تقريـــر
الاستقرار المالي

1440هـ
(2019م)

مؤسسة النقد العربي السعودي
Saudi Arabian Monetary Authority

تقرير الاستقرار المالي 2019

مؤسسة النقد العربي السعودي
إدارة السياسة النقدية والاستقرار المالي
شارع الملك سعود بن عبد العزيز ص. ب. 2992
الرياض 11169
المملكة العربية السعودية
البريد الإلكتروني: mpolicy@sama.gov.sa

جدول المحتويات

	الملخص التنفيذي	**5**
	1. نظرة عامة على الاقتصاد العالمي	**7**
1.1	تطورات النمو الاقتصادي	8
1.2	اتجاهات التجارة والتضخم	9
1.3	الأسواق العالمية	10
1.4	التطورات في أسعار الفائدة العالمية	11
1.5	توقعات عام 2019	11
	2. تطورات المالية الكلية المحلية	**13**
2.1	تطورات النمو	14
2.2	اتجاهات التضخم	15
2.3	التطورات النقدية	16
2.4	تطورات المالية العامة	17
2.5	أداء سوق العمل	19
2.6	القطاع الخارجي	20
2.7	نمو الاقتصاد السعودي ومخاطره	20
2.8	تطورات القطاع الحقيقي	21
	الإطار 1-2 : نظرة عامة على مقاييس الأسعار في المملكة	25
	3. تطورات القطاع المصرفي	**30**
3.1	الأصول	31
3.2	الائتمان	32
3.3	جودة الأصول	34
3.4	التمويل والسيولة	36
3.5	تطورات الربح والخسارة	38
3.6	رأس المال	39
	الإطار 1-3 : المعيار التاسع لإعداد التقارير المالية وتطبيقه في المملكة	41
	الإطار 2-3 : اختبارات التحمل للقطاع المصرفي في المملكة	43
	4. تطورات قطاع التأمين	**45**
4.1	اتجاهات قطاع التأمين	46
4.1.1	أنشطة التأمين والتركز	47
4.1.2	وساطة التأمين	47
4.1.3	عمق التأمين	47

4.2 أداء قطاع التأمين 48
4.2.1 الاكتتاب والربحية 48
4.2.2 كفاية رأس المال والاحتياطيات 48
4.2.3 إعادة التأمين 49
4.2.4 الاستثمار والربحية 49
الإطار 1-4: وثيقة الضمان الصحي التعاوني الموحدة 50

5. تطورات شركات التمويل 51

5.1 نظرة عامة 52
5.2 أصول شركات التمويل 52
5.3 المحفظة التمويلية لشركات التمويل 52
5.4 مصادر التمويل 53
5.5 توقعات مخاطر شركات التمويل 54
5.6 متانة شركات التمويل 55
5.6.1 الربحية 55
5.6.2 الرافعة المالية 55
الإطار 1-5: الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري: الإطار التشغيلي 56

تطورات السوق المالية 58

5

6

الملخص التنفيذي

تراجع نمو الناتج الاقتصادي العالمي بنهاية عام 2018م، وسجلت الاقتصادات المتقدمة و الناشئة تباطؤاً في النمو عززه التباطؤ الكبير في نشاط التجارة العالمية بحلول نهاية العام. وشهد عام 2018م ارتفاع حالة عدم اليقين العالمية التي أدت إلى تذبذب الأسواق لفترة قصيرة بنهاية العام.

وبعكس التطورات العالمية، تمكن الاقتصاد السعودي من تسجيل معدل نمو نسبته 2,2 في المئة بعد أن سجل انكماشًا في عام 2017م. ويُعزى هذا التعافي بشكلٍ رئيس إلى قطاع النفط، الذي ارتفع بنسبة 2,9 في المئة. من ناحية أخرى، واصل القطاع غير النفطي نموه بنسبة 1,7 في المئة مقارنةً بنسبة 1 في المئة في العام السابق. وعلى الرغم من تعافي النمو الاقتصادي، استمرت عوائد الشركات المدرجة في الانخفاض وارتفع عدد الشركات التي سجلت خسائر، غير أن انخفاض نسبة الرافعة المالية في جميع القطاعات ساهم في تخفيف المخاطر الناتجة عن الضعف النسبي في أداء الشركات.

سجل التضخم ارتفاعًا ملحوظاً خلال عام 2018م ليصل إلى 2,5 في المئة بسبب تطبيق العديد من التدابير المالية، مثل: إصلاحات أسعار الطاقة وضريبة القيمة المضافة. ونتيجة لهذه التطورات في الاقتصاد الكلي، استمر وضع المالية العامة في التحسن، حيث انخفض عجز الميزانية إلى 4,6 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 9,3 في المئة في العام السابق، نتيجة لارتفاع الإيرادات الحكومية بنسبة كبيرة وصلت إلى 30 في المئة مقارنةً بعام 2017م.

وفيما يتعلق بآفاق الاقتصاد السعودي، تشير التوقعات إلى زيادة مستوى النمو الاقتصادي خلال عام 2019م نتيجة لسياسة المالية العامة التوسعية. وعلى الرغم من ذلك، لايزال الاقتصاد السعودي يواجه مخاطر حدوث تباطؤ اقتصادي عالمي وتأثيره المحتمل في سوق النفط العالمية.

ساهم الارتفاع الطفيف في النشاط الاقتصادي في تعزيز متانة النظام المصرفي الذي شهد تحسنًا في عام 2018م. حيث نمت الأصول مدفوعةً بشكل رئيس بتوسع الإقراض للقطاع الخاص وليس بزيادة الحيازات من الدين السيادي المحلي. ومع ذلك، انخفض ائتمان الشركات بحلول نهاية العام مدفوعًا بالانخفاض الحاصل في ائتمان قطاع التجارة

وارتفعت نسبة القروض المتعثرة في القطاع المصرفي، ولكنها لا تزال أقل بكثير من النسب المسجلة في الاقتصادات الأخرى. وأظهرت مؤشرات الربحية والسيولة ارتفاع معدلات السيولة ورأس المال في النظام المصرفي مما يجعله قادرًا على مواجهة الصدمات الخارجية. ومن المتوقع أن يواصل النظام تلبية الطلب على الائتمان في ظل تعافي الاقتصاد المحلي.

تم تطبيق عدد من الإصلاحات التنظيمية في قطاع التأمين خلال عام 2018م، منها: تطبيق إطار الإشراف على أساس المخاطر لشركات التأمين، وإدخال تحسينات كبيرة على وثائق تأمين المركبات، وإصدار قواعد تسمح لشركات التأمين الأجنبية بالدخول في سوق التأمين السعودية من خلال فتح فروع لها في المملكة، وإدخال تحسينات كبيرة على الإطار الإشرافي لمراقبة الاحتياطيات الفنية لشركات التأمين.

وشهد قطاع التأمين تراجعاً بنسبة 4,6 في المئة خلال عام 2018م مقارنة بالعام السابق، وذلك من حيث أنشطة التأمين المكتتب بها. ومع ذلك، بلغ معدل النمو السنوي للسنوات الخمس الماضية 6,8 في المئة. وكان السبب الرئيس وراء هذا التراجع هو تأمين المركبات، حيث سجل متوسط تكلفة وثيقة التأمين انخفاضًا كبيرًا وهو ما تهدف إليه الإصلاحات التنظيمية المطبقة، ومن المتوقع أن يؤدي انخفاض تكلفة التأمين على المركبات والتركيز

التنظيمي على التسعير العادل إلى ارتفاع نمو قطاع التأمين مستقبلًا. وخفف ارتفاع أقساط التأمين الصحي جزئيًا أثر الانخفاض في أقساط تأمين المركبات، ونتج هذا الارتفاع بشكل رئيس من تضخم تكلفة الرعاية الصحية، ورفع الجهة التنظيمية للحد الأدنى من المنافع، وتحسن ممارسات الاكتتاب نتيجة للرقابة التنظيمية.

من حيث أداء الاكتتاب، انخفضت نسبة الخسارة لنشاط تأمين المركبات للسنة الخامسة على التوالي على الرغم من انخفاض متوسط تكلفة وثيقة تأمين المركبات. ومن جانب آخر، واصلت نسبة الخسارة للتأمين الصحي- الذي يعد أكبر نشاط تأميني من حيث حجم الأقساط- ارتفاعها خلال عام 2018م؛ وهو ما أثر في إجمالي أرباح شركات التأمين خلال عام 2018م.

سجل قطاع التأمين صافي أرباح بلغ نحو 0,6 مليار ريال خلال عام 2018م، ليبلغ معدل العائد على الاستثمار 0,54 في المئة، ومعدل العائد على حقوق المساهمين 2,12 في المئة. وسجل القطاع نسبًا عالية من الاحتياطيات الفنية والملاءة المالية في نهاية عام 2018م. بالإضافة إلى ذلك، قل اعتماد قطاع التأمين على ترتيبات إعادة التأمين وخدمات الوساطة التأمينية في عام 2018م.

ومن المتوقع أن يتحسن أداء قطاع التأمين مستقبلًا نتيجة لتعزيز الإطار التنظيمي، والسماح بفتح فروع أجنبية في المملكة لكبرى شركات التأمين العالمية، والانتعاش المتوقع للأنشطة الاقتصادية نتيجة لتحسن أسعار النفط، وتطبيق رؤية المملكة 2030 بما تحمله من حوافز للقطاع.

لم يشهد قطاع شركات التمويل أي تغيرات كبيرة في عام 2018م مقارنة بعام 2017م. واستمر الإقراض من شركات التمويل في التراجع متأثرًا بالتباطؤ في الاقتصاد المحلي. وعلى عكس اتجاهات إجمالي الائتمان، شهد الائتمان العقاري بعض التطورات الإيجابية. وعلى الرغم من حالة عدم اليقين السائدة، سجلت الربحية معدل نمو جيد في عام 2018م. من جهة أخرى، سجلت شركات التمويل نسباً عالية من القروض المتعثرة، إلا أن ارتفاع احتياطيات رأس المال والاحتياطيات الأخرى يوفر حماية كبيرة في معظم الشركات.

وفيما يتعلق بتطورات السوق المالية، ارتفعت أنشطة السوق المالية بشكلٍ طفيف خلال عام 2018م، بالإضافة إلى ارتفاع ربحية الأشخاص المرخص لهم. إلا أن السيولة لا تزال منخفضة نسبياً مقارنةً بالاتجاهات التاريخية. ومن المتوقع أن تتحسن السيولة في ظل استمرار عملية إدراج السوق في المؤشرات العالمية.

1

نظرة عامة على الاقتصاد العالمي

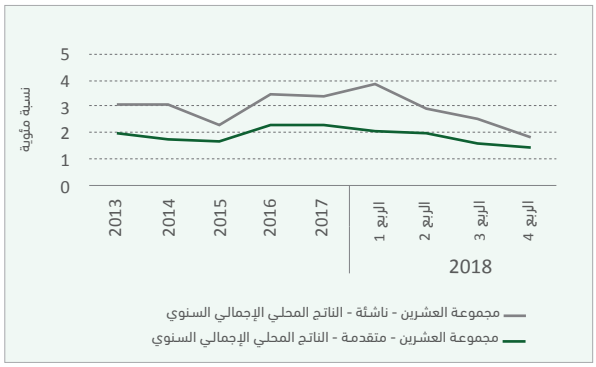
نظرة عامة على الاقتصاد العالمي

1.1 تطورات النمو الاقتصادي

شهد عام 2018م انخفاضًا في معدلات النمو في الاقتصادات الكبرى. ويركز التحليل في هذا القسم على دول مجموعة العشرين التي تمثل حوالي 70 في المئة من الاقتصاد العالمي.

بشكل عام، تراجع النمو في كل من الاقتصادات المتقدمة والناشئة لدول المجموعة خلال النصف الثاني من عام 2018م[1] (الشكل 1-1). وكانت الولايات المتحدة في معزل عن هذا الانخفاض، حيث واصل الاقتصاد الأمريكي نموه في عام 2018م مدفوعاً جزئيًا بالتحفيز الضريبي الذي طبق في العام نفسه[2]، في حين واجهت بعض الاقتصادات الناشئة انكماشات حادة.

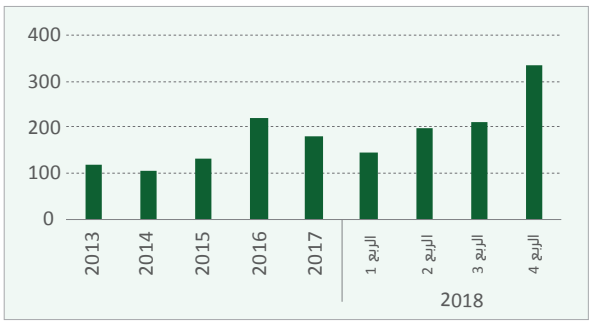
الشكل البياني 1-1: نمو الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، حسابات المعدّ

واجهت الأرجنتين وتركيا تباطؤًا حادًا في النمو الاقتصادي في ظل انخفاض قيمة عملتيهما واستمرار العجز في الميزانية. واختلفت معدلات النمو بين القوى الاقتصادية مثل الصين والهند، حيث كان معدل النمو في الهند أعلى من متوسط خمس سنوات، بينما تباطأ معدل النمو في الصين إلى حدٍ ما مقارنةً بالاتجاهات التاريخية.

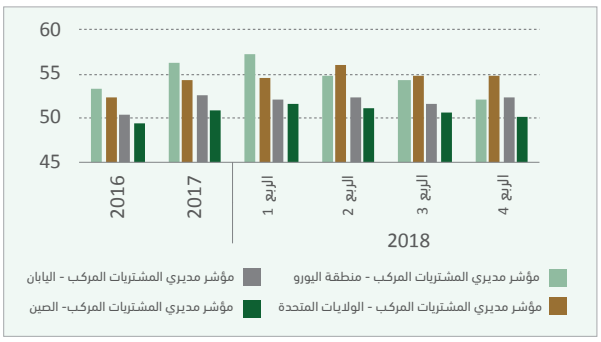
الشكل البياني 2-1 : مؤشر عدم اليقين بالسياسات الاقتصادية



المصدر: بيكر، بلوم، ديفيس

ومن الجدير بالذكر أن حالة عدم اليقين بلغت أعلى مستوياتها في نهاية العام. وقد وضع الباحثون بيكر، وبلوم، وديفيس منهجية لتقييم مستواها بالاستناد إلى كبرى الاقتصادات العالمية، حيث يرتبط مؤشر عدم اليقين حول السياسة الاقتصادية بشكلٍ كبير بمتغيرات الاقتصاد الكلي الخاصة بكل دولة وبتقلبات سوق الأسهم (الشكل البياني 2-1). ويعد تباطؤ النمو الاقتصادي واحتمالية اتخاذ السياسات التجارية طابعاً أكثر حمائية من الأسباب المحتملة خلف زيادة عدم اليقين.

الشكل البياني 3-1: مؤشر مديري المشتريات المركب



المصدر: بلومبرغ، ماركت

يُلاحظ استقرار مؤشرات النشاط نسبيًّا خلال عام 2018م. ويبين الشكل البياني 3-1 مؤشر مديري المشتريات لقطاعي الصناعة والخدمات معاً، والذي عادةً ما يستخدم كمؤشر للنشاط الاقتصادي. وعلى الرغم من استقرار معظم المناطق خلال عام 2018م، إلا أن الوضع كان مختلفًا في منطقة اليورو التي انخفض فيها مؤشر مديري المشتريات بشكل حاد في نهاية العام. وقد ظل مؤشر مديري المشتريات الصيني ثابتًا خلال عام 2018م، مقارنةً بانخفاض الاستهلاك الصيني. وسيؤثر أي تباطؤ

1 تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي عام 2018م.

2 تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي عام 2018.

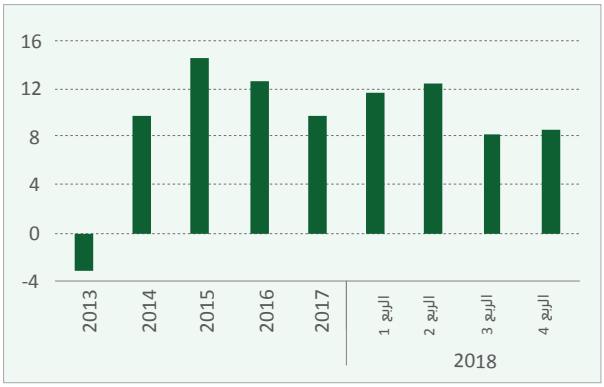
ملحوظ في الصين على الاقتصاد السعودي، نتيجةً لكون الصين واحدة من أهم الشركاء التجاريين للمملكة، وبالرغم من استمرار تمتع الصين بمعدلات نمو مرتفعة نسبياً، إلا أن هذا النمو شهد تباطؤاً خلال العام 2018م. وقد انعكس هذا التباطؤ على صورة انخفاض حاد في مبيعات السيارات خلال العام (الشكل البياني 4-1)، مما يشير إلى تراجع نمو الاستهلاك الصيني.

الشكل البياني 4-1: المبيعات السنوية للسيارات الصينية

المصدر: بلومبرغ

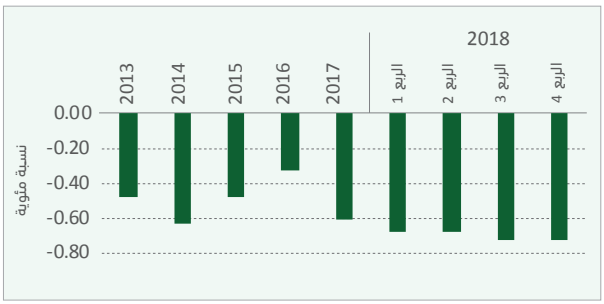
ما زالت أوضاع الائتمان ميسرة في أوروبا والولايات المتحدة. ولم يؤد التراجع الطفيف في نمو منطقة اليورو إلى تشديد شروط الإقراض، حيث كانت رغبة المصارف في الإقراض مستقرة إلى حد كبير مقارنة بعام 2017م، وذلك وفقًا لمؤشر بلومبرغ للإقراض (الشكل البياني 5-1). وظل المؤشر الفرعي للائتمان الخاص بالاحتياطي الفدرالي في شيكاغو (الشكل البياني 6-1)، الذي يجمع مختلف مؤشرات شروط الائتمان في الولايات المتحدة، سالباً طوال عام 2018م، الأمر الذي يعكس شروط ائتمان أقل صرامة.

الشكل البياني 5-1: مؤشر الإقراض لمنطقة اليورو- بلومبرغ



المصدر: بلومبرغ

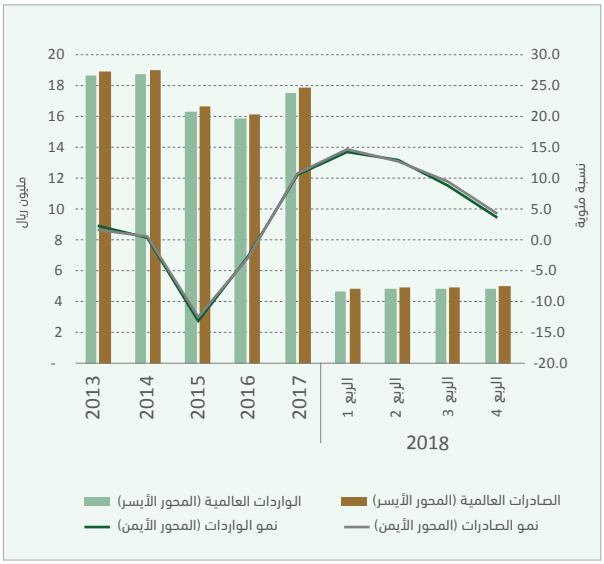
الشكل البياني 6-1: المؤشر الفرعي للائتمان الخاص بالاحتياطي الفدرالي في شيكاغو



المصدر: بلومبرغ

1.2 اتجاهات التجارة والتضخم

الشكل البياني 7-1: الصادرات والواردات العالمية

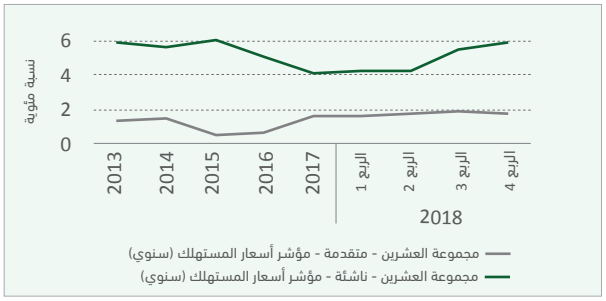


المصدر: منظمة التجارة العالمية

واصل حجم التجارة العالمي نموه خلال عام 2018م ولكن مع تباطؤ ملحوظ بحلول الربع الرابع (الشكل البياني 7-1). وقد يُعزى ارتفاع معدل نمو التجارة

منذ نهاية عام 2017م وحتى بداية عام 2018م لارتفاع مستوى عدم اليقين الاقتصادي، أي أن الشركات قامت بزيادة مخزوناتها. وفي حال استمرار تباطؤ عام 2018م حتى عام 2019م، فقد يشكل ذلك عائقاً إضافياً أمام اقتصادات الأسواق الناشئة.

الشكل البياني 8-1: معدل التضخم العالمي السنوي



سجلت الأسواق الناشئة والاقتصادات المتقدمة ارتفاعًا في معدلات التضخم بنهاية عام 2018م. وتتأثر المملكة باتجاهات التضخم في الولايات المتحدة وفي شركائها التجاريين الرئيسيين. ومن المهم التمييز بين العوامل الهيكلية والمؤقتة؛ حيث تنطوي الأولى على اختلال التوازن بين العرض والطلب في سوقي العمل والمنتجات، في حين تنطوي الأخيرة على تصحيحات سعر الصرف أو التدابير التنظيمية مثل ضرائب الاستيراد.

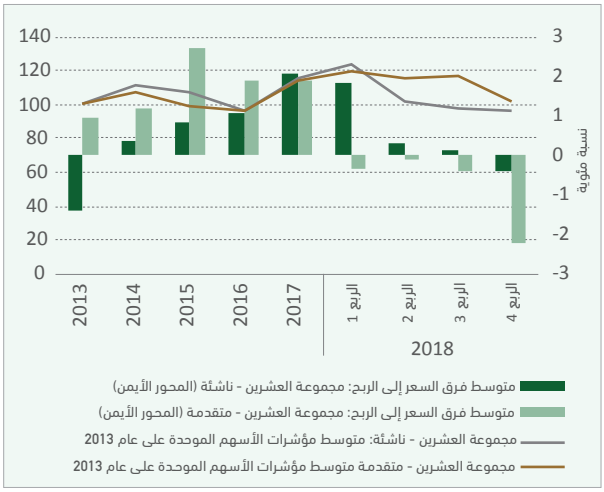
1.3 الأسواق العالمية

1.3.1 أسواق الأسهم

شهد عام 2018م إعادة تسعير ملحوظة لأصول الأسهم. ويجمع الشكل البياني 9-1 المؤشرات الموحدة لجميع دول مجموعة العشرين مصنفة حسب نوع الاقتصاد. وتتداول الأسهم في الأسواق الناشئة حاليًّا بأسعار أقل من قيمتها في عام 2013م، وذلك بسبب الانخفاضات الحادة في أسواق الأسهم في عدة دول. كذلك انخفضت مؤشرات الأسهم في معظم الاقتصادات المتقدمة في عام 2018م مقارنةً بالنمو القوي في عام 2017م.

عند المقارنة من حيث فارق نسبة السعر إلى الربح، يتضح أن قيم الأسهم تتماشى إلى حد كبير مع متوسطاتها التاريخية المسجلة، حيث يقارن فارق نسبة السعر إلى الربح بين النسبة الحالية ومتوسطها التاريخي. وسجلت الدول الناشئة فارقًا إيجابيًا بسيطًا بحلول نهاية عام 2018م، مما يشير إلى ارتفاع طفيف في قيم الأسهم على الرغم من الانخفاض الأخير في الأسعار.

الشكل البياني 9-1: تقييم أسواق الأسهم



المصدر: بلومبرغ، حسابات المعدّ

1.3.2 التدفقات المالية

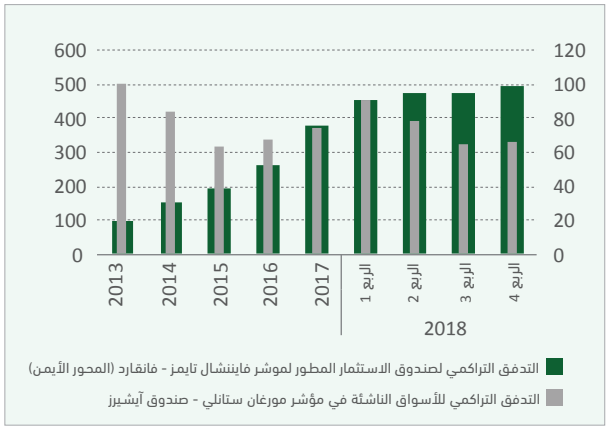
تتبع صناديق المؤشرات المتداولة مجموعة متنوعة من المؤشرات وفئات الأصول، مما يُسهّل دراسة حركة الأموال التي بدورها قد تلقي الضوء على سلوك الاستثمار العالمي.

ولغرض التحليل، تم اختيار صناديق المؤشرات المتداولة التي تتبع الفئات التالية:

- **أسواق الأسهم**
  - الاقتصادات الناشئة.
  - الاقتصادات المتقدمة.
- **السندات**
  - أذونات الخزانة الأمريكية قصيرة الأجل.
  - ديون الشركات الأمريكية ذات التصنيف الاستثماري.
  - ديون الشركات الأمريكية ذات العائد المرتفع.

ولكل فئة من الفئات المذكورة أعلاه، تمت دراسة صناديق المؤشرات المتداولة الأكثر شهرة، ثم تم بعد ذلك تحليل التدفقات المالية على أساس تراكمي بالعودة إلى عام 2013م.

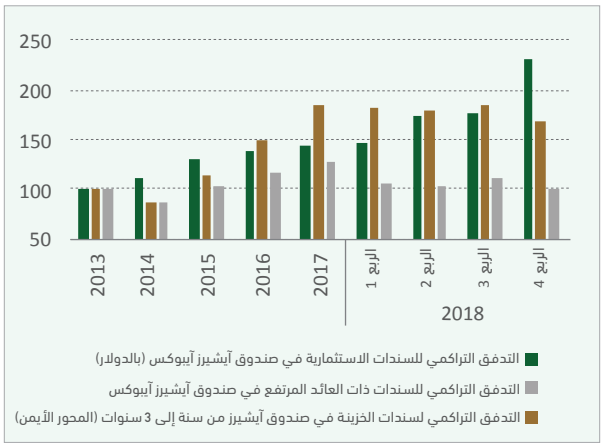
الشكل البياني 10-1: تدفقات صناديق المؤشرات المتداولة التي تستثمر في الأسهم



المصدر: بلومبرغ، حسابات المعدّ

ينعكس الانخفاض الملحوظ في متوسط مؤشرات الأسواق الناشئة المذكور سابقًا في خروج الأموال من صناديق المؤشرات المتداولة التي تتبع مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة (MSCI). حيث انخفض حجم الأموال باستمرار طوال عام 2018م (الشكل البياني 10-1)، بينما ظلت الصناديق التي تستثمر في الاقتصادات المتقدمة ثابتة نسبيًا.

الشكل البياني 11-1: تدفقات صناديق المؤشرات المتداولة التي تستثمر في الأدوات المالية ذات الدخل الثابت



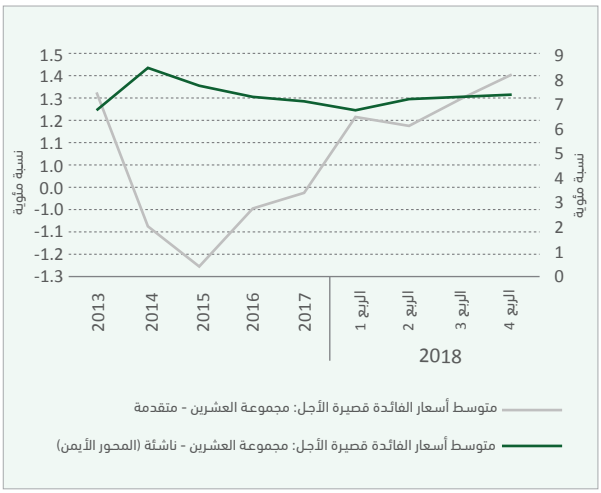
المصدر: بلومبرغ، حسابات المعدّ

شهدت أسواق السندات زيادة في التحول إلى الاستثمار الآمن خلال عام 2018م، حيث سجلت صناديق المؤشرات المتداولة التي تتبع الأدوات المالية السائلة والآمنة نسبيًا (مثل سندات الخزينة الأمريكية) تدفقات كبيرة من الأموال طوال العام (الشكل البياني 11-1). وقد برز التغير في سلوك المستثمرين بشكل أكبر في ارتفاع فارق العائد بين السندات غير المرغوبة عالية المخاطر والسندات ذات التصنيف الاستثماري. وسيؤثر أي تدهور حاد في الأسواق العالمية بشكل محدود على النظام المصرفي السعودي، وذلك بسبب الحصة الصغيرة نسبيًا للأصول الأجنبية فيه.

1.4 التطورات في أسعار الفائدة العالمية

بالرغم من تسجيل الاقتصادات المتقدمة ارتفاعًا ملحوظًا في أسعار الفائدة قصيرة الأجل خلال عام 2018م، إلا أنها ما زالت منخفضة نسبيًا. ويُعزى هذا الارتفاع بشكل رئيس إلى ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، في الوقت الذي بقيت فيه أسعار الفائدة قصيرة الأجل سلبية في العديد من الدول الأوروبية، وذلك جراء استمرار سياسة التيسير النقدي. وظلت أسعار الفائدة في الأسواق الناشئة مستقرة بشكل عام عند مستويات مرتفعة (الشكل البياني 12-1). وكما ذكر أعلاه، اضطرت بعض الأسواق الناشئة إلى تشديد سياساتها النقدية بدرجة كبيرة للسيطرة على التضخم وانخفاض قيمة العملة.

