال.

وتقوم مؤسسة النقد باختبارات تحمل ضغوط للقطاع المصرفي بشكل دوري لتقييم مرونته تجاه صدمات اقتصادية كلية افتراضية. ويقوم اختبار تحمل الضغوط الحالي على ثلاثة سيناريوهات مختلفة لصدمات اقتصادية كلية تتراوح بين معتدلة إلى حادة. وأظهرت نتائج اختبار تحمل الضغوط لعام ٢٠١٤م أن المصارف السعودية تتمتع بالمرونة تجاه الصدمات الاقتصادية الكلية السلبية (بما في ذلك انخفاض أسعار النفط) بغض النظر عن مستوى حدة الصدمة. بالإضافة إلى ذلك، ظلت جميع المصارف تتمتع بالسيولة تحت اختبار تحمل ضغوط السيولة الذي واجهت فيه عمليات سحب جماعية للودائع لمدة أسبوع عمل واحد على الأقل (وهي الفترة المقترحة كمعيار دولي). ومن الجدير بالذكر أن مؤسسة النقد تطلب أيضًا من المصارف إجراء اختبارات تحمل الضغوط وتقديم تقرير عن نتائجها بشكل نصف سنوي. وتُراجع هذه النتائج بشكل منتظم وتُطابق مع اختبارات تحمل الضغوط التي تجريها المؤسسة لضمان الاتساق والمرونة على المستويين الاحترازي الكلي والجزئي.

ولزيادة تعزيز الاستقرار المالي والثقة والحد من انتقال التبعات السلبية ومخاطر السيولة في القطاع المصرفي، فقد أنشأت مؤسسة النقد صندوق حماية الودائع. وبموجب برنامج تأمين الودائع الذي صدر في عام ٢٠١٥م، ستغطى الودائع لغاية ٢٠٠٠٠٠ ريال سعودي من مبلغ كل

[١٢] أشارت بعض المصارف إلى حد يصل إلى ٦٠٠ نقطة أساس قبل حدوث أي تأثيرات سلبية.

وديعة. وسيُمول هذا المشروع من صندوق تؤسسه المصارف خصيصًا لهذا الغرض.

أخيرًا، تعتمد مؤسسة النقد العربي السعودي مجموعة واسعة من الإجراءات الاحترازية الكلية لضمان الاستقرار المالي والحد من مخاطر النظام في القطاع المصرفي. وقد ضمنت السياسة الاحترازية الكلية لمؤسسة النقد العربي السعودي على مر السنين قدرة القطاع المصرفي على مقاومة الصدمات المالية والاقتصادية. ويقدم **الجدول ٣-١** قائمة مقتضبة بالأدوات الاحترازية الكلية الرئيسية التي تستخدمها مؤسسة النقد العربي السعودي لضمان متانة وسلامة القطاع المصرفي. بالإضافة لذلك، تم الأخذ بالعديد من المبادرات لتحسين التنظيم الاحترازي الكلي بما في ذلك وضع إطار عمل لتحديد المصارف المحلية ذات الأهمية للنظام المالي وتحديد متطلبات رأس المال الإضافية لها استنادًا إلى أفضل الممارسات الدولية. أما بالنسبة لمخاطر الائتمان في القطاع العقاري، فإنه يتوقع أن يتباطأ معدل النمو السريع للائتمان نتيجةً لتطبيق نسبة الحد الأعلى للتمويل العقاري، مما يخفف من مخاوف المديونية المفرطة. كما اتخذت مؤسسة النقد العربي السعودي بشكل استباقي عدة خطواتٍ للحد من قطاع مصرفية الظل من خلال تنفيذ إصلاحات رئيسية لمؤسسات الائتمان غير المصرفية **(انظر الفصل ٦).**

الجدول ٣-١: أدوات مؤسسة النقد الاحترازية الكلية للقطاع المصرفي

الأداة	المتطلب التنظيمي
نسبة كفاية رأس المال	الحد الأدنى لمتطلب بازل البالغ ١٠,٥٪
مخصصات القروض	عامة: ١٪ من إجمالي القروض خاصة: حد أدنى ١٠٠٪ من القروض المتعثرة
نسبة الديون إلى رأس المال	الودائع/ (رأس المال + الاحتياطيات) ≤ ١٥مرة
متطلب الاحتياطي	٧٪ للودائع تحت الطلب ٤٪ للودائع الادخارية والزمنية
الحد الأقصى للتمويل	القروض العقارية ≤ ٧٠٪ من قيمة العقار السكني
نسبة الدين إلى الدخل	أقساط شهرية ≤ ٣٣٪ من رواتب الموظفين و٢٥٪ من الراتب التقاعدي
نسبة القروض إلى الودائع	٨٥٪
السيولة:	
احتياطي السيولة النظامي	الأصول السائلة / الودائع ≤ ٢٠٪
نسبة تغطية السيولة (بازل ٣)	١٠٠٪ بحلول عام ٢٠١٩م (تم تحقيقها)
نسبة صافي التمويل المستقر (بازل ٣)	١٠٠٪ بحلول عام ٢٠١٩م (تم تحقيقها)
الانكشاف على طرف مقابل	الانكشاف الفردي / إجمالي رأس المال ≤ ٢٥٪
الانكشاف الأجنبي	يتطلب موافقة مؤسسة النقد قبل الإقراض الأجنبي (إجراء نوعي)

الملحق ٣-١

الإطار التنظيمي السعودي واتفاقيات بازل

شاركت مؤسسة النقد على مدى عقود في مناقشات ومداولات لجنة بازل للرقابة المصرفية حول مبادراتها المتعلقة بأنظمة كفاية رأس المال القائمة على أساس المخاطر. وتعود مشاركة مؤسسة النقد إلى اتفاقية بازل ١ لعام ١٩٨٨م، وبعد ذلك في بازل ٢ في عام ٢٠٠٤م، وبازل ٣ في عام ٢٠١٠م.

بازل ١

طبقت المؤسسة اتفاقية رأس المال لعام ١٩٨٨م، التي دعت إلى حد أدنى لنسبة رأس المال (رأس المال بالنسبة للأصول المرجحة بالمخاطر) يبلغ ٨ في المئة، بموجب التعميم التنظيمي الإشرافي الصادر في عام ١٩٩٢م. وخلال الفترة ١٩٩٢م-٢٠٠٨م، حافظت المصارف السعودية على متوسط نسبة رأس المال لبازل عند ١٩ في المئة، وهو أعلى بكثير من الحد الأدنى للمتطلب.

بازل ٢

نفذت المؤسسة بالكامل إطار عمل بازل ٢ الذي يشمل الدعامات ١ و٢ و٣ في يناير عام ٢٠٠٨م. وخلال تنفيذها للدعامة ١: المخاطر، استخدمت المصارف الوطنية المنهج المعياري لمخاطر السوق والائتمان، ومنهج المؤشر الأساسي أو المعياري للمخاطر التشغيلية.

وفيما يتعلق بالدعامة ٢: عملية المراجعة الإشرافية، نفذت المؤسسة *عملية التقييم الداخلي لكفاية رأس المال* بشكلٍ كامل حيث تُسلِم المصارف بموجبها وثائق عملية التقييم على أساسٍ سنوي. وتُناقش هذه الوثائق في لقاءات ثنائية مع المصارف لضمان امتلاكها عملية داخلية قوية لتقييم احتياجات رأس المال الإجمالية بناءً على توقعات النمو وحجم المخاطر الخاصة بها.

أصدرت مؤسسة النقد متطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية المفصلة عن الدعامة ٣، وطلبت من المصارف القيام بإفصاحات معينة في قوائمها المالية وتقاريرها السنوية للسماح للمشاركين في السوق بمعرفة كفاية رأس المال لمؤسساتهم. بالإضافة إلى ذلك، شجعت المؤسسة المصارف على إنشاء مشروع قاعدة البيانات الوطنية في الشركة السعودية للمعلومات الائتمانية (سمة) لحفظ المعلومات عن المتغيرات مثل احتمالية التعثر، والخسائر الناجمة عن التعثر المتعلقة بمحافظ الشركات.

بازل ٣

بدأت المؤسسة في تنفيذ ومراقبة نسبة كفاية رأس المال لبازل ٣ في يناير عام ٢٠١٣م. وشكلت الفئة ١ أكثر من ٩٢ في المئة من رأس المال المحتفظ به.

الملحق ٣-٢

دراسة مؤسسة النقد حول تقييم تأثير التغيرات المحتملة في أسعار الفائدة

أجرت مؤسسة النقد في الربع الأول من عام ٢٠١٥م دراسة لتقييم أثر أي ارتفاع محتمل في أسعار الفائدة على المصارف السعودية. ولهذا الغرض، جُمعت بعض المعلومات والبيانات من المصارف واشتركت جميع المصارف السعودية في الاستبيان الاستقصائي الذي أعدته المؤسسة. وقد جُمعت البيانات من المصارف لتقييم أثر زيادة ٠,٢٥، و٠,٥٠، و١ في المئة في أسعار الفائدة على ربحية المصارف وكفاية رأس المال.

وأظهر التحليل أن زيادة معدل الفائدة بنسبة ٠,٢٥ في المئة سيزيد من دخل العمولات للمصارف أكثر بكثير من الزيادة المتعلقة بتكاليف التمويل مما يؤدي إلى ربح صافٍ للقطاع المصرفي.

وتتلخص النتائج الرئيسية للدراسة فيما يلي:

- سيكون التأثير المحتمل لأي ارتفاع في أسعار الفائدة إيجابيًا على ربحية القطاع المصرفي، ويعود ذلك بشكلٍ أساسي إلى حقيقة أن الأصول الحساسة تجاه سعر الفائدة للمصارف هي أكبر بكثير من المطلوبات الحساسة تجاه سعر الفائدة.

- لا ترى المصارف أي تأثير كبير على قدرة المقترضين على السداد إذا ارتفعت أسعار الفائدة بنسبة ٠,٢٥ أو ٠,٥ في المئة. لكن قد يكون هناك تأثير بسيط في حالة زيادة ١ في المئة. وسيكون هذا مدفوعًا بقدرة / سلوك العملاء الذي لا يمكن التنبؤ به. ومن المتوقع أيضًا ضآلة التغير في احتمالية التعثر نتيجةً لارتفاع أسعار الفائدة، ويرجع ذلك إلى أن أسعار الفائدة الحالية منخفضة جدًا، وبالتالي سيكون لأي زيادة تصل إلى ١ في المئة تأثير ضئيل على قدرة المقترضين على السداد.

- أي ارتفاع كبير في سعر الفائدة أعلى من ١ في المئة يمكن أن يشكل تحدٍ بالنسبة لبعض النشاطات، على سبيل المثال، نشاط المقاولات لأن العقود مستمرة ولا يمكن تغيير التسعير. وسيواجه مجال الإلكترونيات نفس الوضع نظرًا لأن الهوامش ضئيلة جدًا.

- يخضع جزء كبير من أصول المصارف إلى سعر فائدة عائم ويشمل ذلك غالبية القروض ومحافظ الاستثمار. بالإضافة لذلك، بإمكان المصارف التحوط وتغطية الأصول ثابتة المعدل من خلال الدخول في صفقات مبادلات أسعار فائدة تدفع فيها سعر فائدة ثابت وتستلم سعر فائدة عائم.

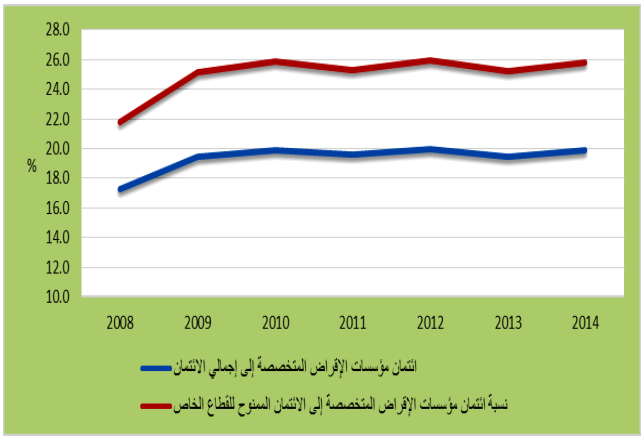
٤- الائتمان غير المصرفي: الاتجاهات والمبادرات الحديثة

لا يقتصر نشاط الائتمان في المملكة العربية السعودية على المصارف فقط، بل تشارك فيه أيضًا خمس مؤسسات تنمية متخصصة غير إيداعية وعدد من شركات التمويل الخاصة. وتعد مؤسسات التنمية المتخصصة مؤسسات مملوكة للدولة تأسست رسميًا قبل بضعة عقود، وذلك بهدف تسهيل تطوير بعض القطاعات المحلية عن طريق منح قروض بدون فوائد للمشاريع التي تقع ضمن اختصاص هذه القطاعات. وفي الآونة الأخيرة زادت الحكومة السعودية إلى حد كبير من حجم وتنوع هذه العمليات الائتمانية غير المصرفية لتعزيز الشمول المالي وتسريع وتيرة التنوع الاقتصادي في المملكة من أجل الحد من اعتمادها على قطاع النفط **(الملحق ٤-١)**. بالإضافة إلى ذلك، مُنحت الشركات المالية غير المصرفية التراخيص لتعزيز تمويل العمليات العقارية وعمليات التأجير التمويلي.

