



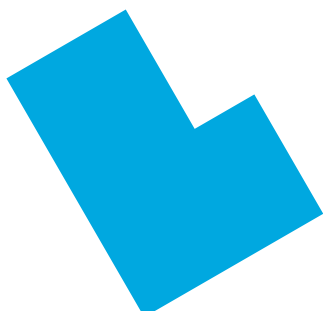
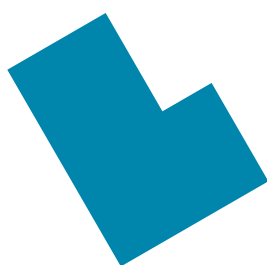
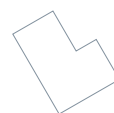
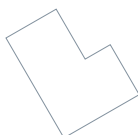
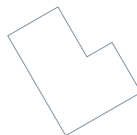
# التقرير السنوي للكوك في السوق السعودي

إعداد:

المجموعة الشرعية  
قسم الأبحاث والتطوير

(روجع التقرير من قبل د. باسم الزغبى أستاذ  
التمويل في جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية)





# إهداء

//

يسر المجموعة الشرعية أن تقدم هذا التقرير الذي  
أعده فريق قسم الأبحاث والتطوير إسهاماً منها  
في نشر المعرفة ودعماً لقطاع المالية الإسلامية.

//

د. فهد بن علي العليان

نائب أول للرئيس

رئيس المجموعة الشرعية ومجموعة الاستدامة والمسؤولية الاجتماعية

## المصطلحات:

### معدل القسيمة:

معدل القسيمة هو نسبة مئوية من القيمة الاسمية للصك والسند، والتي يتم دفعها بشكل دوري خلال السنة من قبل المصدر.

### القسيمة الثابتة:

هي معدل القسيمة بعائد ثابت كصكوك المرابحة.

### القسيمة المتغيرة:

هي معدل القسيمة بعائد متغير كصكوك الإجارة.

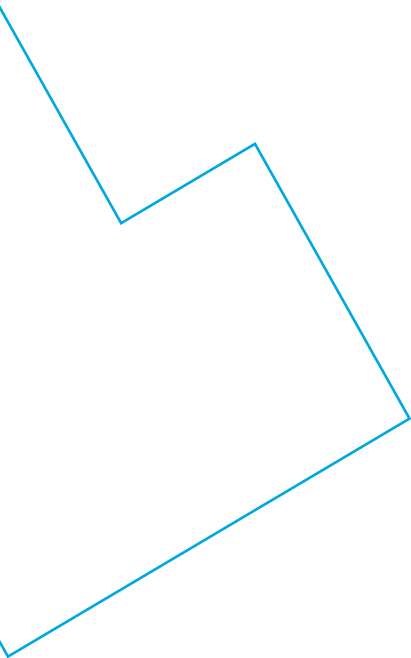
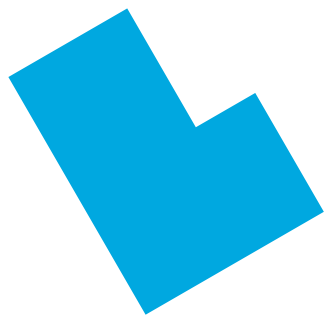
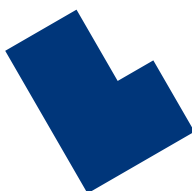
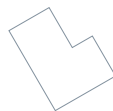
### الصكوك السيادية:

الصكوك التي تصدرها الحكومات.

### صكوك الشركات:

الصكوك التي تصدرها شركات المساهمة العامة.

05



# يلخص هذا التقرير أداء قطاع الصكوك في المملكة لعام 2023م ويوضح أهم المؤشرات المالية للصكوك.

## النطاق:

يغطي هذا التقرير إصدارات الصكوك في السوق السعودي والتي تشمل الصكوك السيادية وصكوك الشركات المدرجة وغير المدرجة.

## المصادر:

1. تداول
2. هيئة السوق المالية
3. المركز الوطني لإدارة الدين
4. البنك المركزي
5. وزارة المالية
6. وثيقة برنامج تطوير القطاع المالي
7. مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB
8. وكالة S&P للتصنيف الائتماني
9. وكالة Fitch للتصنيف الائتماني
10. شركة LSEG للخدمات المالية

## الصكوك الحكومية:

| المصدر    | قيمة الإصدار        |
|-----------|---------------------|
| صكوك 5282 | 7,746,300,000 ريال  |
| صكوك 5284 | 12,683,900,000 ريال |
| صكوك 5308 | 5,636,600,000 ريال  |
| صكوك 5311 | 5,999,000,000 ريال  |
| صكوك 5323 | 4,843,400,000 ريال  |
| صكوك 5332 | 4,404,600,000 ريال  |
| صكوك 5334 | 4,296,400,000 ريال  |

| المصدر                                 | قيمة الإصدار  | العملة |
|----------------------------------------|---------------|--------|
| شركة الكثيري القابضة                   | 100,000,000   | ريال   |
| شركة أكوا باور                         | 1,800,000,000 | ريال   |
| الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري | 7,000,000,000 | ريال   |
| شركة روابي القابضة                     | 1,335,000,000 | ريال   |
| شركة الأهلي المالية                    | 1,000,000,000 | ريال   |
| بنك الجزيرة                            | 2,000,000,000 | ريال   |
| البنك السعودي للاستثمار                | 500,000,000   | ريال   |
| البنك الأول (ساب)                      | 4,000,000,000 | ريال   |
| بنك الخليج الدولي - السعودية           | 1,500,000,000 | ريال   |
| مصرف الراجحي                           | 1,000,000,000 | دولار  |
| البنك الفرنسي                          | 900,000,000   | دولار  |
| دار الأركان                            | 600,000,000   | دولار  |
| المراعي                                | 750,000,000   | دولار  |
| الشركة السعودية للكهرباء               | 2,000,000,000 | دولار  |

## مقدمة:

تضمنت الخطة الاستراتيجية لهيئة السوق المالية مؤشراً لقياس حجم سوق أدوات الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كأحد مؤشرات أداء برنامج القطاع المالي ضمن نطاق عمل الهيئة، وقد جاءت مستهدفات المؤشر على النحو التالي:

يسعدنا أن نقدم بين أيديكم إصدارنا السنوي للصكوك 2023 الذي يلقي نظرة على سوق الصكوك في المملكة العربية السعودية وهو ضمن القطاع المالي الذي يحظى بنصيبه من الأهمية في رؤية 2030 من خلال برنامج تطوير القطاع المالي الساعي إلى خلق قطاع مالي مزدهر وتنويع خيارات التمويل لكل من القطاعين العام والخاص، وتطوير فئة جديدة من الأصول للمستثمرين.

| المستهدفات          |        |        |        |        |        |        |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| سنة الأساس (2019 م) | 2020 م | 2021 م | 2022 م | 2023 م | 2024 م | 2025 م |
| 14 %                | 15 %   | 17.2 % | 18.7 % | 20.1 % | 22.1%  | 24.1 % |
| القيمة المحققة      |        |        |        |        |        |        |
|                     |        | 28.7%  | 32%    | 18.3%  |        |        |

المصدر: هيئة السوق المالية، برنامج تطوير القطاع المالي

## الملخص التنفيذي

تمكن الاقتصاد السعودي من المحافظة على قوته مدعوماً بنمو الأنشطة غير النفطية بنسبة 4.4% والأنشطة الحكومية بنسبة 2.1%. في حين سجل إجمالي الناتج المحلي النفطي انكماشاً بنسبة 9% في عام 2023 لالتزام المملكة باتفاق «أوبك+» بخفض إنتاج النفط طوعياً، مما أدى إلى انكماش إجمالي الناتج المحلي الكلي بنسبة 0.8%

وانتهى مؤشر الصكوك والسندات السعودي عام 2023م بانخفاض قدره 1.5% مقارنة بالعام الماضي متأثراً بشكل محدود بتغير أسعار عوائد سندات الخزينة الأمريكية وذلك على الرغم من ارتفاع أسعار معدل اتفاقية إعادة الشراء (الريبو) نتيجة لهيكلية السوق وغالبية إصدارات الصكوك التي تتميز بثبات عائدها وقد شكلت القسيمة الثابتة ما نسبته 86% من إجمالي سوق الصكوك والسندات في المملكة.