الشكل البياني 12-1: أسعار الفائدة العالمية قصيرة الأجل



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، حسابات المعدّ

1.5 توقعات عام 2019م

بلغ عدم اليقين الاقتصادي أعلى مستوياته في نهاية عام 2018م، وقد تجلى ذلك في تحركات أسواق الأسهم. ويعتمد النمو في العام المقبل بشكل كبير على

النجاح في حل النزاعات التجارية والقضايا الجيوسياسية الأخرى. وعلى الرغم من ظهور نزاعات تجارية بشكلٍ كبير خلال العام الماضي، إلا أنها لم تترك أثرًا كبيراً في التدفقات التجارية حتى الآن.

يعد التباطؤ المحتمل في معدل نمو الصين أحد المخاوف الرئيسة، والذي بدوره قد يؤثر بشكل واضح على الاقتصادات المعتمدة على السلع الأساسية مثل المملكة. وقد ساهم النمو في الصين بشكل كبير في طفرة أسعار السلع الأساسية في بداية العقد الأول من الألفية، لذا سيؤثر تباطؤ النمو فيها على مصدّري السلع الأساسية.

2

تطورات المالية الكلية المحلية

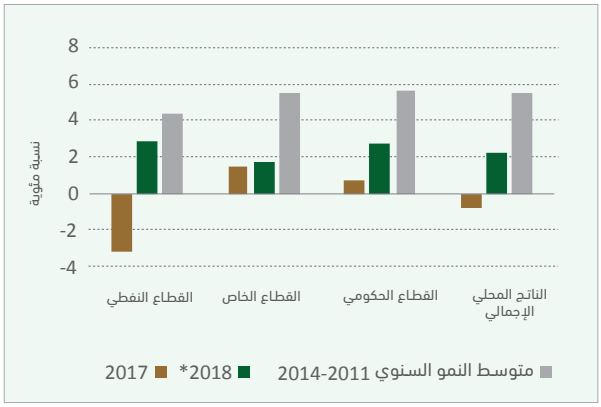
تطورات المالية الكلية المحلية

2-1 تطورات النمو

سجل الاقتصاد السعودي انتعاشًا ملحوظًا مدفوعًا بقطاع النفط في عام 2018م، حيث ارتفع الناتج المحلي بنسبة 2,2 في المئة مقارنةً بانخفاض نسبته 0,7 في المئة في العام الماضي. وقد سجل القطاع النفطي (الشكل البياني 1-2) نموًا بنسبة 2,9 في المئة نتيجةً لزيادة الإنتاج.

ما يزال معدل النمو في القطاع الخاص أقل بكثير من المعدل المسجل خلال فترة التوسع الاقتصادي الأخيرة، حيث سجل القطاع الخاص نموًا متواضعًا نسبته 1,7 في المئة في عام 2018م مقارنةً بمتوسط النمو البالغ 5,5 في المئة للفترة 2011-2014م.

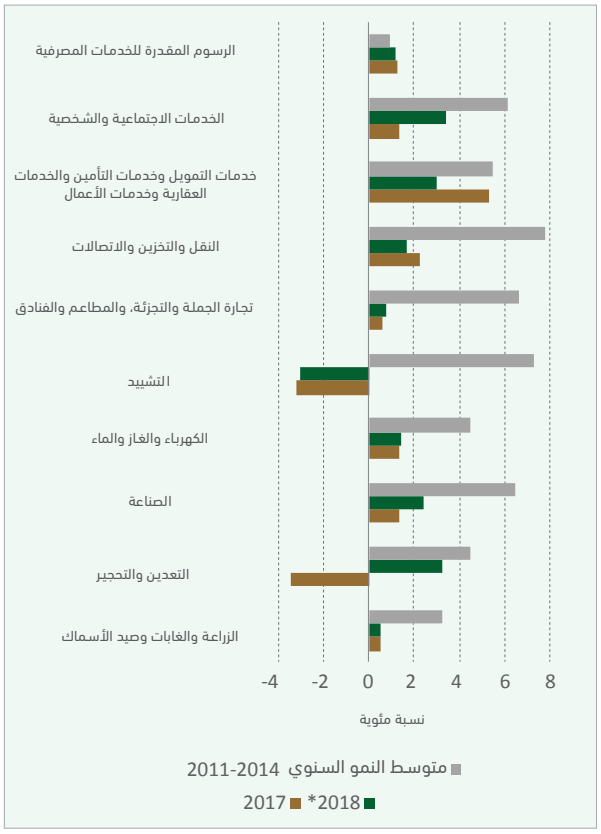
الشكل البياني 1-2: نمو الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاع المؤسسي



*تقديري

سجلت مكونات القطاع الخاص معدلات نموٍ متباينة في عام 2018م. فعلى سبيل المثال، نما قطاعا خدمات التمويل والتأمين والصناعة بمعدلاتٍ جيدة، بينما واصل قطاع التشييد انخفاضه (الشكل البياني 2-2). بالإضافة إلى ذلك، تراجع معدل اقتراض المطوّرين، وقد يعزى ذلك إلى عوامل العرض والطلب حيث تسود حالة من عدم اليقين حول إمكانية نمو هذا القطاع.

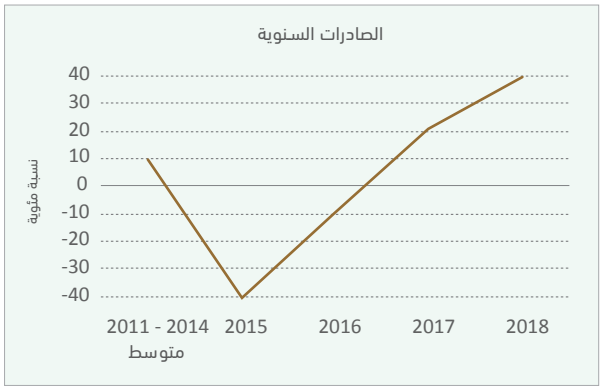
الشكل البياني 2-2: نمو الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاع الاقتصادي*



*تقديري

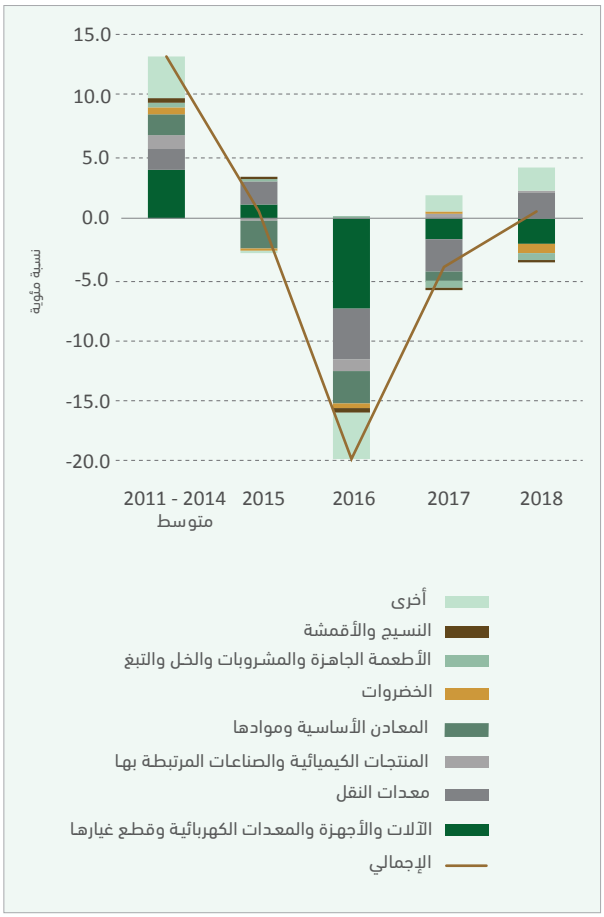
ونمت الصادرات بنسبة كبيرة نتيجةً لارتفاع أسعار النفط، حيث ارتفعت قيمتها بحوالي 40 في المئة بين عامي 2017م و 2018م (الشكل البياني 3-2)، مما أثر إيجاباً في إيرادات الدولة وساهم في تعزيز وضع المالية العامة ورأس المال الأجنبي.

الشكل البياني 3-2: نمو الصادرات



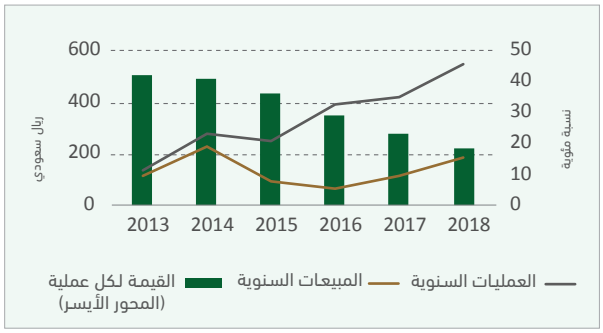
سجلت الواردات نموًا خلال عام 2018م تماشيًا مع الانتعاش في النشاط الاقتصادي، حيث انعكس النمو الطفيف في القطاع الخاص على الواردات، خاصةً معدات النقل (الشكل البياني 4-2). وعند دراسة مساهمة الأقسام المكونة للواردات في النمو الاقتصادي خلال الأعوام الماضية، يتضح الدور الرئيس لآلات ومعدات النقل خلال فترات النمو الاقتصادي المستدام.

الشكل البياني 4-2: نمو الواردات حسب مساهمة الأقسام

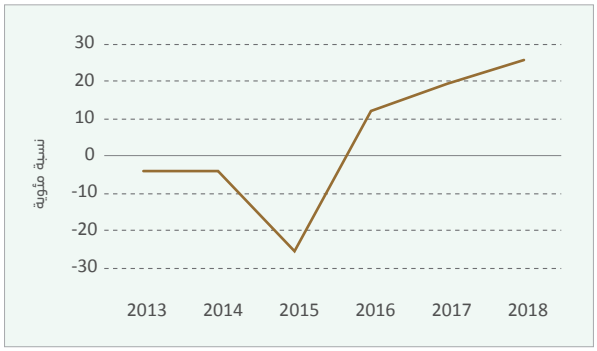


سجلت مؤشرات الاستهلاك في قطاع التجزئة ارتفاعًا مستمرًا طوال عام 2018م. حيث واصل عدد العمليات وحجم المبيعات نموهما بمعدلاتٍ مرتفعة بلغت 46 في المئة و16 في المئة على التوالي (الشكل البياني 2-5). ويشير ارتفاع معدل استخدام نقاط البيع (الشكل البياني 2-6)، أي متوسط عدد مرات استخدام نقاط البيع، إلى زيادة مستمرة في المدفوعات غير النقدية.

الشكل البياني 5-2: أداء نقاط البيع



الشكل البياني 6-2: معدل نمو استخدام نقاط البيع

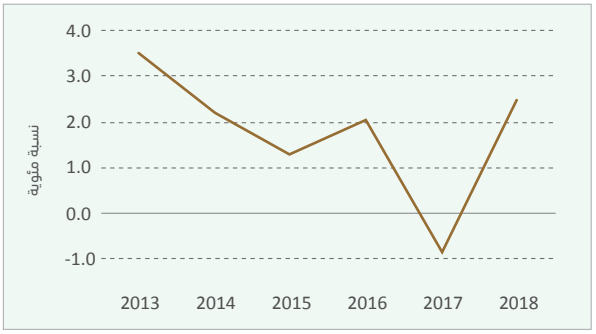


2.2 اتجاهات التضخم

بلغ متوسط معدل التضخم 2,5 في المئة في عام 2018م، وكان من بين العوامل التي ساهمت في ارتفاع معدل التضخم، مقارنة بالانكماش البالغ 0.9 في المئة الذي سجل في عام 2017م، اعتماد عدد من التدابير المالية الضرورية، مثل: إصلاحات أسعار الطاقة، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة، والمقابل المالي على الوافدين (الإطار 1-2).

سجلت معظم مكونات الرقم القياسي لأسعار المستهلك ارتفاعًا في عام 2018م. حيث نما قسم النقل بنسبة 10,7 في المئة، وقسم المطاعم والفنادق بنسبة 8,1 في المئة، وقسم الأغذية والمشروبات بنسبة 6,5 في المئة. ويوضح الشكل البياني رقم 2-7 أن معدل التضخم سجل انخفاضًا ملحوظاً خلال عام 2017م وذلك بعد الصدمة الأولى التي شهدتها الأسعار في عام 2016م. ويعود سبب ارتفاع معدل التضخم في 2018م بشكلٍ أساسي إلى تطبيق ضريبة القيمة المضافة. ومن المتوقع أن يعود المعدل إلى الانخفاض بعد عام 2018م، بسبب انخفاض أسعار المواد الغذائية العالمية وأسعار الإيجارات المحلية.

الشكل البياني 7-2: التضخم السنوي



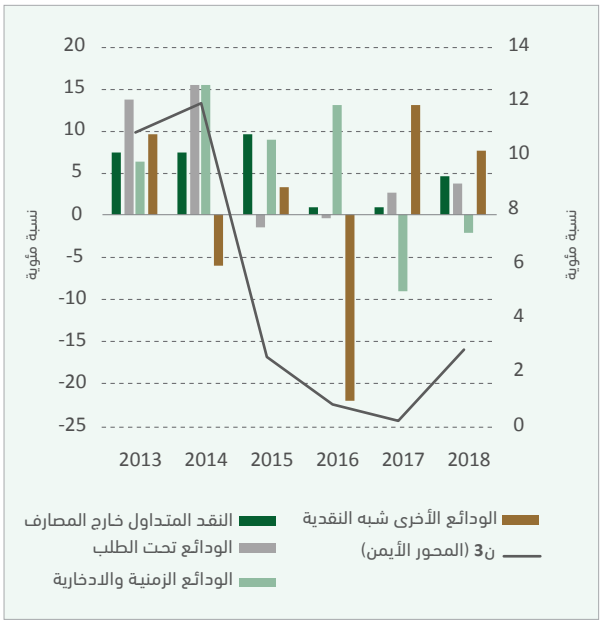
2.3 التطورات النقدية

2.3.1 المجاميع النقدية

شهدت معظم المجاميع النقدية تحسنًا مقارنةً بالعام السابق، حيث سجلت القاعدة النقدية نموًا نسبته 3,2 في المئة مقارنةً بانخفاض نسبته 0,2 في المئة في العام السابق. وإضافةً إلى ذلك، سجل عرض النقود بمفهومه الواسع (ن3) نموًا بنسبة 2,8 في المئة في عام 2018م، ليعكس قوة العلاقة بين المجاميع النقدية والإنفاق الحكومي.

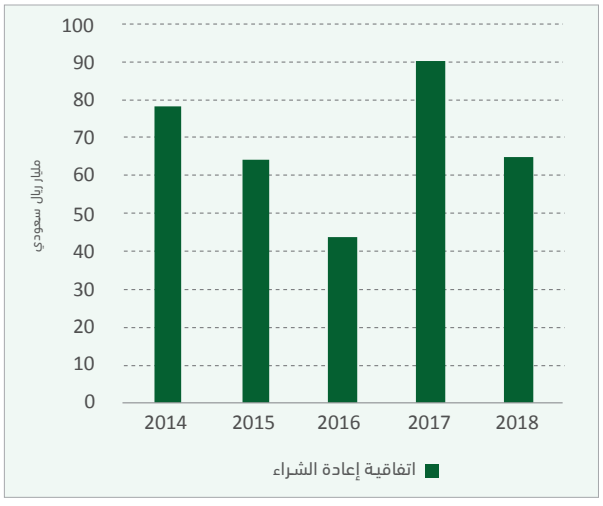
وشهدت مكونات عرض النقود بمفهومه الواسع عدد من التغيرات، حيث سجلت الودائع تحت الطلب ارتفاعًا كبيرًا، بينما واصلت الودائع الزمنية والادخارية تراجعها. فقد سجلت الودائع تحت الطلب، التي تمثل أكثر من 50 في المئة من عرض النقود (ن3)، ارتفاعًا بنسبة 3,8 في المئة في عام 2018م، في حين واصلت الودائع الأخرى شبه النقدية نموها بوتيرةٍ سريعة، وإن كانت أبطأ من عام 2017م. ويوضح الشكل البياني 8-2 تطور عرض النقود (ن3) ومكوناته على مدى السنوات الخمس الماضية.

الشكل البياني 8-2: معدلات نمو عرض النقود (ن3) ومكوناته



وشهدت اتفاقيات إعادة الشراء المعاكس انخفاضًا منذ بداية عام 2018م. وكما يوضح الشكل البياني 9-2، فقد بلغ المتوسط الشهري لاتفاقيات إعادة الشراء المعاكس 65 مليار ريال في عام 2018م مقابل 90 مليار ريال في عام 2017م. وعلى الرغم من انخفاض مستويات اتفاقيات إعادة الشراء المعاكس، إلا أنها تظل أعلى من المستويات المسجلة في عام 2016م الذي شهد انخفاضًا في السيولة لفترة وجيزة.

الشكل البياني 9-2: أداء اتفاقيات إعادة الشراء المعاكس

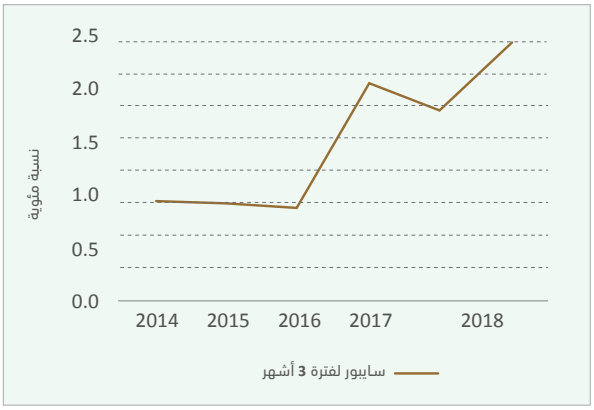


2.3.2 وضع السياسة النقدية

تلتزم مؤسسة النقد العربي السعودي بسياسة سعر الصرف التي تربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي عند 3,75 ريال والقائمة منذ عام 1986م. ويعزز الالتزام بهذه السياسة الاستقرار المالي والنقدي في المملكة ويشجع على خلق بيئة أعمال يمكن التنبؤ بها. وفي عام 2018م، رفعت المؤسسة معدل اتفاقيات إعادة الشراء المعاكس بواقع 100 نقطة أساس على شكل زيادات متفرقة يبلغ كل منها 25 نقطة أساس لتصل إلى نسبة 2,5 في المئة، تماشيًا مع زيادة أسعار الفائدة التي طبقها الاحتياطي الفدرالي.

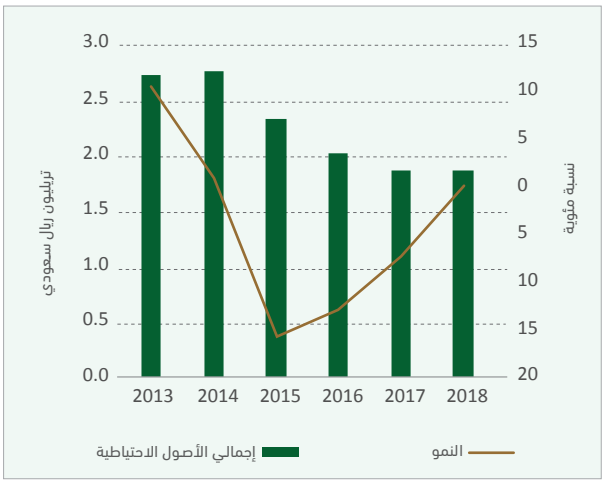
ونتيجة لذلك ارتفع في عام 2018م سعر الفائدة بين البنوك السعودية لمدة 3 أشهر (السايبور) ويوضح الشكل البياني 10-2 ارتفاع معدل السايبور خلال عام 2018م، حيث بلغ متوسطه حوالي 2,45 في المئة، مما يعكس سياسة التطبيع النقدي المطبقة في الولايات المتحدة. ومع ذلك، ما تزال أسعار الفائدة أقل بكثير من المستويات التاريخية. علاوةً على ذلك، وكما يوضح قسم القطاع الحقيقي (الفصل 2-2)، فإن أي ارتفاع إضافي خلال عام 2019 سيؤثر بشكلٍ محدود في النمو المحلي نظرًا لمحدودية مستويات الدين في معظم الشركات المدرجة.

الشكل البياني 10-2: أسعار الفائدة بين المصارف السعودية (السايبور)



وسجل إجمالي الأصول الاحتياطية الأجنبية لمؤسسة النقد ارتفاعًا طفيفًا في عام 2018م، ويعد هذا الارتفاع الأول منذ عام 2014م. حيث ارتفع بنهاية عام 2018م ليبلغ 1862 مليار ريال من 1861 مليار ريال في نهاية عام 2017م، مقارنةً بانخفاض نسبته 7 في المئة في عام 2017م (الشكل البياني 11-2). وتكفي الاحتياطيات الحالية لتغطية قيمة 40 شهرًا تقريبًا من الواردات. وبالتالي يمكن أن نستنتج أن الاحتياطيات الأجنبية الحالية التي تحتفظ بها المؤسسة قادرة على تخفيف أثر أي صدمات خارجية.

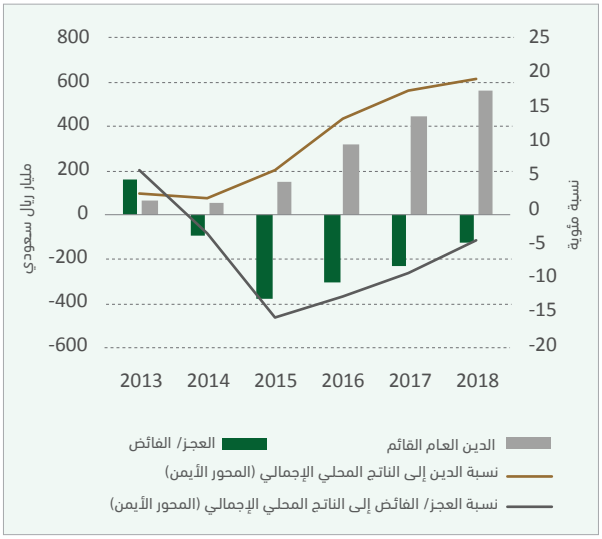
الشكل البياني 11-2: إجمالي الأصول الاحتياطية



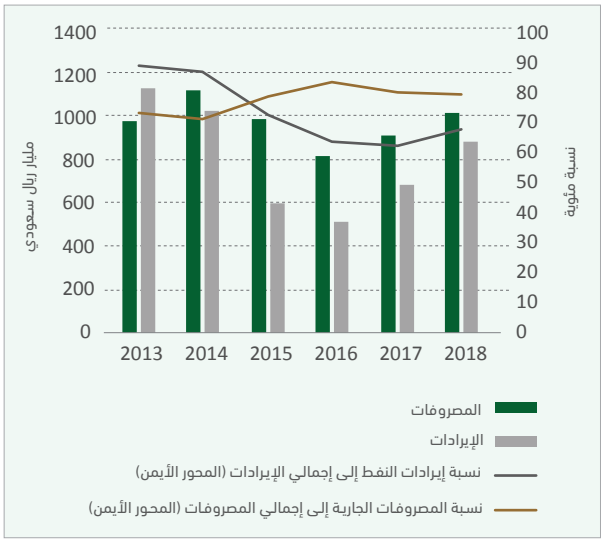
2.4 تطورات المالية العامة

سجلت الميزانية العامة تحسنًا في عام 2018م نتيجةً للإصلاحات المالية وارتفاع أسعار النفط. وبلغ عجز الميزانية 136 مليار ريال، أي ما نسبته 4,6 في المئة من إجمالي الناتج المحلي، مقارنة بنسبة 9,3 في المئة في العام السابق (الشكل البياني 12-2)، مما يعكس التزام الحكومة بتحقيق التوازن المالي بحلول عام 2023م.

الشكل البياني 12-2: تطورات المالية العامة



الشكل البياني 13-2: الإيرادات والمصروفات



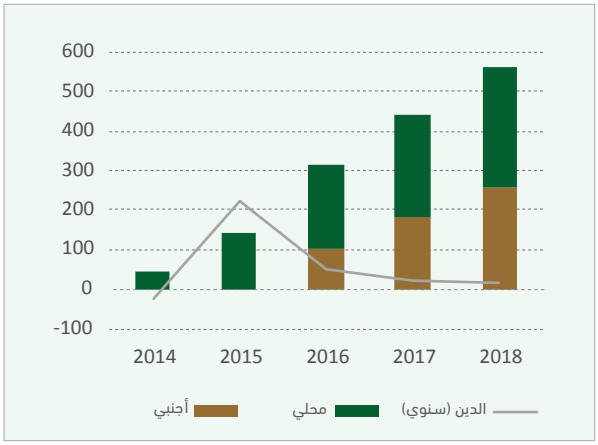
ارتفعت الإيرادات الحكومية بشكل كبير من القطاعين النفطي وغير النفطي في عام 2018م، حيث بلغ إجمالي الإيرادات لهذا العام 895 مليار ريال، بزيادة تقدر بحوالي 30 في المئة مقارنةً بالعام السابق. وبلغت الإيرادات غير النفطية 287 مليار ريال، شكلت عائدات الضرائب منها حوالي 166 مليار ريال، بزيادة تقدّر بحوالي 90 في المئة عن العام السابق. وعلى الرغم من النجاح الملحوظ في زيادة العائدات غير النفطية نتيجةً لتطبيق عدة مبادرات، مثل: ضريبة القيمة المضافة وإصلاحات أسعار الطاقة، فإن العائدات النفطية لا تزال تمثل حصة كبيرة من إجمالي الإيرادات الحكومية. (الشكل البياني 13-2).

وفي المقابل ارتفع الإنفاق الحكومي بنسبة 11 في المئة ليصل إلى حوالي 1 تريليون ريال في عام 2018م. وارتفعت المصروفات الجارية بنسبة 10 في المئة لتصل إلى 825 مليار ريال، وتعد رواتب العاملين المكوّن الرئيس لهذه المصروفات، حيث تمثل ما نسبته 57 في المئة منها. بينما بلغت المصروفات الرأسمالية 205 مليار ريال، مسجلةً نموًا نسبته 14 في المئة مقارنة بالعام السابق. وعلاوةً على ذلك، يعكس مبلغ المصروفات استمرار صرف بدل غلاء المعيشة البالغ 1000 ريال، إضافةً إلى عدة تدابير أخرى لتعزيز نشاط القطاع الخاص.

وفيما يتعلق بالعجز الحكومي، فقد موّلته الحكومة من خلال إصدار الدين والسحب من الاحتياطيات الأجنبية. وواصل الدين العام ارتفاعه ليصل إلى نحو 560 مليار ريال، أي 19 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية عام 2018م. وحظيت جميع إصدارات الدين باهتمامٍ كبيرٍ من المستثمرين وتمت تغطيتها عدة مرات، مما يعكس الثقة في الاقتصاد السعودي. بالإضافة إلى ذلك، ساعد نجاح الإصدارات الدولية في تنويع الدين من مختلف الأسواق والفئات.

ارتفعت حصة الإصدارات السيادية الأجنبية في عام 2018م، ومع ذلك، ما تزال الإصدارات المحلية تشكل غالبية الانكشافات الائتمانية للحكومة، حيث شكلت هذه الإصدارات ما نسبته 54 في المئة بنهاية العام. وتقوّم الإصدارات الأجنبية بالدولار الأمريكي (الشكل البياني 14-2)، مما يعني احتواء مخاطر الصرف الأجنبي بحكم ربط الريال بالدولار الأمريكي.

الشكل البياني 14-2: الديون السيادية القائمة

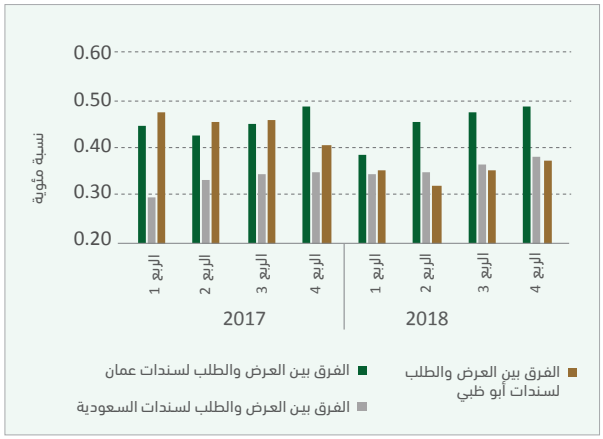


وازداد تذبذب العائدات على السندات الدولية بنهاية عام 2018م، حيث ازداد التذبذب في عائدات السندات الدولية السعودية ذات استحقاق 5 سنوات لمدة 30 يومًا خلال الربع الأخير من العام (الشكل البياني 15-2)، متزامنًا مع ارتفاع الفارق بين السندات السعودية والسندات الأمريكية لصالح السندات السعودية ذات الاستحقاق المماثل.

الشكل البياني 15-2: التذبذب والفارق للسندات السعودية ذات استحقاق5 سنوات

بدأت فروق العائدات على السندات السيادية بين دول مجلس التعاون الخليجي والولايات المتحدة بالتقارب بحلول نهاية عام 2018م. ومقارنةً بالدول الأخرى، سجلت السندات السعودية الفارق الأقل في بداية عام 2017م، ثم ازداد الفارق لاحقًا ليتوافق مع الدول الأخرى باستثناء عمان (الشكل البياني 16-2).

