



لا يزال نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي مزدهراً

- تشير بيانات الهيئة العامة للإحصاء، إلى أن الاقتصاد غير النفطي يواصل توسعه بوتيرة قوية، حيث نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي غير النفطي بنسبة 5,3 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول 2023، وهو الربع الثالث على التوالي الذي يتحقق فيه هذا المستوى، ويتسق مع المتوسط الربعي لعامي 2021 و2022.
- تباطأ الناتج المحلي الإجمالي الكلي إلى 3,8 بالمائة من 10 بالمائة سجلها في الربع الأول 2022، نتيجة لتراجع نمو إنتاج النفط. توسع الناتج المحلي الإجمالي النفطي فقط بنسبة 1,4 بالمائة في الربع الأول، وهو مهيأ للانكماش خلال العام ككل نظراً للتخفيضات (المتحققة والمقترحة) لإنتاج الخام السعودي.
- بالنظر إلى النمو حسب القطاعات، كان أهم قطاع داعم هو "تجارة الجملة والتجزئة"، الذي نما بنسبة 7,5 بالمائة، على أساس سنوي. لقد ظل هذا القطاع يستفيد من الزيادة المضطردة في أعداد المنضمين إلى سوق العمل، إضافة إلى العروض المتنوعة المتزايدة لخيارات الإنفاق.
- انكمش قطاع "الصناعة" بدرجة طفيفة، متأثراً بضعف إنتاج تكرير النفط، نتيجة لتوجيه الجهات المختصة المزيد من النفط الخام لأسواق التصدير، وكذلك بسبب تأثير بعض التراجع في الطلب الإقليمي. وقد شهد القطاع الفرعي الأهم، البتروكيماويات، نمواً بنسبة 2,3 بالمائة، وهي نسبة تقل بدرجة كبيرة عن متوسط الزيادة الربعية عام 2022 (7,9 بالمائة)، ويعود ذلك إلى حقيقة أن مخزونات البتروكيماويات الصينية تقترب، في الوقت الحالي على الأقل، من طاقتها القصوى. يتوقع أن تبدأ هذه الوفرة في المخزون في التراجع في الأشهر المقبلة، مما يجعل القطاع ينتظر نمواً لائقاً في النصف الثاني.
- من منظور الإنفاق، أصبح الاستهلاك الخاص الآن يمثل حوالي 45 بالمائة من الطلب المحلي، مرتفعاً من 36 بالمائة قبل عشر سنوات. مع ذلك، حقق الاستثمار نمواً هائلاً، حيث زاد بنسبة 45 بالمائة من نهاية عام 2020 وحتى الربع الثالث 2023.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

جيمس ريف

كبير الاقتصاديين

jreeve@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

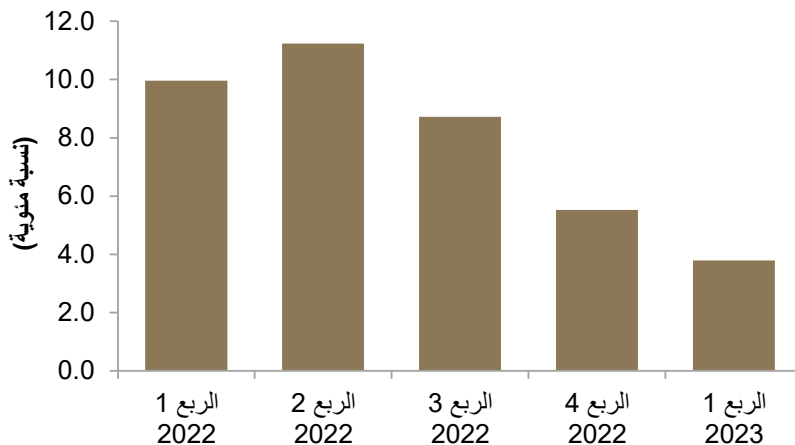
المملكة العربية السعودية

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية
لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37 / 6034

للاطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار،
وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول
إلى موقع الشركة:

<http://www.jadwa.com>

شكل 1: التغير في الناتج المحلي الإجمالي الفعلي، على أساس سنوي (أسعار عام 2010)