## إصدارات الصكوك

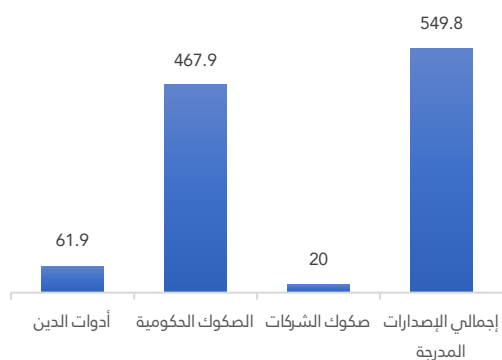
بلغ إجمالي الإصدارات الجديدة للصكوك في عام 2023م حوالي 64.8 مليار ريال، شكلت الإصدارات الحكومية 70% منها. وقد انخفضت إصدارات الصكوك الحكومية المحلية خلال عام 2023م بنسبة 40% إلى حوالي 45.6 مليار ريال مقارنة بـ 76.5 مليار ريال في عام 2022م حسب بيانات المركز الوطني لإدارة الدين. وقد سجل شهر ديسمبر أعلى حجم إصدار بقيمة 10.55 مليار ريال شكلت 23% من إجمالي الإصدارات. وبلغ إجمالي إصدارات الشركات للصكوك المدرجة وغير المدرجة المحلية والدولية 35.5 مليار ريال بنهاية عام 2023م.

## نتائج الطرح

ارتفع العائد السنوي للصكوك الحكومية المصدرة في عام 2023م ما بين 4% - 5% تزامناً مع استمرار رفع أسعار الفائدة، كما وصلت آجال بعض الإصدارات إلى 14 عاماً مستحقة في 2037م. وفيما يخص طرح الشركات فقد بلغ أعلى عائد على الصكوك بنسبة 8.75% لصكوك شركة روابي القابضة (اس 6) وهي صكوك مستحقة في عام 2027م. وضمن هذا النطاق من هوامش الربح، طرحت الشركة عدة إصدارات من الصكوك بنسب متفاوتة بين 8.35% و 8.55% بأجل مختلف، كما طرحت شركة الكثيري القابضة صكوكاً بهامش ربح 8.5% مستحقة في عام 2028م.

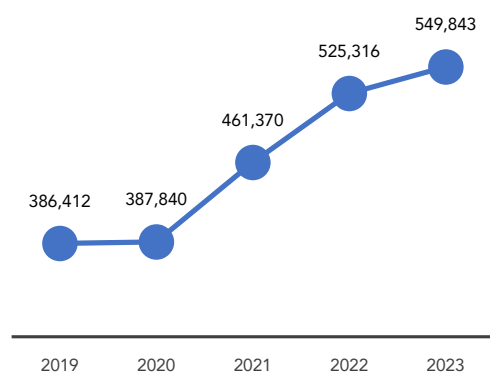
ارتفعت قيمة الإصدارات القائمة للصكوك وأدوات الدين المدرجة في السوق المالية السعودية من 525.3 مليار ريال في عام 2022م إلى 549.8 مليار ريال في عام 2023م ونسبة 4.6%، شكلت الصكوك حوالي 89% منها. استحوذت إصدارات الصكوك الحكومية على النصيب الأكبر من الإصدارات القائمة المدرجة إذ بلغت قيمتها 467.9 مليار ريال.

### قيمة الإصدارات القائمة للصكوك وأدوات الدين المدرجة في 2023م (مليار ريال)



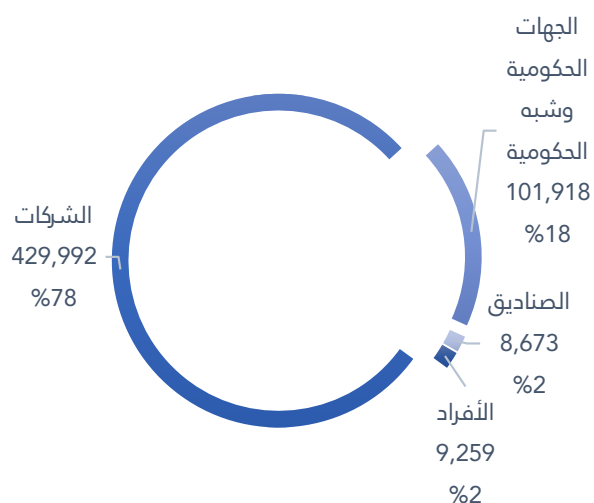
المصدر: تداول

### تطور قيمة الإصدارات الإجمالية للصكوك وأدوات الدين (مليون ريال)



المصدر: هيئة السوق المالية

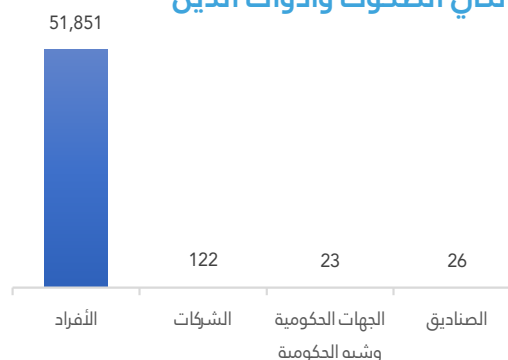
### قيم الملكية للصكوك وأدوات الدين حسب نوع المالك (مليون ريال، %)



المصدر: هيئة السوق المالية

تعتبر الشركات المستثمر الأكبر في الصكوك وأدوات الدين حيث تسيطر 122 شركة على 78% من السوق بحجم استثمار يبلغ 430 مليار ريال، تلتها 23 جهة حكومية وشبه حكومية بنسبة 18% وباستثمار يقارب 102 مليار ريال، فيما توزعت النسبة الباقية بالتساوي بين الصناديق التي بلغ عددها 26 صندوقاً والأفراد البالغ عددهم أكثر من 51 ألف شخص بنسبة 2% لكل منهما.

### عدد مالكي الصكوك وأدوات الدين



المصدر: هيئة السوق المالية

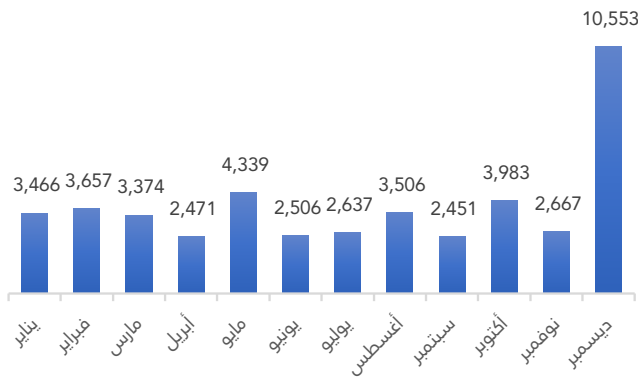
لإدارة الدين، إضافة إلى ذلك، من المحتمل أن يبلغ العجز في الميزانية العامة للدولة حوالي 79 مليار ريال وبالتالي وصول إجمالي الاحتياجات التمويلية لعام 2024م إلى حوالي 86 مليار ريال شاملة سداد مستحقات أصل الدين العام<sup>(1)</sup> ما يعني استمرار نمو إصدار الصكوك التي تمثل أهم قنوات التمويل الحكومي.

