جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

أبريل 2012

تسارع النمو في الأصول الأجنبية للمملكة

تشير بيانات يتم نشرها للمرة الأولى حول إجمالي الأصول والخصوم الأجنبية لكافة مكونات الاقتصاد السعودي (الدولة والشركات والأفراد) أن إجمالي الأصول الخارجية للمملكة قد تنامى بصورة متسارعة خلال السنوات الأخيرة حتى بلغ 707 مليار دولار بنهاية عام 2010، بينما جاءت الخصوم الأجنبية على الكيانات السعودية والأفراد عند مستوى 213 مليار دولار، بحيث يمثل الفرق البالغ 494 مليار دولار صافي رصيد المملكة من الأصول الخارجية في نهاية ذلك العام. وحسب تقديراتنا نتوقع أن يكون رصيد الأصول الخارجية للمملكة قد قفز إلى ما يقارب 600 مليار دولار بحلول نهاية عام 2011، وهي من الضخامة التي تجعلها مصدراً أساسياً لقوة الاقتصاد السعودي.

تعرض البيانات التي جاءت تحت عنوان "وضع الاستثمارات الدولية" صورة متكاملة عن الوضع المالي للملكة مقارنة ببقية العالم. وأوردت البيانات التي أعدتها "ساما" قيم وأنواع الأصول التي تمتلكها القطاعات الاقتصادية الرئيسية في المملكة (الحكومة والشركات والأفراد) وكذلك الخصوم التي تدين بها هذه الكيانات إلى جهات خارجية. وكانت "ساما" قد درجت على نشر بيانات الاحتياطيات الخارجية للدولة والبنوك بصورة شهرية منتظمة، إلا أن هذه تعتبر المرة الأولى التي يتم فيها نشر بيانات تشمل القطاع الخاص.

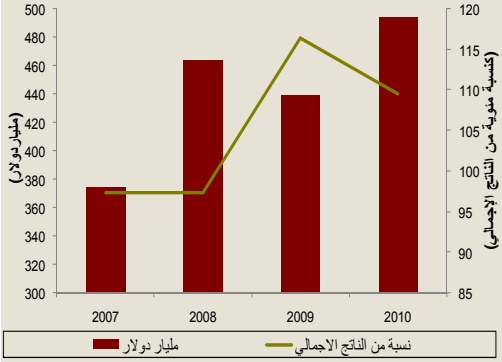
يعتبر وضع الاستثمارات الدولية مؤشراً هاماً في قياس سلامة اقتصاد ما فيما يتعلق بتعاملاته مع بقية العالم، حيث يوفر بصفة خاصة إشارة على المقدرة على تسديد الديون وامتصاص الصدمات الخارجية (كهبوط سعر النفط مثلاً) كما يدعم سعر الصرف. ويمثل وضع الاستثمار الدولي قوة هامة بالنسبة للمملكة كما يتضح جلياً عند مقارنتها بالدول الأخرى.

بنهاية عام 2010 بلغ صافي الاستثمارات الدولية للمملكة ما يعادل 110 بالمائة من الناتج الإجمالي المحلي. وبالمقارنة مع دول العالم الأخرى نجد أنه من بين 42 دولة تم نشر بيانات عن وضع استثماراتها الخارجية (خاصة في أوربا وآسيا) لم تتفوق إلا دول معدودة على المملكة هي هونج كونج وسنغافورة وتايوان وسويسرا. وقد سجل كل من الولايات المتحدة ودول منطقة اليورو نتائج سلبية فيما يتعلق بأوضاع استثماراتها الخارجية، وجاءت اليونان وأسبانيا وايرلندا والبرتغال ضمن الدول الخمس التي سجلت أكبر عجز عند مقارنة أصولها الخارجية بخصومها الخارجية.

