



تقرير الاستقرار المالي

مؤسسة النقد العربي السعودي

Saudi Arabian Monetary Agency

٢٠١٦



تقرير الاستقرار المالي ٢٠١٦ *

مؤسسة النقد العربي السعودي
إدارة السياسة النقدية والاستقرار المالي
شارع الملك سعود بن عبد العزيز
صندوق بريد ٢٩٩٢
الرياض ١١١٦٩
المملكة العربية السعودية

هاتف: ٠١١٤٦٦٢٢١٨

فاكس: ٠١١٤٦٦٢٩٦٦

بريد إلكتروني: mpolicy@sama.gov.sa

* ترجمة من النسخة الإنجليزية المنشورة بتاريخ ٢٤/٨/٢٠١٤ هـ الموافق ٣١/٥/٢٠١٦ م.

جدول المحتويات

١	ملخص
٣	(١) الاقتصاد العالمي: الاتجاهات والمخاطر وأفاق النمو
٣	١-١) التطورات الحديثة
٤	٢-١) التطورات المالية العالمية ومخاطر الاستقرار المالي
٦	٣-١) آفاق النمو العالمي
٧	(٢) الاقتصاد السعودي: الاتجاهات والمخاطر وأفاق النمو
٧	١-٢) اتجاهات النمو والتضخم
٧	٢-٢) التطورات النقدية
٧	١-٢-٢) الكتلة النقدية
٨	٢-٢-٢) الأصول الاحتياطية
٨	٣-٢-٢) سياسة سعر الصرف الثابت
٨	٤-٢-٢) أسعار الفائدة
٩	٣-٢) تطورات المالية العامة
١١	٤-٢) أداء سوق العمل
١١	٥-٢) أداء القطاع الخارجي
١١	٦-٢) آفاق النمو والمخاطر في المملكة
١٣	(٣) القطاع المصرفي: الكفاءة التشغيلية والمخاطر والامتانة
١٣	١-٣) نظرة عامة
١٣	٢-٣) تقييم الميزانية العمومية - أصول المصارف
١٦	١-٢-٣) الائتمان المصرفي
١٧	٢-٢-٣) الائتمان لقطاع الشركات
١٧	٣-٢-٣) الائتمان الاستهلاكي
١٨	٤-٢-٣) الائتمان العقاري
١٩	٥-٢-٣) توزيع الائتمان المصرفي بحسب آجال الاستحقاق
١٩	٣-٣) تقييم الميزانية العمومية - مطلوبات المصارف
١٩	١-٣-٣) الودائع المصرفية
٢٠	٢-٣-٣) توزيع الودائع المصرفية بحسب آجال الاستحقاق
٢٠	٤-٣) العمليات خارج الميزانية العمومية
٢٠	٥-٣) الانكشاف الخارجي
٢١	٦-٣) متانة القطاع المصرفي
٢١	١-٦-٣) الربحية
٢٢	٢-٦-٣) رأس المال التنظيمي وجودة الأصول
٢٢	٣-٦-٣) السيولة
٢٢	٤-٦-٣) الرافعة المالية
٢٣	٧-٣) آفاق مخاطر القطاع المصرفي
٢٨	(٤) الائتمان غير المصرفي: أحدث الاتجاهات والمبادرات
٢٨	١-٤) نظرة عامة

٢٨	..... (٢-٤) أداء مؤسسات الإقراض المتخصصة
٢٨	..... (١-٢-٤) أصول مؤسسات الإقراض المتخصصة
٢٨	..... (٢-٢-٤) القروض المقدمة من مؤسسات الإقراض المتخصصة
٢٩	..... (٣-٤) قطاع التمويل غير المصرفي
٢٩	..... (١-٣-٤) أصول شركات التمويل
٣٠	..... (٢-٣-٤) القروض المقدمة من شركات التمويل
٣٠	..... (٣-٣-٤) متانة شركات التمويل
٣٠	..... (١-٣-٣-٤) الربحية
٣٠	..... (٢-٣-٣-٤) الرافعة المالية
٣١	..... (٤-٣-٤) توقعات مخاطر شركات التمويل
٣١	..... (٥-٣-٤) نظرة عامة على السياسات المتبعة
٣٤	..... (٥) قطاع التأمين: الأداء والتغطية والمتانة
٣٤	..... (١-٥) نظرة عامة
٣٦	..... (٢-٥) الأداء
٣٧	..... (٣-٥) المتانة
٤٣	..... (٦) استقرار السوق المالية
٤٣	..... (١-٦) نظرة عامة
٤٣	..... (٢-٦) أنشطة السوق المالية
٤٤	..... (٣-٦) تشريعات السوق
٤٤	..... (٤-٦) الإصلاحات الحكومية لسياسة دعم الطاقة
٤٤	..... (٥-٦) تذبذب السوق والمخاطر على النظام المالي
٤٥	..... (٦-٦) سيولة السوق
٤٥	..... (٧-٦) مصرفية الظل
٤٥	..... (٨-٦) متانة السوق
٤٥	..... (١-٨-٦) ربحية الشركات
٤٦	..... (٢-٨-٦) الرافعة المالية للشركات
٤٧	..... (٩-٦) الأشخاص المرخص لهم
٤٧	..... (١-٩-٦) كفاية رأس المال
٤٧	..... (٢-٩-٦) الربحية
٤٨	..... (٣-٩-٦) السيولة
٤٩	..... (١٠-٦) المخاطر التشغيلية للسوق المالية السعودية
٥٠	..... (٧) أنظمة المدفوعات: أحدث المبادرات
٥٠	..... (١-٧) النظام السعودي للتحويلات المالية السريعة (سريع)
٥٠	..... (٢-٧) مدى
٥١	..... (٣-٧) نظام سداد للمدفوعات
٥٢	..... (٤-٧) الجوال المصرفي

ملخص

نموها على الرغم من انخفاض أسعار الفائدة، بينما تجاوزت نسبة الارتفاع المالية في هذا القطاع بكثير المتطلب الأدنى لبازل البالغ ٣ في المئة.

لا تزال مخاطر الانكشاف الخارجي ومخاطر السيولة محدودة.

وعلى الرغم من ارتفاع حصة الأصول الأجنبية في عام ٢٠١٥ إلى ١٤,٣ في المئة من إجمالي الأصول، إلا أنها لا تزال حصة صغيرة إلى حد ما ولا تزال المصارف السعودية تعتمد على السوق المحلية. وتعد مخاطر السيولة أيضاً محدودة، إذ دلت جميع نسب السيولة في المصارف على وفرة السيولة، بما في ذلك نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول وإلى المطلوبات قصيرة الأجل، ونسب السيولة لبازل ٣.

يواصل قطاع الائتمان غير المصرفي دعمه للنمو الاقتصادي من خلال توفير قناة تمويل إضافية للقطاع الخاص. وقد سجلت مؤسسات الإقراض المتخصصة وشركات التمويل ارتفاعاً في نسبة القروض التي قدمتها، الأمر الذي ساهم في الحد من المخاطر على الاقتصاد من خلال تنوع قنوات التمويل ورفد التمويل المصرفي. وقد أجرت مؤسسة النقد العربي السعودي بعض التعديلات على قواعد وأنظمة شركات التمويل. ومن شأن هذه التعديلات أن تسهل عمليات الشركات وتزيد من حصتها في السوق، وفي الوقت نفسه، تضمن التزام المؤسسات المالية بالممارسات الاحترازية.

تحسنت متانة قطاع التأمين، إلا أن التباينات الهيكلية داخل القطاع لا تزال قائمة. بشكل عام، ارتفعت نسب الربحية، والملاءة المالية، والكفاءة كما يتضح من المؤشرات المختلفة للربحية، وهوامش الملاءة المالية، ونسب الخسائر. ومع ذلك، أظهر أداء شركات التأمين تبايناً واضحاً، حيث فاق أداء الشركات الثلاث الكبرى أداء بقية الشركات في القطاع. كما أن تركيز القطاع ما زال منصباً على نشاطي التأمين الصحي وتأمين المركبات. بالإضافة إلى ذلك، فقد كان للتطورات النقدية، والاقتصادية الكلية، والمالية أثراً واضحاً على المحافظ الاستثمارية لشركات التأمين، حيث سجلت خسائر لأول مرة، إلا أن تلك الخسائر ضئيلة ولا تشكل مخاطر كبيرة على النظام المالي.

تأثرت السوق المالية السعودية بتقلبات أسعار النفط في عام ٢٠١٥. وبالتالي، تراجعت السوق المالية بنسبة ١٧,١ في المئة، وتراجعت القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة بنسبة ٢٢,٦ في المئة. وسجلت القيمة السوقية للأسهم انخفاضاً طفيفاً لتبلغ ١,٦ ترليون ريال. وعلى صعيد قطاع الأشخاص المرخص لهم، تصنف معظم أصولهم على أنها سائلة، وبقيت نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول أعلى من ٦٠ في المئة على مدى السنوات الثلاث الأخيرة. وعلى الرغم من انخفاض صافي دخل الأشخاص المرخص لهم عما كان عليه في العام السابق، إلا أنهم من حيث الأداء والسيولة حافظوا على مستويات جيدة. وقد بدأت هيئة السوق المالية بتنفيذ خطتها الاستراتيجية (٢٠١٥-٢٠١٩) التي من شأنها تحسين استقرار سوق المال، وتطوير سوقي الدين والمشتقات، وتحسين الكفاءة والفاعلية الداخلية، وتحسين الحوكمة، وتعزيز الإفصاح والشفافية، وتعزيز إدارة المخاطر الداخلية والخارجية.

من ناحية أخرى، واصلت مؤسسة النقد العربي السعودي جهودها في حماية الاقتصاد من التهديدات الإلكترونية. ونجحت المؤسسة بالتعاون مع المصارف التجارية المحلية في الحد من المخاطر الناجمة عن القنوات الإلكترونية وذلك من خلال اعتماد استراتيجيات مُنفذة جيداً وتقنيات متطورة. ومن الأنظمة التي طورتها المؤسسة لتسوية المدفوعات في المملكة نظام سريع، ومدى، وسداد. كما وضعت المؤسسة أيضاً معايير للمصارف

لا يزال تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي يشكل خطراً على معظم الدول

بما فيها المملكة العربية السعودية. وبحسب صندوق النقد الدولي، فقد انخفض معدل نمو الاقتصاد العالمي في عام ٢٠١٥، حيث نما إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة ٣,١ في المئة مقارنةً بنمو نسبته ٣,٤ في المئة في العام السابق. ويعزى هذا التباطؤ بشكل رئيس إلى انخفاض معدلات النمو في الدول النامية والناشئة. ولا يعد هذا التباطؤ أمراً حديثاً، فمنذ أن بدأ الاقتصاد العالمي بالتعافي من الأزمة المالية في عام ٢٠٠٨ والدول النامية والناشئة تسجل انخفاضاً في معدل النمو، حيث تراجع من ٧,٤ في المئة في عام ٢٠١٠ ليصل إلى ٤,٠ في المئة في عام ٢٠١٥. أما في الاقتصادات المتقدمة فقد ظل النمو ثابتاً نسبياً، وإن كان بوتيرة بطيئة ولكنها مستدامة، إذ حقق ارتفاعاً بلغ ١,٩ في المئة خلال عام ٢٠١٥.

أظهرت الأسواق المالية العالمية قدراً كبيراً من حالة عدم اليقين،

فقد سرت بعض الشكوك في الأسواق المتقدمة والإقليمية حول استدامة النمو الاقتصادي. وشهدت بعض الاقتصادات، لا سيما في أمريكا الجنوبية، ضغوطاً متزايدة. وقد ساهم الانخفاض الحاد في أسواق السلع الأساسية، وتوقعات تباطؤ النمو في الصين، وتباين السياسات النقدية (بين الولايات المتحدة وغيرها من الدول المتقدمة الكبرى) في عدم استقرار الأسواق المالية العالمية. بالإضافة لذلك، قد تتشكل أيضاً بعض التحديات أمام الاستقرار المالي بسبب مخاطر الانكماش في الدول المتقدمة الكبرى وارتفاع مخاطر السيولة في بعض الدول النامية.

تشير التوقعات في أفضل حالاتها إلى ضعف النمو الاقتصادي

بالرغم من ارتفاع النمو في الاتحاد الأوروبي. فقد سجلت الولايات المتحدة تباطؤاً في النمو في بداية عام ٢٠١٦، ومن المتوقع أن يسجل هذا العام نسبة ١,٨ في المئة فقط، وهو الأدنى منذ عام ٢٠٠٩. أما بالنسبة للدول النامية، فقد كان الركود في أمريكا اللاتينية، وروسيا، وأوكرانيا مخالفاً للأداء الاقتصادي الجيد نسبياً في جنوب شرق آسيا، مما جعل توقعات النمو في الدول النامية ضعيفة إلى حد ما.

وفي المملكة العربية السعودية، أظهرت مؤشرات الاقتصاد الكلي

تباطؤاً في عام ٢٠١٥ مع استمرار أسعار النفط في الانخفاض. وهذه نتيجة متوقعة للاقتصادات التي تعتمد على النفط، حيث يكون الإنفاق الحكومي المحرك الرئيس للأنشطة الاقتصادية. ومع انخفاض إيرادات النفط، استخدمت الحكومة جزء من احتياطياتها المالية للتغلب على التحديات والمحافظة على النمو واستقرار النظام المالي.

على الرغم من التحديات الاقتصادية والمالية العالمية والمحلية،

فقد استمر النظام المصرفي السعودي في النمو باعتدال وحافظ على متانته. وقد نمت قاعدة الأصول المصرفية بنسبة ٣,٦ في المئة، بينما بلغ نمو الائتمان ٨,٩ في المئة في عام ٢٠١٥. وفيما يتعلق بالمتانة، فلا يزال القطاع المصرفي يتمتع بمستوى عالٍ من رأس المال، حيث سجل نسبة كفاية رأس المال التنظيمي ونسبة كفاية رأس المال التنظيمي للفئة (١) ١٨,١ في المئة و ١٦,٢ في المئة على التوالي. وبلغ العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية ١٤,٥ في المئة و ٢,٠ في المئة على التوالي. ولا تزال جودة الأصول مرتفعة مع تدني نسب القروض المصرفية المتعثرة. وقد أظهرت نتائج اختبارات الجهد قدرة المصارف على مواجهة الصدمات الاقتصادية الكلية الحادة بما فيها الصدمات المتعلقة بالنفط. علاوةً على ذلك، واصلت الربحية

لبعض شركات التأمين المدرجة ذو تأثير محدود على سوق الأسهم بالنظر إلى حجمها في السوق. كما أن سلامة القطاع المصرفي تعزز متانة السوق كونه واحدًا من أكبر القطاعات المدرجة في مؤشر سوق الأسهم. وعلى صعيدٍ آخر، لا يزال الترابط بين وضع المالية العامة والنظام المالي قويًا بشكلٍ عام، إلا أنه لا يشكل مخاطر كبيرة على النظام المالي ويظل انتقال المخاطر بينهما محدود نظرًا لتوفر الاحتياطيات المالية لصانعي السياسات المالية والاقتصادية.

التجارية بشأن تقديم خدمة الجوال المصرفي، مما عزز ثقة الجمهور في أنظمة تسوية المدفوعات. وعلى الرغم من جميع هذه المخاطر المرتبطة بأنظمة المدفوعات، إلا أن السوق تعكس ثقة كبيرة بأنظمة المدفوعات المقدمة من المؤسسة.

وعلى الرغم من وجود ارتباط وتداخل بين مختلف القطاعات المالية إلا أن انتقال المخاطر محدود. على سبيل المثال، يعد الأداء الضعيف

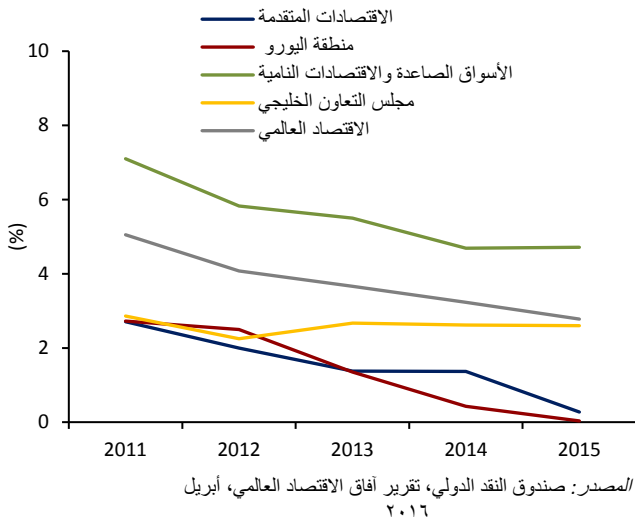
١) الاقتصاد العالمي: الاتجاهات والمخاطر وآفاق النمو

١-١) التطورات الحديثة

شهد حجم التجارة والاستثمار العالمي تباطؤًا كبيرًا في عام ٢٠١٥، حيث أشارت تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أن نمو حجم التجارة العالمية انخفض من ٣,٥ في المئة في عام ٢٠١٤ إلى ٢,٨ في المئة في عام ٢٠١٥. وقد تركز هذا التباطؤ في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية، إذ حققت وارداتها نموًا بنسبة ٠,٥ في المئة فقط في عام ٢٠١٥ مقابل ٣,٧ في المئة في العام السابق، بينما حققت الصادرات في عام ٢٠١٥ نموًا بلغ ١,٧ في المئة مقابل ٣,١ في المئة في العام السابق. وعلى النقيض من ذلك، ارتفعت واردات الاقتصادات المتقدمة بنسبة ٤,٣ في المئة في عام ٢٠١٥ مقابل ٣,٥ في المئة في العام السابق، بينما لم يشهد نمو صادراتها أي تغيير ملموس، إذ بلغ ٣,٤ في المئة مقابل ٣,٥ في المئة في عام ٢٠١٤. وقد ساهم تراجع النمو وإعادة التوازن في الصين بشكل كبير في هذه الاتجاهات. كما ساهم في ذلك أيضًا انخفاض الاستثمارات والواردات في كبرى الدول المصدرة للنفط. وذكر صندوق النقد الدولي في تقريره "آفاق الاقتصاد العالمي" الصادر في أبريل، ٢٠١٦ إلى أن الانخفاض في نمو التجارة والاستثمار يُعد أقل تباطؤًا في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية الأخرى.

أما التضخم في الدول المتقدمة فقد ظل منخفضًا جدًا بالمقاييس التاريخية، لا سيما في اليابان ومنطقة اليورو. وقد لجأ البنكان المركزيان فيهما إلى فرض أسعار فائدة سلبية على فئات محددة من فائض احتياطيات البنوك التجارية في محاولة لإبقاء أسعار الفائدة الحقيقية منخفضة لتحفيز الاستثمار. ويبين الشكل البياني ٢-١ اتجاهات التضخم العالمية والإقليمية لمستهلك مختلفة.

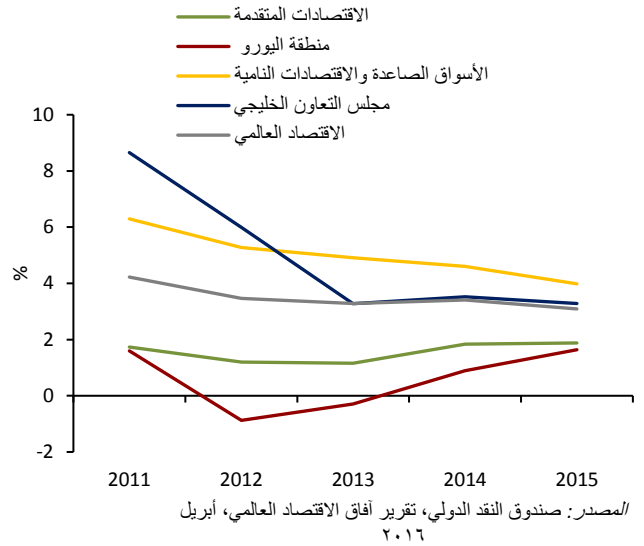
الشكل البياني ٢-١: اتجاهات التضخم العالمية والإقليمية لمؤشر أسعار المستهلك



واصل الاقتصاد العالمي نموه في عام ٢٠١٥ وإن كان بوتيرة أبطأ، حيث حقق إجمالي الناتج المحلي العالمي الحقيقي نموًا بنسبة ٣,١ في المئة مقارنة مع ٣,٤ في المئة في عام ٢٠١٤. ويعزى تباطؤ النمو هذا بشكل رئيس إلى انخفاض النمو في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية. ولا يعد هذا التباطؤ ظاهرة حديثة، فقد استمر تباطؤ نمو الاقتصادات الناشئة والنامية في كل سنة منذ الأزمة المالية العالمية التي عمت العالم في عامي ٢٠٠٨-٢٠٠٩، حيث تراجع نموها من ٧,٤ في المئة في السنة الأولى من التعافي (٢٠١٠) إلى نحو ٤,٠ في المئة في عام ٢٠١٥^١.

على صعيد آخر، ارتفع النمو في الاقتصادات المتقدمة بشكل طفيف في عام ٢٠١٥، إذ حقق ارتفاعًا بلغ ١,٩ في المئة. ويعود سبب هذا الارتفاع إلى تحسن معدل النمو في دول منطقة اليورو من ٠,٩ في المئة في عام ٢٠١٤ إلى ١,٦ في المئة في عام ٢٠١٥. وساهمت اليابان كذلك في هذا النمو، حيث ارتفع إجمالي ناتجها المحلي بنسبة ٠,٥ في المئة في عام ٢٠١٥ مقابل عدم تحقيقها أي نمو في العام السابق. وحققت الولايات المتحدة أعلى نمو في مجموعة الدول الصناعية السبع، حيث ارتفع بنسبة ٢,٤ في المئة في عام ٢٠١٥ وهي نفس نسبة النمو في العام السابق. أما المملكة المتحدة وكندا ومعظم الدول المتقدمة الأخرى فقد سجلت نموًا أبطأ مما كانت عليه في عام ٢٠١٤. ونتيجة لتباين أنماط النمو هذه، تراوحت معدلات النمو في دول العالم ما بين ٢ إلى ٤ في المئة كما هو مبين في الشكل البياني ١-١.

الشكل البياني ١-١: اتجاهات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي والإقليمي



^١ معدلات النمو هذه من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي في أبريل ٢٠١٦ الذي يستخدم أسعار صرف تعادل القوة الشرائية لقياس إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لكل دولة، ويميل هذا المقياس إلى إعطاء الدول الأقل تقدمًا وزنًا أكبر.

الصين، حيث سجلت نموًا بلغ ٧,٣ في المئة.

بناءً على بيانات أولية، شهد نمو دول مجلس التعاون الخليجي تباطؤًا طفيفًا في عام ٢٠١٥ ولكنه ظل معتدلاً عند ٣,٢ في المئة. وقد ساهمت الزيادة في إنتاج النفط الخام، وسوائل الغاز الطبيعي، والغاز الطبيعي في تعزيز النمو في كبرى الدول المصدرة للنفط. وقد تأثرت أسعار صادرات قطاع البتروكيماويات في دول المجلس جراء انخفاض أسعار الكيماويات (بسبب انخفاض تكاليف الطاقة في الولايات المتحدة والدول المنتجة في آسيا وأوروبا). وقد أثر هذا أيضًا على ربحية هذا القطاع في دول المجلس، إذ أن العديد من أسعار المواد الخام المدعومة لم تعكس انخفاض الأسعار هذا. من جهة أخرى، فقد انخفض الإنفاق الحكومي، إلا أن انخفاض الإيرادات النفطية كان أكبر، مما نشأ عنه عجز كبير في الميزانيات. ومع هذا ظل التضخم معتدلاً نتيجة لاستقرار أسعار السلع الغذائية وتكاليف الإسكان، كما ظل التضخم في أسعار الواردات معتدلاً نتيجة لاستقرار (وانخفاض) أسعار السلع غير النفطية. وعلى الرغم من استمرار كفاية حسابات الاحتياطيات الحكومية لدول المجلس، إلا إن التوقعات باستمرار انخفاض أسعار النفط لعدة سنوات أخرى دفعت حكومات دول المجلس إلى ترشيد إنفاقها وخفض العديد من الإعانات الحكومية، لا سيما إعانات الاستهلاك المحلي للطاقة. وهذا يختلف جوهرياً عن فترة انخفاض الأسعار في عام ٢٠٠٩ التي تم النظر إليها باعتبارها ظاهرة مؤقتة ناتجة عن الركود العالمي.

٢-١) التطورات المالية العالمية ومخاطر الاستقرار المالي

ارتفعت مخاطر الاستقرار المالي بشكل طفيف في عام ٢٠١٥، وانخفضت الثقة في استدامة النمو في الاقتصادات المتقدمة. وفيما يتعلق بالأسواق الناشئة، فقد أثر انخفاض أسعار السلع الأساسية بقوة على الصادرات، وليس من المرجح أن ينمو سوق الصادرات. وكما هو متوقع، لا يزال لتباطؤ النمو الصيني تأثيراً ملحوظاً على الثقة العالمية. وقد ساهمت تلك العوامل مجتمعةً في رفع مستويات عدم الاستقرار المالي. بالإضافة لذلك، هناك تحديات تهدد الاستقرار المالي، مثل مخاطر الانكماش في الدول المتقدمة الكبرى (بالتحديد اليابان ومنطقة اليورو)، وزيادة مخاطر السيولة في الدول النامية (الصين تحديداً)، والتباين المحتمل في السياسات النقدية (بين الولايات المتحدة وغيرها من الدول المتقدمة الكبرى).

أما فيما يتعلق بأسواق الأسهم، فقد شهد عام ٢٠١٥ تذبذباً كبيراً. وكما يتضح من الشكل البياني ١-٣، اختتم مؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠ السنة بانخفاض طفيف مقارنة بشهر يناير من عام ٢٠١٥ على الرغم من تذبذبه بقوة خلال السنة. وتراجع مؤشر فايننشال تايمز ١٠٠ وبعض مؤشرات كبرى الأسواق الناشئة خلال عام ٢٠١٥، كما أظهرت درجة عالية من التذبذب، ويعود ذلك بشكل أساسي إلى الغموض السياسي في أوروبا والمخاوف إزاء اقتصاد الصين وتعافيه. وارتفع مؤشر نيكياي ١٠٠٠ وداكس، مدعومين بانخفاض أسعار النفط والطاقة.

تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الولايات المتحدة إلى ١,٤ في المئة في الربع الرابع من عام ٢٠١٥ مقارنة بالربع المقابل من العام السابق، ونسبة ٠,٣٤ في المئة فقط مقارنة بالربع السابق. وكان ضعف الاستثمار وتفاقم العجز التجاري من أهم العوامل الرئيسية التي ساهمت في تباطؤ النمو. ومع ذلك، وبسبب انخفاض أسعار الطاقة، ارتفع الإنفاق الاستهلاكي بمعدل سنوي بلغ ٢,٥ في المئة للربع الرابع ومعدل ٣,١ في المئة لمجملة السنة. أما سوق العمل فقد ظلت قوية، إذ ارتفع عدد الموظفين في نهاية عام ٢٠١٥ بـ ٢,٤٩ مليون موظف، وبلغ معدل البطالة ٥,٠ في المئة. كما بقي معدل التضخم في حدوده المعقولة، مع ارتفاع الأسعار بنسبة ٠,٧ في المئة فقط في ديسمبر ٢٠١٥ مقارنة بمستويات السنة الماضية، وارتفع التضخم الأساسي (باستثناء قطاعي الغذاء والطاقة) بنسبة ٢,١ في المئة.

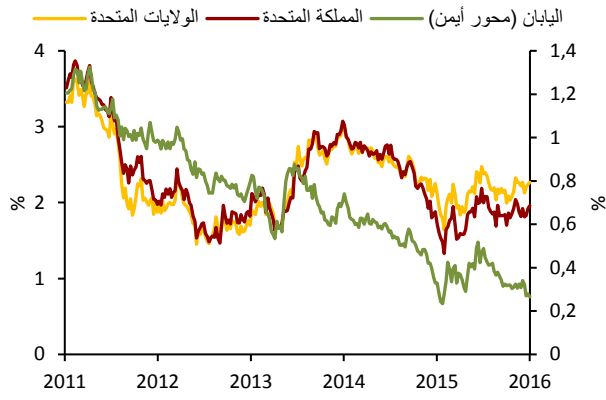
أما في منطقة اليورو فقد حقق النمو ارتفاعاً بلغ ١,٦ في المئة في عام ٢٠١٥. ولا يُعد هذا النمو كبيراً بالمقاييس التاريخية، إلا أنه كان مستقرًا على مدار العام. ووصل مؤشر ثقة المستهلك والأعمال في نهاية العام إلى أعلى مستوياتها منذ سنوات. وقد استفاد المستهلكون من انخفاض أسعار النفط، حيث سجل الدخل الحقيقي المتاح للأسر نمواً بأكثر من ٢ في المئة في عام ٢٠١٥. وقد لاقى برنامج التيسير الكمي نجاحاً، ومن المتوقع عدم تغييره في عام ٢٠١٦ بحيث تظل معدلات الفائدة على اليورو أقل من معدلات الفائدة على الدولار في العام المقبل.

وفي اليابان، وعلى غرار ما حدث في عام ٢٠١٤، حقق الاقتصاد الياباني نمواً قوياً في بداية عام ٢٠١٥ بلغ ٤,٦ في المئة (على أساس سنوي مقارنة الربع مع الربع المقابل) تلاه انكماش معتدل في الربع الثاني. وتكرر هذا النمط مجدداً في الربع الثالث حيث شهد نمواً إيجابياً وإن كان بطيئاً، تلاه انكماش آخر. ونتيجة لذلك بلغ معدل النمو لكامل السنة ٠,٥ في المئة فقط. وظل الاستثمار التجاري قوياً نسبياً، إلا أن الإنفاق الاستهلاكي كان ضعيفاً للغاية، وقد تراجع في الربع الأخير من العام. وسجل مستوى مصروفات الاستهلاك الشخصي الحقيقية تحسناً طفيفاً منذ انخفاضه عقب رفع ضريبة الاستهلاك في أبريل من عام ٢٠١٤. وكانت المصروفات الحقيقية في الربع الأخير من عام ٢٠١٥ الأقل منذ الربع الثالث من عام ٢٠١١، مما يعني أكثر من أربع سنوات من ركود الإنفاق الاستهلاكي.

انخفض النمو في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية للعام الخامس على التوالي.² وقد ساهمت قوة الدولار الأمريكي، وارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية، وضعف الأسواق المالية العالمية مجتمعةً في بطء نمو الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية. ومن المتوقع أن يستمر هذا الوضع في عام ٢٠١٦. وتشهد البرازيل وروسيا ركوداً بدأ في الربع الأول من عام ٢٠١٥، ومن المتوقع أن يستمر خلال عام ٢٠١٦. واستمر نمو الصين بالتباطؤ نتيجة لإعادة التوازن التدريجي للاقتصاد من الاستثمار والصادرات نحو الاستهلاك، وحققت اقتصادها نمواً بلغ ٦,٩ في المئة في عام ٢٠١٥، وهو أقل معدل منذ عام ١٩٩٠. أما نمو الهند في عام ٢٠١٥ فقد تجاوز نمو

٢ بحسب تصنيف صندوق النقد الدولي للأسواق الناشئة والدول النامية. وقدّرت بيانات إجمالي الناتج المحلي للعديد من اقتصادات الأسواق الناشئة لعام ٢٠١٥ باستخدام توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي. أما البيانات التاريخية المنقحة لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي للمملكة العربية السعودية فهي من موقع الهيئة العامة للإحصاء.

الشكل البياني ٥-١: عائدات السندات في الاقتصادات المتقدمة



المصدر: بلومبيرغ ورويتز

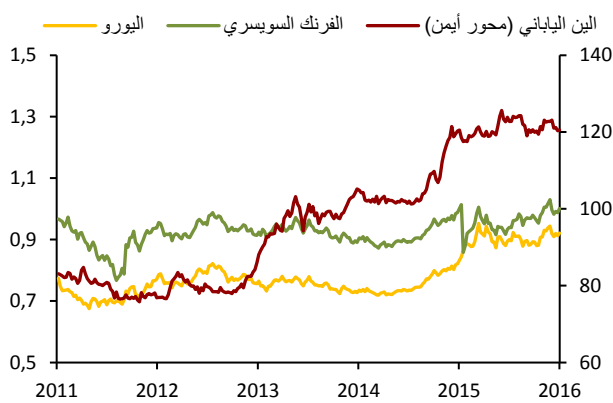
كان التذبذب في أسواق الصرف الأجنبية أقل عما كان عليه في عام ٢٠١٤. وواصل الدولار الأمريكي ارتفاعه مقابل اليورو واليوان الصيني والدولار الكندي (الشكل البياني ٦-١)، إلا أن ارتفاعه تباطأ مقابل الفرنك السويسري والين الياباني (الشكل البياني ٧-١).

الشكل البياني ٦-١: سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني (لكل دولار)



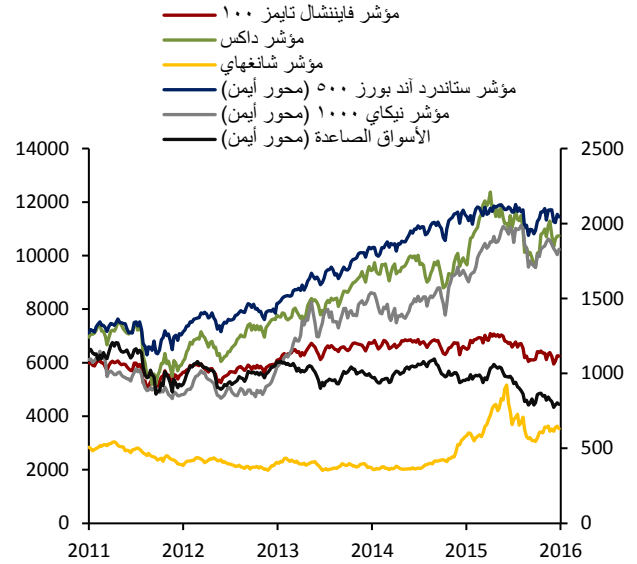
المصدر: بلومبيرغ

الشكل البياني ٧-١: سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية



المصدر: بلومبيرغ

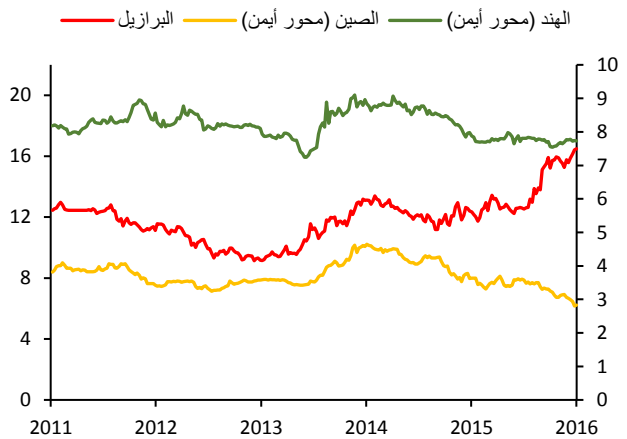
الشكل البياني ٣-١: أسواق البورصة العالمية



المصدر: بلومبيرغ

باستثناء البرازيل، تراجعت عائدات السندات الحكومية في الأسواق الناشئة في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٤-١). ويعود سبب هذا الانخفاض إلى مساعي الحكومات المختلفة إلى ضخ السيولة في اقتصاداتها، وتعكس توقعات الأسواق بحدوث انكماش للضغوط التضخمية. وبذلك يعاني المستثمرون في الحصول على فرص استثمارية ذات ربح عال في ظل انخفاض العوائد مما يقود إلى خلق استثمارات ذات مخاطر أعلى.

الشكل البياني ٤-١: عائدات السندات في الأسواق الناشئة



المصدر: بلومبيرغ ورويتز

ارتفعت عوائد السندات في الاقتصادات المتقدمة في النصف الأول من عام ٢٠١٥ وتراجعت في النصف الأخير من العام، باستثناء اليابان التي تراجعت فيها العوائد في النصف الأول ثم زاد تراجعها بشكل طفيف بعد ذلك (الشكل البياني ٥-١).

ومن المرجح أن يساهم انخفاض أسعار النفط في الحد من أنشطة إنتاج النفط والتنقيب عنه وتطويره من خارج منظمة الأوبك على الرغم من أن الإنتاج الفعلي سجل استجابةً بطيئةً للأسعار المنخفضة، فبحسب الوكالة الدولية للطاقة، فقد سجل الإنتاج خارج منظمة الأوبك مستوى قياسيًا جديدًا في نوفمبر ٢٠١٥ قبل أن ينخفض بأكثر من مليون برميل يوميًا في الثلاثة أشهر التالية.

٣-١) آفاق النمو العالمي

ساعد استمرار وجود درجة عالية من السياسات النقدية التوسعية في الاقتصادات المتقدمة - بالإضافة إلى بعض الاعتدال في ضبط أوضاع المالية العامة - في تعزيز نموها بشكل طفيف في عام ٢٠١٥. إلا أن أسعار السلع ظلت منخفضة بشكل عام، واستمر انخفاض النمو في الدول الناشئة والنامية. وفي الربع الأخير من عام ٢٠١٥، رفع الاحتياطي الفدرالي سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية، بزيادة بلغت ٢٥ نقطة أساس، على أن يقوم بزيادة سعر الفائدة تدريجيًا خلال عام ٢٠١٦ بحسب الأداء الاقتصادي الأمريكي، إلا أنه وحتى الآن لم يتم تغيير معدل الفائدة.

من أبرز المخاطر على الاقتصاد العالمي ما يلي:

- أثر التحول الاقتصادي في الصين من اقتصاد مدعوم من خلال الصادرات إلى اقتصاد قائم على الاستهلاك.
- تنامي مخاطر عدم الاستقرار المالي في اقتصادات الأسواق الناشئة، لا سيما تلك التي تعاني من ركود حاليًا.
- انخفاض واردات الدول المصدرة للنفط، وبالتحديد السلع الرأسمالية.
- المخاطر الجيوسياسية، وتحديدًا في منطقة القوقاز والشرق الأوسط وبحر جنوب الصين.
- عدم الاستقرار في الاتحاد الأوروبي بسبب احتمالية خروج المملكة المتحدة من الاتحاد.

