

المملكة العربية السعودية

من المتوقع أن يشهد النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية تسارعاً ملحوظاً في عام ٢٠٢٥ بفضل تعافي إنتاج النفط وزيادة الاستثمار والاستهلاك الخاص، إلا أن التوقعات تشير إلى أن عجز المالية العامة سيتفاقم في العام ذاته، إذ من المرجح أن يرتفع معدل الإنفاق بما يتسق مع الأهداف الطموحة لخطة التنمية الحكومية، في حين أن العائدات النفطية ستترجع على خلفية الافتراضات المتعلقة بانخفاض الأسعار، رغم الزيادة المتوقعة في الإنتاج وفقاً لسياسة منظمة الأوبك وحلفائها. كما يمثل الارتفاع المتوقع على صعيد الاستثمار الأجنبي المباشر والسياحة، نتيجة للإصلاحات الجارية واستضافة الفعاليات الترفيهية، فرصة كبيرة لتعزيز التوقعات الاقتصادية. ومع ذلك، تبقى المخاطر السلبية قائمة، لا سيما تلك المتعلقة بتباطؤ الإنفاق على المشاريع وتراجع أسعار النفط بشكل أكبر من المتوقع.

الفيديري الأمريكي، نظراً لربط الريال السعودي بالدولار.

اتساع فجوة عجز المالية العامة ومواصلة إصدار أدوات الدين بوتيرة قوية

من المتوقع أن يتسع عجز المالية العامة ليصل إلى ما نسبته ٣,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢٥، مقابل ٢,٧٪ في عام ٢٠٢٤، نتيجة لمزيج من العوامل التي تتضمن انخفاض الإيرادات النفطية وزيادة النفقات. كما يتوقع أن تتراجع العائدات النفطية، إذ سيتجاوز تأثير الانخفاض المتوقع في أسعار النفط في عام ٢٠٢٥ الزيادة المتوقعة في صادرات النفط السعودية بعد أن تبدأ منظمة الأوبك وحلفاؤها في إنهاء خفض حصص الإنتاج. وعلى الرغم من إشارة الحكومة إلى زيادة طفيفة في الإنفاق بنسبة ٢,٧٪ في البيان التمهيدي لميزانية ٢٠٢٥، إلا أنه يتوقع تجاوز حدود الإنفاق كالمعتاد. ومن المرجح أن تستمر وتيرة الإنفاق القوي على المشاريع بتمويل من صندوق الاستثمارات العامة، حتى مع افتراض انخفاض أسعار النفط. ويتسق تراجع نمو النفقات في الميزانية مع جهود تحديد أولويات المشاريع الإستراتيجية الرئيسية، وتمديد الجدول الزمني لمشاريع أخرى، بهدف الحد من المخاطر المالية وفرط نشاط السوق. كما تعكس هذه الجهود أيضاً مساعي الحكومة لترشيد الدعم والحد من بنود النفقات الجارية الأخرى، بما في ذلك ضبط فاتورة الأجور.

وسيمت تمويل العجز مرة أخرى من خلال إصدار أدوات الدين، والتي من المتوقع أن يتجاوز حجمها المستويات المسجلة في عام ٢٠٢٤، إذ بلغت إصدارات الديون حتى أغسطس ٢٠٢٤ أكثر من 29 مليار دولار، من ضمنها 17 مليار دولار عبارة عن سندات وصكوك مبيعة دولياً. مع ذلك، فإننا نتوقع زيادة متواضعة نسبياً في نسبة الديون المستحقة إلى الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٢٥، لتصل إلى ما نسبته 29٪ مقابل 27,8٪ في عام ٢٠٢٤، وذلك في ظل النمو الاقتصادي القوي. وفي سياق متصل، قامت وكالة ستاندر أند بورز للتصنيف الائتماني بتأكيد تصنيفها الائتماني للسعودية عند (A/A-1) وتعديل نظرتها المستقبلية من مستقرة إلى إيجابية، بدعم من استدامة أوضاع المالية العامة، والتقدم الذي أحرزته المملكة في مجال الإصلاحات الشاملة، إلى جانب النمو الاقتصادي القوي.