وكشفت البيانات التي نشرتها مؤسسة النقد (ساما) وشملت أربع سنوات (أنظر الجدول في الصفحة 3) عن التحسن المضطرد في رصيد الاستثمارات الدولية للمملكة الذي قفز إلى 494 مليار دولار بنهاية عام 2010 مقارنة بنحو 375 مليار دولار نهاية عام 2007. ويعزى الفضل في ذلك لإيرادات النفط المرتفعة، حيث فاقت إيرادات النفط المنصرفات الحكومية في معظم السنوات بين عامي 2007 و2010، ما أدى بالتالي إلى تشكيل احتياطيات ضخمة من الأوراق المالية والودائع المصرفية الأجنبية. وبالرغم من غياب التفاصيل عن مكونات حيازة الحكومة من الأوراق المالية، إلا أننا نتوقع أن السندات الحكومية الأجنبية تشكل معظمها.

وحتى عندما لجأت الحكومة إلى السحب من احتياطياتها لتمويل الإنفاق أثناء الأزمة العالمية في عام 2009 استمرت الأصول الأجنبية للمملكة في الارتفاع بفضل الزيادة الكبيرة في الاستثمار في الأسهم والسندات الدولية من قِبل القطاع الخاص وتواصل الارتفاع في أسعار تلك الأصول طيلة العام. ورغم أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة

صافي رصيد المملكة من الأصول الخارجية



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:
بول غامبـل
رئيس الدراسات والأبحاث
pgamble@jadwa.com

الإدارة العامة:
الهاتف 1111-279 1 966+
الفاكس 1571-279 1 966+
صندوق البريد 60677، الرياض 11555
المملكة العربية السعودية
www.jadwa.com

للشركات السعودية في الخارج نمت بنسبة 56 بالمائة خلال السنوات الثلاث المنتهية في 2010، إلا أنها عند مستواها البالغ 26,5 مليار دولار لا تزال تقل كثيراً عن استثمارات الشركات الأجنبية في المملكة ولا تتعدى 3,8 بالمائة فقط من إجمالي الأصول الأجنبية.

ما المقصود بعبارة "وضع الاستثمارات الدولية"؟

تشتمل الاستثمارات الدولية على كافة الأصول الأجنبية التي تمتلكها دولة ما وكل ما تدين به تلك الدولة إلى جهات خارجية، وتتكون من العناصر التالية:

- **الاستثمار المباشر**: قيمة الاستثمارات (التي تتعدى 10 بالمائة من رأس المال) التي تمتلكها كيانات محلية في مؤسسات أجنبية (أصول) والاستثمارات التي تعود إلى كيانات أجنبية في مؤسسات محلية (خصوم).
- **استثمارات الحافظة**: قيمة صكوك الملكية وسندات الدين (لا تتعدى 10 بالمائة من رأس المال) التي تحوزها كيانات سعودية في شركات أجنبية (أصول) وقيمة صكوك الملكية وسندات الدين التي تحوزها جهات أجنبية في شركات سعودية (خصوم).
- **الاستثمارات الأخرى**: قيمة جميع الاستثمارات الأخرى وتشمل الائتمان التجاري والقروض والودائع المصرفية، بين كيانات سعودية وكيانات في الخارج.
- **الاحتياطيات**: الأصول الاحتياطية التي تديرها "ساما" ويتشكل معظمها من استثمارات في سندات أجنبية وكذلك ودائع في بنوك خارجية، ولا تندرج ضمن فئة استثمارات الحافظة ولا فئة الاستثمارات الأخرى المشار إليهما أعلاه لتولي "ساما" دور الإشراف عليها.

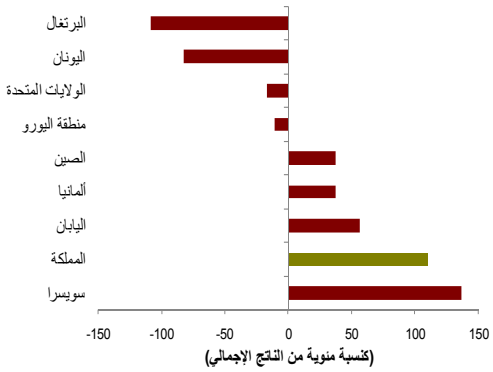
عليه فإن عبارة صافي وضع الاستثمارات الدولية لبلد ما تعني الفرق بين إجمالي الأصول وإجمالي الخصوم.