٤-١ الأداء الائتماني لمؤسسات الإقراض المتخصصة

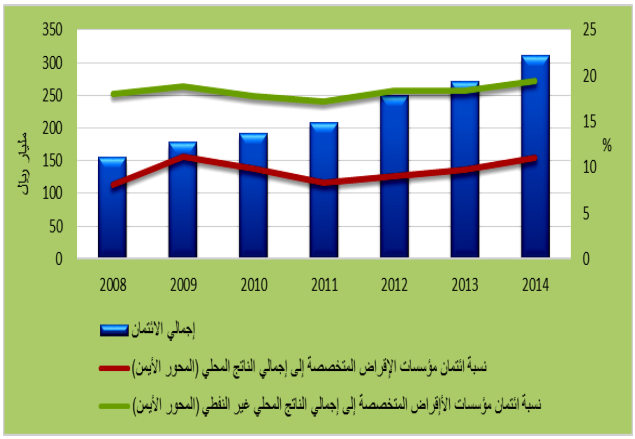
مارست مؤسسات الإقراض المتخصصة الخمس دورًا هامًا في النظام المالي السعودي من خلال تعزيز عمليات الإقراض المصرفي، وبالتالي تسهيل توسع دور القطاع الخاص في الاقتصاد الوطني. وقد صرفت مؤسسات الإقراض المتخصصة مجتمعة منذ إنشائها قروضًا تصل قيمتها إلى ٥٩٦،١ مليار ريال سعودي، ونمت قروضها المستحقة مجتمعة نمواً سنوياً بنسبة ١٢,٣ في المئة خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م لتصل إلى ٣١٠،٩ مليار ريال سعودي، أي ما يعادل ١٩,٩ في المئة من إجمالي الائتمان (المصرفي وغير المصرفي)، و٢٥,٨ في المئة من الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص **(الرسم البياني ٤-١)**.

الرسم البياني ٤-١: ائتمان مؤسسات الإقراض المتخصصة



ويمكن معرفة أهمية عمليات مؤسسات الإقراض المتخصصة إذا ما علمنا أن قروضها المستحقة مجتمعة شكلت في عام ٢٠١٤م نسبة ١١ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي و١٩,٤ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي. وكلا النسبتان متسقتان مع سلوكهما التاريخي، الذي تراوح بين ٨ في المئة و١١,١ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي، و١٧,١ في المئة و١٩,٨ في المئة من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي **(الرسم البياني ٤-٢)**. ولكن على الرغم من ضخامة حجم قروض مؤسسات الإقراض المتخصصة إلا أن أثرها محدود على استقرار النظام المالي السعودي، ويرجع ذلك إلى سببين. أولًا، أن مؤسسات الإقراض المتخصصة هي مؤسسات غير إيداعية تمتلكها الحكومة بشكل كامل مما يحد من فرص مخاطر السيولة. ثانياً، يعد خطر انتقال التبعات السلبية محدود أيضًا لأن مؤسسات الإقراض المتخصصة لا تقترض من النظام المصرفي التقليدي نظراً لأن الحكومة تمولها بالكامل. وبالتالي فإن تمويل

الرسم البياني ٤-٢: نسبة القروض القائمة لمؤسسات الإقراض المتخصصة إلى إجمالي الناتج المحلي



تلك القروض الممنوحة بدون اللجوء إلى الاقتراض يحد من الآثار المترتبة على أي تدهور في جودة ائتمان هذه المؤسسات المتخصصة. ونتيجةً لذلك، لا تثير أنشطة إقراض مؤسسات الإقراض المتخصصة المخاوف الناجمة عادةً عن أنشطة مصرفية الظل التقليدية.

وقد تركز توزيع قروض مؤسسات الإقراض المتخصصة على التنمية العقارية والمشاريع الكبيرة. وبلغ نصيب صندوق التنمية العقارية في مجموع القروض المستحقة لمؤسسات الإقراض المتخصصة ٤١,٦ في المئة في عام ٢٠١٤م، ويليه صندوق الاستثمارات العامة (٢٩,١ في المئة)، وبنك التسليف والادخار السعودي (١١,٩ في المئة)، وصندوق التنمية الصناعية السعودي (٩,٩ في المئة)، وصندوق التنمية الزراعية (٢,٨ في المئة).

٤-٢ قطاع التمويل غير المصرفي

خضع قطاع التمويل الخاص غير المصرفي لإعادة هيكلة كبيرة. ففي عام ٢٠١٢م صدرت ثلاثة أنظمة للتمويل، وهي نظام التمويل العقاري (**الملحق ٤-٢**)، ونظام التأجير التمويلي، ونظام مراقبة شركات التمويل (**الملحق ٤-٣**). وتُوفر هذه الأنظمة ولوائحها التنفيذية إطارًا تنظيميًا لقطاع التمويل العقاري وقطاع شركات التمويل غير المصرفي، وأسند إلى مؤسسة النقد مهمة التنظيم والإشراف على هذين القطاعين.

تقدم أنظمة التمويل ولوائحها التنفيذية تدابير احترازية قوية تهدف إلى ضمان استقرار وسلامة قطاع التمويل العقاري. وتشمل هذه التدابير حدًا أقصى للتمويل يبلغ ٧٠ في المئة للتمويل العقاري السكني، وحدًا أقصى لإجمالي التمويل يبلغ خمسة[١٣] وثلاثة أضعاف قيمة رأس المال والاحتياطيات لشركات التمويل العقاري وشركات التمويل غير العقاري على التوالي. وفي عام ٢٠١٤م، واصلت مؤسسة النقد تطوير وتعزيز الإطار التنظيمي لقطاع التمويل بإصدارها قواعد ممارسة نشاط التمويل متناهي الصغر، حيث تساهم هذه القواعد في تنظيم لتطوير تمويل الأنشطة الإنتاجية للمقترضين أصحاب الحرف والأعمال التجارية الصغيرة.

وقد وُضعت متطلبات لرفع البيانات وإدارة المخاطر كجزء من العملية التنظيمية لضمان التحديد المستمر للمخاطر المحتملة في الوقت المناسب. وبموجب أنظمة التمويل ولوائحها التنفيذية، فإن شركات التمويل ملزمة بتقديم بيانات احترازية لمؤسسة النقد في أوقاتٍ محددة وفقًا للنماذج والقواعد والتعليمات التي تحددها المؤسسة. كما أنها ملزمة أيضًا بإعداد تقارير ربع سنوية عن المخاطر لتناقشه إدارة المخاطر ولجنة

[١٣] يمكن زيادتها حتى سبعة أضعاف لشركات التمويل العقاري وخمسة أضعاف لشركات التمويل غير العقاري بعد موافقة مؤسسة النقد.

الائتمان ومجلس الإدارة بعد مراجعتها من الإدارة العليا وتزويد المؤسسة بها.

وقد أسفرت مبادرة المؤسسة لإعادة هيكلة السوق عن تطور كبير في قطاع التمويل غير المصرفي. وحتى مارس ٢٠١٥م، منحت مؤسسة النقد العربي السعودي التراخيص إلى ١٢ مصرفًا لتقديم أنشطة التمويل العقاري، و٥ شركات للتمويل العقاري، و١٥ شركة تمويل إضافية لتمارس نشاطًا أو أكثر من الأنشطة التمويلية التالية:

١- تمويل الأصول الإنتاجية.
٢- تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة.
٣- التأجير التمويلي.
٤- تمويل بطاقات الائتمان.
٥- التمويل الاستهلاكي.
٦- التمويل متناهي الصغر.

بالإضافة لذلك، تخضع ١١ شركة تمويل حاليًا لتقييم المؤسسة للحصول على الترخيص.

ويتم التنظيم والإشراف على شركات التمويل من خلال أنشطة إشرافية ميدانية ومكتبية. وتشمل تلك الأنشطة، دون حصر، زيارات إشرافية وتفتيشية لضمان استقرار شركات التمويل وسلامتها والتزامها. وقد نفذت الإدارة العامة للرقابة على شركات التمويل في مؤسسة النقد العربي السعودي أكثر من ٥٠ زيارة إشرافية حتى الآن.

الملحق ٤-١

حجم ائتمان مؤسسات الإقراض المتخصصة

أنشأت الحكومة السعودية خمس مؤسسات إقراض متخصصة لتعزيز الإقراض المصرفي، وتوفير القروض متوسطة وطويلة الأجل لمجال الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقطاعين العقاري والزراعي.

واستحوذت مؤسسات الإقراض المتخصصة على ١٤ في المئة من إجمالي أصول النظام المالي، وشكلت محافظ القروض القائمة حوالي ٢٦ في المئة من القروض المصرفية الممنوحة للقطاع الخاص في عام ٢٠١٤م. واستمرت الحكومة في دعم عمليات الإقراض لمؤسسات الإقراض المتخصصة، فقد ضخت في إحدى مؤسسات الإقراض المتخصصة ١٠ مليارات ريـال سعودي في عام ٢٠١٠م. وفي الآونة الأخيرة، أعلنت عن دعم ضخم آخر بلغ ٧٠ مليار ريـال سعودي.

ومن الجدير بالذكر أن مؤسسات الإقراض المتخصصة قد مارست دوراً هاماً في تخفيف الطلب على القروض لأنها زادت أنشطتها الإقراضية في أعقاب الأزمة المالية العالمية خلال الفترة ٢٠٠٧م-٢٠٠٩م عندما قلصت المصارف من عملياتها الإقراضية وذلك بسبب ارتفاع وتيرة تجنب المخاطر.

صندوق التنمية الزراعية: تأسس في عام ١٩٦٢م لتقديم القروض قصيرة ومتوسطة الأجل لدعم الاستثمار الزراعي والمشاريع ذات الصلة. وبلغ إجمالي القروض التي صرفها الصندوق منذ تأسيسه حتى عام ٢٠١٤م ٤٤,٩ مليار ريـال سعودي، وانخفض سنويًا إجمالي قروضه القائمة بنسبة ١,٦ في المئة إلى ٨,٥ مليار ريـال خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م.

البنك السعودي للتسليف والادخار: تأسس في عام ١٩٧١م لتقديم قروض بدون فوائد للمواطنين ذوي الدخل المحدود لتغطية النفقات الشخصية المختلفة فيما يتعلق بالزواج وترميم المنازل. وبلغ إجمالي القروض التي صرفها البنك منذ تأسيسه حتى عام ٢٠١٤م ٧٧,٤ مليار ريـال سعودي، وارتفع سنويًا إجمالي قروضه القائمة بنسبة ٢٤,٦ في المئة إلى ٣٦,٩ مليار ريـال سعودي خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م.

صندوق الاستثمارات العامة: تأسس في عام ١٩٧١م لتقديم القروض متوسطة وطويلة الأجل للمشاريع الصناعية الحكومية والخاصة الضخمة وذات الأهمية الاستراتيجية التي لا تتمكن من الحصول على تمويل من المصارف التجارية السعودية. وبلغ إجمالي القروض التي صرفها الصندوق منذ تأسيسه حتى عام ٢٠١٤م ١٧١,٠ مليار ريـال سعودي، وارتفع سنويًا إجمالي قروضه القائمة بنسبة ٢١,١ في المئة إلى ٩٠,٤ مليار ريـال سعودي خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م.

صندوق التنمية الصناعية السعودي: أُنشئ في عام ١٩٧٤م لتقديم قروض لمؤسسات الأعمال السعودية لإقامة المشاريع الصناعية. ويمكن استخدام هذه القروض لتمويل ما يصل إلى ٥٠ في المئة من التكلفة الإجمالية للمشروع. وبلغ إجمالي القروض التي صرفها صندوق التنمية الصناعية السعودي منذ تأسيسه حتى عام ٢٠١٤م ١٤٥,٦ مليار ريـال سعودي، وارتفع إجمالي قروضه القائمة سنويًا بنسبة ١٠,٣ في المئة إلى ٣٠,٩ مليار ريـال سعودي خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م.

صندوق التنمية العقارية: أُنشئ في عام ١٩٧٤ لتمويل المشاريع العقارية للأفراد لغرض السكن الشخصي أو لأغراض تجارية. وبلغ إجمالي القروض التي صرفها صندوق التنمية العقارية منذ إنشائه حتى عام ٢٠١٤م ٢٢٥,٢ مليار ريـال سعودي، وارتفع سنويًا إجمالي قروضه القائمة بنسبة ٩,٤ في المئة إلى ١٢٩,٥ مليار ريـال سعودي خلال الفترة ٢٠٠٨م-٢٠١٤م.

الملحق ٤-٢

نظام التمويل العقاري

يهدف نظام التمويل العقاري ولائحته التنفيذية إلى تنظيم التمويل العقاري الذي تقدمه المصارف وشركات التمويل غير المصرفية المرخصة. وينص النظام ولائحته التنفيذية أيضًا على متطلبات احترازية للحفاظ على سلامة واستقرار وعدالة التعاملات في القطاع، ولتعزيز التكافؤ من أجل منافسة عادلة بين الممولين العقاريين. وتشمل هذه المتطلبات وضع المعايير التعاقدية والحد الأعلى للتمويل العقاري الذي يبلغ ٧٠ في المئة من قيمة الأصل، إلى جانب التأكيد على دور الجهات الحكومية ذات العلاقة في الجمع الدوري للبيانات ذات الصلة بأنشطة سوق العقار ونشرها إلكترونياً. ومما لا شك فيه أن هذه المتطلبات مهمة جدًا من منظور الاستقرار المالي.