الشكل البياني 16-2: الفرق بين العرض والطلب للدين الدولي ذي استحقاق 5 سنوات لدول مجلس التعاون

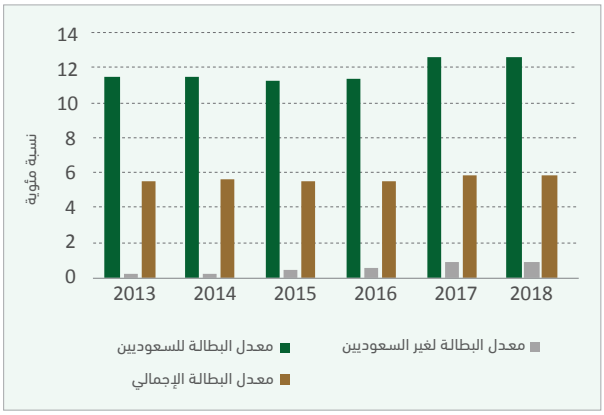


2.5 أداء سوق العمل

لا تزال البطالة تشكل تحدياً للاقتصاد السعودي بالرغم من استقرار معدل البطالة في عام 2018م عند 12,8 في المئة (الشكل البياني 17-2)، تجدر الإشارة إلى أنه خلال الربع الرابع من عام 2018م، شهدت بيانات البطالة تحسناً مقارنة مع الربع المماثل من عام 2017م حيث انخفض معدل البطالة بين الذكور من 7.5 بالمئة الى 6.6 بالمئة، بينما ارتفعت البطالة بين الإناث من 31 بالمئة إلى 32.5 بالمئة. وقد ظل معدل البطالة ثابتًا نسبيًا على مدى السنوات الخمس الماضية.

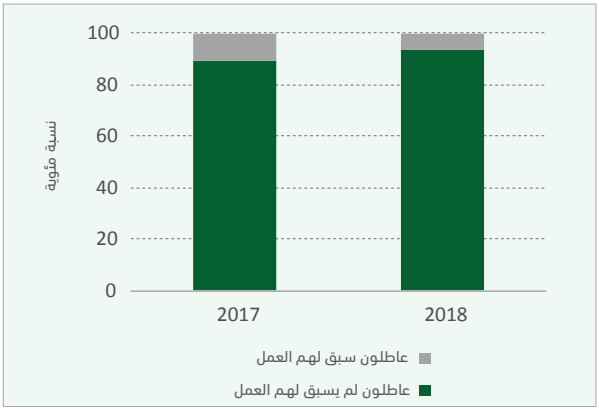
واستمر إطلاق المبادرات الهادفة إلى الحد من البطالة بين السعوديين، وتعد هذه المبادرات استمرارًا لإصلاحات سوق العمل التي تم تنفيذها على مدى السنوات الماضية والتي تهدف إلى جذب المزيد من السعوديين إلى القطاع الخاص من خلال تحسين ظروف العمل وزيادة مهارات الموظفين السعوديين.

الشكل البياني 17-2: معدل البطالة



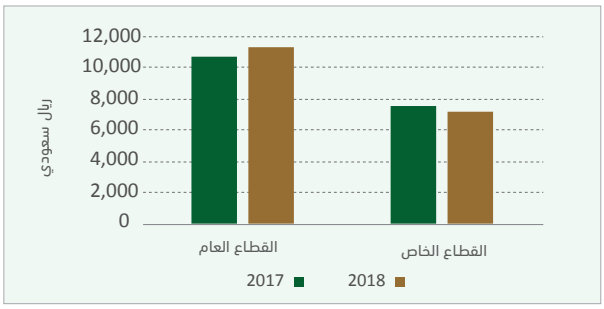
زادت أعداد السعوديين المنضمين إلى القوة العاملة، إلا أن توليد القطاع الخاص للوظائف كان محدودًا. ويوضح الشكل البياني 18-2 أن أغلب السعوديين العاطلين لم يسبق لهم العمل، مما يشكل تحديًا رئيساً لسوق العمل المحلي.

الشكل البياني 18-2: تاريخ البطالة



وارتفعت أجور القطاع العام ارتفاعًا طفيفًا مقارنةً بعام 2017م، حيث سجلت نموًا سنويًا نسبته 5 في المئة في عام 2018م (الشكل البياني 19-2). ويُعزى هذا النمو إلى انتقال موظفي القطاع الخاص للعمل في القطاع العام مقابل أجر أعلى، مما يدل على وجود بعض التغيرات الطفيفة في سوق العمل المحلي. وعلى الصعيد الآخر، سجلت أجور القطاع الخاص انخفاضًا بنحو 5 في المئة في عام 2018م.

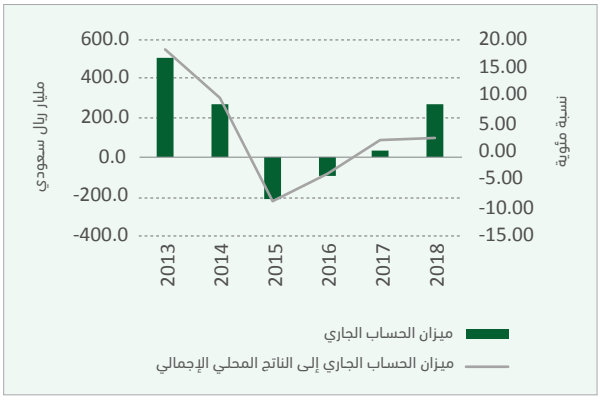
الشكل البياني 19-2: متوسط الأجور



2.6 القطاع الخارجي

سجل الحساب الجاري تحسناً كبيراً في عام 2018م، حيث تشير البيانات الأولية إلى وجود فائض قدره 271 مليار ريال، أي 2.7 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنةً مع فائض قدره 39 مليار في عام 2017م (الشكل البياني 20-2) ويرجع التحسن في الحساب الجاري في عام 2018م بشكلٍ أساسي إلى ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنتاج منه.

الشكل البياني 20-2: الحساب الجاري



2.7 توقعات نمو الاقتصاد السعودي ومخاطره

تحسنت توقعات النمو المحلي في الأجل المتوسط، حيث من المتوقع أن يرتفع النمو الاقتصادي بشكل أكبر خلال عام 2019م. وسجلت أسعار النفط انخفاضًا حادًا في الربع الأخير من عام 2018م، لكنها انتعشت في الأشهر الأولى من عام 2019م. أما بالنسبة للقطاع غير النفطي، فمن المتوقع أن تعزز سياسة المالية العامة التوسعية النمو في هذا القطاع، حيث توقعت ميزانية عام 2019 ارتفاعاً كبيراً في المصروفات الرأسمالية لتبلغ 245 مليار ريال.

على الرغم من ذلك، يُلاحظ ظهور علامات تدل على تباطؤ النمو العالمي. وتأتي المخاطر الرئيسة التي تواجه الاقتصاد السعودي من سوق النفط العالمي. حيث ما زال القطاع النفطي يشكّل حوالي 45 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي، ويمثل أكثر من 63 في المئة من إيرادات الدولة، وكما تم الإشارة له في الفصل الأول، فقد ظهرت مؤخراً بعض العلامات التي تدل على تباطؤ النمو العالمي، مما قد يؤثر بشكل غير مباشر على الاقتصاد السعودي.

ومن المرجح أن تخلق الإصلاحات الهيكلية المستمرة بعض التحديات أمام النمو الاقتصادي على المدى القصير. وقد أطلقت الحكومة بعض المبادرات، مثل حساب المواطن، للحد من الآثار السلبية المتوقعة، خاصةً تلك التي تؤثر على الأسر منخفضة ومتوسطة الدخل.

بشكلٍ عام، ما زال الاقتصاد السعودي يتمتع بمتانة عالية تحميه من انتقال حالة عدم اليقين المتزايدة في الاقتصاد العالمي. ويدل ارتفاع مستويات الاحتياطيات الأجنبية وانخفاض مستوى الدين العام على وجود مساحة مالية تكفي لمواجهة أي تراجع اقتصادي. ومع ذلك، من المهم جدًا الاستمرار على المدى البعيد في إطلاق مبادرات تعزيز الاقتصاد السعودي وتنويعه بما يتماشى مع الأهداف الاقتصادية لرؤية 2030.

2.8 تطورات القطاع الحقيقي

2.8.1 الشركات المدرجة

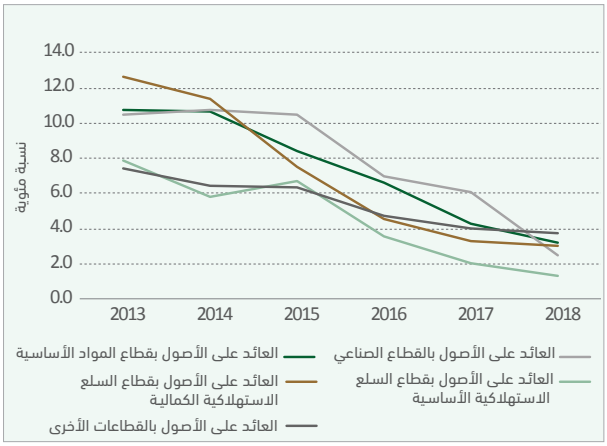
استُخدمت المعلومات المتاحة من الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) كأساس في التحليل، حيث تمت الاستعانة بالقوائم المالية لتلك الشركات بهدف تتبع المؤشرات الرئيسة في مختلف القطاعات. وقد تم اتباع نفس المنهجية المستخدمة في تقرير الاستقرار المالي 2018م والمتضمنة أخذ عينة من الشركات المدرجة مع استبعاد المصارف وشركات التأمين من التحليل[3]. وشكّلت العينة الناتجة من القطاعات الموضحة أدناه:

القطاع	حجم العينة
المواد الأساسية	31
الصناعي	12
السلع الاستهلاكية الكمالية	15
السلع الاستهلاكية الأساسية	10
أخرى - الرعاية الصحية	5
أخرى - الاستثمار والتمويل	2
أخرى - الاتصالات	3
أخرى - الطاقة	3
أخرى - المرافق العامة	1
أخرى - إدارة وتطوير العقارات	2
الإجمالي	84

2.8.2 الربحية

على الرغم من نمو النشاط الاقتصادي وانتعاش أسعار النفط، واصلت العوائد انخفاضها في جميع القطاعات. وقد تراجع معدل الربحية لجميع القطاعات في العينة (الشكل البياني 21-2). وكان الانخفاض في العائد على الأصول ملاحظًا بصورة أكبر في قطاع السلع الاستهلاكية الكمالية، مما قد يعكس تزايد تكاليف العناصر المرتبطة بالإنتاج.

الشكل البياني 21-2: العائد على الأصول حسب القطاع

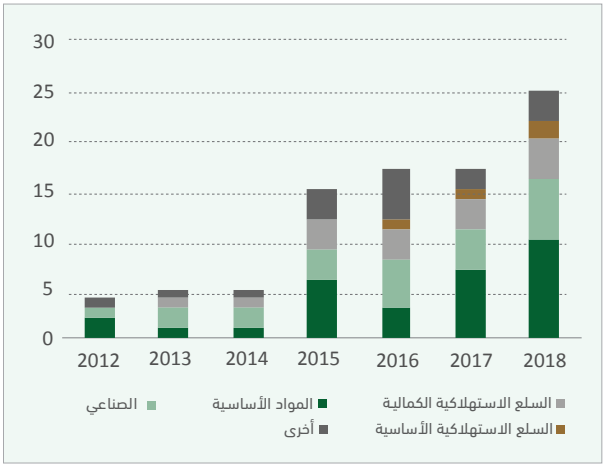


مع انخفاض العائد على الأصول، استمر أيضًا ارتفاع عدد الشركات المدرجة التي سجلت خسائر، حيث مثلت هذه الشركات نسبة 5 في المئة فقط من العينة في عام 2012م، مقارنة بنسبة 24 في المئة في عام 2018م. وبات واضحًا أن الخسائر قبل عام 2015م قد اقتصرت بصورة أساسية على قطاع السلع الاستهلاكية الأساسية، في حين امتد نطاق الخسائر في السنوات الأخيرة ليشمل جميع القطاعات (الشكل البياني 22-2).

3 تم استبعاد الشركات التي لديها نقص في البيانات الرئيسة أو في التقارير التي تغطي الفترة 2012–2018م.

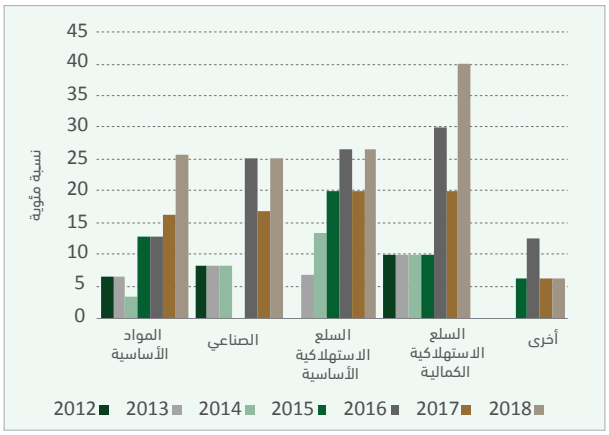
وعلى الرغم من ارتفاع الخسائر، فإن تأثيرها في النظام المالي ضئيل نسبيًا نظرًا لانخفاض مستويات الدين في هيكل رأس المال للشركات المحلية.

الشكل البياني 22-2: عدد الشركات الخاسرة



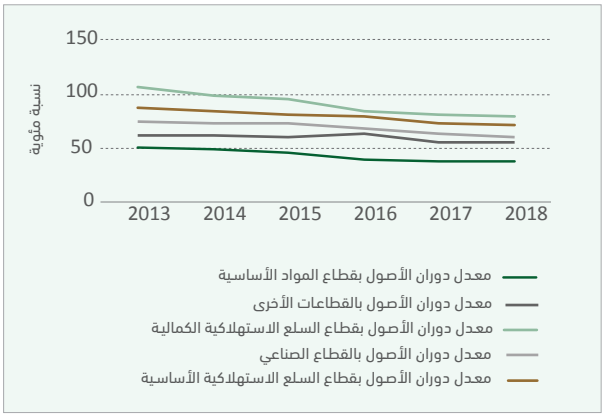
عند النظر في تركيبة العينة، يُلاحظ أن القطاعات الاستهلاكية شكلت الحصة الأكبر من الشركات التي سجلت خسائر، ويوضح الشكل البياني 23-2 حصة كل قطاع من هذه الشركات، ويشير كل لون إلى سنة محددة. ويمكن ملاحظة أن معظم القطاعات شهدت ارتفاعًا في عدد الشركات التي سجلت خسائر. وفي القطاع الصناعي، يتضح أن الخسائر قد سُجلت في الشركات ذات الارتباط الوثيق بالاستثمار الرأسمالي المحلي. وبالنظر إلى سياسة المالية العامة التوسعية المتوقعة خلال عام 2019م، فقد نشهد تحسنًا في المراكز المالية لتلك الشركات ونموًا في إقراض الشركات المرتبطة بالقطاعات الصناعية. وقد يُعزى التراجع في قطاع السلع الاستهلاكية الكمالية وقطاع السلع الاستهلاكية الأساسية جزئيًا إلى خروج أعداد من الوافدين مما أدى إلى ارتفاع التكاليف التشغيلية على الشركات وخفض الطلب.

الشكل البياني 23-2: توزيع الشركات التي سجلت خسائر حسب القطاع والسنة



ظل مستوى الكفاءة على صعيد القطاعات مستقرًا نسبيًا خلال عام 2018م، وتُقاس الكفاءة بنسبة دوران الأصول، وترصد قدرة الشركة على تحقيق إيرادات من أصولها. واستقرّت هذه النسبة في بعض القطاعات بينما زادت في البعض الآخر مقارنة بعام 2017م (الشكل البياني 24-2). ويعكس هذا الاستقرار تباطؤ النمو في إجمالي الأصول مقارنة بالفترات السابقة، ويحتمل أن يكون ذلك نتيجة لانخفاض الاستثمار الرأسمالي في بعض القطاعات وتراجع الاستهلاك.

الشكل البياني 24-2: دوران الأصول حسب القطاع

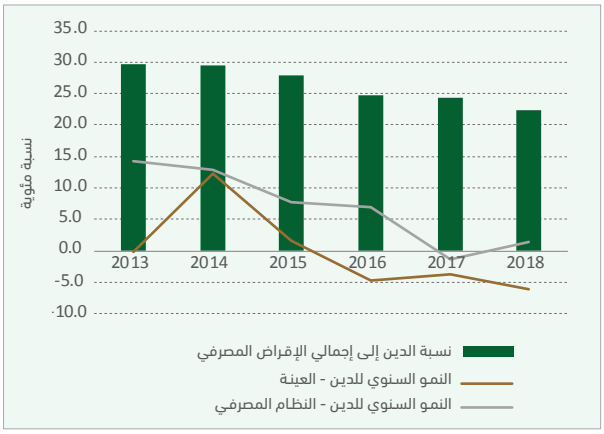


2.8.3 الدين

شهدت الشركات التي تضمنتها العينة انكماشًا مستمرًا في ديونها خلال عام 2018م على الرغم من أن الائتمان عاود نموه الإيجابي في الاقتصاد ككل. وأظهر اتجاه نمو الدين تباينًا خلال عام 2018م (الشكل البياني 25-2)، وهو ما قد يرجع بشكل رئيس إلى القروض

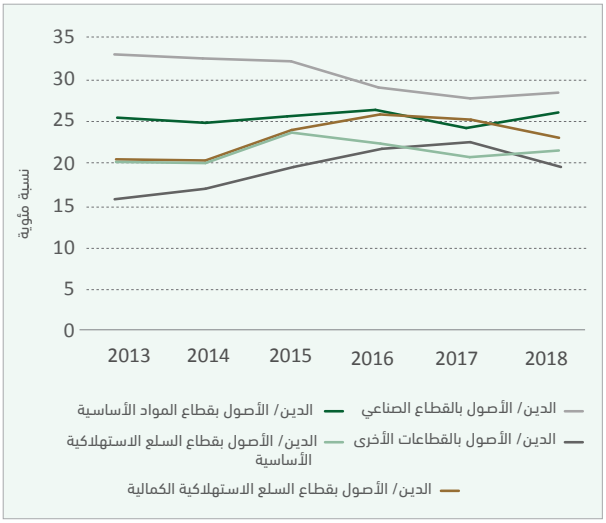
العقارية للأفراد التي كانت محركًا قويًا للائتمان في النظام المصرفي خلال العام.

الشكل البياني 25-2: الدين في العينة مقارنة بالدين في النظام المصرفي



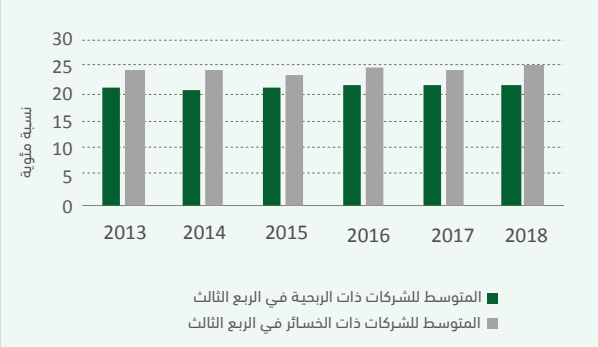
ظلت نسبة الدين إلى الأصول منخفضة في جميع القطاعات، حيث تراوحت بين 18 في المئة و 24 في المئة (الشكل البياني 26-2). وبالنظر إلى ضعف نمو الأصول، فقد يشير استقرار النسبة إلى تقليص الشركات لديونها.

الشكل البياني 26-2: نسبة الدين إلى الأصول حسب القطاع



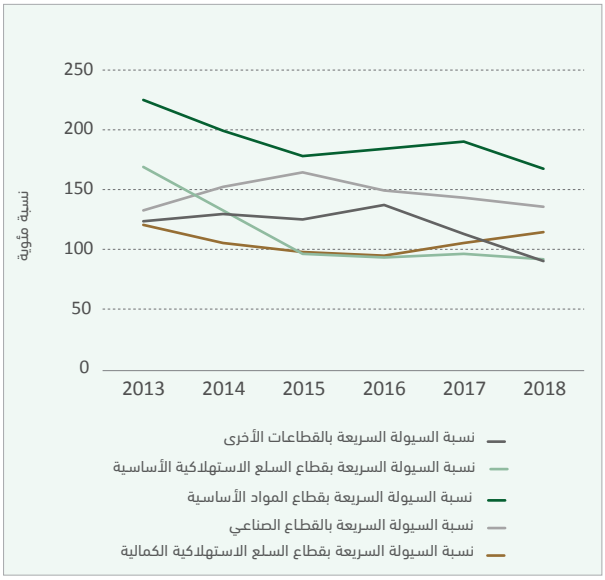
وفيما يتعلق بالشركات التي سجلت خسائر خلال عام 2018م، فيلاحظ توجه البعض منها إلى امتلاك مستويات دين أعلى، وينطبق هذا الأمر خصوصًا على بعض الشركات في قطاع المواد الأساسية. وقد تشير مستويات الدين المرتفعة نسبيًّا في هذه الشركات (الشكل البياني 27-2) إلى أن بعض التباطؤ في الائتمان لقطاع الشركات قد يكون بسبب ممارسات تجنب المخاطر المتبعة نظرًا لارتفاع مستويات الدين.

الشكل البياني 27-2: نسبة الدين إلى الأصول حسب أرباح الشركات



كما يلاحظ استقرار مؤشرات السيولة خلال عام 2018م، حيث سجلت معظم القطاعات مستويات جيدة حتى عند استخدام تعريف صارم للسيولة يتم فيه استبعاد المخزون (الشكل البياني 28-2). ولدى الغالبية العظمى من الشركات نسبة سيولة سريعة تزيد عن 100 في المئة، أي أن لديها أصولًا سائلة كافية للوفاء بمطلوباتها المتداولة.

الشكل البياني 28-2: نسبة السيولة السريعة حسب القطاع

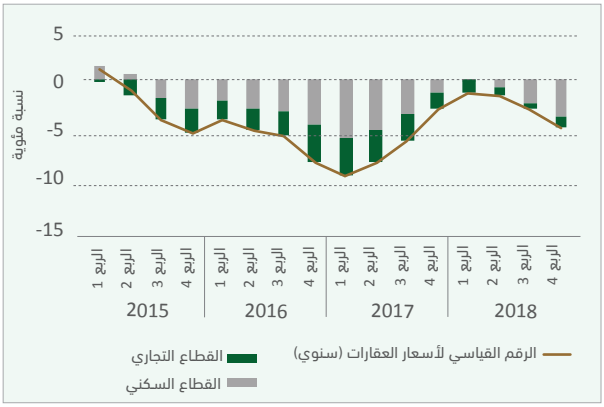


2.8.4 تطورات القطاع العقاري

استمر انخفاض أسعار العقارات طوال عام 2018م. فبعد أن قاربت أسعار العقارات على الاستقرار بنهاية عام 2017م، عاودت التراجع طوال عام 2018م مدفوعة بأسعار العقارات السكنية. ويوضح الشكل البياني 29-2 الرقم القياسي لأسعار العقارات الذي

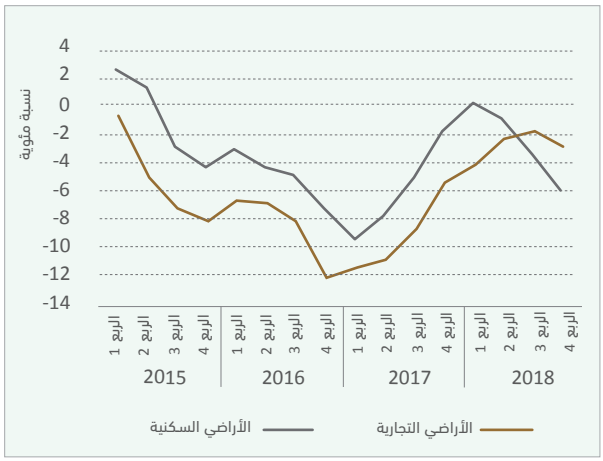
تصدره الهيئة العامة للإحصاء.

الشكل البياني 29-2: الرقم القياسي لأسعار العقارات



انخفضت أسعار الأراضي أيضًا في عام 2018م لتعكس تطورات أسعار العقارات. ويمكن أن يُعزى استمرار انخفاض الأسعار (الشكل البياني 30-2) إلى زيادة العرض في الأراضي السكنية. ومن الجدير بالذكر أن هذا الانخفاض بالأسعار ساهم بشكل جزئي في الانتعاش الحاصل في الإقراض العقاري في الفترة الأخيرة.

الشكل البياني 30-2: التغير في أسعار الأراضي السكنية والتجارية (%)



الإطار 1-2 : نظرة عامة على مقاييس الأسعار في المملكة

يهدف هذا الإطار إلى استعراض الترابط بين مقاييس الأسعار في المملكة، وهي: معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، والرقم القياسي لأسعار المستهلك، والرقم القياسي لأسعار الجملة، ومتوسطات الأسعار لبيانات نقاط البيع، وتجدر الإشارة إلى أنه تم التحليل من خلال معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي عوضًا عن معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي نظرًا لاستحواذ النشاط النفطي وصادرات النفط على نسبة كبيرة من الناتج، وهو ما يجعل مستويات الأسعار المحلية غير واضحة.

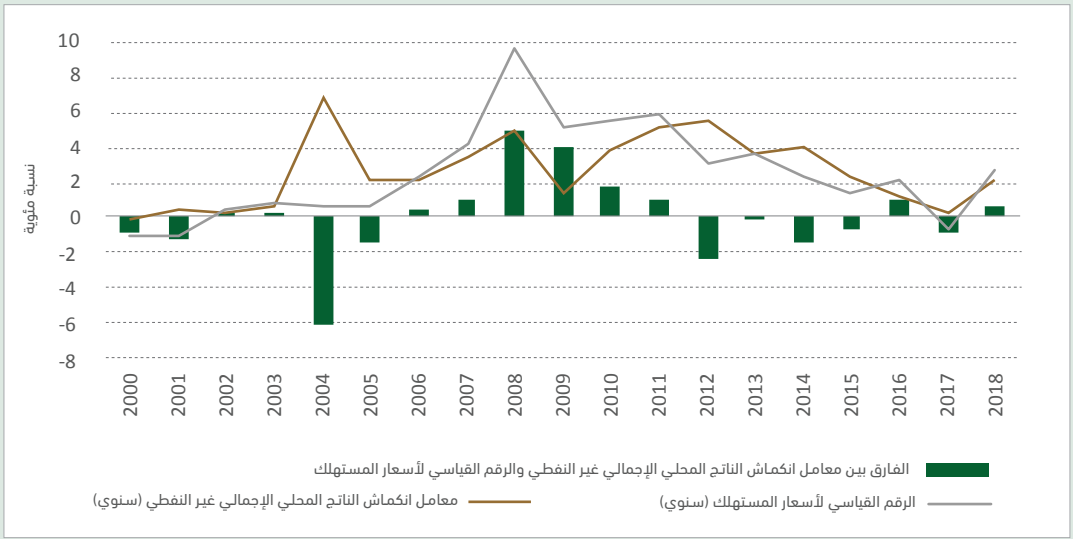
معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي والرقم القياسي لأسعار المستهلك

يتجه كل من معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي ومستويات الأسعار المحلية إلى التحرك جنبًا إلى جنب، وقد تُشير الفترات التي شهدت تباعداً ملحوظاً بين المؤشرين -كما في عام 2004م وخلال الفترة 2008 – 2009م إلى عوامل مختلفة في كل منها (الشكل البياني 31-2). فقد تزامنت الفترة الأولى مع بداية الازدهار الاقتصادي الذي شهدته المملكة خلال العقد الأول من القرن الحالي، ويدل الارتفاع الحاد في معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي خلال عام 2004م على زيادة النشاط الاقتصادي بما في ذلك الصادرات غير النفطية. ويشير التباعد الكبير بين المؤشرين إلى أسعار الصادرات غير النفطية مقارنة بالأسعار المحلية، كما يعطي دلالة على استمرار تراجع مستوى الأسعار في الاقتصاد المحلي.

أما في الفترة 2008-2009م والتي شهدت انخفاضاً حاداً في أسعار السلع الأساسية في 2009م بسبب الأزمة المالية العالمية، فإن التباطؤ الحاد في النشاط الاقتصادي في المملكة لم ينعكس على الأسعار المحلية، ويمكن هنا تفسير التباعد بين المؤشرين بعوامل محلية قامت بخلق ضغوطات تضخمية بحيث نتج عنها في النهاية تفادي انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي. وقد بقي الإنفاق الحكومي قويًا خلال عامي 2008-2009م حيث بلغ معدل النمو السنوي للمصروفات الجارية حوالي 15 في المئة.

وفيما يتعلق بالفترة اللاحقة من عام 2011م إلى عام 2018م ، يلاحظ التزامن في تحركات المؤشرين على الرغم من تذبذب أسعار النفط وتطبيق مجموعة من الإصلاحات المالية، أي أنه لم يظهر عدم ترابط بين المؤشرين. وتجدر الإشارة إلى أن معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي هو الأقرب في تحديد مستوى الأسعار مقارنةً باستخدام معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي، وذلك بسبب التأثير الكبير لأسعار النفط على الناتج المحلي الإجمالي.

الشكل البياني 31-2: معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي والرقم القياسي لأسعار المستهلك (سنوي)



المصدر: مؤسسة النقد، والهيئة العامة للإحصاء

العوامل المحددة للاتجاهات التضخمية

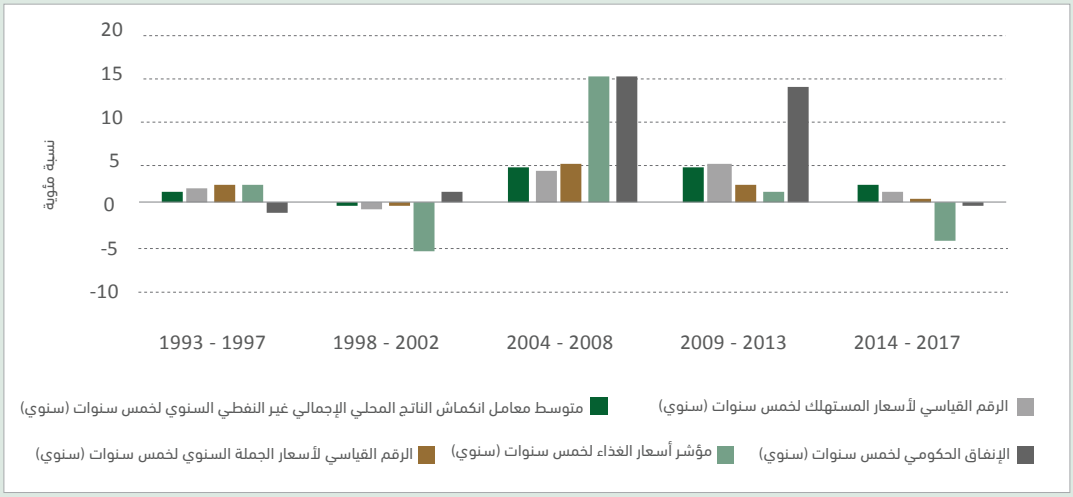
يعرض الشكل البياني 32-2 الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالإضافة إلى مجموعة من المؤشرات ذات الصلة، وهي:

- متوسط التغيرات السنوية لمعامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي لخمس سنوات.
- متوسط التغيرات السنوية للرقم القياسي لأسعار الجملة لخمس سنوات.
- متوسط التغيرات السنوية للرقم القياسي لأسعار المستهلك لخمس سنوات.
- متوسط التغيرات السنوية لمؤشر أسعار الغذاء العالمي لخمس سنوات.
- متوسط التغيرات للانفاق الحكومي السنوية لخمس سنوات.