وفي هذا الصدد، فإن أساس توقعات صندوق النقد الدولي المستخدم في هذا التقرير هو أن المملكة المتحدة ستصوت بالبقاء في الاتحاد الأوروبي في الاستفتاء العام المقرر في ٢٣ يونيو ٢٠١٦م. ومن شأن قرار الانسحاب أن يخلق فترة طويلة وقوية من حالة عدم اليقين، مما سيؤدي إلى تذبذب الأسواق المالية وتأثر الإنتاج^٣. ونظرًا لأهمية لندن بصفتها منصة مالية عالمية كبرى، فهناك احتمالية قائمة لانتقال هذا التأثير إلى الأسواق المالية العالمية. ولكن هذه النتائج السلبية لن تبرز إلا إذا تعقدت السياسات المالية ولم يتم إدارتها بشكل جيد في مفاوضات التجارة اللاحقة للانسحاب.

تعد المخاطر المذكورة أعلاه قصيرة الأجل بطبيعتها، أما على الأجل الطويل، فتشمل العوامل السلبية احتمالية حدوث ركود طويل الأجل وانكماش في الاقتصادات المتقدمة يفاقمهما زيادة انخفاض أسعار النفط والسلع الأخرى، بالإضافة إلى انخفاض إنتاجية عموري العمل ورأس المال، مما قد ينتج عنه انخفاض النمو العالمي.

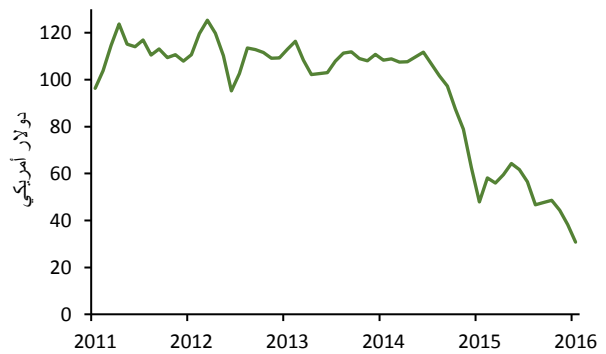
واصلت أسواق السلع الأساسية انخفاضها في عام ٢٠١٥ مع

انخفاض الأسعار في جميع القطاعات. فخلال عام ٢٠١٥ انخفضت أسعار النفط بنسبة ٤٧,٢ في المئة (وفقًا لبيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي)، إلا أن الانخفاض في القطاعات غير النفطية لم يكن بنفس هذه الحدة، حيث انخفضت بنسبة ١٧,٥ في المئة. ولم يدعم انخفاض أسعار النفط النمو في إجمالي الناتج المحلي العالمي الحقيقي كما كان من المتوقع لعدة أسباب؛ منها: (١) الميل في الدول المتقدمة إلى ادخار الزيادة في الدخل المتاح (بدلًا من إنفاقها). (٢) تباطؤ النمو الصيني لأسباب لا تتعلق بأسعار النفط. (٣) انخفاض أسعار السلع غير النفطية الذي أضر بعوائد الصادرات للدول النامية غير النفطية. (٤) انخفاض الاستثمارات النفطية في الولايات المتحدة ودول منتجة أخرى من خارج الأوبك. (٥) انخفاض الاستيراد في دول الأوبك نظرًا لانخفاض المدخيل النفطية والإنفاق الحكومي.

هيمن اختلال التوازن بين العرض والطلب على نشاط سوق النفط

العالمي على مدى السنتين الماضيتين. ومن المرجح أن هذا الاختلال لا يعالج بجانب الطلب، فقد ذكرت الوكالة الدولية للطاقة - في "تقرير سوق النفط" الصادر في مارس ٢٠١٦ - أن الطلب العالمي على النفط ارتفع في عام ٢٠١٥ بمعدل ١,٨ مليون برميل في اليوم أو ما يعادل ١,٩ في المئة. وهذا يتماشى مع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي الذي بلغ ٣,١ في المئة في عام ٢٠١٥. وبذلك ينحصر سبب هذا الاختلال في جانب العرض، وهو استنتاج يثبتته تحليل بيانات العرض الصادرة عن الوكالة الدولية للطاقة، ففي العامين الماضيين (٢٠١٤-٢٠١٥)، تجاوز معروض النفط كمية الطلب. ففي عام ٢٠١٤، بلغ متوسط فائض المعروض ٠,٩ مليون برميل يوميًا، أي بإجمالي سنوي بلغ ٣٢٨ مليون برميل خلال العام. أما في عام ٢٠١٥ فقد بلغ متوسط فائض المعروض ١,٩ مليون برميل يوميًا، مسجلًا بذلك مستوى قياسيًا جديدًا (منذ ١٩٨٤)، ويشير هذا المتوسط اليومي إلى خلق إجمالي فائض سنوي إضافي بلغ ٦٩٤ مليون برميل نفط خلال عام ٢٠١٥. أي أنه أضيف إلى عرض النفط العالمي أكثر من مليار برميل على مدى العامين الماضيين، ويتضح أثر هذا الفائض على أسعار النفط العالمية في الشكل البياني ٨-١.

الشكل البياني ٨-١: أسعار النفط الخام (برنت)



المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2016

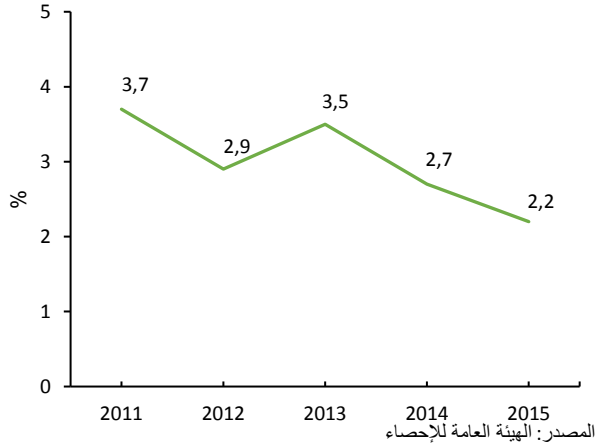
^٣ المملكة المتحدة - مشاورات المادة الرابعة ٢٠١٦: البيان الختامي للبعثة، صندوق النقد الدولي، ١٣ مايو ٢٠١٦،

<http://www.imf.org/external/np/ms/2016/051316.htm>

٢) الاقتصاد السعودي: الاتجاهات والمخاطر وآفاق النمو

ظل التضخم معتدلاً خلال العام ومستقرًا عند نفس مستوياته في السنوات القليلة الماضية. وقد ساهمت عدة عوامل في إبقاء الضغوط التضخمية منخفضة، منها تراجع أسعار المواد الغذائية المستوردة وقوة الريال بسبب الربط بالدولار. ووفقاً للمؤشر العام لتكاليف المعيشة، انخفض معدل التضخم ليصل إلى ٢,٢ في المئة في عام ٢٠١٥ مقارنةً بنسبة ٢,٧ في المئة في العام السابق (الشكل البياني ٢-٢).

الشكل البياني ٢-٢: اتجاه التضخم



٢-٢) التطورات النقدية

٢-٢-١) الكتلة النقدية

سجلت الكتلة النقدية وتيرة نمو أبطأ في عام ٢٠١٥، مما يدل على انخفاض الطلب على النقود و/أو تشديد الظروف النقدية. وارتفعت القاعدة النقدية بنسبة ٦,٦ في المئة في عام ٢٠١٥، إلا أن الكتلة الأعلى مستوى لعرض النقود (ن٣) سجلت تباطؤاً كبيراً. وقد نتج هذا بصورة رئيسة عن انخفاض الإنفاق الحكومي نظراً لتراجع أسعار النفط. مع ذلك، ظلت مقاييس السيولة مرتفعة (ودائع المصارف التجارية لدى المؤسسة، وحيازاتها من أدونات المؤسسة، واستثماراتها الأجنبية، بالإضافة إلى الاستثمارات الأجنبية للمؤسسات المالية المستقلة).

لم تكن هذه التطورات النقدية مفاجئة ولم تختلف عن اتجاهاتها التاريخية، إذ تُظهر البيانات التاريخية أن الكتلة النقدية تتأثر عادة بالإنفاق الحكومي. وقد توقع صانعو السياسات والمشاركون في السوق - ممن هم على دراية بخصائص الاقتصاد الكلي والروابط المالية الكلية في النظام المالي السعودي - تأثير تطورات المالية العامة على هذه كتلة، مما سمح لهم بالتأهب ورفع قدرتهم على استيعاب أي صدمات محتملة تنتج عن مثل هذه التطورات.

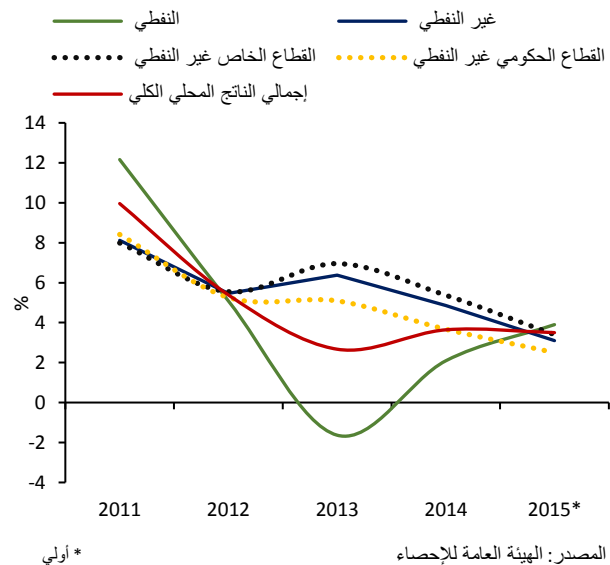
تراجع معدل نمو عرض النقود بتعريفه الواسع (ن٣) وبشكل حاد من ١١,٩ في المئة في عام ٢٠١٤ إلى ٢,٦ في المئة في عام ٢٠١٥. وتحليل مكونات عرض النقود بتعريفه الواسع (ن٣)، نلاحظ في نهاية عام ٢٠١٥ انخفاض "الودائع تحت الطلب" (التي تمثل ٦١ في المئة من إجمالي

١-٢) اتجاهات النمو والتضخم

لا يزال الاعتماد على النفط يشكل التحدي الرئيس أمام الاقتصاد السعودي الذي يتصف بهيمنة سياسات المالية العامة. ولا يزال الإنفاق الحكومي - الذي يتحرك بالتوازي مع إيرادات النفط - المحرك الرئيس للاقتصاد. وعلى الرغم من ارتفاع الإيرادات غير النفطية بنسبة ٢٥ في المئة عن مستوياتها في العام السابق، شكّلت إيرادات النفط أكثر من ٧٠ في المئة من إجمالي الإيرادات الحكومية في عام ٢٠١٥، وبذلك تظهر أهمية النفط ومدى تأثير أداء الاقتصاد بتقلبات أسعاره. وقد كان عام ٢٠١٥ مثالاً على التحديات التي يشكلها هذا الاعتماد على النفط، حيث نتج عن انخفاض أسعار النفط (التي انخفضت بنسبة ٤٨ في المئة عن عام ٢٠١٤) تراجع الإيرادات الحكومية بنسبة ٤٢ في المئة، مما أدى إلى تراجع العديد من مؤشرات الاقتصاد الكلي.

واصل الاقتصاد السعودي نموه في عام ٢٠١٥ ولكن بوتيرة أبطأ، فقد ارتفع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة ٣,٥ في المئة في عام ٢٠١٥ مقارنةً بارتفاع نسبته ٣,٦ في المئة في العام السابق، كما سجلت الأنشطة الاقتصادية غير النفطية تباطؤاً في النمو مقارنةً بعام ٢٠١٤. وتراجع نمو القطاع الحكومي الحقيقي من ٣,٤ في المئة إلى ٣,٣ في المئة، بينما تراجع نمو نشاط القطاع الخاص غير النفطي الحقيقي من ٥,٤ في المئة إلى ٣,٤ في المئة، ويعد هذا أبطأ معدل نمو سجله القطاع الخاص منذ سنوات، إلا أن هذه الأرقام كانت أعلى من المتوقع بالنظر إلى الانخفاض الحاد في مصدر الدخل الأساسي، مما يدل على متانة الاقتصاد. كان قطاع النفط هو القطاع الإنتاجي الوحيد الذي حقق أعلى نمو، ويرجع ذلك إلى زيادة إنتاج النفط الخام ونشاط التكرير. يوضح الشكل البياني ١-٢ معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي حسب القطاعات الرئيسية خلال الخمس سنوات الماضية.

الشكل البياني ١-٢: نمو إجمالي الناتج المحلي حسب القطاعات الإنتاجية



لا يعد الانخفاض في الأصول الاحتياطية مصدر قلق كبير لأنها لا تزال عند مستويات مرتفعة نسبياً. وقد بنت المؤسسة خلال العقد الماضي أصولاً احتياطية كبيرة بقصد استخدامها كاحتياطيات لمواجهة أي صدمات محتملة على الإيرادات الحكومية أو سياسة سعر الصرف الثابت. وعندما حدثت هذه الصدمة بالفعل وانخفضت الإيرادات الحكومية بشكل حاد في عام ٢٠١٥، استخدمت هذه الاحتياطيات لدى المؤسسة للغرض الذي بُنيت من أجله. ونتيجة لذلك، ساعد اتخاذ هذا الإجراء في أواخر عام ٢٠١٤ وخلال عام ٢٠١٥ على تخفيف آثار خفض الإنفاق الحكومي، وعمل كإجراء وقائي ضد انتقال مخاطر تخفيض الإنفاق الحكومي على النظام المالي.

على الرغم من أن السحب من الاحتياطيات قد تسبب في حدوث بعض العواقب لمدة قصيرة، إلا أن العديد من العوامل وإجراءات السياسات قد تغلبت على هذه العواقب وحافظت على استدامة استقرار النظام. من الناحية السلبية، قد يكون الانخفاض المفاجئ في الاحتياطيات تسبب في تراجع ثقة المستثمرين بشكل عام فيما يتعلق بسياسات المالية العامة وقدرة الحكومة/البنك المركزي على تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية، والنقدية، والاستقرار المالي. أما من الناحية الإيجابية، فقد بدأ انخفاض احتياطيات النقد الأجنبي وهي أصلاً في مستويات مرتفعة وقياسية، وظلت مرتفعة نسبياً بعد ذلك، مما ساهم في المحافظة على هذه الثقة. على سبيل المثال، عندما حدثت نوبة مضاربات بسيطة في سوق الصرف سرعان ما قامت السوق بالتصحيح الذاتي لهذا الوضع، إذ أدرك المستثمرون التزام المؤسسة القوي بسياسة سعر الصرف الثابت. ودعم ذلك أيضاً قدرة الحكومة على تنويع مصادرها التمويلية من خلال قناتين رئيسيتين أخريين، وهما إصدار سندات الدين وضبط أوضاع المالية العامة.

٢-٢-٣) سياسة سعر الصرف الثابت

تلتزم المؤسسة بسياسة سعر الصرف الثابت وتتواصل دعمها لها. وقد ظل سعر صرف الريال السعودي مستقرًا عند ٣,٧٥ ريال للدولار في السوق الفورية في عام ٢٠١٥ نتيجةً لسياسة المؤسسة الرامية إلى الحفاظ على استقرار سعر صرف الريال بما يحقق مصالح الاقتصاد السعودي. وقد لوحظت بعض التذبذبات في سعر صرف الريال مقابل الدولار في عمليات محدودة نتيجة لتكهفات بعض المضاربين باحتمالية تأثر الاقتصاد السعودي بأسعار النفط المنخفضة، غير أن الاحتياطي الوافر من العملات الأجنبية (التي بلغت أكثر من ٢ تريليون ريال في عام ٢٠١٥)، ومثانة الاقتصاد السعودي، وقوة المؤشرات الاقتصادية، والتزام المؤسسة بالحفاظ على سعر الصرف حيدت هذه التذبذبات واستعادت استقرار سعر الصرف في السوق الأجل. (الإطار ٢-١).

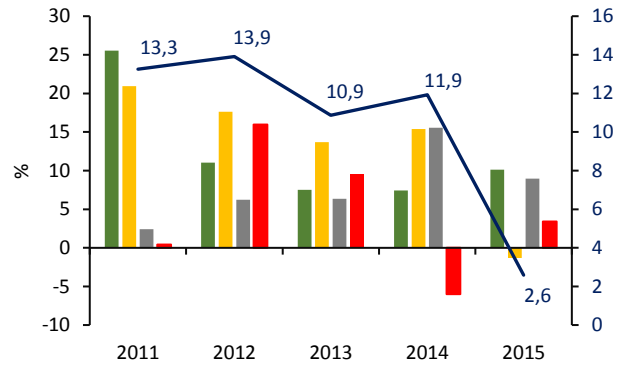
٢-٢-٤) أسعار الفائدة

ارتفعت أسعار الفائدة على الودائع بين المصارف السعودية لمدة ثلاثة أشهر (SAIBOR) في عام ٢٠١٥ واستمر ذلك الارتفاع في عام ٢٠١٦. ويعود سبب هذا الارتفاع إلى خطوة الحكومة لتمويل العجز عبر الاقتراض من السوق المحلية، بالإضافة إلى الانخفاض في الإنفاق الحكومي. وفي بداية عام ٢٠١٦ خفضت مؤسسة النقد متطلبات نسبة القروض إلى الودائع من خلال السماح بتجاوز النسبة من ٨٥ في المئة إلى ٩٠ في المئة بهدف تخفيف حدة الاتجاه التصاعدي لأسعار الفائدة في أسواق النقد.

الودائع) بنسبة ١,٣ في المئة، وتسجيل "الودائع الزمنية والادخارية" نسبة نمو بطيئة بلغت ٩ في المئة، إلا أن "النقد المتداول خارج المصارف" و "حيازات الودائع الأخرى شبه النقدية" سجلا معدلي نمو إيجابيين، حيث ارتفعوا بنسبة ١٠ في المئة و٣,٤ في المئة على التوالي. يوضح الشكل البياني ٢-٢ معدلات نمو عرض النقود بتعريفه الواسع (ن٣) ومكوناته.

الشكل البياني ٢-٢: معدلات نمو عرض النقود (ن٣) ومكوناته

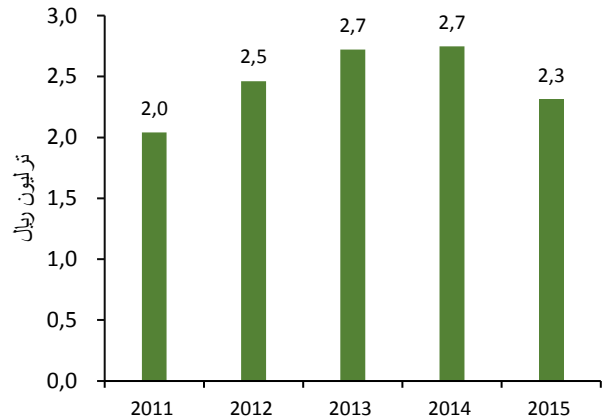
الودائع تحت الطلب (أصفر)
النقد المتداول خارج المصارف (أخضر)
الودائع الزمنية والادخارية (سوداء)
الودائع الأخرى شبه النقدية* (أحمر)
عرض النقود ن٣ (محور أيمن) (أزرق)



٢-٢-٢) الأصول الاحتياطية

لا تزال الأصول الاحتياطية لمؤسسة النقد مرتفعة وقادرة، رغم انخفاضها، على أداء دورها الهام في دعم سياسة سعر الصرف الثابت. وقد انخفض إجمالي الأصول الاحتياطية في المؤسسة بنسبة ١٦ في المئة في عام ٢٠١٥ ليبلغ ٢,٣ تريليون ريال من ٢,٧٥ تريليون ريال. ويرجع هذا الانخفاض في المقام الأول إلى السحوبات الحكومية لتمويل عجز الميزانية على مدار السنة. ومع ذلك، فإنها لا تزال عند مستويات مرتفعة وتتواصل دورها في دعم استقرار سعر صرف الريال الذي ظل محافظاً على سعره الحالي البالغ ٣,٧٥ ريال للدولار على مدار ٣٠ سنة. يوضح الشكل البياني ٢-٤ أصول المؤسسة الاحتياطية خلال الخمس سنوات الماضية.

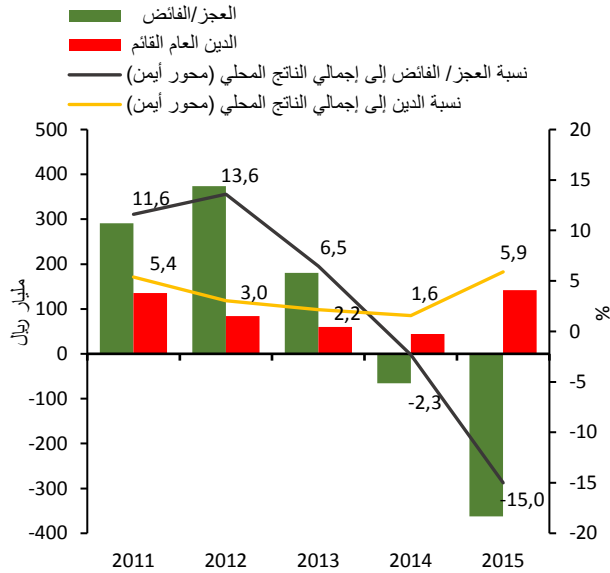
الشكل البياني ٢-٤: إجمالي الأصول الاحتياطية



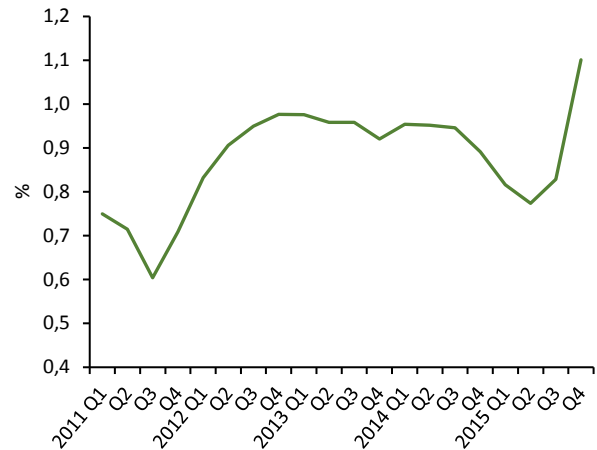
بالإضافة إلى ذلك، ساهمت فوائض الميزانية المتراكمة في تمكين الحكومة من بناء احتياطات مالية كبيرة استخدمت للتغلب على آثار تراجع أسعار النفط على المدى القصير. وقد ساعدت الاحتياطات المرتفعة ومستوى الدين المنخفض على تجنب حدوث اضطرابات في النظام المالي بسبب خفض الإنفاق الحكومي. كما أنها وفرت الوقت اللازم لإجراء إصلاحات هيكلية تدريجية، وهو ضروري لتجنب تعريض النظام لصدمة أثناء مرحلة التحول إلى اقتصاد أكثر تنوعاً.

وعلى الرغم من الزيادة في الدين العام، إلا أن المخاطر السيادية لا تزال ضئيلة إذ لا يزال مستوى الدين منخفضاً. في نهاية عام ٢٠١٥، بلغت نسبة الدين العام ٥,٩ في المئة من إجمالي الناتج المحلي، وكان كله محلياً. وبالتالي، لا يزال أمام الحكومة فسحة لإصدار سندات محلية ودولية للمساعدة في تمويل العجز المتوقع في الميزانية. يوضح الشكل البياني ٦-٢ وضع المالية العامة في الاقتصاد السعودي.

الشكل البياني ٦-٢: تطورات المالية العامة



الشكل البياني ٥-٢: أسعار الفائدة بين المصارف السعودية



٣-٢) تطورات المالية العامة

أثر تراجع أسعار النفط بشكل كبير على وضع المالية العامة للحكومة، فقد انخفض متوسط سعر النفط الخام والمنتجات البترولية المكررة بنسبة تزيد عن ٤٨ في المئة في عام ٢٠١٥، وعلى إثر ذلك تراجعت عائدات النفط بنسبة تزيد عن ٥١ في المئة. ونتيجة لذلك، سجلت الميزانية العامة عجزاً للعام الثاني على التوالي، وتزامن ذلك مع عجز في الحساب الجاري.

وقد جاءت الاستجابة سريعة، حيث اتخذ العديد من الإجراءات للحد من تأثير تراجع أسعار النفط على وضع المالية العامة، واتخذت الحكومة إجراءات لضبط أوضاع المالية العامة في النصف الثاني من عام ٢٠١٥، مما أدى إلى خفض الإنفاق العام بنحو ١٢ في المئة. كما خفضت المصروفات الرأسمالية الحكومية بنسبة ٢٨,٨ في المئة، والمصروفات الجارية بحوالي ٣,٤ في المئة عن مستواهما في عام ٢٠١٤. وقد ساهم خفض الإنفاق بصورة فاعلة في إبقاء العجز عند مستويات أقل بكثير مما كانت توقعها الجهات الاقتصادية والمنظمات الدولية. حيث بلغ نحو ١٥ في المئة من إجمالي الناتج المحلي. كما تم إجراء عدة إصلاحات مالية مهمة خلال عام ٢٠١٥، منها إعادة هيكلة تصنيفات ومكونات الميزانية ورفع الدعم الحكومي تدريجياً، ومن المتوقع أيضاً إجراء إصلاحات كبيرة إضافية خلال عام ٢٠١٦.

الإطار ٢-١

المضاربات في السوق الآجلة لصرف الريال السعودي مقابل الدولار الأمريكي في عام ٢٠١٥

أبقت المؤسسة على سياسة ربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي عند سعر صرف ثابت يبلغ ٣,٧٥ منذ عام ١٩٨٦. وقد استفاد الاقتصاد من ذلك بشكل كبير في مجال التجارة، إذ أن معظم الصادرات السعودية مقيمة بالدولار الأمريكي ومعظم الواردات تسدد أيضاً بالدولار.

وقد ظل سعر صرف الريال السعودي مقابل الدولار الأمريكي مستقرًا في السوق الفورية. إلا أن السوق الآجلة شهدت بعض التقلبات في عام ٢٠١٥ حيث بلغت أسعار الصرف الآجلة للريال مقابل الدولار إلى أعلى مستوياتها (٩٨٨,٧٥ نقطة أساس) منذ التقلبات السابقة في عامي ١٩٩٣ و١٩٩٨، (الشكل البياني ١). ويعزى السبب بشكل رئيس إلى انخفاض أسعار النفط منذ منتصف عام ٢٠١٤، وتخفيض بعض المصارف المركزية لقيم عملاتها، والمضاربات الخارجية (أي مصارف أجنبية). وعلى الرغم من وصول التقلبات في السوق الآجلة إلى مستويات مرتفعة، ألا أن الضغوطات الحالية أقل مما كانت عليه سابقاً في عامي ١٩٩٣ و١٩٩٨ بسبب وفرة الاحتياطيات الأجنبية وسلامة المؤشرات المالية بما فيها انخفاض نسبة القروض المتعثرة، وارتفاع رأس المال، ومستوى السيولة الجيد.

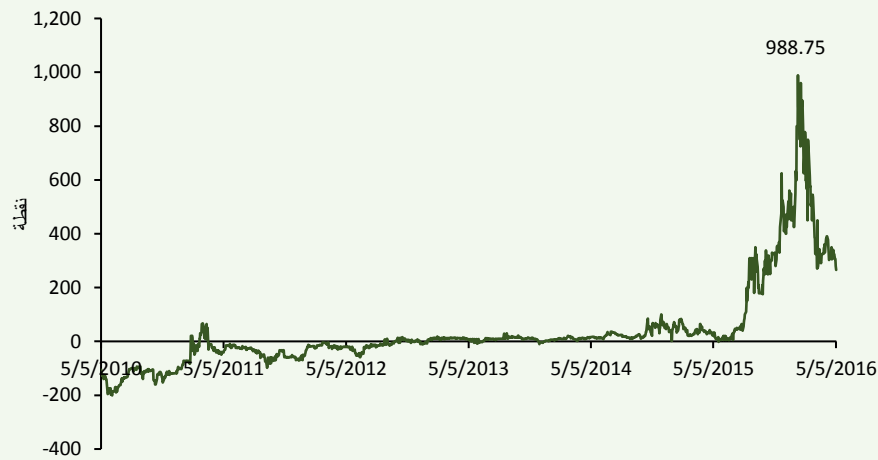
بعد ذلك عادت السوق الآجلة للريال مقابل الدولار إلى مستويات منخفضة حيث بلغت نحو ٣٠٠ نقطة أساس في أبريل ٢٠١٦ متأثرة بانعاش أسعار النفط والإجراءات الأخيرة التي اتخذتها مؤسسة النقد العربي السعودي، بما فيها بيان محافظ المؤسسة أن سعر الصرف الثابت للريال السعودي سيبقى على حاله. وقال في بيانه:

"لاحظت مؤسسة النقد العربي السعودي في الأونة الأخيرة تذبذبًا في السوق الآجلة للريال السعودي مقابل الدولار الأمريكي والنتائج عن التصورات غير الصحيحة لدى بعض المتعاملين في السوق عن الوضع الاقتصادي العام للمملكة العربية السعودية. ولا تعدو العوامل المؤثرة على السوق الآجلة عن كونها مجرد مضاربات مبنية على تكهنات غير واقعية.

إن المؤشرات المالية والاقتصادية الأساسية للمملكة في حالة مستقرة، إذ إن استقرار المملكة المالي يعود إلى صافي وضعها الائتماني ونظامها المصرفي المرن والسليم.

وأود التأكيد على موقف مؤسسة النقد الرسمي بالإبقاء على سياسة ربط الريال السعودي عند ٣,٧٥٠٠ للدولار الأمريكي مدعوماً بمجموعة كاملة من أدوات السياسة النقدية بما في ذلك احتياطياتها من النقد الأجنبي."

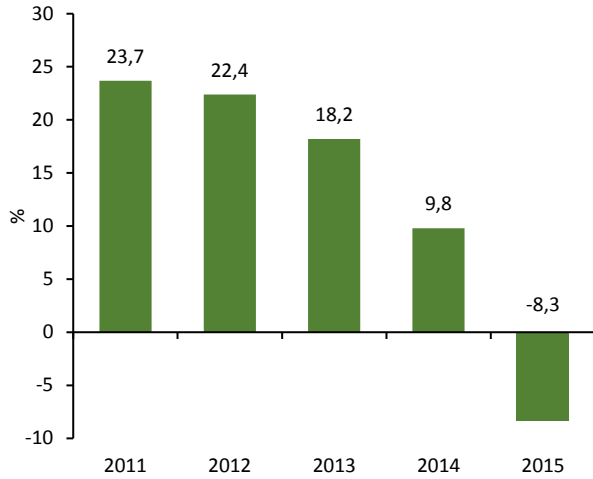
الشكل البياني ١: سعر الصرف الآجل للريال السعودي مقابل الدولار الأمريكي



المصدر: رويترز

الحساب الجاري كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الاسمي، ويتضح من الشكل البياني أن عجز الحساب الجاري في عام ٢٠١٥ بلغ ٨,٣ في المئة من إجمالي الناتج المحلي مقارنةً بفائض نسبته ٩,٨ في المئة في عام ٢٠١٤.

الشكل البياني ٨-٢: ميزان الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)



٦-٢ آفاق النمو والمخاطر في المملكة

على الرغم من خفض الإنفاق للسيطرة على العجز الحكومي، فإننا نتوقع أن يواصل الاقتصاد نموه وإن كان بوتيرة أبطأ. ومن المتوقع أن يسجل القطاعان الرئيسيان غير النفطيين معدلات نمو أبطأ، إذ من المتوقع أن يتباطأ بشكل ملحوظ نمو عدد الموظفين الحكوميين (الذي يعد العامل الرئيسي في تحديد إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للقطاع الحكومي)، بينما سيستمر القطاع الخاص غير النفطي بتباطؤ نمو الإنفاق على السلع والخدمات.

لا تزال القدرة مرتفعة على التعامل مع تراجع أسعار النفط على الأجلين القصير والمتوسط. فعلى الرغم من انخفاض الاحتياطيات الأجنبية خلال عام ٢٠١٥، إلا أنها لا تزال مرتفعة كما استقرت معدلات انخفاضها بشكل كبير. كما أن الدين العام لا يزال منخفضاً - كما يتضح من نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي - والذي يعد قناة أخرى لتمويل عجز الميزانية. وهذا سيمكن الحكومة من المحافظة على مستوى الإنفاق المناسب واللازم لتحقيق معدلات نمو إيجابية وتحقيق استقرار النظام المالي، وفي الوقت نفسه، مواصلة جهودها في ضبط أوضاع المالية العامة. ومن المتوقع أن تواصل الحكومة الإنفاق كما أعلنت في الميزانيات الحالية والمستقبلية.

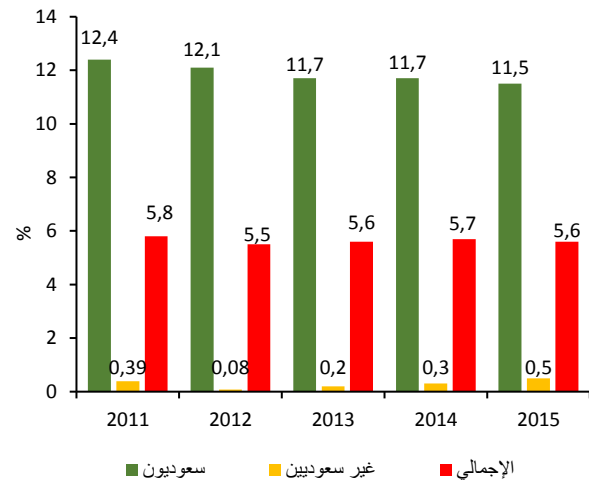
ينبغي النظر إلى الوضع الاقتصادي الناجم عن انخفاض أسعار النفط من زوايا مختلفة. تحمل كل دورة اقتصادية في طبيعتها تحديات وفرص خاصة بها، وحيث أن هناك إمكانية لتحسين الاقتصاد السعودي وزيادة كفاءته، فيجب اتخاذ خطوات جادة لتحقيق الهدف هذه المرة، وهناك خطوات قد اتخذت بالفعل. ويعد انخفاض أسعار النفط فرصة مواتية لتنفيذ إصلاحات هيكلية لتعزيز النمو. وفي هذا الشأن، توفر "رؤية السعودية ٢٠٣٠" خارطة طريق لمعالجة هذه القضايا الهامة في الاقتصاد السعودي. وستكون خطة التحول الوطني - التي أعلنت في النصف الأول من عام ٢٠١٦ - خطوة صوب تحقيق اقتصاد قائم على المعرفة والكفاءة بشكل أكبر، وسيؤدي التنفيذ الكامل وفي الوقت المناسب لجدول الخطة إلى إعادة توجيه الاقتصاد السعودي نحو حقبة أفضل وأكثر إنتاجية.

تعد الإدارة الاحترازية للدين أمراً في غاية الأهمية لتجنب أي آثار غير مقصودة على استقرار النظام المالي. كما يعد الاعتماد على الاقتراض المحلي عاملاً إضافياً لتعزيز الاستقرار، إلا أن الاعتماد المفرط على السوق المحلية قد يؤدي إلى مزاحمة القطاع الخاص، حيث يأتي الاقتراض العام على حساب الائتمان المتوفر للقطاع الخاص، وبالتالي، فمن المهم جداً تحقيق التوازن المطلوب بين الاقتراض المحلي والدولي.

٤-٢ أداء سوق العمل

انخفض معدل البطالة الكلي بشكل طفيف من ٥,٧ في المئة إلى ٥,٦ في المئة في عام ٢٠١٥، وكان هذا الانخفاض نتيجةً لزيادة مشاركة السعوديات في القوى العاملة. كما يعزى هذا التراجع إلى انخفاض معدل بطالة السعوديين، الذي تراجع إلى ١١,٥ في المئة مقابل ١١,٧ في المئة في عام ٢٠١٤. وقدواصلت السلطات السعودية جهودها لخفض معدل البطالة. فخلال السنوات القليلة الماضية اعتمدت عدة إصلاحات في سوق العمل لجذب المزيد من السعوديين للقطاع الخاص، ولتحسين بيئة عمل القطاع الخاص للجنسين. وقد هدفت هذه الإصلاحات إلى توفير المزيد من الوظائف وزيادة عدد السعوديين في القطاع الخاص على المدى المتوسط إلى البعيد. ومع ذلك، وعلى الرغم من أنه قد تم إحراز بعض التقدم، لا بد من بذل المزيد من الجهود لتحقيق هذا الهدف، خاصةً في زيادة نسبة مشاركة الإناث، حيث ارتفع عدد الموظفات السعوديات بنسبة ٢٠ في المئة في عام ٢٠١٥ مقارنةً بعام ٢٠١٤، وهذا هو العامل الرئيس في تراجع معدل البطالة الكلي بين السعوديين. يوضح الشكل البياني ٧-٢ المعدل الكلي للبطالة حسب الجنسية.

الشكل البياني ٧-٢: معدل البطالة



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء

٥-٢ أداء القطاع الخارجي

تعد أوضاع قطاع النفط المحرك الرئيس لميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي، مما يجعله عرضة لتقلبات سوق النفط. وقد كان الحساب الجاري يتمتع بفائض جيد خلال سنوات ارتفاع أسعار النفط، وساعد هذا الفائض في تمويل التدفقات الرئيسية الخارجة من الحساب الجاري، مثل الواردات وحوالات الوافدين، إلا أنه - وبسبب انخفاض أسعار النفط - سجل الحساب الجاري عجزاً في عام ٢٠١٥ لأول مرة منذ عام ١٩٩٨. ويعزى سبب هذا العجز إلى تراجع عائدات صادرات النفط بنسبة ٤٦ في المئة وزيادة حوالات الوافدين بنسبة ٤,٥ في المئة. يوضح الشكل البياني ٨-٢ ميزان

تمتع الاقتصاد السعودي بمرونة عالية في مواجهة العديد من التقلبات الاقتصادية في عام ٢٠١٥، لكن مازال أمامه تحديات كبيرة. وقد نجح صناعات السياسات حتى الآن في حماية الاقتصاد من صدمات سوق النفط والصدمات الجيوسياسية من خلال مجموعة أدوات واحتياطات اقتصادية تم بناؤها خلال العقد الماضي. لكن التحدي لا يزال قويًا، في ظل انخفاض أسعار النفط منذ منتصف عام ٢٠١٤. وللمحافظة على متانة النظام المالي، يجب مواصلة اعتماد إجراءات ضبط أوضاع المالية العامة، والإصلاحات الاقتصادية، والتنوع لتحقيق الأهداف التي وضعت من أجلها. ويجب أن ينظر لانخفاض أسعار النفط بأنه فرصة سانحة لإجراء الإصلاحات اللازمة واستكشاف التحسينات التي يمكن إجراؤها على بُنية الاقتصاد (مثل دعم المنشآت الصغيرة والمتوسطة، وتطبيق خطط خصخصة مناسبة). لا تزال الحكومة قادرة على تمويل الميزانية عن طريق الاقتراض العام لتخفيف الآثار غير المقصودة الناتجة عن الإصلاحات الهيكلية. وقد يكون نجاح تنفيذ هذه السياسات إبدأناً ببدء عهد جديد من الازدهار الاقتصادي.