يحل في عام 2024م استحقاق لديون تقارب 40 مليار ريال من الديون المحلية والدولية، وقد قام المركز الوطني لإدارة الدين بإتمام عملية شراء مبكرة محلية في عام 2023م لسداد جزء من مستحقات أصل الدين في عام 2024م بحوالي 19 مليار ريال وهي ضمن عملية إتمام عملية شراء مبكر لجزء من الصكوك وأدوات الدين المحلية مستحقة للأعوام 2024م، 2025م، و2026م بقيمة إجمالية تقارب 36 مليار ريال وإصدار صكوك محلية مقابلها.

وفيما يتعلق بإصدارات الصكوك الجديدة في عام 2023م، أصدرت وزارة المالية ممثلة في المركز الوطني لإدارة الدين صكوكاً بقيمة 45.6 مليار ريال كجزء من خطة التمويل الحكومي السنوي حيث مثلت 70.4% من إجمالي الإصدارات، مقابل 29.6% من الصكوك الجديدة التي أصدرتها الشركات بقيمة 19.2 مليار ريال منها 19.1 مليار ريال صكوك غير مدرجة أصدرتها ثمانية شركات و 100 مليون ريال صكوك أصدرتها شركة الكثيري القابضة. ويلاحظ أن هيكل معظم إصدارات صكوك الشركات هو المضاربة/ المربحة.

ومن المتوقع أن يرتفع حجم الدين العام بنسبة 7.7% من 1,024 مليار ريال بنهاية عام 2023م إلى 1,103 مليار ريال بنهاية عام 2024م وهو ما يعادل 25.9% من الناتج المحلي الإجمالي حسب بيان الميزانية الصادر عن وزارة المالية، وإلى 1,115 مليار ريال وهو ما يعادل 26.2% من الناتج المحلي الإجمالي حسب خطة الاقتراض السنوية للمركز الوطني

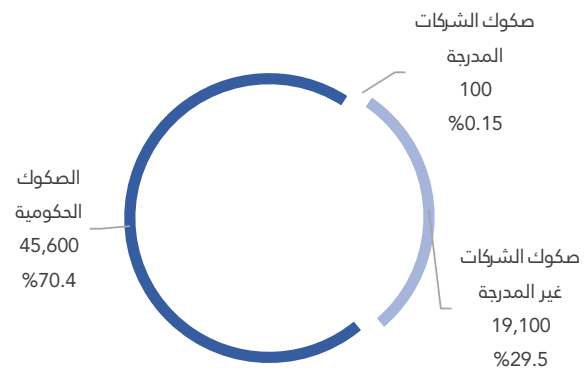
### تطور إصدارات الصكوك الحكومية في عام 2023م (مليون ريال)



المصدر: المركز الوطني لإدارة الدين

### قيمة إصدارات الصكوك الجديدة المدرجة وغير المدرجة حسب نوع المصدر

(مليون ريال، %)

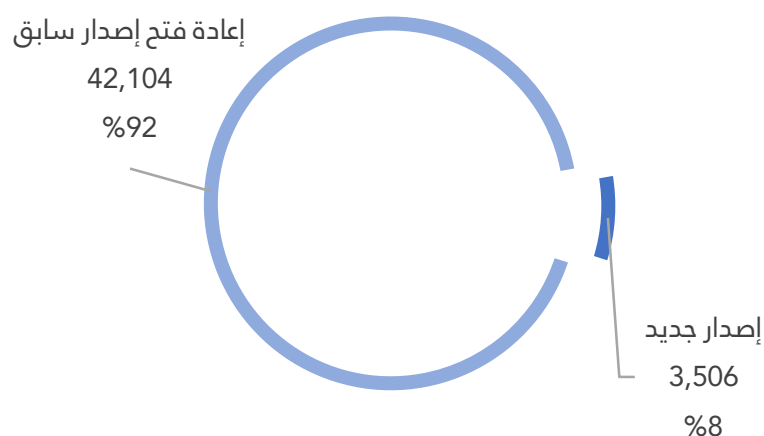


المصدر: تداول

(1) وزارة المالية، المركز الوطني لإدارة الدين.

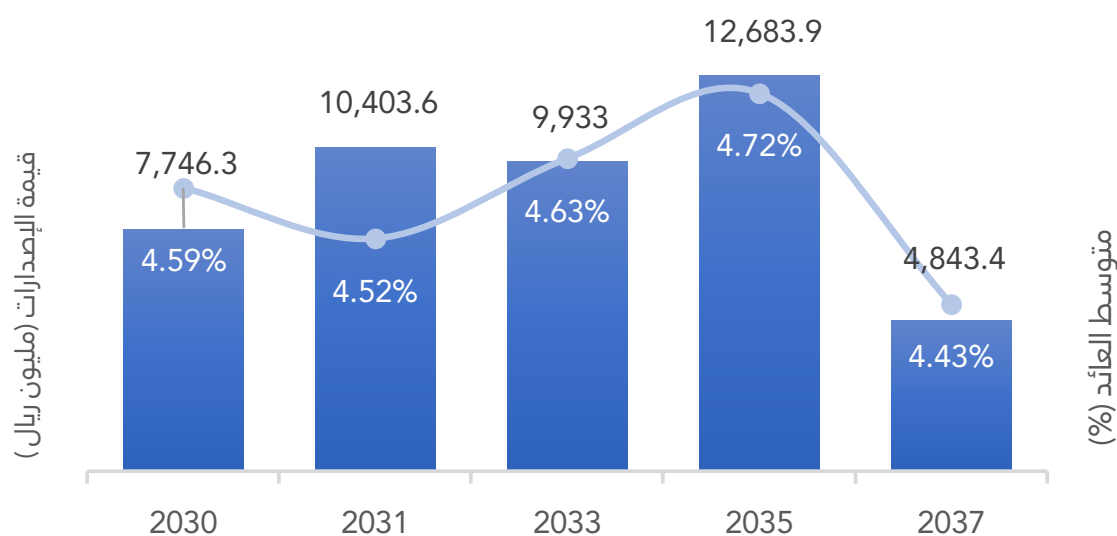
## منهجية إصدارات الصكوك الحكومية

(مليون ريال، %)