وينص نظام التمويل العقاري ولائحته التنفيذية كذلك على الأحكام التي تنظم السوق الثانوية للتمويل العقاري في المملكة، بما في ذلك تأسيس الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري (مملوكة بالكامل لصندوق الاستثمارات العامة) لتسهيل تداول حقوق العقود العقارية في السوق الثانوية، ولتسهيل تدفق الأموال من أجل تحقيق النمو والاستقرار في السوق الثانوية للتمويل العقاري. كما تشمل أهدافها أيضًا توفير سبل أفضل للممولين العقاريين لتمويل المستفيدين لغرض تملك المنازل، وتعزيز سيولة استثمارات التمويل العقاري، وضمان التوزيع السليم لرأس المال المخصص للتمويل العقاري لمختلف المناطق وطبقات المجتمع، والقيام بدور الوسيط بين القطاع ومصادر التمويل.

وستضطلع وزارة العدل والمحاكم بتنفيذ اللائحة التنفيذية لنظام الرهن العقاري الصادرة بموجب قرار وزير العدل لتنظيم الرهن العقاري والتنفيذ بشكل عام. ويعد تنظيم الرهن العقاري والتنفيذ ركيزتان رئيستان لعمل قطاع التمويل العقاري بشكل فعال.

الملحق ٤-٣

نظام التأجير التمويلي

يهدف نظام التأجير التمويلي ولائحته التنفيذية إلى تنظيم عقود التأجير التمويلي التي تقدمها المصارف وشركات التمويل غير المصرفية المرخص لها بمزاولة نشاط التأجير من خلال وضع ضوابط واضحة فيما يتعلق بحقوق المؤجر والمستأجر بصورة مستقرة ومستدامة وذلك لتخفيف المخاطر المرتبطة عادةً بهذا النوع من التمويل ولكي ينعكس ذلك على الأسعار والخدمات المقدمة. ويشمل النظام ولائحته التنفيذية أيضًا أحكامًا تنظم تأسيس شركة مساهمة من المؤجرين (بعد موافقة مؤسسة النقد العربي السعودي) لتسجيل عقود التأجير التمويلي بما يتماشى مع أحدث الأساليب وأفضل الممارسات، وتنظيم الوصول الآمن إليها.

نظام مراقبة شركات التمويل

يهدف نظام مراقبة شركات التمويل ولائحته التنفيذية إلى تشكيل قطاع تنافسي جديد لمنح الائتمان مع تيسير سبل سلامته واستقراره. وينص نظام مراقبة شركات التمويل ولائحته التنفيذية على أحكام تنظم ترخيص الشركات وتحدد المتطلبات/المعايير فيما يتعلق بكفاية رأس المال، وسياسات التمويل وإجراءاته، وحدود الانكشاف، والتنظيم الداخلي، والحوكمة، وإدارة المخاطر، والتدقيق الداخلي، والالتزام، وإعادة التمويل. وتهدف هذه المتطلبات إلى المساهمة في تعزيز استقرار القطاع والمحافظة على سلامته ورفع مستوى النشاط الائتماني وإدارة المخاطر بصورة أفضل.

٥- قطاع التأمين: الأداء والتغطية والمرونة

٥-١ نظرة عامة

يعد تاريخ قطاع التأمين السعودي قصير نسبيًا من حيث نشأته رسميًا وخضوعه للتنظيم والرقابة. وقبل إقرار نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني (نظام التأمين) في عام ٢٠٠٣م ولائحته التنفيذية في بداية عام ٢٠٠٤م، كان قطاع التأمين يتألف من شركة واحدة تملكها الدولة (تُعرف حاليًا بشركة التعاونية)، وحوالي ١٣٠ مؤسسة تأمين غير خاضعة للتنظيم كان يعمل كثير منها كوكلاء لشركات تأمين خارجية. وفي عام ٢٠١٤م، بلغ عدد شركات التأمين ٣٥ شركة، منها ١٦ شركة مُرخصة للتأمين وإعادة التأمين مجتمعين، وشركة واحدة مرخصة لإعادة التأمين فقط. إضافةً إلى ذلك، كان هناك ٨٠ وسيط تأمين، و٨٢ وكيل تأمين، وخبيران اكتواريان، و١٥ مُقيّم خسائر وخبير تسوية خسائر، و١٠ خبراء مختصين لتسوية مطالبات التأمين (بإدارة طرف ثالث)، و٨ مستشاري تأمين يعملون على تيسير عمليات التأمين.

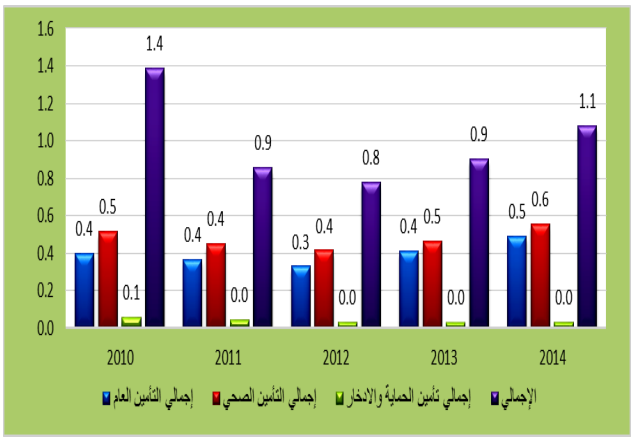
وتعد مؤسسة النقد العربي السعودي هي الجهة المنظمة الرئيسة لسوق التأمين، ولكن هناك سلطات تنظيمية أخرى تشارك في ذلك أيضًا. حيث يشترك مجلس الضمان الصحي التعاوني في مسؤولية الرقابة على قطاع التأمين الطبي، والاستمرار في المتابعة الفنية والطبية لجميع الأطراف المعنية بالنظام، ودعم الجهود المستمرة للحفاظ على حقوق جميع المُؤمّن عليهم. كما أن هيئة السوق المالية مُكلفة بالتأكد من التزام جميع شركات التأمين بنظام السوق المالية السعودي.

وقد أدى قطاع التأمين السعودي أداءً جيدًا على مدى السنوات حيث حصل في الآونة الأخيرة على تصنيفات ائتمانية جيدة ومستقرة من وكالات تصنيف عالمية. ولم تصنف جميع شركات التأمين السعودية، إلا أن المصنفة منها حصلت على تصنيف *مستقر* أو *إيجابي*. وفي عام ٢٠١٢م، صنفت شركة أيه إم بيست *(A.M.Best)* وهي كالة تصنيف ائتماني عالمية تركز بصورة خاصة على مجال التأمين) إحدى عشرة شركة وحصلت عشر شركات منها على تصنيف *مستقر*. كما حصلت الشركات التي صنفتها *وكالة ستاندرد آند بورز (Standards & Poor's)* إما على تصنيف *مستقر* أو *إيجابي*.

ولا تزال مساهمة قطاع التأمين في الناتج المحلي الإجمالي متواضعة، وإن كان من المتوقع أن تنمو في المستقبل القريب نظرًا للتغييرات الهيكلية الكبرى التي خضع لها القطاع. وبلغ متوسط نسبة انتشار التأمين ١,٠ في المئة خلال الفترة ٢٠١٠م-٢٠١٤م، وتقاس نسبة انتشار التأمين من خلال نسبة إجمالي مبالغ الأقساط المكتتبة إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، وهي تدل على مساهمة سوق التأمين في الناتج غير النفطي (**الرسم البياني ٥-١**). ولا يزال قطاع التأمين يُشكل جزءًا يسيرًا من القطاع المالي، ففي حين وصلت نسبة إجمالي أصول المصارف إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي أكثر من ١٣٣,٢ في المئة في عام ٢٠١٤م، بلغت نسبة إجمالي أصول قطاع التأمين إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي ٢,٩٦ في المئة في الفترة نفسها.

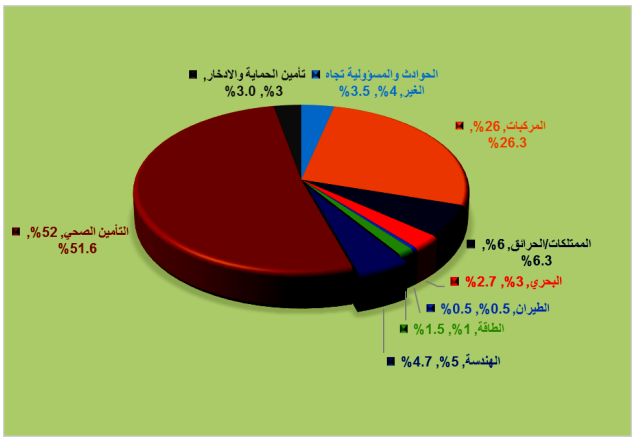
ويجري تقديم منتجات وخدمات التأمين من خلال ثلاث فئات رئيسية للتأمين بحيث تشمل كل فئة العديد من خطوط الأعمال. وتُصنف فئة التأمين الأولى بفئة التأمين العام

الرسم البياني ٥-١: انتشار التأمين (نسبة أقساط التأمين المكتتبة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



التي تشمل مجالات مثل تأمين الحوادث والمسؤولية، والمركبات، وتأمين الممتلكات/الحريق، والتأمين البحري وتأمين الطيران والطاقة والتأمين الهندسي. وتشمل الفئة الثانية التأمين الصحي، وفي الفئة الثالثة تأمين الحماية والادخار. وبلغ نصيب كل منها من إجمالي أنشطة التأمين على أساس إجمالي أقساط التأمين المكتتبة ٤٥,٥ في المئة و٥١,٦ في المئة و٣,٠ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٥-٢**).

الرسم البياني ٥-٢: حصص أنواع التأمين المختلفة في سوق التأمين-٢٠١٤.

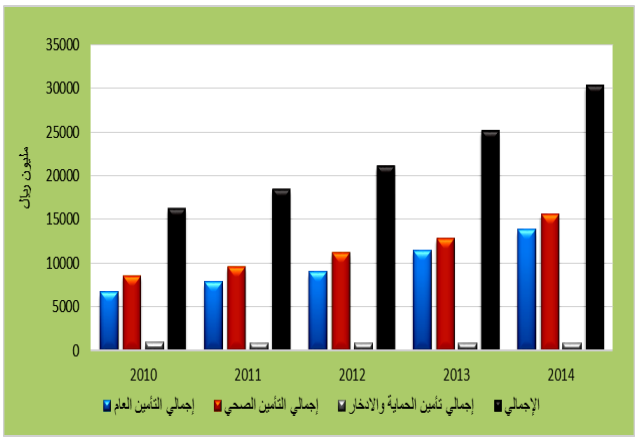


واصل التأمين الصحي والتأمين على المركبات هيمنتهما على سوق التأمين، حيث شكلا معًا ما نسبته ٧٧,٩ في المئة من الإجمالي العام لأقساط التأمين المكتتبة في عام ٢٠١٤م. وقد نجمت تركزات أنشطة التأمين هذه بسبب توفير كثيرٍ من الشركات التأمين الصحي إلى موظفيها، واشتراط وجود تأمين المسؤولية تجاه الغير على الأقل لجميع سائقي السيارات.

وقد سجل سوق التأمين السعودي نموًا سريعًا في السنوات الأخيرة، فقد ارتفع نصيب رأس المال لقطاع التأمين بأكمله بنسبة ٥,٦ في المئة إلى ١٠,٣ مليار ريال في عام ٢٠١٤م، وارتفع إجمالي حقوق الملكية بنسبة ٧,٧ في المئة إلى ١٠,١ مليار ريال في عام ٢٠١٤م. كما ارتفع إجمالي الأقساط المكتتبة الكلي بنسبة ٢٠,٨ في المئة إلى ٣٠,٥ مليار ريال سعودي في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٥-٣**).

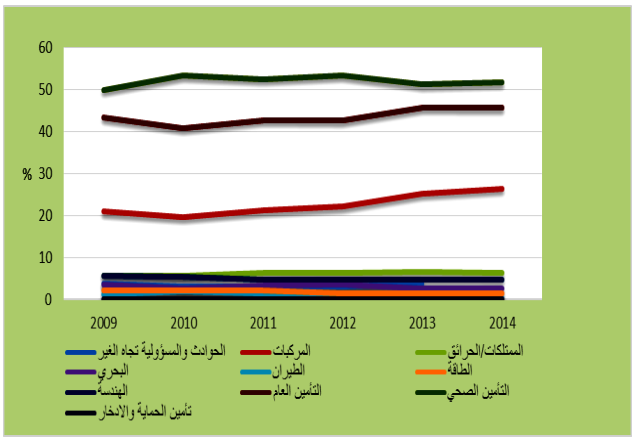
واصل قطاعا التأمين الصحي والتأمين على المركبات المساهمة بشكل كبير في أنشطة التأمين حيث شهدا

الرسم البياني ٥-٣: إجمالي أقساط التأمين المكتتبة



نموًا سريعًا في إجمالي الأقساط المكتتبة بنسبة ٢١,٩ في المئة ونسبة ٢٦,٣ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٥-٤**). وشهدت أنواع التأمين الأخرى أيضًا نموًا سريعًا في إجمالي الأقساط المكتتبة في عام ٢٠١٤م. وقد يعزى سبب انخفاض مستوى إجمالي الأقساط المكتتبة لتأمين الطيران في السنوات الأخيرة إلى أن معظم شركات الطيران اتجهت إلى سوق التأمين الدولية.