ختامًا، يتمتع الاقتصاد السعودي بقدرة كبيرة وعدة فرص يمكن استغلالها، كما أنه يملك القدرة على مواجهة التحديات. وبطبيعة الحال، سيكون هناك تأثير لانخفاض أسعار النفط، ولكن في الوقت نفسه يمكن التكيف مع هذا الوضع. وقد اتخذت عدة خطوات خلال العام الماضي وسيتم المزيد هذه السنة. وكما أثبتت المملكة قدرتها على السيطرة على زمام الأمور عندما تراجعت أسعار النفط في ثمانينيات وتسعينيات القرن الماضي، فإنها ستكون قادرة على فعل ذلك مرة أخرى في الفترة الحالية.

على المدى البعيد، فإن المخاطر التي تواجه الاقتصاد قد تنشأ من استمرار مستويات منخفضة لأسعار النفط لا يملكها إجراءات ناجحة لضبط أوضاع المالية العامة. وينبغي وضع خطط تقشفية أشد في حال استمرت أسعار النفط في التراجع، وإذا وضعت هذه الخطط قبل إجراء إعادة هيكلة ناجحة، فقد يواجه الاقتصاد - الذي يعتمد بصورة رئيسة على الإنفاق الحكومي - تحديات كبيرة. كما أن غياب تلك الإصلاحات الهيكلية مع استمرار انخفاض أسعار النفط قد يشكل ضغطاً على وضع المالية العامة، وقد يتطلب ذلك زيادة خفض الإنفاق الحكومي.

لتجنب حدوث هذه الفرضيات، يمكن اعتماد عدة إجراءات لزيادة ضبط أوضاع المالية العامة وتفعيل الإصلاحات الهيكلية. ومن هذه الإجراءات زيادة خفض الإنفاق الحكومي وزيادة وتيرة إلغاء الدعم الحكومي، خصوصاً عن السلع التي لم تحقق الأهداف المرجوة من الدعم. كما يجب على القطاع الخاص أداء دور أكبر في توفير فرص العمل والمساهمة في الإنتاج، حيث سيساعد ذلك في تخفيف العبء عن ميزانية الدولة عن طريق خفض مخصصات الأجور واستبدال الإنفاق الرأسمالي الحكومي بالمصرفيات الرأسمالية للقطاع الخاص. ومن أجل تجنب مزاحمة المقترضين المحليين، فمن المهم عدم الاعتماد على المصادر المحلية فقط لتمويل العجز.

لاتزال المخاطر الجيوسياسية تشكل تحدياً أمام تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي في المنطقة بشكل عام. وقد يصبح النظام المالي أكثر عرضة لتقلبات تدفق رؤوس الأموال وانخفاض معنويات المستثمرين. في الواقع، يعد هذا الأمر مبعث قلق إقليمي يتطلب تعاون المجتمع الإقليمي والدولي.

٣) القطاع المصرفي: الكفاءة التشغيلية والمخاطر والامتانة

١-٣) نظرة عامة

الشكل ١: مبادرات المؤسسة لإنشاء قطاع مالي متين



لا يزال القطاع المصرفي السعودي يتمتع برأس مال متين، وربحية وسيولة عالية، مما جعله يتمتع بمقاومة عالية أمام الانخفاض الحاد في أسعار النفط. وقد كان عام ٢٠١٥ اختبارًا حقيقيًا لقدرة المصارف السعودية في التصدي للصدمة الخارجية، ويعزى نجاح المصارف في امتصاص صدمة أسعار النفط إلى تمتعها بخطين من الدفاع. الخط الأول هو الاحتياطيات المالية الوفيرة لدى الحكومة التي ساعدت في تسهيل عملية الانتقال من الاعتماد على الإنفاق الحكومي إلى مزيد من الاعتماد على القطاع الخاص. أما خط الدفاع الثاني فهو وفرة احتياطيات رأس المال والربحية العالية والسيولة المرتفعة التي تتمتع بها المصارف. بالإضافة إلى ذلك، ساهمت سياسات المؤسسة النقدية والاحترازية الكلية والإشرافية إلى حد كبير في الحفاظ على متانة النظام المالي واستقراره.

عند النظر إلى المدى البعيد، نجد أن بقاء أسعار النفط عند مستويات منخفضة لفترة طويلة وعدم أو تباطؤ صانعي السياسات في اتخاذ أي إجراءات من المحتمل أن تؤدي إلى تراكم المخاطر النظامية والتي من شأنها أن تشكل تحديات كبيرة للنظام المالي. وإذا بقيت الأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية ضعيفة لأمد طويل، فإن ذلك قد يزيد من مخاطر الائتمان والسيولة لدى المصارف. وفي حال ظهور هذه المخاطر مجتمعة فإنها لن تتسبب في تعثر بعض المصارف فحسب، بل قد يمتد تأثيرها أيضًا إلى النظام المالي بأكمله. وبالنظر إلى تمتع المصارف السعودية بسياسات نقدية تيسيرية، وسيولة مرتفعة، ونتائج قوائم مالية قوية، فإنها ستكون قادرة على تخطي الظروف الاقتصادية الراهنة، دون مواجهة مخاطر نظامية عالية على الأجلين القصير والمتوسط.

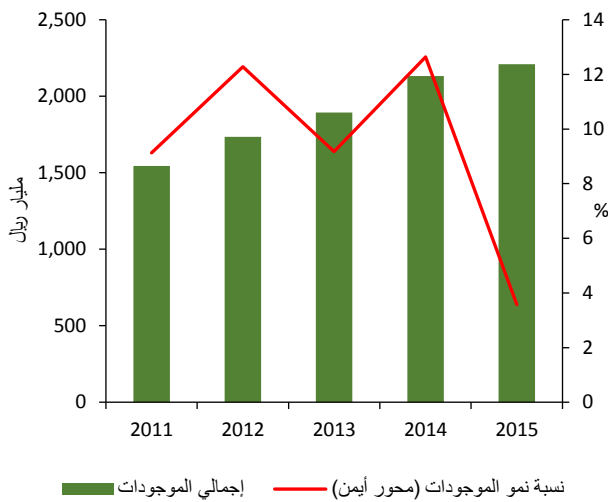
أحرز تقدم كبير في العديد من المجالات الرئيسية التي عززت عمق ومتانة واستقرار النظام المالي. وقد عملت مؤسسة النقد في السنوات الأخيرة على العديد من المبادرات التي نفذ الكثير منها والتي ساهمت بشكل إيجابي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي (الشكل ١). وتتضمن هذه المبادرات تطبيق متطلبات بازل ٣، ووضع إطار رسمي للسياسات الاحترازية الكلية، وإنشاء صندوق حماية الودائع، وتنظيم شركات التمويل، واعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. كما أحرزت المؤسسة تقدمًا كبيرًا في مجالات أخرى مثل مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. ويجري حاليًا تنفيذ مبادرات جديدة لوضع إطار لمعالجة المؤسسات المتعثرة وتعزيز التقنية المالية (الإطار ١-٣).

خضع النظام المالي في المملكة في السنوات الأخيرة لعدة مراجعات لقياس مدى تطبيق الجهات الإشرافية ذات العلاقة للمعايير الدولية. ومن هذه المراجعات برنامج تقييم القطاع المالي الذي أجراه فريق مشترك من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي (٢٠١١)، وبرنامج تقييم الالتزام التنظيمي بكفاية رأس المال ونسبة تغطية السيولة الذي أجراه فريق لجنة بازل للرقابة المصرفية (٢٠١٥)، ومراجعة النظراء التي أجراها مجلس الاستقرار المالي (٢٠١٥). وشملت المراجعة الأخيرة صندوق حماية الودائع، وإطار معالجة المؤسسات المتعثرة، وإطار سياسة الاحتراز الكلي. وقد خلصت هذه المراجعات إلى أن المملكة قد طبقت المتطلبات الدولية بالكامل أو إلى حد كبير (الإطار ٢-٣).

٢-٣) تقييم الميزانية العمومية - أصول المصارف

بالرغم من الظروف الاقتصادية والمالية العالمية والمحلية، استمر القطاع المصرفي السعودي في النمو وإن كان بوتيرة أقل، حيث نمت قاعدة أصوله في عام ٢٠١٥ بنسبة ٣,٦ في المئة لتصل إلى ٢,٢ تريليون ريال، أي أقل من متوسط النمو للسنوات الخمس الماضية البالغ ٩,٣ في المئة (الشكل البياني ١-٣).

الشكل البياني ١-٣: نمط نمو أصول المصارف



الإطار ٣-١

مبادرات المؤسسة لتحقيق الاستقرار المالي

بازل ٣:

طبقت مؤسسة النقد العربي السعودي قواعد بازل ٣ بالكامل التي تتناول نسب رأس المال والسيولة والإفراض. كما استوفت المصارف السعودية مسبقاً متطلبات بازل ٣ ضمن هذه المجالات، التي من المتطلب استيفاؤها بالكامل بحلول عام ٢٠١٩. كما طبقت المؤسسة قواعد رأس المال للمنشأة العاملة ومتطلبات رأس المال للمنشأة قيد التصفية.

إصلاحات المشتقات المالية خارج البورصة:

وحدت المؤسسة عقود المشتقات خارج البورصة وأنشأت جهة لحفظ بيانات التداول ضمن الأطر الزمنية المقررة. كما أن المؤسسة الآن في طور تنفيذ متطلبات الهامش للمشتقات خارج البورصة، والقواعد الجديدة لمخاطر الائتمان للأطراف المقابلة والأطراف المقابلة المركزية.

معالجة المؤسسات المالية المتعثرة:

تقود المؤسسة عملية سن نظام جديد لمعالجة المؤسسات المالية المتعثرة، وهو حالياً في مرحلة الدراسة من قبل السلطة التشريعية. وسيُطبق مشروع نظام معالجة المؤسسات المالية المتعثرة في المملكة على جميع المؤسسات المالية الخاضعة لإشراف المؤسسة (المصارف وشركات التمويل وشركات التأمين). وستخضع جميع هذه المؤسسات للقواعد الأساسية لمعالجة المؤسسات المالية المتعثرة، بحيث لا يُطبق نظام المعالجة في المملكة على المؤسسات المالية ذات الأهمية في النظام المالي فقط، بل وعلى المؤسسات المالية الأصغر، مما يمنح مؤسسة النقد أدوات تخولها من التعامل مع أي ضغوط طارئة.

مصرفية الظل:

فيما يتعلق بمصرفية الظل، صدر في عام ٢٠١٢ نظام لترخيص وتنظيم شركات التمويل والتأجير التمويلي وشركات الرهن العقاري. ومع هذه الإصلاحات، سيخضع جزء من أنشطة مصرفية الظل لتنظيم المؤسسة التي تؤدي بالفعل دور الرقابة على شركات الصرافة وشركات التأمين.

الحوكمة:

- تتبع المصارف العاملة في المملكة إطار حوكمة استباقي يتضمن متطلبات ومعايير صادرة عن الهيئات المعنية بوضع المعايير مثل مجلس الاستقرار المالي، ولجنة بازل للرقابة المصرفية، والمنظمة الدولية لمراقبي التأمين وغيرها. وفي عام ٢٠١٠، طبقت المؤسسة بالكامل مبادئ ومعايير المكافآت الصادرة عن مجلس الاستقرار المالي. كما أصدرت عدداً من الأنظمة والإرشادات لإنشاء هيكل حوكمة فعال في المصارف العاملة في المملكة، ومنها:
 - مبادئ الحوكمة.
 - مؤهلات أعضاء مجلس الإدارة.
 - أدوار ومسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة.
 - متطلبات لجان مجلس الإدارة، ومنها (لجان المراجعة، والترشيح والمكافآت، واللجان التنفيذية).
 - متطلبات التعيين في المناصب القيادية في القطاع المالي.
 - قواعد ممارسات المكافآت.
 - توجهات حول الضوابط الداخلية.
- أطلقت المؤسسة مشروعاً لمراجعة وتقييم إطار حوكمة أسعار الفائدة بين المصارف السعودية لكي يتماشى مع أفضل الممارسات العالمية. ويجري العمل حالياً على المشروع، ومن المتوقع عند اكتماله أن يوفر أفضل إطار من نوعه لحوكمة أسعار الفائدة بين المصارف السعودية.

الإطار ٣-٢

الاعترافات الدولية بالإنجازات في مجال المتانة المالية واعتماد أفضل الممارسات الرقابية الدولية في القطاع المصرفي والمالي

في عام ٢٠١٥، زارت ثلاث منظمات دولية المملكة العربية السعودية لإجراء تقييمات تتعلق بالتزامها بالمعايير والمنهجيات الدولية. وهذه المنظمات هي مجلس الاستقرار المالي، ولجنة بازل للرقابة المصرفية، ومجموعة العمل المالي لمكافحة جرائم غسل الأموال وتمويل الإرهاب. أجرى مجلس الاستقرار المالي مراجعة النظراء لدراسة ثلاثة مواضيع مهمة للمملكة ولاستقرار نظامها المالي وهي إطار السياسات الاحترازية الكلية، ونظام معالجة المؤسسات المالية المتعثرة، ونظام تأمين الودائع. أما لجنة بازل للرقابة المصرفية فقد أجرت تقييمًا يتعلق بتنفيذ معايير كفاية رأس المال بالإضافة إلى نسبة تغطية السيولة التي تم اعتمادها مؤخرًا. وعلى صعيد مجموعة العمل المالي، فقد زارت بعثة عالية المستوى المملكة لتقييم جهودها في تنفيذ الإجراءات القانونية والتنظيمية والتشغيلية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وأية تهديدات أخرى لسلامة النظام المالي الدولي.

وقد خلصت نتائج التقييم إلى إحراز تقدم كبير في كل من المجالات الثلاثة وهي، وجود إطار للسياسات الاحترازية الكلية، ونظام تأمين الودائع، وإطار معالجة المؤسسات المالية المتعثرة، وهذا ما أشارت إليه جهات التقييم كما يلي:

بشأن الإطار الاحترازي الكلي:

"لقد خطت مؤسسة النقد العربي السعودي خطوات كبيرة صوب اعتماد توصيات برنامج تقييم القطاع المالي وتطوير إطار أكثر رسمية للسياسات الاحترازية الكلية." مجلس الاستقرار المالي - مراجعة النظراء - نوفمبر ٢٠١٥.

بشأن نظام معالجة المؤسسات المالية المتعثرة:

"بالنسبة لمعالجة المصارف، على السلطات اعتماد مشروع النظام فورًا وتنفيذه." مجلس الاستقرار المالي - مراجعة النظراء - نوفمبر ٢٠١٥.

بشأن نظام تأمين الودائع:

"إن اعتماد نظام واضح لتأمين الودائع في ١ يناير ٢٠١٦ ليعمل في المؤسسة كصندوق لتعويض المودعين يدل على التزام السلطات بتنفيذ المعايير المتفق عليها دوليًا." مجلس الاستقرار المالي - مراجعة النظراء - نوفمبر ٢٠١٥.

وفيما يخص تقييم تنفيذ معايير بازل لكفاية رأس المال، فقد حصلت المملكة على تصنيف "ملتزم" في التقييم العام، وهو أعلى تصنيف يمكن الحصول عليه في برنامج التقييم.

"بشكل عام، خلص فريق التقييم إلى أن أنظمة المؤسسة الاحترازية متوافقة مع المعايير المحددة في إطار لجنة بازل. وقد حصلت جميع عناصر المراجعة الأربعة عشر على تقييم ملتزم بمعايير بازل." لجنة بازل للرقابة المصرفية - برنامج تقييم الالتزام التنظيمي - سبتمبر ٢٠١٥.

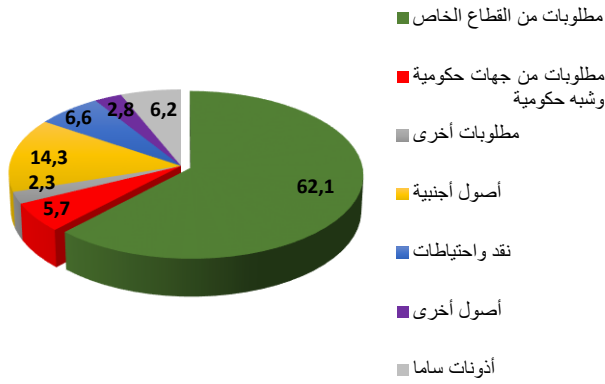
أما بالنسبة لتقييم متطلبات بازل ٣ المتعلقة بنسبة تغطية السيولة، فقد حصلت المؤسسة على تصنيف "ملتزم إلى حد كبير" في تطبيق متطلبات معيار نسبة تغطية السيولة و"ملتزم" في تطبيق متطلبات الإفصاح عن نسبة تغطية السيولة.

"بشكل عام، وللأسباب المذكورة أعلاه، تم تصنيف متطلبات نسبة تغطية السيولة النهائية في المملكة بأنها "ملتزم إلى حد كبير" بالحد الأدنى من معايير بازل للسيولة وذلك في تاريخ نهاية برنامج تقييم الالتزام التنظيمي. كما تم تقييم تطبيق عنصر إطار نسبة تغطية السيولة (وهما معيار نسبة تغطية السيولة ومتطلبات الإفصاح عن نسبة تغطية السيولة) على أنهما "ملتزم إلى حد كبير" و"ملتزم" على التوالي." لجنة بازل للرقابة المصرفية - برنامج تقييم الالتزام التنظيمي - سبتمبر ٢٠١٥ م.

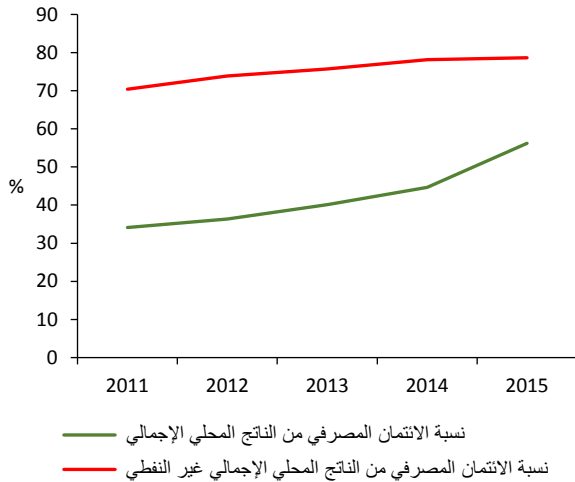
أما فيما يتعلق بتقييم مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب والمخاطر الأخرى المهددة لسلامة النظام المالي الدولي، فقد صوتت جميع الدول الأعضاء في مجموعة العمل المالي لصالح عضوية المملكة كعضو مراقب في مجموعة العمل المالي الدولية وذلك أثناء الاجتماع العمومي الذي عقد في مدينة برزبن بأستراليا في شهر يناير ٢٠١٥.

(٤)، أما ارتفاع النسبة إلى إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٥ فهو بسبب بطء نمو إجمالي الناتج المحلي الناجم عن تراجع إيرادات النفط.

الشكل البياني ٣-٣: توزيع أصول المصارف (بالنسبة المئوية)



الشكل البياني ٤-٤: الائتمان المصرفي مقارنة بإجمالي الناتج المحلي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي

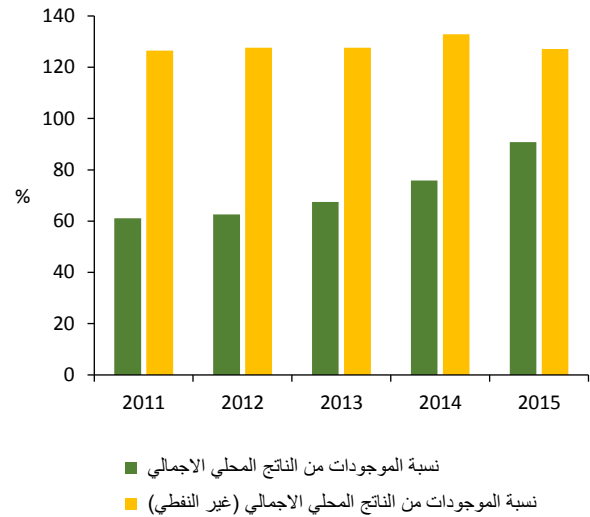


وتقوم مؤسسة النقد بشكل مستمر بتقييم استخدام أدواتها الاحترازية الكلية لدعم الاقتصاد في ظل التباطؤ في نمو الائتمان والضغط على نمو إجمالي الناتج المحلي. حيث أن استخدام هذه الأدوات في سياق مواجهة التقلبات الدورية من شأنه أن يمكّن المصارف من الاستمرار في تقديم الائتمان للقطاع الخاص لمواجهة التباطؤ الاقتصادي.

أما بالنسبة للائتمان المصرفي الممنوح لقطاع الشركات فقد استمر في المساهمة بشكل كبير في إجمالي نمو الائتمان، حيث ارتفع نصيبه من إجمالي الائتمان المصرفي خلال عام ٢٠١٥ ليصل إلى ٥٧,٧ في المئة مقارنة مع ٥٦,٣ في المئة في العام السابق، بينما انخفض نصيب الائتمان الاستهلاكي إلى ٢٤,٨ في المئة من ٢٥,٥ في المئة في العام السابق. ونتيجة لذلك، ساهم الائتمان لقطاع المؤسسات بنسبة ٦,٨ في المئة من إجمالي نمو الائتمان، في حين ساهم الائتمان الاستهلاكي بنسبة ١,٢ في المئة فقط (الشكل البياني ٣-٥).

ارتفعت نسبة أصول المصارف إلى إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٥ لتصل إلى ٩١,٢ في المئة، في حين انخفضت نسبتها إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي إلى ١٢٧,٦ في المئة (الشكل البياني ٣-٢). وكما هو الحال في السنوات الأربع الماضية، فقد تجاوز معدل النمو السنوي لأصول المصارف في عام ٢٠١٥ معدل نمو إجمالي الناتج المحلي، في حين كان أقل من معدل نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. ويمكن لهذه الأصول إذا استخدمت بشكل فعال أن تدعم النشاط الاقتصادي للقطاع الخاص وبالتالي تساهم بشكل أوسع في النمو الاقتصادي للدولة، مما يساهم في مواجهة الضغوط على إجمالي الناتج المحلي بسبب انخفاض أسعار النفط. ومن ناحية أخرى، إذا كان هناك سوء في توزيع الموارد فإن النمو المرتفع للأصول المصرفية المقترن بإنتاجية ضعيفة قد يزيد من خطر حدوث فقاعة في سوق الأصول.

الشكل البياني ٣-٢: أصول المصارف مقارنة بإجمالي الناتج المحلي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي



استمرت المصارف السعودية في الاعتماد على السوق المحلية.

ولا تزال المطالبات من القطاع الخاص المحلي تشكل الجزء الأكبر من أصول المصارف. ومع ذلك، فقد ارتفع نصيب الأصول الأجنبية من إجمالي الأصول في عام ٢٠١٥ إلى ١٤,٣ في المئة من ١١,٨ في المئة في العام السابق (الرسم البياني ٣-٣)، ويُعزى هذا الارتفاع في المقام الأول إلى زيادة مستحقات المصارف على المصارف الخارجية. وعلى الرغم من ذلك، فإن المؤسسة تراقب عن كثب تلك التغيرات وتقيس المخاطر ذات الصلة وتقيمها بشكل مستمر.

٣-٢-١) الائتمان المصرفي

استمر الائتمان المصرفي في النمو، وإن كان بوتيرة أقل. فقد بلغ

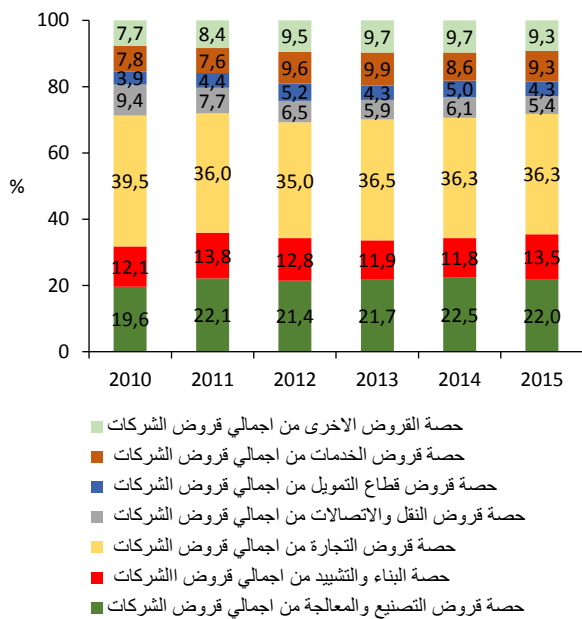
نمو الائتمان ٨,٩ في المئة خلال عام ٢٠١٥، أي أقل بكثير من السنوات الأربع السابقة. وعلى الرغم من أن معدل النمو هذا هو الأدنى منذ عام ٢٠١١، إلا أنه فاق التوقعات نظراً للانخفاض الحاد في إيرادات الدولة.

لم تظهر مؤشرات الإنذار المبكر للمؤسسة أي بوادر لقفاعات

الأصول أو المديونية المفرطة. وقد ارتفعت نسبة الائتمان المصرفي إلى كل من إجمالي الناتج المحلي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي لتصل إلى ٥٦,٢ في المئة في ٢٠١٦، في المئة على التوالي. وتشير نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي - التي بقيت دون تغيير تقريباً - إلى أن نمو الائتمان يتماشى مع النمو الاقتصادي للقطاع الخاص (الشكل البياني ٣-٥).

القطاعية، والمساهمة بشكل أكبر في نمو إجمالي الناتج المحلي، وخفض مخاطر الائتمان.

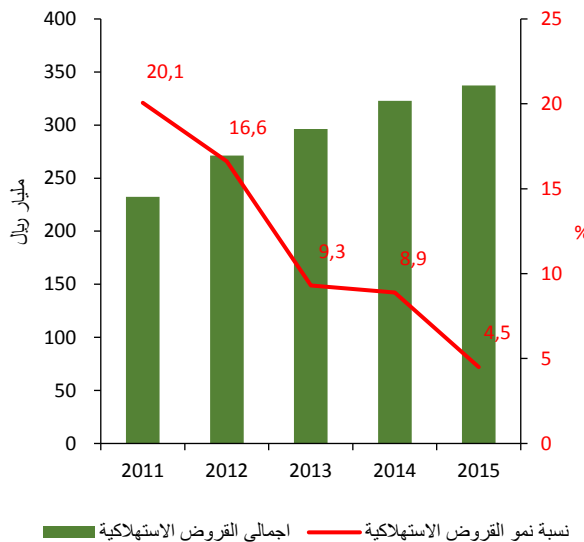
الشكل البياني ٣-٧: توزيع ائتمان الشركات بحسب القطاعات



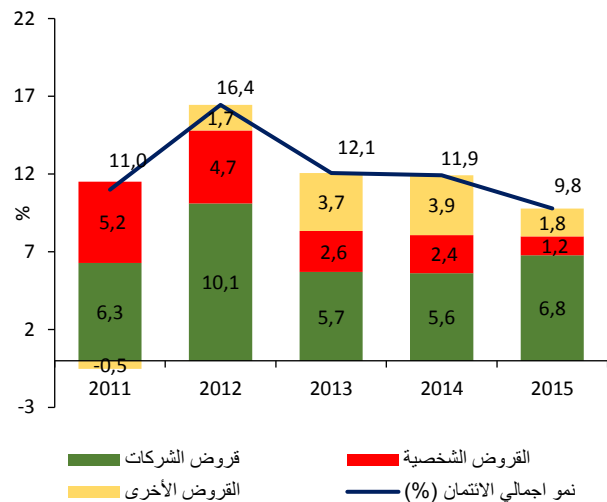
٣-٢-٣ الائتمان الاستهلاكي

واصلت المصارف تقديم القروض الاستهلاكية وإن كان بوتيرة أبطأ. وقد سجلت القروض الاستهلاكية نمواً بنسبة ٤,٥ في المئة لتصل إلى ٣٣٧,٣ مليار ريال في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٣-٨)، لتشكل بذلك نسبة ٢٤,٨ في المئة من إجمالي الائتمان المصرفي. وتعزى زيادة حجم الائتمان الاستهلاكي إلى نمو القوى العاملة، وانخفاض أسعار الفائدة، وتقييم مخاطر المقترضين الأفراد بشكل أفضل، والتقدم التقني، بينما يعزى تباطؤ نموه إلى التباطؤ العام في النشاط الاقتصادي.

الشكل البياني ٣-٨: نمط نمو القروض الاستهلاكية



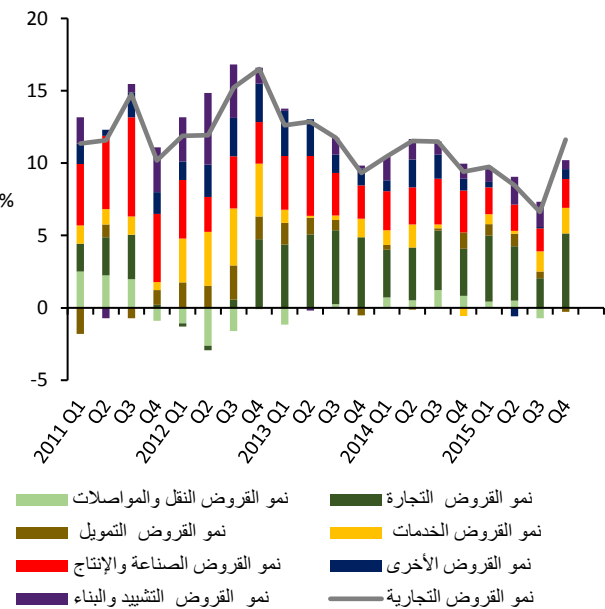
الشكل البياني ٣-٥: مساهمة أنواع الائتمان في نمو الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص



٣-٢-٣ الائتمان لقطاع الشركات

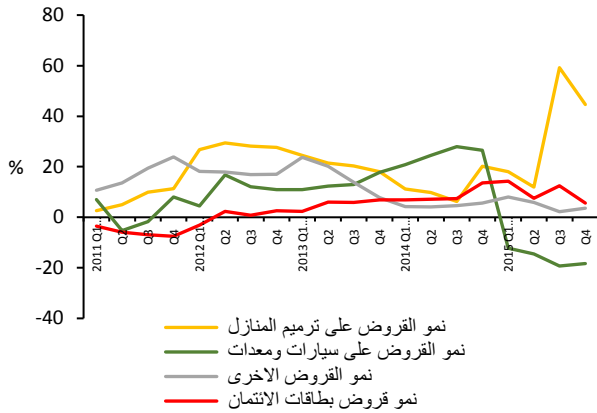
أظهر الائتمان المصرفي الممنوح لقطاع الشركات نمواً قوياً في عام ٢٠١٥، حيث سجل إجمالي الائتمان الممنوح للشركات نمواً بلغ ١١,٦ في المئة في عام ٢٠١٥ مقارنة مع ٩,٤ في المئة في عام ٢٠١٤. ويعزى هذا النمو القوي بشكل رئيس إلى الطلب القوي على الائتمان من قطاعات التجارة، والخدمات، والبناء والتشييد في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٣-٦).

الشكل البياني ٣-٦: مساهمة القطاعات في نمو الائتمان للشركات



في المقابل بقي توزيع الائتمان للشركات على القطاعات الفرعية ثابتاً بشكل عام. ونظراً لارتفاع الطلب على ائتمان الشركات من قطاعات التجارة، والبناء والتشييد، والتصنيع والمعالجة فقد ارتفع تركيز الائتمان بشكل طفيف إلى ٧١,٨ في المئة في عام ٢٠١٥ من ٧٠,٦ في المئة في العام السابق، ولكنه لا يزال متماشياً مع الاتجاهات التاريخية (الشكل البياني ٣-٧). ولابد من زيادة التنوع في محافظ الائتمان للشركات من أجل زيادة التنمية

الشكل البياني ٣-١١: أنماط نمو تصنيفات القروض الاستهلاكية

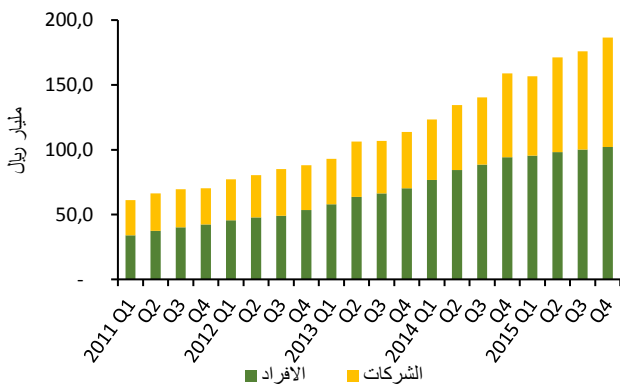


٣-٢-٤) الائتمان العقاري

شهد عام ٢٠١٥ تباطؤاً في نمو الائتمان العقاري. فقد انخفض من حوالي ٣٠ في المئة في عام ٢٠١٤ إلى ١٧,٢ في المئة. وشكل الائتمان العقاري الممنوح للشركات نسبة ٤٥ في المئة من إجمالي الائتمان العقاري، بينما شكل الائتمان العقاري للأفراد نسبة ٥٥ في المئة (الشكل البياني ٣-١٢). وعلى الرغم من تباطؤ نمو الائتمان العقاري في عام ٢٠١٥ إلا أن نصيبه من إجمالي الائتمان المصرفي ارتفع بنسبة ١ في المئة ليصل إلى ١٣,٧ في المئة. وبلغت نسبة الائتمان العقاري إلى الناتج المحلي الإجمالي ٧,٧ في المئة، وبلغت نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي ١٠,٨ في المئة.

يعزز التراجع في الائتمان العقاري إلى عدة عوامل. فقد ساهم متطلب الحد الأقصى لنسبة التمويل العقاري - التي تبلغ ٧٠ في المئة - في انخفاض الطلب على قروض الرهن العقاري. كما أن شركات التمويل بعد تسارع نموها ساهمت في منح القروض، الأمر الذي قلل من حجم الائتمان العقاري المقدم من المصارف. أخيراً، فقد تأثر الطلب على العقار بسبب حالة الترقب من الأفراد لفرض الرسوم على الأراضي البيضاء وأثرها المتوقع على أسعار العقار.

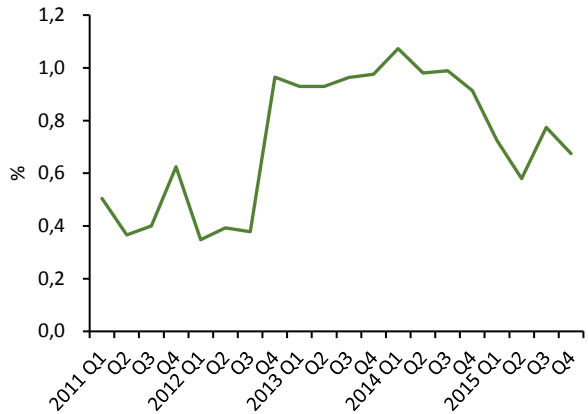
الشكل البياني ٣-١٢: توزيع الائتمان العقاري المقدم من المصارف



لا تزال جودة القروض الاستهلاكية مرتفعة. فقد بلغت نسبة

التعثر في القروض الاستهلاكية وقروض البطاقات الائتمانية ٠,٧ في المئة في الربع الرابع من عام ٢٠١٥. ويبين الشكل البياني ٣-٩ أن جودة القروض الاستهلاكية وقروض البطاقات الائتمانية ارتفعت خلال عام ٢٠١٥، وتُعزى الجودة العالية لتلك القروض إلى إدارة مخاطر الائتمان السليمة في المصارف وإلى الإجراءات الاحترازية المحافظة لمؤسسة النقد العربي السعودي.

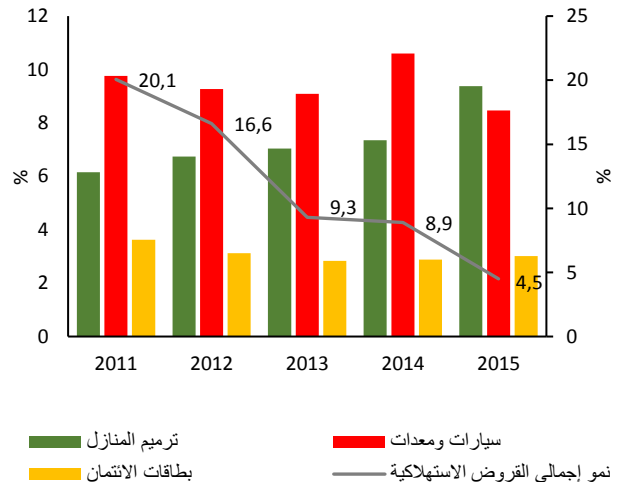
الشكل البياني ٣-٩: نسبة القروض المتعثرة للقروض الاستهلاكية وقروض البطاقات الائتمانية



يشير انخفاض نمو الائتمان الاستهلاكي إلى تغير في نمط الإنفاق

الاستهلاكي. ففي السنوات الأربع الماضية كان المستهلكون ينفقون على السيارات والمعدات أكثر مما ينفقونه على ترميم المنازل. أما في عام ٢٠١٥ فقد شكل ترميم المنازل نسبة ٩,٤ في المئة من القروض الاستهلاكية، بينما شكل شراء السيارات والمعدات نسبة ٨,٥ في المئة من القروض الاستهلاكية (الشكل البياني ٣-١٠). كما انخفض الإنفاق على بقية الأنشطة الاستهلاكية - باستثناء أنشطة ترميم المنازل - في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٣-١١).