المصدر: المركز الوطني لإدارة الدين

## قيمة الإصدارات الحكومية في عام 2023م ومتوسط العائد حسب تاريخ الاستحقاق



المصدر: المركز الوطني لإدارة الدين

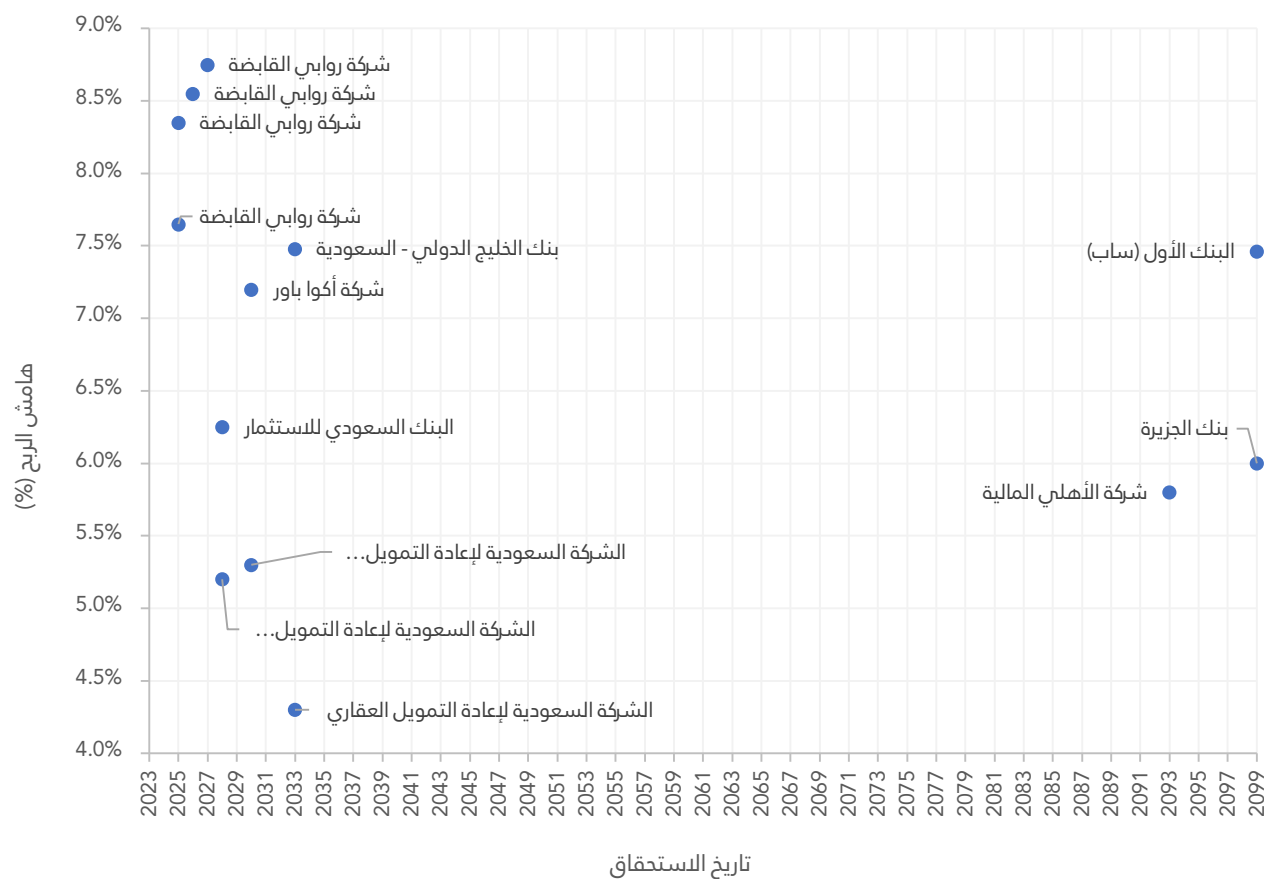
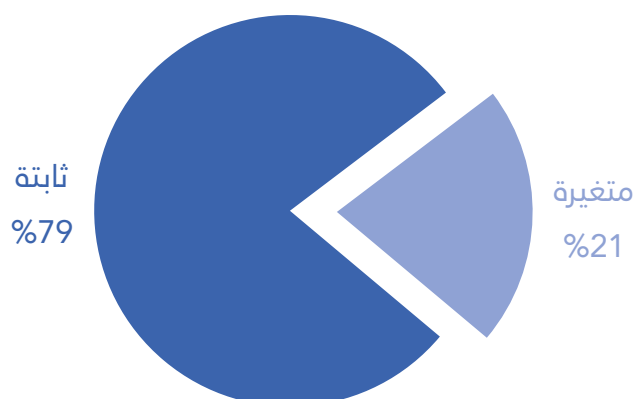
## إصدارات الشركات المدرجة محلياً في عام 2023م

| رمز التداول | المصدر               | هامش الربح | تاريخ الاستحقاق | نوع القسيمة | قيمة الإصدار (مليون ريال) | مدة توزيع الربحية | الهيكل          |
|-------------|----------------------|------------|-----------------|-------------|---------------------------|-------------------|-----------------|
| 2015        | شركة الكثيري القابضة | 8.5%       | 2028            | ثابتة       | 100                       | نصف سنوي          | مضاربة / مرابحة |

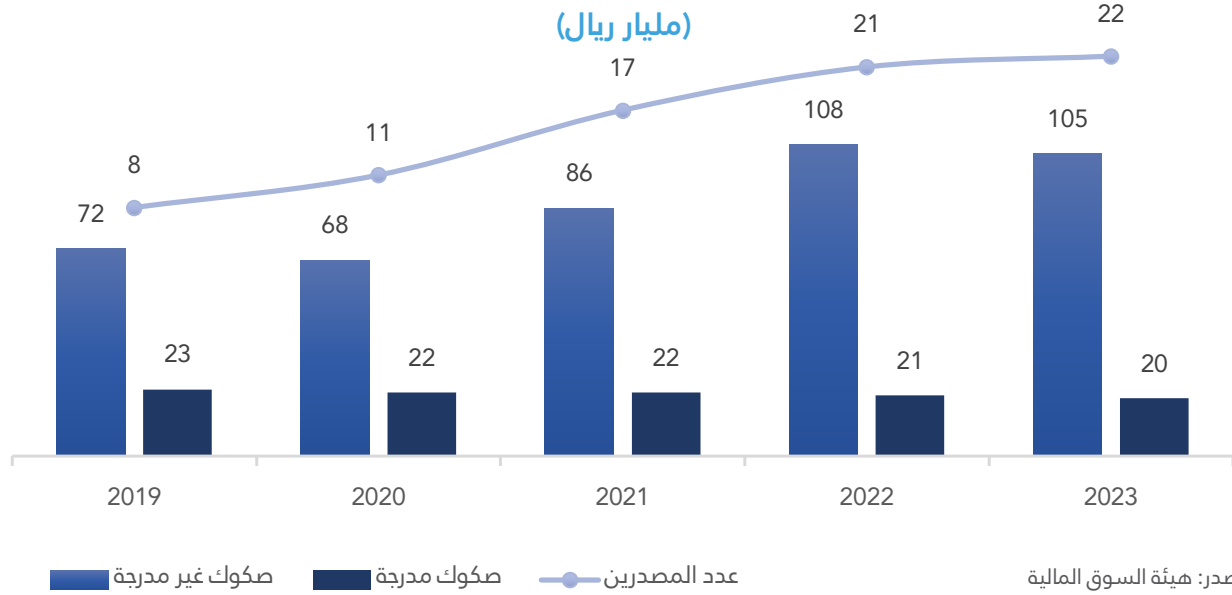
## إصدارات الشركات غير المدرجة محلياً في عام 2023م

