

聚焦金融科技產業發展 外資流入股市撈底

沙特致力轉型 IMF:非石油經濟韌性強

經濟透視

今年以來，沙特阿拉伯股市主要指數已下跌近10%，為全球表現最差的股市之一。分析師指，這反映出投資者憂慮沙特的負債水平及油價持續向下對該國經濟的影響。

不過，沙特近年力吸更多金融科技企上市提振股市，而國際貨幣基金組織(IMF)亦稱讚沙特《2030年願景》計劃，其非石油經濟不斷發展、通脹得到控制、失業率處於歷史性低水平等，故經濟增長仍然具有韌性，這將令沙特股市有望重獲生機。

大公報記者 李耀華

沙特為了減輕對石油的依賴，在過去10年間一直擴大開支，但由於負債日益沉重，故近年開始限制支出。阿布扎比商業銀行總經濟師Moncia Malik表示，愈來愈多人關注沙特經濟是否有能力應付油價偏低的环境。此外，其他因素亦要考慮，包括銀行業的流動性緊張，以及銀行向政府借貸門水喉的問題。

當地主要指數Tadawil年初至今已下跌逾9%，截至8月底為全球表現第五差的股市。雖然沙特IPO市場今年累計已集資逾28億美元（約218億港元），比起2024年更多，但是，新上市股份在首月的平均升幅只有4%，與去年的27%差天共地，而跌幅較大的IPO股份，包括有包裝公司United Carton Industries，自從5月底上市以來已大跌35%，以及廉價航空公司Flynas在6月份上市後，股價至今仍然潛水。

兩金融科技企部署上市

中東野村資產管理公司行政總裁Tarek Fadlallah表示，投資者對沙特經濟轉型前景變得充滿變數，因投資者認為，沙特股市下跌，是因為該國大幅舉債以填補油價下跌的損失，反而導致債息上升，令銀行和企業的借貸成本大增。

然而，沙特股市其實還有其他亮點未被媒體報道出來，就是有關兩隻金融科技企業準備在當地上市，分別是Emkan Finance和Tamweel Al Qula，前者是沙特第二大資產值銀行Al Rajhi Bank旗下子企，主要向個人客戶提供小型信貸和信用卡服務；後者則主要提供零售和企業融資服務。

事實上，沙特近年一直努力分散投資，並按其《2030年願景》計劃而擴展金融資產，假如Emkan和Al Qula落實上市計劃，大大有助當地股市重拾升軌。而沙特在近年亦迎來有不少金融科技企業上市，當中不少股價的表現相當強勁，例如United International Holding，便在去年12月IPO集資2.64億美元，上市後股價更已升近兩成，與沙特整體股市表現大相逕庭。此外，據外電報道，Al Rajhi Bank亦正計劃把旗下另一科技子企Ejada Systems上市，與此同時，經營先買後付的金融服務獨角獸Tabby亦正計劃在沙特上市。

地緣風險低於其他海灣國

值得注意的是，雖然沙特股市正落後於全球，但卻吸引不少外資撈底，相信沙特股市現已見底，及油價未來將會反彈。沙特證券交易所早前公布的資料顯示，截至8月28日當周，非海灣國家投資者買入沙特股票的比例增至41%。投資銀行SICO的研究部主管Nishit Lakhotia認為，外資相信沙特股市已過了最壞時刻，若然油價跌至60美元以下，則另作別論。

IMF早前肯定沙特在非石油經濟和強勁改革的成績，認為《2030年願景》把經濟分散投資的計劃可行，能成功抵禦國際局勢不明朗和原油收入持續下跌的影響。情況與其他鄰近的海灣石油經濟體不同，因後者受地緣政治局勢緊張而面對不明朗的前景。