يميل الرقم القياسي لأسعار المستهلك إلى التأثر بتطورات المالية العامة بصفتها عاملًا محليًا، وبتغيرات أسعار الغذاء بصفتها عاملًا عالميًا. ويُلاحظ اتسام الفترة من عام 1993م إلى عام 2002م بتباطؤ نسبي في النمو الاقتصادي وبتقييد الإنفاق الحكومي. علاوة على ذلك، أدى خفض الانفاق الذي عقب تراجع أسعار النفط في عام 1998م إلى بيئة انكماشية استمرت حتى عام 2001م، حيث سجل التضخم نمواً سنوياً موجباً لكن يقل عن 1 في المئة. وتزامنت هذه الفترة أيضًا مع انخفاض حاد في أسعار الغذاء العالمية، مما ساعد في كبح التضخم المحلي، واتضح ذلك بصورة أكبر في النمو البطيء في الرقم القياسي لأسعار الجملة.

في السنوات التالية من عام 2004م إلى عام 2008م، حقق الاقتصاد السعودي نموًا قويًا، مدعومًا بالإنفاق الحكومي نتيجة لزيادة أسعار النفط، وصاحب ذلك أيضًا حصول ارتفاعات حادة في أسعار الغذاء العالمية، مما أدى إلى نمو نسبي في الرقم القياسي لأسعار الجملة خلال نفس الفترة، ونتج عن ذلك ارتفاع في مستوى أسعار المستهلك.

الشكل البياني 32-2: متوسط مستويات الأسعار والإنفاق الحكومي لخمس سنوات

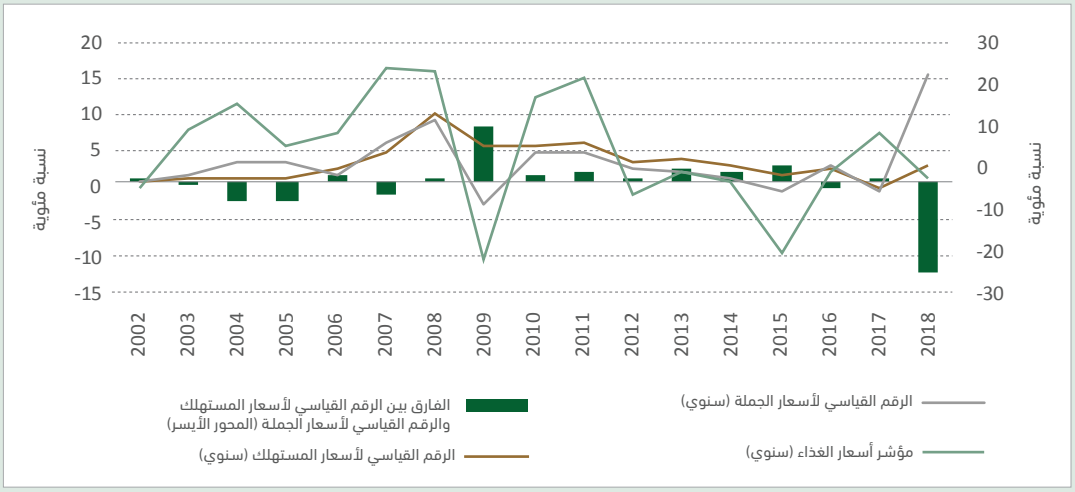


المصدر: مؤسسة النقد، والهيئة العامة للإحصاء، والبنك الدولي، ومنظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة (الفاو)

يُظهر الشكل البياني 33-2 تحركات أسعار المستهلك وأسعار الجملة، والفارق بينهما. وكان الارتفاع الملحوظ في مستويات أسعار المستهلك المحلية منسجمًا مع أسعار الجملة، إلا أن التراجع في أسعار الغذاء العالمية في ظل الركود العالمي في عام 2009م أدى إلى انخفاض حاد في الرقم القياسي لأسعار الجملة. وبينما انخفض التضخم في أسعار المستهلك إلى حدٍ ما في 2009م، إلا أن انخفاض أسعار الجملة لم ينتقل فورًا إلى المستهلكين. واستمر الفارق بين الرقم القياسي لأسعار المستهلك والرقم القياسي لأسعار الجملة موجباً، أي أن أسعار المستهلك تنمو بشكل أكبر من أسعار الجملة، وذلك حتى عام 2016م. ويمكن تفسير استمرار التضخم المحلي بعوامل ذات صلة باستمرار الإنفاق الحكومي، وهو ما يتضح من خلال متوسط الخمس سنوات، حيث استقر الانفاق الحكومي خلال تلك الفترة. وعلى العكس، لم تنشأ الضغوط التضخمية خلال عامي 2016م و 2018م بسبب النمو المحلي، إنما نتجت بشكل رئيس عن الإصلاحات المالية مثل: تصحيح أسعار الطاقة في عامي 2016م و2018م وتطبيق ضريبة القيمة المضافة في عام 2018م.

يُعد السكن والمرافق العامة أحد الأقسام المهمة المكوّنة للرقم القياسي لأسعار المستهلك، ويمثل هذا القسم تقريبًا ما نسبته 25 في المئة من سلة الرقم القياسي لأسعار المستهلك، ويتأثر بشكل كبير بأسعار الطاقة والإيجارات. ويُلاحظ انخفاض أسعار العقارات السكنية بشكل ملموس خلال الأربع سنوات الماضية، إلا أن هذا الانخفاض لم ينعكس على الرقم القياسي لأسعار المستهلك إلا في عام 2018م. وكما ذكر سابقاً، هذا القسم يتأثر بشكل كبير بأسعار الطاقة التي تؤثر أيضاً على مكون آخر من مكونات المؤشر وهو النقل.

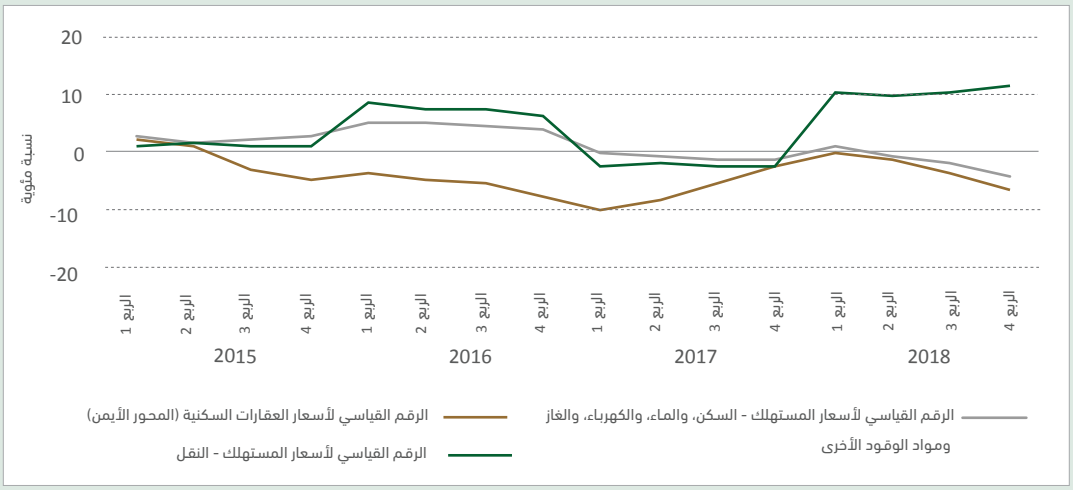
الشكل البياني 33-2: الرقم القياسي لأسعار المستهلك والرقم القياسي لأسعار الجملة (سنوي)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء، ومنظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة (الفاو)

ارتفعت أسعار كل من النقل والسكن والمرافق العامة في عام 2016م، إلا أن النقل وحده تأثر بزيادة أسعار الطاقة في عام 2018م (الشكل البياني 34-2). ويمكن أن يُعزى ذلك جزئيًا إلى بطء استجابة أسعار الإيجارات لتطورات سوق العقارات. ففي ديسمبر 2016م، ارتفعت أسعار الإيجارات حسب مؤشر أسعار المستهلك بمعدل 2.4 في المئة، بينما في ديسمبر 2018م تراجعت أسعار الإيجارات بحوالي 8 في المئة. ويمكن أن نستنتج من ذلك أن التطورات في سوق العقارات من حيث قيمة الأراضي والمساكن لا تنعكس بشكل سريع على أسعار الإيجارات.

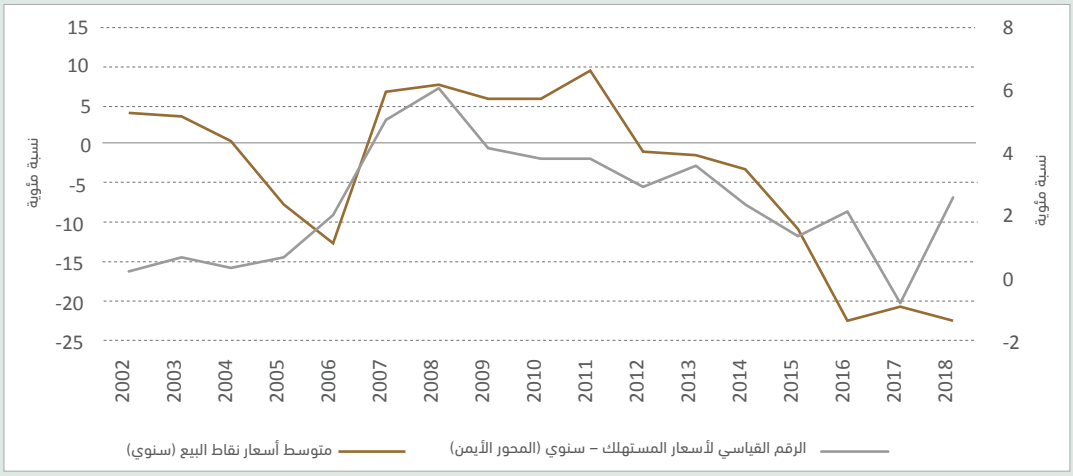
الشكل البياني 34-2: مكونات الرقم القياسي لأسعار المستهلك وأسعار العقارات السكنية (سنوي)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء

تماشى متوسط الأسعار -كما توضحه عمليات نقاط البيع- مع الأسعار المحلية حتى عام 2015م. وتراجع هذا المتوسط بشكل حاد في الفترة من 2012-2018م، منخفضاً من 1 في المئة إلى 22 في المئة في 2018 م (الشكل البياني 35-2). ويعزى الانخفاض الحاد جزئياً إلى النمو الكبير في عدد نقاط البيع وحصول بعض التغيرات على سلة البضائع التي تدعم نشاط نقاط البيع خلال السنوات القليلة الماضية بحيث تشتمل على بضائع أقل سعراً. وقد تماشى الانكماش مع أسعار المستهلك المحلي، إلا أنه من الملاحظ في عام 2016م حصول بعض التذبذب في سعر المستهلك لم ينعكس على الأسعار التي توضحها نقاط البيع.

الشكل البياني 35-2: متوسط أسعار نقاط البيع والرقم القياسي لأسعار المستهلك (سنوي)

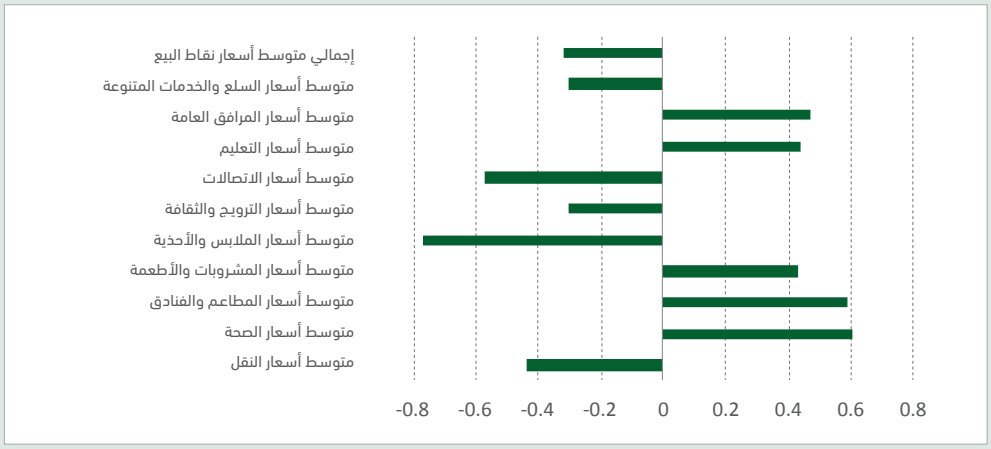


المصدر: مؤسسة النقد، والهيئة العامة للإحصاء

تم مقارنة الارتباط بين عمليات نقاط البيع الخاصة بكل قطاع والأقسام المقابلة لها في الرقم القياسي لأسعار المستهلك من عام 2016م إلى عام 2018م على أساس شهري وذلك لرصد مدى ارتباط نشاط نقاط البيع بالرقم القياسي لأسعار المستهلك بشكل أكبر. ومن الجدير بالذكر أنه تمت مقارنة المرافق العامة بقسم السكن والمرافق، لذا فإنها لا ترصد أسعار الإيجارات. ويظهر الارتباط الأكثر سلبية في قسم الملابس والأحذية حيث سجل 0.77-، وقد حدث ذلك أثناء فترة عدم الارتباط بين نقاط البيع وأسعار المستهلك كما هو موضح في الشكل البياني 36-2. وفي المستقبل عندما يكتمل التحول للمدفوعات غير النقدية عبر أجهزة نقاط البيع لجميع السلع والخدمات، قد تصبح بيانات نقاط البيع مؤشرًا لقياس مستوى الأسعار.

ويستخلص من ذلك أن مستويات الأسعار المحلية تتحرك مدفوعة بمجموعة من العوامل العالمية والمحلية على الرغم من التغيرات المؤقتة في الأسعار نتيجة الإصلاحات في المالية العامة. فعلى الصعيد العالمي، تؤثر أسعار الغذاء العالمية وأسعار النفط بشكل كبير على مستوى الأسعار المحلية، حيث تؤثر أسعار النفط على مستوى الإنفاق الحكومي. كذلك لأسعار الإيجارات -بالنظر إلى ثقلها في المؤشر- تأثير واضح في مستوى الأسعار المحلية، ويُتوقع أن تؤثر سلبًا في التضخم خلال السنة القادمة.

الشكل البياني 36-2: الارتباطات القطاعية بين نقاط البيع والرقم القياسي لأسعار المستهلك



المصدر: مؤسسة النقد، والهيئة العامة للإحصاء

3

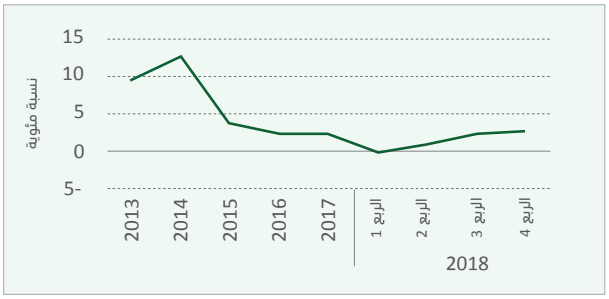
تطورات القطاع المصرفي

تطورات القطاع المصرفي

3.1 الأصول

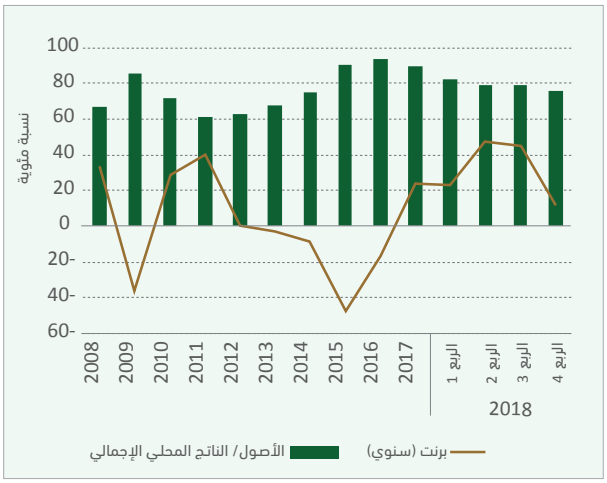
واصلت أصول القطاع المصرفي نموها خلال عام 2018م، على الرغم من التراجع الطفيف في الربع الأول والذي يُعزى بشكل رئيس إلى تراجع الاحتياطيات المصرفية الذي نتج عن تباطؤ نمو الودائع. وبنهاية العام، بلغت نسبة النمو السنوية للأصول 2,5 في المئة (الشكل البياني 1-3)، مشكّلة أعلى نسبة منذ عام 2015م، ويمكن أن يُعزى هذا النمو إلى معاودة الائتمان لنموه الإيجابي خلال عام 2018م. ومن المتوقع استمرار نمو الأصول خلال عام 2019م في ظل استمرار الإنفاق الحكومي.

الشكل البياني 1-3: نمو الأصول (سنوي)



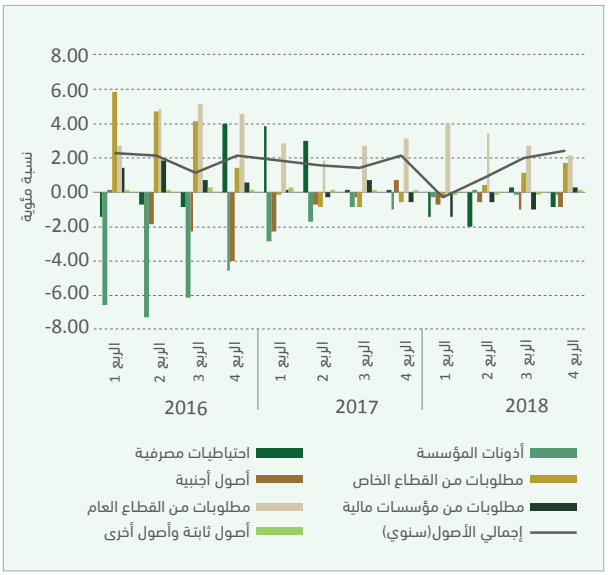
ومن المتوقع أن ينعكس ارتفاع أسعار النفط على نمو الأصول (الشكل البياني 2-3). حيث حققت أسعار النفط مستويات وصلت إلى نحو 84 دولارًا أمريكيًا كأعلى سعر خلال عام 2018م، والذي يُعد أعلى ارتفاع منذ نهاية عام 2014م. ويؤثر ارتفاع أسعار النفط إيجابًا في الناتج المحلي الإجمالي الكلي، بينما يكون تأثيره على الأصول المصرفية غير مباشر من خلال الإنفاق الحكومي. وعادة ما تكون العلاقة بين أسعار النفط ونسبة الأصول المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي علاقة عكسية، إذ يتأثر الناتج المحلي الإجمالي بشكل أقوى بأسعار النفط.

الشكل البياني 2-3: نسبة الأصول المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي



سجل عام 2018م تطورات إيجابية في مكونات أصول القطاع المصرفي، وظلت المطلوبات من القطاع العام المصدر الأساسي لنمو الأصول (الشكل البياني 3-3)، كما عادت المطلوبات من القطاع الخاص إلى المساهمة إيجابيًا في نمو الأصول بعد سلسلة من التراجعات التي بدأت منذ الربع الرابع من عام 2016م. ويأتي نمو المطلوبات من القطاع الخاص متماشيًا مع توقعات السوق، حيث بدأ إطلاق البرامج التحفيزية الحكومية التي من المتوقع أن يزداد عددها في عام 2019م.

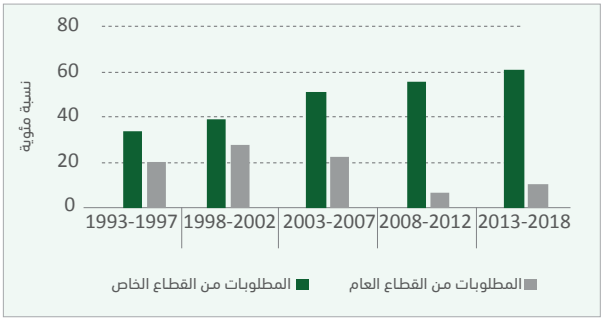
الشكل البياني 3-3: نسبة مساهمة المكونات في نمو الأصول (سنوي)



3.2 الائتمان

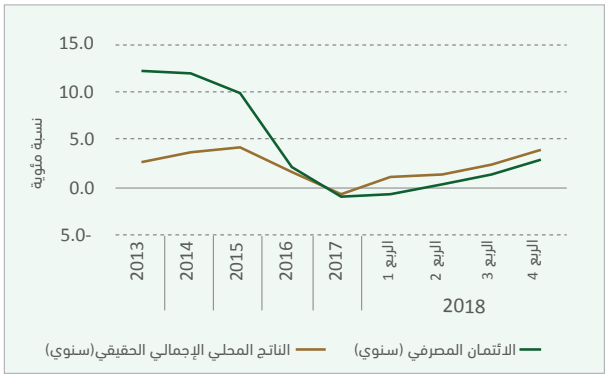
سجل الائتمان المصرفي ارتفاعًا في عام 2018م عقب فترة من التراجعات، ويُعزى هذا الارتفاع بشكل رئيس إلى نمو ائتمان الأفراد، بينما ظل نمو ائتمان قطاع الشركات متباطئًا. واستمر نمو حصة المطلوبات من القطاع الخاص إلى إجمالي الأصول المصرفية، لتصل إلى قرابة 60 في المئة، مقارنة بأقل من 40 في المئة قبل 20 سنة.

الشكل البياني 4-3: حصص المطلوبات من القطاعين الخاص والعام إلى إجمالي الأصول المصرفية



وتشير السلاسل الزمنية إلى أن نسبة نمو الائتمان تفوق نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي وهو ما يزيد المخاوف بشأن الإفراط في منح الائتمان في النظام المصرفي. ولكن يلاحظ في النمو الاقتصادي الأخير نمو الائتمان بمعدل أقل بقليل من نمو الناتج المحلي الإجمالي (الشكل البياني 5-3).

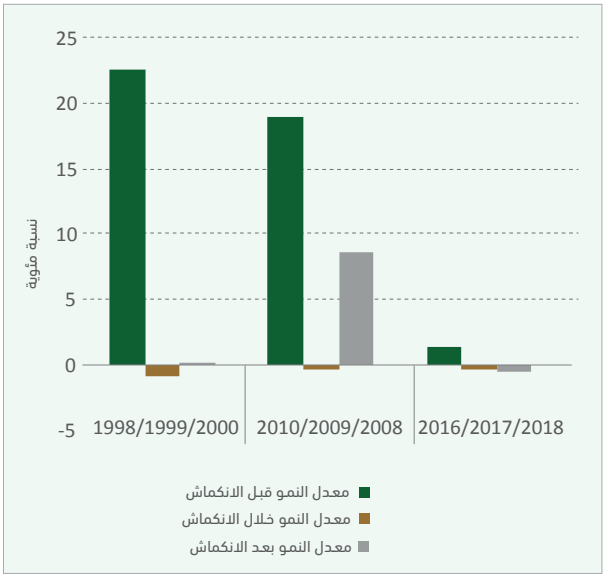
الشكل البياني 5-3: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي والائتمان المصرفي الإجمالي.



3.2.1 الائتمان لقطاع الشركات

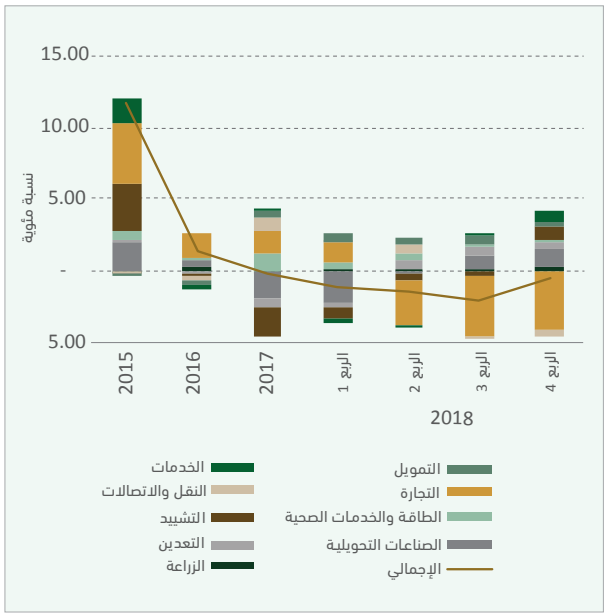
انكمش الائتمان لقطاع الشركات بشكل طفيف في عامي 2017م و2018م، ليبلغ معدل الانكماش السنوي -0.5 في المئة. وعلى الرغم من ندرة حدوث تراجع في نمو الائتمان لقطاع الشركات واقتصاره على فترة قصيرة خلال العقدين الماضيين (الشكل البياني 6-3)، إلا أنه في الفترة الحالية يميل نمو ائتمان القطاع إلى الارتباط بالنمو الاقتصادي، وبالتالي فإن استمرار تباطؤ النمو قد يؤدي إلى ضعف نمو الائتمان.

الشكل البياني 6-3: فترات انكماش الائتمان لقطاع الشركات



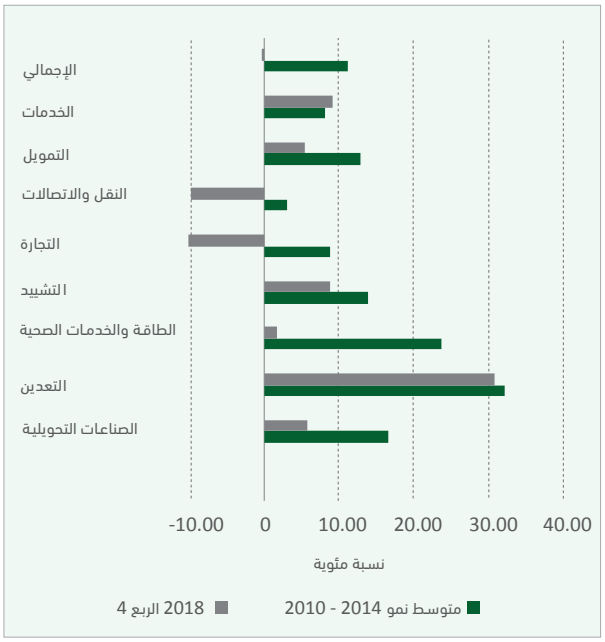
وفي عام 2017م، أثر الائتمان المقدم لقطاع التجارة بشكل كبير في نمو الائتمان لقطاع الشركات، واستمر الائتمان لقطاع التشييد في التراجع خلال عام 2018م (الشكل البياني 7-3)، إلا أنه عاود النمو في نهاية العام وقد يكون ذلك استجابة متأخرة للزيادة في الإنفاق الحكومي. من ناحية أخرى، يشير الفصل 2-2 إلى تسجيل قطاعات أخرى من ضمن الشركات المدرجة في السوق المالية تراجعًا في نمو الأصول، ويمكن أن يُعزى ذلك إلى الضبط المالي في القطاع الخاص، حيث تعمل الشركات على تبسيط عملياتها ورفع كفاءتها.

الشكل البياني 3-7: المساهمة في نمو ائتمان قطاع الشركات



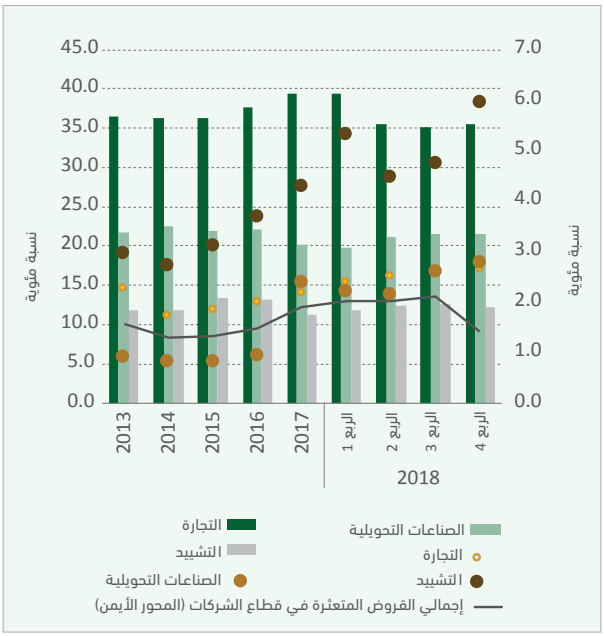
كما شهد الائتمان لقطاع التجارة تراجعًا كبيرًا مقارنة باتجاهاته المسجلة سابقًا، وقد يرتبط تباطؤ الائتمان لقطاع التجارة بالانخفاض الملحوظ في ربحية القطاعات الاستهلاكية (الشكل البياني 3-8).

الشكل البياني 3-8: نمو ائتمان الشركات



واصلت القروض المتعثرة لقطاع الشركات ارتفاعها، ولكنها ما تزال عند مستوى منخفض، إذ بلغت نسبة القروض المتعثرة لقطاع الشركات 2,4 في المئة بحلول الربع الرابع من عام 2018م (نسبة القروض المتعثرة في النظام المصرفي 1,8 في المئة)، ويظهر أن الاتجاه التصاعدي للقروض المتعثرة خلال السنوات الثلاث الماضية استقر خلال عام 2018م (الشكل البياني 3-9)، حيث استقر في كل من قطاع التشييد، وقطاع التصنيع، وقطاع التجارة عند معدلات مرتفعة قليلًا. ومن المتوقع أن تنخفض نسب القروض المتعثرة لهذه القطاعات بسبب انتعاش نمو الائتمان بالإضافة إلى الممارسة المتحفظة في النظام المصرفي المتمثلة في شطب الديون المتعثرة بعد مرور فترة محددة.