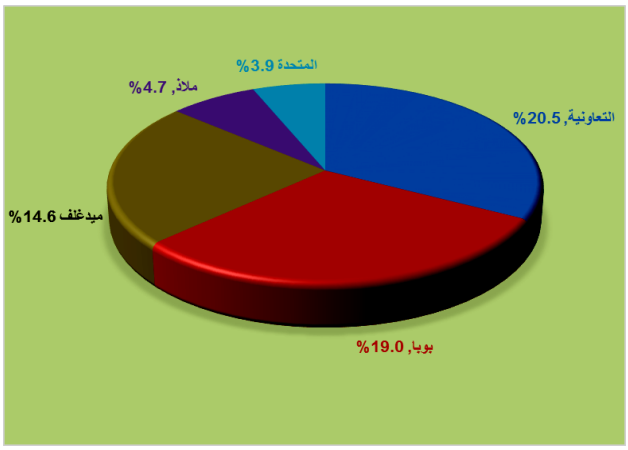
الرسم البياني ٥-٤: نمو أنواع التأمين المختلفة.



واصل سوق التأمين إظهار هيمنة عددٍ قليل من الشركات المنافسة. واستمرت ثلاث شركات كبرى من حيث إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في الهيمنة على السوق منذ عام ٢٠١١م، حيث استحوذت مجتمعة على أكثر من ٥٤,٠ في المئة من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٥-٥**).

وتعكس نسبة الاحتفاظ الحالية لقطاع التأمين السعودي انخفاضَ الاعتماد على سوق إعادة التأمين، فقد ارتفعت نسبة الاحتفاظ، التي تشير إلى نسبة إجمالي الأقساط المكتتبة التي تحتفظ بها شركات التأمين، من ٧٦,٢ في المئة في عام ٢٠١٣م إلى ٧٩,٨ في المئة في عام ٢٠١٤م (**الرسم**

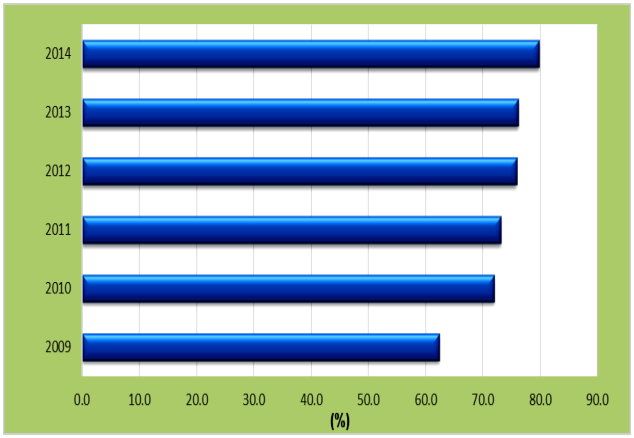
الرسم البياني ٥-٥: الحصص السوقية لشركات التأمين الكبرى حسب إجمالي أقساط التأمين المكتتبة-٢٠١٤



البياني ٥-٦). وكان هذا مؤشرًا على قلة التكامل بين أسواق التأمين المحلية والعالمية نظرًا لانخفاض نسبة عقود إعادة التأمين الموقعة مع شركات إعادة التأمين الدولية. وأشار انخفاض الاعتماد على سوق إعادة التأمين بوضوحٍ إلى أن شركات التأمين تتحمل معظم مخاطر السوق.

وأظهرت نسب الاحتفاظ لمجالات التأمين المختلفة تباينًا واسعًا. ففي حين سجل التأمين الصحي والتأمين على

الرسم البياني ٥-٦: نسبة الاحتفاظ بالتأمين (كنسبة من إجمالي الأقساط المكتتبة).



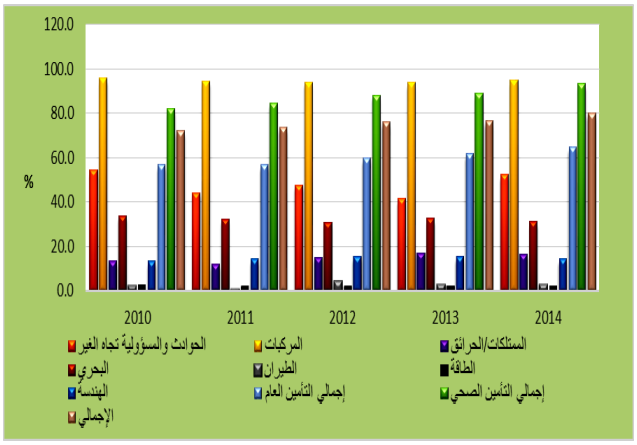
المركبات، اللذان شكلا ٧٧,٩ بالمائة من إجمالي الأقساط المكتتبة الكلي، نسبتا احتفاظ عاليتين بلغتا ٩٣,٢ في المئة و٩٤,٧ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٤م، إلا أن نسب الاحتفاظ لدى بقية أنواع التأمين أقل بكثير حيث وصلت أدناها إلى ٢,٠ في المئة لتأمين الطاقة (**الرسم البياني ٥-٧**). وكان من المتوقع أن تكون نسبتا الاحتفاظ للتأمين الصحي والتأمين على المركبات أعلى نظرًا إلى الطلب على هذين المجالين.

وقد استوفى قطاع التأمين السعودي بسهولة شرط الحد أدنى لنسبة الاحتفاظ البالغ ٣٠,٠ في المئة لقطاع التأمين بأكمله الذي تنص عليه المادة ٤٠ من اللائحة التنفيذية لنظام التأمين. إلا أن هذه اللائحة لا تضع هذا الحد لكل مجال من مجالات التأمين، مما قد يتسبب في تركز مستوى مخاطر مرتفع في مجالات أعمال معينة.

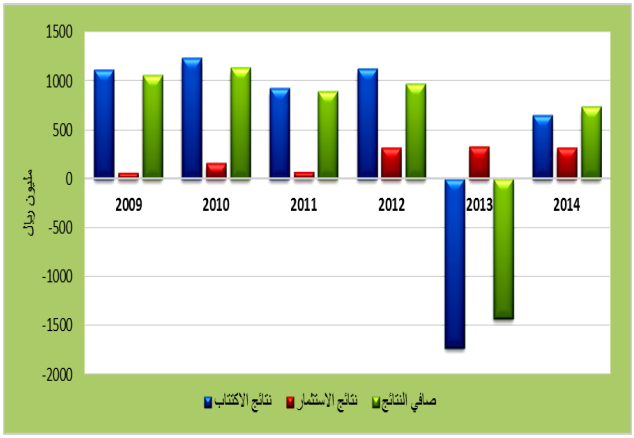
٥-٢ نمط الربحية

شهد سوق التأمين نمط نموٍ مستقر للربحية خلال الفترة من عام ٢٠٠٩م حتى عام ٢٠١٤م، باستثناء عام ٢٠١٣م. وارتفعت نتائج اكتتاب التأمين (التي تعد مؤشرًا على الأرباح المطلقة الناتجة عن أنشطة التأمين الأساسية) بضعفين في عام ٢٠١٤م، حيث تعافت من المستويات السلبية لعام ٢٠١٣م وعادت إلى مستوياتها الطبيعية. وتزامن هذا مع زيادةٍ في صافي النتائج، الذي يمثل الفرق بين الإيرادات والمصروفات لعمليات التأمين، بنسبة ١٥١,٥ في المئة في الفترة نفسها. وحققت نتائج الاستثمار (الدخل من الأنشطة الاستثمارية ناقصًا نفقات الأنشطة الاستثمارية) انخفاضًا طفيفًا نسبته ٣,٣ في المئة في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٥-٨**). وسجل القطاع ككل صافي أرباح يقارب ٠,٩ مليار ريال في عام ٢٠١٤م مقارنة بإجمالي خسائر بلغ نحو ١,٥ مليار ريال في العام السابق. وتعافى كل من العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول من مستويات العام الماضي ليصلا إلى نسبة ٧,٣ في المئة و١,٦ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٤ مقارنة بنسبة -١٥,٤ في المئة و-٣,٤ في المئة في عام ٢٠١٣م (**الرسم البياني ٥-٩**) بسبب عدم ملاءمة التسعير والمنافسة المرتفعة في السوق آنذاك التي أدت إلى خفض أسعار التأمين دون المستويات التي أوصى بها الخبراء الاكتواريون.

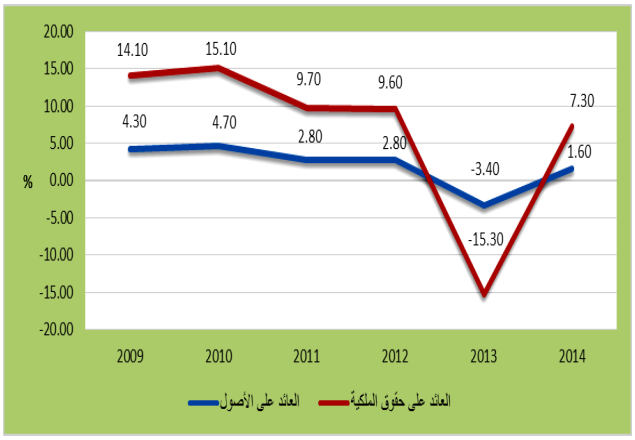
الرسم البياني ٥-٧: نسب الاحتفاظ بالتأمين لأنواع التأمين المختلفة (كنسب من إجمالي الأقساط المكتتبة)



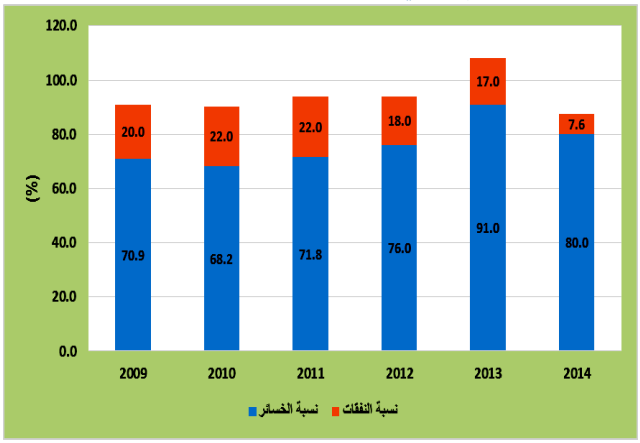
الرسم البياني ٥-٨: نتائج اكتتاب التأمين والاستثمار وصافي النتائج.



الرسم البياني ٥-٩: العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية



الرسم البياني ٥-١٠: نسب الخسائر والنفقات



يُظهر الانخفاض في نسبة صافي الخسارة (صافي المطالبات المتكبدة/صافي الأقساط المكتسبة) لعام ٢٠١٤م تحسنًا في الأداء التشغيلي لقطاع التأمين الذي كان يُشكّل مصدر قلق في السنوات السابقة، حيث تقلص الفارق بين صافي الأقساط المكتسبة وصافي المطالبات المتكبدة. وقد انعكس ذلك من خلال انخفاض نسبة الخسارة التي تراجعت من ٩٢,٩ في المئة في عام ٢٠١٣م إلى ٨٠,٠ في المئة في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٥-١٠**). وترجع أسباب الخسائر المسجلة في عام ٢٠١٣ للزيادة في المستوى المطلوب من المخصصات في ضوء الزيادة في توقعات المطالبات، وعدم ملاءمة التسعير. وقد شهد قطاعا التأمين الصحي والتأمين على المركبات، اللذان يمثلان الجزء الأكبر من الأنشطة، أعلى نسب خسارة، رغم انخفاض نسبة صافي الخسارة لكل منهما إلى ٩٢,٠ في المئة و٧٩,٠ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٤م من ٩٧ في المئة و٩٤ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٣م.

ونظرًا لهيمنة عدد قليل من الشركات الكبرى، فإن هناك حاجة لإعادة هيكلة الشركات الصغيرة، فمن الواضح أن معظم شركات التأمين غير قادرة على منافسة الشركات الثلاث الكبرى في السوق نظرًا لصغر حجمها. وبالتالي، قد يكون من المناسب أن تتوسع هذه الشركات ذات الأداء الضعيف إما من خلال الاندماج والاستحواذ أو من خلال إعادة الرسملة. إلا أنه لم تقم أية شركة تأمين حتى الآن بالتواصل رسميًا مع المؤسسة للحصول على موافقتها على أي شكل من أشكال الاندماج والاستحواذ. ويرجع ذلك إلى تفضيل هذه الشركات إعادة الرسملة واختيارها إصدار أسهم إضافية بفضل ظروف السيولة الداعمة إلى حد كبير. ومن الطبيعي أن تدعم الشركات السعودية الكبرى السوق وتحتفظ بحصص كبيرة من التأمين على المركبات والتأمين الطبي. ولذلك، قد تميز شركات التأمين الصغيرة نفسها من خلال تقديم منتجات تأمين متخصصة.