الشكل البياني ٣-١٠: استخدامات القروض الاستهلاكية ونمط نموها^٤

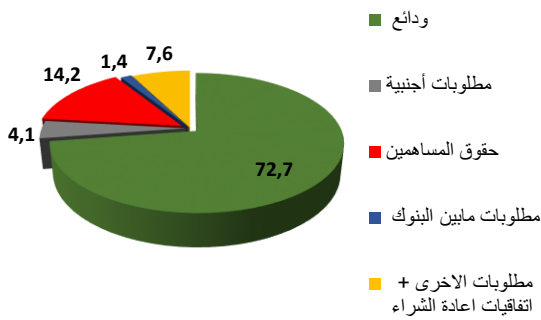


^٤ أستخدمت القروض المصنفة تحت تصنيف "أخرى" من الشكل البياني بسبب حجمها الكبير ولزيادة توضيح التغيرات في عام ٢٠١٥. ولا زال حجم هذه القروض كبيراً، أي ٧٧,٣ في المئة من إجمالي الائتمان الاستهلاكي. وتعمل المؤسسة حالياً على مشروع بيانات جديد سيحسن من مستوى تحليل البيانات

٣-٣) تقييم الميزانية العمومية - مطلوبات المصارف

لا تزال الودائع المصرفية دون فوائدها هي المصدر الرئيسي للتمويل. وقد شكلت الودائع المصرفية بشكل عام ٧٢,٧ في المئة من إجمالي مطلوبات المصارف في عام ٢٠١٥، مسجلة انخفاضا طفيفا عن العام السابق (الشكل البياني ٣-١٥). ومن ناحية أخرى، ارتفع نصيب حقوق المساهمين، والمطلوبات بين المصارف، والمطلوبات الأخرى كنسبة من إجمالي المطلوبات عن السنة الماضية، بينما انخفضت المطلوبات بالعملة الأجنبية. ويساهم انخفاض المطلوبات الأجنبية في زيادة تقليل مخاطر أسعار الصرف. وعلى الرغم من محدودية المطلوبات بين المصارف، إلا أن نموها أدى إلى الزيادة في تكلفة التمويل ومخاطر الترابط بين المصارف. ومع هذا تشير المستويات الحالية إلى أن النظام المالي لا يزال في مأمن من هذه المخاطر ومن المستبعد أن تشكل أي مخاطر على النظام المالي.

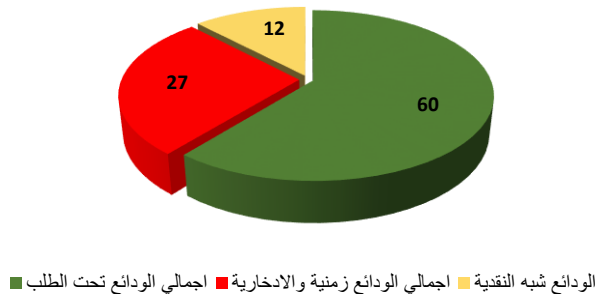
الشكل البياني ٣-١٥: توزيع مطلوبات المصارف (%)



٣-٣) الودائع المصرفية

تتكون معظم الودائع المصرفية في المصارف السعودية من الودائع تحت الطلب. وفي نهاية عام ٢٠١٥، شكلت الودائع تحت الطلب ٦٠,٨ في المئة من إجمالي الودائع، أي بانخفاض بلغ ١,٣ في المئة عن العام السابق. وارتفع نصيب الودائع الزمنية والادخارية والودائع الأخرى شبه النقدية إلى ٢٧,٠ في المئة و ١٢,٠ في المئة على التوالي (الشكل البياني ٣-١٦). وعلى الرغم من أن ارتفاع نسبة الودائع تحت الطلب يزيد من المخاطر الناجمة من تباين آجال الاستحقاق بين الأصول والمطلوبات، إلا أن هذه الودائع كانت في السابق ولا تزال تتمتع بمستوى عالٍ من الاستقرار حتى في أوقات الضغوط.

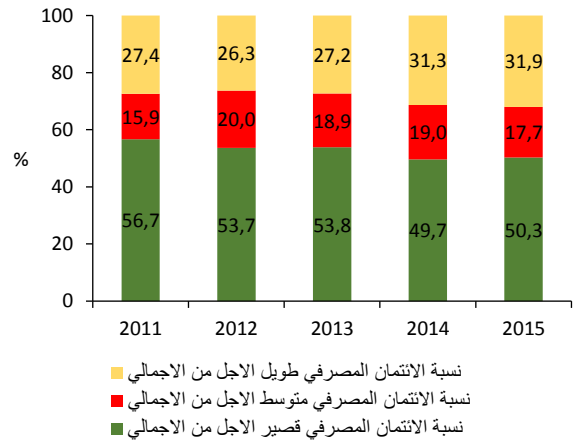
الشكل البياني ٣-١٦: توزيع الودائع المصرفية (%)



٣-٢) توزيع الائتمان المصرفي حسب آجال الاستحقاق

تصدر الائتمان قصير الأجل آجال الائتمان المصرفي. فقد شكلت القروض قصيرة الأجل نصف إجمالي القروض المصرفية في عام ٢٠١٥ وبنسبة أعلى قليلاً بالمقارنة مع عام ٢٠١٤ (الشكل البياني ٣-١٣). وانخفضت حصة القروض متوسطة الأجل بنسبة ٧ في المئة بالمقارنة مع السنة الماضية (١٧,٧ في المئة)، بينما استقرت القروض المصرفية طويلة الأجل عند نفس المستوى (٣١,٩ في المئة).

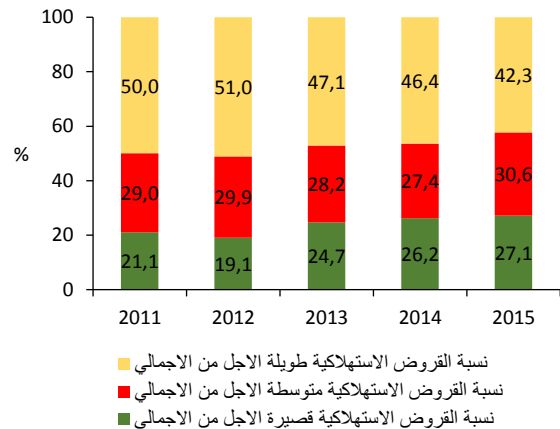
الشكل البياني ٣-١٣: توزيع إجمالي الائتمان المصرفي حسب آجال الاستحقاق



على الرغم من استمرار انخفاض حصة القروض طويلة الأجل من إجمالي القروض الاستهلاكية إلا أنها لا زالت الأعلى.

إذ شكلت نحو ٤٢ في المئة في نهاية عام ٢٠١٥ بانخفاض نسبته ٩ في المئة بالمقارنة مع العام السابق (الشكل البياني ٣-١٤). أما حصة القروض الاستهلاكية متوسطة الأجل فقد ارتفعت بشكل كبير بنسبة ١٢ في المئة لتصل إلى أكثر من ٣٠ في المئة. كما ارتفعت حصة القروض قصيرة الأجل، ولكن بنسبة أقل بلغت ٤ في المئة لتصل إلى ٢٧ في المئة من إجمالي القروض الاستهلاكية. وبدل ذلك على ميل المصارف لتقصير آجال الاستحقاق.

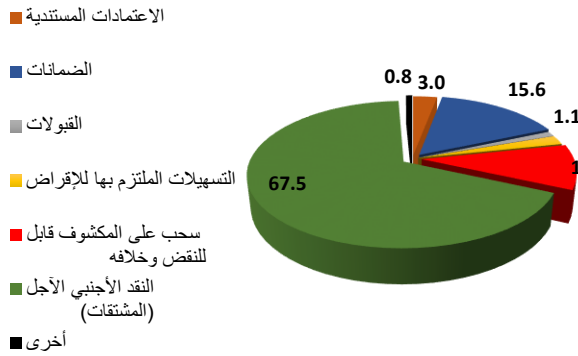
الشكل البياني ٣-١٤: توزيع القروض الاستهلاكية حسب آجال الاستحقاق



^٥ الائتمان قصير الأجل أي أقل من سنة استحقاق واحدة، ومتوسط الأجل يعني من سنة إلى ثلاث سنوات، وطويل الأجل أكثر من ثلاث سنوات.
^٦ تتكون الودائع شبه النقدية الأخرى من ودائع المقيمين بالعملة الأجنبية، والودائع مقابل اعتمادات مستندية، والحوالات القائمة، واتفاقيات إعادة الشراء للمصارف مع أطراف من القطاع الخاص.

الضمانات، وعمليات السحب على المكشوف، والاعتمادات المستندية القابلة للإلغاء نسبياً بلغت ١٦,٠ في المئة و ١٠,٠ في المئة و ٣,٠ في المئة على التوالي من العمليات خارج الميزانية العمومية (الشكل البياني ٣-١٨). وتجدر الإشارة إلى أن القيمة النسبية للبنود خارج الميزانية العمومية من ناحية الأصول المرجحة بالمخاطر وفق معيار بازل تساوي ١٥ في المئة فقط من إجمالي العمليات خارج الميزانية العمومية. وتبلغ قيمة التحويل إلى معادل ائتماني للمشتقات المالية ١,٤ في المئة فقط.

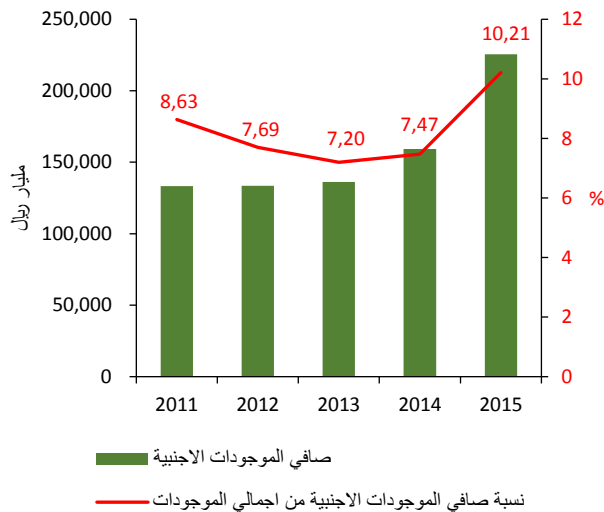
الشكل البياني ٣-١٨: مكونات العمليات خارج الميزانية العمومية في ٢٠١٥



٣-٥) الانكشاف الخارجي

زادت المصارف السعودية من انكشافها على الأسواق المالية الأجنبية، إلا أنه لا يزال محدوداً. وفي عام ٢٠١٥، ارتفع صافي الأصول الأجنبية بأكثر من ٤١ في المئة ليصل إلى ٢٢٥,٥ مليار ريال، إلا أنه شكل نحو ١٠ في المئة فقط من إجمالي أصول المصارف. وقد ساعد هذا النهج المتحفظ القطاع المصرفي على البقاء متيناً أمام التذبذبات في النظام المالي العالمي. (الشكل البياني ٣-١٩).

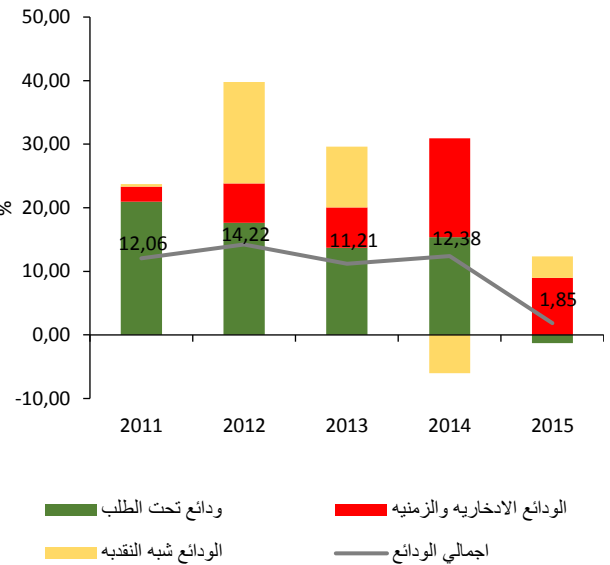
الشكل البياني ٣-١٩: نمط نمو صافي الأصول الأجنبية للمصارف



ويعزى هذا النمو في المقام الأول إلى الزيادة في مستحقات المصارف السعودية على المصارف في الخارج، حيث ارتفعت بنسبة ١٢١ في المئة، وتشكل حالياً نحو ٢٦ في المئة من الأصول الأجنبية. ولا تزال استثمارات

واصل إجمالي الودائع نموه على الرغم من النمو السلبي للودائع تحت الطلب. فقد ارتفع إجمالي الودائع بنسبة ١,٥٨ في المئة في عام ٢٠١٥، وهو أضعف نمو سنوي له منذ عام ٢٠٠٩. وكانت الودائع تحت الطلب العامل الرئيس وراء هذا التباطؤ الكبير، فعلى الرغم من أنها حققت نمواً قوياً في الأعوام القليلة الماضية، إلا أنها سجلت نمواً سلبياً بلغ ١,٣ في المئة في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٣-١٧). ويُعزى هذا التراجع في الودائع تحت الطلب إلى انخفاض ودائع الجهات الحكومية بنسبة ١١,٩ في المئة، والسبب في ذلك هو سحب تلك الجهات لودائعها من أجل شراء السندات الحكومية المصدرة حديثاً. ونظرًا إلى أن المصارف السعودية لا تزال تتمتع بقاعدة ودائع ضخمة تبلغ ١,٦ تريليون ريال، فقد لا يشكل استمرار سحب الجهات الحكومية لودائعها لشراء السندات الحكومية أي تأثير كبير على السيولة على الأجل القصير إلى المتوسط، إلا أن هذا بالتأكيد ساهم في زيادة تكلفة التمويل بين المصارف. وبلغت الودائع بالعملة الأجنبية ١٦٠,٩ مليار ريال، أي ما يعادل ١٠ في المئة فقط من إجمالي الودائع المصرفية في عام ٢٠١٥. وهذا يدل على محدودية مخاطر سوق الصرف الأجنبي على المركز المالي للمصارف.

الشكل البياني ٣-١٧: نمو أنواع الودائع المصرفية



٣-٢) توزيع الودائع المصرفية حسب آجال الاستحقاق

تُعد مخاطر تباين آجال الاستحقاق معتدلةً وذلك كون هيمنة الودائع قصيرة الأجل تتماشى مع التفضيل النسبي للإقراض قصير الأجل. وتشكل الودائع قصيرة الأجل (بأجل استحقاق أقل من ١٢ شهرًا) معظم قاعدة الودائع، ولا تزال هناك إمكانية لتقليص هذه المخاطر من خلال تشجيع الودائع طويلة الأجل مثل الودائع الزمنية والادخارية.

٣-٤) العمليات خارج الميزانية العمومية

سجلت البنود خارج الميزانية العمومية نمواً متواضعاً في عام ٢٠١٥. إذ نمت العمليات خارج الميزانية العمومية للمصارف بنسبة ٤,١ في المئة بالمقارنة مع نمو بلغ أكثر من ٢٢ في المئة في العام السابق. ويعزى ذلك في المقام الأول إلى تباطؤ نمو المشتقات المالية. وبلغت قيمة البنود خارج الميزانية العمومية ٢,٢ تريليون ريال، وهو حجم مساوٍ لإجمالي قيمة الأصول. ويتكون الجزء الأكبر من الأصول خارج الميزانية العمومية (٦٧,٥ في المئة) من المشتقات المالية (١,٥٠ تريليون ريال). وشكلت

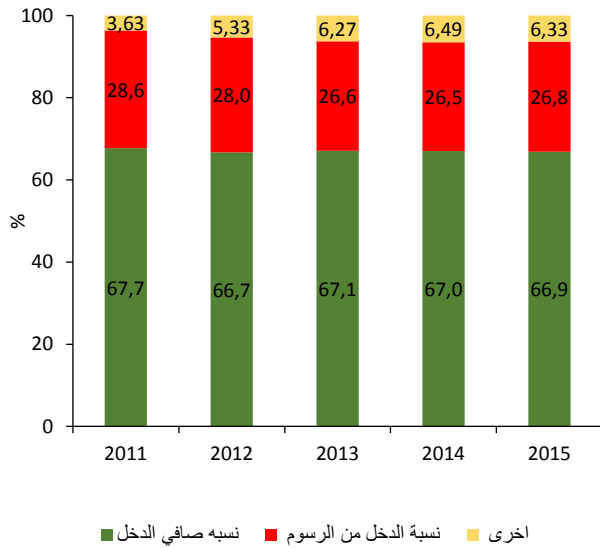
٦-٣ متانة القطاع المصرفي

واصلت المصارف السعودية الاعتماد على نموذج عمل موجه بدرجة كبيرة نحو المدخرين والمستثمرين المحليين. على سبيل المثال، شكلت الودائع المحلية من الأفراد والشركات والجهات الحكومية المصدر الرئيس لأصول هذه المصارف. كما أن معظم ائتمان المصارف موجه نحو الأفراد والشركات المحليين والجهات شبه الحكومية، أي أن انكشاف المصارف السعودية على المصارف والمؤسسات الأجنبية من حيث الإقراض أو الاقتراض محدود نوعاً ما. وقد ساهم نظام سعر الصرف الثابت المعتمد منذ عقود في استقرار الريال السعودي، مما خفف من مخاطر عمليات الصرف الأجنبي للمصارف إلى حد كبير. وقد أدت هذه العوامل إلى تمتع القطاع المصرفي السعودي بحماية ذاتية ضد التطورات الخارجية السلبية.

٦-٣-١ الربحية

استمر النمو في ربحية القطاع المصرفي على الرغم من تدني أسعار الفائدة. حيث ارتفعت الأرباح الإجمالية للمصارف لتبلغ ٤٢,٧ مليار ريال بحلول نهاية عام ٢٠١٥، أي بنمو بلغ ٦,٣ في المئة مقارنة بالعام السابق. وكان نمو الأرباح مقارباً لنصف النمو الذي تحقق في عام ٢٠١٤، ولكنه مشابه للنمو في عامي ٢٠١٣ و ٢٠١٢. ولا يزال صافي دخل الفائدة المحرك الرئيس للربح، حيث ساهم بنحو ٦٧ في المئة من إجمالي الدخل (الشكل البياني ٢٢-٣).

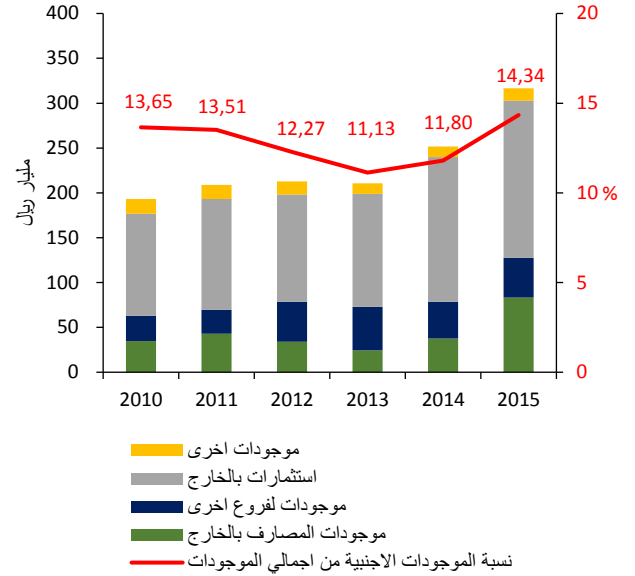
الشكل البياني ٢٢-٣: مكونات إجمالي الدخل



وتعد الفائدة على القروض الممنوحة للقطاع الخاص المحرك الرئيس للدخل، إذ شكلت أكثر من ٧٦ في المئة من إجمالي دخل الفائدة في عام ٢٠١٥. وشملت المصادر الرئيسية الأخرى للدخل صافي العمولات الخاصة، ورسوم منتجات سوق رأس المال مثل خدمات الوساطة وإدارة الأصول.

المصارف في الخارج تهيمن على محافظ الأصول الأجنبية للمصارف، إذ شكلت ٥٥ في المئة في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٢٠-٣).

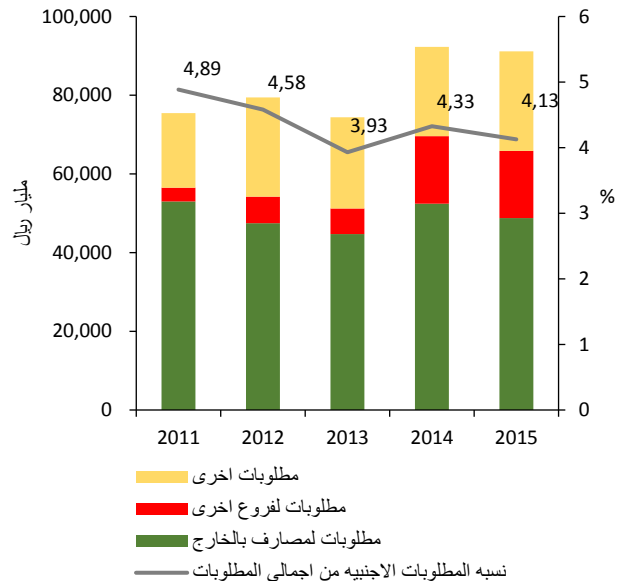
الشكل البياني ٢٠-٣: مكونات الأصول الأجنبية



من ناحية أخرى، لا تزال المطلوبات الأجنبية للمصارف قليلة

بالمقارنة مع إجمالي المطلوبات. وقد انخفضت في عام ٢٠١٥ بمقدار ضئيل لتصل إلى ٩١,٢ مليار ريال، أي بانخفاض بلغ ١ في المئة عن العام السابق وما يعادل أقل من ٤,١ في المئة من إجمالي المطلوبات (الشكل البياني ٢١-٣). وكانت الأرصدة المستحقة للمصارف الأجنبية (التي تراجعت بنحو ٧ في المئة مقارنة بعام ٢٠١٤) المكون الرئيس في المطلوبات الأجنبية.

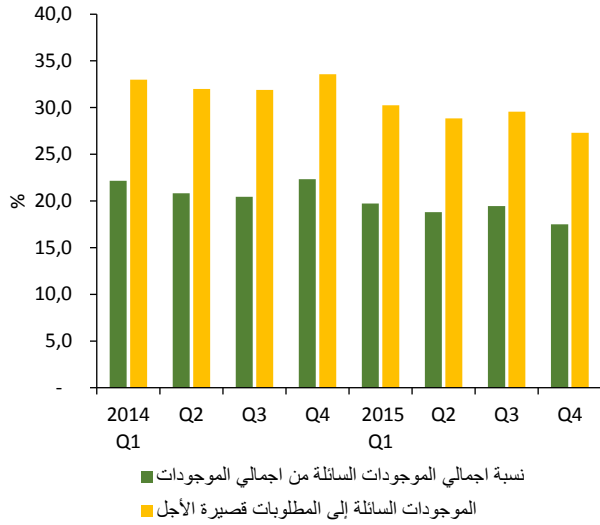
الشكل البياني ٢١-٣: مكونات المطلوبات الأجنبية



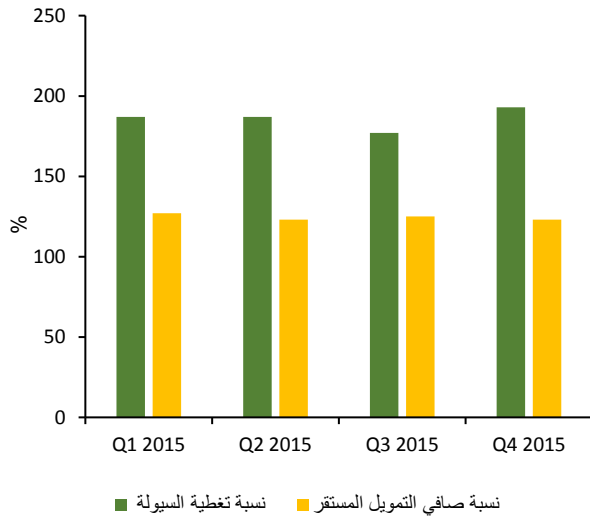
تخضع استثمارات المصارف في الخارج لموافقة مؤسسة النقد، وتقييم طلبات المصارف للاستثمار الخارجي على أساس كل حالة على حدة.

متوسط ١٩٣ في المئة و ١٢٣ في المئة على التوالي بنهاية ٢٠١٥ (الشكل البياني ٣-٢٥).^١

الشكل البياني ٣-٢٤: نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول



الشكل البياني ٣-٢٥: نسبة تغطية السيولة ونسبة صافي التمويل المستقر



٣-٦-٤) الرافعة المالية

حافظ القطاع المصرفي السعودي على الرافعة المالية عند مستويات جيدة. وبدأت المصارف السعودية بالإفصاح عن نسبة الرافعة المالية المحددة من لجنة بازل اعتباراً من ٢٠١٥. وقد زاد متوسط نسبة الرافعة المالية عن ١٢ في المئة، وهو أعلى بكثير من الحد الأدنى (٣ في المئة) الذي وضعته لجنة بازل. ويُعد إبقاء الرافعة المالية للمصارف عند مستويات احترازية من الإجراءات المهمة لضمان الاستقرار في القطاع المالي (الشكل البياني ٣-٢٦).

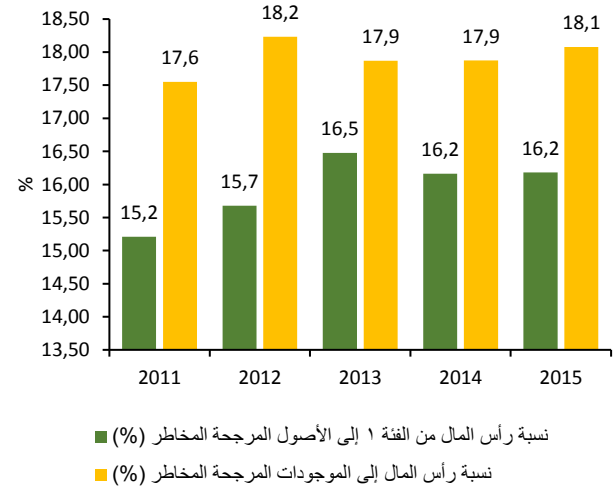
٣-٦-٢) رأس المال التنظيمي وجودة الأصول

يُلتزم الإطار التنظيمي الاحترازي للمؤسسة المصارف بالحفاظ على مستويات رأس المال (نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر) بما يزيد عن الحد الأدنى لمتطلبات لجنة بازل. وقد كانت المؤسسة في طليعة من اعتمد ونفذ معايير بازل ٣ بخصوص كفاية رأس المال التي تتضمن معايير مخاطر محسنة وموسعة في عام ٢٠٠٨. ولا تواجه المصارف السعودية أية صعوبات في تطبيقها لمعايير بازل ٣، فقد كانت من أوائل المصارف في المنطقة التي طبقت نسبة كفاية رأس المال المحسنة وفق معيار بازل ٣ (المنهج المعياري) تطبيقاً كاملاً منذ عام ٢٠١٣، حيث أدرجت جميع المصارف نسبة كفاية رأس المال لبازل ٣ في قوائمها المالية اعتباراً من مارس ٢٠١٣.

وواصل القطاع المصرفي السعودي تمتعه بنسب رسملة عالية. فقد

ارتفعت نسبة كفاية رأس المال للمصارف في ٢٠١٥ لتصل إلى ١٨,١ في المئة. وتدل نسب الرسملة العالية هذه على متانة المصارف السعودية حتى في أوقات التحديات الاقتصادية (الشكل البياني ٣-٢٣). إضافة إلى ذلك، واصلت المصارف الحفاظ على رأس المال عالي الجودة من الفئة ١ (الذي يتكون بشكل رئيس من حقوق الملكية العادية، والاحتياطيات المفصوح عنها المتاحة دون قيود)، وتشكل هذه الفئة ٨٩,٥ في المئة من إجمالي رأس المال التنظيمي. وظلت حقوق الملكية العادية المكون الأكبر في رأس المال من الفئة ١. وبقيت نسبة رأس المال التنظيمي من الفئة ١ إلى الأصول مرجحة المخاطر كما هي في العام الماضي، أي ١٦,٢ في المئة.

الشكل البياني ٣-٢٣: نسبة رأس المال التنظيمي ونسبة رأس المال الفئة ١ إلى الأصول مرجحة المخاطر



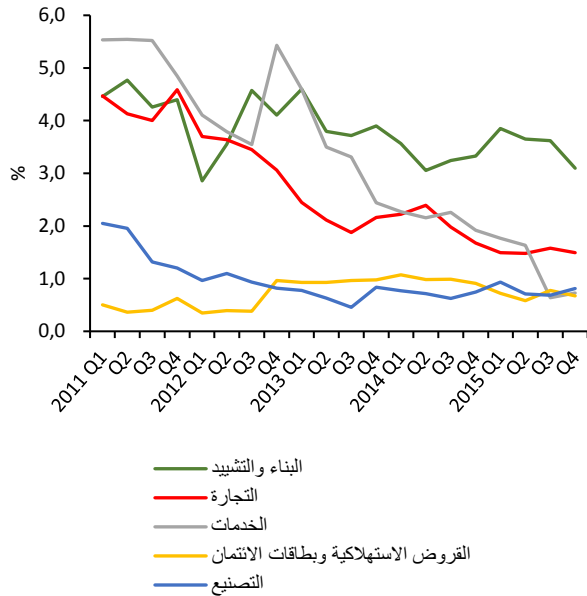
٣-٦-٣) السيولة

ظلت السيولة في النظام المصرفي عند مستويات جيدة نتيجة لوجود احتياطيات سيولة كافية. وبلغت نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول حوالي ١٧,٥ في المئة، وبلغت ٢٧,٣ في المئة كنسبة إلى المطلوبات قصيرة الأجل في ٢٠١٥ (الشكل البياني ٣-٢٤). وواصلت المصارف السعودية تجاوز متطلبات الحد الأدنى للسيولة لبازل ٣ لكل من نسبة تغطية السيولة ونسبة صافي التمويل المستقر، حيث حافظت عليهما عند

^١بدأت المصارف في عام ٢٠١٥ بالإفصاح عن نسبة تغطية السيولة ونسبة صافي التمويل المستقر لديها على أساس ربع سنوي حسبما حددت لجنة بازل للرقابة المصرفية.

على الرغم من أن إجمالي القروض المتعثرة في القطاع المصرفي تعد قريبة من مستويات تاريخية منخفضة جداً، إلا أن نسب القروض المتعثرة تختلف من قطاع إلى آخر. فقد سجلت القروض المتعثرة في قطاع البناء والتشييد (الذي يشكل نحو ٢١ في المئة من إجمالي الائتمان) زيادة في مطلع عام ٢٠١٥، ثم بدأت بالانخفاض في النصف الثاني من العام نفسه، في حين استمر انخفاض نسبة القروض المتعثرة في قطاعي التجارة والخدمات، اللذين يمثلان حوالي ٨ في المئة و ٥ في المئة من إجمالي الائتمان على التوالي. أما بالنسبة للقروض الاستهلاكية وبطاقات الائتمان والتصنيع، فقد بقيت نسبة القروض المتعثرة فيها مستقرة خلال السنوات القليلة الماضية (الشكل البياني ٣-٢٨). وبشكل عام، تواصل مؤسسة النقد متابعة التغييرات في نسب القروض المتعثرة في جميع القطاعات الاقتصادية لضمان أن تكون ممارسات الإقراض رشيدة وأمنة.

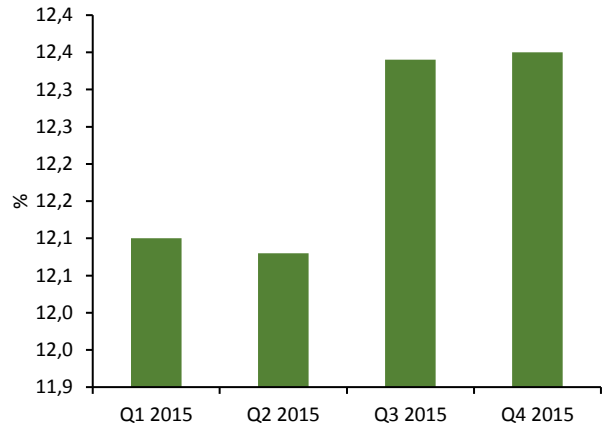
الشكل البياني ٣-٢٨: نسب القروض المتعثرة في القطاعات الرئيسية



واصلت مؤسسة النقد الاعتماد على سياسة المخصصات لمواجهة التقلبات الدورية وذلك لضمان تمتع القطاع المصرفي بمتانة أكبر لامتناس الصدمات في أوقات الضغوط. وفي ضوء ذلك، تطلب المؤسسة من المصارف زيادة احتياطات رأسمالها خلال أوقات الانتعاش بحيث يمكن استخدامها خلال أوقات الضغوط الاقتصادية للحد من تأثير الأحداث السلبية. ولذلك، كانت نسبة التغطية لإجمالي نسبة القروض المتعثرة حوالي ١٧٠٪ في عام ٢٠١٥. وفي عام ٢٠١٦، أعدت المؤسسة ونشرت منهجيتها لحساب معدل احتياطي رأس المال المضاد للتقلبات الدورية، حيث قررت حساب وتطبيق معدل احتياطي يعادل الصفر في عام ٢٠١٦ (الإطار ٣-٣).

تعد الرسملة المرتفعة للمصارف السعودية أحد أهم العوامل التي ساهمت في متانة القطاع المصرفي السعودي. كما استمرت جودة أصول هذه المصارف في إظهار تحسن مستدام نتيجة لمجموعة من العوامل الداعمة والمبادرات التنظيمية، ومن هذه العوامل وجود بيئة اقتصادية وتجارية مشجعة، والرقابة التنظيمية للمؤسسة إلى جانب إشرافها المبني على أساس المخاطر، والتزام المصارف باعتماد ممارسات مُحسنة لإدارة المخاطر عقب تطبيق متطلبات بازل ٣ المتعلقة بكفاية رأس المال (مثل المتطلبات التنظيمية للركيزة الثانية). وتخضع المصارف أيضاً لجميع المعايير والمبادئ الأخرى ذات الصلة الصادرة عن لجنة بازل ومجلس الاستقرار المالي.

الشكل البياني ٣-٢٦: نسبة الرافعة المالية

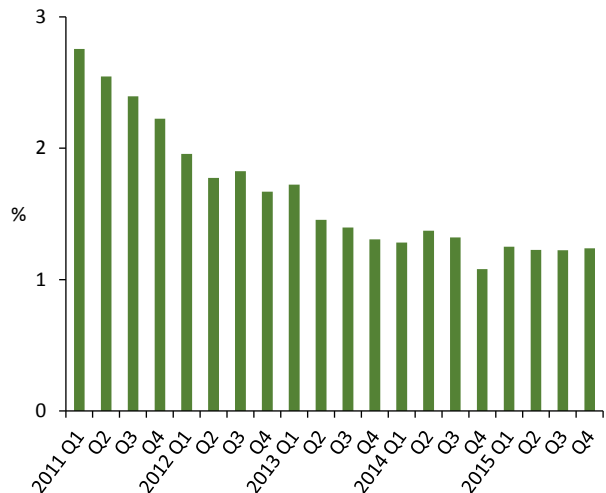


٧-٣ آفاق مخاطر القطاع المصرفي

أظهر القطاع المصرفي السعودي متانة عالية على مدى العقود الماضية، ومن المتوقع أن يواصل أداءه الجيد في المستقبل. ويرتبط أداء القطاع المصرفي بشكل كبير بتغييرات الاقتصاد الكلي، وخاصة أسعار النفط والإنفاق الحكومي. ومع ذلك، من المتوقع أن يستمر تركيز نماذج أعمال المصارف على الودائع الجارية بلا فوائد باعتبارها المصدر الرئيس للتمويل وكذلك على مزيج من الإقراض بسعر فائدة معوم واستثمارات تحوطية بسعر فائدة ثابت. في الوقت نفسه، يتوقع أن يبقى انكشاف المصارف على الأسواق الخارجية محدوداً.

لا تزال جودة الائتمان جيدة لدى المصارف. ويظهر ذلك من خلال انخفاض نسب القروض المتعثرة حتى في ظل انخفاض أسعار النفط. ويُتوقع أن يكون لتراجع أسعار النفط تأثيراً معتدلاً على جودة الائتمان نظراً لنهج الرقابة الوثيقة والاحترازية الذي تتبعه مؤسسة النقد وارتفاع الجدارة الائتمانية للمقرضين. وقد ارتفع إجمالي الائتمان المصرفي بنحو ٩ في المئة في عام ٢٠١٥. وارتفع نمو القروض المتعثرة بحوالي ٦ في المئة في الفترة نفسها، إلا أن نسبة القروض المتعثرة لم ترتفع إلا بشكل طفيف، حيث وصلت إلى ١,٢ في المئة في عام ٢٠١٥ مقارنة بنسبة ١,١ في المئة في العام السابق (الشكل البياني ٣-٢٧).

الشكل البياني ٣-٢٧: النسب الربعية للقروض المتعثرة



من شأن صندوق حماية الودائع في المملكة أن يعزز الاستقرار المالي. وقد أنشأت مؤسسة النقد صندوق حماية الودائع لتحقيق المزيد من الاستقرار المالي، وتعزيز الثقة، والحد من انتقال المخاطر وتقليل مخاطر السيولة في القطاع المصرفي. يقوم صندوق حماية الودائع - الذي بدأ نشاطه في الأول من شهر يناير ٢٠١٦ - بتغطية الودائع المؤهلة بحد أقصى مئتي ألف ريال من المبلغ المودع، وسيتم تمويله من خلال صندوق أنشأته المصارف خصيصاً لهذا الغرض ويمول بشكل ربعي.