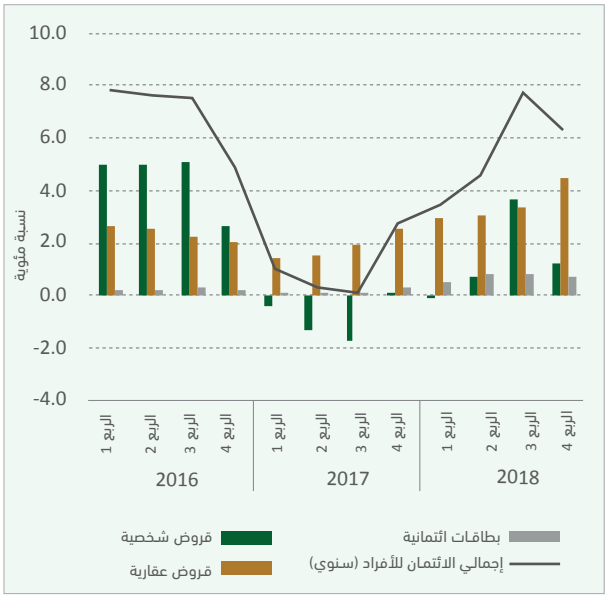
الشكل البياني 3-9: الحصص القطاعية الأكبر من ائتمان الشركات ومعدلات القروض المتعثرة



3.2.2 الائتمان للأفراد

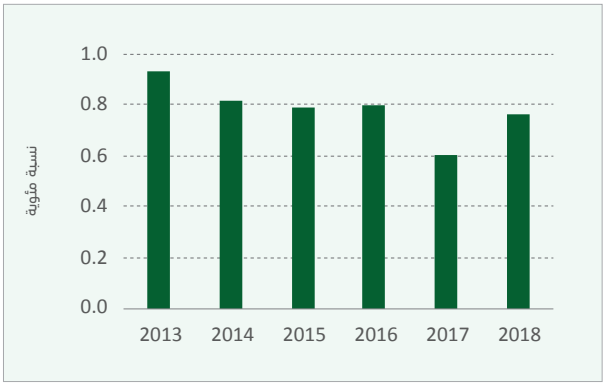
سجل الائتمان للأفراد نموًا منذ الربع الرابع من عام 2017 م، ليحقق نموًا سنويًا نسبته 6,3 في المئة بنهاية عام 2018م، ويُعزى هذا النمو بشكل رئيس إلى القروض العقارية والقروض الشخصية اللتين ساهمتا في نمو إجمالي ائتمان الأفراد بنسبة 4,4 في المئة و1,2 في المئة على التوالي (الشكل البياني 10-3). ويمكن أن يكون نمو القروض العقارية للأفراد ناتجًا عن قرار المؤسسة الأخير بزيادة الحد الأقصى للتمويل العقاري، إضافة إلى مبادرات وزارة الإسكان الرامية إلى رفع نسبة تملك المساكن. ومما يؤكد وجهة النظر هذه النمو المتواصل للقروض العقارية مقارنة بالقروض الشخصية. ويُظهر الائتمان الشخصي تذبذبًا أعلى من تذبذب الائتمان العقاري. وحيث أن القروض الشخصية هي التزامات قصيرة الأجل بطبيعتها، فإن الأوضاع الاقتصادية وأسعار الفائدة تنعكس عليها بصورة أسرع بكثير.

الشكل البياني 10-3: المساهمة في نمو الائتمان للأفراد بشكل ربعي



ظلت نسب القروض المتعثرة لقطاع الأفراد منخفضة جدًا، وذلك لأن قروض الأفراد تُمنح بضمان الاستقطاع من الراتب، مما يجعل مخاطر التعثر محدودة جدًا (الشكل البياني 11-3). وقبل رفع الحد الأقصى لنسبة التمويل العقاري، أجرت المؤسسة تحليلاً وافيًا لخصائص مخاطر محفظة الائتمان للأفراد، نتج عنه مستوى مخاطر منخفض.

الشكل البياني 11-3: نسبة القروض المتعثرة للأفراد



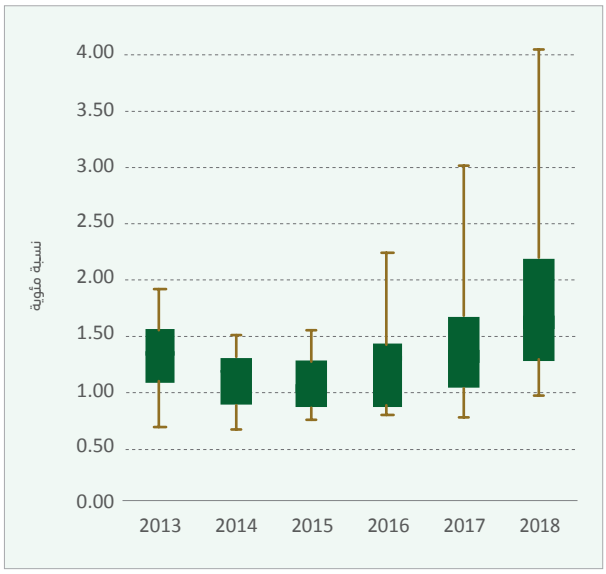
3.3 جودة الأصول

واصلت القروض المتعثرة في النظام المصرفي ارتفاعها في عام 2018م، وقد سجلت نسبة القروض المتعثرة في المصارف أدنى مستوى لها في عام 2014م، لتبدأ بالارتفاع بعد ذلك (الشكل البياني 12-3). ومع ذلك، ظل مستواها منخفضًا مقارنة بالاقتصادات الأخرى. إلى جانب ذلك، يتمتع النظام المصرفي بمخصصات احتياطية كافية، أي أن نسبة تغطية المخصصات لكل قطاع أعلى بكثير من 100 في المئة. وتتركز محفظة القروض المتعثرة في كل من قطاع التشييد والبناء، وقطاع التجارة، وقطاع التصنيع.

الشكل البياني 12-3: نسبة القروض المتعثرة للنظام المصرفي

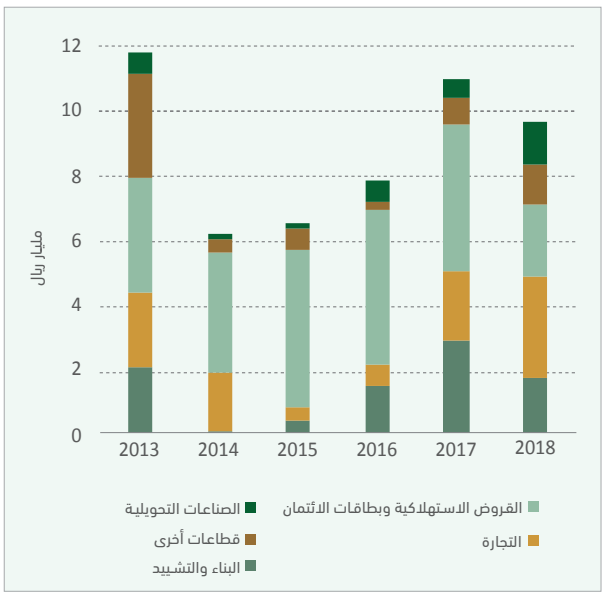
وارتفع التباين في نسب القروض المتعثرة بين المصارف خلال عام 2018م. إذ واصلت المصارف التي تتركز قروضها في قطاعات ذات أداء ضعيف تسجيل نمو مرتفع في نسب القروض المتعثرة (الشكل البياني 13-3).

الشكل البياني 3-13: توزيع نسب القروض المتعثرة



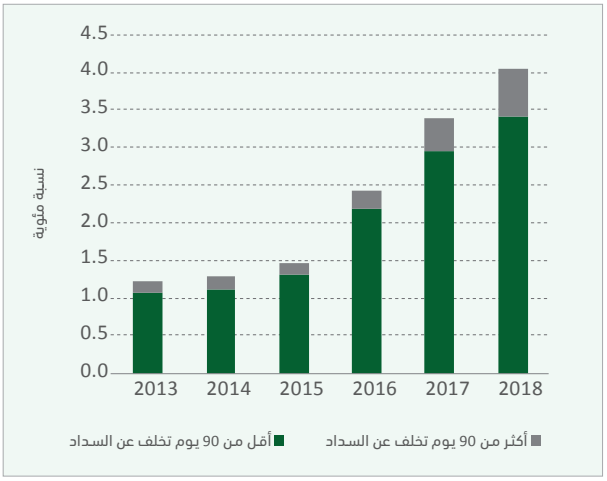
وانخفضت عمليات شطب الديون خلال الفترة، حيث سجلت تراجعًا بنسبة 12 في المئة بنهاية عام 2018م. وكان التغير الرئيس في عمليات شطب الديون في محفظة القروض الاستهلاكية، إذ سجلت أدنى مستوياتها في عام 2018م مقارنة بالسنوات الخمس التي تسبقها (الشكل البياني 3-14). ومن جهة أخرى، ارتفعت عمليات الشطب في قطاعي التصنيع والتجارة، واستحوذ قطاع التجارة على النصيب الأكبر من عمليات الشطب لعام 2018م.

الشكل البياني 3-14: عمليات شطب الديون في النظام المصرفي



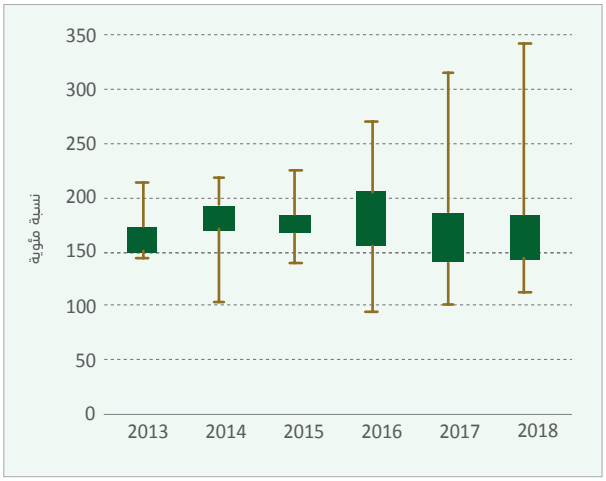
واستمرت حالات التخلف عن السداد في الارتفاع على مستوى النظام المصرفي. وعند تحليل الانكشافات المتأخر عن سدادها التي لا تزال مصنفة بأنها قروض عاملة، اتضح ان الارتفاع الملحوظ في كل من فئتي الانكشافات المتأخر عن سدادها (أقل من 90 يومًا وأكثر من 90 يومًا) (الشكل البياني 3-15).

الشكل البياني 3-15: فئتا أيام التخلف عن السداد كنسبة من إجمالي القروض



وظلت المخصصات الاحتياطية للنظام المصرفي كافيةً، ولم يحدث تغير كبير في نسبة تغطية المخصصات في النظام المصرفي (الشكل البياني 3-16). وظلت نسبة التغطية مستقرة خلال عام 2018م على الرغم من ارتفاع نسبة القروض المتعثرة، مما يشير إلى استمرار النظام المصرفي في تخصيص أموال كافية لتغطية أي تراجع قد يحدث مستقبلًا في جودة الأصول.

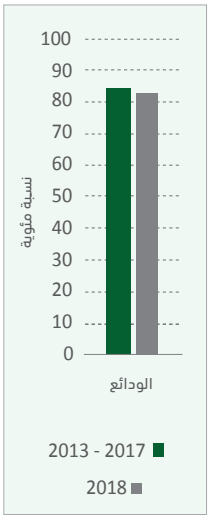
الشكل البياني 3-16: توزيع نسبة تغطية المخصصات

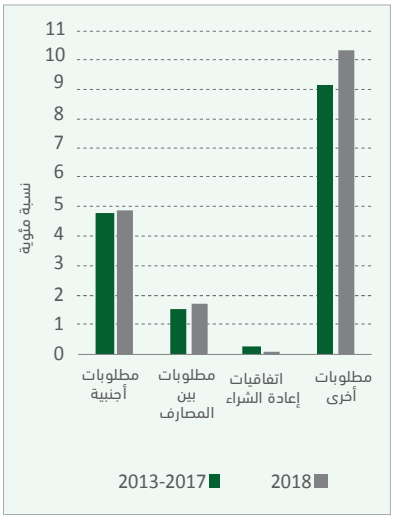


3.4 التمويل والسيولة

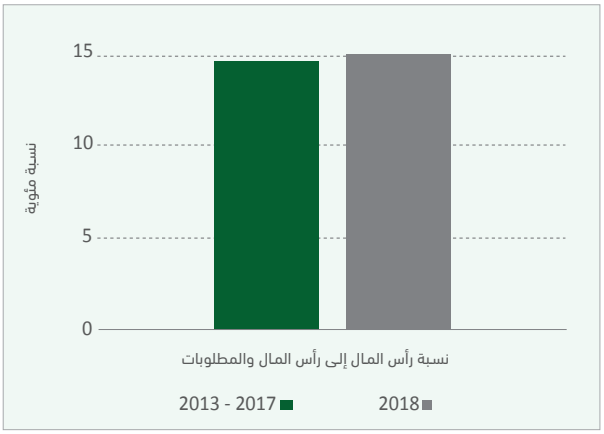
ظل هيكل مطلوبات المصارف مستقرًا مع وجود تغيرات طفيفة، حيث نما إجمالي المطلوبات بنسبة 3,4 في المئة في عام 2018م (الشكل البياني 17-3 والشكل البياني 18-3)، وظلت الودائع المصدر الرئيس للتمويل. وبصفتها أحد مصادر التمويل، تعكس الحصة المستقرة نسبيًا لرأس المال ربحية النظام المصرفي بشكل عام (الشكل البياني 19-3)، حيث تقوم المصارف بتغذية قاعدة رأس مالها من خلال الأرباح المبقاة.

الشكلان البيانيان 17-3 و 18-3: مكونات مطلوبات النظام المصرفي



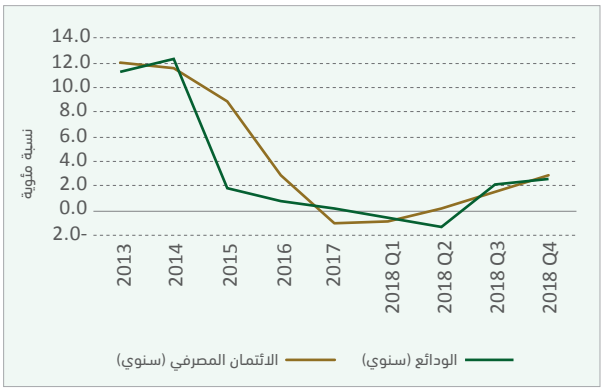


الشكل البياني19-3: نسبة رأس المال (من قائمة المركز المالي الموحدة للمصارف)



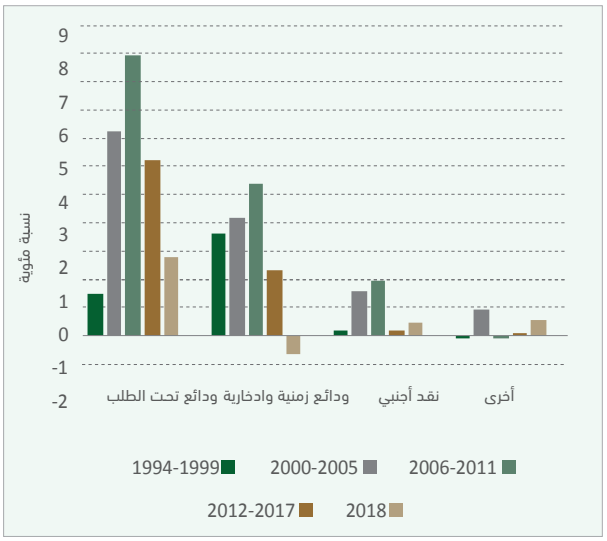
وانعكس ارتفاع الائتمان المصرفي على نمو ودائع القطاع الخاص، حيث نمت هذه الودائع بحوالي 3,3 في المئة بحلول الربع الرابع من عام 2018م، وفي حين يُعد هذا تطورًا إيجابيًا، إلا أن نمو إجمالي الودائع شهد انخفاضًا نتيجة انخفاض ودائع القطاع العام (الشكل البياني 20-3).

الشكل البياني 20-3: النمو السنوي للودائع والائتمان



تتأثر تركيبة الودائع بشكل كبير بالأوضاع الاقتصادية، ولذا فليس من المستغرب أن تتغير هيكلة محفظة الودائع مع تطور دورة الأعمال. وبينما سجلت جميع أنواع الودائع نموًا متباطئًا أو سلبيًا في عام 2018م، استمر التحول نحو الودائع تحت الطلب (الشكل البياني 21-3) ومن المتوقع استمرار ذلك الاتجاه مع استمرار الإنفاق الحكومي خلال عام 2019. وتتمثل العلاقة بين تركيبة الودائع والأوضاع الاقتصادية في نمو الودائع تحت الطلب من القطاع الخاص بشكل كبير خلال فترات التوسع الاقتصادي، ونمو ودائع القطاع العام خلال فترات تباطؤ النمو الاقتصادي.

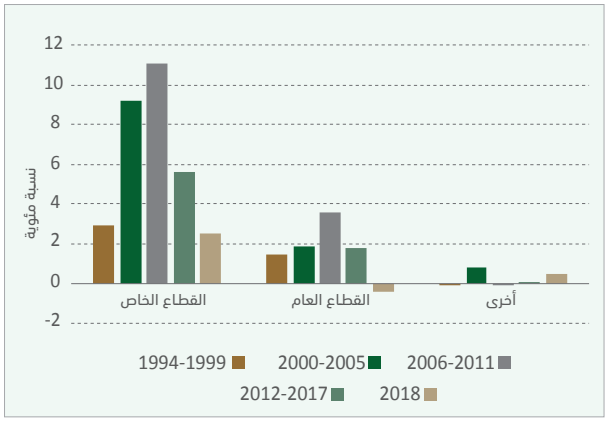
الشكل البياني 21-3: متوسط المساهمة لست سنوات في نمو الودائع حسب النوع



كما أُشير أعلاه، أثرت سحوبات القطاع العام من الودائع الزمنية والادخارية سلبًا في نمو الودائع في عام 2018م. وانخفض إجمالي ودائع القطاع العام بنهاية

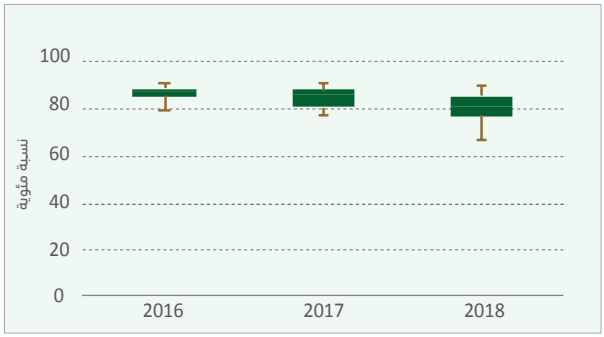
العام (الشكل البياني 22-3) والذي يُعزى بشكل رئيس إلى انخفاض الودائع الزمنية والادخارية. وعلى الرغم من ارتفاع الودائع تحت الطلب للقطاع العام بنهاية عام 2018م، إلا أن ذلك لم يكن كافيًا للتعويض عن انخفاض الودائع الزمنية والادخارية.

الشكل البياني 22-3: متوسط المساهمة لست سنوات في نمو الودائع حسب القطاع



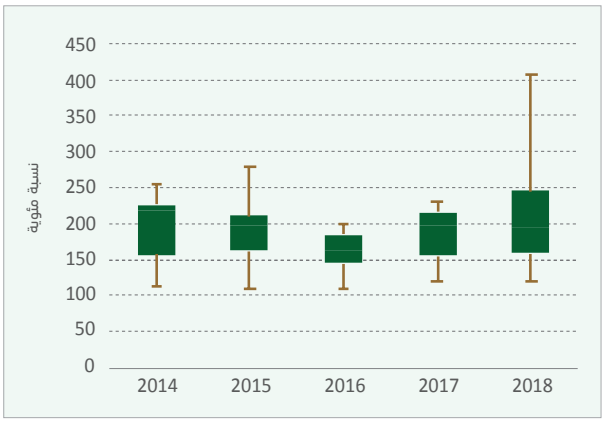
وتجدر الإشارة إلى أن نسبة القروض إلى الودائع في النظام المصرفي قد واصلت انخفاضها. وكما أشير له سابقًا، ارتفع الائتمان خلال عام 2018م، إلا أن نمو الودائع فاق ذلك الارتفاع (الشكل البياني 23-3). إضافة إلى ذلك، تأثرت النسبة بتطبيق منهجية المؤسسة المتعلقة بنسبة القروض إلى الودائع الموزونة من أجل تحفيز النظام المصرفي للتوجه لمصادر تمويل طويلة الأجل، مما يعزز ثقافة الادخار في المملكة ويرفع مستواها.

الشكل البياني 23-3: توزيع نسبة القروض إلى الودائع



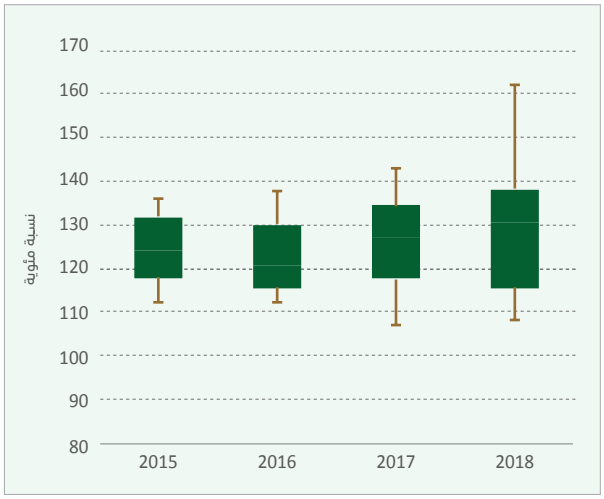
وواصلت نسبة تغطية السيولة في النظام المصرفي استقرارها، ويعكس معيار بازل لتغطية السيولة متانة القطاع المصرفي وقدرته على تحمل ضغوط السيولة قصيرة الأجل. حيث تربط هذه النسبة الأصول السائلة عالية الجودة للمصارف بصافي التدفقات الخارجة لشهر واحد في سيناريو التحمل. وبشكل عام، تتجاوز المصارف السعودية بكثير المستويات المطلوبة (90 في المئة في عام 2018م)، ويُعزى ذلك بشكل رئيس إلى الحيازات الكبيرة من السندات السيادية (الشكل البياني 24-3).

الشكل البياني 24-3: توزيع نسبة تغطية السيولة



وحقق وضع السيولة طويلة الأجل في المصارف -كما تبينها نسبة صافي التمويل المستقر- تغيرات ضئيلة خلال عام 2018م (الشكل البياني 25-3)، وتشير النسبة إلى أن النظام المصرفي يتمتع بمصادر وافرة للتمويل المستقر تلبي التزاماته.

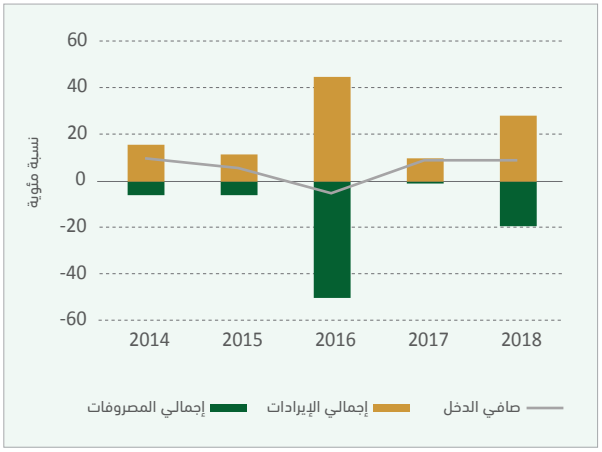
الشكل البياني 25-3: توزيع نسبة صافي التمويل المستقر



3.5 تطورات الربح والخسارة

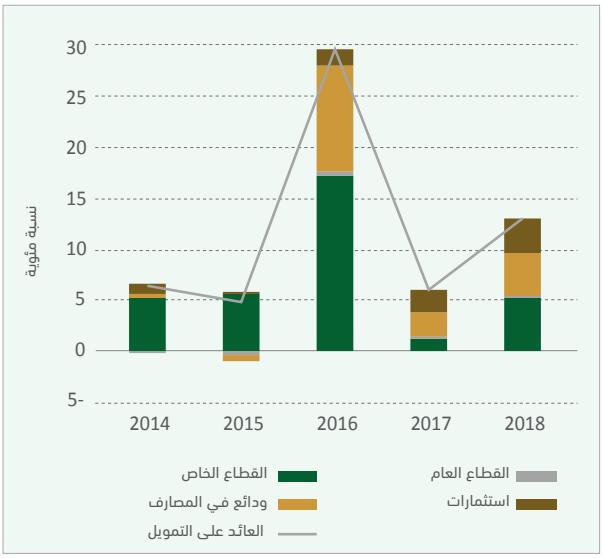
استقرت أرباح النظام المصرفي في عام 2018م، ونما الدخل بنسبة أقل بقليل من نموه في عام 2017م حيث بلغت نسبة نموه السنوية 8,7 في المئة (الشكل البياني 26-3). وشهد القطاع المصرفي ارتفاعًا ملحوظًا في المصروفات مما أثر سلبًا في الأرباح. وكان الارتفاع في المصروفات بسبب ارتفاع مدفوعات الفائدة، والذي يعكس سعر الفائدة المتصاعد تدريجيًا. كذلك سجلت الإيرادات نموًا قويًا، ومع مواصلة الائتمان نموه وإعادة تسعير القروض فمن المتوقع ارتفاع مستوى الربحية خلال السنوات القادمة.

الشكل البياني 26-3: المساهمة في نمو صافي الدخل



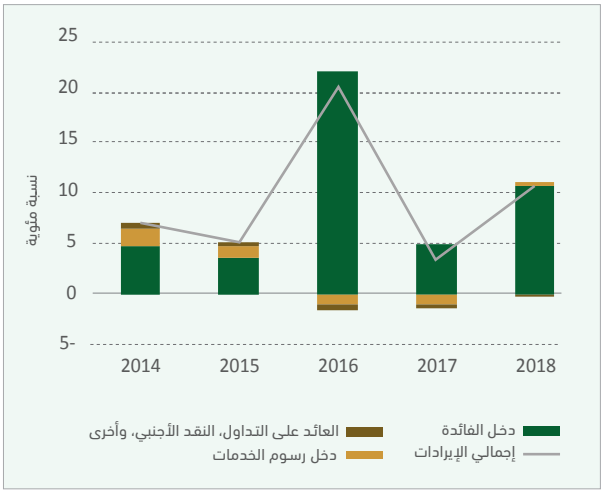
كما نمت الإيرادات من القطاع الخاص بمعدلات أقل من تلك المسجلة سابقًا. وعلى غرار عام 2017م، تُمثل الاستثمارات والودائع في المصارف الأخرى المصدر الرئيس لهذه الإيرادات (الشكل البياني 27-3). ونظرًا للارتفاع في أسعار الفائدة، ارتفعت كذلك الإيرادات المحققة من القروض بين المصارف. ونما أيضًا حجم الاستثمارات، وقد يُعزى هذا النمو إلى انخفاض الفرص الائتمانية، حيث ادخل النظام المصرفي الأموال الفائضة في استثمارات عالية الجودة لتحقيق بعض العوائد.

الشكل البياني 27-3: المساهمة في العائد على التمويل



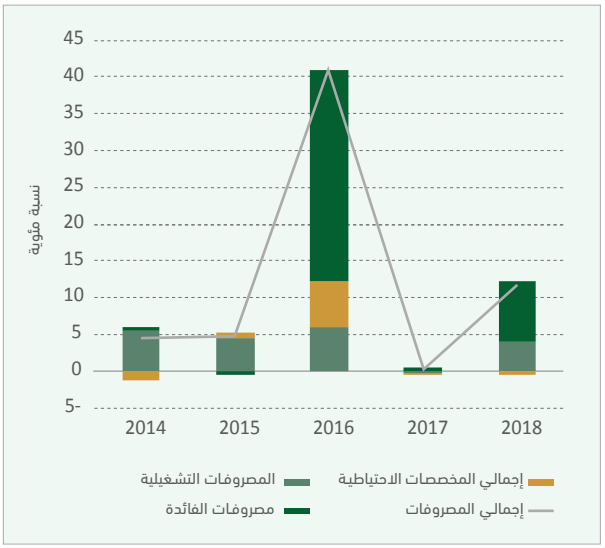
ويظهر الارتفاع الطفيف في الإقراض بصورة أكبر في اختلاف أنواع الإيرادات التي يحققها النظام المصرفي. ويوضح الشكل البياني 28-3 العناصر المساهمة في نمو العائد على التمويل الذي يُعد أحد مكونات إجمالي الإيرادات. وعند تقييم إجمالي الإيرادات، يلاحظ ارتفاع إيرادات الرسوم، وهذا الارتفاع ناتج بشكل رئيس من الرسوم الإدارية المفروضة على القروض. وفي المقابل، يلاحظ في السنتين السابقتين استمرار الانخفاض في إيرادات الرسوم نظرًا لتراجع الإقراض والتباطؤ العام في النمو الاقتصادي.