| رمز التداول | المصدر                                 | هامش الربح | تاريخ الاستحقاق | نوع القسيمة | قيمة الإصدار (مليون ريال) | مدة توزيع الربحية | الهيكل          |
|-------------|----------------------------------------|------------|-----------------|-------------|---------------------------|-------------------|-----------------|
| 1277        | شركة روابي القابضة                     | 7.65%      | 2025            | ثابتة       | 875                       | ربع سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1283        | شركة روابي القابضة                     | 8.35%      | 2025            | ثابتة       | 184                       | ربع سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1284        | شركة روابي القابضة                     | 8.55%      | 2026            | ثابتة       | 176                       | ربع سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1285        | شركة روابي القابضة                     | 8.75%      | 2027            | ثابتة       | 100                       | ربع سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1273        | البنك السعودي للاستثمار                | 6.25%      | 2028            | ثابتة       | 500                       | نصف سنوي          | -               |
| 1281        | الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري | 5.2%       | 2028            | ثابتة       | 2,000                     | نصف سنوي          | -               |
| 1272        | شركة أكوا باور                         | 7.2%       | 2030            | متغيرة      | 1,800                     | ربع سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1282        | الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري | 5.3%       | 2030            | ثابتة       | 1,500                     | نصف سنوي          | -               |
| 1276        | الشركة السعودية لإعادة التمويل العقاري | 4.3%       | 2033            | ثابتة       | 3,500                     | نصف سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1288        | بنك الخليج الدولي - السعودية           | 7.48%      | 2033            | متغيرة      | 1,500                     | ربع سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1274        | شركة الأهلي المالية                    | 5.8%       | 2093            | ثابتة       | 1,000                     | ربع سنوي          | مضاربة          |
| 1278        | بنك الجزيرة                            | 6%         | 2099            | ثابتة       | 2,000                     | نصف سنوي          | مضاربة / مرابحة |
| 1279        | البنك الأول (ساب)                      | 7.46%      | 2099            | متغيرة      | 4,000                     | ربع سنوي          | مضاربة          |

## توزيع إصدارات الشركات غير المدرجة

نوع القسيمة للإصدارات الجديدة للشركات  
المدرجة وغير المدرجة

## تطور المصدرين والإصدارات القائمة للشركات



وللاستفادة من مصادر التمويل الدولية، أصدرت خمس شركات ما قيمته 5.25 مليار دولار (19.7 مليار ريال) من الصكوك تنوعت بين الصكوك العادية والصكوك الخضراء وصكوك الاستدامة. كما أدرج المركز الوطني لإدارة الدين صكوكاً دولية بقيمة 6 مليار دولار (22.5 مليار ريال) في سوق لندن للأوراق المالية.

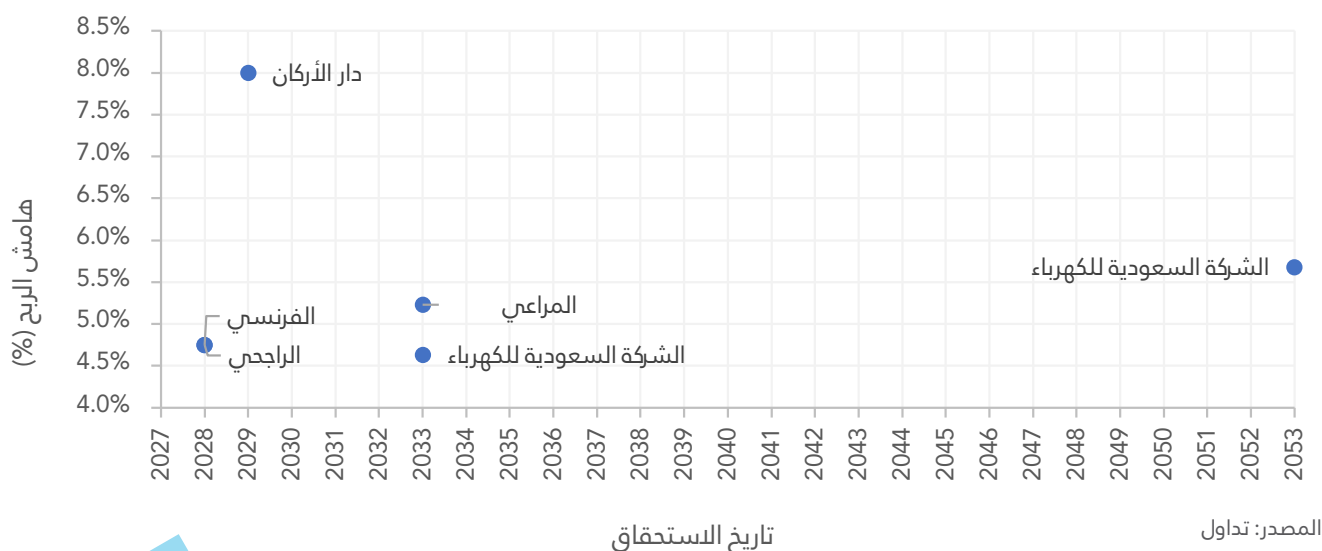
## الإصدارات الحكومية دولياً في عام 2023م

| المصدر                     | هامش الربح | تاريخ الاستحقاق | نوع القسيمة | قيمة الإصدار (مليون دولار) | السوق المدرجة فيه        |
|----------------------------|------------|-----------------|-------------|----------------------------|--------------------------|
| المركز الوطني لإدارة الدين | 4.27%      | 2029            | ثابتة       | 3,000                      | سوق لندن للأوراق المالية |
|                            | 4.51%      | 2033            | ثابتة       | 3,000                      |                          |

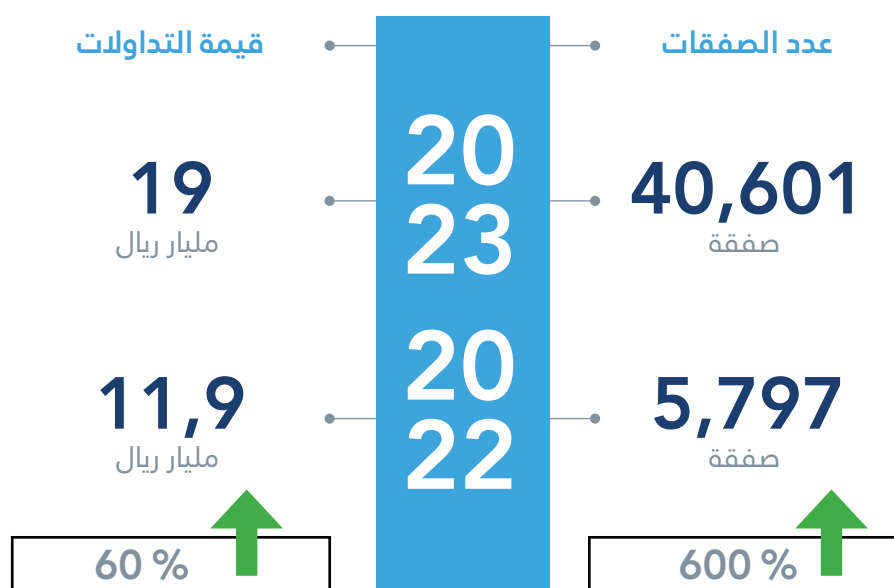
## إصدارات الشركات دولياً في عام 2023م

| المصدر                   | هامش الربح | تاريخ الاستحقاق | نوع القسيمة | قيمة الإصدار (مليون دولار) | السوق المدرجة فيه        | الهيكل       |
|--------------------------|------------|-----------------|-------------|----------------------------|--------------------------|--------------|
| الراجحي                  | 4.75%      | 2028            | ثابتة       | 1,000                      | سوق لندن للأوراق المالية | صكوك مستدامة |
| الفرنسي                  | 4.75%      | 2028            | ثابتة       | 900                        | سوق لندن للأوراق المالية | -            |
| دار الأركان              | 8%         | 2029            | ثابتة       | 600                        | سوق لندن للأوراق المالية | إسلامية      |
| الشركة السعودية للكهرباء | 4.63%      | 2033            | ثابتة       | 1,200                      | سوق لندن للأوراق المالية | صكوك خضراء   |
| المراعي                  | 5.23%      | 2033            | ثابتة       | 750                        | البورصة الإيرلندية       | -            |
| الشركة السعودية للكهرباء | 5.68%      | 2053            | ثابتة       | 800                        | سوق لندن للأوراق المالية | صكوك عادية   |