٥-٣ إجراءات تعزيز مرونة قطاع التأمين

وضعت مؤسسة النقد العربي السعودي عددًا من الإجراءات لتعزيز مرونة قطاع التأمين السعودي بمستوى عالٍ ليصمد أمام اضطرابات السوق المحتملة. على سبيل المثال، تُلزم المؤسسة كل شركة تأمين بإيداع مبلغ يعادل ١٠,٠ في المئة

من رأسمالها المدفوع لدى المؤسسة كاحتياطيٍ نظاميٍ للوفاء بأي التزامات غير متوقعة تجاه حملة وثائق التأمين. وبلغت نسبة إجمالي الاحتياطيات النظامية لقطاع التأمين ٥٨,٤ في المئة من إجمالي التزامات المساهمين في ٢٠١٤م. ويدل ذلك على مستوى جيد من التحوط من منظور المساهمين، نظرًا لضمان وجود ما يكفي من المخصصات لمواجهة الخسائر. بالإضافة لذلك، لا تسمح مؤسسة النقد لشركات التأمين السعودية بتقديم إعادة التأمين لشركات غير سعودية حاصلة على درجة تصنيف أقل من BBB من وكالة ستاندرد آند بورز (S&P)أو ما يعادلها من أي وكالة تصنيف ائتماني أخرى معترف بها دوليًا. ويمكن لهذه الإجراءات أن تزيد من مرونة السوق وتعزز قدرته على مواجهة الصدمات الناتجة عن الترابط مع الأسواق العالمية.

وما زال قطاع التأمين السعودي يتعافى وعلى وشك تحقيق متطلب هامش الملاءة التي ينص عليها نظام التأمين ولائحته التنفيذية. وسجل القطاع في عام ٢٠١٤م ارتفاعًا في هامش الملاءة بنسبة ٢٩,٥ في المئة ليصل إلى ٩٩,٠ في المئة مقارنة بالنسبة المطلوبة نظاميًا وهي ١٠٠ في المئة (**الرسم البياني ٥-١١**). وإدراكًا من مؤسسة النقد لحاجة شركات التأمين لرفع هامش الملاءة المالية لديها والعودة إلى المستويات المطلوبة، فقد حثت هذه الشركات بوضع خطط بشأن كيفية رفع هامش الملاءة إلى المستوى المطلوب. إضافةً إلى ذلك، اتخذت المؤسسة خطوات مختلفة لتعزيز الربحية في السوق مثل التسعير الاكتواري، وألزمت الشركات بأن تضع في اعتبارها سجل الخسائر للعميل خلال عملية الاكتتاب.

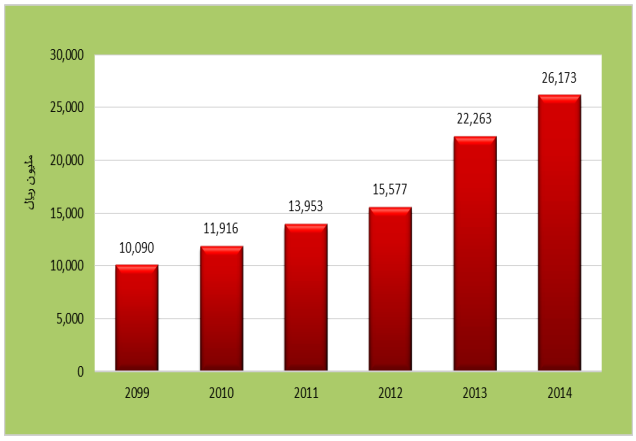
كما عززت المؤسسة سياسات المخصصات لضمان وضع ما يكفي من المخصصات والملاءة المالية الكافية لدى قطاع

الرسم البياني ٥-١١: هوامش الملاءة

التأمين، وذلك بعد ما حدث من عدم كفاية الاحتياطي في عام ٢٠١٢م. وفي عام ٢٠١٤م، ارتفعت الاحتياطيات الفنية (الأموال المخصصة من الأرباح لتغطية المطالبات) بنسبة ١٧,٦ في المئة إلى ٢٦,٢ مليار ريـال سعودي من حوالي ٢٢,٣ مليار ريـال في عام ٢٠١٣م (**الرسم البياني ٥-١٢**).

وتراقب مؤسسة النقد عن كثب مخاطر السوق في مجال التأمين السعودي، فقد ارتفع إجمالي صافي المطالبات المتكبدة في السوق بنسبة ٩,١ في المئة من ١٦,١ مليار ريـال في عام ٢٠١٣م إلى ١٧,٦ مليار ريـال في عام ٢٠١٤م. أما

الرسم البياني ٥-١٢: الاحتياطيات الفنية



بالنسبة لخطوط الأعمال، فقد سجل إجمالي المطالبات المدفوعة نموًا نسبته ٧٥,١ في المئة فيما يتعلق بتأمين الحوادث والمسؤولية تجاه الغير وأنواع التأمين الأخرى، و٥٢,٦ في المئة فيما يتعلق بتأمين الممتلكات/الحريق، و٢٨,٦ في المئة فيما يتعلق بالتأمين على المركبات، و١١,٢ في المئة فيما يتعلق بالتأمين الصحي في الفترة نفسها. وهذا ما استدعى تنفيذ المزيد من تدابير السلامة وإجراءات مكافحة الاحتيال وخاصة فيما يخص التأمين على المركبات والتأمين الصحي للمساعدة في الحد من مخاطر سوق التأمين. وسيكون لذلك دور فعال في معالجة التصور العام للسوق الذي يقوم على أن مخاطر سوق التأمين أعلى من المتوسط وأن هناك حاجة إلى اتخاذ تدابير للحد منها.

وقد أدركت الجهات الرقابية الحاجة إلى بذل مزيد من الجهود لتعزيز التنمية والاستقرار في قطاع التأمين السعودي. ومن هذه الجهود: أولًا، تحتاج الجهات التنظيمية إلى مزيد من التنسيق لضمان التناغم بين أنظمة التأمين المختلفة وذلك لتعزيز الكفاءة التشغيلية وتعزيز استقرار سوق التأمين. وعلى وجه الخصوص، فإن زيادة التنسيق بين المؤسسة ومجلس الضمان الصحي التعاوني سيحد من المراجحة التنظيمية ويحد من النزاعات في تنفيذ النظام. ثانيًا، يجب بناء كوادر بشرية ومهارات اكتتاب بطريقة منهجية لتعجيل تطوير مجال التأمين السعودي، حيث يلاحظ أن تخصصات التأمين غير شائعة في الجامعات السعودية، وبالتالي فإن هناك نقص في الخبراء المهنيين السعوديين المؤهلين ذوي المهارات وخاصة فيما يتعلق بعمليات الاكتتاب والتسعير. وتزيد حدة هذا النقص بشكل خاص في مستوى الإدارة الوسطى في شركات التأمين. وبما أن مجال التأمين يتطلب مهارات عالية وعمقًا معرفيًا، فمن الضروري وضع برامج لتحسين مجموعة المهارات ذات الصلة بالتأمين وضمان بيئة عمل صحية لتشجيع السعوديين للدخول في مجال التأمين.

٦- اتجاهات سوق الأسهم

٦-١ نظرة عامة

شهدت سوق الأسهم السعودية نمواً مطرداً ومستقراً محققةً تداولاً كبيراً منذ عام ١٩٧٠م. وواصلت هيئة السوق المالية (وهي الجهة التنظيمية للسوق المالية) جعل الإطار التنظيمي مرنًا وابتكارياً لتشجيع تكوين رأس المال، وتنويع قاعدة المستثمرين، وإدخال أدوات استثمارية جديدة. كما اتخذت خطواتٍ تشكل جزءًا من خطة استراتيجية طويلة الأجل لتعميق السوق من خلال زيادة عدد الشركات المدرجة وتعميق قاعدة المستثمرين عن طريق فتح السوق تدريجيًا للمستثمرين الأجانب. ولم تثمر كل هذه الجهود المستمرة عن سلامة السوق واستقرارها فحسب، بل منحتها أيضًا اعترافًا دوليًا واسعًا.

وتعد سوق الأسهم السعودية الأكبر على الإطلاق بين دول مجلس التعاون، فقد تضمن المؤشر العام للسوق المالية السعودية كما في ٣١ ديسمبر ٢٠١٤م أسهم ١٦٩ شركة مدرجة مصنفة في خمسة عشر قطاعاً (**الجدول ٦-١**).

وعلى الرغم من الانخفاض الأخير في المؤشر العام نظراً لانخفاض أسعار النفط الذي تبعه انتعاش جزئي سريع، شهد المؤشر العام بشكل عام تصاعداً في أسعار الأسهم منذ عام ٢٠٠٩م (الرسم البياني ٦-١). وفي عام ٢٠١٤م، أغلق المؤشر العام عند ٨٣٣٣,٣٠ نقطة مقارنة مع ٨٥٣٥,٦ نقطة في العام السابق، مما يدل على انخفاض بنسبة ٢,٤ في المئة في إجمالي القيمة السوقية. وسجل قطاع التجزئة أعلى مكاسب رأسمالية

الجدول ٦-١: القيمة السوقية لسوق الأسهم (مليار ريال)

القطاع	عدد الشركات	٢٠١٣	٢٠١٤	التغير السنوي (٪)
المصارف والخدمات المالية	١٢	٣٨٠,٠٤	٥١٣,٨٢	٣٥,٢٠
الصناعات البتروكيماوية	١٤	٥٥٤,٦٥	٤٢٣,٢٨	٢٣,٦٨-
الإسمنت	١٤	٩٠,٩٣	٩٠,٨١	٠,١٣-
التجزئة	١٤	٥٠,١٠	٧٥,٩٩	٥١,٦٨
الطاقة والمرافق الخدمية	٢	٦٢,٦٢	٦٤,٥٢	٣,٠٤
الزراعة والصناعات الغذائية	١٦	٩٣,٩٧	١٢٢,٦٨	٣٠,٥٥
الاتصالات وتقنية المعلومات	٥	١٨٧,٥٨	١٧٥,٧٣	٦,٣١-
التأمين	٣٥	٣٦,٨٥	٣٩,٧٧	٧,٩١
شركات الاستثمار المتعدد	٧	٩٧,٤٨	٧٣,٥٨	٢٤,٥٢-
الاستثمار الصناعي	١٤	٥٥,٤٥	٥٧,٥٢	٣,٧٣
التشييد والبناء	١٧	٢٧,٥٩	٢٧,٨٩	١,١٠
التطوير العقاري	٨	٧٨,٦٠	٩٩,٢٢	٢٦,٢٤
النقل	٤	١٥,٠٩	١٩,٨٣	٣١,٤٤
الإعلام والنشر	٣	٤,٧٩	٣,٨١	٢٠,٥٣-
الفنادق والسياحة	٤	١٧,١٢	٢٤,٤٣	٤٢,٧٢
الإجمالي	**١٦٩**	**١،٧٥٢,٨٦**	**١،٨١٢,٨٩**	**٣,٤٣**

المصدر: السوق المالية السعودية (تداول).

الرسم البياني ٦-١: المؤشر العام للسوق المالية السعودية

المصدر: السوق المالية السعودية (تداول)

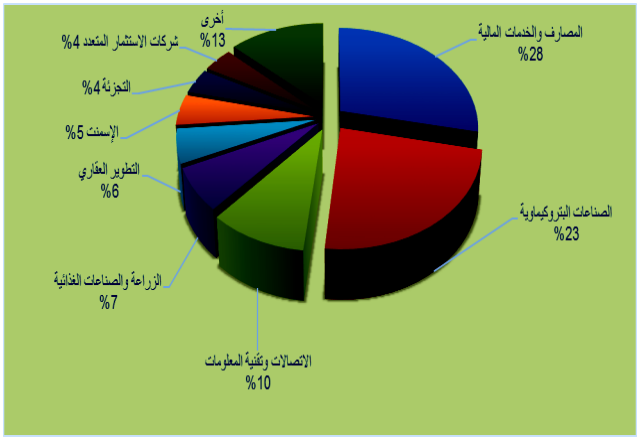
بارتفاع بلغ ٥١,٦ في المئة عن العام السابق، تلاه قطاع الفنادق والسياحة (٤٢,٧ في المئة نسبة تغير سنوي) وقطاع الخدمات المصرفية والمالية (٣٥,٢ في المئة نسبة تغير سنوي).

٦-١-١ تركز السوق

شهدت سوق الأسهم السعودية توسعًا سريعًا في السنوات الأخيرة من حيث عدد الشركات المدرجة وتغطية مختلف القطاعات الاقتصادية، فقد ارتفع عدد الشركات من ٧٠ شركة في فبراير ٢٠٠٤م إلى ١٦٩ شركة في ديسمبر لعام ٢٠١٤م، أي بأكثر من الضعفين. وارتفع تصنيف القطاعات أيضًا من ٨ قطاعات إلى ١٥ قطاعاً. ويعد هذا التوسع نتيجة للجهود التي تبذلها هيئة السوق المالية بهدف تعميق السوق وتنويعها وتحسين دقة عرض السوق للقيم الحقيقية للشركات المدرجة وذلك في محاولة لتعزيز الاستقرار في السوق والحد من التذبذب في الأسعار.