تواصل المؤسسة تبنيتها لمجموعة واسعة من الإجراءات الاحترازية الكلية لضمان الاستقرار المالي والحد من المخاطر النظامية في القطاع المصرفي. وقد عملت مؤسسة النقد من خلال استخدامها المستمر على مر السنين للسياسات الاحترازية الكلية على التأكد من وجود قطاع مصرفي قادر على مواجهة الصدمات المالية والاقتصادية ونقاط الضعف. وتعطي المؤسسة أولوية عالية لضمان قدرة المصارف التامة على إدارة السيولة وتقليل المخاطر الناجمة من عدم توافق آجال الاستحقاق بين الموجودات والمطلوبات، وأنها في وضع جيد يسمح لها بالوفاء بالالتزامات المتعلقة بالتدفقات النقدية في الوقت المناسب لتعزيز الاستقرار في القطاع المصرفي. ونتيجة لذلك، نجد أن محافظ الأصول لدى القطاع المصرفي تحتوي بشكل كبير على أصول سائلة عالية الجودة مثل، السندات الحكومية، وأذونات المؤسسة، والاحتياطيات لدى المؤسسة. وتعد الرافعة المالية عامل استقرار إضافي لأنها بمثابة إجراء تكميلي معتمد لمتطلبات رأس المال المبنية على أساس المخاطر. كما أن الرافعة المالية تحد من تراكم الديون على القطاع المصرفي، مما يساعد الجهات الإشرافية على تجنب عمليات تخفيض الديون التي من شأنها أن تزعزع الاستقرار المالي وتلحق الضرر بالنظام المالي والاقتصاد. بالإضافة إلى ما سبق، فقد اعتمدت المؤسسة مؤخراً إطار عمل للتعامل مع المصارف المحلية ذات الأهمية للنظام المالي في المملكة.

تُدار مخاطر أسعار الفائدة بصورة جيدة، كما أن المصارف في وضع جيد للتعامل مع أي ارتفاع محتمل في سعر الفائدة. ولم يتأثر النظام المالي بقرار المؤسسة رفع سعر اتفاقيات إعادة الشراء المعاكس من ٢٥ نقطة أساس إلى ٥٠ نقطة أساس في ١٦ ديسمبر ٢٠١٥، حيث هباً القطاع المصرفي نفسه لاستيعاب تأثير ارتفاع أسعار الفائدة. ويعزى ذلك بشكل رئيس إلى نماذج عمل المصارف التي تعتمد في تمويلها في المقام الأول على الودائع بدون فوائد، مع التركيز في الوقت نفسه على الاستثمارات ذات أسعار الفائدة العائمة التي تتكيف مع تغيرات أسعار الفائدة. يخضع جزء كبير من أصول المصارف إلى سعر فائدة عائم، ويشمل ذلك غالبية القروض والمحافظ الاستثمارية. علاوةً على ذلك، يتم التحوط ضد الأصول ذات سعر الفائدة الثابت من خلال الدخول في صفقات مبادلات أسعار فائدة تدفع فيها المصارف سعر فائدة ثابت وتستلم دخل سعر فائدة عائم والسبب يرجع إلى أن أي ارتفاع كبير في سعر الفائدة (أعلى من ١ في المئة) يمكن أن يشكل تحدٍ بالنسبة لبعض النشاطات، كنشاط المقاولات لأن العقود سارية ولا يمكن تغيير تسعيرها. إضافةً إلى ذلك نجد أيضاً أن مجال الإلكترونيات قد يواجه نفس الوضع نظراً لأن هوامش الربح فيه ضئيلة جداً.

علاوةً على ذلك، تجري المؤسسة اختبارات الجهد للقطاع المصرفي (باستخدام المنهجية التنازلية) بصورة دورية لتقييم مرونته في مواجهة صدمات اقتصادية افتراضية. يعتمد اختبار الجهد الحالي على ثلاثة افتراضات مختلفة تتراوح ما بين صدمات معتدلة إلى حادة. وقد أظهرت نتائج اختبار الجهد في عام ٢٠١٥ أن المصارف السعودية تتمتع بمتانة في مواجهة الصدمات الاقتصادية الكلية السلبية (بما فيها انخفاض أسعار النفط) بغض النظر عن مستوى حدة الصدمة (الإطار ٣-٤). كما تطلب المؤسسة من المصارف إجراء اختبارات الجهد (باستخدام المنهجية التصاعديّة) بشكل نصف سنوي ومن ثم إفادتها ومناقشتها للنتائج. وتُراجع هذه النتائج بشكلٍ منظم وتطابق مع اختبارات الجهد التي تجريها المؤسسة لضمان اتساقها ومرونتها على المستويات الاحترازية الكلية والجزئية.

الإطار ٣-٣

متطلبات احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية في المملكة

نبذة تاريخية

أصدرت لجنة بازل للرقابة المصرفية في عام ٢٠١٠ معايير بازل ٣ لرأس المال، حيث احتوت على معلومات تفصيلية حول احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية. وتبع ذلك صدور معلومات إضافية حول هذه الاحتياطيات. ويهدف احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية إلى ضمان أن متطلبات رأس المال في القطاع المصرفي تأخذ بالحسبان البيئة المالية والاقتصادية الكلية التي تعمل المصارف في نطاقها. أما هدفه الرئيسي فهو تحقيق احتراز كلي أوسع لحماية القطاع المصرفي من فترات نمو الائتمان المفرط الذي غالبًا ما يصاحبه تراكم للمخاطر في النظام. وفي الأوقات السلبية للدورة الاقتصادية، سيؤدي إتاحة هذه الاحتياطيات للمصارف إلى المساعدة في الحد من خطر تقليص أداء الاقتصاد الحقيقي وزيادة خسائر الائتمان في النظام المصرفي.

طريقة الحساب

يتراوح احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية بين نسبة ٠ في المئة و ٢,٥ في المئة من إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر، وتحسب باعتبارها المتوسط المرجح للاحتياطيات السارية في الدول التي تكون المصارف فيها منكشفة.

الخط الزمني

تقوم جميع المصارف في المملكة باستخدام معدل الاحتياطي لكل دولة (بما فيها المملكة) لحساب احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية بدءًا من ١ يناير ٢٠١٦م.

الإعلانات الدورية

سيتم الإعلان مسبقًا عن معدل احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية للمملكة قبل عام واحد على الأقل. وإذا كان هناك زيادة في معدل الاحتياطي فإنها ستدخل حيز التنفيذ بعد مضي عام من تاريخ إعلانها، إما إذا كان هناك تخفيض في المعدل فيسري فورًا من تاريخ الإعلان عنه. ولكن في حال وجود توقعات بأي تغييرات مباشرة، فستقوم المؤسسة بزيادة وتيرة إجراء التغييرات في معدل الاحتياطي.

المنهجية

اتخذت المؤسسة مؤشر الفارق بين الائتمان وإجمالي الناتج المحلي (بالنظر إلى نقطة زمنية معينة والى الأجل الطويل)، والموضوع من لجنة بازل، وجعلته المؤشر الرئيسي لحساب معدل احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية. وقد تقوم المؤسسة أيضًا في المستقبل بإدراج مؤشرات إضافية متعلقة بالنظام المالي كما قد تعدل المنهجية الحالية إذا لزم الأمر.

حساب احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية للمصارف

- ١) يشكل مبدأ المعاملة بالمثل أساسًا مهمًا يُستند عليه في حساب احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية للمصارف وذلك بناءً على موقع الانكشافات في الدول المختلفة. إلا أن هذا الترتيب يصلح بشكل أساسي للدول الأعضاء في لجنة بازل ومعدلات احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية المطبقة في تلك الدول. وستتم إتاحة هذه المعدلات (بما فيها معدل احتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية للمملكة العربية السعودية) على الموقع الإلكتروني للجنة بازل (<http://www.bis.org/bcbs/ccyb/index.htm>) ويتمين على المصارف أخذها في الاعتبار. ويمكن لمؤسسة النقد أن تحدد معدلًا يتسم بقدر أعلى من الاحترازية لدول معينة، إذا دعت الحاجة لذلك.
- ٢) في حال لم تقم لجنة بازل بنشر معدل احتياطي للدولة التي تعمل فيها المصارف، فيكون الحد الأقصى لمعدل الاحتياطي ٢,٥ في المئة لتلك الدولة.
- ٣) يجب أن تأخذ المصارف في الحسبان الانكشافات على الأطراف المقابلة في القطاع الخاص، التي ترتبط بمخاطر ائتمانية ذات صلة بالتكاليف الرأسمالية في محفظة القروض المصرفية، والتكاليف الرأسمالية في محفظة التداول المعادلة للأصول المرجحة بالمخاطر لمخاطر محددة، والمعامل الحدي لرسوم المخاطر، والتوريق. ومما يستثنى من الحساب الانكشافات بين المصارف والانكشافات على القطاع العام في حين يتضمن الحساب انكشافات القطاع المالي غير المصرفي.
- ٤) ويجب أن تضع المصارف تصنيفًا للمواقع الجغرافية وفقًا لمعيار "الخطر النهائي"، أي الموقع الجغرافي الذي يكمن فيه الخطر.
- ٥) ويجب أن تضع المصارف في عين الاعتبار الموقع الجغرافي لانكشافات الائتمان على القطاع الخاص (حسبما هو موضح في رقم ٤ أعلاه) وأن تحسب متطلباتها لاحتياطي رأس المال المعاكس للدورة الاقتصادية بكونه متوسطًا للاحتياطيات التي يتم تطبيقها في مختلف الدول التي تكون لها انكشافات فيها. وسيكون التوزيع المطبق على معدل الاحتياطي الساري في كل دولة حاصل إجمالي تكاليف مخاطر الائتمان للمصرف (كما هو موضح في رقم ٣ أعلاه) المتعلقة بالانكشافات الائتمانية على القطاع الخاص في تلك الدولة، مقسومًا على إجمالي تكاليف مخاطر الائتمان المتعلقة بالانكشافات الائتمانية على القطاع الخاص في جميع الدول.

معدل الاحتياطي للمملكة

بالنسبة لعام ٢٠١٦م، احتسبت مؤسسة النقد معدل الاحتياطي للمملكة ليكون صفر في المئة حيث تم ذلك بناءً على المنهجية الموضحة سلفًا، وقد تم نشره على موقع بازل في الصفحة المخصصة لذلك. وسيتم إشعار المصارف قبل عام في حال وجود أي تغييرات مستقبلًا.

الإطار ٣-٤

اختبارات الجهد للقطاع المصرفي في المملكة

تجري مؤسسة النقد اختبارات الجهد الكلي للقطاع المصرفي على أساس سنوي نظرًا لأنها جزء من مجموعة أدوات المؤسسة لتقييم المخاطر. يقدم هذا الإطار نظرة على نموذج المؤسسة الخاص باختبار الجهد لمخاطر الائتمان، وفرضياته ونتائجه الرئيسية.

١. أهداف الاختبار:

الهدف الأساسي من اختبار الجهد هو تقييم متانة القطاع المصرفي وقدرته على امتصاص الصدمات على صعيد الاقتصاد الكلي. كما يهدف أيضًا إلى التعرف على مواطن الضعف في النظام المصرفي ككل أو على المستوى الفردي للمصارف ليتسنى للمؤسسة تصميم واتخاذ الإجراءات الرقابية الملائمة بهدف معالجة مكامن الضعف تلك مسبقًا.

٢. النطاق والتغطية:

يتمحور نطاق اختبار الجهد حول إجراء اختبار جهد لمخاطر الائتمان على النظام المصرفي. وقد تم إجراء الاختبار باستخدام بيانات المصارف لمستوى القروض المتعثرة، والمخصصات، ومكونات الدخل، والأصول المرجحة بالمخاطر للفترة المبتدئة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٥. كما تم استخدام إجمالي الائتمان والقروض المتعثرة على مستوى القطاعات الاقتصادية الفرعية المختلفة، وتم استخدام ١١ قطاعًا فرعيًا ضمن هذا الاختبار: المصارف والمنشآت المالية الأخرى؛ والزراعة وصيد الأسماك؛ والصناعات التحويلية؛ والتعدين والتحجير؛ والكهرباء، والماء، والغاز؛ والخدمات الصحية؛ والبناء والتشييد؛ والتجارة؛ والنقل والاتصالات؛ والخدمات؛ والقروض الاستهلاكية والبطاقات الائتمانية؛ والقروض الأخرى.

٣. منهجية اختبار الجهد:

اتبعت المنهجية التالية في إجراء اختبار الجهد:

- أ. **الخطوة ١-** يتم تحديد ثلاثة افتراضات لاختبار الجهد حيث تكون مستندة على نموذج المؤسسة لتوقعات الاقتصاد الكلي ورأي الخبراء لديها. وتفترض الافتراضات حدوث صدمات لعدة متغيرات في الاقتصاد الكلي هي (١) أسعار النفط، و(٢) نمو الإنفاق الحكومي، و(٣) أسعار الفائدة الضمنية، و(٤) أسعار الفائدة على الودائع بين المصارف السعودية، و(٥) معدل نمو مؤشر السوق المالية السعودية.
- ب. **الخطوة ٢-** يتم بناء عدة نماذج اقتصادية للتقصي عن العلاقة الضمنية بين متغيرات الاقتصاد الكلي والقطاع المصرفي.
- ج. **الخطوة ٣-** بناءً على الافتراضات المستخدم، يتم الحصول على تنبؤات بالتغيرات التي تطرأ على المتغيرات المصرفية الرئيسية (مثل القروض المتعثرة، والمخصصات، والربحية).
- د. **الخطوة ٤-** بالاستناد على التنبؤات في الخطوة ٣، يتم وضع توقعات بالمستويات الجديدة لرأس المال التنظيمي بعد حدوث الصدمة المفترضة.

٤. جمع البيانات:

يهدف إعداد اختبار الجهد لعام ٢٠١٥، تم جمع البيانات التالية:

أ. **بيانات مصرفية:** هي سلاسل زمنية لبيانات ربعية بدءًا من يناير عام ٢٠٠٠ إلى ديسمبر عام ٢٠١٥. حول القروض المتعثرة، وإجمالي الائتمان، والمخصصات، وصافي دخل الفائدة، وصافي مكونات الدخل الأخرى، وصافي مصروفات الفائدة، ودفعات حصص الأرباح، وإجمالي رأس المال التنظيمي ورأس المال من الفئة ١، والأصول المرجحة بالمخاطر.

ب. **بيانات الاقتصاد الكلي:** هي سلاسل زمنية لبيانات ربعية بدءًا من يناير عام ٢٠٠٠ إلى ديسمبر عام ٢٠١٥ حول أسعار النفط والإنفاق الحكومي، وأسعار الفائدة على الودائع بين المصارف السعودية، ومؤشر السوق المالية السعودية، وإجمالي الائتمان.

٥. افتراضات اختبار الجهد:

كما ذكر سابقًا، الافتراضات المتبعة في إجراء اختبارات الجهد تكون مبينة على (أ) مخرجات نموذج المؤسسة للاقتصاد الكلي و (ب) رأي الخبراء. ويستخدم اختبار الجهد ثلاثة افتراضات مختلفة: افتراض خط الأساس، وافتراض الصدمة المعتدلة، وافتراض الصدمة الحادة. وفيما يلي ملخص بالافتراضات الثلاثة المستخدمة في عام ٢٠١٥:

- افتراض خط الأساس: يفترض أن أسعار النفط ستتمو تدريجيًا من ٣٥ دولار للبرميل إلى ٤٧ دولار في عام ٢٠١٦. كما يفترض تباطؤ نمو الإنفاق الحكومي إلى ما يقارب الصفر بحلول عام ٢٠١٨. ويفترض أيضًا استقرار معدلات الفائدة (سواء أسعار الفائدة أو أسعار الفائدة بين المصارف) عند مستواها المتوسط في عام ٢٠١٥. أخيرًا، يفترض أيضًا أن مؤشر السوق المالية استقر عند مستواه في عام ٢٠١٥ ولم يسجل أي معدلات نمو حتى عام ٢٠١٨.
- افتراض الصدمة المتوسطة: يفترض انخفاض أسعار النفط إلى ٢٥ دولار للبرميل في عام ٢٠١٦ ثم تصعد تدريجيًا إلى ٤٠ دولار بنهاية عام ٢٠١٨. في الوقت ذاته، ينكمش الإنفاق الحكومي بشكل حاد بحوالي ١٠ في المئة في عام ٢٠١٦ و ٥ في المئة في عام ٢٠١٧ و ٣ في المئة في عام ٢٠١٨. كما ترتفع أسعار الفائدة وأسعار الفائدة بين المصارف بشكل ثابت لتتجاوز مستواها في عام ٢٠١٥ بأكثر من ١٠٠ في المئة بحلول عام ٢٠١٨. أخيرًا، يفترض هذا الافتراض أيضًا تعرض السوق المالية إلى صدمة عبر انخفاض مؤشر السوق الرئيسي بمقدار ١٠ في المئة عن مستواه المسجل في نهاية عام ٢٠١٥.
- افتراض الصدمة الحادة: يفترض انخفاض أسعار النفط إلى ٢٥ دولار للبرميل في عام ٢٠١٦ واستقرارها عند هذا المستوى حتى عام ٢٠١٨. في الوقت ذاته، ينكمش الإنفاق الحكومي بشكل حاد بحوالي ٢٠ في المئة في عام ٢٠١٦ و ١٠ في المئة في عام ٢٠١٧ و ٥ في المئة في عام ٢٠١٨. كما ترتفع أسعار الفائدة وأسعار الفائدة بين المصارف بشكل ثابت لتتجاوز مستواها في عام ٢٠١٥ بأكثر من ١٠٠ في المئة بحلول عام ٢٠١٨. أخيرًا، يفترض هذا الافتراض أيضًا تعرض السوق المالية إلى صدمة عبر انخفاض مؤشر السوق الرئيسي بمقدار ١٠ في المئة عن مستواه المسجل في نهاية عام ٢٠١٥.

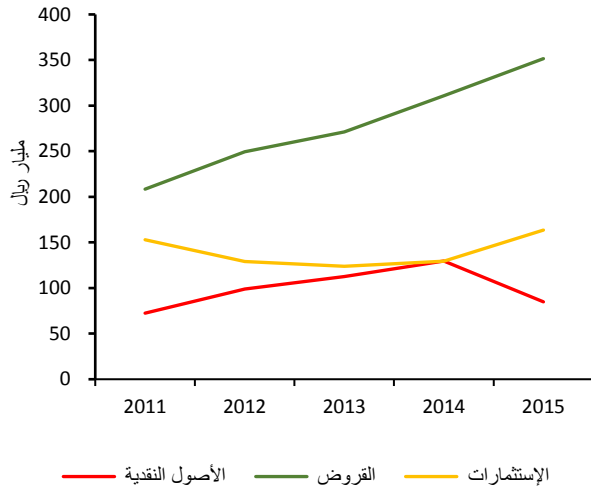
٦. نتائج اختبارات الجهد

- خلصت نتائج اختبار الجهد إلى قدرة المصارف السعودية على تحمل الصدمات الاقتصادية المختلفة. ففي افتراض خط الأساس، قد ترتفع نسبة القروض المتعثرة بشكل طفيف خلال الربع الأول ثم تستقر بعد ذلك عند حوالي ٢ في المئة. وفي المقابل، قد تنخفض نسبة التغطية المتوقعة بشكل حاد في الربع الأول، إلا أنها قد ترتفع تدريجيًا فيما بعد إلى حوالي ١٢٤ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨. وقد تنخفض نسبة كفاية رأس المال المتوقعة إلا أنه من المتوقع بقاؤها مرتفعة عند حوالي ١٦ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨.
- وفي افتراض الصدمة المتوسطة، أظهرت النتائج أن نسبة القروض المتعثرة المتوقعة قد ترتفع إلى أعلى مستوياتها في الربع الثاني من عام ٢٠١٧ ثم تستقر عند حوالي ٢,٣ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨. أما نسبة التغطية المتوقعة فقد تنخفض لتصل إلى ١١٤ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨. وقد تنخفض نسبة كفاية رأس المال المتوقعة إلا أنه من المتوقع بقاؤها مرتفعة عند حوالي ١٦ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨.
- وفي افتراض الصدمة الحادة، أظهرت النتائج أن نسبة القروض المتعثرة المتوقعة قد ترتفع على نحو ثابت لتقترب من ٣ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨. أما نسبة التغطية المتوقعة فقد تنخفض لتصل إلى ١٠٠ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨، بينما تبقى نسبة كفاية رأس المال مستقرة (أو قد تتحسن بشكل طفيف) وتصل إلى مستويات قريبة من ١٩ في المئة بنهاية عام ٢٠١٨.

٤) الائتمان غير المصرفي: أحدث الاتجاهات والمبادرات

٤-١) نظرة عامة

الشكل البياني ٤-١: أصول مؤسسات الإقراض المتخصصة حسب النوع



تمنح مؤسسات الائتمان غير المصرفية القروض على غرار المصارف التجارية لدعم نمو الاقتصاد السعودي. ويشمل قطاع الائتمان غير المصرفي مؤسسات الإقراض المتخصصة وشركات التمويل. ويكمن الاختلاف الأساسي عن المصارف التجارية في أن مؤسسات الإقراض المتخصصة لا تقبل الودائع من العملاء أو شركات القطاع الخاص، بل تحصل على تمويلها من الحكومة، بينما تحصل شركات التمويل على تمويلها من المستثمرين من القطاع الخاص.

دعمت مؤسسات الإقراض المتخصصة الاقتصاد على مدى عقود، وأصبحت الحكومة في السنوات الأخيرة تعول على دورها بشكل أكبر، وتمنح مؤسسات الإقراض المتخصصة القروض لمختلف القطاعات والأفراد والمؤسسات، مثل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، والمشاريع العقارية والصناعية والزراعية، ولذلك فإنها تُعد جهات مهمة لتوفير رأس المال لمختلف القطاعات الاقتصادية.

تؤدي شركات التمويل أيضًا دورًا هامًا في دعم الأنشطة التي تتطلب كثافة رأس مالية عالية مثل العقار والإيجار التمويلي. وقد ارتفع عدد شركات التمويل بشكل كبير في عام ٢٠١٥ تحت إشراف المؤسسة، وتقدم هذه الشركات قروضًا للأفراد والمؤسسات المنخرطة في الاستثمار العقاري وعمليات الإيجار التمويلي.

٤-٢) أداء مؤسسات الإقراض المتخصصة

٤-٢-١) أصول مؤسسات الإقراض المتخصصة

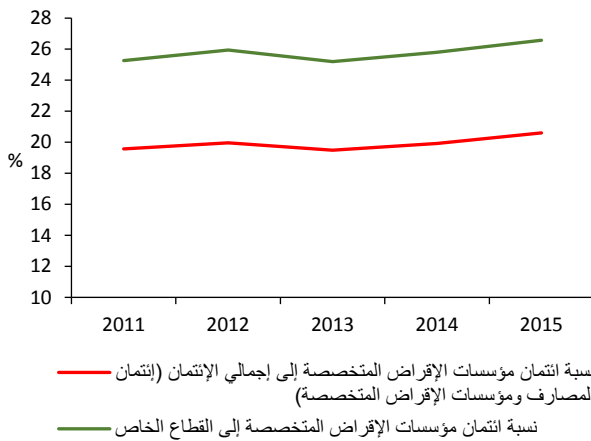
شهدت أصول مؤسسات الإقراض المتخصصة ارتفاعًا على مدى سنوات، مما دعم نمو القطاع الخاص غير النفطي بما يتماشى مع هدف التنوع الذي تنشده الحكومة. ففي عام ٢٠١٥، سجلت الأصول نموًا بلغ ٣,٢ في المئة لتصل إلى ٦٣٥ مليار ريال، وتتضمن فئات الأصول قروضًا وأصولًا نقدية واستثمارات، وشكلت أصول هذه الفئات ٩٤,٤ في المئة (٦٠٠ مليار ريال) من إجمالي الأصول التي بلغت ٦٣٥ مليار ريال في نهاية ٢٠١٥ (الشكل البياني ٤-١).

يهيمن الائتمان الممنوح على إجمالي أصول مؤسسات الإقراض المتخصصة. وقد بلغ إجمالي القروض المقدمة من مؤسسات الإقراض المتخصصة نحو ٥٥,٣ في المئة من إجمالي الأصول في عام ٢٠١٥، في حين شكلت الفئتين الأخريين (الاستثمارات والأصول النقدية) باقي رأس المال المتاح، حيث بلغ نصيبهما ٣٩ في المئة من إجمالي الأصول في نهاية عام ٢٠١٥، مما يشير إلى توفر سيولة كافية لدى مؤسسات الإقراض المتخصصة (بالتحديد في الأصول النقدية) التي يمكن إتاحتها للقروض عند الضرورة.

٤-٢-٢) القروض المقدمة من مؤسسات الإقراض المتخصصة

حقق ائتمان مؤسسات الإقراض المتخصصة في عام ٢٠١٥ نموًا أعلى من معدل النمو السنوي المركب للسنوات الخمس الماضية، حيث بلغ معدل النمو ١٣,١ في المئة في عام ٢٠١٥ مقابل متوسط مركب بلغ ١٠,١ في المئة، وبلغ إجمالي القروض المستحقة ٣٥١,٥ مليار ريال (أي ما يعادل ٢٠,٢ في المئة من إجمالي الائتمان المصرفي وغير المصرفي)، وتعادل هذه القروض المستحقة نسبة ٢٦,٦ في المئة من إجمالي القروض المصرفية المقدمة للقطاع الخاص (الشكل البياني ٤-٢).

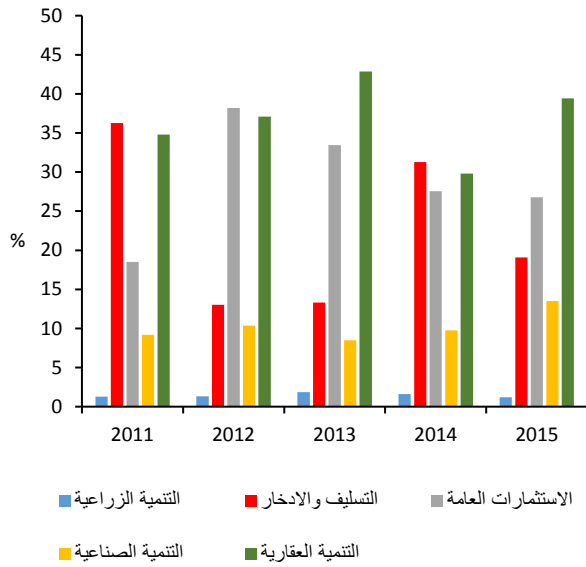
الشكل البياني ٤-٢: نمط قروض مؤسسات الإقراض المتخصصة



^٩ مؤسسات الإقراض المتخصصة هي مؤسسات مملوكة للدولة أسست رسميًا قبل عقود مضت بهدف تسهيل تنمية بعض القطاعات المحلية عن طريق منح قروض بلا فوائد للمشاريع التي تدرج تحت اختصاص كل منها، ولمزيد من التفاصيل حول مؤسسات الإقراض المتخصصة يرجى الاطلاع على تقرير الاستقرار المالي لعام ٢٠١٥.

٣٩,٤ في المئة من إجمالي القروض. أما إجمالي القروض المقدمة من البنك السعودي للتسليف والإدخار فقد بلغ ١٣,٣ مليار ريال في عام ٢٠١٥، أي ما يعادل ١٩,١ في المئة من إجمالي القروض، وبلغ إجمالي القروض المقدمة من صندوق الاستثمارات العامة ١٨,٦ مليار ريال في عام ٢٠١٥، أي ما يعادل ٢٦,٨ في المئة من إجمالي القروض. كما بلغ إجمالي القروض المقدمة من صندوق التنمية الصناعية ٩,٤ مليار ريال في عام ٢٠١٥، أي ما يعادل ١٣,٥ في المئة من إجمالي القروض. وأخيراً، بلغ إجمالي القروض المقدمة من صندوق التنمية الزراعية ٨٤٢ مليون ريال في عام ٢٠١٥، أي ما يعادل ١,٢ في المئة من إجمالي القروض (الشكل البياني ٤-٤).

الشكل البياني ٤-٤: حصص القروض المقدمة حسب نوع مؤسسات الإقراض المتخصصة



٤-٣) قطاع التمويل غير المصرفي

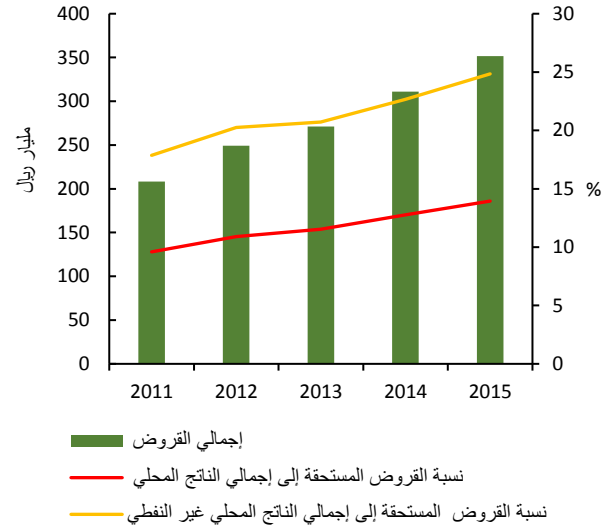
٤-٣-١) أصول شركات التمويل

يمكن وصف قطاع شركات التمويل بأنه قطاع صغير إلا أنه يتمتع بنمو سريع، إذ بلغ إجمالي أصول القطاع في نهاية ٢٠١٥ نحو ١,٢ في المئة من إجمالي أصول النظام المالي السعودي، وتم ترخيص ١٢ شركة تمويل جديدة في عام ٢٠١٥، مرتفعاً بذلك عدد الشركات إلى ٣٠ شركة^{١٠}.

ارتفع إجمالي أصول قطاع شركات التمويل بنسبة ٢٥ في المئة (٣٧,٥ مليار ريال) في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٤-٥)، وشكلت الأصول العقارية وغير العقارية ٢٦ في المئة و ٧٤ في المئة على التوالي من إجمالي أصول شركات التمويل. كما شكلت هذه الأصول ما يعادل ١,٤ في المئة من إجمالي الناتج المحلي و ٢,٥ في المئة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في عام ٢٠١٥، وشكلت حوالي ١,٦ في المئة من إجمالي الأصول المصرفية في ٢٠١٥.

يتضح حجم إجمالي قروض مؤسسات الإقراض المتخصصة بشكل أفضل عند مقارنته بإجمالي الناتج المحلي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي. فقد بلغ إجمالي قروض مؤسسات الإقراض المتخصصة المقدمة في عام ٢٠١٥ نحو ١٣,٩ في المئة من إجمالي الناتج المحلي و ٢٤,٨ في المئة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، متجاوزة بذلك متوسط السنوات الخمس الماضية البالغ ١٠,٩ في المئة من إجمالي الناتج المحلي و ١٩ في المئة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي (الشكل البياني ٤-٣).

الشكل البياني ٤-٣: نسبة قروض مؤسسات الإقراض المتخصصة المستحقة إلى إجمالي الناتج المحلي وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي



تُعد مخاطر قطاع مؤسسات الإقراض المتخصصة محدودة نظراً

للسبب الآتية: أو لآل مؤسسات الإقراض المتخصصة هي مؤسسات حكومية لا تقبل الودائع التي يمكن سحبها بإشعار أو بدون إشعار. ثانياً/ لا تنتقل المخاطر في مؤسسات الإقراض المتخصصة إلى النظام المالي نظراً لأنها ممولة بالكامل من الحكومة. ثالثاً/ يحتوي بند الالتزامات والأسهم في الميزانية العمومية لهذه المؤسسات بالكامل على أسهم حكومية دون التزامات تجاه القطاع المصرفي. ومن شأن تلك الأسباب أن تحد من تأثير أي انخفاض في جودة ائتمان مؤسسات الإقراض المتخصصة. أخيراً، ينظر السعوديون ومؤسسات القطاع الخاص إلى أنشطة إقراض مؤسسات الإقراض المتخصصة على أنها دعامة لبعض القطاعات كالقطاعات الصناعية والزراعية والعقارية، كما أنها تقدم القروض للمشاريع الصغيرة والمتوسطة. ومن ناحية أخرى، تُعد معدلات التعثر في سداد القروض في مؤسسات الإقراض المتخصصة منخفضة للغاية، حيث تعتمد معظم مؤسسات الإقراض المتخصصة على التمويل الذاتي، ولهذا تعي الغالبية العظمى من المقترضين ضرورة تسديد قروضهم من أجل حصول غيرهم على التمويل.

عند تحليل حصص القروض المقدمة، يتضح تركيز معظم القروض

على العقار والمشاريع الكبيرة. حيث بلغ إجمالي القروض المقدمة من صندوق التنمية العقارية ٢٧,٥ مليار ريال في عام ٢٠١٥، أي ما يعادل

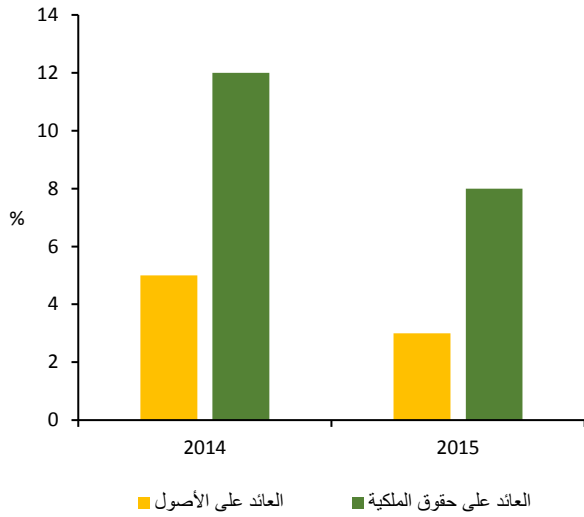
^{١٠} ينقسم قطاع شركات التمويل إلى قسمين وذلك حسب نوع النشاط، وهما التمويل العقاري والتمويل غير العقاري. ويتكون من ٦ شركات للتمويل العقاري و ٢٤ شركة للتمويل غير العقاري.

٤-٣-٣) متانة شركات التمويل

٤-٣-٣-١) الربحية

في ظل ارتفاع إجمالي الأصول والقروض يُعد انخفاض الأرباح أمرًا غير متوقع، ولكن بالنظر إلى الأسباب يتضح أن هذا الانخفاض له ما يبرره. سجلت شركات التمويل انخفاضًا في أرباحها في ٢٠١٥، حيث انخفضت الأرباح بنسبة ٢٢ في المئة لتصل إلى ١,٢ مليار ريال، وانخفض العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول، حيث سجلنا ٨ في المئة و٣ في المئة على التوالي (الشكل البياني ٤-٧). ويُعزى انخفاض الأرباح في المقام الأول إلى ارتفاع المصروفات الإدارية الناجمة عن التغيير في هياكل الشركات لتكون متوافقة مع المتطلبات الجديدة لترخيص عمل تلك الشركات.

الشكل البياني ٤-٧: الربحية

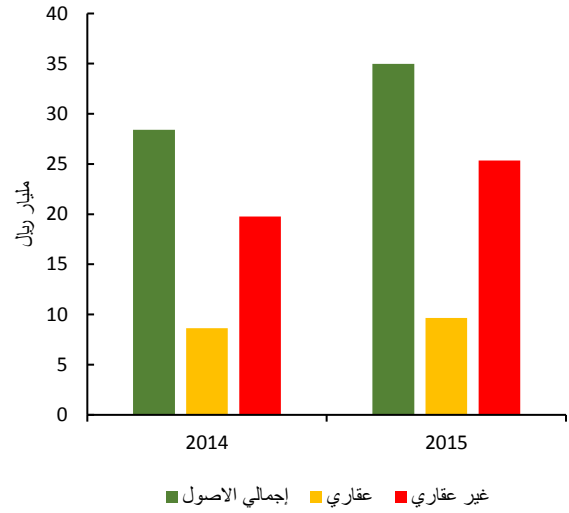


٤-٣-٣-٢) الرافعة المالية

كان وضع الرافعة المالية لشركات التمويل جيدًا للغاية في عام ٢٠١٥. وتتص 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.

لم تسجل نسب الرافعة المالية أي تغيير كبير خلال السنتين الماضيتين، حيث حققت الرافعة المالية لشركات التمويل العقاري مستوى بلغ ٢,٣٥ في المئة، أي بزيادة طفيفة عن مستوى عام ٢٠١٤ البالغ ٢,٢ في المئة. أما مستوى الرافعة المالية لشركات التمويل غير العقاري فقد بقي مستقرًا عند ١,٧ في المئة، وتُعد هذه النسب أقل بكثير من الحد الأعلى الذي وضعته المؤسسة لتلك الشركات، وهذا يخفف عبء شركات التمويل من حيث أنها ستكون قادرة على التعامل مع معدلات عالية من القروض المتعثرة في حال حدوثها.

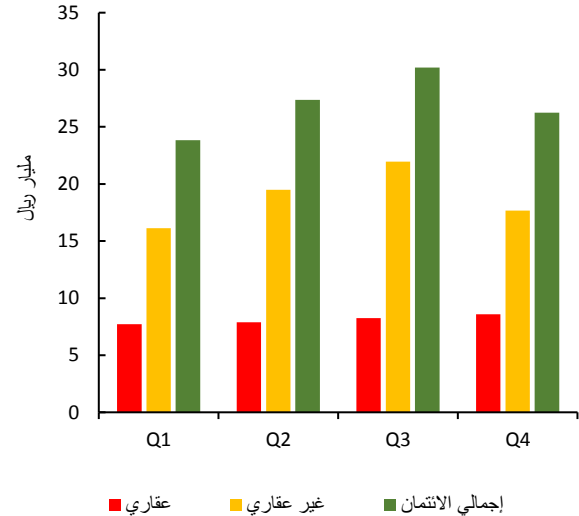
الشكل البياني ٤-٥: إجمالي الأصول



٤-٣-٢) القروض المقدمة من شركات التمويل

كان إجمالي القروض المقدمة من شركات التمويل لعام ٢٠١٥ ضئيلاً مقارنة مع تلك المقدمة من القطاع المصرفي. حيث شكل إجمالي القروض نحو ١,٩ في المئة من إجمالي قروض القطاع المصرفي، إلا أن نسبة النمو كانت كبيرة إذ بلغت ٢٥ في المئة لتصل إلى ٢٨ مليار ريال في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٤-٦). وارتفعت القروض العقارية وغير العقارية بنسبة ١٠ في المئة و٣٢ في المئة على التوالي، حيث شكلت ٣٢,٧ في المئة و٦٧,٣ في المئة على التوالي من إجمالي قروض شركات التمويل. كما شكل إجمالي القروض ١ في المئة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي و١,٩ في المئة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وتصنف قروض شركات التمويل إلى قروض عقارية وقروض غير عقارية بمتوسط فترة استحقاق تبلغ ١٥ سنة للتمويل العقاري و٣-٤ سنوات للتمويل غير العقاري، وبلغ حجم القروض المخصصة للعقار ثلث إجمالي القروض المقدمة.