الشكل البياني 28-3: المساهمة في نمو إجمالي الإيرادات



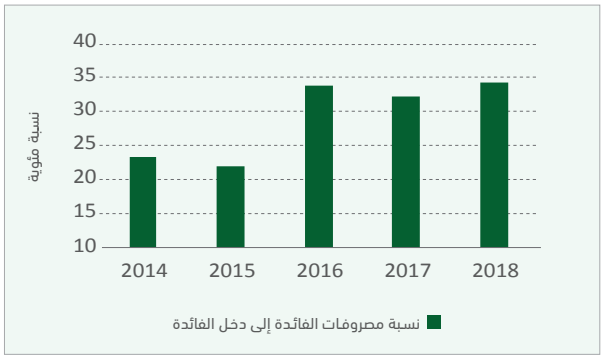
وعلى نحو مشابه لإجمالي الإيرادات، تظهر العناصر المساهمة في إجمالي المصروفات عودتها إلى الوضع الطبيعي. وبعد الارتفاع الحاد في التكاليف خلال عام 2016م خصوصًا في المخصصات الاحتياطية ومصروفات الفائدة، انخفضت التكاليف بشدة في عام 2017م (الشكل البياني 29-3). وخلال العام السابق، ساهمت المصروفات التشغيلية في نمو التكاليف، وظلت مصروفات الفائدة مرتفعة وهو ما قد يرجع إلى ارتفاع أسعار الفائدة والارتفاع الطفيف في الودائع المصرفية.

الشكل البياني 29-3: المساهمة في نمو إجمالي المصروفات



وما زالت نسبة مصروفات الفائدة إلى دخل الفائدة مرتفعة. ولم يصل التحسن الطفيف في الائتمان إلى متوسطاته التاريخية المسجلة، مما يدل على أن تركيبة الأصول في النظام المصرفي ما تزال تميل نحو أصول ذات عوائد منخفضة. ويوضح الشكل البياني 30-3 استقرار النسبة عند قرابة 35 في المئة خلال السنوات الثلاث الماضية، إلا أن النسبة يمكن أن تنخفض إذا واصل الائتمان ارتفاعه.

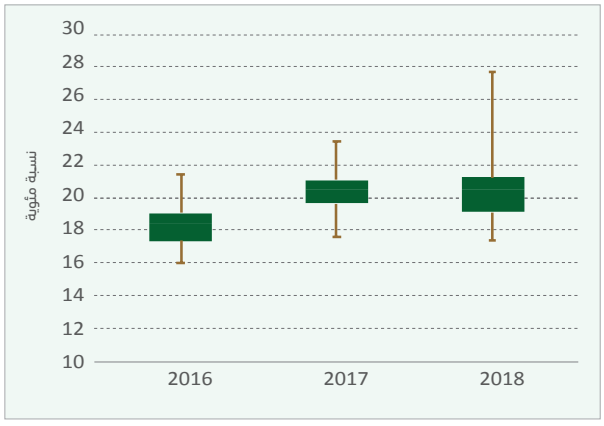
الشكل البياني 30-3: نسبة تكلفة التمويل إلى العائد على التمويل



3.6 رأس المال

تحسن رأس المال في النظام المصرفي في عام 2018م، وبلغ متوسط نسبة كفاية رأس المال 20,5 في المئة بنهاية العام مقارنة بنسبة 20,2 في المئة في نهاية عام 2017م. وتؤكد المستويات القوية لرأس المال (الشكل البياني 31-3) قدرة النظام المصرفي على تحمل الصدمات. علاوة على ذلك، يشير ارتفاع مستويات رأس المال إلى جاهزية المصارف للاستفادة من الارتفاع المتوقع في الطلب على الائتمان خلال السنوات القادمة.

الشكل البياني 31-3: توزيع نسبة كفاية رأس المال

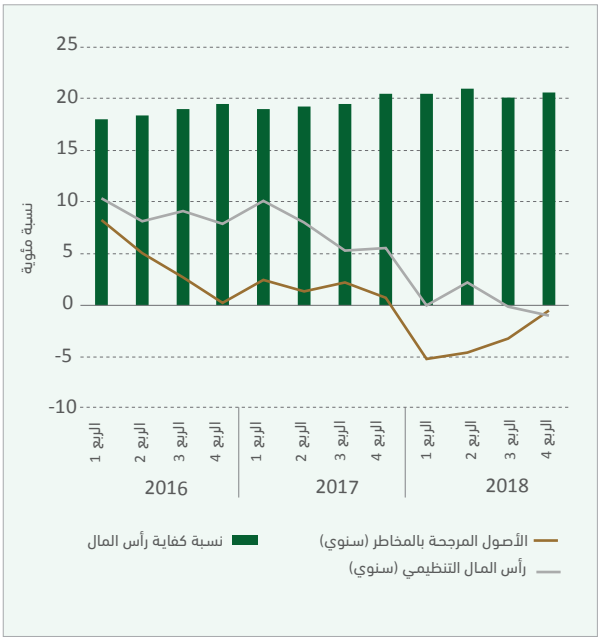


وانخفضت الأصول المرجحة بالمخاطر إلى إجمالي الأصول في عام 2018م لتصل إلى 81,8 في المئة، ويُعزى هذا الانخفاض بشكل رئيس إلى ارتفاع القروض العقارية للأفراد (الشكل البياني 32-3) التي تتسم بأوزان مخاطر منخفضة.

الشكل البياني 32-3: الأصول المرجحة بالمخاطر إلى إجمالي الأصول

ويعزى التحسن في نسبة كفاية رأس المال لنمو رأس المال بنسبة تفوق نمو الأصول المرجحة بالمخاطر. وقد يكون التباطؤ الطفيف في نمو رأس المال التنظيمي (الشكل البياني 33-3) ناتجًا عن تطبيق المعيار التاسع لإعداد التقارير المالية (الإطار 1-3). بالإضافة إلى ذلك، ومع تعافي ائتمان قطاع الشركات، فمن المتوقع أن تنمو الأصول المرجحة بالمخاطر بالتوازي مع رأس المال، وأن تستقر نسبة كفاية رأس المال تبعًا لذلك، إذ يغذي النظام المصرفي رأس ماله من خلال الدخل المحقق من أنشطة الإقراض.

الشكل البياني 33-3: محركات إجمالي نسبة كفاية رأس المال



الإطار 1-3 : المعيار التاسع لإعداد التقارير المالية وتطبيقه في المملكة

أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية المعيار التاسع لإعداد التقارير المالية في عام 2014م. ومن منطلق دور المؤسسة الرقابي على القطاع المصرفي وبهدف مواكبة معايير المحاسبة العالمية، وضعت المؤسسة متطلبًا يقضي بتطبيق هذا المعيار ابتداءً من 1 يناير 2018م. يقوم هذا المعيار في أساسه بتعديل مبادئ المحاسبة للأدوات المالية، ويضع منهجية جديدة لتصنيف الأدوات المالية، ويستبدل النموذج السابق لانخفاض القيمة للخسائر المتكبدة بنموذج للخسائر المتوقعة يقوم أكثر على الرؤية المستقبلية، ويقر كذلك متطلبات جديدة تتعلق بمحاسبة التحوط. ويوضح الإطار (3-1) الفروق الرئيسة بين المعيار التاسع لإعداد التقارير المالية ومعيار المحاسبة الدولي (39) السابق، بالإضافة إلى الآثار المترتبة على التطبيق.

ويمكن تقسيم التغييرات إلى ثلاث مجموعات:

أولًا: التصنيف والقياس. فحسب معيار المحاسبة الدولي (39)، تم تقسيم الأصول المالية إلى أربعة تصنيفات، وهي الأدوات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، والقروض والذمم المدينة، والقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة، والأدوات المتاحة للبيع. بينما يتضمن المعيار التاسع ثلاثة تصنيفات فقط، وهي التكلفة المطفأة، والقيمة العادلة من خلال الربح، والقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر.

ثانيًا: يقدم المعيار التاسع نموذج انخفاض القيمة مكون من ثلاث مراحل، حيث يعالج النموذج مواطن الضعف في النموذج السابق، مثل التأخر في الاعتراف بخسائر الائتمان، ويتطلب المعيار إجراء اختبار انخفاض القيمة لجميع الأدوات المالية. وتعنى المرحلة الأولى للنموذج بالأدوات المالية التي لا تضعف جودة الائتمان فيها بشكل كبير، وتغطي المرحلة الثانية الأدوات التي تتدنى فيها جودة الائتمان بقدر هائل (مع عدم وجود دليل على ذلك مبني على الحقائق)، في حين تشمل المرحلة الثالثة الأصول المالية التي يوجد فيها دليل موضوعي على انخفاض القيمة.

وأخيرًا، يُلاحظ وجود تغيرات إضافية تتعلق بمحاسبة التحوط. فقد تؤدي الأدوات المالية إلى حدوث تقلبات كبيرة في الأرباح والخسائر بسبب المحاسبة على أساس القيمة العادلة. وتهدف التعديلات على محاسبة التحوط بشكل رئيس إلى عرض أثر أنشطة إدارة المخاطر الخاصة بالمصارف في قوائمها المالية، وإلى إدارة الأثر الناشئ عن الانكشافات الائتمانية. وتُجرى محاسبة التحوط وفقًا لإحدى الطرق الثلاث التالية:

- التحوط بالقيمة العادلة: هو تغطية للانكشاف على التغييرات بالقيمة العادلة لأصول أو مطلوبات معترف بها أو التزامات ثابتة غير معترف بها يمكن أن تُعزى إلى خطر محدد مع احتمال تأثيرها على الربح أو الخسارة.
- تحوط التدفق النقدي: هو تغطية للانكشاف على التباينات في التدفقات النقدية التي يمكن أن تُعزى إلى خطر محدد مرتبط بمكون واحد أو أكثر من مكونات أصول أو مطلوبات معترف بها مع احتمال تأثيرها على الربح أو الخسارة.
- تحوط صافي الاستثمار في عملية أجنبية: هو تحوط لمبلغ الفائدة للمنشأة المُعدّة للتقرير في صافي أصول العمليات الأجنبية.

قد تنشأ عدة آثار نتيجةً لتبني الإطار الجديد، وعلى وجه الخصوص زيادة التذبذب في قائمة الدخل. ويزيد المعيار التاسع احتمالية ازدياد الأصول التي يتعين تقييمها بالقيمة العادلة مع تحديد التغيرات في القيمة العادلة

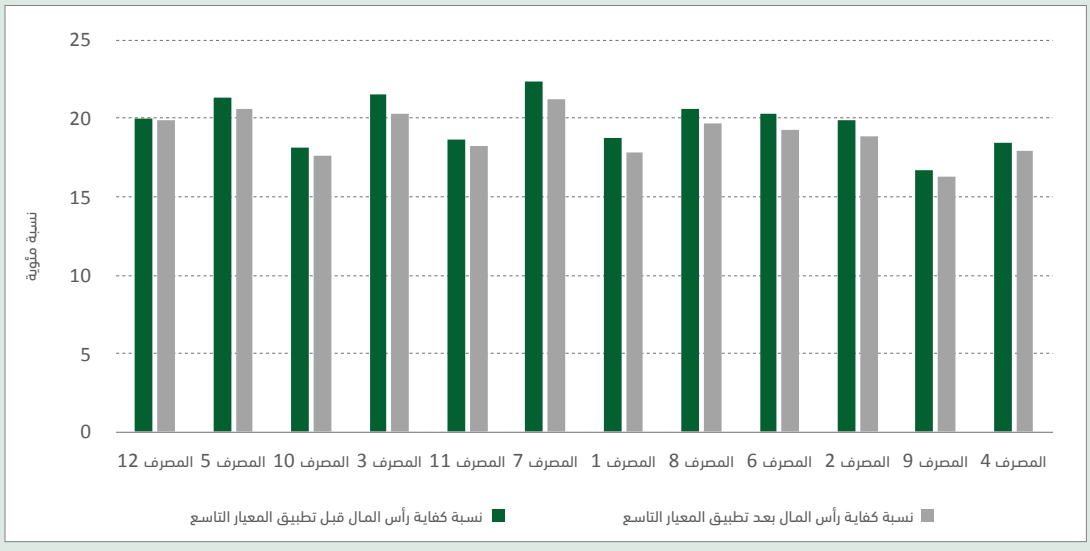
في الأرباح والخسائر عند ظهورها، ويُلزم المعيار بالاعتراف بخسائر انخفاض قيمة القروض والذمم المدينة في وقت مبكر، ويدخل في ذلك الذمم التجارية. لذا، سيتعين على الشركات تقديم بيانات عن الخسائر الائتمانية المستقبلية المحتملة في أول فترة لرفع التقارير بعد تقييد القرض في الدفاتر، حتى وإن كان من المرجح جدًّا إمكانية تحصيل الأصل بشكل كامل. كما يتضمن المعيار الجديد متطلبات جوهرية جديدة تتعلق بالإفصاح.

ومن الجدير بالذكر أنه ومنذ إصدار المعيار التاسع عام2014م، اتخذت المؤسسة خطوات تضمن سلاسة تطبيق المنهجية الجديدة، وتجنب انقطاع عملية إعداد التقارير وتدني مستوى الدقة. ففي عام 2015م، شكلت المؤسسة مجموعة عمل تتبع للجنة مؤلفة من مديرين ماليين تابعين للنظام المصرفي السعودي، وتضمنت عضوية مجموعة العمل مديرين ماليين، ورؤساء إدارة المخاطر، واقتصاديين، وخبراء فنيين. وفي عام 2016م، تم إصدار المبادئ التوجيهية للمعيار التاسع لضمان تطبيق المعيار بصورة ثابتة في القطاع المصرفي. وأعدت المصارف خلال الفترة 2015-2017 دراسات للأثر الكمي على أربع مراحل، بالإضافة إلى إعداد أقسام مفصلة في وثائق عملية التقييم الداخلي لكفاية رأس المال، حيث ساعدت هذه المبادرات على نجاح تطبيق المعيار في المملكة.

الأثر على نسبة كفاية رأس المال في النظام المصرفي

كان انخفاض الأرباح المبقاة لبعض المصارف الأثر الأوضح من بين الآثار التي لحقت بالنظام المصرفي عقب تطبيق المعيار التاسع، إلا أن ذلك الأثر كان متباينًا بين المصارف، ويمكن إرجاع سبب التباين إلى اختلاف هياكل رأس المال في النظام المصرفي المحلي، فقد تعتمد مصارف معينة على الأرباح المبقاة كمصدر لرأس المال بصورة أكبر من المصارف الأخرى في النظام. إضافةً إلى ذلك، كان أثر تطبيق المعيار التاسع على نسبة كفاية رأس المال الخاصة بكل مصرف ضعيفًا، حيث بلغ متوسط انخفاض النسبة حوالي 74 نقطة أساس، ويتراوح الأثر بين 14 نقطة أساس و118 نقطة أساس حسب المصرف. وكانت عملية التحول إلى هذا المعيار سلسة في النظام المصرفي وذلك نتيجة لارتفاع نسبة تغطية المخصصات في النظام المصرفي التي حددتها قواعد تصنيف القروض واحتياطياتها الصادرة عن المؤسسة عام 2004م.

الشكل البياني 34-3: الأثر على نسبة كفاية رأس المال بعد تطبيق المعيار التاسع



الإطار 2-3 : اختبارات التحمل للقطاع المصرفي في المملكة

تجري مؤسسة النقد اختبارات التحمل الكلي للقطاع المصرفي في المملكة على أساس سنوي نظرًا لكون هذه الاختبارات تمثل إحدى أدوات المؤسسة لتقييم المخاطر. ويقدم هذا الإطار نظرة عامة على نموذج اختبارات التحمل لمخاطر الائتمان الخاص بالمؤسسة، وافتراضاته، ونتائجه الرئيسة. وتُعد اختبارات التحمل من أعلى إلى أسفل التي تجريها المؤسسة مكملةً للاختبار النصف سنوي الذي تجريه المصارف المحلية.

1. أهداف الاختبار:

يكمن الهدف الأساسي من اختبار التحمل في تقييم قدرة القطاع المصرفي على امتصاص الصدمات على صعيد الاقتصاد الكلي. ويهدف أيضًا إلى التعرف على مكامن الضعف في النظام المصرفي ككل وعلى مستوى المصارف؛ ليتسنى للمؤسسة إعداد الاستجابة الرقابية الملائمة بهدف المعالجة الاستباقية لمكامن الضعف تلك.

2. النطاق والتغطية:

تهدف هذه الممارسة إلى اختبار قدرة النظام المصرفي على تحمل مخاطر الائتمان. وقد أُجري الاختبار باستخدام بيانات المصارف لنسب القروض المتعثرة، والمخصصات الاحتياطية، ومكونات الدخل، والأصول المرجحة بالمخاطر، وذلك للفترة من عام 2000م إلى عام 2018م. وكذلك تم استخدام إجمالي الائتمان ونسب القروض المتعثرة على مستوى القطاعات الفرعية، حيث أُستخدم 11 قطاعًا فرعيًّا في هذا الاختبار، وهي المصارف والمؤسسات المالية الأخرى؛ والزراعة وصيد الأسماك؛ والتصنيع؛ والتعدين والتحجير؛ والكهرباء، والماء، والغاز؛ والخدمات الصحية؛ والبناء والتشييد؛ والتجارة؛ والنقل والاتصالات؛ والخدمات؛ والقروض الاستهلاكية والبطاقات الائتمانية؛ والقروض الأخرى.

3. منهجية اختبار التحمل:

أُتبعت المنهجية التالية في إجراء اختبار التحمل:

الخطوة 1: يتم تحديد ثلاثة سيناريوهات استنادًا إلى نموذج المؤسسة لتوقعات الاقتصاد الكلي وآراء خبرائها. وتفترض السيناريوهات حدوث صدمات في عدة متغيرات في الاقتصاد الكلي، هي: 1) أسعار النفط، و2) نمو الإنفاق الحكومي، و3) أسعار الفائدة الضمنية، و4) أسعار الفائدة بين المصارف السعودية، و5) مؤشر السوق المالية السعودية.

الخطوة 2: تُبنى عدة نماذج لتقدير العلاقة الضمنية بين متغيرات الاقتصاد الكلي والقطاع المصرفي.

الخطوة 3: بناءً على السيناريوهات المستخدمة، يتم توقع التغيرات التي ستطرأ على المتغيرات المصرفية الرئيسة (مثل: القروض المتعثرة، والمخصصات الاحتياطية، والربحية).

الخطوة 4: بالاستناد إلى التأثيرات المتوقعة في الخطوة 3، يتم توقع مستويات تحمّل رأس المال المصرفي.

4. جمع البيانات:

جُمعت البيانات التالية بهدف إكمال اختبار التحمل لشهر ديسمبر 2018م:

1) بيانات على مستوى المصارف: هي سلسلة زمنية لبيانات ربعية بدءًا من يناير عام 2000م إلى ديسمبر عام 2018م عن القروض المتعثرة، وإجمالي الائتمان، والمخصصات الاحتياطية، وصافي دخل الفائدة، وصافي مكونات

الدخل الأخرى، وصافي مصروفات الفائدة، وتوزيعات الأرباح، وإجمالي رأس المال التنظيمي ورأس المال من الفئة 1، والأصول المرجحة بالمخاطر.

2) بيانات الاقتصاد الكلي: هي سلسلة زمنية لبيانات ربعية بدءًا من يناير عام 2000م إلى ديسمبر عام 2018م عن أسعار النفط، والإنفاق الحكومي، وأسعار الفائدة بين المصارف السعودية، ومؤشر السوق المالية السعودية، وإجمالي الائتمان.

5. نتائج اختبار التحمل:

أظهرت نتائج اختبار التحمل أنه يمكن للمصارف السعودية تحمّل مختلف سيناريوهات الصدمات الاقتصادية بسهولة. ففي السيناريو الأساسي، انخفضت نسبة القروض المتعثرة في البداية إلى 1,6 في المئة بنهاية عام 2019م، ومن ثم ارتفعت تدريجيًا لتصل إلى 1,7 في المئة بنهاية فترة التحمل أي بنهاية عام 2021م. وتبعًا لذلك، ارتفعت نسبة تغطية القروض المتعثرة من 168 في المئة إلى 195 في المئة في الربع الثاني من عام 2019م، ومن ثم انخفضت تدريجيًا لتصل إلى 175 في المئة في الربع الرابع من عام 2021م. وتراوحت نسب القروض المتعثرة لكل مصرف بين 2,55 في المئة (أعلى نسبة) و0,69 في المئة (أدنى نسبة) في الربع الرابع من عام 2021م، وانخفض متوسط نسبة كفاية رأس المال تدريجيًا ليصل إلى 20 في المئة بنهاية عام 2021م.

وفي سيناريو الصدمات المتوسطة، ارتفعت نسبة تغطية القروض المتعثرة المتوقعة في الربعين الأولين لتصل إلى 191 في المئة، لتنخفض بعد ذلك تدريجيًا لتصل إلى 175 في المئة في نهاية الربع الرابع من عام 2021. ووصلت نسبة القروض المتعثرة المتوقعة إلى مستوى منخفض عند نسبة 1,7 في المئة في الربع الثاني من عام 2019م، لترتفع بعد ذلك بشكل طفيف وتصل إلى 1,8 في المئة بنهاية فترة التحمل. وتراوحت نسب القروض المتعثرة لكل مصرف بين 2,5 في المئة (أعلى نسبة) و0,62 في المئة (أدنى نسبة) بينما تراجعت نسبة كفاية رأس المال تدريجيًا إلى 15,6 في المئة بنهاية فترة التحمل.

بينما انخفضت نسبة القروض المتعثرة إلى 1,7 في المئة خلال الربعين الأولين في سيناريو الصدمات الحادة، لترتفع بعد ذلك تدريجيًا لتصل إلى 2 في المئة بنهاية فترة الاختبار، أي: في الربع الرابع من عام 2021. وتراوحت نسب القروض المتعثرة لكل مصرف بين 2,9 في المئة (أعلى نسبة) و0,69 في المئة (أدنى نسبة). ووصلت نسبة تغطية القروض المتعثرة إلى أعلى مستوى لها عند 188 في المئة في الربع الثاني من عام 2019، لتنخفض بعد ذلك تدريجيًا وتصل إلى أدنى مستوى لها عند 165 في المئة في الربع الرابع من عام 2021. وتراجعت نسبة كفاية رأس المال إلى 14,71 في المئة في الربع الرابع من عام 2021م.

ومن الجدير بالذكر أن نتائج اختبار التحمل باستخدام جميع السيناريوهات الثلاثة أظهرت أن القطاع المصرفي سيظل متمتعًا برأسمال جيد في حال الصدمات الكبيرة، وأظهرت الاختبارات أيضًا بقاء نسب كفاية رأس المال للمصارف أعلى بقدر كافٍ من الحد الأدنى لبازل البالغ 8 في المئة، وأعلى من الحد الأدنى للمؤسسة البالغ 12 في المئة.

4

تطورات قطاع التأمين

تطورات قطاع التأمين

4-1 اتجاهات قطاع التأمين

تم تطبيق عدد من الإصلاحات التنظيمية في قطاع التأمين خلال عام 2018م، حيث تم تطبيق إطار الإشراف على أساس المخاطر لجميع شركات التأمين ووسطاء التأمين، ومن المتوقع أن يساعد هذا الإطار الجهة التنظيمية بشكل كبير في مراقبة شركات التأمين ووسطاء التأمين بشكل فعال وفي الوقت المحدد، إلى جانب مساعدتهم في تعزيز الضوابط الداخلية وعمليات رفع التقارير للإدارة.

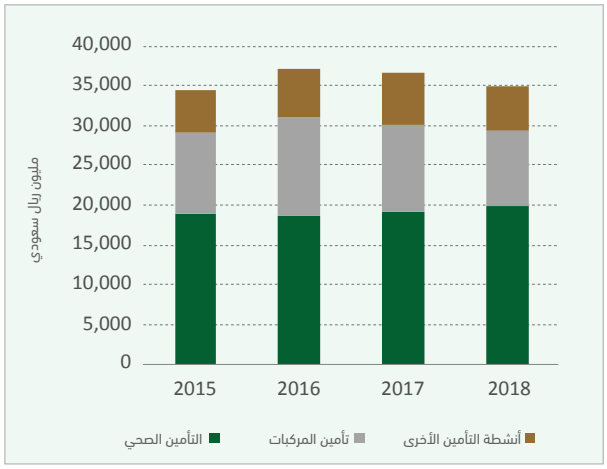
وفيما يتعلق بتأمين المركبات، تم لأول مرة تطبيق خصم عدم وجود مطالبات لوثائق التأمين الشامل، كما تم إدخال تحسينات كبيرة على تأمين المسؤولية ضد الغير؛ وذلك بهدف تحفيز نمو قطاع التأمين وتشجيع القيادة الآمنة للمركبات. وفي إطار خصم عدم وجود مطالبات، تم تقديم خصم يطبق لمرة واحدة للسائقين الجدد سواءً من الذكور أو الإناث، ومن الجدير بالذكر أنه تم تطبيق قرار قيادة المرأة للسيارة في منتصف عام 2018م.

كما تم إصدار قواعد لتنظيم فتح فروع لشركات التأمين الأجنبية في المملكة، وذلك لتسهيل دخول شركات التأمين الأجنبية الكبيرة إلى سوق التأمين السعودية، وجذب الاستثمارات الأجنبية للمملكة.

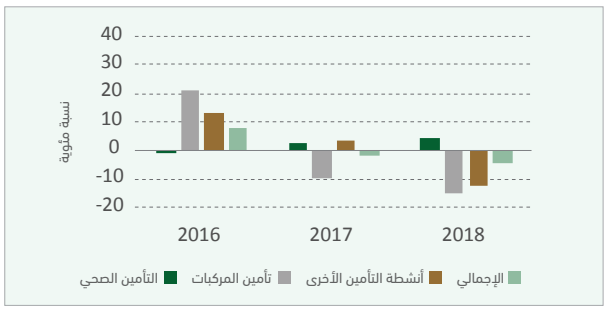
وقد تم وإدخال تحسينات كبيرة على الإطار الإشرافي لتقييم كفاية الاحتياطيات الفنية لشركات التأمين ومراقبتها، حيث تم وضع نماذج موحدة لتقديم تقارير الاحتياطيات بشكل سنوي وربعي، وتم استخدام أساليب المقارنة المعيارية. وتخضع التقارير التي يرفعها الإكتواريون المعيَّنون إلى تدقيق صارم من الجهة التنظيمية، مع التأكيد على ضرورة الالتزام بأفضل الممارسات الإكتوارية في هذا الشأن، مثل: تحليل المطالبات الفعلية مقارنة بالمتوقعة لدعم التغير في المطالبات النهائية، وتحليل عدم اليقين الخاص بالاحتياطيات، وغير ذلك.

وشهد عام 2018م تراجع قطاع التأمين بنسبة 4,6 في المئة من حيث أنشطة التأمين المكتتب بها (الشكل البياني 1-4)، وكان السبب الرئيس خلف هذا التراجع هو نشاط تأمين المركبات الذي تراجع بنسبة 15,4 في المئة. ويعود هذا التراجع الحاد إلى انخفاض متوسط تكلفة وثيقة تأمين المركبات، وهو ما يتوافق مع أهداف الإصلاحات التنظيمية التي طبقت في عام 2018م. ومن المتوقع أن يؤدي انخفاض تكلفة التأمين على المركبات وتركيز الجهة التنظيمية على التسعير العادل إلى ارتفاع نمو قطاع التأمين وتشجيع القيادة الآمنة للمركبات؛ وهو ما يحقق الفائدة في نهاية المطاف لقطاع التأمين بشكل خاص والمجتمع بشكل عام. وسجلت أنشطة التأمين الأخرى باستثناء التأمين الصحي انخفاضًا في أقساط التأمين المكتتب بها، وقد فاق هذا الانخفاض النمو الملحوظ في التأمين الصحي (الشكل البياني 2-4).

الشكل البياني 1-4: مساهمة أنشطة التأمين في إجمالي الأقساط المكتتب بها



الشكل البياني 2-4: معدل النمو السنوي لإجمالي أقساط التأمين المكتتب بها



ويُعزى نمو أقساط التأمين الصحي بنسبة 4,5 في المئة إلى عدة عوامل، هي: استمرار مقدمي الخدمات الطبية في رفع الأسعار، وزيادة أعداد السعوديين المشتركين في التأمين الصحي، ورفع الحد الأدنى للمنافع في الوثيقة الموحدة للتأمين الصحي، وتحسن مستوى الالتزام بالأسعار الفنية في الوثائق المباعة خلال عام 2018م مقارنة بالعام السابق، وهذا بدوره يشير إلى تحسن ممارسات الاكتتاب في شركات التأمين نتيجة المراقبة التنظيمية القوية. وكان من الممكن أن تسجل أقساط التأمين الصحي المكتتب بها نموًا أكبر إلا أن تقلص أعداد الوافدين هو من قلل نسبة النمو.

ويتوقع أن يتحسن أداء قطاع التأمين مستقبلًا نتيجة لتعزيز الإطار التنظيمي، والسماح بفتح فروع أجنبية في المملكة لكبرى شركات التأمين العالمية، والانتعاش المتوقع للأنشطة الاقتصادية نتيجة لتحسن أسعار النفط، وتطبيق رؤية المملكة 2030 بما تحمله من حوافز للقطاع.

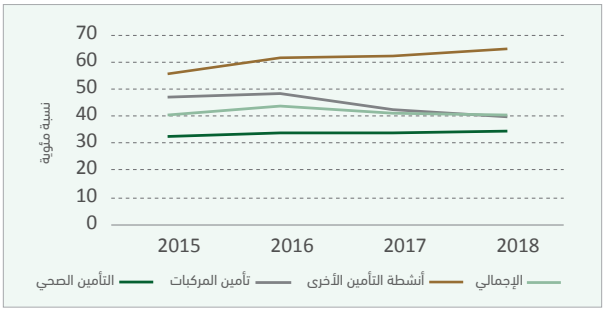
4-1-1 أنشطة التأمين والتركز

ما زال التأمين الصحي وتأمين المركبات يستحوذان على النسبة الأكبر من قطاع التأمين، حيث شكلا ما نسبته 84 في المئة من الحصة السوقية للقطاع. واستمرت حصة تأمين المركبات في إجمالي الأقساط المكتتب بها في التراجع للسنة الثانية على التوالي من 33 في المئة في عام 2016م إلى 27 في المئة في عام 2018م. غير أن نمو حصة التأمين الصحي إلى 58 في المائة في عام 2018م خفف من هذا الانخفاض. ومن ناحية أخرى، حافظت أنشطة التأمين الأخرى على حصصها في القطاع خلال السنوات الثلاثة الماضية.