مع ذلك، لا تزال السوق متركزة ومعتمدة إلى حد كبير على أكبر قطاعين، وهما قطاع المصارف والخدمات المالية وقطاع البتروكيماويات. فقد شكل هذان القطاعان معًا نسبة ٥١,٦ في المئة من إجمالي القيمة السوقية في عام ٢٠١٤م (**الرسم البياني ٦-٢**). وبالتالي، فإن هناك حاجة لتعزيز المبادرات الرامية إلى تعزيز تكوين رأس المال العام، وتحسين وتوسيع هياكل ملكية الشركات للحد من تركز السوق وتحسين تمثيل مؤشر السوق. ويجب على الجهة التنظيمية للسوق أيضًا تنفيذ المبادرات الرامية إلى تعزيز حجم الاستثمار المؤسسي حيث لا يزال المستثمرون الأفراد اللاعبين الرئيسيين في سوق الأسهم السعودية بحصة تداول بلغت ٨٦,٩ في المئة في عام ٢٠١٤م، وتأتي بعد ذلك المؤسسات الاستثمارية (١١,٨ في المئة)، والمستثمرون الأجانب (١,٢ في المئة)[١٤]

الرسم البياني ٦-٢: توزيع القيمة السوقية للأسهم بحسب القطاعات-٢٠١٤



المصدر: السوق المالية السعودية (تداول)

[١٤] تعمل هيئة السوق المالية على تصنيف جديد وأكثر دقة لنوع المستثمرين.

٦-١-٢ انفتاح السوق

ساعد التدرج في فتح السوق للمستثمرين الأجانب في الحد من التقلبات التي قد تنجم عن الدخول المفاجئ واسع النطاق للمستثمرين الأجانب في السوق. وفي محاولة لتعميق السوق، اتخذت هيئة السوق المالية عددًا من الإجراءات الداعمة في الماضي لفتحها تدريجيًا للمستثمرين الأجانب. وقد سُمح بالاستثمار الأجنبي غير المباشر من خلال صناديق الاستثمار في عام ١٩٩٩، كما أُتيح للمستثمرين الأجانب المقيمين إمكانية الدخول المباشر إلى السوق المالية السعودية في عام ٢٠٠٦م. وبعد ذلك بعام، سُمح لمواطني دول مجلس التعاون أيضًا بالدخول المباشر إلى السوق المالية السعودية. وفي عام ٢٠٠٨م، سُمح للمستثمرين الأجانب غير المقيمين بالدخول بشكل غير مباشر إلى السوق المالية السعودية من خلال اتفاقيات مبادلة الأسهم السعودية. وفي عام ٢٠١٠م، أُطلقت صناديق تداول الأوراق المالية للسماح للمستثمرين الأجانب غير المقيمين بالاستثمار فيها مباشرة. وقد اتخذت الحكومة السعودية مؤخرًا قرارًا يسمح لمؤسسات الاستثمار الأجنبية المؤهلة بالاستثمار مباشرة في سوق الأسهم السعودي في عام ٢٠١٥م. إن زيادة الانفتاح المتوقع للسوق أمام مؤسسات الاستثمار الأجنبية المؤهلة في النصف الثاني من عام ٢٠١٥م سيزيد من تعزيز الاستقرار لأن هؤلاء المستثمرين مؤهلون وبإمكانهم تحقيق إضافة في مستوى النضج والتطور في السوق.

٦-٢ لوائح السوق والرقابة عليها

واصلت هيئة السوق المالية إصدار الأنظمة واللوائح وتطويرها لخلق بيئة تساعد على الاستثمار وتدعم ثقة المستثمرين وحمايتهم. وقد أُصدرت في الآونة الأخيرة القواعد المنظمة لاستثمار المؤسسات المالية الأجنبية المؤهلة في الأسهم المدرجة، كما ستدخل لائحة وكالات التصنيف الائتماني حيز التنفيذ في شهر سبتمبر ٢٠١٥م. من جهة أخرى، لا تزال القواعد المنظمة للمنشآت ذات الأغراض الخاصة قيد الصياغة، ولائحة صناديق الاستثمار ولائحة الأشخاص المرخص لهم قيد المراجعة.

وتواصل هيئة السوق المالية تعزيزَ الجهود الإشرافية والرقابية من خلال تعزيز المتابعة الدقيقة لجميع عمليات وإجراءات التداول لضمان التزام المشاركين في السوق بنظام السوق المالية ولائحته التنفيذية. وشهدت السوق بشكل عام تقلصًا في عدد المخالفات المتعلقة بالتلاعب والتضليل بالمعلومات، فضلاً عن المخالفات التي تتعلق بالتداول على أساس معلومات من الداخل وممارسة أعمال الأوراق المالية بدون ترخيص. وقد أخذت مخاطر التلاعب في السوق في الانخفاض منذ عام ٢٠٠٨م، ففي عام ٢٠١٤م، كان عدد الحالات المرفوعة لطلب التحقيق في مخالفات التلاعب والتضليل بالمعلومات ١٤ حالة مقارنة بـ ٤٨ حالة في عام ٢٠٠٨م. وتحقق ذلك نتيجة للتحسينات المستمرة في اللوائح التنظيمية للسوق والرقابة عليها. وعلى الرغم من تسجيل زيادة ملحوظة في عدد المخالفات المسجلة في عام ٢٠١٤م، إلا أن معظم هذه الحالات يعود إلى الزيادة في المخالفات المتعلقة بمتطلبات الإفصاح (٤٦,٠ في المئة) التي لا يلم بها كثير من الشركات المدرجة، تليها المخالفات المتعلقة بلوائح صناديق الاستثمار/الصناديق العقارية (١٣,٦ في المئة)، ولائحة الأشخاص المرخص لهم (١١,٧ في المئة). ويمكن تفسير هذه الزيادة في المخالفات بسببين رئيسيين، وهما تحسن نظام المراقبة، واتساع حجم السوق.

٦-٢-١ القواعد الاحترازية

واصل الأشخاص المرخص لهم الزيادة في الحجم نظرًا لأدائهم القوي والمتين، حيث ارتفع إجمالي رأسمالهم المدفوع إلى ١٥,٩ مليار ريال في عام ٢٠١٤م من ١٥,٦ مليار ريال في العام السابق بنسبة نمو بلغت ١,٦ في المئة. وكوّنوا صافي أرباح بلغ ٣,٠ مليار ريال في عام ٢٠١٤م، بمعدل نمو بلغ ٢٩,٤ في المئة عن العام السابق.

ويحتفظ الأشخاص المرخص لهم بموارد مالية كافية، حيث أن تدابيرهم الاحترازية تتجاوز متطلبات بازل. وبلغ متوسط نسبة كفاية رأس المال في عام ٢٠١٤م ٢٩,١ في المئة، كما بلغ متوسط قاعدة رأس المال لديهم لنفس العام ١٨١٩٧ مليون ريال سعودي، وهو أعلى من الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال بمعدل ٢,٤ ضعفًا.

٦-٣ مرونة السوق

٦-٣-١ الربحية

استمرت سوق الأسهم السعودية في الأداء الجيد على الرغم من الانخفاض الطفيف للربحية الإجمالية للسوق في عام ٢٠١٤ مقارنة بالعام السابق (الجدول ٦-٢). وبحسب القطاعات، لا يزال قطاع التأمين يتحسن، حيث سجل هذا القطاع أكبر زيادة في كل من العائد على الأصول والعائد على

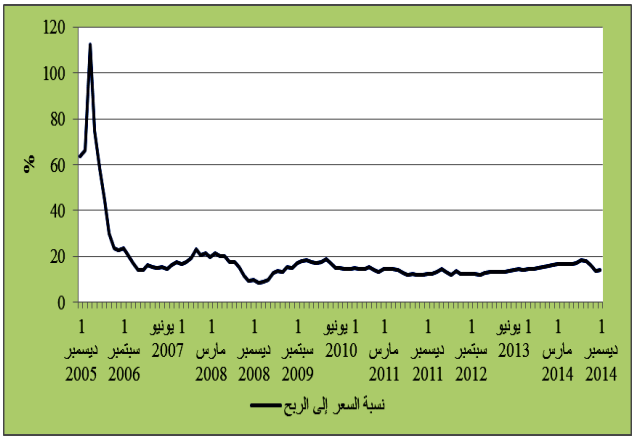
الجدول ٦-٢: مؤشرات الربحية حسب القطاعات

	العائد على الأسهم		العائد على الأصول	
القطاع	**٢٠١٣**	**٢٠١٤**	**٢٠١٣**	**٢٠١٤**
المصارف والخدمات المالية	١٤,٠٤	١٤,٧٠	٢,٠٨	٢,٠٥
الصناعات البتروكيماوية	١٣,١٣	١٢,٦٠	٤,٩٧	٤,٨٠
الإسمنت	١٩,٣٦	١٩,٧٧	١٤,٩١	١٥,٠٢
التجزئة	٢٥,٣٦	٢٧,١٠	١٤,٢٤	١٤,٣٥
الطاقة والمرافق الخدمية	٥,٨٩	٦,٧٧	١,٣١	١,٣٨
الزراعة والصناعات الغذائية	١٧,٣٦	١٦,٩٢	٧,٤٨	٧,٦٣
الاتصالات وتقنية المعلومات	١٦,٥١	٤,٥٥	٨,١٣	٢,٠٩
التأمين	١٣,٧٦-	٥,٠٣	١١,٩٤-	٣,٩٩
شركات الاستثمار المتعدد	٢,٤٤	٣,٨٢	١,٥٢	٢,٣٦
الاستثمار الصناعي	٩,٢٨	٩,٢٠	٣,٩٨	٣,٦٧
التشييد والبناء	١٠,١٢	٥,٣٤	٣,٢٤	١,٨٣
التطوير العقاري	٤,١٩	٦,٢٢	٢,٩١	٤,٢١
النقل	١٣,٠٩	٩,٤٨	٦,٨٧	٤,٩٥
الإعلام والنشر	١,٥٢-	٣,٨٢-	٠,٥٨-	١,٤١-
الفنادق والسياحة	٢٠,٤٦	٣١,١٦	١٤,٤٥	١٧,٠٤
الإجمالي	**١٢,٧٣**	**١٢,٣٧**	**٣,٣٢**	**٣,٠٧**

المصدر: السوق المالية السعودية (تداول)، ووكالة بلومبيرغ، ومؤسسة النقد.

حقوق الملكية. ومن ناحية أخرى، سجل قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات أكبر انخفاض. وواصل قطاع البنوك والخدمات المالية وقطاع البتروكيماويات أداءهما الجيد بصفتهما قطاعين رائدين. وظلت نسبة السعر إلى الربح في السوق ضمن المعدل الطبيعي من ١٥-٢٥ في المئة خلال السنوات الماضية باستثناء الفترة التي سبقت انهيار السوق عام ٢٠٠٦م (**الرسم البياني ٦-٣**).

الرسم البياني ٦-٣: نسبة السعر إلى الربح



المصدر: السوق المالية السعودية (تداول)

٦-٣-٢ التمويل بالدين للشركات

ظلت معظم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية أقل اعتمادًا على الاقتراض. ورغم أن نسبة الدين إلى الأصول سجلت زيادة طفيفة مقدارها ١,١٦ في المئة لتصبح ٢٨,٥٣ في المئة في عام ٢٠١٤م، إلا أنها لا زالت أقل بكثير من الحد البالغ ٥٠,٠ في المئة. وحققت المصارف أدنى نسبة دين إلى الأصول بلغت ٤,٥٤ في المئة نظرًا لاعتمادها الكبير على الودائع. وعلى عكس ذلك، سجل قطاع الطاقة والمرافق الخدمية أعلى مستوى للدين حيث بلغ ٤٣,٩١ في المئة من إجمالي أصوله (**الجدول ٦-٣**).

وقد فضلت معظم القطاعات الاقتراض طويل الأجل. وظلت نسب الدين قصير الأجل إلى إجمالي الديون لكل قطاع أقل بكثير من الحد البالغ ٥٠,٠ في المئة في عام ٢٠١٤م (**الجدول ٦-٤**). وظلت نسبة إجمالي ديونها قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون عند ١٢,٣٧ في المئة. كما فضلت هذه القطاعات الحفاظ على أرصدة نقدية عند مستويات مرتفعة بما يكفي لتلبية الالتزامات المالية قصيرة الأجل بفاعلية. وتعد نسب النقد إلى الدين قصير الأجل لدى معظم القطاعات أعلى بكثير من الحد البالغ ١٠٠ في المئة. وحتى القطاعات ذات الديون قصيرة الأجل المرتفعة نسبيًا (مثل قطاع الفنادق والسياحة) استطاعت أن تغطي مركزها المالي بحيازات نقدية كبيرة. وبقيت الحيازات النقدية لجميع القطاعات مجتمعة بالنسبة إلى ديونها قصيرة الأجل مجتمعة عند مستوى عالٍ جدًا بلغ ١٩٢,٦٥ في المئة.

باختصار، أظهرت معظم الشركات المدرجة مستوى عال من تجنب المخاطر والذي انعكس على مستويات الديون والحيازات والنقدية. ويبدو أنها في وضع جيد يسمح لها بمواجهة التطورات الاقتصادية السلبية نظرًا لصغر ديونها قصيرة الأجل إلى جانب سيولتها الكبيرة بما يكفي للوفاء بالتزامات هذا النوع من الديون.