الشكل البياني ٤-٦: القروض حسب نوع النشاط في عام ٢٠١٥



٤-٣-٤) توقعات مخاطر شركات التمويل

انطلاقاً من تطويرها المستمر للسياسات، أجرت المؤسسة تعديلاً للحد الأقصى لنسبة التمويل العقاري لشركات التمويل، حيث خُفضت الدفعة الأولى المقدمة من المقترض من ٣٠ في المئة إلى ١٥ في المئة، وسيساهم رفع الحد الأقصى لنسبة التمويل العقاري لدى شركات التمويل في تحفيز نمو قطاع التمويل العقاري وزيادة المنافسة بين الشركات لتقديم خدمات أكثر وبأسعار تنافسية وجودة عالية لتلبية احتياجات السوق بشكل أفضل.

بالإضافة إلى ذلك، من الواضح أن شركات التمويل العقاري في وضع أفضل لتحمل مخاطر التمويل العقاري والتكيف مع التحديات المرتبطة بطبيعة هذا القطاع. ومع ذلك من المرجح أن تزداد المخاطر المرتبطة بنمو الائتمان، كما أن انتقال هذه المخاطر إلى النظام المالي يُعد أمرًا واعدًا، إلا أن قطاع شركات التمويل لا يضطلع حاليًا بدور جوهري في النظام المالي الكلي. ولن تسبب زيادة المخاطر في مخاطر على النظام المالي نظرًا لأنه لا يسمح لشركات التمويل بقبول الودائع.

ارتفعت القروض المقدمة بنسبة ٢١,٥ في المئة مما يعرض شركات التمويل إلى مخاطر على نطاق أوسع. وارتفعت نسبة القروض المتعثرة من ٣,٥٣ في المئة في عام ٢٠١٤ إلى ٣,٧٩ في المئة في ٢٠١٥. وعلى الرغم من الزيادة الطفيفة في نسبة القروض المتعثرة إلا أنها لا تزال منخفضة نسبيًا بالمقارنة مع دول أخرى. وقد يشكل المستوى المرتفع من القروض المقدمة إلى القطاع العقاري مخاطر أخرى، حيث سجلت نسبة القروض المقدمة للمشاريع العقارية ٣٢,٥ في المئة من إجمالي القروض في عام ٢٠١٥، وقد يزيد التركيز العالي من انكشاف شركات التمويل على المخاطر.

٤-٣-٥) نظرة عامة على السياسات المتبعة

وضعت المؤسسة إطارًا شاملًا للسياسات التي يجب على شركات التمويل العمل بموجبها، وفيما يلي أبرز جوانبها:

- على شركة التمويل أن تضع استراتيجية عمل وسياسة إدارة مخاطر واضحة ومكتوبة يعتمدها مجلس الإدارة ويحدثها سنويًا. يجب أن تعالج السياسة جميع أنواع المخاطر ذات الصلة^{١١} مع الأخذ بالاعتبار جميع أنشطة العمل بما فيها العمليات والمهام المسندة إلى أطراف خارجية.
- لا يجوز أن تحتفظ شركة التمويل بأوراق مالية مثل الأسهم والسندات والصكوك والمستندات المالية إلا في الحالات التالية:

(١) لغرض عملية تمويل مقترض.

(٢) لأغراض التحوط.

^{١١} مخاطر الائتمان، ومخاطر السوق، ومخاطر التكلفة ومخاطر عدم التوازن بين الأصول والالتزامات ومخاطر أسعار الصرف ومخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية والمخاطر القُطرية والمخاطر القانونية ومخاطر السمعة والمخاطر التقنية.

الجدول ٤-١: مجموعة الإجراءات والسياسات الاحترازية الكلية للمؤسسة- الائتمان غير المصرفي

الأداة	المتطلب التنظيمي
نسبة الرافعة المالية	يجب ألا تتجاوز نسبة الرافعة المالية لشركات التمويل العقاري خمسة أضعاف رأس مال واحتياطيات الشركة (ويمكن رفع النسبة بعد موافقة المؤسسة). يجب ألا تتجاوز نسبة الرافعة المالية لشركات التمويل غير العقاري ثلاثة أضعاف رأس مال واحتياطيات الشركة (ويمكن رفع النسبة بعد موافقة المؤسسة).
بيع الذمم المدينة ^{١٢}	يجوز للشركة بيع الذمة المدينة وفقاً للشروط التالية: <u>شركات التمويل العقاري:</u> مرور سنة واحدة من منح القرض أو ستة أشهر من القسط الأول، أيهما يأتي لاحقاً. <u>شركات التمويل غير العقاري:</u> مرور ثلاثة أشهر من منح القرض أو ثلاثة أشهر من القسط الأول، أيهما يأتي لاحقاً.
الاحتياطيات النظامية	١٠ في المئة من الأرباح حتى تحقيق احتياطي يبلغ ٥٠ في المئة من رأس المال المدفوع.
الحد الأقصى لنسبة التمويل العقاري	قروض الرهن العقاري ≥ ٨٥ في المئة من قيمة العقار السكني.
حد الانكشاف الفردي	الانكشاف الفردي ≥ ١٠ في المئة من رأس المال + الاحتياطيات (ويمكن رفع النسبة بعد موافقة المؤسسة).

^{١٢} نقل ملكية أصول التمويل أو الحقوق التعاقدية الناشئة عنها إلى طرف ثانٍ كضمان.

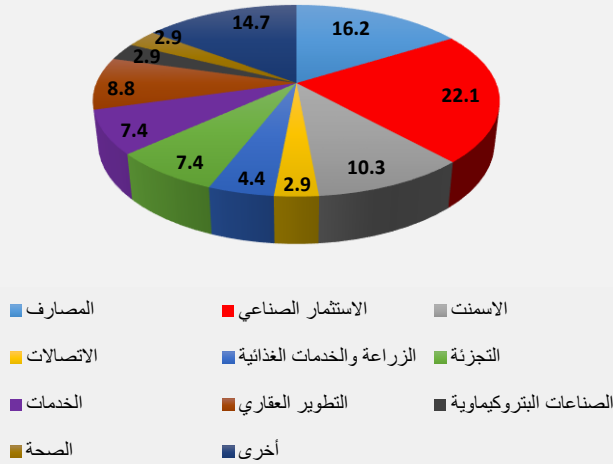
الإطار ٤-١

المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية: جانب الاستقرار المالي

أنشئت المؤسسة العامة للتقاعد في عام ١٩٥٨ بهدف إدارة صندوق تقاعد موظفي القطاع الحكومي. كما تهدف المؤسسة إلى تأمين مصدر دخل للمدنيين والعسكريين المتقاعدين من القطاع الحكومي الذين انتهت خدمتهم وذلك من خلال استراتيجيات استثمار آمنة وسليمة من شأنها تحقيق أعلى عائد ممكن وبمستوى مخاطر تحدده إدارة شؤون الاستثمار. وبالمثل، تقدم المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية ذات الخدمة لموظفي القطاع الخاص، وقد أنشئت المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية في عام ١٩٦٩ ولديها حالياً ٢١ فرعاً في جميع أنحاء المملكة.

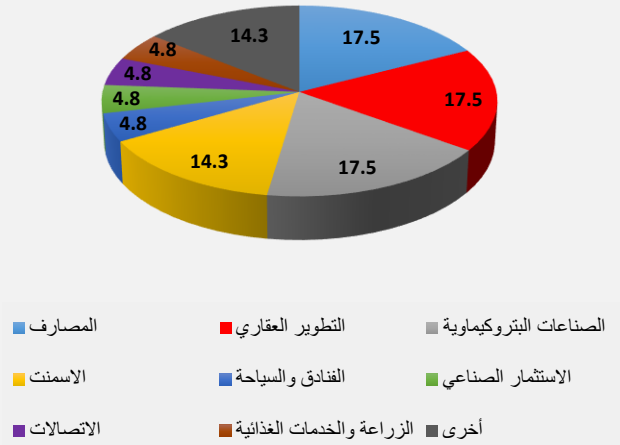
تستثمر المؤسسة العامة للتقاعد حالياً في ٦٣ شركة محلية، ٤٥ شركة منها مدرجة في سوق الأسهم السعودية. وبناءً على التقرير الإحصائي السنوي للمؤسسة العامة للتقاعد الصادر في ٢٠١٤، فإنها تستثمر بشكل رئيس في القطاع المالي والقطاع العقاري وقطاع البتروكيماويات (الشكل البياني ١). وكانت التغيرات في الملكية طفيفة بالمقارنة مع عام ٢٠١٣، حيث ارتفع مستوى ملكيتها في القطاع المالي ليصل إلى ٦,١٠ في المئة من إجمالي رأس مال القطاع المدفوع، واستمر نمو الاستثمار في قطاعي البتروكيماويات والإسمنت والقطاع المالي، بينما انخفض بمعدل نقطة مئوية في قطاع التطوير العقاري. ووصلت الاستثمارات العقارية إلى ٢٦,٨ مليار ريال في نهاية عام ٢٠١٤. وتستثمر المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية في خمس فئات رئيسية، وهي الاستثمارات المالية والأوراق المالية والائتمان والأسهم والمشاريع العقارية، كما أن استثماراتها محلية بالدرجة الأولى وتتركز في القطاعين المالي والصناعي حيث أن ٧٠ في المئة من محفظتها الاستثمارية في هذين القطاعين. ويبلغ عدد الشركات المحلية التي تستثمر فيها المؤسسة ٦٨ شركة وبمحفظة استثمارية تبلغ ٥٤ مليار ريال (الشكل البياني ٢). كما تستثمر المؤسسة أيضاً في عدد من المشاريع العقارية في جميع أنحاء المملكة حيث خصصت ما يربو عن أربعة مليارات ريال لتلك المشاريع.

الشكل البياني ٢: استثمارات المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية بحسب القطاعات



المصدر: المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

الشكل البياني ١: استثمارات المؤسسة العامة للتقاعد بحسب القطاعات

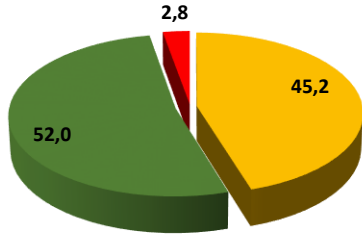


المصدر: المؤسسة العامة للتقاعد

بناءً على ما تقدم بشأن استراتيجيات ومهام المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية، فمن الواضح أنهما جزء لا يُجزأ من النظام المالي السعودي، وقد تتعرض الشركات المحلية إلى نقص في السيولة إذا تغيرت سياساتهما الاستثمارية بسبب الإجراءات الاحترازية. ويدل رأس المال الضخم الذي ضخته المؤسسات في الاقتصاد على دورهما الكبير في تحقيق الاستقرار المالي في السوق. ونتيجة للتراجع الاقتصادي الحالي، فمن المرجح أن المؤسسات اتبعنا سياسات استثمارية أكثر تحفظاً في عام ٢٠١٥ وذلك من خلال تقليص الاستثمار في القطاع الخاص والتوسع في شراء السندات الحكومية. ويُعد هذه النهج إيجابياً من منظور الاستقرار المالي نظراً لطبيعة السندات الحكومية التي تحمل مخاطر أقل. وعلى الرغم من أن زيادة الاستثمار في الأوراق المالية في المحفظة سيقلل حجم المخاطر، إلا أنه في ظل أسعار فائدة قريبة من الصفر للسندات قصيرة الأجل فمن المتوقع أن تتعرض العائدات إلى انخفاض حاد من شأنه أن يشكل مخاطر أخرى على النظام المالي. ومع انخفاض العائدات ستواجه المؤسسة العامة للتقاعد والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية تحديات في الوفاء بالتزاماتها المالية. بالإضافة إلى ذلك، قد يؤدي تبني نهج استثماري احترازي إلى نتائج عكسية على هدف تحفيز الدورة الاقتصادية.

٥) قطاع التأمين: الأداء والتغطية والمتانة

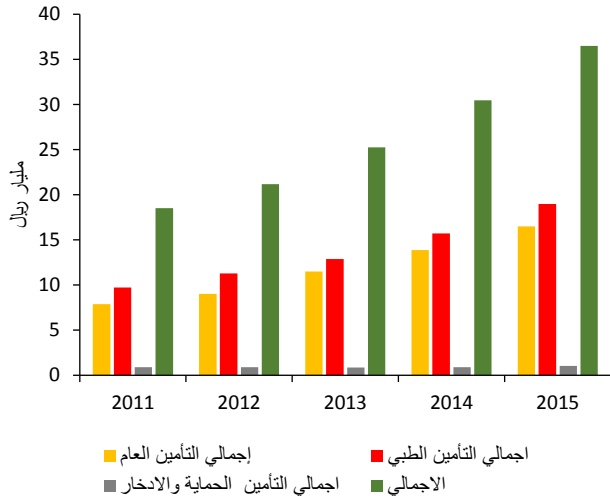
الشكل البياني ٢-٥: حصة السوق حسب نوع النشاط في عام ٢٠١٥
(% من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة)



■ إجمالي التأمين العام ■ إجمالي التأمين الطبي ■ إجمالي التأمين الحماية والادخار

واصلت سوق التأمين السعودية نموها في عام ٢٠١٥. فقد ارتفعت حصة رأس المال لكامل قطاع التأمين بشكل كبير، أي بحوالي ٢٥ في المئة في عام ٢٠١٥ لتتجاوز ١٢,٦ مليار ريال، مقارنة بزيادة نسبتها ٥,٦ في المئة في عام ٢٠١٤. وتعدى الزيادة الكبيرة في رأس المال بشكل رئيس إلى زيادة إصدار شركات التأمين للأسهم كوسيلة لرفع رأس المال. كما ارتفع إجمالي أقساط التأمين المكتتبة بنحو ١٩,٧ في المئة ليبلغ ٣٦,٥ مليار ريال في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٣-٥).

الشكل البياني ٣-٥: إجمالي أقساط التأمين المكتتبة



استمر التأمين الصحي والتأمين على المركبات في الهيمنة على

أنشطة التأمين، إذ شكلا ٨١,٦ في المئة من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة. وشهد هذان النشاطان نمواً سريعاً بلغ ٢٠,٣ في المئة و٢٨ في المئة على التوالي في ٢٠١٥ (الشكل البياني ٤-٥). ومن أهم أسباب هذا التركيز هي سياسة إلزام الشركات بتقديم خدمة التأمين الصحي لموظفيها، واشترط وجود تأمين من طرف ثالث واحد على الأقل لجميع قاندي المركبات. ولم تظهر أنشطة التأمين الأخرى نمط نمو مماثل في إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في عام ٢٠١٥، مما يدل على حاجة هذه الأنشطة (وخاصة تأمين الحماية والادخار) إلى مزيد من التطوير للمساعدة في الحد من مخاطر التركزات والسماح بتنوع الأعمال في قطاع التأمين.

١-٥) نظرة عامة

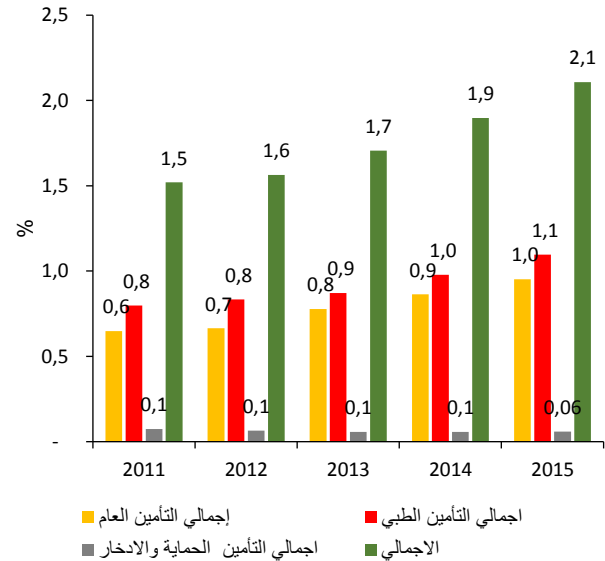
شهد هيكل قطاع التأمين وإطاره التنظيمي تطوراً في عام

٢٠١٥م. فقد بقي القطاع مؤلفاً من ٣٥ شركة، وخبيرين اكتروبيين، و١٥ خبير معاينة ومقتر خسائر، و٨ استشاريي تأمين في حين ازداد عدد وسطاء التأمين من ٨٠ إلى ٨٨، وكلاء التأمين من ٨٢ إلى ٩١، وأخصائيي تسوية المطالبات التأمينية (إدارة طرف ثالث) من ١٠ إلى ١٣. ولا تزال مؤسسة النقد هي الجهة المنظمة للقطاع، باستثناء التأمين الصحي الذي تشترك في تنظيمه مع مجلس الضمان الصحي التعاوني. وحيث أن جميع شركات التأمين هي شركات مساهمة عامة ومدرجة في سوق الأسهم، فيقع على عاتق هيئة السوق المالية ضمان التزام جميع تلك الشركات بنظام السوق المالية.

لا تزال مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي

قليلة مقارنة بالقطاع المصرفي، فقد بلغ متوسط عمق التأمين (الذي تقاس بإجمالي أقساط التأمين المكتتبة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، أي أنه يشير إلى مساهمة سوق التأمين في الناتج غير النفطي) ١,٨ في المئة خلال الأعوام ٢٠١١-٢٠١٥، وسجلت النسبة ارتفاعاً طفيفاً إلى ١,٩ في المئة في ٢٠١٤ إلى ٢,١ في المئة في ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-٥). كما ظل القطاع يشكل جزءاً صغيراً من القطاع المالي، ففي حين وصلت نسبة إجمالي أصول المصارف إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي إلى أكثر من ١٢٧ في المئة في عام ٢٠١٥، وبلغت نسبة إجمالي أصول قطاع التأمين إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي نحو ٣ في المئة فقط للفترة نفسها.

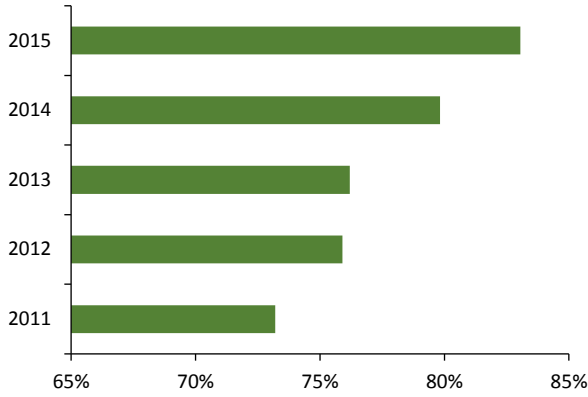
الشكل البياني ١-٥: عمق سوق التأمين (إجمالي أقساط التأمين المكتتبة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي)



تقدم منتجات وخدمات التأمين من خلال ثلاث فئات تأمين رئيسية

وتشمل كل فئة العديد من الأنشطة. تتدرج الفئة الأولى تحت تصنيف التأمين العام ويشمل أنشطة مثل التأمين ضد الحوادث والمسؤولية والتأمين على المركبات والتأمين على الممتلكات/ضد الحريق والتأمين البحري والتأمين على الطيران وعلى الطاقة والتأمين الهندسي. أما الفئة الثانية فتتدرج تحت تصنيف "التأمين الصحي"، بينما تتدرج الفئة الثالثة تحت تصنيف "تأمين الحماية والادخار". وبلغت حصة كل فئة من إجمالي أنشطة التأمين (على أساس إجمالي أقساط التأمين المكتتبة) ٤٥,٢ في المئة، و٥٢,٠ في المئة، و٢,٨ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٢-٥).

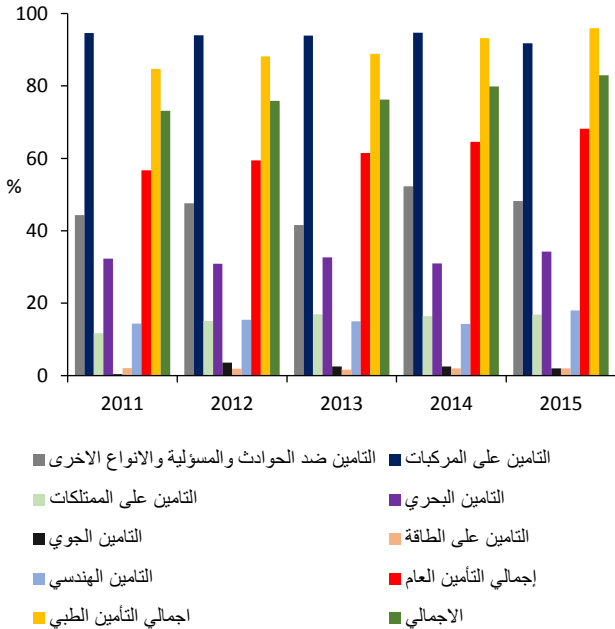
الشكل البياني ٦-٥: نسبة الاحتفاظ لإجمالي أنشطة التأمين



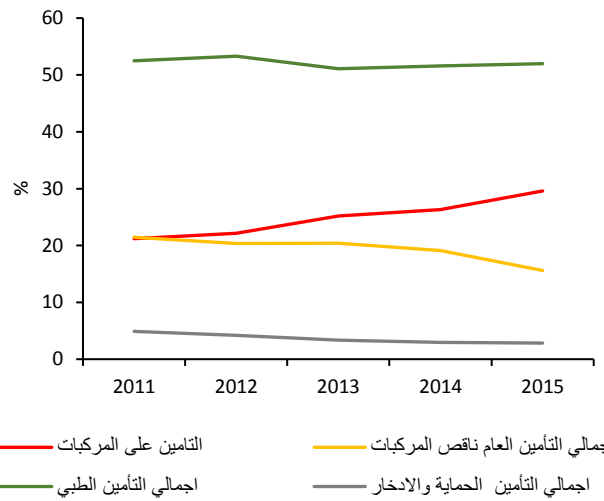
أظهرت نسب الاحتفاظ لأنشطة التأمين المختلفة تبايناً واسعاً. ففي حين سجل نشاطا التأمين الصحي والتأمين على المركبات (الذان شكلا ٦، ٨١ في المئة من إجمالي أقساط التأمين المكتتبه) نسبي احتفاظ عاليتين بلغتا ٩٦ في المئة و٩١,٨ في المئة على التوالي في عام ٢٠١٥، كانت نسب الاحتفاظ أقل بكثير لبقية أنشطة التأمين، وكان أدناها للتأمين على الطاقة وتأمين الطيران بنسبة احتفاظ بلغت ٢,٠ في المئة (الشكل البياني ٥-٧). ومن المتوقع أن تكون نسبتا الاحتفاظ أعلى للتأمين الصحي والتأمين على المركبات نظراً للطلب على هذين النوعين من أنشطة التأمين.

استوفى قطاع التأمين السعودي - بشكل عام - بسهولة متطلبات الحد الأدنى لنسبة الاحتفاظ البالغة ٣٠,٠ في المئة لكامل قطاع التأمين المنصوص عليها في المادة ٤٠ من اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني. إلا أن اللائحة التنفيذية لا تنص على حد معين لكل نشاط من أنشطة التأمين، مما قد يتسبب في تركيز مستوى عالٍ من المخاطر في أنشطة تأمين معينة.

الشكل البياني ٧-٥: نسب الاحتفاظ حسب نوع النشاط

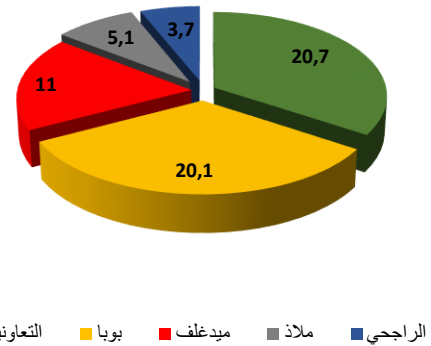


الشكل البياني ٤-٥: نمط نمو حصص أنشطة التأمين المختلفة في السوق



على الرغم من هيمنة الشركات الثلاث الكبرى، إلا أن عدة شركات أخرى بدأت في زيادة حصصها في السوق، حيث انخفضت حصة الشركات الثلاث الكبرى في إجمالي أقساط التأمين المكتتبه في السوق من ٥٤ في المئة في ٢٠١٤ إلى ٥١,٨ في المئة (الشكل البياني ٥-٥). بالإضافة إلى ذلك، فقد بدأت عدة شركات في زيادة حصصها في السوق في بعض الأنشطة التأمينية.

الشكل البياني ٥-٥: حصة السوق للشركات الثلاث الكبرى كنسبة مئوية من إجمالي أقساط التأمين المكتتبه في ٢٠١٥



تدل نسبة الاحتفاظ الحالية لقطاع التأمين السعودي على انخفاض الاعتماد على سوق إعادة التأمين. فقد ارتفعت نسبة الاحتفاظ (التي تدل على نسبة إجمالي أقساط التأمين المكتتبه التي تحتفظ بها شركات التأمين) من ٧٩,٨ في المئة في ٢٠١٤ إلى ٨٣ في المئة في ٢٠١٥ (الشكل البياني ٥-٦)، ويعد هذا مؤشراً على انخفاض التداخل بين سوقي التأمين المحلية والعالمية بسبب انخفاض نسبة عقود إعادة التأمين الموقعة مع شركات إعادة التأمين الدولية. ويشير الاعتماد المنخفض على سوق إعادة التأمين إلى أن شركات التأمين تتحمل بنفسها معظم مخاطر السوق.

٢-٥ الأداء

تظهر النتائج صافي خسارة بنحو ٢٧١,٢ مليون ريال في الشركات الأخرى. وقد سجلت العديد من شركات التأمين خسائر في ٢٠١٥، حيث شملت تلك الخسائر ١٦ شركة تأمين من أصل ٣٥ شركة.

قد تشكل الخسائر المتركمة في القطاع مخاطر على النظام المالي.

في نهاية عام ٢٠١٥م، لم تعالج ٢٦ شركة مدرجة في سوق الأسهم خسائرها المتركمة في ميزانياتها العمومية بشكل تام، حيث حملت ٥ شركات منها التنبيه الأصفر في سوق الأسهم السعودية دلالة على تجاوز خسائرها المتركمة ٥٠ في المئة من رأس المال، بينما حملت شركة واحدة التنبيه الأحمر دلالة على تعليقها عن التداول في السوق بسبب تجاوز خسائرها المتركمة ٧٥ في المئة من رأس المال. وعلى الرغم من أن ٥ شركات أخرى لم تصل خسائرها المتركمة إلى ٥٠ في المئة بعد إلا أنها تجاوزت ٤٠ في المئة من رأس المال وبذلك تكون قريبة من حد التنبيه. وقد يؤدي ذلك إلى أن يمتد تأثير الخسائر المتركمة إلى السوق المالية ويزيد من تقلباته.

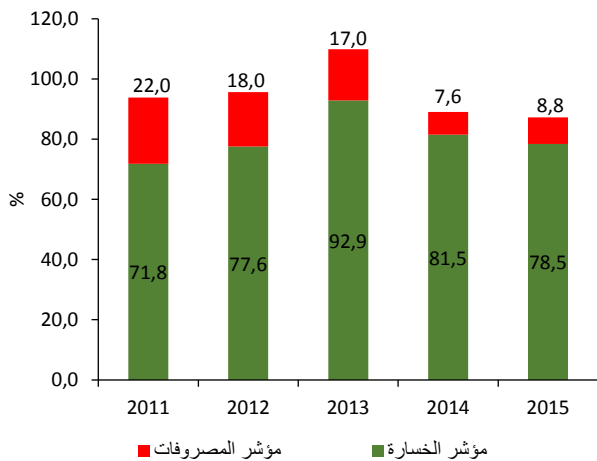
سجلت الأنشطة الاستثمارية خسائر في عام ٢٠١٥ للمرة الأولى

منذ عام ٢٠١٠، مما يدل على تأثير تدني أسعار الفائدة عالمياً ومحلياً وارتفاع التذبذب في سوق الأسهم. فقد سجلت نتائج الاستثمار لشركات التأمين خسائر بلغت حوالي ٩ مليون ريال بعد تاريخ من العوائد الإيجابية كان آخرها في عام ٢٠١٤ بحوالي ٣٢٣ مليون ريال (الشكل البياني ٨-٥). ويدل هذا بوضوح على التحديات التي تواجهها شركات التأمين التي سيتحتم عليها تعديل محافظها الاستثمارية في ظل الظروف المالية الحالية بما يسمح لها بتحقيق عوائد إيجابية مع مواصلة الالتزام بالحدود التنظيمية المفروضة على المحافظ الاستثمارية التي صممت للحفاظ على الاستقرار المالي والحد من المخاطر على النظام المالي (الجدول ١-٥).

يشير انخفاض نسبة الخسارة إلى تحسن كفاءة أنشطة الاكتتاب في شركات التأمين.

حيث أن متوسط نسبة الخسارة (الذي يُعرف بأنه نسبة إجمالي صافي المطالبات المتكبدة إلى صافي الأقساط المكتسبة) تحسن إلى حد ما، فقد انخفض من ٨٠ في المئة في ٢٠١٤ إلى ٧٩ في المئة في عام ٢٠١٥. ولكن ذلك يعد تحسناً بسيطاً، حيث لا تزال نسبة الخسارة مرتفعة نسبياً مما يدل على إمكانية تحقيق مزيد من التحسين في معايير الاكتتاب في التأمين من أجل السيطرة على مخاطر السوق وخفض مستويات صافي المطالبات المتكبدة. ومن ناحية أخرى، سجلت نسبة المصروفات (التي تُعرف بأنها نسبة إجمالي المصروفات التشغيلية إلى صافي أقساط التأمين المكتسبة) ارتفاعاً طفيفاً لكن بقيت أقل من ١٠ في المئة، مما يدل على احتفاظ القطاع بكفاءته التشغيلية (الشكل البياني ١٠-٥).

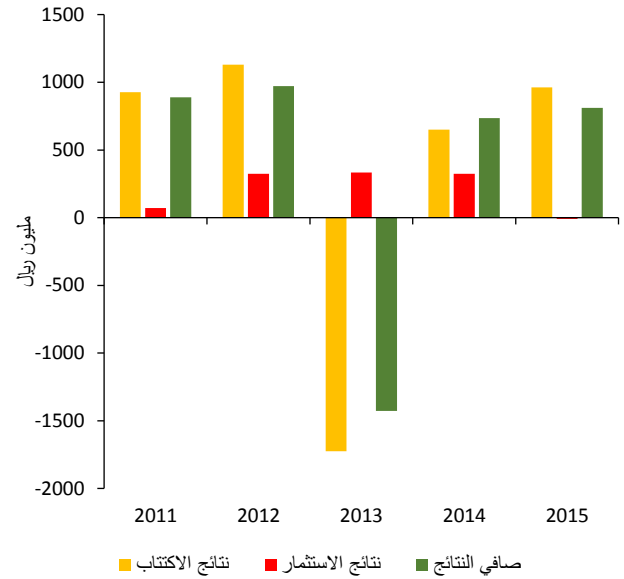
الشكل البياني ١٠-٥: نمطا مؤشر الخسارة ومؤشر المصروفات



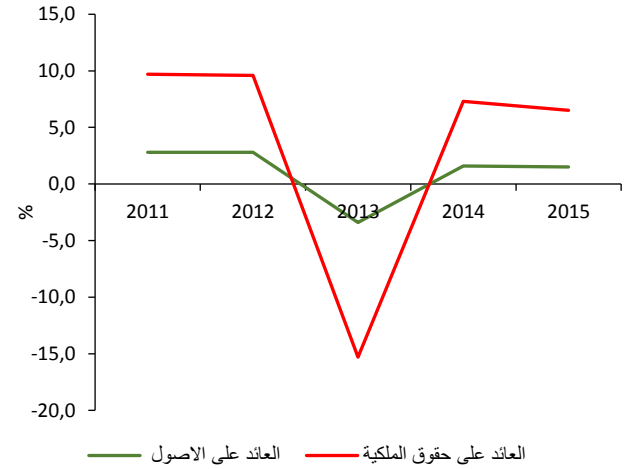
بشكل عام، سجلت سوق التأمين نمواً مستقراً في الربحية في عام

٢٠١٥. فقد ارتفع صافي النتائج من ٧٣٥ مليون ريال في عام ٢٠١٤ إلى ٨١٠ مليون ريال في عام ٢٠١٥، مسجلاً نسبة نمو بنحو ١٠ في المئة. وكانت هذه الزيادة في الربحية نتيجة لأنشطة التأمين فقط، حيث ارتفعت نتائج الاكتتاب في التأمين بشكل كبير ونسبة ٤٨ في المئة لتصل إلى ٩٦٣ مليون ريال في عام ٢٠١٥ مقارنة مع ٦٥١ مليون ريال في عام ٢٠١٤ (الشكل البياني ٨-٥). وعلى نحو مماثل، لم يختلف نمو "العائد على حقوق الملكية" و"العائد على الأصول" عن متوسط مسارهما التاريخي، باستثناء عام ٢٠١٣م، حيث سجلا حوالي ٦,٥ في المئة و ١,٥ في المئة على التوالي خلال ٢٠١٥ (الشكل البياني ٩-٥).

الشكل البياني ٨-٥: اكتتاب التأمين ونتائج الاستثمار وصافي النتائج



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



لا يزال هناك تبايناً واسعاً في الأداء الفردي لشركات التأمين. يؤثر

أداء أكبر شركتين بشكل رئيسي على ربحية القطاع، حيث شكل صافي نتائجها نحو ٧٠ في المئة من ربحية القطاع، وباستبعاد هاتين الشركتين،

٦٢ في المئة من إجمالي مطلوبات المساهمين وأكثر من ١١ في المئة من رأس المال المساهم في عام ٢٠١٥م. وهذا يدل على مستوى جيد من الحيطة من منظور المساهمين، أي ضمان وجود مخصصات كافية ضد الخسائر. بالإضافة إلى ذلك، تمنع المؤسسة شركات التأمين السعودية من منح إعادة التأمين لشركات غير سعودية حاصلة على درجة تصنيف أقل من BBB من وكالة "ستاندر أند بورز" أو ما يعادلها من وكالات التصنيف الائتماني المعترف بها دولياً. ومن شأن هذه الإجراءات أن تزيد من متانة السوق وتعزز قدرتها على تحمل الصدمات الناتجة عن الترابط مع الأسواق العالمية. يوفر الإطار ١-٥ نظرة عامة عن سياسات المؤسسة فيما يتعلق بالمحافظ الاستثمارية لشركات التأمين المصممة لضمان متانة القطاع وتخفيف أنواع المخاطر فيه.

عاودت هوامش الملاءة المالية ارتفاعها إلى مستويات أعلى من المتطلبات النظامية، مما يدل على تعافي شركات التأمين من الخسائر الماضية التي تكبدتها في عام ٢٠١٣. ففي عام ٢٠١٤م، استطاعت شركات التأمين زيادة رأس المال من خلال السوق المالية، مما ساعدها على إعادة بناء رأس المال اللازم لإعادة نسب الملاءة إلى النسب النظامية المطلوبة. وعزز ذلك عدد من الإجراءات التي اتخذتها المؤسسة للمساعدة في تحسين أداء القطاع مما أدى إلى تحسن الأرباح خلال عام ٢٠١٤م. ونتيجة لذلك، بدأت هوامش الملاءة في القطاع بالتحسن تدريجياً طوال العامين ٢٠١٤ و٢٠١٥م حتى تجاوزت متطلب الهامش البالغ ١٠٠ في المئة ووصلت إلى ١٢١,٤ في المئة بنهاية عام ٢٠١٥م (الشكل البياني ١-٥).

نظراً لهيمنة عدد قليل من الشركات الكبرى، فمن الضروري إعادة هيكلة الشركات الصغيرة. من الواضح أن معظم شركات التأمين غير قادرة على منافسة الشركات الثلاث الكبرى في السوق وذلك لصغر حجمها، لذا يبدو من الضروري لمثل هذه الشركات ذات الأداء الضعيف أن تتوسع، سواء من خلال الدمج والاستحواذ أو من خلال إعادة الرسمة. إلا أنه لم تتقدم أي شركة حتى الآن بطلب رسمي إلى المؤسسة للحصول على الموافقة على أي شكل من أشكال الدمج والاستحواذ، ويرجع ذلك إلى تفضيلها اتخاذ خيار إعادة الرسمة وإصدار أسهم إضافية بسبب ظروف السيولة الداعمة في السوق المالية، إلا أنه ونظراً لانخفاض أسعار النفط والتباطؤ الاقتصادي، فمن المتوقع انخفاض السيولة في السوق المالية مما يجعل من الصعب على الشركات تأمين تلبية أي احتياجات تمويلية محتملة من خلال إصدار أسهم إضافية.

٣-٥ المتانة

اتخذت المؤسسة عدداً من الإجراءات لتعزيز متانة قطاع التأمين السعودي ورفعها إلى مستوى عالٍ ليتمكن القطاع من الصمود أمام الاضطرابات المحتملة في السوق. على سبيل المثال، تُلزم المؤسسة كل شركة تأمين بأن تودع لدى المؤسسة مبلغاً يعادل ١٠,٠ في المئة من رأسمالها المدفوع كوديعة نظامية للوفاء بأي التزامات غير متوقعة تجاه حاملي وثائق التأمين. بالإضافة إلى ذلك، ووفقاً لنظام الشركات السعودي، على شركات التأمين بناء احتياطات نظامية تبلغ نسبتها ١٠ في المئة من أرباحها السنوية خلال كل سنة مالية. وقد بلغ إجمالي الاحتياطات النظامية لقطاع التأمين نحو

الإطار ١-٥

الإجراءات الاحترازية للأنشطة الاستثمارية في قطاع التأمين

إدراكاً من المؤسسة للتأثير المحتمل للمحافظ الاستثمارية لشركات التأمين على استقرار النظام المالي، فقد فرضت عدة تدابير تنظيمية و احترازية للمساعدة في السيطرة على الإفراط في تقبل المخاطر والحد من تركزاتها. وبموجب اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، يجب على شركات التأمين التقيد ببعض المتطلبات التنظيمية عند صياغة استراتيجياتها الاستثمارية، ومن هذه المتطلبات ما يلي:

- يجب على جميع الشركات أن يكون لديها سياسة مكتوبة لتنويع الاستثمارات تأخذ بعين الاعتبار جميع المخاطر، بما في ذلك مخاطر السوق، والائتمان، وأسعار الفائدة، وأسعار صرف العملات، والسيولة، والعمليات، بالإضافة إلى مخاطر الدول، والمخاطر التنظيمية، والقانونية، والتقنية ومخاطر إعادة التأمين.
- للتخفيف من مخاطر آجال الاستحقاق، يجب على الشركات أن تأخذ في الاعتبار توافق آجال استحقاق أصولها المستثمرة مع التزاماتها المترتبة على الوثائق المصدرة.
- ما لم توافق المؤسسة على خلاف ذلك، فإن الاستثمار في قطاعات أو أصول معينة يخضع للحدود التي حددتها المؤسسة مسبقاً، حسب الجدول ٥-١ أدناه.
- للتخفيف من مخاطر الانكشاف الخارجي، يجب ألا يتجاوز نصيب الاستثمارات خارج المملكة ٢٠ في المئة من إجمالي الاستثمارات.
- للتخفيف من مخاطر تركز الاستثمار، يجب ألا تتجاوز نسبة التركيز في إحدى الأوعية الاستثمارية المذكورة في الجدول (٥-١) ٥٠ في المئة.
- لا يجوز لشركات التأمين استخدام الأدوات المالية، مثل المشتقات المالية والبنود خارج الميزانية العمومية، إلا في أغراض إدارة المحفظة الاستثمارية وبعد الحصول على موافقة كتابية مسبقة من المؤسسة.