آفاق الاقتصادية إيجابية، إلا أن المخاطر السلبية ما تزال ماثلة

تشير توقعات السيناريو الأساسي بقوة إلى استمرار تقدم الاقتصاد بوتيرة إيجابية، بدعم من استمرار جهود الإصلاح والاستثمار في المملكة العربية السعودية، ما يترجم على هيئة مكاسب ملحوظة في الإنتاج والتوظيف عبر قطاعات اقتصادية إستراتيجية متعددة. ورغم ذلك، فإن المخاطر ما تزال قائمة، إذ يمكن أن يؤثر الصراع المتصاعد بين إسرائيل وإيران بشكل متزايد على آفاق المنطقة الاقتصادية، ما يعتبر أحد أبرز المخاطر في الوقت الحالي. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يؤدي انخفاض أسعار النفط بوتيرة أكثر حدة، أو تباطؤ غير متوقع في معدلات الاستثمار وتنفيذ المشاريع إلى تأثيرات سلبية. أما على الجانب الإيجابي، فمن المحتمل أن تساهم الإصلاحات المواثية لأنشطة الأعمال في تعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما قد يساهم توسيع نطاق برنامج التأشيرات السياحية (بما في ذلك التأشيرة الموحدة لدول مجلس التعاون الخليجي) في تعزيز نمو السياحة.

ارتفاع النمو غير النفطي بفضل النشاط التجاري والاستثماري

من المرجح أن تستقر معدلات النمو غير النفطي في عام ٢٠٢٤ (٣,٧٪ على أساس سنوي) قبل أن تتسارع وتيرته لنحو ٤,٢٪ في عام ٢٠٢٥. وشهد نشاط القطاع الخاص نمواً ملحوظاً (٤,٢٪ في النصف الأول من عام ٢٠٢٤)، مدعوماً بقراءة مؤشر مديري المشتريات التي تشير إلى توسع الأعمال بقوة، ومن المتوقع استمرار هذا الزخم بفضل الإصلاحات الحكومية والسياسة المالية التوسعية، بما في ذلك زيادة الإنفاق الاستثماري في الموازنة الحكومية، إلى جانب تركيز صندوق الاستثمارات العامة على مشاريع التنوع، فضلاً عن انخفاض أسعار الفائدة. كما يتوقع أن تساهم الإصلاحات الأخيرة في تبسيط وترشيد إجراءات الأعمال وجذب حجم أكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر في المستقبل، ما قد يلعب دوراً أكثر أهمية في تحقيق أهداف رؤية ٢٠٣٠ في ظل الضغوط المالية الناجمة عن انخفاض أسعار النفط. ومن الجوانب الحيوية المؤثرة في مسيرة النمو، يبرز دور الائتمان المصرفي، خاصة إقراض قطاع الأعمال، بنمو بلغت نسبته ٩,٣٪ و ١٢٪ على أساس سنوي في أغسطس، على التوالي. كما أن تنفيذ الإستراتيجية الوطنية للاستثمار من شأنه تعزيز مكاسب الإنتاج للعديد من القطاعات، بما في ذلك التصنيع والتجارة والسياحة، خاصة القطاع الأخير الذي يعتبر من أسرع القطاعات نمواً في السنوات الأخيرة (٦,٤٪ على أساس سنوي في النصف الأول من عام ٢٠٢٤) وكان من أبرز القطاعات المساهمة في توفير فرص العمل. من جهة أخرى، انخفض معدل البطالة بين المواطنين السعوديين إلى مستوى قياسي جديد بلغ ٧,١٪ في أغسطس، مقابل ٧,٧٪ بنهاية ٢٠٢٣.