## توزيع إصدارات الشركات دولياً



## عدد صفقات وقيمة تداولات الصكوك وأدوات الدين المدرجة \*

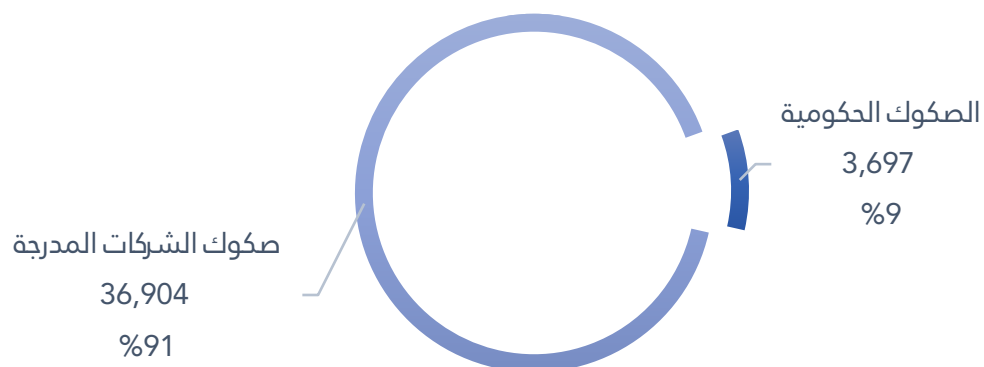


المصدر: تداول

\* جميع الصفقات والتداولات في عام 2023م تخص الصكوك حيث لم تنفذ تداولات على السندات

## توزيع عدد الصفقات

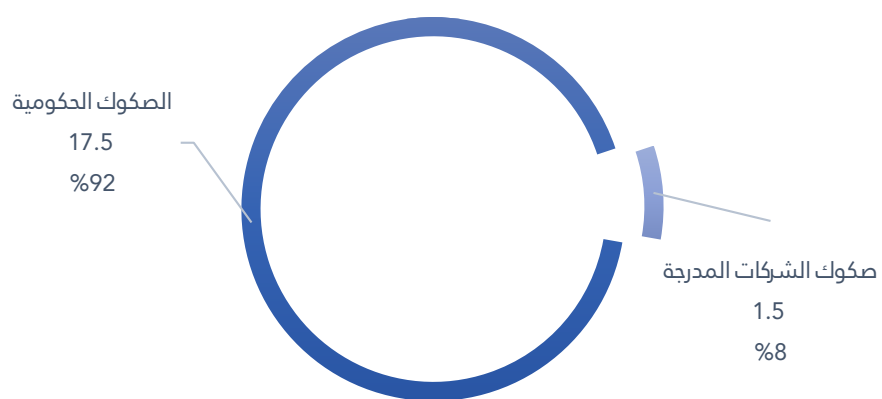
(صفقة، %)



المصدر: تداول

## توزيع قيمة التداولات

(مليار ريال، %)



المصدر: تداول

## نظرة دولية على الصكوك

تقديرات شركات الأبحاث لحجم إصدارات الصكوك الجديدة دولياً في عام 2023م

**S&P Global**

**168.4**

مليار دولار



**LSEG**

**212.5**

مليار دولار

حجم الصكوك القائمة دولياً

(مليار دولار)



المصدر: وكالة Fitch للتصنيف الائتماني

## التطورات التنظيمية (2)

يعد ضعف الإقبال على سوق أدوات الدين، وضعف إصدارات القطاع الخاص لأدوات الدين، وانخفاض سيولة هذا السوق مقارنة بأسواق الدين العالمية، من أبرز التحديات التي تواجه هيئة السوق المالية والتي قد تحد من جاذبية سوق أدوات الدين في المملكة. وفي سبيل تطوير سوق أدوات الدين، الذي يشمل الصكوك والسندات، عمدت الهيئة إلى القيام بعدد من المبادرات والإجراءات التي تساهم في تعزيز سوق أدوات الدين والوصول به إلى مستويات جاذبة للاستثمار ومن ذلك:

❖ إلغاء الهيئة لحصتها من عمولة تداول الصكوك وأدوات الدين ابتداءً من مايو 2023م لتحفيز السيولة.

❖ تأسيس جي بي مورغان مؤشراً خاصاً لمتابعة إصدارات صكوك حكومة المملكة المقومة بالريال.

❖ بدء استقبال الهيئة لطلبات الحصول على الترخيص في ممارسة أعمال السوق من فئة نظام التداول البديل في المملكة (الصكوك وأدوات الدين) سعياً نحو دعم السوق وتوسيع قاعدة المستثمرين فيه وتوفير الحلول التقنية الفعالة لتسهيل الربط والتداول.

❖ مراجعة آلية تطبيق واحتساب الزكاة في الصكوك مع هيئة الزكاة والضريبة والجمارك مما نتج عنه القرار الوزاري رقم (58705) والتي أتاحت للمصدر خيار معاملة الصكوك والسندات المصدرة من قبله كرأس مال للأغراض الزكوية، ولا يجوز للمصدر العدول عن هذه المعاملة خلال فترة الاستحقاق. وفي حال معاملتها كرأس مال، تحسم تلك الصكوك والسندات من الوعاء الزكوي للمستثمر المكلف إذا كانت استثماراته في تلك الصكوك والسندات لغير المتاجرة.

## التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين<sup>(3)</sup>

وفي جانب الإصدارات، يعتبر القطاع المالي هو أكثر القطاعات تفعيلاً لقناة سوق الصكوك وأدوات الدين كقناة للتمويل، وقد يعزى ذلك إلى متطلبات بازل 3 على المؤسسات المالية، علاوةً على رغبة البنوك في مواكبة فرص التوسع في التمويل.

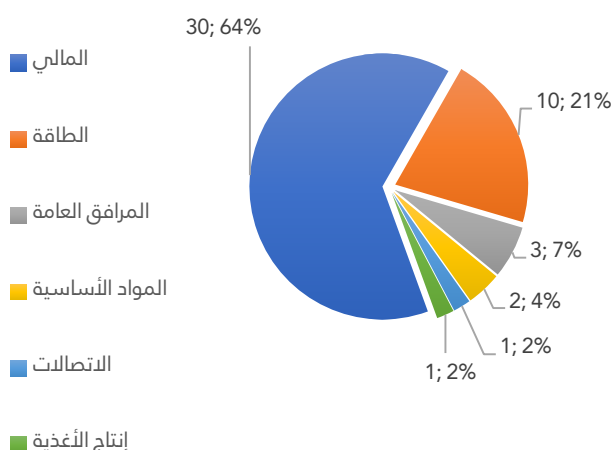
كما شهدت سيولة سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات زيادة ملحوظة بنهاية عام 2022م بسبب طرح وإدراج جديد تضمن مشاركة عالية من المستثمرين الأفراد، بالإضافة إلى تقديم مجموعة تداول لمنصة تداول صكوك وأدوات دين غير مدرجة مجددة ومطورة، إلا أن القيمة المتداولة في عام 2023م انخفضت على إثر انخفاض حاد في تداولات الصكوك وأدوات الدين غير المدرجة، وقد ذلك يعزى إلى ارتفاع الفائدة لمعدلات قياسية.

سعيًا لتكوين سوق مزدهرة للصكوك وأدوات الدين تشجع الإصدارات الحكومية وإصدارات الشركات، شكلت هيئة السوق المالية لجنة من عضويتها وعضوية كل من: البنك المركزي السعودي، والمركز الوطني لإدارة الدين، ومكتب برنامج تطوير القطاع المالي، ومجموعة تداول السعودية.