4-1-2 وساطة التأمين

تم الاكتتاب في حوالي 40,6 في المئة من الأقساط في عام 2018م عن طريق وسطاء ووكلاء التأمين، أي أقل بقليل من متوسط الثلاث سنوات الماضية البالغ 41.7 في المئة، وكان التأمين الصحي وتأمين المركبات أقل اعتمادًا على الوسطاء إلى حدٍ ما (الشكل البياني 3-4).

الشكل البياني 3-4: نسبة الأقساط المكتتب بها عن طريق وسطاء التأمين



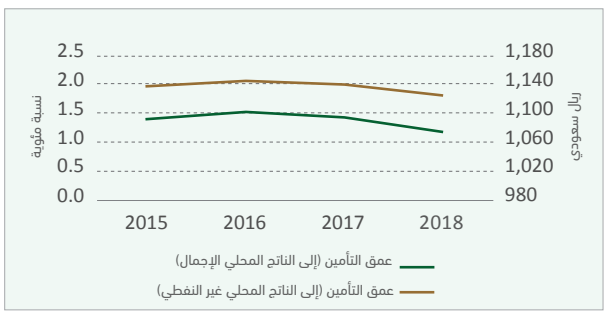
4-1-3 عمق التأمين

انخفض عمق قطاع التأمين إلى الناتج المحلي الإجمالي من 1,42 في المئة في عام 2017م إلى 1,19 في المئة في عام 2018م (الشكل البياني 4-4). ويُعزى هذا الانخفاض إلى الارتفاع الحاد في الناتج المحلي الإجمالي الاسمي في عام 2018م بنسبة 13,6 في المئة بسبب تحسن أسعار النفط، بالإضافة إلى تراجع حجم أقساط التأمين.

وساهم التأمين الصحي بنسبة 0,68 في المئة في الناتج المحلي الإجمالي، بينما ساهم تأمين المركبات بنسبة 0,32 في المئة. ومع استمرار التعافي الاقتصادي في عام 2019م، فإنه من المتوقع أن تنمو عوائد التأمين، وخاصة عوائد أنشطة التأمين على الممتلكات، والتأمين الهندسي، والتأمين البحري.

كما تراجع عمق التأمين إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي من 2,0 في المئة في عام 2017م إلى 1,8 في 2018م.

الشكل البياني 4-4: عمق التأمين



4-2 أداء قطاع التأمين

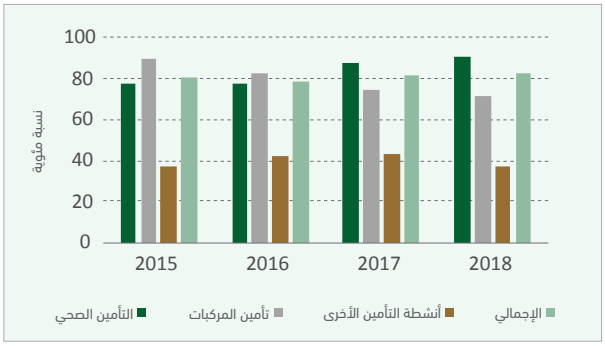
4-2-1 كفاية رأس المال والاحتياطيات

ارتفعت نسبة الخسارة الإجمالية للقطاع بشكل طفيف من 81,2 في المئة في عام 2017م إلى 82,2 في المئة في عام 2018م (الشكل البياني 5-4)، أي أكثر من متوسط الثلاث سنوات البالغ 79,8 في المئة.

وفيما يتعلق بأداء الاكتتاب، فقد انخفضت نسب الخسارة لنشاط تأمين المركبات للسنة الخامسة على التوالي على الرغم من انخفاض متوسط تكلفة وثيقة تأمين المركبات، حيث بلغت 70,9 في المئة في عام 2018م مقارنة بنسبة 74,3 في عام 2017م.

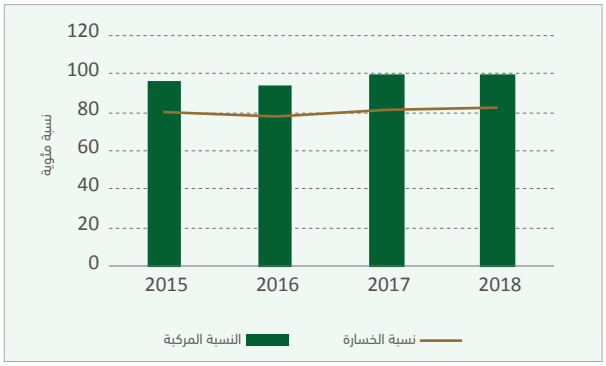
من جانب آخر، واصلت نسبة الخسارة للتأمين الصحي -الذي يعد أكبر نشاط تأميني من حيث حجم الأقساط- ارتفاعها خلال عام 2018م؛ وهو ما أثر في إجمالي أرباح شركات التأمين خلال عام 2018م. فقد ارتفعت نسبة الخسارة في التأمين الصحي من 87,7 في عام 2017م إلى 90,6 في عام 2018م، ويعود هذا الارتفاع بشكل رئيس إلى تضخم تكلفة الرعاية الصحية وتحسين المنافع.

الشكل البياني 5-4: نسبة الخسارة لكل نشاط



وبينما بلغت نسبة المصروفات في قطاع التأمين 18,0 في المئة في عام 2018م. وبشكلٍ عام، تعد هذه النسبة مستقرة نسبيًا، حيث بلغ متوسطها 17,0 في المئة خلال السنوات الخمس الماضية (الشكل البياني 6-4).

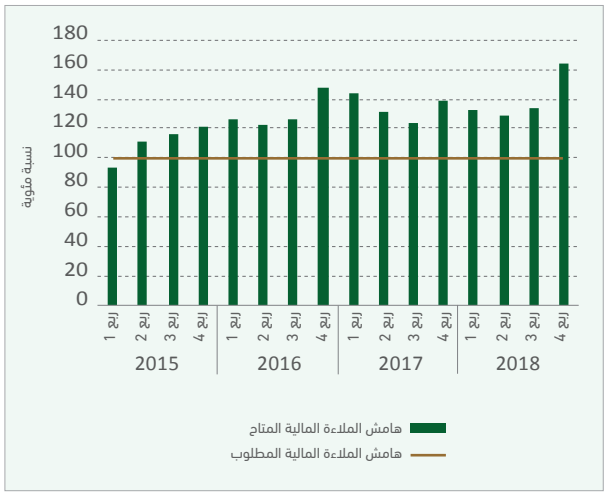
الشكل البياني 6-4: النسبة المركبة



4-2-2 الاكتتاب والربحية

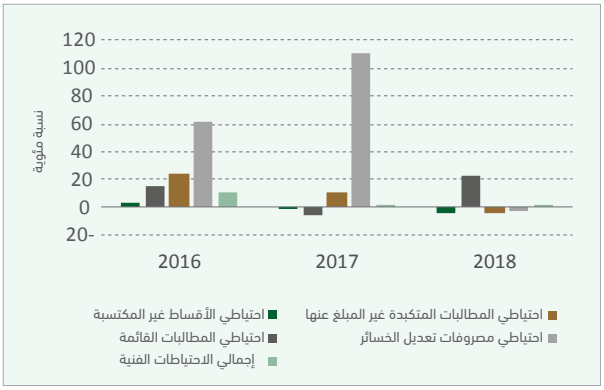
يُعد وضع الملاءة المالية في قطاع التأمين قويًا على المستوى الكلي في عام 2018م (الشكل البياني 7-4)، وفيما يتعلق بأداء الاكتتاب، فقد انخفضت نسب الخسارة حيث سجلت معظم شركات التأمين هامش ملاءة مالية يتجاوز الهامش المطلوب البالغ 100%.

الشكل البياني 7-4: التطورات الربعية في هامش الملاءة المالي



يعزز ارتفاع الاحتياطيات الفنية متانة القطاع أمام مخاطر التأمين، حيث سجل إجمالي الاحتياطيات الفنية ارتفاعًا سنويًا بنسبة 2,5 في المئة في عام 2018م (الشكل البياني 8-4).

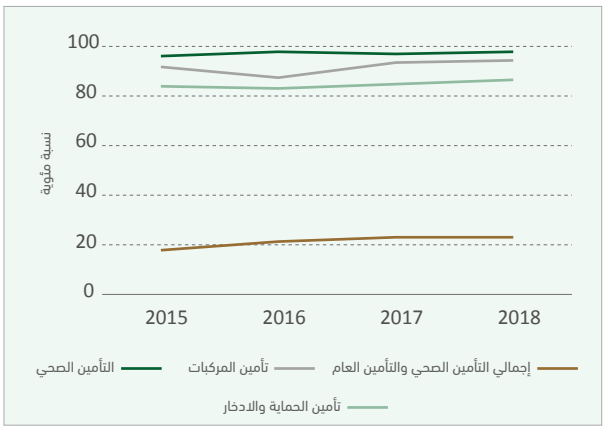
الشكل البياني 8-4: النمو السنوي في الاحتياطيات الفنية



4-2-3 إعادة التأمين

قلّ اعتماد شركات التأمين على اتفاقيات إعادة التأمين في عام 2018م، حيث ارتفعت نسبة الاحتفاظ بالأقساط المكتتب بها من منتجات التأمين العام والتأمين الصحي من 84,8 في المئة في عام 2017م إلى 86,2 في المئة في عام 2018م. وسجل التأمين الصحي وتأمين المركبات أعلى نسب احتفاظ بلغت 97.2 في المئة و94,0 في المئة على التوالي. وحافظ كلٍ من تأمين الممتلكات والتأمين ضد الحوادث على نسبة الاحتفاظ الكلي عند 23 في المئة في عام 2018م (الشكل البياني 9-4).

الشكل البياني 9-4: نسب الاحتفاظ بأقساط التأمين

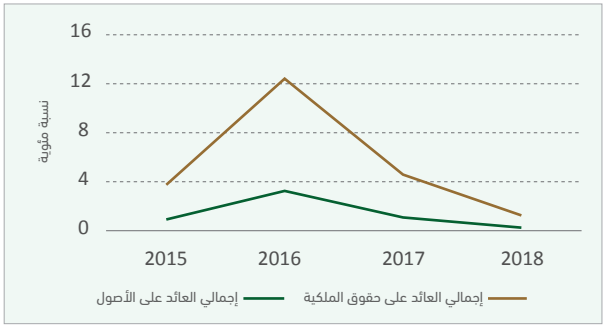


4-2-4 الاستثمار والربحية

انخفض العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية لقطاع التأمين إلى 0,54 في المئة و2,12 في المئة على التوالي في عام 2018م، ويعود هذا الانخفاض بشكل رئيس إلى تحديات الربحية التي يواجهها التأمين الصحي (الشكل البياني 10-4).

وسجل قطاع التأمين صافي أرباح بلغ نحو 0,6 مليار ريال في عام 2018م.

الشكل البياني 10-4: الربحية في قطاع التأمين



الإطار 1-4 : وثيقة الضمان الصحي التعاوني الموحدة

اعتمد مجلس الضمان الصحي التعاوني وثيقة الضمان الصحي التعاوني الموحدة في عام 2018م لتحل محل الوثيقة الموحدة الصادرة في عام 2014م. وتطبق الوثيقة الجديدة على وثائق التأمين الصحي للعاملين التي تصدرها أو تجددها شركات التأمين الصحي العاملة في المملكة اعتبارًا من 1 يولية 2018م. ومن المتوقع أن تعمل الوثيقة الجديدة والإجراءات الصارمة التي يتخذها المجلس لمراقبة الالتزام على جعل القطاع الخاص أكثر جاذبية للمواطنين السعوديين وتقليل الضغط على النظام الصحي الحكومي. غير أنه في ظل الوضع الاقتصادي الحالي فقد ينخفض عدد المستفيدين من الوثيقة نظرًا لأن جهات العمل قد تتوجه إلى تقليص حجم أعمالها.

ومايزال الحد الأعلى للتغطية يبلغ 500,000 ريال ولكن تمت إضافة العديد من المنافع والمزايا الجديدة إلى الوثيقة، وتشمل هذه الإضافات تغطية ما يلي:

- تكاليف تغطية عمليات جراحة معالجة السمنة المفرطة عن طريق عملية تكميم المعدة فقط (Sleeve) في حال تجاوز كتلة الجسم 45 (BMI) وبحد أقصى 20,000 ريال.
- علاج الحالات النفسية بحد أقصى 15,000 ريال للحالات النفسية الحادة و5,000 ريال للحالات النفسية غير الحادة.
- علاج الحالات المرضية التي تحتاج إلى العزل بالمستشفى والتي تحددها وزارة الصحة.
- علاج الصدفية.
- برنامج الفحص المبكر لتشوهات القلب الخلقية الحرجة لحديثي الولادة.
- تحصينات الفيروس التنفسي المخلوي (RSV) للأطفال.
- برنامج الفحص المبكر للإعاقة السمعية لحديثي الولادة.
- تكاليف حليب الأطفال للرضع المحتاجين إليه طبياً حتى عمر 24 شهر وفقًا لضوابط الاحتياج.
- رفع تغطية حالات التوحد من 15,000 ريال إلى 50,000 ريال.
- علاج الأسنان واللثة وتغطية تكاليف جلسة تنظيف الأسنان مرة واحدة خلال مدة الوثيقة.
- رفع تغطية حالات التلف في صمامات القلب المكتسبة من 75,000 ريال إلى 150,000 ريال.

وبذلك أدت زيادة المنافع والمزايا إلى إعادة تسعير الأقساط في الربعين الثالث والرابع من عام 2018م، وقد ساهم ذلك في تحقيق نمو في إجمالي أقساط التأمين الصحي بلغ 4.5 في المئة في عام 2018م على الرغم من الضغوط الناتجة عن الانخفاض المستمر في أعداد الوافدين المقيمين بالمملكة، ومن المتوقع أن يستمر تأثير الوثيقة الموحدة الجديدة على إجمالي أقساط التأمين المكتتبة وصافي المطالبات خلال الربع الأول من عام 2019م وبدرجة أقل في الربع الثاني.

5

تطورات شركات التمويل

تطورات شركات التمويل

5.1 نظرة عامة

لم يشهد قطاع شركات التمويل تغيرات كبيرة في عام 2018م مقارنة بعام 2017م. حيث ظل عدد الشركات المرخص لها ووضع رأسمالها مستقرَّين (الجدول 1-5). ومع ذلك، كان هناك تطور ملحوظ يتمثل في بدء أنشطة الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري التي يبلغ رأسمالها المدفوع 1,5 مليار ريال. وتهدف هذه الشركة إلى توفير سيولة لمقدمي التمويل العقاري من خلال الاستحواذ على المحافظ أو التمويل المباشر قصير الأجل أو عمليات التوريق (الإطار 1-5).

من المتوقع أن تؤدي شركات التمويل دورًا مهمًّا يتمثل في تقديم التمويل للمنشآت الصغيرة والمتوسطة. حيث تم دمج هذا القطاع في برنامج كفالة الذي رُفع رأسماله مؤخرًا بمبلغ 800 مليون ريال من خلال مبادرة وزارة المالية لتحفيز القطاع الخاص. إضافة إلى ذلك، يهدف أحد برامج الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة «منشآت» إلى دعم تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال توفير حلول تمويلية حكومية منخفضة التكلفة لشركات التمويل المرخصة من المؤسسة. وفي عام 2018م، منحت منشآت قروضًا لعدد 14 شركة من شركات التمويل التي كانت نشطة في إقراض المنشآت الصغيرة والمتوسطة.

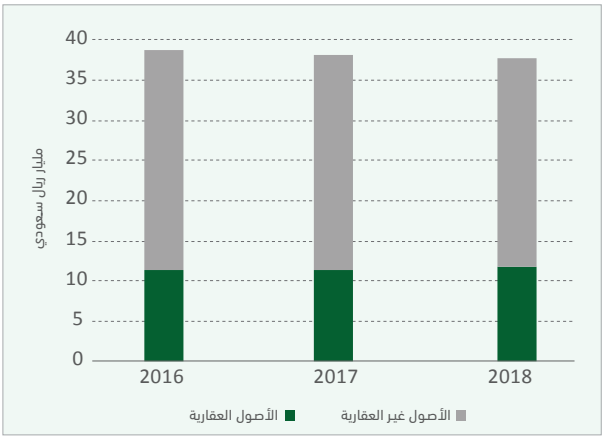
الجدول (1-5): تطورات قطاع شركات التمويل

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
إجمالي عدد الشركات المرخص لها	3	18	30	34	37	37
شركات التمويل العقاري	2	5	6	6	6	6
شركات التمويل غير العقاري	1	13	24	28	29	29
شركات إعادة التمويل	0	0	0	0	1	1
شركات تمويل المشاريع الصغيرة	0	0	0	0	1	1
إجمالي رأس المال (مليون ريال)	1,650	7,401	11,250	12,470	14,158	14,427

5.2 أصول شركات التمويل

حافظت شركات التمويل على سجل مخاطر مستقر، وما زال هذا القطاع يشكل حصة ضئيلة من النظام المالي. حيث شكّلت حصة شركات التمويل 1,6 في المئة تقريبًا من إجمالي أصول النظام المالي في عام 2018م، أي ما يعادل 1,4 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي. وشكلت الأصول العقارية نسبة 32 في المئة تقريبًا من هذه الحصة (الشكل البياني 1-5).

الشكل البياني 1-5: إجمالي أصول شركات التمويل

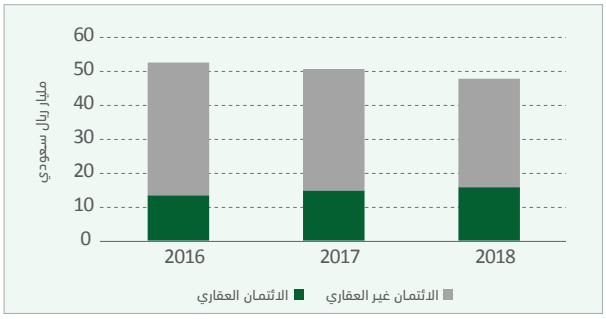


5.3 المحفظة التمويلية لشركات التمويل

تأثرت شركات التمويل بالتباطؤ الذي شهده الاقتصاد المحلي، حيث استمر نشاط إقراض شركات التمويل بالاعتدال مع انخفاض إجمالي الائتمان بنسبة 6 في المئة في عام 2018م ليبلغ 48 مليار ريال. وشكل إجمالي الائتمان (داخل الميزانية العمومية وخارجها) نحو 3,2 في المئة من إجمالي ائتمان القطاع المصرفي وشركات التمويل. وعلى عكس مؤشرات إجمالي الائتمان، يشير الائتمان العقاري إلى حدوث بعض التطورات الإيجابية، فقد ارتفع التمويل العقاري بنسبة 10 في المئة في عام 2018م ليبلغ 16,1 مليار ريال. وشكل الائتمان العقاري وغير العقاري نسبة 34 في المئة و66 في المئة

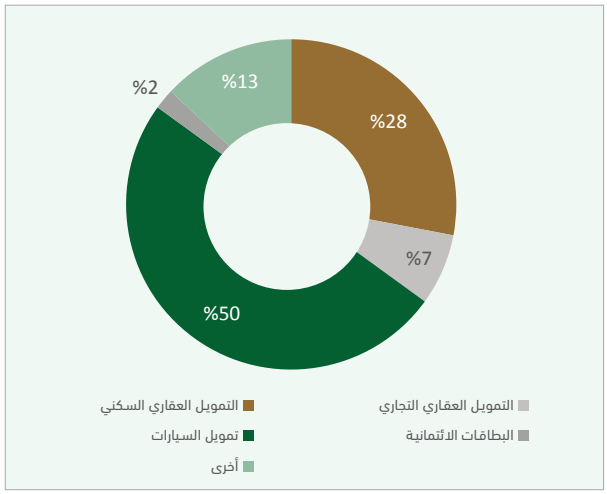
على التوالي من إجمالي ائتمان شركات التمويل (الشكل البياني 2-5).

الشكل البياني 2-5: إجمالي الائتمان لشركات التمويل

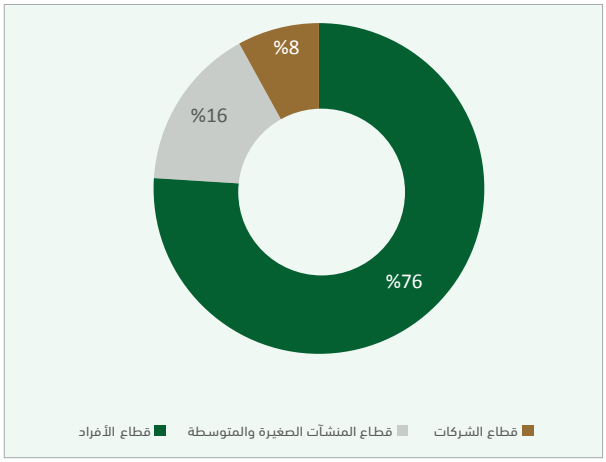


يواصل تمويل المركبات استحواذه على الحصة الأكبر من المحفظة التمويلية لشركات التمويل. ولم تحدث تغيرات كبيرة في توزيع المحفظة التمويلية منذ العام الماضي؛ حيث شكل تمويل المركبات ما نسبته 50 في المئة من إجمالي المحفظة في عام 2018م، بينما شكل تمويل العقارات السكنية والتجارية 28 في المئة و 7 في المئة على التوالي، ويمثل التمويل الشخصي ما نسبته 5 في المئة من إجمالي التمويل (الشكل البياني 5-3). وشكلت القروض الممنوحة لقطاع الأفراد ما نسبته 76 في المئة من إجمالي المحفظة، ولقطاع المنشآت الصغيرة والمتوسطة 16 في المئة، وللشركات من غير المنشآت الصغيرة والمتوسطة 8 في المئة (الشكل البياني 5-4).

الشكل البياني 3-5: محفظة التمويل حسب النشاط



الشكل البياني 4-5: محفظة التمويل حسب القطاع

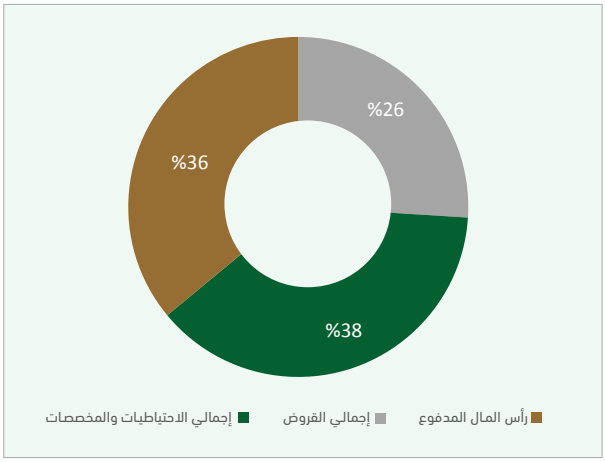


5.4 مصادر التمويل

نظرًا لكون شركات التمويل مؤسسات لا تقبل الودائع، يتأثر حصولها على التمويل بدرجة كبيرة بالزيادات المتوقعة في أسعار الفائدة. وقد بلغ إجمالي قيمة أسهم القطاع ومطلوباته بنهاية عام 2018م حوالي 35 مليار ريال؛ شكلت القروض نسبة 38 في المئة منها، في حين بلغت نسبة رأس المال 36 في المئة، وإجمالي الاحتياطيات والمخصصات 26 في المئة (الشكل البياني 5-5).

ومن المتوقع أن تتنوع مصادر التمويل لهذا القطاع، حيث تم إطلاق عدة مبادرات مؤخرًا يُتوقع أن تساهم في إنشاء قنوات تمويل إضافية لشركات التمويل، منها: الأنشطة التمويلية للشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري، ونشاط الاستحواذ على المحافظ، وبرنامج كفالة، ومبادرة الإقراض غير المباشر للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، ومعايير إصدار الأوراق المالية لشركات التمويل (سندات/صكوك) المُعتمدة في إبريل 2018م. إضافةً إلى ذلك، سيساهم تعميم «مساهمة الصناديق الاستثمارية في قطاع التمويل بشكل غير مباشر» الصادر في فبراير 2018م في تمكين شركات التمويل من بيع محافظها التمويلية لصناديق الاستثمار وإبرام الاتفاقيات معها لتقديم تمويل مشترك.

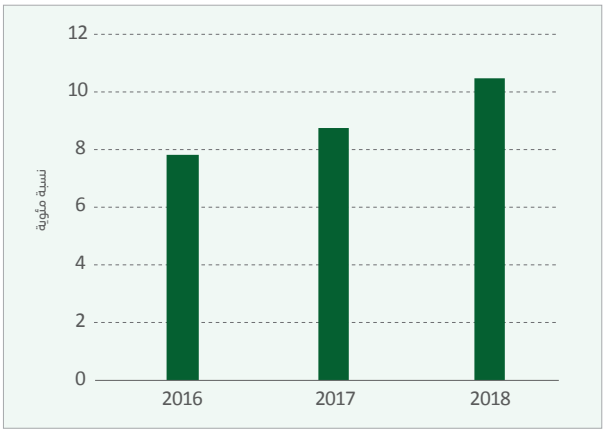
الشكل البياني 5-5: مصادر التمويل



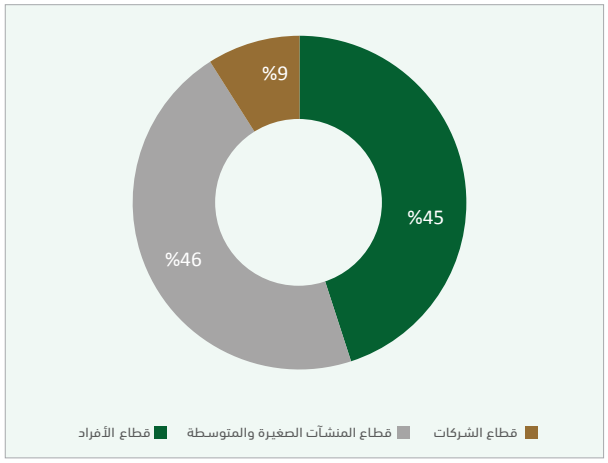
5.5 توقعات مخاطر شركات التمويل

تعد السيطرة على ارتفاع نسبة القروض المتعثرة من أهم التحديات التي تواجهها شركات التمويل، حيث استمر تدهور جودة الأصول في عام 2018م وارتفعت النسبة الكلية للقروض المتعثرة من 8,7 في المئة إلى 10.6 في المئة. وقد نشأ هذا الارتفاع نتيجةً لتعثر نسبة كبيرة من القروض المقدمة لقطاعي الأفراد والمنشآت الصغيرة والمتوسطة الذي قد يُعزى لاعتماد معيار المحاسبة الجديد (المعيار التاسع لإعداد التقارير المالية) (الشكل البياني 6-5). وبلغت قيمة القروض المتعثرة 4,44 مليار ريال بنهاية عام 2018م، حيث سجلت نسبة التعثر في قطاع الأفراد 45 في المئة منها، وسجل قطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة 46 في المئة منها (الشكل البياني7-5). وعلى الرغم من ارتفاع نسب القروض المتعثرة في شركات التمويل، إلا أن ارتفاع احتياطيات رأس المال والاحتياطيات الأخرى يوفر حماية كبيرة في معظم الشركات.

الشكل البياني 6-5: نسبة القروض المتعثرة لشركات التمويل

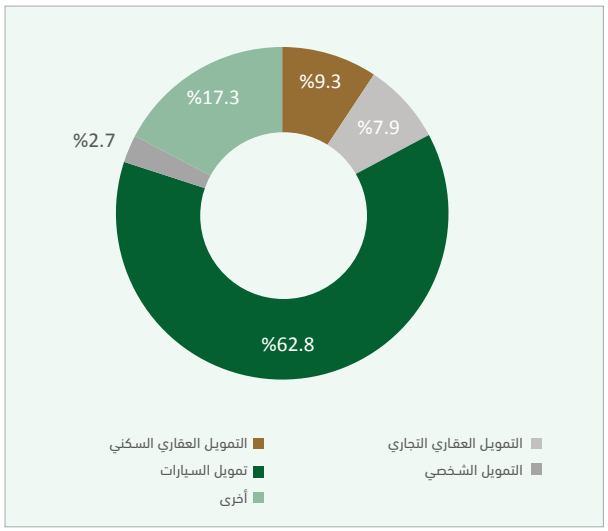


الشكل البياني 7-5: القروض المتعثرة لشركات التمويل حسب القطاع



شكّلت قروض تمويل المركبات أكثر من نصف إجمالي القروض المتعثرة في عام 2018م حيث بلغت نسبتها نحو 63 في المئة. ويعود ذلك بشكل رئيس إلى صعوبة استعادة المركبات كون ذلك يتطلب حكمًا قضائيًا من وزارة العدل. وتتعاون المؤسسة بشكل مستمر مع وزارة العدل في هذا الشأن، ويُتوقع إصدار قرار خلال العام المقبل. وأخيرًا، يلاحظ أن نشاط التمويل العقاري السكني يشكل أحد أقل النسب من إجمالي محفظة القروض المتعثرة، مما يدل على انخفاض مستويات المخاطر فيه نسبيًّا (الشكل البياني 8-5).

الشكل البياني 8-5: القروض المتعثرة حسب النشاط

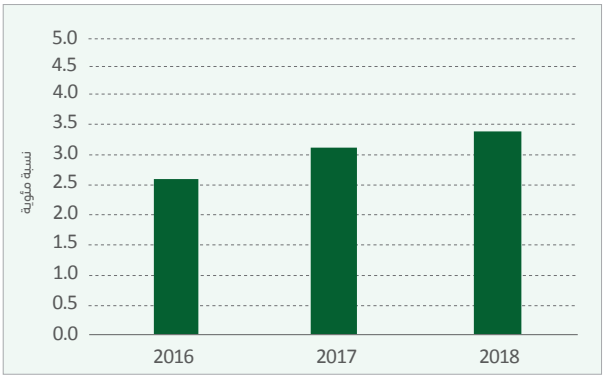


5.6 متانة شركات التمويل

5.6.1 الربحية

سجلت الربحية نموًا جيدًا في عام 2018م على الرغم من حالة عدم اليقين السائدة. وقد شهدت شركات التمويل الكثير من التقلبات مع تغير ظروف السوق وإصلاحات المالية العامة منذ بدء مزاولة نشاطها في المملكة عام 2013م. ومع ذلك، سجل القطاع نموًا في الأرباح في عام 2018م بنسبة 8 في المئة لتبلغ 1,27 مليار ريال، وسجل العائد على الملكية والعائد على الأصول نسبة بلغت 6,94 في المئة ونسبة 3,36 في المئة على التوالي (الشكل البياني 9-5).