تحسن توقعات قطاع النفط

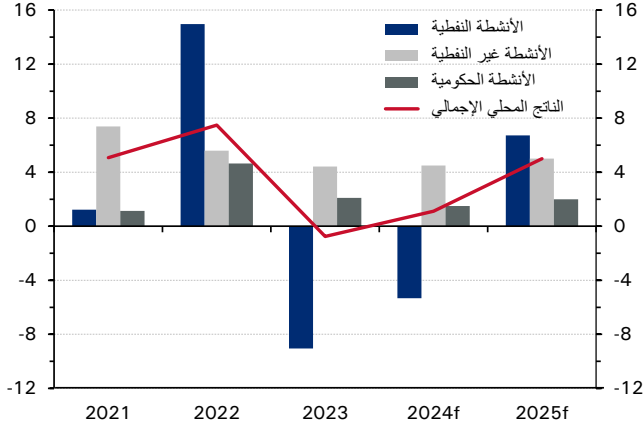
من المتوقع أن يشهد إنتاج النفط السعودي انتعاشاً ملحوظاً مع اقتراب "أوبك" وحلفائها من إعادة الإمدادات المستقطعة إلى الأسواق تدريجياً اعتباراً من نهاية عام ٢٠٢٤. ووفقاً لتوقعات السيناريو الأساسي، من المرجح أن يرتفع إجمالي الإنتاج بمقدار مليون برميل يومياً ليصل إلى ٩,٦ مليون برميل يومياً بنهاية عام ٢٠٢٥، ما يحقق زيادة بنسبة ٦,٧٪ على أساس سنوي في الناتج المحلي الإجمالي النفطي بعد انخفاضه بنسبة ٥,٣٪ في عام ٢٠٢٤. وبناءً على ذلك، يتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي ٥,٠٪ في عام ٢٠٢٥، مقارنة بما يقدر بنحو ١,١٪ في عام ٢٠٢٤.

توقعات بارتفاع معدلات التضخم إلا أنه سيبقى تحت السيطرة

تشير التوقعات إلى أن انخفاض معدل البطالة، وارتفاع أسعار الغذاء العالمية، والانتعاش المتوقع للنشاط غير النفطي، عوامل ستؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم في عام ٢٠٢٥، إلا أنه من المرجح أن يساهم تصاعد التنافسية في الحفاظ على الضغوط التضخمية عند مستويات محدودة. كما قد تتراجع معدلات نمو إيجارات المساكن، التي كانت المحرك الرئيسي للتضخم مؤخراً، إذ من المحتمل أن يشجع انخفاض تكاليف الاقتراض على التحول من الإيجار إلى الطلب على الرهن العقاري. ورغم ذلك، قد يبقى الطلب ضمن سوق الإيجارات قوياً بفعل التدفق القوي للعمالة الوافدة. وفي هذا السياق، نتوقع ارتفاع التضخم هامشياً إلى ٢٪ في عام ٢٠٢٥، مقابل ١,٨٪ في عام ٢٠٢٤. من جهة أخرى، بدأ البنك المركزي السعودي دورة التيسير النقدي، إذ خفض سعر إعادة الشراء بمقدار ٥٠ نقطة أساس إلى ٥,٥٪ في سبتمبر، متبعاً في ذلك خطى

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

(% على أساس سنوي)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

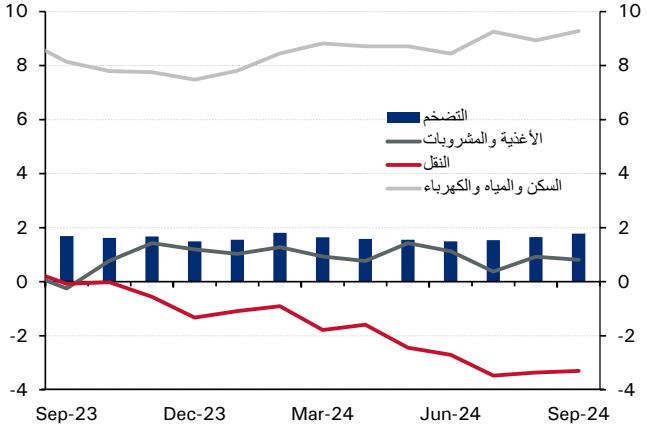
الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