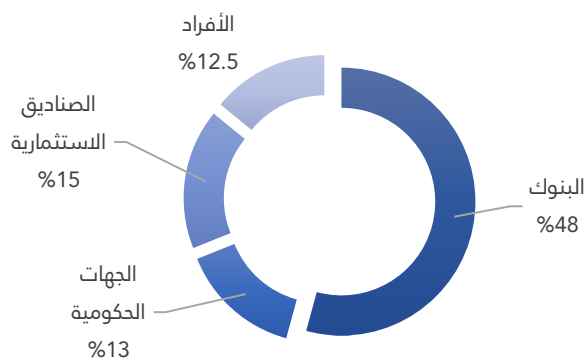
تشير بيانات الهيئة إلى أن سوق الصكوك وأدوات الدين قد شهد نمواً بمعدل سنوي يعادل 7.9% منذ عام 2019م، وتركز هذا النمو في الإصدارات غير المدرجة التي نمت بمعدل سنوي بنسبة 9.6%.

جميع الصكوك وأدوات الدين المصدرة للشركات المحلية مملوكة من قبل مستثمرين مؤسسيين. وقد لوحظ زيادة قاعدة المستثمرين في ملكية صكوك وأدوات دين الشركات المدرجة وغير المدرجة بعد انخفاض تركيز البنوك من 60% عام 2021م إلى 48% عام 2023م والتي عادةً ما تحتفظ بالصكوك وأدوات الدين حتى تاريخ الاستحقاق، وكذلك انخفاض حصة الجهات الحكومية، في حين ارتفعت حصة الصناديق الاستثمارية وحصة الأفراد.

توزيع عدد الإصدارات على القطاعات  
(عدد الإصدارات، %)

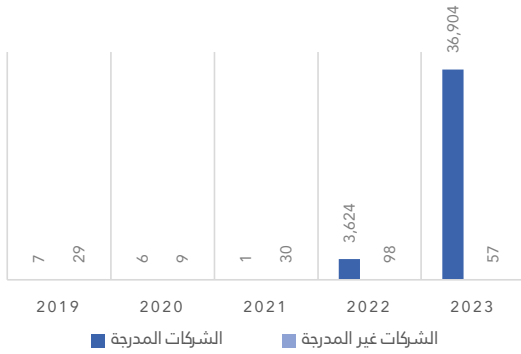


هيكل ملكية سوق الصكوك وأدوات  
الدين للشركات في عام 2023م



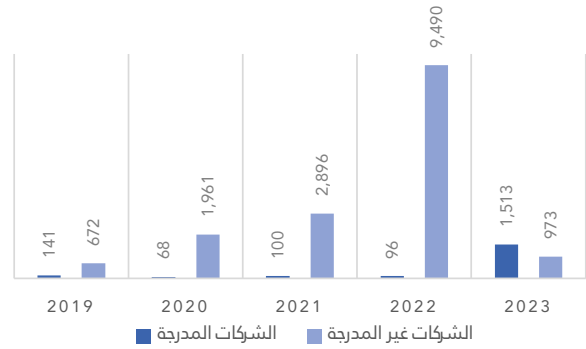
(3) التوجهات الاستراتيجية لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين، هيئة السوق المالية.

## عدد الصفقات للشركات



## القيمة المتداولة للشركات

(مليون ريال)



## تواجه سوق الصكوك وأدوات الدين العديد من التحديات، من أبرزها:

كثرة المتطلبات التنظيمية للطرح العام للصكوك وأدوات الدين في السوق، مما يزيد من تكلفته ومدة استيفائه، وبالتالي خفض جاذبيته وجدواه للمصدرين. إضافة لذلك، فإن حجم السوق الحالي يتضمن طروحات خاصة وعامة فقط ولا يشمل طروحات صكوك وأدوات دين عبر الطرح المستثنى.

ورغم ذلك، فإن هناك فرص ومكانم لتطوير سوق الصكوك وأدوات الدين تسعى الهيئة لتعزيزها من أبرزها:

بمقارنة الإصدارات من حيث طرحها محلياً ودولياً، يتضح أن الحجم القائم لإصدارات صكوك وأدوات دين الشركات المحلية والدولية في المملكة قد بلغ 27% من إجمالي الإصدارات، وبالتالي فإن تطور سوق الصكوك وأدوات الدين السعودي يوفر فرصاً لأن تصل نسبة حجم إصدارات الشركات محلياً إلى 45% من إجمالي الإصدارات.

لا يزال حجم سوق الصكوك وأدوات الدين للشركات في المملكة العربية السعودية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي أقل من دول نظيرة بسبب السيولة العالية في القطاع المصرفي حيث بلغت 3.2% في عام 2022م مقارنة بـ 98% في الولايات المتحدة أو 47% في ماليزيا على سبيل المثال، في الوقت الذي تخطط فيه الجهات التنظيمية للوصول بالنسبة إلى 4.4% في عام 2023م وإلى 18% في عام 2030م.

بالنظر إلى نسبة السيولة في سوق الصكوك وأدوات الدين المحلي للشركات (7.4%)، يتضح أنها لا تزال بعيدة عن متوسط نسبة السيولة في الأسواق الأخرى (14%)، مما يعني ضرورة العمل على تحسين مستويات السيولة لتواءم مع الأسواق الدولية التي لديها أسواق صكوك وأدوات دين نشطة.

توقف التفسير الكمي عالمياً مع ارتفاع معدلات التضخم، ما يعني انتهاء أسعار الفائدة المنخفضة والسيولة الوفيرة.

محدودية قدرة البنوك على التمويل عبر الودائع المصرفية بسبب النسبة العالية لمؤشر القروض إلى الودائع مما يوفر فرصة للبنوك للاتجاه إلى خيار إصدار الصكوك.

تبلغ نسبة إجمالي ديون الشركات إلى الناتج المحلي الإجمالي 29% وهي نسبة منخفضة إذا ما قورنت بمتوسط دول مجموعة العشرين التي تصل إلى 94%، ما يعطي مساحة للشركات لمزيد من التمويل.

عند مقارنة مزيج تمويل الشركات، فإن نسبة التمويل عبر إصدار الصكوك وأدوات الدين تبلغ 11% فقط مقارنة مع متوسط دول مجموعة العشرين (47%)، وبالتالي يتضح وجود فرص لتفعيل دور سوق الصكوك وأدوات الدين لتمويل نشاطات الشركات.