تنامت الخصوم الأجنبية بوتيرة أسرع من الأصول مرتفعة بواقع 84 بالمائة بين نهاية عامي 2007 و2010، ويعزى ذلك في مجمله تقريباً إلى تدفقات الاستثمارات المباشرة إلى المملكة، حيث أدى التحسن في البيئة الاستثمارية وارتفاع الفرص للشركات الأجنبية والجاذبية النسبية للمملكة مقارنة بوجهات الاستثمار الأخرى إلى ارتفاع إجمالي قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر بواقع 132 بالمائة خلال السنوات الثلاث المنتهية بنهاية عام 2010. أما استثمارات المحافظ الأجنبية فقد جاءت منخفضة جداً، سواء كنسبة من إجمالي الخصوم (1,7 بالمائة بنهاية 2010) أو مقارنة بحجم الاقتصاد (0,8 بالمائة)، ما يعكس الفرص المحدودة لدخول المستثمرين الأجانب إلى سوق الأسهم السعودي وصغر حجم إصدارات سندات الدين.

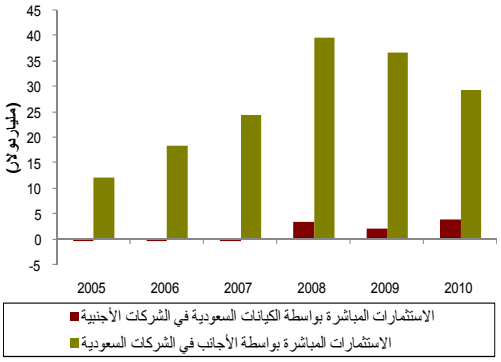
ونعتقد أن أوضاع استثمارات المملكة الخارجية قد تحسنت بصورة أكبر العام الماضي، حيث كشفت البيانات التي نشرتها "ساما" ارتفاع بند الاحتياطيات بنحو 96 مليار دولار لتبلغ 541 مليار دولار في عام 2011، وارتفاع بند صافي الأصول الأجنبية للقطاع المصرفي بحوالي 9,3 مليار دولار. وكانت حيازات الأصول الأجنبية قد تنامت بوتيرة أسرع من الخصوم الأجنبية خلال الثلاث أرباع الأولى من عام 2011 (بلغ صافي تدفقات استثمارات الحافظة والاستثمارات الأخرى إلى الخارج نحو 12 مليار دولار أمريكي لكل منها، بينما جاء صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الداخل في حدود 10 مليار دولار). لذا نتوقع أن إجمالي الأصول الأجنبية لدى المملكة ربما تجاوز 800 مليار دولار بنهاية العام الماضي وأن صافي رصيد الاستثمارات الخارجية يراوح في حدود 600 مليار دولار تقريباً.

لم تتضمن البيانات الجديدة تفاصيل حول الجهات التي تمسك بتلك الأصول أو الخصوم؛ لكن بالإمكان استخلاص ذلك من البيانات؛ فمن إجمالي الأصول الأجنبية التي بلغت 707 مليار دولار بنهاية عام 2010 شكلت الاحتياطيات ما قيمته 445 مليار دولار وشكلت الأصول الأجنبية للبنوك المحلية نحو 51 مليار دولار بينما جاءت ودائع الهيئات الحكومية المستقلة (كصندوق المعاشات) في البنوك الأجنبية واستثمارات السندات الأجنبية عند مستوى 79 مليار دولار. ونعتقد أن المبلغ المتبقي الذي يعادل 132 مليار دولار يمثل قيمة الأصول الأجنبية التي يمتلكها القطاع الخاص (الشركات والأفراد).