الشكل البياني 9-5: العائد على الأصول لشركات التمويل

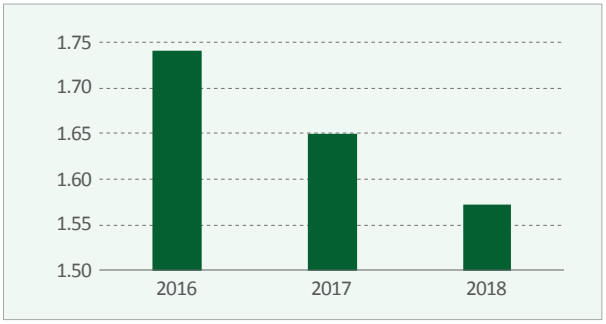


5.6.2 الرافعة المالية

ظلت نسبة الرافعة المالية لشركات التمويل أقل بكثير من الحد الأعلى الذي وضعته المؤسسة[4]، حيث استمر انخفاض النسبة في القطاع منذ عام 2015م لتبلغ مستوى 1,57 في عام 2018م.

وظلت نسبة الرافعة المالية لشركات التمويل العقاري مستقرة عند مستوى 2,15، بينما حققت الرافعة المالية لشركات التمويل غير العقاري مستوى 1,36، أي بانخفاض طفيف عن مستوى 1,46 في عام 2017م. ويمكن النظر إلى حدود نسبة الرافعة المالية التي تفرضها المؤسسة على أنها إجراء احترازي كلي يهدف إلى زيادة متانة شركات التمويل وذلك لضمان استقرار القطاع المالي (الشكل البياني 10-5).

الشكل البياني 10-5: نسبة الرافعة المالية لشركات التمويل



4 تنص لوائح المؤسسة المتعلقة بالرافعة المالية على ألا يتجاوز الائتمان الذي تمنحه شركة التمويل العقاري خمسة أضعاف رأس مال واحتياطيات الشركة، ويمكن أن يزيد هذا الحد إلى سبعة أضعاف كحد أقصى بعد موافقة المؤسسة. أما فيما يتعلق بشركات التمويل غير العقاري، فيجب ألا تتجاوز الرافعة المالية ثلاثة أضعاف رأس المال والاحتياطيات، مع حد أعلى يبلغ خمسة أضعاف بعد الحصول على خطاب عدم ممانعة من المؤسسة.

الإطار 1-5: الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري: الإطار التشغيلي

تُعد الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري شركة تابعة تأسست عام 2017م مملوكة بالكامل لصندوق الاستثمارات العامة، وتهدف إلى إنشاء سوق ثانوية للرهن العقاري تضخ السيولة من خلال تقديم حلول سكنية والاستحواذ على القروض العقارية. وستساهم الشركة في توسيع نطاق أنشطة البنوك وشركات التمويل العقاري، وستقوم بإصدار سندات (صكوك، ولاحقًا، أوراق مالية مدعومة بالرهن العقاري) للاستفادة من سوق رأس المال من خلال إصدارات ذات فترات استحقاق وعملات وأحجام مختلفة. وستصبح الشركة بمثابة رابط بين المستثمر الأجنبي والمحلي وسوق الإسكان، وسترفع المعايير المطبقة تحقيقًا لتوقعات المستثمرين.

نظرًا لحداثة تأسيسها، تواجه الشركة عدد من المخاطر كالمتعلقة بإطلاق أنشطتها والمخاطر الناشئة عن أنشطة إعادة تمويل القروض العقارية وغير ذلك، ومنذ حصولها على رخصة التشغيل في 25 سبتمبر 2017م، تمكنت الشركة من المحافظة على مستوى انكشافها ضمن التوقعات. كما نجحت أيضًا مفاوضاتها للحصول على ضمان وزارة المالية لمصادر تمويلها ودخلت الآن في مرحلة التنفيذ. ويُعد هذا الضمان من وزارة المالية مهمًا لتعزيز قدرة الشركة على تحقيق أهدافها الاستراتيجية المتمثلة في تقديم أسعار فائدة تنافسية على القروض العقارية، وخاصةً القروض العقارية طويلة الأجل ذات أسعار الفائدة الثابتة مع إبقاء أسعار الفائدة منخفضة قدر الإمكان للمقترضين.

توجه الشركة تمويلها نحو شركات التمويل العقاري والبنوك المهتمة بالمجال من خلال تقديم تسهيلات وحلول تساعد هذه الجهات على زيادة حجم محافظ القروض العقارية ومن خلال الاستحواذ على القروض، وغالبًا ما تكون محافظ القروض المستحوذ عليها على شكل عقود إجارة. وتحصل الشركة على حقوق العقار السكني وجميع حقوق المقرض منشئ الرهن. وتقيد الشركة القروض في دفاترها وتتحمل مخاطر الائتمان الكاملة لكل محفظة تشتريها دون الرجوع إلى المقرض المعني فيما يتعلق بمخاطر التعثر. وبعد الاستحواذ على محفظة القروض، يستمر منشئ الرهن/المقرض المعني، بصفته مقدم خدمة، في إدارة عقود التمويل نيابةً عن الشركة. ويقوم المقرض بتحصيل المدفوعات والأقساط المستحقة على العملاء والمقترضين وتحويلها إلى الشركة مقابل رسوم خدمة حسب المتفق عليه.

وتجدر الإشارة إلى أن الشركة توجب المعترض عند إبرام العقود باستيفاء بعض المعايير التي تحددها الشركة في "معايير الأهلية"، وتغطي هذه المعايير النقاط التالية:

- العقار (النوع: فلل وشقق، العمر، الغرض «المالك»).
- الشروط التجارية للعقود (مثل، فترة العقد ومبلغه الأساسي وشروط السداد وحالات التعثر). وتستند العقود التي أُبرمت منذ أغسطس 2018م على العقد الموحد لمؤسسة النقد.
- القروض المتعثرة، يجب أن تكون العقود سارية في تاريخ الاستحواذ وأن السداد لم يتأخر لفترة أكثر من 60 يومًا في آخر 24 شهرًا.
- بيانات العميل الحاصل على التمويل العقاري (الجنسية: سعودي - العمر: 20 عامًا كحد أدنى عند إبرام عقد التمويل و70 عامًا كحد أقصى عند نهاية العقد- الوظيفة: القطاع العام أو الخاص، مع التحقق من الجدارة الائتمانية والدخل ونسبة المديونية).

تعد معايير الأهلية التي أعدتها الشركة حق لها وتخضع للتحديث من وقت لآخر حسب أوضاع السوق.

ويتم تطبيق إجراءات رقابة الجودة، وخاصةً إجراءات العناية الواجبة على المقرض والقروض التي تنوي الشركة شراؤها (على أساس إحصائي).

- العناية الواجبة للمقرض: تُقيم الشركة أهلية المقرض من حيث قدرته المؤسسية وقدرته على منح

القروض والخدمات.
• العناية الواجبة للقرض: تتحقق الشركة من صحة البيانات ودقتها من خلال دراسة بعض العينات أو إجراء مراجعة كاملة لمحفظة القروض.
• بعد إجراء المراجعة، تؤكد الشركة تقييمها وتحدد القروض التي تستوفي معاييرها وشروط الاستحواذ.

وعقب الاستحواذ على القرض، يرفع المقرض تقريرًا شهريًا عن أداء القرض والمدفوعات المحصلة والرصيد الأساسي المحدّث. أما بالنسبة للقروض المتعثرة، يتعين على المقرض تقديم تقرير عن الإجراءات المتخذة لمواجهة التعثر بما يتوافق مع السياسات والإجراءات التي تمت مراجعتها والاتفاق عليها مع الشركة.

كما أطلقت الشركة برنامج صكوك في ديسمبر 2018م بقيمة 11 مليار ريال سيتم توجيهها نحو سوق التمويل العقاري في المملكة لتعزيز نمو القطاع. وأصدرت الشركة بالفعل صكوكًا بقيمة 750 مليون ريال على أربع دفعات وبثلاث فترات استحقاق مختلفة دون ضمان من وزارة المالية. وسيتم استخدام متحصلات الصكوك في إعادة تمويل محافظ التمويل العقاري القائمة وفي طرح عقود تمويل سكني جديدة طويلة الأجل بأسعار فائدة ثابتة. وتقدم الشركة أيضًا منتجات تمويل قصيرة ومتوسطة الأجل تدعم المقرضين بتسهيلات وحلول خلال أقل فترة تحددها المؤسسة قبل الاستحواذ على محفظة القروض.

أهداف الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري خلال الخمس سنوات القادمة

المطلوبات

• وضع مؤشر لأسعار الفائدة الثابتة طويلة الأجل يُصدر بشكل مستمر لدعم السوق في تحديد أسعار الفائدة.

•تنويع مصادر التمويل في الشركة

• قبول مجموعة واسعة من المستثمرين المحليين والدوليين.

• اعتماد عملات مختلفة.

• تنويع الإصدارات من خلال اعتماد أنواع مختلفة من الأوراق المالية والعملات (الصكوك، والتوريق، وغيرها).

• تطوير هيكل لفترات الاستحقاق وحجم الإصدارات بالتنسيق مع الجهات الحكومية المعنية.
• تحقيق تصنيف مؤسسي لجذب المستثمرين نحو إصدارات الشركة.

الأصول

• زيادة عدد المقرضين من خلال المشاركة الفاعلة وتغطية السوق على أوسع نطاق ممكن.

• تقديم منتجات وحلول مبتكرة لتلبية احتياجات المقرضين.

• تطوير نظام رقمي يتضمن قاعدة بيانات ومعلومات حول السوق وإجراءات موحدة للاكتتاب وإعداد التقارير.

6

تطورات السوق المالية

تطورات السوق المالية

اعتمدت هيئة السوق المالية في عام 2018م عددًا من الإصلاحات تهدف إلى زيادة التدفقات المالية إلى الاقتصاد السعودي. ومن أبرز هذه الإصلاحات تحديث «القواعد المنظمة لاستثمار المؤسسات المالية الأجنبية في الأسهم المدرجة»، والذي تضمن ما يلي:

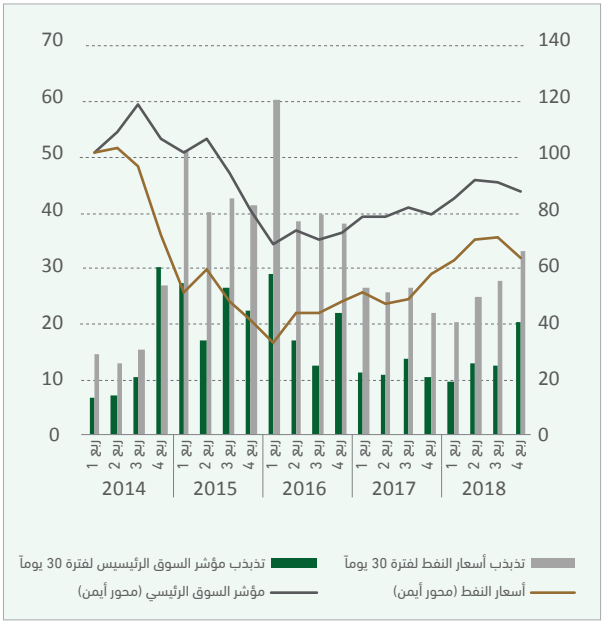
- إلغاء شرط موافقة الهيئة على طلب تسجيل المستثمر الأجنبي.
- خفض الحد الأدنى لقيمة الأصول التي يديرها المستثمر الأجنبي أو يقوم بحفظها إلى 500 مليون دولار.
- تأهيل مدير المحفظة الأجنبي والمؤسسات المالية التابعة للمستثمر الأجنبي المؤهل دون الحاجة إلى تقديم طلب تأهيل مستقل.

وتُعد عملية تخفيف هذه القواعد خطوة أساسية لتمكين إدراج المملكة في أهم المؤشرات العالمية، مما سيؤدي إلى رفع مستوى التدفقات المالية إليها. كذلك اعتمدت الهيئة «تصريح تجربة التقنية المالية».

فقد اعتمدت الهيئة «تصريح تجربة التقنية المالية» في عام 2018م وذلك لرفع مستوى الابتكار في الاقتصاد المحلي تماشيًا مع تطلعات رؤية 2030 وعلى وجه الخصوص برنامج تطوير القطاع المالي. وجاءت منهجية الهيئة مشابهة لمنهجية البيئة التجريبية التي اتبعتها مؤسسة النقد والتي تسمح باختبار المنتجات والتقنيات الجديدة تحت إشراف الجهة التنظيمية للحد من المخاطر.

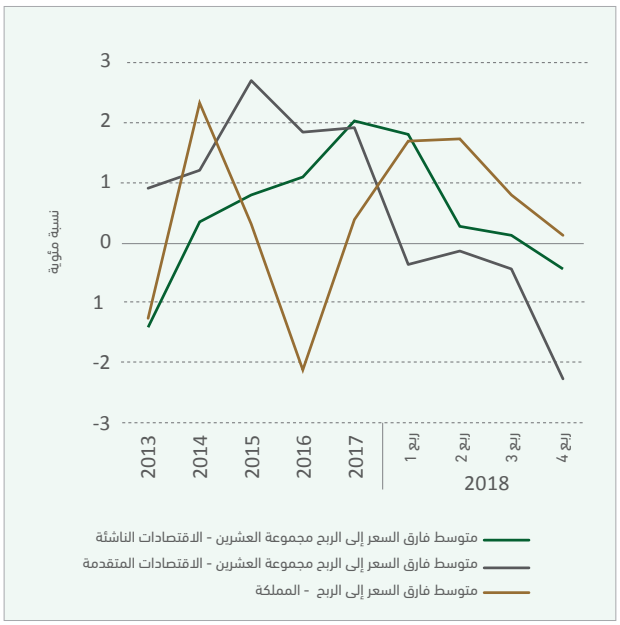
وتجدر الإشارة إلى ارتفاع تذبذب مؤشر السوق الرئيسية بنهاية عام 2018م. وكما هو موضّح في الفصل الأول، شهدت الاقتصادات المتقدمة موجات بيع للأسهم بشكلٍ كبير امتدت إلى الاقتصادات الناشئة. كذلك تزامن ارتفاع تذبذب المؤشر الرئيسي لسوق الأسهم (تاسي) مع زيادة تذبذب أسعار النفط. ويوضح الشكل البياني 1-6 التطورات في مؤشر السوق الرئيسية ومؤشر أسعار النفط ابتداءً من الربع الأول من عام 2014م، بالإضافة إلى تذبذب المؤشرين لفترة 30 يومًا. وكما هو متوقع، يمكن ملاحظة تحرك مؤشر أسعار النفط جنبًا إلى جنب مع مؤشر السوق الرئيسية.

الشكل البياني 1-6: مؤشر السوق الرئيسية ومؤشر أسعار النفط



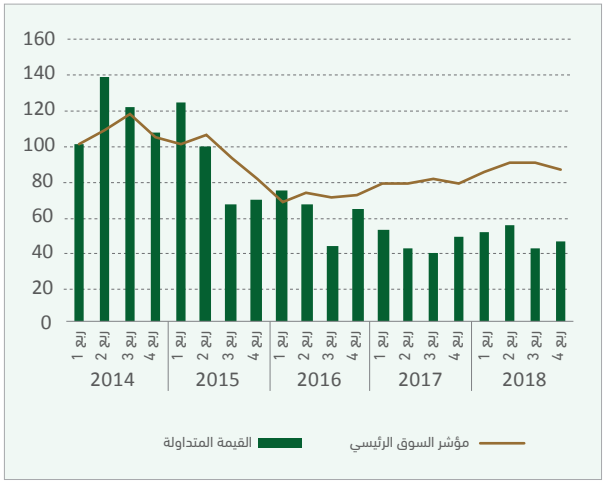
وعلى الرغم من زيادة التذبذب، لم تكن موجات بيع الأسهم في المملكة بنفس الارتفاع الملحوظ في الدول الأخرى. وباتباع منهجية مشابهة لتلك المطبقة في الفصل الأول، والتي تقوم على مقارنة نسبة السعر إلى الربح طويلة الأجل لمؤشر السوق الرئيسية في دولة محددة بأحدث نسبة مسجلة، يتضح أن الأسهم السعودية ما تزال تتداول تقريبًا عند حدود قيمتها طويلة الأجل (الشكل البياني 2-6).

الشكل البياني 2-6: فارق السعر إلى الربح



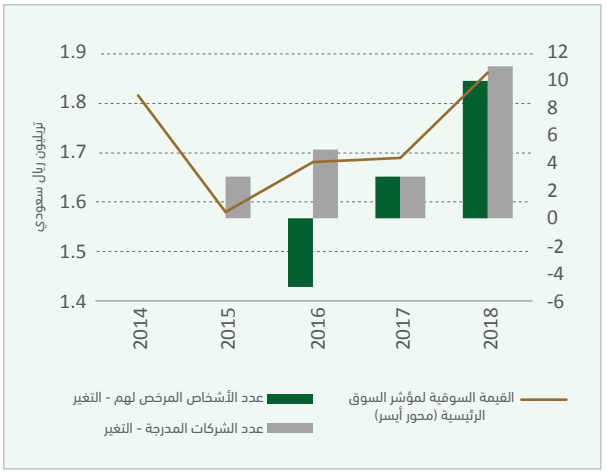
ما يزال نشاط سوق الأسهم أدنى بكثير من المستويات المسجلة في عام 2014م. وعلى الرغم من التحسن النسبي الذي شهده المؤشر خلال عام 2017م، ما يزال نشاط السوق من حيث القيمة المتداولة ثابتًا عند مستويات منخفضة خلال عام 2018م (الشكل البياني 3-6).

الشكل البياني 3-6: مؤشر السوق الرئيسية والقيمة المتداولة



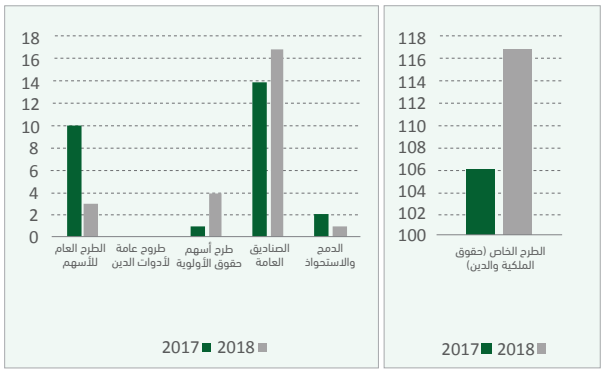
واستمرت القيمة السوقية لمؤشر السوق الرئيسية بالارتفاع في عام 2018م، حيث بلغت بنهاية عام 2018م نحو 1,9 تريليون ريال، مما يعكس جزئيًا ارتفاع عدد الشركات المدرجة خلال العام. بالإضافة إلى ذلك، زاد عدد الأشخاص المرخص لهم بواقع 10 أشخاص ليصل عددهم الإجمالي إلى 96، وارتفع عدد الشركات المدرجة بواقع 11 شركة ليصل إلى 190 شركة (الشكل البياني 4-6).

الشكل البياني 4-6: حجم السوق

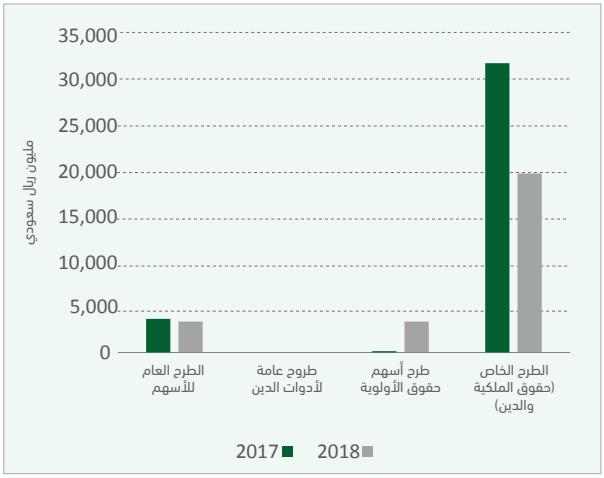


كما زاد نشاط السوق المالية خلال عام 2018م، ويتضح ذلك في الطرح الخاص لحقوق الملكية والدين (باستثناء الطروح ذات العلاقة بالحكومة)، حيث ارتفع الطرح الخاص من 106 طرحًا في عام 2017م إلى 117 طرحًا في عام 2018م (الشكل البياني 6-5 والشكل البياني 6-6).

الشكل البياني 6-5: عدد أنشطة السوق المالية

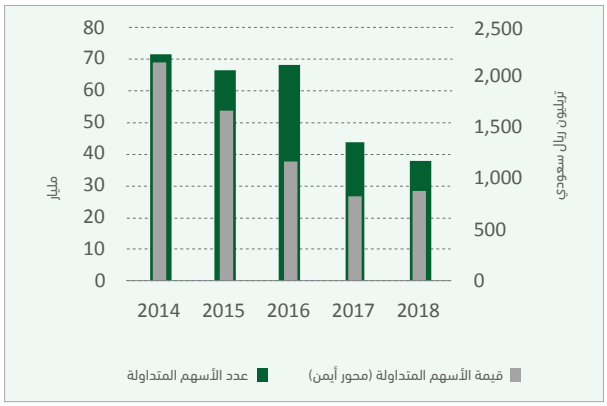


الشكل البياني 6-6: إجمالي قيمة الإصدارات



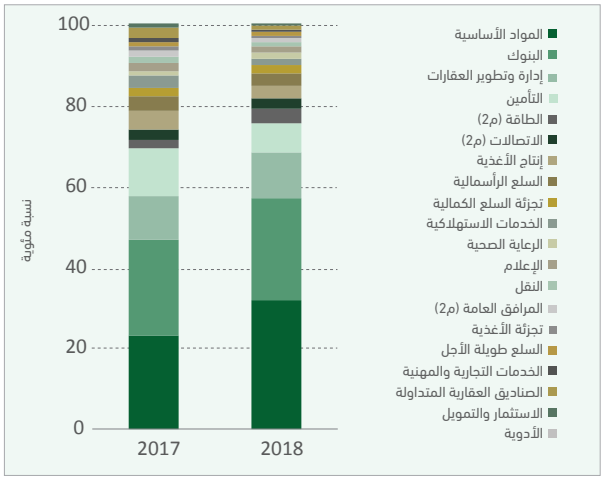
يبرر تراجع عدد الأسهم المتداولة المذكور سابقًا الانخفاض المسجل في القيمة المتداولة، وما زال عدد الأسهم المتداولة وقيمتها أقل بكثير من المتوسط خلال السنوات الماضية، حيث بلغت قيمة الأسهم المتداولة في عام 2018م حوالي 870 مليار ريال، أي أدنى بكثير من القيمة المسجلة في عام 2014م والبالغة 2,1 تريليون ريال (الشكل البياني 7-6).

الشكل البياني 6-7: عدد الأسهم المتداولة وقيمتها



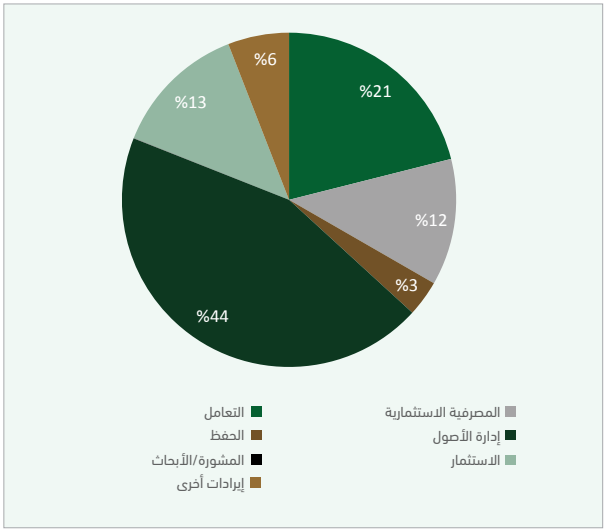
حدث تغير طفيف في القطاعات التي يتركز فيها نشاط التداول. حيث شكّل قطاع المواد الأساسية الجزء الأكبر من القيمة المتداولة خلال عام 2018م بنسبة 31 في المئة، مسجلًا بذلك ارتفاعًا يعادل حوالي 800 نقطة أساس. وفي المقابل، شهد قطاع التأمين تراجعًا طفيفًا من 12 في المئة إلى 7 في المئة (الشكل البياني 6-8).

الشكل البياني 6-8: القيمة المتداولة حسب القطاع



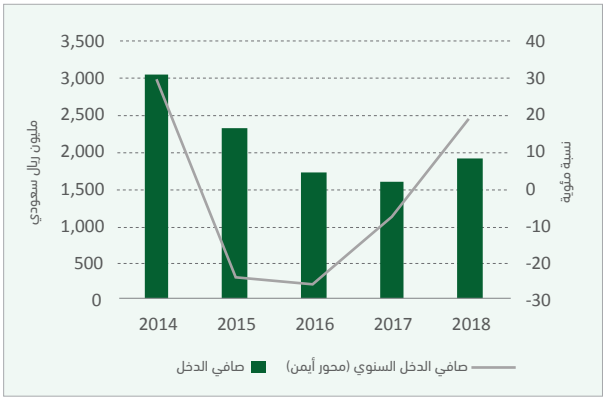
تغير توزيع إيرادات الأشخاص المرخص لهم بصورة طفيفة. فعلى غرار عام 2017م، جاء الجزء الأكبر من إيرادات الأشخاص المرخص لهم من إدارة الأصول. وعلى الرغم من انخفاض عدد الصفقات في عام 2018م، فإن حصة الإيرادات من أنشطة التداول لم تتغير (الشكل البياني 6-9).

الشكل البياني 6-9: توزيع إيرادات الأشخاص المرخص لهم



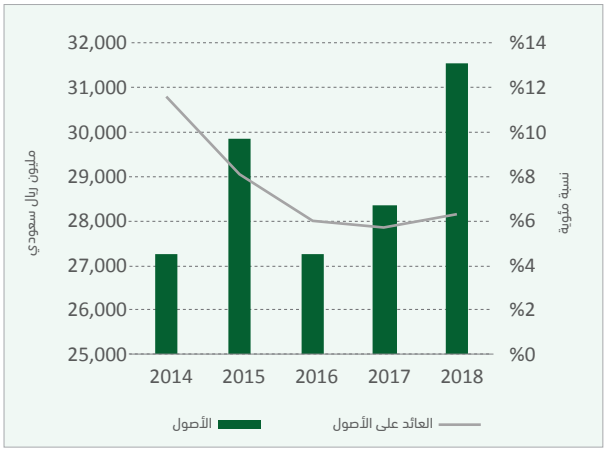
سجّل صافي دخل الأشخاص المرخص لهم ارتفاعًا كبيرًا خلال عام 2018م. وعلى الرغم من الأداء المتواضع نسبيًا للسوق المالية، حقق الأشخاص المرخص لهم أرباحًا أعلى بكثير في عام 2018م، حيث ارتفعت الأرباح بنسبة 19 في المئة بنهاية العام. وقد يكون ارتفاع الربحية قد ساهم في زيادة نسبة كفاية رأس المال للأشخاص المرخص لهم التي ارتفعت من 26,9 في المئة إلى 27,6 في المئة (الشكل البياني 6-10).

الشكل البياني 6-10: صافي دخل الأشخاص المرخص لهم



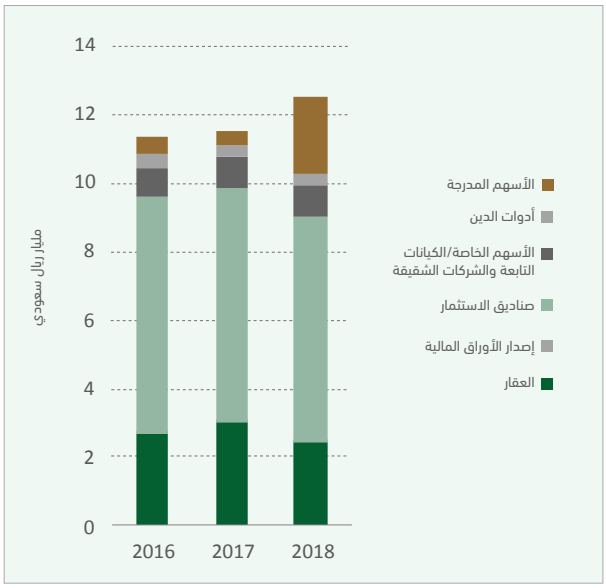
سجلت أصول الأشخاص المرخص لهم ارتفاعًا جيدًا خلال عام 2018م، حيث بلغ إجمالي الأصول 32 مليار ريال مقابل 28 مليار ريال في عام 2017م. وسجل العائد على الأصول ارتفاعًا على الرغم من الارتفاع الملحوظ في الأصول خلال العام (الشكل البياني 6-11).

الشكل البياني 11-6: أصول الأشخاص المرخص لهم والعائد عليها



وسجلت معظم فئات الأصول التي يستثمر فيها الأشخاص المرخص لهم انخفاضًا خلال عام 2018م، على الرغم من ارتفاع إجمالي قيمة الاستثمارات. وقد كان ارتفاع الإجمالي بشكلٍ كبير ناتجًا عن ارتفاع قيمة الأسهم المدرجة، في حين شهدت فئات الأصول الأخرى، مثل العقارات وأدوات الدين والصناديق، تراجعًا مقارنةً بعام 2017م (الشكل البياني 12-6).

الشكل البياني 12-6: استثمارات الأشخاص المرخص لهم في فئات الأصول



WWW.SAMA.GOV.SA