نشرت الهيئة العامة للإحصاء بيانات الناتج المحلي الإجمالي للربع الأول 2023 في مطلع يونيو. تشير تلك البيانات إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي بنسبة 3,8 بالمائة، على أساس سنوي، منخفضاً من 5,5 بالمائة في الربع الرابع 2022. ومن 10 بالمائة في الربع الأول 2022 (شكل 1). وكان العامل الرئيسي لانخفاض النمو هو الأنشطة النفطية، التي تباطأت إلى 1,4 بالمائة، من 6,1 بالمائة في الربع السابق، ومن نسبة هائلة بلغت 20,3 بالمائة في الربع الأول 2022. من ناحية أخرى، تسارعت الأنشطة غير النفطية إلى 5,3 بالمائة، مقابل 3,4 بالمائة في الربع الأول 2022 (شكل 2).

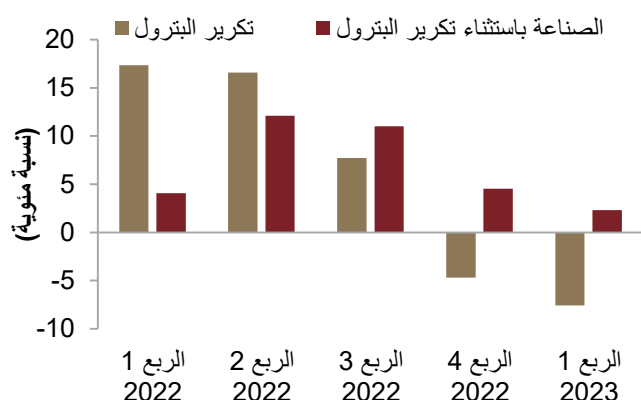
جدول 1: الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات التنظيمية والأنشطة الاقتصادية، التغير كنسبة مئوية على أساس سنوي، الربع الأول 2023 مقابل الربع الأول 2022 (أسعار عام 2010)

الربع الأول 2023	الربع الأول 2022	
3.8	10.0	الناتج المحلي الإجمالي الكلي
حسب القطاعات التنظيمية		
1.4	20.2	الأنشطة النفطية
5.3	3.4	الأنشطة غير النفطية
5.4	2.9	الأنشطة الحكومية
5.2	3.6	الأنشطة الخاصة
حسب الأنشطة الاقتصادية		
2.9	3.2	الزراعة والغابات والأسماك
2.2	20.4	التعدين والمحاجر
2.3	20.7	(أ) البترول الخام والغاز الطبيعي
0.2	1.0	(ب) تعدين ومحاجر أخرى
0.4	7.3	الصناعة
7.6	17.3	(أ) تكرير البترول
2.3	4.1	(ب) الصناعة باستثناء تكرير البترول
1.6	1.4	الكهرباء والغاز والمياه
5.5	0.4	التشييد
7.5	6.3	تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والمقاهي
9.3	5.9	النقل والتخزين والاتصالات
2.8	2.5	التمويل، والتأمين، والأنشطة العقارية، وخدمات الأعمال
1.7	1.2	(أ) الأنشطة العقارية
4.2	4.2	(ب) التمويل والتأمين وخدمات الأعمال
12.8	1.1	الخدمات المجتمعية والشخصية
4.9	2.4	إجراءات الخدمات الحكومية

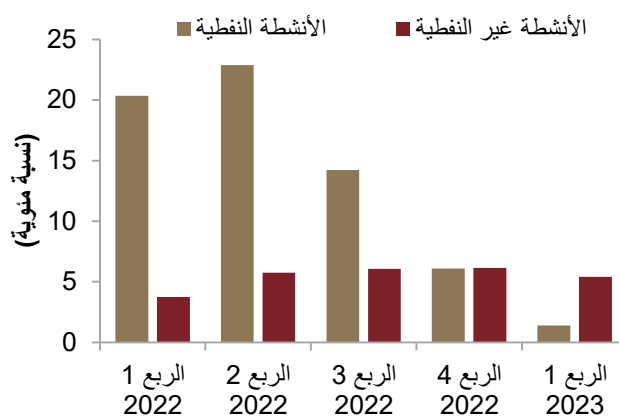
نما الناتج المحلي الإجمالي الفعلي بنسبة 3,8 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول 2023. هذا المستوى من النمو يمثل تباطؤاً عن مستوى النمو في الربع الأول 2022 الذي كان عند 10 بالمائة، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى تراجع نمو إنتاج النفط.