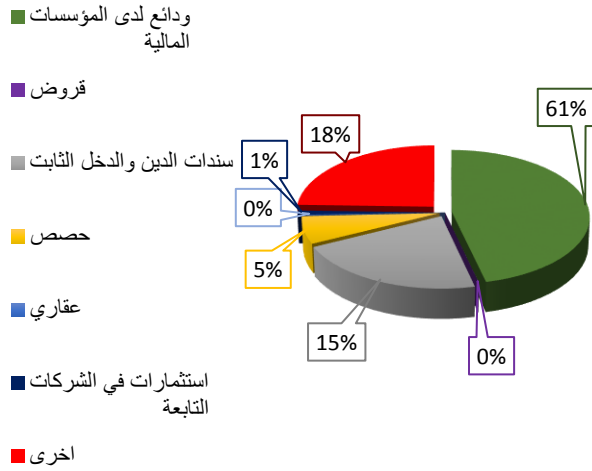
الجدول ٥-١: معايير الاستثمار لشركات التأمين

نوع الاستثمار	النسبة للتأمين العام	النسبة لتأمين الحماية والادخار
البنوك السعودية المعتمدة	٢٠% كحد أدنى	١٠% كحد أدنى
السندات الحكومية السعودية	٢٠% كحد أدنى	١٠% كحد أدنى
صناديق استثمار بالريال السعودي	١٠% كحد أقصى	١٥% كحد أقصى
صناديق الاستثمار بالعملات الأجنبية	١٠% كحد أقصى	١٠% كحد أقصى
سندات حكومية صادرة من دول مصنفة ضمن فئة (أ)	٥% كحد أقصى	٥% كحد أقصى
سندات صادرة من شركات محلية	٥% كحد أقصى	٥% كحد أقصى
سندات صادرة من شركات أجنبية	٥% كحد أقصى	٥% كحد أقصى
أسهم	١٥% كحد أقصى	١٥% كحد أقصى
عقارات في المملكة	٠%	٥% كحد أقصى
قروض مضمونة برهن عقاري	٠%	٥% كحد أقصى
استثمارات أخرى	١٥% كحد أقصى	١٥% كحد أقصى

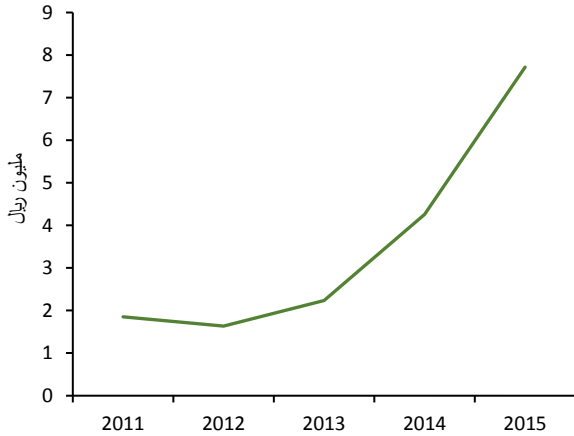
١١,٥٦ مليار ريال في ٢٠١٤، أي بمعدل نمو ١٣,٣ في المئة مقارنة بمعدل نمو ١١,٢ في المئة في ٢٠١٤.

زادت الروابط بين قطاع التأمين وبقية النظام المالي، خاصة المصارف، مما يؤكد أهمية اتخاذ إجراءات سياسات تحد من احتمالية انتقال المخاطر بين تلك القطاعات. وكما أردنا سابقاً، فقد يؤثر أداء شركات التأمين ومتانتها على السوق المالية نظراً لأن جميع شركات التأمين مدرجة في سوق الأسهم كما أن لديها استثمارات في مختلف الأدوات المالية مثل الأسهم والأوراق المالية ذات الدخل الثابت. وعلى وجه خاص، تعززت الروابط بين قطاع التأمين والقطاع المصرفي نظراً للارتفاع الكبير في ودائع شركات التأمين لدى القطاع المصرفي، إذ شكلت ودائع قطاعات التأمين في المؤسسات المالية، خاصة المصارف، أكثر من ٦١ في المئة من إجمالي استثمارات التأمين في ٢٠١٥ (الشكل البياني ٥-١٣)، وسجلت نسبة نمو تجاوزت ٨١ في المئة لتصل إلى أكثر من ٧ مليار ريال من نحو ٤,٢ مليار ريال (الشكل البياني ٥-١٤). بالإضافة إلى ذلك، تمتلك ١٠ مصارف سعودية محلية من أصل ١٢ حصصاً كبيرة في شركات التأمين تتراوح نسبتها ما بين ٢٠ في المئة إلى ٣٠ في المئة من أسهم هذه الشركات.

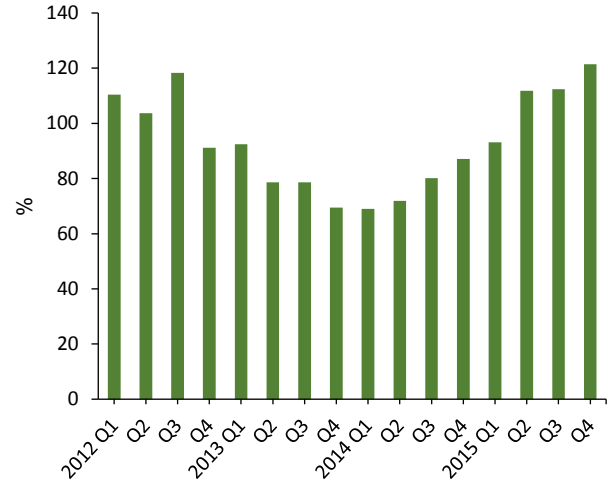
الشكل البياني ٥-١٣: حصص استثمارات التأمين في ٢٠١٥



الشكل البياني ٥-١٤: ودائع قطاع التأمين لدى المؤسسات المالية

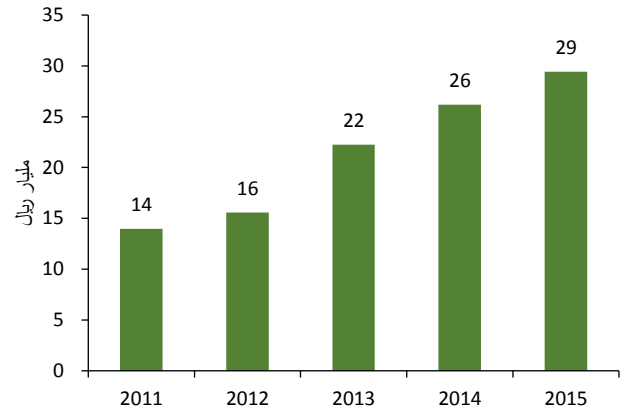


الشكل البياني ٥-١١: اتجاه هوامش الملاءة المالية



تضمن سياسات المخصصات تجنب ما يكفي من المخصصات وتحقيق المزيد من المتانة في قطاع التأمين. قد ارتفعت الاحتياطات الفنية (أموال تم تجنبها من الأرباح لتغطية المطالبات) بنسبة ١٢,٥ في المئة لتبلغ ٢٩,٤ مليار ريال في ٢٠١٥ من نحو ٢٦,٢ مليار ريال في ٢٠١٣ (الشكل البياني ٥-١٢)، حيث تمثل أكثر من ٧٥ في المئة من مطلوبات القطاع وأكثر من ١٣٦ في المئة من إجمالي صافي المطالبات المتكبدة في نفس العام.

الشكل البياني ٥-١٢: الاحتياطات الفنية



ارتفعت مخاطر السوق بشكل عام في ٢٠١٥، ولكن بوتيرة نمو أبطأ. ارتفع إجمالي صافي المطالبات المتكبدة بنحو ٢٤ في المئة لتبلغ ٢١,٥ مليار ريال في ٢٠١٥ مقارنة مع ١٧,٦ مليار في ٢٠١٤، إلا أنه ظل أقل من المتوسط البالغ ٢٨ في المئة المسجل خلال المدة ٢٠١١-٢٠١٤. كما ارتفع إجمالي المطالبات المدفوعة لتأمين المركبات ليصل إلى ٧,٥ مليار ريال في ٢٠١٥ مقابل ٦ مليار ريال في ٢٠١٤، مسجلاً بذلك معدل نمو بلغ ٢٥,٠ في المئة مقابل ٢٧,٦ في المئة في ٢٠١٤م. وسجل إجمالي المطالبات المدفوعة في تأمين الحماية والادخار ارتفاعاً من ٣٢٩,٤ مليون ريال في ٢٠١٤ إلى نحو ٣٣٨,٨ مليون ريال في نهاية ٢٠١٥، مسجلاً بذلك معدل نمو ٢,٩ في المئة، وهو معدل أبطأ بكثير عن معدل العام الماضي الذي بلغ ١٠,٩ في المئة. أما في التأمين الصحي، فقد سجل إجمالي المطالبات المدفوعة معدل نمو أعلى في ٢٠١٥، حيث ارتفع إلى ١٣,١ مليار ريال في ٢٠١٥ من

قد يواجه مجال التأمين بعض التحديات بسبب التطورات الاقتصادية الكلية. قد يؤثر التباطؤ المتوقع في النمو الاقتصادي - بسبب تطورات سوق النفط - على الإنفاق الكلي والحكومي، ونتيجة لذلك، قد يؤدي ذلك إلى انخفاض في الطلب الكلي وفي الإنفاق على مشاريع البنية التحتية واستثمارات القطاع العقاري، مما يؤثر بدوره على أداء قطاع التأمين. إضافة إلى ذلك، ونظراً لاعتماد التأمين الصحي الكبير على مستويات التوظيف، فقد يؤثر فقدان الوظائف الناتج عن تباطؤ الأنشطة الاقتصادية على نتائج اكتتاب التأمين الصحي، الذي يعد أكبر نشاط في قطاع التأمين. ونظراً لتأثير تقلبات أسعار النفط على السوق المالية المحلية، فقد يكون من الصعب الآن على القطاع زيادة رأس المال، على خلاف الوضع في ٢٠١٤. كما أن أية تقلبات في السوق المالية بسبب ارتباطها الوثيق بسوق النفط من شأنها أن تؤثر على عائدات القطاع من استثمارات الأسهم، كما يمكن أن يتفاقم هذا التأثير بوجود بيئة أسعار فائدة منخفضة تقوم شركات التأمين على إثرها بتحويل استثماراتها إلى أصول ذات مخاطر أعلى بحثاً عن عوائد أكبر لاستثماراتها. وأخيراً، فيما أن جميع شركات التأمين هي شركات مساهمة عامة، فقد تتسبب هذه التقلبات في مشاكل تتعلق بتقدير قيم حصص الشركات في السوق.

هناك عدة مجالات يمكن تحسينها لتعزيز استقرار قطاع التأمين وتطويره. ومن ضمن هذه المجالات، على سبيل المثال، سد الثغرات التنظيمية، وتنمية الموارد البشرية. على الجهات التنظيمية زيادة التنسيق فيما بينها لضمان توافق أنظمة التأمين المختلفة لتحسين الكفاءة التشغيلية وتعزيز استقرار سوق التأمين. وعلى وجه الخصوص، فإن زيادة التنسيق بين المؤسسة ومجلس الضمان الصحي التعاوني سيحد من المراجعة التنظيمية ومن التباين في تطبيق النظام. أما المجال الثاني، فينبغي استخدام الموارد البشرية ومهارات الاكتتاب بطريقة منهجية لتسريع تطور قطاع التأمين. ولا تعد برامج التأمين شائعة في الجامعات السعودية، وبالتالي هناك نقص في عدد المختصين السعوديين المؤهلين خاصة في الاكتتاب والتسعير، ويزداد النقص حدةً بشكل خاص في المستوى الإداري المتوسط في شركات التأمين. وبما أن مجال التأمين قائم على المعرفة ويحتاج إلى مهارات عالية، فمن الضروري وضع برامج لتحسين مهارات التأمين، وضمان خلق بيئة عمل جيدة لتشجيع السعوديين على دخول هذا المجال.

الجدول ٥-٢: مجموعة الإجراءات والسياسات الاحترازية الكلية للمؤسسة- التأمين

الأداة	المتطلب التنظيمي
هامش الملاءة المالية	$\%100 = \frac{\text{الأصول المقبولة}}{\text{الحد الأدنى لرأس المال/إجمالي أقساط التأمين المكتتبه/المطالبات}}$
المخصصات (الاحتياطيات الفنية)	متطلبات محددة لكل نوع من أنواع الاحتياطيات (أنظر اللائحة التنفيذية لنظام التأمين)
الوديعة النظامية (لدى المؤسسة)	١٠ في المئة من رأس المال المدفوع (قابلة لإضافة ٥ في المئة حسب وضع الشركة)
نسبة إجمالي أقساط التأمين المكتتبه إلى رأس المال	إجمالي أقساط التأمين المكتتبه/ (رأس المال المدفوع + الاحتياطي) \geq عشرة أضعاف
إعادة التأمين	<ul style="list-style-type: none"> إعادة تأمين ٣٠ في المئة على الأقل في المملكة حصول شركات إعادة التأمين على درجة (BBB) على الأقل
أقساط التأمين المحفوظ بها	٣٠ في المئة من إجمالي أقساط التأمين (للمؤسسة حق الاستثناء)
حد تركيز الاستثمار	أداة استثمارية واحدة ≥ 50 في المئة من إجمالي الاستثمار
الانكشاف الخارجي	<ul style="list-style-type: none"> موافقة المؤسسة قبل مشاركة المخاطر مع شركات أجنبية أن تكون ٥٠ في المئة من المحفظة الاستثمارية بالريال السعودي استثمارات أجنبية/إجمالي الاستثمارات ≥ 20 في المئة لا يُسمح بالاستثمار خارج الميزانية العمومية
إجراءات نوعية أخرى	موافقة المؤسسة على عمليات الاندماج والاستحواذ

الإطار ٥-٢

التطورات التنظيمية واللوائح الجديدة

انطلاقاً من دورها التنظيمي، وضعت المؤسسة في عام ٢٠١٥ عدة لوائح جديدة لضمان سد أية ثغرات تنظيمية ولتطوير قطاع التأمين. وتعالج معظم هذه اللوائح مسائل الحوكمة في شركات التأمين والشركات ذات الصلة.

١) لائحة حوكمة شركات التأمين:

أصدرت المؤسسة في أكتوبر ٢٠١٥ لائحة حوكمة شركات التأمين لتحديد متطلبات المؤسسة الخاصة بالحوكمة التي يجب أن تستوفيها شركات التأمين وإعادة التأمين. وتهدف هذه اللائحة إلى وضع معايير عالية للحوكمة في مجال التأمين وفق أفضل الممارسات الدولية المتعارف عليها. كما أنها تنظم عدة جوانب منها المساءلة، والإفصاح، والشفافية، والاستقلالية، وتضارب المصالح، والمكافآت والتعويضات، ومجلس الإدارة، وحقوق المساهمين. وبموجب اللائحة، يجب على جميع الشركات المرخصة وضع قواعد للحوكمة وفقاً للائحة وإتاحتها لمساهمي الشركة خلال سنة تقويمية واحدة من تاريخ إصدار اللائحة.

٢) لائحة لجان المراجعة في شركات التأمين و/أو إعادة التأمين:

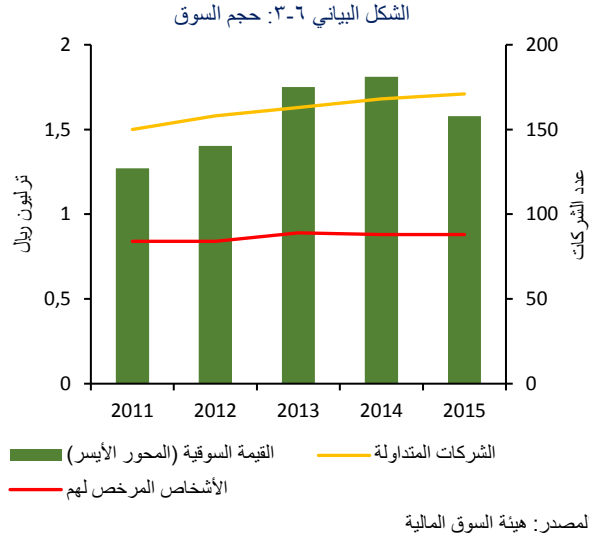
أصدرت المؤسسة في أكتوبر ٢٠١٥ لائحة ومتطلبات إنشاء لجان مراجعة في شركات التأمين وإعادة التأمين العاملة في المملكة. وبموجب اللائحة، تعد لجنة المراجعة لجنة مستقلة ترتبط مباشرة بمجلس إدارة الشركة. وتتضمن صلاحيات اللجنة مراقبة الأداء وأنظمة الرقابة الداخلية في الشركة، والتأكد من كفاءة وفاعلية هذه الأنظمة، والتأكد من تنفيذ القرارات والإجراءات المتعلقة بالرقابة الداخلية، وضمان الالتزام بنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني ولائحته التنفيذية والأنظمة واللوائح والتعليمات الأخرى ذات الصلة، بالإضافة إلى المتطلبات الواردة في هذه اللائحة. كما نصت اللائحة على أن ترتبط إدارتها بالالتزام والمراجعة الداخلية فنيًا بلجنة المراجعة التي بدورها ستراقب عملها، وترتبطان إداريًا بالرئيس التنفيذي. وتشمل متطلبات الالتزام وضع اللجنة لإجراءات مكتوبة للرقابة الداخلية لضمان ومراقبة الالتزام بهذه اللائحة. كما نصت اللائحة على أن تتكون اللجنة من ٣ إلى ٥ أعضاء، على أن يكون معظمهم من خارج مجلس الإدارة، بالإضافة إلى تعيين أمين سر لأداء المهام الإدارية وتوثيق وحفظ محاضر اجتماعات اللجنة في سجل خاص بذلك.

٣) اللائحة التنظيمية للأعمال الإكتوارية لشركات التأمين و/أو إعادة التأمين:

أصدرت المؤسسة في يناير ٢٠١٦ اللائحة التنظيمية للأعمال الإكتوارية. وتهدف اللائحة إلى: (أ) تحديد إجراءات تعيين "الإكتواري المعين" وتحديد أدواره ومسؤولياته. (ب) وضع معايير عالية لممارسة الأعمال الإكتوارية في المملكة. وبموجب هذه اللائحة، على الإكتواري المعين رفع التقارير الإكتوارية حول كل ما يهدد استقرار شركة التأمين أو ملاءتها المالية، كهوامش الملاءة المالية، والتزامات معيدي التأمين، ومستويات الاحتفاظ بالمخاطر، والربحية، والاحتياطيات الفنية وغير ذلك. وتشمل أدوار ومسؤوليات الإكتواري، على سبيل المثال، تسعير منتجات التأمين، وتقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المستقبلية، وتحديد المخصصات الفنية للشركة، وإجراء اختبارات ربحية لمعدلات الأقساط المستخدمة فيما يخص منتجات تأمين الحماية والإدخار. كما تحدد اللائحة أيضاً التقارير المطلوب إعدادها وتقديمها للمؤسسة فيما يتعلق بأنواع المخاطر المختلفة ولأنواع الرئيسة لأنشطة التأمين بالإضافة إلى الجداول الزمنية الخاصة بها. كما تنص اللائحة على إجراء الإكتواري المعين مراجعات نصف سنوية تشمل توقعات مستقبلية لمدة ٣ سنوات تغطي ٣ افتراضات مختلفة.

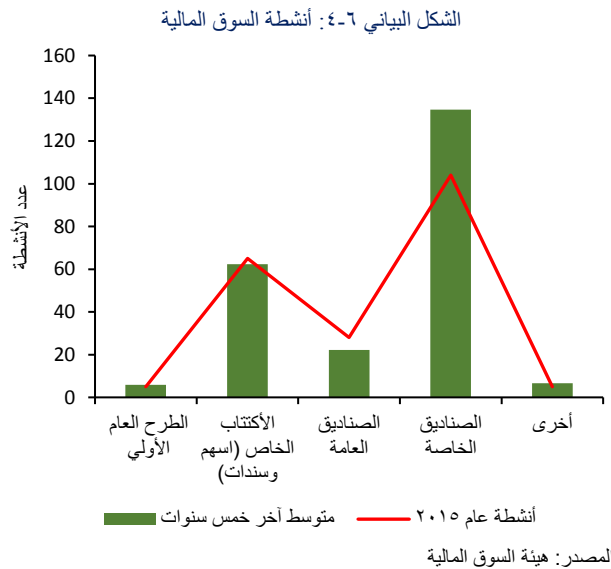
٦) استقرار السوق المالية

البياني ٣-٦). ومن ناحية أخرى، ارتفعت نسبة القيمة السوقية للأسهم إلى إجمالي الناتج المحلي بشكل طفيف من ٦٤,١ في المئة في عام ٢٠١٤ إلى ٦٤,٥ في المئة في عام ٢٠١٥.



٢-٦) أنشطة السوق المالية

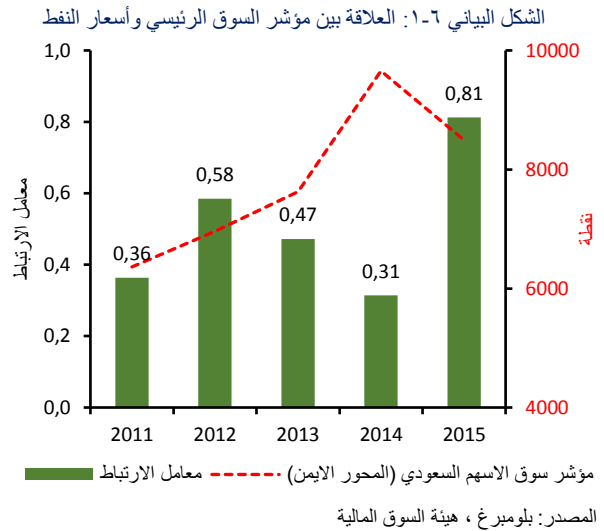
لا يزال دور التمويل عن طريق السوق المالية محدودًا في تمويل الاقتصاد مقارنة بالتمويل من خلال القروض. وقد فاقت أنشطة التمويل هذه خلال عام ٢٠١٥ متوسط الخمس سنوات السابقة على الرغم من جميع التحديات التي يواجهها العالم والاقتصاد السعودي (الشكل البياني ٤-٦). وارتفع عدد عمليات التمويل المعتمدة من السوق المالية بنسبة ٥٦,٤ في المئة لتصل إلى ٢٠٨ عملية. إلا أن إجمالي مبالغ الإصدارات انخفض بنسبة ٥٠,٥ في المئة إلى ٣٤,١ مليار ريال، وهو ما يقل عن متوسط الخمس سنوات بنسبة ٢٨,٨ في المئة.



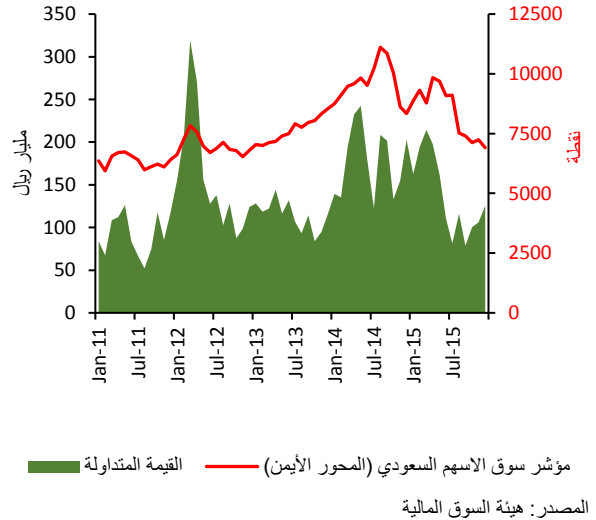
١-٦) نظرة عامة

على غرار العديد من الأسواق المالية العالمية، شهدت السوق المالية السعودية تقلبات في عام ٢٠١٥. كما تأثرت السوق بشكل كبير بالتطورات الاقتصادية الدولية الأخيرة، بما فيها انخفاض أسعار السلع الأساسية، ووضع النمو الاقتصادي العالمي، والهبوط الحاد في سوق الأسهم الصينية. وقد تأثرت السوق في عام ٢٠١٥ بتقلبات أسعار النفط (الشكل البياني ١-٦).

ومع هبوط أسعار النفط حوالي ٤٠ في المئة، تراجعت السوق المالية السعودية بنسبة ١٧,١ في المئة وتراجعت القيمة المتداولة بنسبة ٢٢,٦ في المئة مقارنة بالعام السابق (الشكل البياني ٢-٦).



الشكل البياني ٢-٦: مؤشر السوق الرئيسي والقيمة المتداولة



انخفضت القيمة السوقية للأسهم بشكل طفيف إلى ١,٦ تريليون في عام ٢٠١٥، في حين ارتفع عدد الشركات المدرجة إلى ١٧١ شركة، وبقي عدد الأشخاص المرخص لهم (شركات الوساطة) دون تغيير (الشكل

وعلى الرغم من الزيادات في أسعار الطاقة إلا أنها تظل أقل من الأسعار العالمية، ومن شأن التسعيرة الجديدة أن تحفز كفاءة التشغيل لدى للشركات.

٥-٦) تذبذب السوق والمخاطر على النظام المالي

شهد مؤشر السوق الرئيسي تذبذبًا ملحوظًا خلال عام ٢٠١٥، حيث سجل التذبذب خلال ٩٠ يومًا متوسطًا بلغ ٢٦,٢، مسجلًا بذلك أعلى مستوى تذبذب منذ عام ٢٠٠٩. ويعزى ذلك في المقام الأول إلى الضغوط السلبية لأسعار النفط التي أثرت على قطاعات السوق بصورة مباشرة أو غير مباشرة. يحلل الجدول ١-٦ التذبذب حسب القطاعات لمعرفة مدى تأثر تذبذب أسعار الشركات بتذبذب السوق من خلال وضع معامل بيتا "β" للقطاعات مع أوزانها النسبية في المؤشر لعامي ٢٠١٤ و٢٠١٥. من الواضح أن المخاطر المفرطة على النظام المالي ($\beta > 1$) لا ترتبط بالقيمة السوقية الصغيرة نسبيًا. فالقطاعات التي سجلت تذبذبًا أكبر ومخاطر مفرطة على النظام المالي كانت القطاعات ذات الوزن الثقيل، مثل قطاع الصناعات البتروكيمياوية وقطاع التطوير العقاري اللذان سجلا تذبذبًا عاليًا خلال عام ٢٠١٥م. وأحد الأسباب الواضحة لهذه الملاحظة هو التأثير الكبير المترتب على انخفاض أسعار النفط.

٣-٦) تشريعات السوق

بدأت هيئة السوق المالية تنفيذ خطتها الاستراتيجية (٢٠١٥-٢٠١٩) التي تهدف إلى تعزيز استقرار السوق المالية. وتحمل هذه الاستراتيجية العديد من المبادرات التي تهدف إلى تحسين الكفاءة والفعالية الداخلية، وتعزيز الحوكمة، ودعم الإفصاح والشفافية، وتعزيز إدارة المخاطر الداخلية والخارجية. كما بدأت الهيئة في عام ٢٠١٥ بمراجعة وتحديث قواعدها ولوائحها التنفيذية، وبإعداد وثائق تنظيمية لتتماشى مع نظام الشركات الجديد الذي يتضمن أحكامًا جديدة مهمة تتعلق بالحوكمة وإعسار الشركات.

٤-٦) الإصلاحات الحكومية لسياسة دعم الطاقة

على الرغم من أن الإصلاحات الحكومية لسياسة دعم الطاقة قد يكون تأثيرها - إن وجد - ضئيل على تنافسية الشركات، إلا أنه من المتوقع أن يكون لها تأثير كبير على أرباح الشركات في القطاعات ذات الصلة. وتبين التقديرات المستندة على بعض حسابات البيانات الأولية للتكاليف والنفقات أن التأثير سيكون ضئيلاً على معظم الشركات المدرجة، ولكن مع بقاء الإصلاحات عند هذا المستوى، فإن التأثير سيكون أكبر على قطاعي الإسمنت والبتروكيمياويات، حيث سيواجه هذان القطاعان زيادة في تكلفة الإنفاق.

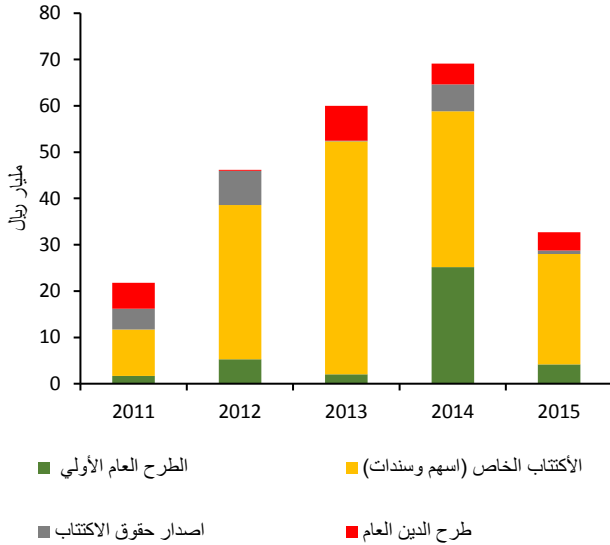
الجدول ١-٦: تذبذب وأوزان قطاعات السوق المالية

تذبذب ٩٠ يومًا في عام ٢٠١٥	٢٠١٤		٢٠١٥		القطاعات
	متوسط الوزن	معامل بيتا β	متوسط الوزن	معامل بيتا β	
٢٥,٠	٢٨,٩%	٠,٩١٣	٣٢,٦%	٠,٩٣٣	المصارف والخدمات المالية
٣٤,٦	٢٠,٥%	١,١٥٩	١٦,٩%	١,١٥٧	الصناعات البتروكيمياوية
٢٠,٥	٧,٨%	٠,٧٨٤	٨,٩%	٠,٦٤٨	الإسمنت
٢٤,١	٧,٤%	٠,٨٥٧	٧,٤%	٠,٧٣٢	التجزئة
٣١,٦	٨,١%	٠,٧٩٥	٦,٩%	٠,٦٩٥	الطاقة والمرافق الخدمية
٢٨,٤	٦,٨%	٠,٩٢٣	٥,١%	٠,٩٨٤	الزراعة والصناعات الغذائية
٣١,٥	٦,١%	٠,٩٤٦	٥,٩%	٠,٨٠٢	الاتصالات وتقنية المعلومات
٣٦,١	٣,٣%	١,٠٨٤	٣,٩%	١,٠٩٩	التأمين
٣١,٢	٢,٣%	٠,٨٩٠	٣,١%	٠,٨٤٥	شركات الاستثمار المتعدد
٣٧,٤	٢,٣%	١,٠٥٣	٢,٢%	١,١٧٤	الاستثمار الصناعي
٣١,١	١,٦%	١,٠٩٧	١,٧%	١,٠١٠	التشييد والبناء
٣٥,٣	٢,٢%	٠,٩٤٩	٢,١%	١,٠٥٥	التطوير العقاري
٣٨,٧	١,٣%	٠,٩١٣	١,٧%	٠,٩٩٣	النقل
٣٣,٢	١,١%	٠,٦٦٠	١,١%	٠,٥٩٥	الإعلام والنشر
٣٧,٨	٠,٣%	١,٠٥٢	٠,٥%	١,٠٢٦	الفنادق والسياحة
٢٦,٢	١٠٠%	١	١٠٠%	١	مؤشر السوق الرئيسي

المصدر: بلومبيرغ، وهيئة السوق المالية

٦-٦) سيولة السوق

الشكل البياني ٦-٦: إجمالي قيمة الإصدارات



المصدر: هيئة السوق المالية

٦-٧) مصرفية الظل

تعد أنشطة مصرفية الظل محدودة في السوق المالية السعودية.

سلطت أزمة ٢٠٠٨ الضوء على الإفراط في الإقدام على المخاطر من قبل المؤسسات الأقل تنظيمًا والعمليات التي تقوم بها قطاعات مصرفية الظل بما فيها تحويل السيولة، وتباين آجال الاستحقاق، والإقراض. وفيما يتعلق بالوساطة في السوق المالية، تعد نسبة مصرفية الظل (التي تتم بشكل رئيس من خلال منتجات برامج الاستثمار الجماعي) غير كبيرة في المملكة. ووصلت قيمة أصول صناديق الاستثمار العامة إلى ١٠٢,٩ مليار ريال في عام ٢٠١٥، لتشكل بذلك حوالي ٤,٢ في المئة من إجمالي الناتج المحلي. وشكلت صناديق أسواق النقد ٦٠ في المئة تقريبًا من ذلك المجموع.

٦-٨) متانة السوق

٦-٨-١) ربحية الشركات

نتيجة للانخفاض الكبير في أسعار النفط، تراجع إجمالي أرباح سوق الأسهم السعودية بنسبة ٢,٥ في المئة إلى ٩٨,٧ مليار دولار في عام ٢٠١٥. ويعزى التراجع في المقام الأول إلى قطاع البتروكيماويات الذي يمثل حوالي ٢٢ في المئة من إجمالي أرباح السوق. وارتفعت أرباح قطاع المصارف والخدمات المالية بنسبة ١ في المئة لتسجل أرباحًا جيدة بلغت ٤٣,٧ مليار ريال، ولتشكل بذلك ٤٤ في المئة من أرباح السوق. وانخفضت نسبة السعر إلى الربح إلى مستوى منخفض ضمن النطاق الطبيعي للنسبة (٢٥-١٥)؛ حيث انخفضت إلى ١٥,٩، وذلك أقل بقليل من متوسط الخمس سنوات، مما يدل على تراجع أسعار الأسهم بنسبة تفوق تراجع الأرباح (الشكل البياني ٦-٧).

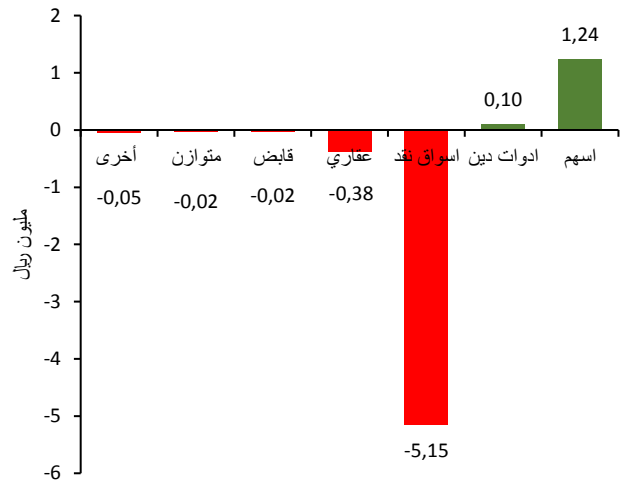
ماتزال سوق الدين وحجم إصداراتها ضئيلين. وقد تراجع الإصدار

قليلاً في عام ٢٠١٥، حيث بلغ إجمالي الدين القائم المطروح للاكتتاب ٢٨,٥ مليار دولار بالقيمة الاسمية في عام ٢٠١٥. ويُؤمل أن يكون لانخفاض أسعار السلع الأساسية دور في لفت اهتمام الشركات والحكومة إلى تعزيز دور سوق الدين وأن تكون مصدرًا رئيسًا للتمويل. وفي عام ٢٠١٥، بلغت الأموال التي جُمعت من سوق الدين ٢٥,٢ مليار دولار، بانخفاض نسبته ٢٨,٢ في المئة مقارنة بالعام السابق. ومن ناحية أخرى، وضعت هيئة السوق المالية خطة استراتيجية طموحة لتطوير سوق الدين ليؤدي دورًا كبيرًا في السوق المالية المحلية.

لم تحدث تغييرات كبيرة في سيولة صناديق الاستثمار المشتركة

خلال عام ٢٠١٥. ووصل عدد الصناديق العامة المعتمدة خلال العام ٢٨ صندوقًا، وهو أعلى رقم سنوي خلال الأعوام الخمسة الماضية. وسجل صافي التدفقات قيمة سلبية طفيفة أقل من ٤,١ مليون دولار بسبب الانخفاض في صناديق أسواق النقد (الشكل البياني ٦-٥). وارتفع إجمالي الأصول العاملة بنسبة ١١,٢ في المئة مقارنة بالعام الماضي ليصل إلى ١٨٠,٣ مليار دولار.

الشكل البياني ٦-٥: صافي قيمة الاشتراك



المصدر: هيئة السوق المالية

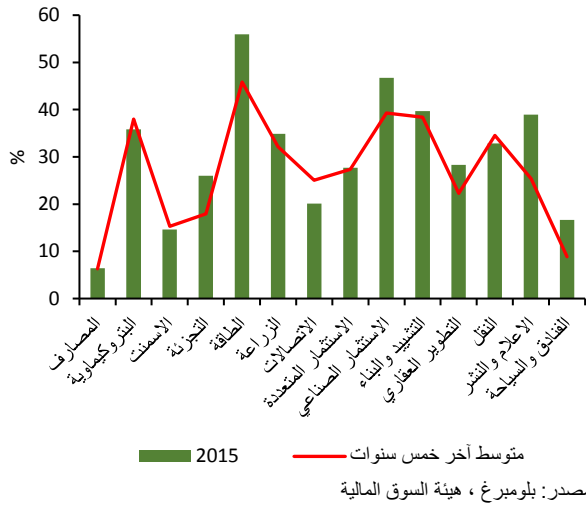
انخفضت السيولة في سوق الأسهم قليلاً، مما يدل على تزايد

حالة عدم اليقين بسبب تذبذب أسعار النفط. وكانت انطباعات السوق هذه نتيجة للانخفاض المتوقع في أرباح السوق، حيث انخفضت القيمة المتداولة بنسبة ٢٢,٦ في المئة إلى ١,٧ تريليون ريال في عام ٢٠١٥، ومع ذلك فقد كانت أعلى من متوسط الخمس سنوات. وشكل الإقراض بالهامش ٠,٩ في المئة من القيمة السوقية للأسهم، متراجعًا بنسبة ١٩,٧ في المئة مقارنة بالعام الماضي ليصل إلى ١٣,٩ مليار ريال. (الشكل البياني ٦-٦).