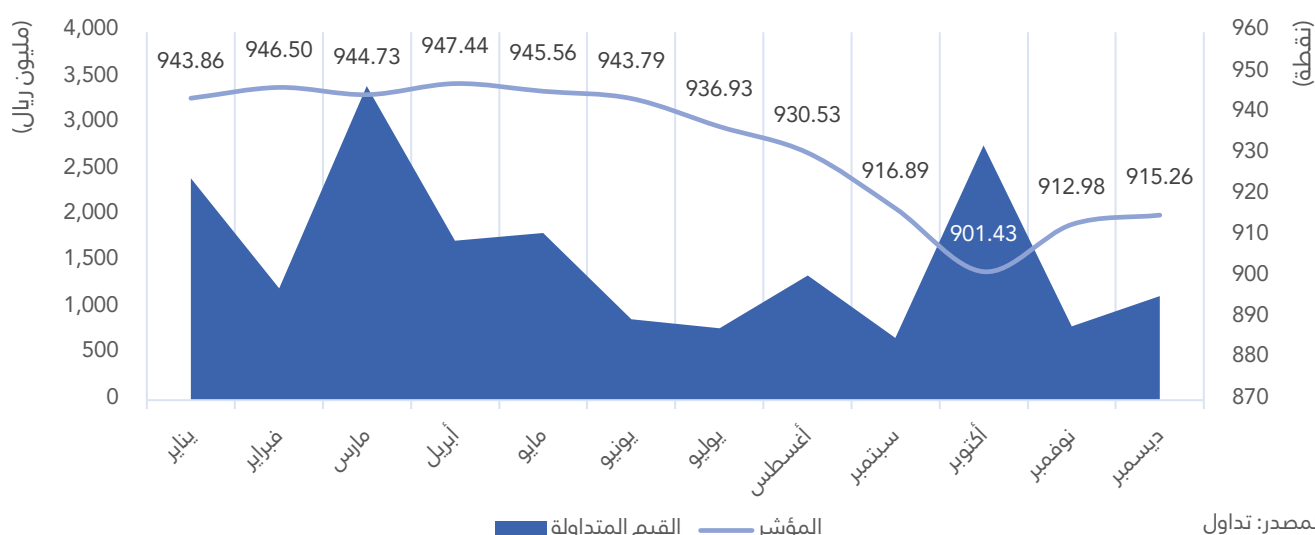
تبلغ نسبة حجم إصدارات أدوات الدين المدرجة في المملكة 16% من إجمالي حجم سوق صكوك وأدوات دين الشركات، ويستنتج من هذا وجود فرص للتوسع محلياً في إدراج أدوات الدين عند مقارنتها مع متوسط نسبة أدوات الدين المدرجة التي تقدر بـ 42%.

## أداء مؤشر سوق الصكوك وأدوات الدين

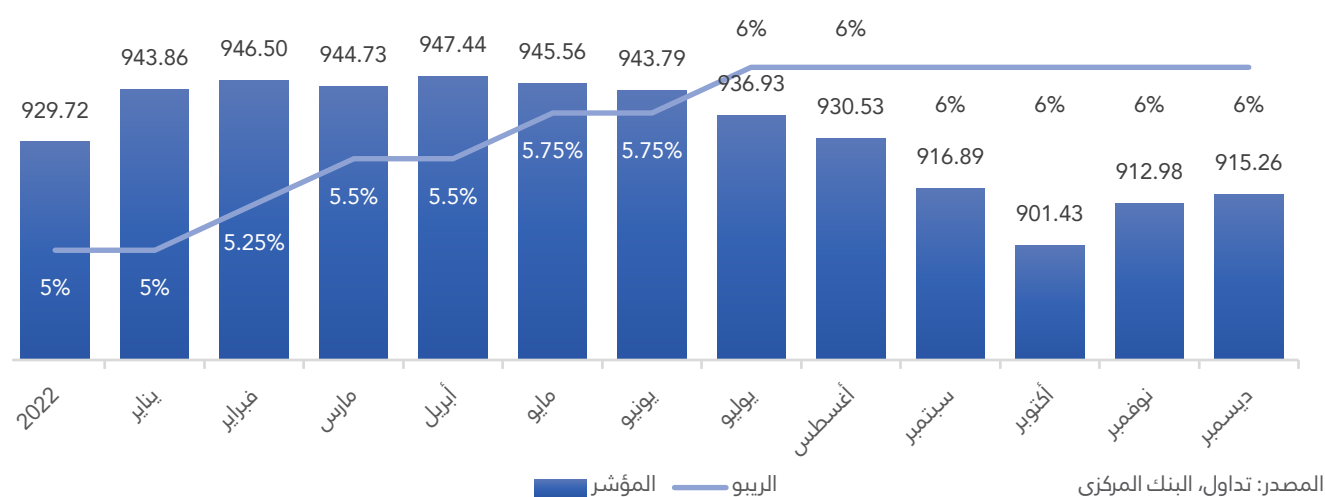
المستوى طيلة النصف الأول من العام، في المقابل، أنهى المؤشر تعاملاته في نهاية العام على تراجع نسبته 3% مقارنة بشهر يناير، حيث أغلق المؤشر في شهر ديسمبر على 915.26 نقطة.

ابتدأ مؤشر سوق الصكوك وأدوات الدين في السوق المالية السعودية عام 2023م على ارتفاع بنسبة 1.5% مقارنة بإغلاق عام 2022م (929.72 نقطة). وأغلق المؤشر في شهر يناير على 943.86 نقطة مستقراً قريباً من هذا

### أداء مؤشر سوق الصكوك وأدوات الدين خلال عام 2023 م



### مقارنة الربو بمؤشر الصكوك وأدوات الدين



## خاتمة

أنهى مؤشر سوق الصكوك وأدوات الدين أدائه على تراجع طفيف بنسبة 3%، ورغم ذلك فإن خطط المركز الوطني لإدارة الدين تشير إلى استمرار الاعتماد على إصدار الصكوك وأدوات الدين في إدارة التمويل الحكومي والوفاء بالالتزامات المالية وعمليات إعادة الشراء، فهي تشكل الجزء الأكبر من المحفظة التمويلية مقارنة بعمليات السحب عبر قناة التمويل الحكومي البديل، مما سيسهم في نمو حجم سوق الصكوك وأدوات الدين.

إضافة إلى ذلك، شهدت تداولات الصكوك المدرجة خلال عام 2023م ارتفاعاً في قيمة التداولات وعدد الصفقات مقارنة بالعام السابق. كما تعزز اتجاه الشركات نحو تمويل رأس المال والعمليات من خلال طروحات الصكوك في السوق المحلية والدولية.

من جانب آخر، من المؤمل أن تتقدم السعودية في مراتب الدول الأكبر حجماً في قطاع التمويل الإسلامي لا سيما في جانب الصكوك، إذ تحتل المملكة حالياً المرتبة الثانية بعد ماليزيا في إصدار الصكوك السيادية حيث شكلت حصتها السوقية نسبة 31.2% في العام 2022م<sup>(4)</sup>، يدعم ذلك وجود توجه لدى هيئة السوق المالية يهدف إلى رفع مستوى سوق الصكوك وأدوات الدين تنظيمياً وتقنياً، ووضع مستهدفات لنمو حجمه وزيادة معدل السيولة فيه ورفع كفاءته لتعزيز دوره كقناة فاعلة للتمويل لا سيما للشركات.

## إخلاء مسؤولية وتحذير:

لقد بذل معدو التقرير في بنك الجزيرة «البنك» التدابير المعقولة، للتأكد من أن محتويات هذا التقرير تتسم بالصحة والدقة، ومع ذلك لا يقدم البنك أي ضمان أو تعهد - صريح أو ضمني - تحت أي ظرف من الظروف، بشأن محتوى التقرير، ويخلي معدو التقرير و/البنك مسؤوليتهم في كافة الأوقات، عن الأضرار أو الخسائر أو الالتزامات المادية والمعنوية، المباشرة وغير المباشرة، والخاصة والعرضية، ويعتبر هذا التقرير، ملكاً خالصاً لبنك الجزيرة، ولا يجوز إعادة نسخه بأي صورة كانت، أو استخدامه أو العبث في محتوياته، جزئياً أو كلياً، تحت أي مسمى، دون الحصول على موافقة خطية مسبقة من بنك الجزيرة، كما يجب الإشارة إلى التقرير، عند استخدامه كمصدر في إعداد التقارير أو الأبحاث الأخرى، ويحتفظ البنك - في كافة الأوقات - بحقه في مطالبة من يستخدم التقرير، دون الحصول على الموافقة الخطية المسبقة منه، كما لا يعتبر نشر هذا التقرير، وسكوت البنك عمّن يعيد نسخه أو استخدامه، من قبيل موافقة البنك على ذلك.