	*٢٠٢٥	*٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢		
1,111	1,083	1,068	1,109	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي	
5.0	1.1	-0.8	7.5	% النمو السنوي	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	
6.7	-5.3	-9.0	15.0	% النمو السنوي	النقطي	
4.2	3.7	3.8	5.3	% النمو السنوي	غير النقطي	
2.0	1.8	2.3	2.5	% النمو السنوي	التضخم	
-3.5	-2.7	-2.0	2.5	% من الناتج	ميزان المالية العامة	
29	27.8	26.2	23.8	% من الناتج	الدين العام	
0.3	1.5	3.2	13.7	% من الناتج	الحساب الجاري	

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٣: تضخم أسعار المستهلكين

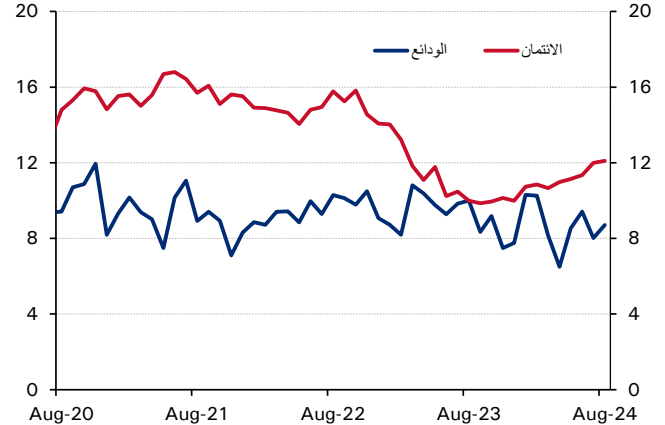
(% على أساس سنوي)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء

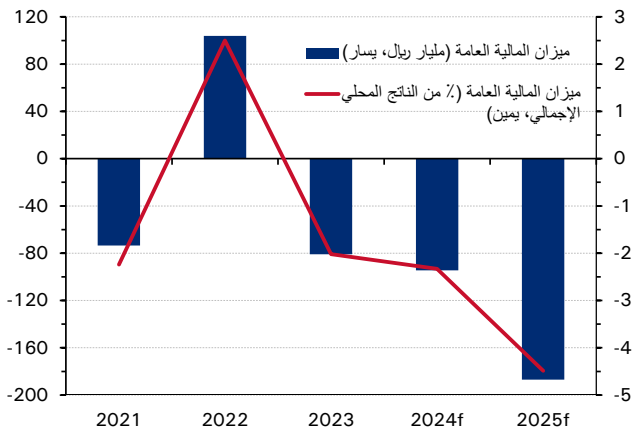
الرسم البياني ٢: النمو في الائتمان والودائع

(% على أساس سنوي)



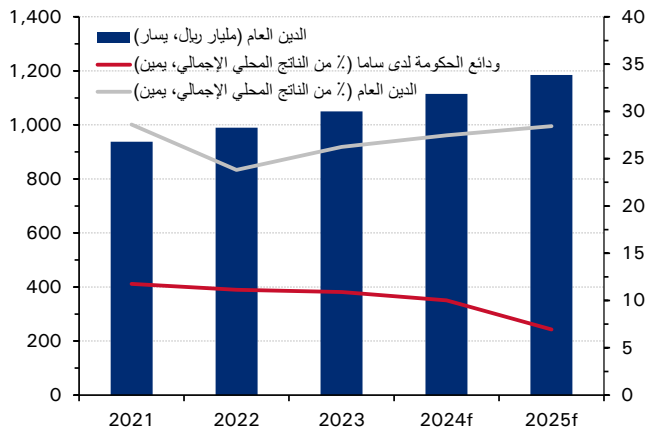
المصدر: البنك المركزي السعودي

الرسم البياني ٥: وضع المالية العامة



المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٤: الدين العام وودائع الحكومة لدى البنك المركزي



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء، البنك المركزي، وزارة المالية، وتقديرات بنك الكويت الوطني