各界看
沙特經濟前景

IMF

●肯定沙特在非石油環節和強力改革的成果，認為其《2030年願景》項目中把經濟分散投資的計劃，可成功抵禦國際局勢不明朗和原油收入持續下跌的影響

●雖然外部形勢持續緊張，但沙特擁有龐大儲備、堅實的結構性改革、強勁的金融系統，因而可令沙特的金融狀況保持穩定

阿布扎比商業銀行
總經濟師 Moncia Malik

●愈來愈多人關注沙特是否有能力應付油價偏低的环境

中東野村資產管理公司
行政總裁 Tarek Fadlallah

●投資者認為，沙特股市下跌，是因為該國大幅舉債以填補油價下跌的損失，反而導致債息上升，令銀行和企業的借貸成本大增

沙特《2030年願景》計劃

1 經濟多元化與擺脫石油依賴

透過大力發展製造業、可再生能源、數字經濟、礦業和物流等非石油行業，實現經濟結構的多元化

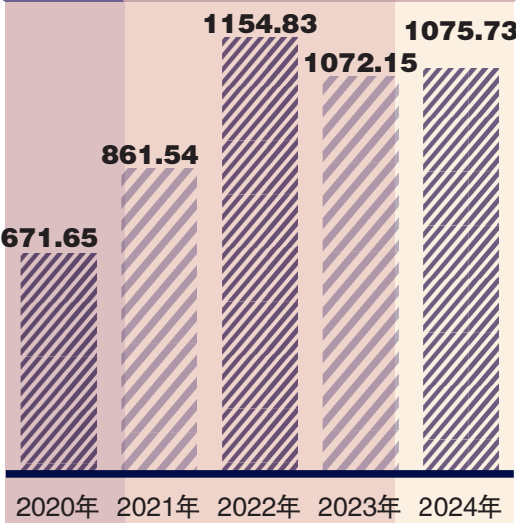
2 吸引投資與創造就業

促進私營經濟的增長和外國投資，以創造更多就業職位，並提高沙特在全球經濟中的競爭力

3 提升生活質量與社會活力

建設更具活力的社會，透過大力發展當地文化、娛樂和旅遊業，從而提升國民生活水平，增加國內休閒消費開支

中國與沙特近年進出口總額（億美元）



數據來源：
中國海關總署



▲沙特推出《2030年願景》計劃，目標是減輕對石油經濟的依賴。



▲IMF肯定沙特在非石油經濟和強勁改革的成績，可抵禦國際局勢不明朗及原油收入持續下跌的影響。

汲取債務危機教訓 迪拜拓多元產業

前車之鑒

沙特目前正處於債務緊張的周期，但相信其經濟基本面仍強勁，陷入債務危機的可能性較低。其實中東另一個發展迅速地區阿聯酋的迪拜在2009年曾爆發金融危機，最後因為阿布扎比伸出援手，才未至演變成一場大型的金融風暴。

在21世紀初，迪拜是紙醉金迷的地方，全球最高的大樓把天空分割開，而且窮奢極侈，迪拜主要受惠於蓬勃發展的房地產事業及旅遊業，並打造成全球的營商樞紐。然而，這一切原來是以債務堆砌出來，因迪拜大舉貸款發展龐大的項目，例如建造迪拜塔、朱美拉棕櫚島等地標。但是，在繁華和璀璨的背後，卻埋下了一顆計時炸彈，當2008年全球金融危機爆發後，迪拜的房地產市場崩潰，部分地區的樓價大跌達五成，促使迪拜的國營企業，尤其是迪拜世界等，要背負高達近800億美元（約6230億港元）的債務。

負債曾超過6000億

在2009年底，迪拜世界宣布要為其260億美元的債務進行重組，令金融市場登時出現大恐慌，全球主要股市亦曾受影響。

而當全世界認為不可思議之際，同國鄰邦的阿布扎比伸出援手，動用10億美元解燃眉之急，助迪拜償還即時到期的債務，此後，阿布扎比在迪拜的影響力便顯著增加，例如把原來的迪耶塔更名為哈利法塔。

事實上，阿布扎比擁有豐富的石油資源，對迪拜的發展早已垂涎三尺，同時，假如迪拜爆發大規模的金融危機，亦很容易危及阿聯酋的整體聲譽，嚇走投資者並會損害到整個阿聯酋的經濟。所以，阿布扎比願意介入，以捍衛阿聯酋的國際地位。

而經過這次的教訓後，迪拜進一步把經濟發展分散到更多非石油的業務，包括集中推廣旅遊業、貿易、科技，同時，亦更審慎地管理其債務。然而，迪拜卻始終擺脫不了繼續依賴房地產投資和過度融資的命運，勢將繼續成為中東金融市場的一大隱憂。