الجدول ٦-٣: مؤشرات الإقراض حسب القطاع

القطاع	إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول (٪)		التغير السنوي (٪)	الدين قصير الأجل إلى إجمالي الدين (٪)		التغير السنوي (٪)
	٢٠١٣	٢٠١٤		٢٠١٣	٢٠١٤	
المصارف والخدمات المالية	٥,٠٣	٤,٥٤	٩,٧٤-	٨٦,٣٧	٨١,١١	٦,٠٩-
الصناعات البتروكيماوية	٣٤,٢٤	٣٢,١٣	٦,١٦-	١٥,٥٠	١٠,١٩	٣٤,٢٧-
الإسمنت	١٣,٨٩	١٢,٢٩	١١,٥٢-	٣٩,٤٠	٥٠,١٢	٢٧,٢٠
التجزئة	١٧,٠٤	١٨,٢٢	٦,٩٢	٣٠,٨١	٥٢,١٩	٦٩,٣٧
الطاقة والمرافق الخدمية	٤٢,١٥	٤٣,٩١	٤,١٨	١,٢٦	٦,٢٩	٣٩٨,١٥
الزراعة والصناعات الغذائية	٢٩,٩٩	٢٩,٦٧	١,٠٧-	٤١,٤٥	٣٨,٢٤	٧,٧٤-
الاتصالات وتقنية المعلومات	١٩,٤٥	١٨,٢٩	٥,٩٦-	١٩,٣٥	١١,٣٥	٤١,٣٤-
التأمين	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠
شركات الاستثمار المتعدد	٢٠,١٢	٢٠,٧٨	٣,٢٨	١٢,٨٤	٦,١٥	٥٢,٠٨-
الاستثمار الصناعي	٣٠,٣٧	٣١,٧٥	٤,٥٤	٤,٣٨	٤,٧٠	٧,٢٥
التشييد والبناء	٣٦,٤٢	٣٤,٧٤	٤,٦١-	٧٨,٣١	٨٠,٨٨	٣,٢٨
التطوير العقاري	٢٤,١	٢٦,٣٩	٩,٥٠	٤,٠٢	٦,٧٨	٦٨,٧٨
النقل	٣٣,٧	٣٤,٢٨	١,٧٢	١٤,٣٦	١٨,٧٩	٣٠,٨٧
الإعلام والنشر	٢٥,٨٧	٢٨,١	٨,٦٢	٤٥,٧٠	٥٢,٣٦	١٤,٥٨
الفنادق والسياحة	١,٨٥	٩,٤٨	٤١٢,٤٣	٤٨,٩٤	٩٥,٩٣	٩٦,٠٣
الإجمالي	**٢٨,٢١**	**٢٨,٥٣**	**١,١٦**	**١٢,٠٤**	**١٢,٣٧**	**٢,٧٣**

المصدر: السوق المالية السعودية (تداول)، ووكالة بلومبيرغ، ومؤسسة النقد

الجدول ٦-٤: تغطية السيولة قصيرة الأجل حسب القطاعات

	النقد إلى إجمالي الأصول (٪)		التغير السنوي (٪)	النقد إلى الدين قصير الأجل (٪)		التغير السنوي (٪)
القطاع	**٢٠١٣**	**٢٠١٤**		**٢٠١٣**	**٢٠١٤**	
المصارف والخدمات المالية	١١,٨٥	١٠,٥٦	-١٠,٨٩	٢٩٥,٤٥	٢٩٠,٣٩	-١,٧١
الصناعات البتروكيماوية	١٢,٩٧	١١,٥٣	-١١,١٠	٢٣١,٩١	٣٩٩,٢١	٧٢,١٤
الإسمنت	٨,٩	٥,٣٥	-٣٩,٨٩	١٤٣,٤٢	٧٤,١٠	-٤٨,٣٣
التجزئة	٧,٨٣	٤,٣٨	-٤٤,٠٦	٩٤,٢٢	٣٣٠,١٣	٢٥٠,٤٠
الطاقة والمرافق الخدمية	١,٢١	١,٤٩	٢٣,١٤	٢٠٧,٨٧	٤٥,٢٩	-٧٨,٢١
الزراعة والصناعات الغذائية	٨,٩٥	١٠	١١,٧٣	٢٥,٦٠	٤٧,٠٨	٨٣,٩١
الاتصالات وتقنية المعلومات	٣,١٧	٢,٤	-٢٤,٢٩	٧٩,١٧	١١٢,٨٤	٤٢,٥٤
التأمين	٣٤,٤	٣٨,٨٢	١٢,٨٥	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠
شركات الاستثمار المتعدد	٤,٨٧	٣,٨٤	-٢١,١٥	٦٤,٦٩	١٤٤,٤٩	١٢٣,٣٥
الاستثمار الصناعي	٨,٩٨	٦,١١	-٣١,٩٦	٥٣٣,٢٧	٢٨٥,٧٧	-٤٦,٤١
التشييد والبناء	٥,٣١	٥,٢٨	-٠,٥٦	١٢,١٨	١١٩,٦٦	٨٨٢,٦٩
التطوير العقاري	١٠,٥٤	٧,٢٨	-٣٠,٩٣	٨٧٧,٧٥	٣٣١,٢٣	-٦٢,٢٦
النقل	٣,٢٣	٧,٥١	١٣٢,٥١	٢٦,٧٦	٢٨,٢١	٥,٤٣
الإعلام والنشر	٢,٦٥	٣,٠٢	١٣,٩٦	٢١٦,٥٧	١٩٥,٨٣	-٩,٥٨
الفنادق والسياحة	١٩,٩٢	٣٤,٣٩	٧٢,٦٤	٥٥٦٢,٨٤	٤١٥,٤٦	-٩٢,٥٣
الإجمالي	**٧,٢٤**	**٦,٨٠**	**-٦,١٢**	**٢١٣,٢٥**	**١٩٢,٦٥**	**-٩,٦٦**

المصدر: السوق المالية السعودية (تداول)، ووكالة بلومبيرغ، ومؤسسة النقد.

٧- أنظمة المدفوعات: المبادرات الأخيرة

تُعد مؤسسة النقد العربي السعودي إحدى المؤسسات الهامة التي تُساهم باستمرار في تحقيق كفاءة وسلامة البنية التحتية للأسواق المالية لتعزيز النظام المالي السعودي. وقد طورت المؤسسة بالتنسيق مع المصارف التجارية ومؤسسات حكومية أخرى عددًا من أنظمة المدفوعات والتسوية مثل النظام السعودي للتحويلات المالية السريعة (سريع) ونظام سداد المدفوعات (سداد) لتسهيل التنمية الاقتصادية وتعزيز الاستقرار المالي في المملكة العربية السعودية.

٧-١ لمحة عن نظام سريع

يُعد نظام سريع الدعامة الأساسية للبنية التحتية للمدفوعات السعودية، وهو نظام تمتلكه وتديره المؤسسة بالكامل منذ مايو ١٩٩٧، ويضم حاليًا ٢٣ مشاركًا هم المؤسسة و٢٢ مصرفًا تجاريًا. ويُعد نظام سريع منصة تربط جميع المصارف السعودية ويمكنها من تسوية المدفوعات بالريال السعودي. ومن أجل ذلك، يوفر نظام سريع قاعدة لطرق الدفع الجديدة بين المصارف، مما يدعم تطوير المنتجات (المالية) الجديدة ويعزز هدف توسيع نطاق الشمول المالي.

وقد ساهم نظام سريع في تقليص مخاطر التسوية بين المصارف لجميع مدفوعات النظام بالإضافة إلى تسهيله تطوير مجموعة واسعة من الأنظمة المصرفية الإلكترونية. وقد تم دمج نظام سريع مع أنظمة الدفع الأخرى العاملة في المملكة من أجل تسهيل تسويات المدفوعات، كما أنه يُستخدم لتسوية معاملات الأسهم والسندات المتداولة في السوق المالية (تداول). وأظهرت العمليات عبر نظام سريع نموًا متسارعًا على مر السنين حيث ارتفعت من ٥,٢ مليون عملية بقيمة إجمالية قدرها ٥,٢ ترليون ريال سعودي في عام ٢٠٠٠م إلى أكثر من ٦٤ مليون عملية بقيمة إجمالية قدرها ٥٤ ترليون ريال سعودي في عام ٢٠١٤م.

وتُنظم القواعد والأنظمة التشغيلية لنظام سريع استخدام النظام المركزي وتشغيله. ويُعد سريع نظام تسوية إجمالية فورية (RTGS) متكاملٌ تمامًا يسمح لجميع المصارف داخل المملكة بإجراء تحويلات مالية فورية بين المصارف من خلال الحسابات الموجودة في المؤسسة. وترتبط المصارف التجارية بالنظام المركزي من خلال بوابات خاصة وعبر شبكة خاصة، وتمتلك معظم المصارف أنظمة معالجة مدفوعات آلية مرتبطة بهذه البوابات. ويعمل هذا النظام على مدار الساعة ويضمن إتمام عمليات المدفوعات وعدم إلغائها، حيث تتم تسوية المدفوعات فوريًا شريطة امتلاك المرسل سيولة كافية في حساباته. وإذا لزم الأمر، توضع المدفوعات في قائمة الانتظار حتى تتوفر السيولة الكافية. ويتمتع المشاركون بوصولٍ مباشرٍ وفوري لحساباتهم في المؤسسة مع إمكانية متابعة مراكزهم المالية. إن الربط الفعال مع أنظمة التشغيل الأخرى في المركز الرئيسي للمؤسسة يسمح للمصارف بإدارة سيولتها وحساباتها في نظام سريع عن طريق بيع وإعادة شراء التسهيلات مقابل ما تمتلكه من سندات حكومية وحيازات من أذونات المؤسسة، بالإضافة إلى بيع وشراء العملات الأجنبية عن طريق المؤسسة.

ويجمع نظام سريع حاليًا بين وظيفتي نظام القيمة المرتفعة ونظام الحجم الكبير ويتعامل مع التحويلات

الائتمانية والحسم المباشر على حدٍ سواء. وتستند أنواع الرسائل على معايير جمعية الاتصالات المالية العالمية بين المصارف (سويفت) التي تمت ترقيتها إلى صيغة MT١٠٣ في عام ٢٠٠٨م. ويدعم النظام أيضًا كلًا من التحويلات الفردية والمجمعة التي يمكن أن تنفذ في نفس اليوم أو خلال ١٤ يومًا على أساس القيمة الآجلة. ويُسهل النظام عمليات المدفوعات بين المصارف والعملاء وكذلك عمليات الحسم المباشر، كما أنه يسهل تنفيذ التحويلات الداخلية الناشئة عن تلقي تعليمات حوالات دولية.

يستخدم نظام سريع عددًا من الخصائص الأمنية ليضمن عمله بسلاسة وفي بيئة يمكن التحكم بها تمامًا. وتشمل هذه الخصائص الأمنية استخدام التوقيعات الرقمية، وخطوط الاتصالات المشفرة، وبروتوكولات الوصول الآمن في حالات الطوارئ المقدمة من خلال التكوين المزدوج ومواقع الطوارئ. كما يوفر نظام سريع أيضًا آلية صارمة وشاملة للسيطرة على المخاطر، حيث وضعت حدود السحب على المكشوف خلال اليوم الواحد للحد من انكشاف النظام على أي مشارك واحد، ويتم تأمين جميع الحدود بالكامل بالضمانات التي تقررها المؤسسة. وتماشيًا مع سلسلة التحديثات المستمرة على النظام واستجابةً لردود فعل السوق، فقد أجرت المؤسسة مؤخرًا عددًا من الترقيات الفنية وتحسينات المنصات، كما عززت أداء النظام العام وأجرت أيضًا عددًا من التحسينات على محطات العمل.

تُنظم *سياسة الضمانات وإجراءات التغطية* حدود السحب اليومي وتغطية الليلة الواحدة ومتطلبات الضمان. فقد حلت السياسة الجديد محل سياسة الضمانات والحدود القديمة لنظام سريع الصادرة في عام ١٩٩٧م بالإضافة إلى سياسة أرصدة حساب المشارك (الصادرة في عام ١٩٨٨م). وقد دمجت المؤسسة أيضًا سياسة تغطية الليلة الواحدة (لم تُوضع رسميًا من قبل ضمن أي سياسة) مع سياسة حدود السحب اليومي الأكثر شمولًا وتحديثًا. ومن أبرز الاختلافات عن السياسة القديمة تطبيق حد أدنى بقيمة ٥٠ مليون ريال سعودي والتغيير في قائمة الضمانات المؤهلة.