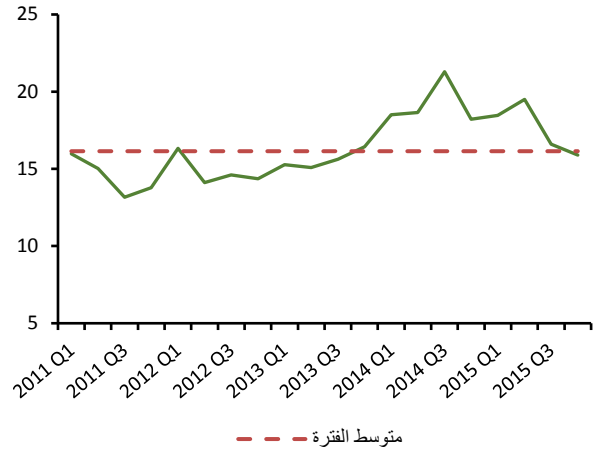
ولا تظهر سيولة تداول الأسهم (عبر اختبار اتساع السوق وعمقها

أو الفرق بين العرض والطلب) أي مخاوف كبيرة من الاختلالات في معظم قطاعات السوق. ولم تسجل حالات الاختلال إلا في بعض الشركات الصغيرة في قطاع التأمين، فقد أظهرت ٧ شركات في هذا القطاع بعضًا من عدم التطابق خلال العام ٢٠١٥.

الشكل البياني ٦-٩: إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول



الشكل البياني ٦-٧: نسبة السعر إلى الربحية في مؤشر السوق الرئيسي



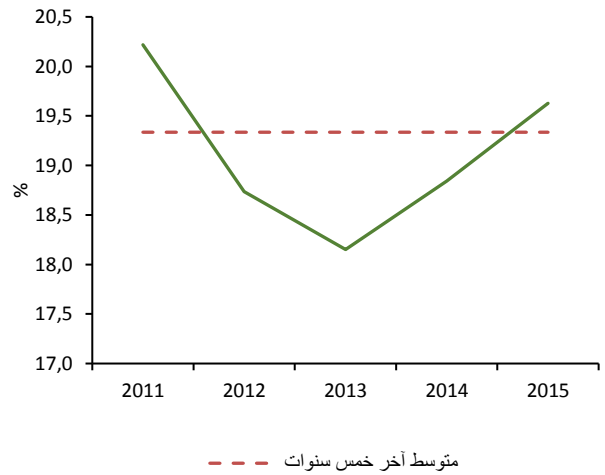
٦-٨-٢) الرافعة المالية للشركات

لا تزال الرافعة المالية للشركات محدودة. إن ارتفاع مخاطر الرافعة المالية للشركات يحد من هيكل رأس المال، ويتسبب بسرعة استنفاد الموارد المالية، وهذا قد يعرض الأطراف المقابلة لانكشافات كبيرة دون تغطية كافية من الضمانات. وفي سوق الأسهم السعودية لا تزال معظم الشركات المدرجة في مختلف القطاعات أقل اعتماداً على الاقتراض. وعلى الرغم من ارتفاع نسبة الدين إلى الأصول للشركات المدرجة بنسبة ٤,٢ في المئة في عام ٢٠١٥، إلا أنها لا تزال ضمن نطاق متوسط الخمس سنوات (الشكل البياني ٦-٨) و(الشكل البياني ٦-٩).

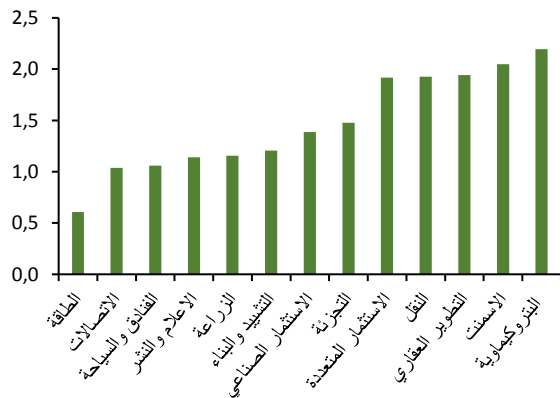
وتبين السنوات الخمسة الماضية أن قطاع البتروكيماويات قد هيمن على ٣٦ في المئة من إجمالي الدين في سوق الأسهم، يليه قطاع الطاقة والمرافق الخدمية بنسبة ٢٠ في المئة. وسجلت قطاعات الإعلام والنشر، والفنادق والسياحة، والاستثمار الصناعي على التوالي أعلى ارتفاع سنوي في إجمالي الديون للسنوات الخمسة الماضية، ويمكن عزو هذه الارتفاعات إلى انخفاض ديون هذه القطاعات في الماضي.

يبلغ إجمالي الدخل التشغيلي للسوق ٩ أضعاف مصروفات الفائدة لديون السوق الكلية. ويعد قطاعا الاستثمار المتعدد، والإعلام والنشر القطاعان الوحيدان اللذان سجلا نسبة مصروفات فائدة إلى دخل تشغيلي بلغت أقل من ١. وسجلت نسبة التداول للسوق تراجعاً بلغ ١٢,٥ في المئة إلى ١,٤ في عام ٢٠١٥، وتبين هذه النسبة قدرة السوق على الوفاء بالتزاماتها الحالية قصيرة الأجل. ولم يسجل أي قطاع نسبة تداول أقل من ١ سوى قطاع الطاقة والمرافق الخدمية (الشكل البياني ٦-١٠). وبالإضافة لذلك، كانت نسبة السيولة إلى الدين قصير الأجل للسوق عند مستوى مرتفع بشكل كبير حيث بلغت ١٣٣ في المئة، وهي أعلى بكثير من الحد البالغ ١٠٠ في المئة (الشكل البياني ٦-١١).

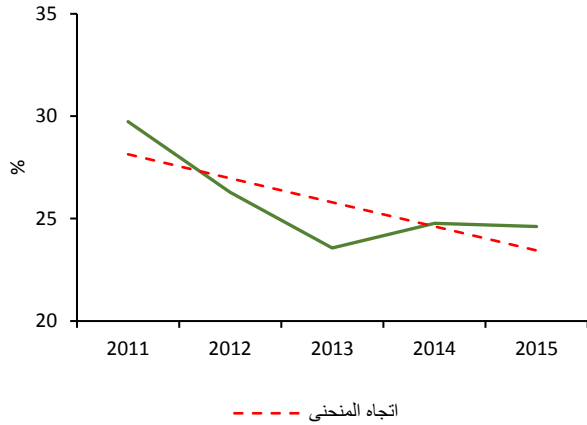
الشكل البياني ٦-٨: إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول



الشكل البياني ٦-١٠: نسبة التداول



الشكل البياني ٦-١٣: نسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الدين



المصدر: بلومبرغ، هيئة السوق المالية

بشكل عام، أظهرت معظم قطاعات السوق عزوفًا كبيرًا عن المخاطر كما يتبين من المستويات الجيدة للسيولة ومن محدودية الدين. وقد أدى ذلك إلى تمتع تلك القطاعات بوضع جيد يمكنها من التصدي لأي تطورات اقتصادية سلبية بسبب الديون قصيرة الأجل القليلة نسبيًا إلى جانب السيولة الكبيرة الكافية للوفاء بالتزاماتها من الديون قصيرة الأجل، مما يمنع القلق بشأن أسسها الاقتصادية.

٦-٩) الأشخاص المرخص لهم

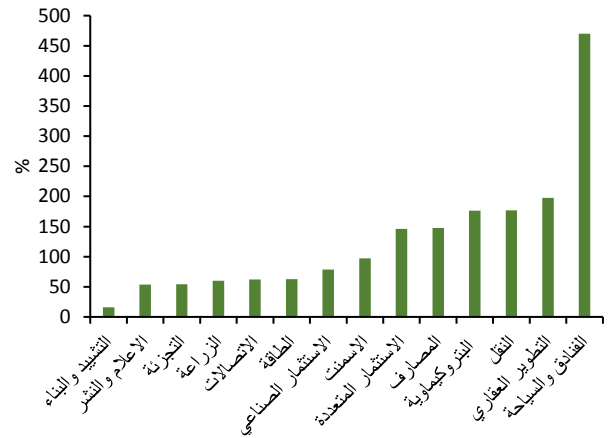
٦-٩-١) كفاية رأس المال

تظهر نسب كفاية رأس المال للأشخاص المرخص لهم قدرًا عاليًا من المتانة. وتشرف هيئة السوق المالية على كفاية رأس المال للأشخاص المرخص لهم وفقًا لمتطلبات القواعد الاحترازية المبنية على إطار عمل بازل. وقد ارتفعت نسبة رأس المال إلى الأصول مرجحة المخاطر للأشخاص المرخص لهم (في ممارسة أنشطة التعامل والإدارة والحفظ) في نهاية عام ٢٠١٥ لتصل إلى ٢٨,١ في المئة مقارنة بنسبة ٢٦,٠ في المئة في نهاية العام السابق.

٦-٩-٢) الربحية

على الرغم من انخفاض صافي دخل الأشخاص المرخص لهم عمدًا كان عليه في العام السابق، إلا أنهم حافظوا على مستويات جيدة من الأداء والسيولة. وحقق الأشخاص المرخص لهم خلال عام ٢٠١٥ أرباحًا بلغت ٢,٣ مليار ريال، أي بانخفاض قدره ٢٣,٨ في المئة عن أرباح العام السابق (الشكل البياني ٦-١٤) ويعزى هذا الانخفاض إلى المعنويات المنخفضة التي أدت إلى هبوط أنشطة السوق بسبب تراجع أسعار النفط في عام ٢٠١٥، وكذلك بسبب ارتفاع مصروفات الأجور بنسبة ٦,٦ في المئة في عام ٢٠١٥ مقارنة بالعام السابق، لتبلغ ٥٥ في المئة من إجمالي المصروفات في عام ٢٠١٥ مقارنة مع ٤٩ في المئة في عام ٢٠١٤. وارتفع العائد على الأصول ليصل إلى ٧,٨ في المئة خلال عام ٢٠١٥، ولكنه لا يزال أقل من العامين السابقين (الشكل البياني ٦-١٥).

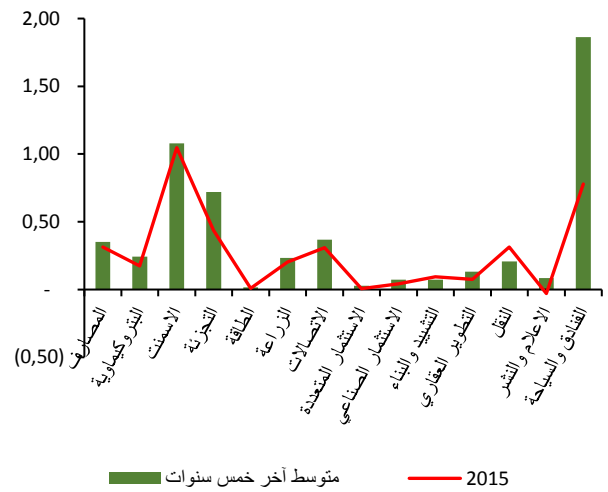
الشكل البياني ٦-١١: نسبة السيولة إلى الدين قصير الأجل



المصدر: بلومبرغ، هيئة السوق المالية

ومن حيث الكفاءة، بلغت نسبة إجمالي أرباح السوق إلى إجمالي الدين ١٦ في المئة في عام ٢٠١٥، في حين كان متوسط الخمس سنوات ٢١ في المئة. ويوضح الشكل البياني ٦-١٢ كفاءة استخدام الديون في مختلف قطاعات السوق.

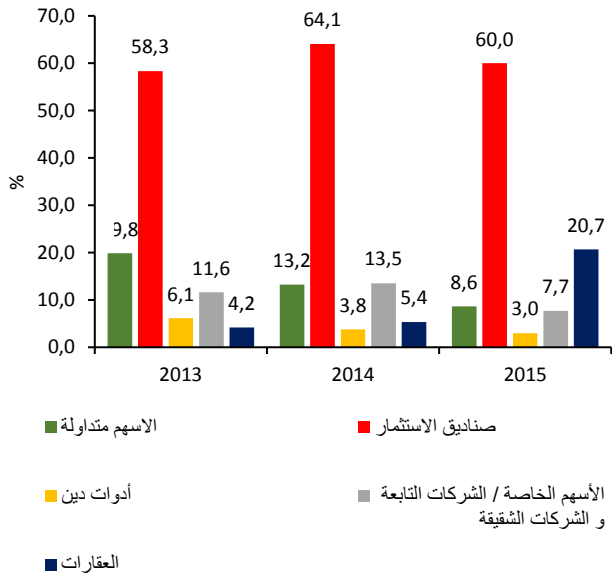
الشكل البياني ٦-١٢: نسبة الأرباح إلى إجمالي الدين



المصدر: بلومبرغ، هيئة السوق المالية

استمرت معظم الشركات المدرجة في تفضيل الدين طويل الأجل على قصير الأجل. وسجلت نسبة إجمالي الدين قصير الأجل إلى إجمالي الديون في السوق انخفاضًا في السنوات الخمسة الماضية، ففي عام ٢٠١٥، بلغ إجمالي الديون قصيرة الأجل ٢٥ في المئة من إجمالي الديون، وبقيت نسب الدين قصير الأجل من إجمالي الديون أقل بكثير من ٥٠ في المئة (الشكل البياني ٦-١٣).

الشكل البياني ٦-١٦: استثمارات الأشخاص المرخص لهم بحسب أنواع الأصول

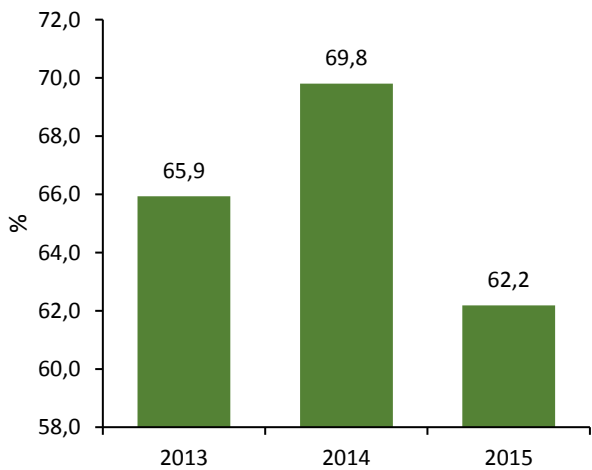


المصدر: هيئة السوق المالية

٦-٩-٣ السيولة

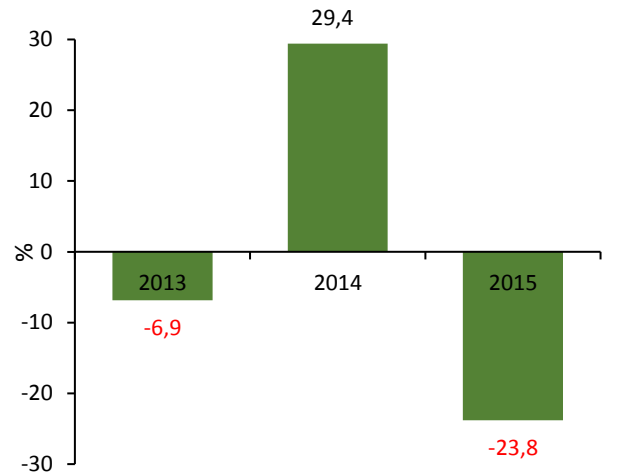
بقي مستوى السيولة للأشخاص المرخص لهم عند مستويات جيدة. وقد أظهرت الأزمة المالية الأخيرة في ٢٠٠٨ مخاطر انعدام السيولة التي واجهتها السوق المالية خلال الأزمة. لذا، فقد ازداد التركيز مؤخرًا على مشاكل السيولة، ويجري وضع تدابير تهدف إلى تعزيز أوضاع سيولة المشاركين في السوق. وعلى مستوى قطاع الأشخاص المرخص لهم، تصنف معظم الأصول على أنها سائلة، وبقيت نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول أعلى من ٦٠ في المئة على مدى السنوات الثلاثة الأخيرة (الشكل البياني ٦-١٧).

الشكل البياني ٦-١٧: نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول



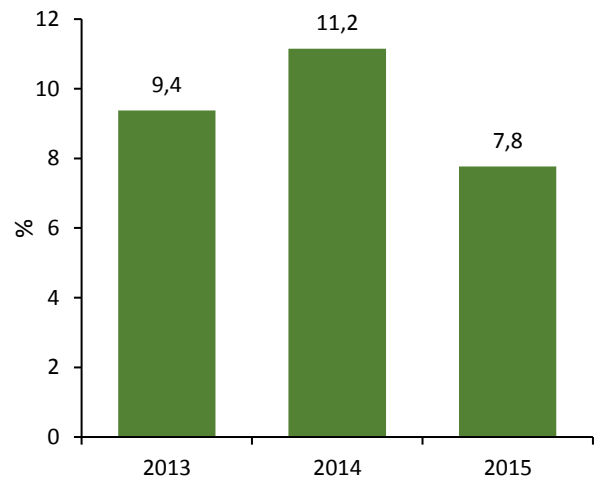
المصدر: هيئة السوق المالية

الشكل البياني ٦-١٤: نمو صافي الدخل



المصدر: هيئة السوق المالية

الشكل البياني ٦-١٥: العائد على الأصول (%)



المصدر: هيئة السوق المالية

وفيما يتعلق بمجالات الاستثمار للأشخاص المرخص لهم، توضح البيانات على المستوى الإجمالي أنها متنوعة جدًا وأن الأغلبية يوجهون استثماراتهم من خلال صناديق الاستثمار المشتركة. وخلال عام ٢٠١٥، زادت استثمارات الأشخاص المرخص لهم بشكل ملحوظ في مجال العقارات، حيث شكلت ٢٠,٧ في المئة من إجمالي استثماراتهم مقارنة بنسبة ٥,٤ في المئة في العام السابق (الشكل البياني ٦-١٦).

فيه وضع الحدود على ثلاثة مستويات هي: المستوى المقبول (المستوى الفعلي لمؤشر القدرة على تحمل المخاطر $\geq 85\%$ من الحد الأقصى المعين مسبقاً)، والمستوى شبه المخالف (المستوى الفعلي لمؤشر القدرة على تحمل المخاطر من 86% إلى 99% من الحد الأقصى المعين مسبقاً)، والمستوى المخالف (المستوى الفعلي لمؤشر القدرة على تحمل المخاطر $\leq 100\%$ من الحد الأقصى المعين مسبقاً). ويعرض الجدول ٢-٦ مؤشرات المخاطر الرئيسية والحدود القصوى لها.

الجدول ٢-٦: مؤشرات المخاطر الرئيسية والحدود القصوى لها

عدد الحالات	الحد الأقصى	مؤشر المخاطر الرئيس
٠	٠	اختراق أمني لمعلومات حساسة مهمة
١	≥ 2	اختراق أمني لمعلومات حساسة غير مهمة
٠	٠	التخلف عن سداد التسويات النقدية أو تسويات الأوراق المالية

المصدر: تداول. هيئة السوق المالية

١٠-٦ المخاطر التشغيلية للسوق المالية السعودية

استمرت السوق المالية السعودية (تداول) في إدارة نظامها الأمني وجميع المخاطر التشغيلية الأخرى التي قد تهدد استقرار السوق. إن عوامل المخاطر التشغيلية ضرورية في تحديد الحجم الكلي لمخاطر السوق المالية، وقد يؤدي التقليل من أهمية هذه العوامل إلى اضطراب شديد في السوق، ويشكل حجم المخاطر التشغيلية في تداول الجزء الأكبر من المخاطر التشغيلية للسوق المالية. وقد اخترنا هنا أهم القضايا فيما يتعلق بحجم المخاطر؛ وهي مخاطر أمن المعلومات (بما في ذلك مخاطر الهجمات الإلكترونية)، ومخاطر التخلف عن سداد التسويات النقدية أو تسويات الأوراق المالية. تراقب تداول المخاطر المذكورة سابقاً وتديرها عن كثب. وفيما يخص عام ٢٠١٥، رصدت تداول في الربع الأول حالة واحدة فقط من حالات تهديد أمن المعلومات (وهي لمعلومات غير مهمة)، ولم تسجل أي حادثة تهدد أمن معلومات مهمة. وفيما يتعلق بالتخلف عن سداد التسويات النقدية أو تسويات الأوراق المالية، لم تسجل تداول أي حالة في عام ٢٠١٥. ومع ذلك، وضعت تداول ترتيباً مبنياً على قدرتها على تحمل المخاطر، وتم

٧) أنظمة المدفوعات: أحدث المبادرات

٢-٧) مدى

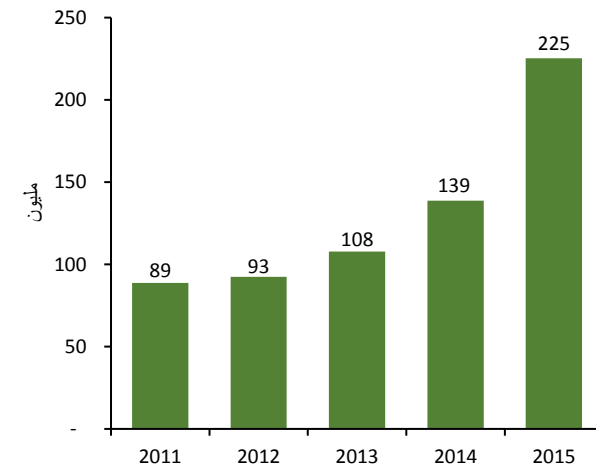
يُعد نظام "مدى" الهوية الجديدة للشبكة السعودية للمدفوعات وهو يسهل تنفيذ المدفوعات المحلية والدولية. وقد دُشّن لتعزيز مرونة أنظمة المدفوعات وتعزيز سرعتها وأمانها وتقبلها. ومن ميزات هذا النظام هي الزيادة الإيجابية في البطاقات المصدرة وفي عمليات أجهزة الصرف الآلي ونقاط البيع، فقد بلغ إجمالي بطاقات مدى المصدرة ٢٢,٤٦ مليون بطاقة في عام ٢٠١٥ محققاً ارتفاعاً بنسبة ٥٦ في المئة من ٢٠١١ (الشكل البياني ١-٧).

الشكل البياني ١-٧: عدد إصدار بطاقات مدى



وقد شهدت نقاط البيع - منذ تدشين النظام - نمواً إيجابياً في عملياتها وفي عدد الأجهزة التي تم تركيبها، فقد ارتفع عدد نقاط البيع بواقع ٨٧ ألف جهاز لتبلغ ٢٢٥٣٧٢ في عام ٢٠١٥، محققاً ارتفاعاً بنسبة ٦٢ في المئة بالمقارنة مع ٢٠١٤ وبنسبة ١٥٤ في المئة مع ٢٠١١ (الشكل البياني ٢-٧). كما شهدت تحسناً في الجوانب التشغيلية، حيث انخفض الوقت المستغرق لمعالجة عمليات نقاط البيع إلى ٦ ثوان.

الشكل البياني ٢-٧: عدد أجهزة نقاط البيع



تعد التهديدات الإلكترونية أحد المواضيع الرئيسية التي يناقشها حالياً مجلس الاستقرار المالي. وعلى غرار الدول الأعضاء الأخرى، لا تزال المملكة تواصل مساعيها لحماية الاقتصاد من هذه التهديدات. وفي إطار هذه الجهود أُستحدث عدد من أنظمة المدفوعات لتحقيق هذا الهدف، مثل نظام التحويلات المالية السريعة (سريع)، ونظام سداد للمدفوعات (سداد)، والشبكة السعودية للمدفوعات (مدى)، وتطبيقات الجوال المصرفي. وبحسب الاتحاد الدولي للاتصالات، احتلت المملكة المرتبة التاسعة عشرة في مؤشر الأمن الإلكتروني العالمي في عام ٢٠١٥. وقد بذلت مؤسسة النقد العربي السعودي كثيراً من أجل حماية أنظمة مدفوعاتها من خلال تبني أحدث معايير أمن المعلومات المبنية على أفضل الممارسات الدولية، وتشمل اهتماماتها العمليات والمنتجات والوعي العام والتثقيف. وبصفتها مالكة للبنية التحتية وطنية هامة CNI، فهي عضو مهم في المركز الوطني لأمن المعلومات الذي ينسق بين "البنية التحتية الوطنية الهامة" في المملكة فيما يتعلق بالتهديدات الإلكترونية. ونظراً لأهمية البنية التحتية الوطنية فهي عرضة للهجمات الإلكترونية المستمرة، إلا أن هذه الهجمات لم تشكل أي تهديد لأنظمة المدفوعات أو المعلومات.

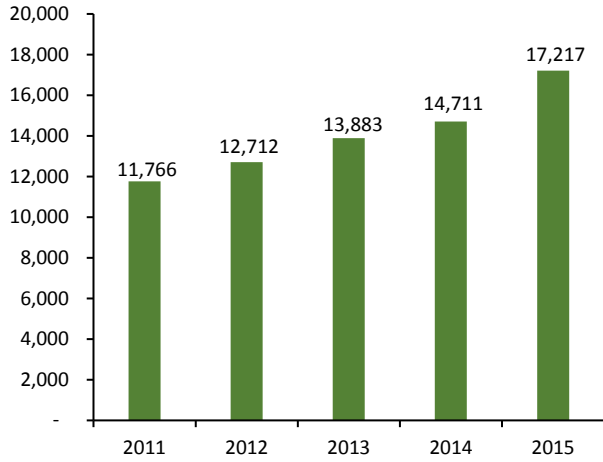
وبصفتها المالك الوحيد والمشغل والجهة التنظيمية لأنظمة المدفوعات، تتولى مؤسسة النقد العربي السعودي مسؤولية ضمان أمن هذه الأنظمة وسلامتها. وتتضمن هذه المسؤولية مهمة أساسية، وهي تحديد أنظمة المدفوعات التي تُعد مهمة للنظام المالي ومن شأنها تبسيط عمل البنية التحتية المالية في المملكة. وقد عرفت المؤسسة "أنظمة المدفوعات المهمة للنظام المالي" بأنها تلك التي قد يؤدي انقطاعها إلى عرقلة المشاركين أو إلى خلل نظامي للبنية التحتية المالية في المملكة. وكجزء من مهامها الرقابية، حددت المملكة مجموعة من المعايير لتصنيف هذه الأنظمة التي تُعد مهمة للنظام المالي. وقررت المؤسسة بأن النظام الذي يستوفي أيًا من المعايير التالية سيصنف بأنه ذو أهمية نظامية:

- أي نظام يقدم مدفوعات للعملاء أو بين المصارف قد يشكل مخاطر على الاستقرار المالي.
- أكبر نظام مدفوعات من حيث إجمالي الحجم اليومي للمدفوعات وقيمتها.
- أي نظام يُستخدم لإجراء التسويات من قبل بنية تحتية مالية أخرى مهمة للنظام المالي.
- أي نظام مركزي للبنية التحتية للمدفوعات وحائز على ثقة العملاء بناءً على عدد المشاركين ونوعهم وعمقه في السوق وغياب بدائل له.

١-٧) النظام السعودي للتحويلات المالية السريعة (سريع)

يُعد نظام سريع منصة للتسويات الإجمالية الفورية RTGS تقوم من خلالها المصارف بتسوية مدفوعاتها. وقد ساعد هذا النظام - الذي تملكه المؤسسة بالكامل وتقوم على تشغيله - في زيادة أمن هذه التسويات وتقليل المخاطر المرتبطة بها. كما يُعد وسيلة يمكن من خلالها تسوية العمليات المتعلقة بتداول الأسهم، وقد ساهم هذا الدمج بين نظام سريع وأنظمة المدفوعات الأخرى في تعزيز جهود تخفيف المخاطر الإلكترونية على النظام المالي. وفيما يتعلق بإجراءات الأمان، أدخلت عليه المؤسسة عدداً من الخصائص لضمان تحقيق مستوى عالٍ من الأمان. وتتضمن هذه الخصائص استخدام التواقيع الرقمية، وخطوط الاتصال المشفرة، وبروتوكولات الوصول الآمن للطوارئ من خلال التكوين المزدوج، ومواقع الطوارئ.

الشكل البياني ٧-٥: عدد أجهزة الصرف الآلي



تعمل بطاقات مدى ضمن أفضل معايير الأمان للحماية من التهديدات الإلكترونية أو حماية بياناتها عند سرقتها. وتشمل هذه المعايير تصميم بطاقات إي إم في (ذات الشريحة) على جميع البطاقات المصدرة، ومعياري التحقق الثنائي على جميع البطاقات، وحدود على مدفوعات بطاقات الحسم في حالة عدم وجود البطاقة فعلياً، وكلمة السر لمرة واحدة. كما أن معيار أمن البيانات لصناعة بطاقات الدفع (PCI-DSS) يطبق على جميع بيانات البطاقات.

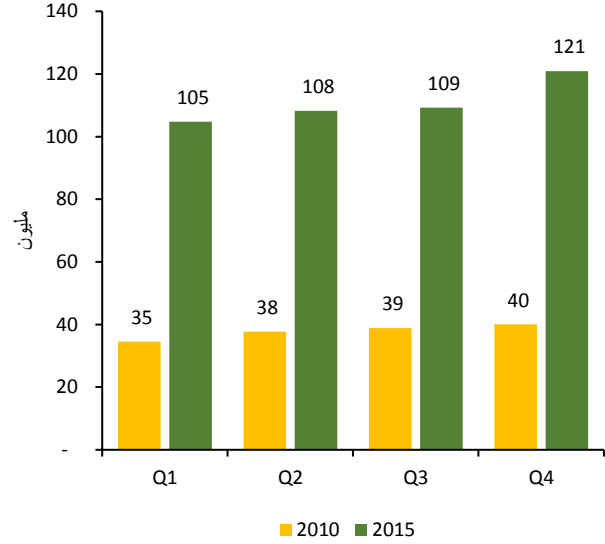
٧-٣) نظام سداد للمدفوعات:

يُعد هذا النظام مميزاً من حيث التصميم والإبداع إذ أنه أحد النظم المركزية المتكاملة في العالم لعرض وسداد الفواتير والمستحقات الأخرى في المملكة. ويعمل النظام على ربط جميع المصارف المحلية ببعضها لتقديم خدمات الدفع عبر جميع قنواتها (الإنترنت والهاتف المصرفي وأجهزة الصرف الآلي والفروع)، مما يمكن أي كيان في المملكة من الاتصال بجميع المصارف المحلية والوصول إلى العملاء في المملكة بمجرد ارتباطه بالنظام، متيحاً للعملاء إمكانية سداد الفواتير الحكومية والخدمات العامة عبر أي مصرف في المملكة. ويبلغ عدد المفوترين المشتركين في النظام ١٤٦ مفوترًا من مختلف القطاعات، بما فيها ٥٠ جهة حكومية، ولا يزال العدد بازدياد. وبلغ إجمالي عدد الفواتير المسددة عبر نظام سداد ١٧٢,٤ مليون فاتورة بقيمة ٢١٠,٣ مليار في السنة الماضية.

حصد نظام سداد عددًا من الجوائز العالمية في تقديم الخدمات والاقتصاد الإلكتروني. فقد حاز على جائزة الأمم المتحدة للخدمة العامة في عام ٢٠٠٨ لأفضل مشروع حكومي في "فئة تحسين تقديم الخدمات" لمنطقة غرب آسيا وذلك لدوره في تطوير الخدمة العامة في المملكة. كما نال جائزة الحكومة الإلكترونية لدول مجلس التعاون ٢٠٠٩ في فئة "الاقتصاد الإلكتروني" في المؤتمر الأول للحكومة الإلكترونية لمجلس التعاون الخليجي. بالإضافة إلى ذلك، حصل نظام سداد على جائزة أفضل مشروع حكومي ذكي في مؤتمر بطاقات ومدفوعات الذي عُقد في دبي في ٢٠١٤. وبلغ إجمالي العمليات المنفذة عبر نظام سداد منذ إنطلاقه ٩٧٧,٥ مليون عملية بقيمة ٩٥٩,٧ مليار في عام ٢٠١٥.

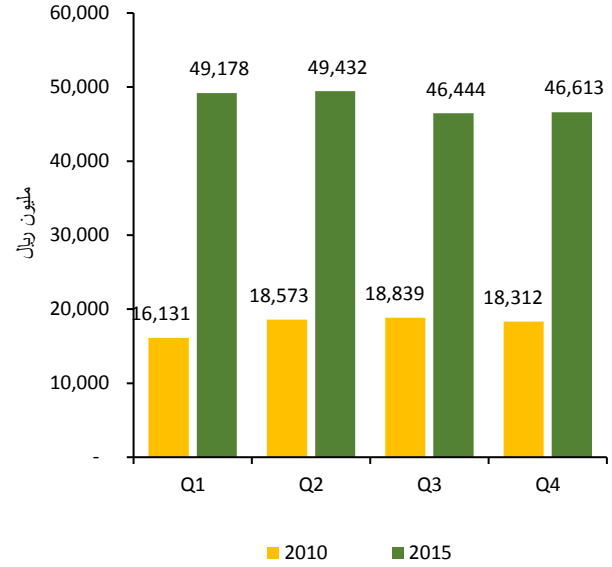
ارتفع عدد عمليات نقاط البيع بنسبة ١٩٣ في المئة من ١٥١,٢ مليون عملية في عام ٢٠١٠ إلى ٤٤٣,٢ مليون عملية في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٧-٣).

الشكل البياني ٧-٣: عدد عمليات نقاط البيع



وارتفعت قيمة عمليات نقاط البيع بنسبة ١٤٣ في المئة من ٧١,٨٥ مليار في ٢٠١٠ إلى ١٩١,٦ مليار في ٢٠١٥ (الشكل البياني ٧-٤).

الشكل البياني ٧-٤: قيمة عمليات نقاط البيع



كما ارتفع عدد أجهزة الصرف الآلي من ١١٧٦٦ جهازًا في ٢٠١١ إلى ١٧٢١٧ جهازًا في ٢٠١٥، أي ما يعادل ٤٦ في المئة (الشكل البياني ٧-٥).

- تطبيق أحدث التقنيات التي تحمي تطبيقات المصارف في الهواتف الذكية، ومنها:
 - تقنية (Sandboxing) للتصدي لأي من البرمجيات الخطرة التي تستهدف أجهزة عملاء المصرف.
 - تقنية (No Caching) لمنع الحفظ المؤقت لأي معلومات مدخلة من قبل مستخدمي التطبيق.
 - عدم دمج تطبيق الجوال المصرفي مع أي تطبيق آخر.
 - القيام بحملات توعية أمنية عن خدمة الجوال المصرفي من خلال مختلف القنوات للمصارف، حيث تتضمن كيفية الاستخدام وتوضيح المصدر الوحيد لتحميل التطبيق الخاص بالخدمة، ومتابعة تحديث التطبيق، وتوعية العملاء بضرورة المحافظة على معلوماتهم المصرفية وعدم إفشائها.
- بالإضافة إلى تقديم خدمة الإشعار الآلي الفوري عبر تقنية رسائل الجوال النصية القصيرة لجميع العمليات المصرفية على الحسابات المصرفية وحسابات البطاقات الائتمانية للأفراد، مع مراعاة اتخاذ الإجراءات الاحترازية الكفيلة بمنع استغلال محتوى الرسائل النصية وتشمل:
- التزام البنك بتفعيل الخدمة تلقائياً لكافة العملاء، مع إشعارهم بإمكانية إلغائها في حال عدم الرغبة بها.
 - عدم تضمين الرسالة النصية رصيد الحساب ورقم البطاقة الائتمانية أو الحساب الجاري.
 - أن تتضمن الرسالة النصية تاريخ العملية ووقتها ومبلغها ونوعها.

لمواكبة التطورات السريعة في أنظمة المدفوعات وفي السوق السعودية والأسواق العالمية، استحدثت المؤسسة خدمة "حساب سداد". توفر هذه الخدمة وسيلة آمنة للدفع الإلكتروني للتجار والمستهلكين بدون حاجة لاستخدام البطاقات أو النقد، حيث أنها تقوم بخصم المبالغ من الحساب المصرفي للعميل المخصص للتجارة الإلكترونية وإيداعها في حساب التاجر مباشرة. تتمحور خدمة حساب سداد بشكل رئيس حول تقديم حلول مدفوعات للمشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم بهدف دعم هذه المشاريع نظراً لأهميتها لاقتصاد المملكة.

٤-٧) الجوال المصرفي

واصلت المؤسسة سعيها لتحسين خدماتها الإلكترونية ومعاييرها وضوابطها الاحترازية. واستمراراً لنهج المؤسسة في رفع مستوى الخدمات الإلكترونية التي تقدمها البنوك العاملة في المملكة من خلال قنواتها الإلكترونية المختلفة، وإتباع أحدث التقنيات المتاحة وأفضل الممارسات المطبقة عالمياً بهذا الخصوص، حرصت المؤسسة على وضع معايير وضوابط أمنية و احترازية على جميع البنوك العاملة في المملكة التي ينبغي الالتزام بها لتقديم خدمة الجوال المصرفي لعملائها. وضعت المؤسسة معايير لتطوير تطبيقات الهاتف الجوال التي يجب أن تلتزم بها المصارف المحلية التي ترغب في تقديم خدمة الجوال المصرفي لعملائها، وهي كالتالي:

- إتاحة تحميل تطبيق الجوال المصرفي من خلال المتجر الرسمي لنظام التشغيل فقط.
- التحقق والمصادقة على مستوى التطبيق.
- الالتزام بمراقبة واكتشاف وإزالة أي تطبيق منسوخ أو مجهول المصدر أو مقلد لتطبيق البنك في متاجر التطبيقات أو مصادر أخرى كالمواقع الإلكترونية.