▲迪拜大舉貸款發展朱美拉棕櫚島等地標項目，曾背負高達逾6000億債務。

中沙加強經貿關係 合作前景廣闊

日益穩固

沙特阿拉伯與中國的貿易關係日益穩固，雙方在今年5月12日至14日間於北京舉行了中國—沙特商業論壇，沙特一方由環境、食水和農業部部長Abdulrahman AlFadley帶領，雙方簽訂的協議與諒解備忘錄達57份，價值達37億美元，範圍遍及農業、食品安全等。從協議的範圍和規模來看，便可

加強中國作為沙特最大貿易夥伴的地位。中國目前佔沙特對外貿易總額達18%，而沙特的《2030年願景》計劃，亦直接和中國的《一帶一路》倡議對接。

事實上，沙特與中國有着強大和日趨緊密的貿易關係，中國是沙特最大的貿易夥伴，而沙特則是中國在中東地區最大的貿易夥伴。在去年，兩國的雙邊貿易達至1070億美元，比起沙特對歐洲和美國貿易的總和更大。沙特出口到中國的主要是原油，而中國出口到沙特的則

包括多種不同的商品，包括電子、汽車和機械。

增加農產品對華出口

上述協議是增加沙特對中國的出口，尤其是農產品，例如棗子、蔬菜、水果、樽裝水等。而事實上，沙特與中國在今年5月簽訂的雙邊協議，不只涉及貿易方面，而且更反映出兩國在戰略方面的精準合作，包括食品安全、科技現代化，和經濟多元化發展。對於全球投資者而言，上述協議更可幫助他們開闢通往中、沙兩國農業市場的新道路。

油價持續偏軟 財收減少恐拖慢轉型

財經觀察

李耀華

沙特阿拉伯為了擺脫經濟對石油的依賴，在過去10年間不斷大舉分散投資，而最為人樂道的，是其《2030年願景》計劃，亦曾廣被國際投資者認為是成功的計劃，不過，適逢近年油價不斷下跌，願景計劃亦面臨不少挑戰。

首先，沙特在推行《2030年願景》計劃後，國家非石油收入確實有所提升，這主要得益於增加稅收（如增值稅）、費用（如外籍人士的費用）以及發展其他產業帶來的收入。非石油收入的增長是該計劃旨在降低國家對石油依賴、促進經濟多元化的關鍵成果之一。

而由於沙特王儲推行性別平等政策，賦予女

性新權利就是計劃的一部分，故娛樂和休閒事業亦有了新的商機，這亦是有目共睹的成就。與此同時，更多沙特的國民受聘於私營機構，去年沙特公民在私營機構就業人數約240萬，按年新增43.7萬。

然而，直至現在，沙特的經濟仍然很大部分依賴石化能源及相關的副產品收入，石油佔據政府收入達60%，而佔出口收入更高達66%。同時，沙特的經濟仍受到全球油價升跌的困擾，足以影響沙特政府的收入和整體經濟的穩定。例如在今年，沙特政府用在發展項目的開支，便比所取得的收入更高，入不敷出是油價下跌令收入減少，再加上大型發展項目的成本亦有所增加。華

爾街大行高盛在上月警告，沙特的財政赤字在今年將會增加至670億美元，或會迫使政府進一步舉債，並會削減經濟轉型計劃的規模。

沙特推出《2030年願景》計劃的其中一個目的是發展旅遊業，以令經濟更多元化，收入亦可以增加以填補財赤擴大，而旅遊業的發展亦略見成效，根據聯合國世界旅遊組織的統計，2025年第一季度沙特的國際旅遊收入增幅位居全球第一，並且自2019年以來國際遊客人數大幅增長。單在2024年，沙特旅遊業直接和間接貢獻達4980億里亞爾（約1.03萬億港元），佔沙特GDP的12.45%，這亦解釋到為何IMF盛讚沙特發展非石油環節的努力成果。



▲沙特《2030年願景》計劃的其中一個目標是發展旅遊業，促進經濟更多元化。