تتحمل المؤسسة مسؤولية الحفاظ على سرية المعلومات وأمنها وتوفير الحماية ضد مخاطر تقنية المعلومات المختلفة. وتحقيقًا لهذه الغاية، اعتمدت المؤسسة عددًا من المعايير الدولية الخاصة بأمن تقنية المعلومات (على سبيل المثال، معيار *ISO ٢٧٠٠١*)، كما وضعت قواعد أمنية للمعاملات المصرفية وقواعد الخدمات المصرفية الإلكترونية في أبريل ٢٠١١م، وحدثت اللوائح لضمان فاعلية إدارة المخاطر التشغيلية. وتُعد هذه القواعد واللوائح مبادئ توجيهية لتدقيق ومتابعة أمن المعلومات في القطاع المصرفي السعودي. وعلاوةً على ذلك، اتخذت جميع المصارف التي تقدم خدمات مصرفية عبر الإنترنت عددًا من التدابير لمواجهة الاحتيال الإلكتروني وحجبت المواقع الاحتيالية. وتشمل هذه التدابير إنشاء نظام تحذير مبكر لتقنية المعلومات ومراقبة المواقع المشبوهة على مدار الساعة وتطبيق معايير التحقق من الهوية (المعيار الثنائي للتحقق من الهوية) وتعزيز وعي الموظفين والعملاء بمخاطر الاحتيال الإلكتروني.

٧-٢ إنشاء غرفة مقاصة آلية منخفضة القيمة

أجرت المؤسسة في عام ٢٠٠٩م مراجعة شاملة لبيئة المدفوعات الوطنية ووضعت استراتيجية أنظمة المدفوعات المتكاملة في المملكة التي عبرّت عن رؤية أنظمة المدفوعات في عام ٢٠٢٠م. ويُعد إنشاء *غرفة مقاصة آلية* أحد الركائز

الاستراتيجية الرئيسية لجعل سريع نظام مدفوعات منخفض القيمة بالإضافة إلى دعم المبادرات الأخرى مثل الدفع عبر الهاتف المحمول. وقد أُحرز تقدم كبير في عددٍ من الركائز التي تهدف إلى التركيز على مبادرات مختلفة بشأن نظام سريع، وشبكة المدفوعات السعودية ونظام سداد. كما أن المؤسسة حاليًا في مرحلة تصميم مشروع غرفة المقاصة الآلية المُقرر تنفيذه خلال السنوات القليلة القادمة.

وعلى الرغم من التقدم الكبير والسريع المُحرز في نقل المدفوعات إلى المجال الإلكتروني عبر أربع قنوات مدفوعات إلكترونية حالية، أشار استطلاعٌ أجرته المؤسسة مؤخرًا إلى أن ٤١ في المئة فقط من قيم المدفوعات أُجريت إلكترونيًا. وعلى الرغم من نجاح المؤسسة في تحويل تنفيذ المدفوعات مرتفعة القيمة عبر قنوات إلكترونية، إلا أن العمليات منخفضة القيمة التي تشكل الغالبية العظمى من حجم المدفوعات تظل قائمة على الدفع النقدي بشكلٍ كبير حيث تشكل المدفوعات النقدية ما نسبته ٨٤ في المئة من حجم المدفوعات.

سيسهل إنشاء غرفة مقاصة آلية عملية تنفيذ المدفوعات منخفضة القيمة وكبيرة الحجم إلكترونيًا، وبالتالي توسيع نطاق بيئة الدفع الإلكتروني ذي النقد الأقل في السنوات القادمة. وستوفر غرفة المقاصة الآلية وصولاً مباشراً للشركات، وتُمكن المستخدمين من التعامل بعملات متعددة ومعالجة التحويلات الدولية. كما أنها ستدعم المعالجة الفورية وتقدم نافذتي تسوية يوميًا. وسيعمل النظام لساعات طويلة، وسيعتمد *معيار الرسائل ISO ٢٠٠٢٢* كما سيتيح *المعالجة الآلية المتكاملة للصفقات* (STP) للشركات. وستشمل على خصائص قيمة مثل قاعدة بيانات مركزية للبيانات الشخصية، والتحقق من هوية المستفيد وصحة الحساب، وإدارة الاحتيال، والفحص ذي الصلة بمكافحة تمويل الإرهاب، وخدمة توصيل المعلومات، وتعقب المدفوعات من بداية التحويل إلى نهايته بالإضافة إلى غيرها من الخصائص. وباختصار، بمجرد تشغيل غرفة المقاصة الآلية، فإنها ستمكن نظام سريع من العمل كنظام تسوية إجمالية فورية مستقل، وستزيد مرونة نظام المدفوعات الأقل نقدًا، وتحد من الاعتماد على النقد، وتحسن كفاءة النظام المالي وتعزز التنمية الاقتصادية.

٧-٣ الالتزام بالمعايير الدولية

تُجري المؤسسة حاليًا تقييمًا لمراعاة مبادئ البنى التحتية للأسواق المالية الصادرة عن لجنة أنظمة المدفوعات والبنى التحتية للأسواق المالية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية من أجل ضمان الالتزام بالمعايير الدولية (الملحق ٧-١) والحد من المخاطر. ويهدف التقييم إلى تحسين الشفافية بشكلٍ عام في *البنية التحتية للسوق المالية* وحوكمتها وتحسين الشفافية في إطار عمل إدارة المخاطر والعمليات لقاعدة عريضة من الجمهور تشمل المشاركين الحاليين والمحتملين في البنية التحتية للأسواق المالية وغيرهم. ويعزز تحقيق المزيد من شفافية السوق سلامة وكفاءة الترتيبات المتعلقة بالمدفوعات والمقاصة والتسويات وتعقب العمليات، مما يعزز الاستقرار المالي.

٧-٤ تحسين عملية المقاصة والتسوية الحالية

تعمل مؤسسة النقد العربي السعودي وهيئة السوق المالية والسوق المالية السعودية (تداول) معًا لإجراء

مراجعة استراتيجية لعملية المقاصة والتسوية الحالية في المملكة بالإضافة إلى إجراء تقييم للمخاطر المصاحبة. والهدف من ذلك هو زيادة سلامة وكفاءة عملية المقاصة والتسوية للتأكد من أنها تتماشى مع أفضل الممارسات، وأنها تُرسي أساسًا متينًا للسوق المالية السعودية لتنمو وتتوسع وفقًا لرؤيتها الاستراتيجية وطموحاتها الإقليمية. وتهدف مراجعة عملية المقاصة والتسوية إلى:

- **تخفيف المخاطر لجميع أصحاب المصلحة والمشاركين.**
- **تحسين الإطار التنظيمي وعملية الإشراف والرقابة التنظيمية:** يقيّم المشروع وضوح وتجانس المعايير ويهدف إلى تحسين الأساليب الرقابية وتمكين الجهات الرقابية ذات الصلة من خلال المواءمة بين المسؤوليات الواضحة. ويقوم بتقييم فاعلية الأسس القانونية، وترتيبات التسوية، والثغرات الرقابية.
- **تحديد أساليب ومنتجات السوق فيما يتعلق بالاحتياجات المستقبلية:** يجب أن تتصف عملية المقاصة والتسوية بالمرونة الكافية لدعم الابتكار في تطوير منتجات جديدة، وتطوير أساليب السوق، واستخدام التقنية وتوجيه السوق نحو أفضل الممارسات. والهدف من ذلك هو السماح للمشاركين بتطوير خدمات ومنتجات مالية جديدة بما يتماشى مع الرؤية الاستراتيجية للسوق المالية السعودية، وتحسين القدرة على الاستجابة للتطورات المحلية والعالمية في ابتكار المنتجات والخدمات.
- **تحديد الفجوات في عملية المقاصة والتسوية الحالية ووضع خطة التنفيذ التي ستتماشى مع المعايير الدولية وتساعد على تحقيق النتائج المرجوة.**

٥-٧ تعزيز البطاقات مسبقة الدفع

أنشأت المؤسسة سلسلة من الأدوات المُصممة لدعم هياكل الحسابات البسيطة الابتدائية ذات إمكانيات الدفع بتكلفة منخفضة من أجل توسيع نطاق الخدمات المصرفية لشريحة من المواطنين لا تتعامل مع المصارف. وسيزيد هذا النهج الجديد من عدد عمليات الدفع الإلكترونية، وبالتالي يسهل سعي المؤسسة لتحقيق هدفها الرئيسي المتمثل في خفض النقد المتداول في المملكة.

وقد وضعت المؤسسة المتطلبات التنظيمية والهيكل اللازم لتقديم الحسابات المصرفية القائمة على البطاقات مسبقة الدفع، بما في ذلك قواعد اعرف عميلك وقواعد فتح الحسابات. كما راجعت المؤسسة أيضًا سلسلة قيم الحسابات المصرفية والمدفوعات المرتبطة بها كاملةً لضمان تقديم منتج آمن وموثوق به وضمان تلبية الخدمات لاحتياجات جميع أصحاب المصلحة. وقد صدرت قواعد البطاقات مسبقة الدفع في الربع الثاني من عام ٢٠١٢م، وصدرت لائحة أسعار الخدمات مسبقة الدفع في الربع الرابع من عام ٢٠١٣م. وتقوم جميع المصارف تقريبًا في المملكة الآن بإصدار البطاقات مسبقة الدفع كجزء من الخدمات المصرفية الأساسية لديها. ويوجد في الوقت الحاضر أكثر من مليون بطاقة مسبقة الدفع، والغالبية العظمى منها بطاقات مسبقة الدفع للرواتب. وتعمل هذه البطاقات من خلال البنية التحتية لشبكة المدفوعات السعودية وتخدم مختلف الفئات مثل العمالة الوافدة والسياح

والشباب والمواطنين الذين يعانون من نقص الخدمات، وهي مجموعات كبيرة في المجتمع السعودي كانت تعاني في السابق من نقص الخدمات أو عدم شمولها بالخدمات المصرفية والمالية. وتُسهل مجموعة الخدمات مسبقة الدفع وصول هذه الفئات بشكلٍ أفضل إلى الخدمات المصرفية وتدعم طموحات التقليل من النقد وزيادة نطاق الشمول المالي، نظرًا لكبر حجمها ومساهمتها في الاقتصاد[١٥]

[١٥] أكثر من ٤٠،٠ في المئة من السكان هم من فئة الشباب تحت سن ١٨، وحوالي ٨ ملايين من الوافدين. بالإضافة إلى ذلك، يزور المملكة سنويًا أكثر من ٢ مليون حاج، وغالبية هذه المجموعات لا تتعامل مع المصارف وتستخدم النقد لتنفيذ المعاملات.

الملحق ٧-١: تطبيق مبادئ البنى التحتية للأسواق المالية ومراقبة عملية التطبيق

في أبريل ٢٠١٢م، أصدرت لجنة أنظمة المدفوعات والبنى التحتية للأسواق المالية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية مبادئ البنى التحتية للأسواق المالية. وتحقيقًا لطموحات مجموعة العشرين، التزم أعضاء لجنة المدفوعات والبنى التحتية للسوق والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية باعتماد ٢٤ مبدأ و٥ مسؤوليات نصت عليها مبادئ البنى التحتية للأسواق المالية.

بدأت لجنة أنظمة المدفوعات والبنى التحتية للأسواق المالية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية عملية مراقبة تطبيق مبادئ البنى التحتية للأسواق المالية بصفتهما فريقًا توجيهيًا، كما شكلتا فريق عمل دائم لتصميم وتنظيم وتنفيذ عمليات تقييم مراقبة التطبيق. وتشمل عملية مراقبة التطبيق ثلاث مراحل، حيث عنيت المرحلة الأولى بتقييم ما إذا كانت الدول قد أكملت أسس السياسات اللازمة لتطبيق المبادئ والمسؤوليات. وهدفت المرحلة الثانية إلى تقييم ما إذا كانت أسس السياسات تتسق مع المبادئ والمسؤوليات. بينما تهدف المرحلة الثالثة إلى تقييم اتساق نتائج تطبيق المبادئ والمسؤوليات.

وقد أُجريت التقييمات الأولية للمرحلة الأولى (التي شملت ٢٧ دولة) في منتصف عام ٢٠١٣م. وأظهرت نتائج التقييمات التي نُشرت في أغسطس ٢٠١٣م أن معظم الدول قد بدأت عملية التطبيق، وأن عددًا قليلًا من الدول قد أكمل تطبيق جميع مبادئ البنى التحتية للأسواق المالية. ويُعد هذا تقدمًا كبيرًا نظرًا لتعقيد المبادئ واتساع نطاقها وحداثة إصدارها في أبريل ٢٠١٢م.

وأُجري التحديث الأول للتقييمات الأولية للمرحلة الأولى آنفة الذكر مطلع العام الماضي، ونُشرت نتائج التقييمات في مايو ٢٠١٤م، حيث بينت النتائج حالة أطر العمل القانونية والتنظيمية وأطر عمل السياسات للدول كما في ١١ يناير ٢٠١٤م. وحصلت مؤسسة النقد العربي السعودي على تقييم ٤ (٤ هو أعلى تصنيف) على تقييمها في المستوى الأول حيث طبقت مبادئ البنى التحتية بشكلٍ كامل على بناها التحتية. وبدأت تقييمات المرحلة الثانية في نوفمبر ٢٠١٤م، وتركز هذه المرحلة على تقييم ومراجعة تطبيق المسؤوليات لتقييم ما إذا كانت أنشطة السلطات المعنية في الدولة تتسق مع المسؤوليات ذات الصلة وما إذا كانت هذه السلطات تراعي المسؤوليات بطريقةٍ كاملة ومتسقة. ومن المقرر نشر تقرير حول نتائج التقييم الذي يغطي جميع الدول في النصف الثاني من عام ٢٠١٥م.