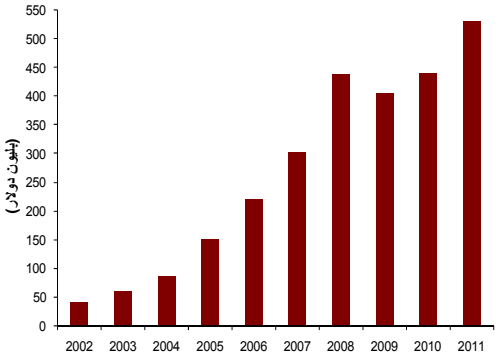
مقارنة صافي رصيد المملكة من الأصول الخارجية بالدول الأخرى



تدفق الاستثمارات المباشرة



صافي الأصول الأجنبية لدى "ساما"



وضع الاستثمارات الدولية للمملكة

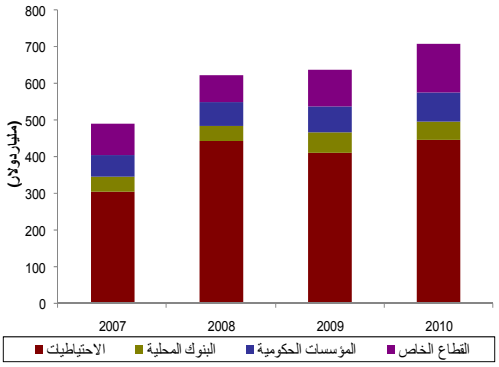
(مليار دولار)

	2007	2008	2009	2010
الأصول	**490**	**622**	**635**	**707**
الاستثمارات المباشرة	17	20	23	27
استثمارات الحافظة	106	97	131	156
سندات الملكية	56	55	77	101
سندات الدين	50	43	54	55
استثمارات أخرى	61	62	71	79
القروض	3	4	4	3
عملة وودائع	42	40	48	51
أصول أخرى	17	18	20	24
الأصول الاحتياطية	306	443	410	445
العملة والودائع	93	132	111	117
السندات	211	308	286	315
أصول احتياطية أخرى	2	3	13	13
الخصوم	**116**	**159**	**197**	**213**
الاستثمارات المباشرة	73	112	147	170
استثمارات الحافظة		3	4	4
سندات الملكية		2	3	3
سندات الدين		1	1	1
استثمارات أخرى	42	44	46	39
القروض	13	14	13	13
عملة وودائع	28	28	25	25
خصوم أخرى	1	1	7	1
صافي وضع الاستثمارات الدولية	**375**	**464**	**439**	**494**

أما الخصوم التي كان الاقتصاد السعودي يدين بها إلى بقية العالم بنهاية عام 2010 فتتكون من 25 مليار دولار عائدة إلى بنوك محلية إضافة إلى 3 مليار دولار أخرى هي عبارة عن ودائع لمؤسسات أجنبية لدى "ساما". ونعتقد أن المبلغ المتبقي وهو 185 مليار دولار يمثّل الخصوم التي يدين بها القطاع الخاص إلى بقية العالم. ورغم أن هذا المبلغ يفوق الأصول الأجنبية للقطاع الخاص إلا أنه يشكل في الأساس استثمارات مباشرة لجهات أجنبية يستفيد منها الاقتصاد السعودي. علاوة على ذلك، تقدر الكثير من الجهات المستقلة حيازة القطاع الخاص من الأصول الأجنبية عند مستويات تفوق كثيراً ما توحي به البيانات الجديدة؛ حيث أن قياس تلك الأصول يعتبر عملية شائكة وربما اغفلت البيانات بعض الأشياء.

رغم ذلك يعتبر نشر معلومات وضع الاستثمارات الدولية دليلاً آخراً على تحسن مستوى الإفصاح وتوفر البيانات الاقتصادية في المملكة، حيث شهد أبريل الجاري أيضاً أول إصدار لبيانات تفصيلية ربع سنوية عن الناتج الإجمالي الفعلي. البحرين هي الدولة الأخرى الوحيدة في المنطقة التي تنشر بيانات عن وضع استثماراتها الدولية. ولا شك أن توفر البيانات على هذا النحو يدعم المستثمرين عند تقييمهم للاقتصاد السعودي.

الأصول الأجنبية



إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقا بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئيا أو كليا دون الحصول على أذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للإستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز وشركة بلومبيرغ وشركة تداول ومن مصادر محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للإستثمار جهدا كبيرا للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو إدعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمنا، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسئولية عن دقة أو إكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى إستخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لإتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.