بالنظر إلى الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات، كان قطاع "الصناعة" هو القطاع الوحيد الذي لم يحقق نمواً، على أساس سنوي. ويعود ذلك إلى انكماش في إنتاج التكرير، حيث اختارت الجهات المختصة بيع المزيد من الخام إلى الخارج.

الشكل 3: التغير في الناتج المحلي الإجمالي الفعلي لقطاع الصناعة، التكرير والبترول كيميائيات، على أساس سنوي (أسعار عام 2010)



الشكل 2: التغير في الناتج المحلي الإجمالي الفعلي حسب القطاعات النفطية وغير النفطية، على أساس سنوي (أسعار عام 2010)





إن الأنشطة النفطية مهيأة لمزيد من التباطؤ، بل ربما تذهب نحو الاتجاه المعاكس، في ظل التزام المملكة بالمزيد من خفض الإنتاج كجزء من اتفاقيات أوبك. يتضمن الربع الثاني خفضاً للإنتاج بنحو 500 ألف برميل يومياً، والذي تم إجراؤه في مايو، ومن المفترض أن يستمر بقية العام (تقدر وكالة بلومبيرج خفض الحقيقي بـ 510 ألف برميل يومياً). هذا الخفض من المحتمل أن يؤدي إلى جعل الإنتاج يقل بنسبة 3 بالمائة عن مستواه في الربع الثاني 2022. وبعد ذلك، في يوليو، هناك وعد بخفض إضافي لإنتاج المملكة بنحو 1 مليون برميل يومياً، ونفترض كذلك أنه سيطبق خلال بقية العام. وهكذا، فإن إنتاج النفط للربع الثالث يرجح أن ينخفض على الأقل بنسبة 15 بالمائة، على أساس سنوي. باستثناء استرداد غير متوقع في الإنتاج في الربع الرابع (وهو أمر يعتمد على قراءة الجهات المختصة لحالة الطلب)، يرجح أن ينخفض إجمالي إنتاج النفط الخام بنسبة 8 إلى 10 بالمائة عام 2023 مقارنة بعام 2022.

نما الإنتاج غير النفطي بنسبة 5,3 بالمائة، على أساس سنوي، وهو الربع الثالث على التوالي الذي يتحقق فيه هذا المستوى. وينقسم النشاط غير النفطي إلى جزئين "حكومي" و "خاص"، ويشكل الأخير عموماً حوالي 70 بالمائة من الإنتاج (أنظر النص المظلل 1). هذه المرة، شهد الإنتاج الحكومي نمواً أقوى (5,4 بالمائة على أساس سنوي)، ومع ذلك ظل النشاط الخاص مرتفعاً بنسبة 5,2 بالمائة.

بالنظر إلى الناتج المحلي الإجمالي حسب القطاعات، يبقى أكبر محرك للنمو غير النفطي (خارج الخدمات الحكومية) هو قطاع "الصناعة"، الذي تسيطر عليه البتروكيماويات وتكرير النفط (جدول 1؛ شكل 3). عانى التكرير في الربع الأول، حيث انخفض بنسبة 7,6 بالمائة، ويعود ذلك على ما يبدو إلى سعي الجهات المختصة لدفع المزيد من النفط الخام إلى أسواق التصدير، على حساب نشاط التكرير المحلي، إلى جانب تأثير بعض الضعف في الطلب الإقليمي على التكرير. تباطأ إنتاج البتروكيماويات بدرجة كبيرة إلى 2,3 بالمائة، نتيجة لاقتراب مخزونات الكيماويات في الصين (السوق الرئيسية للمملكة) من طاقمها القصوى. يتوقع أن ينتعش الطلب في الصين مرة أخرى، مع تناقص المخزونات هناك، مما يوفر دعماً لقطاع عانى أكثر من بقية القطاعات خلال عمليات الإغلاق في الصين. وفي الواقع، تشير البيانات اللاحقة وهي تخص شهر أبريل، إلى أن الإنتاج الصناعي الإجمالي ارتفع بنسبة 10,5 بالمائة.

يعتبر قطاع "تجارة الجملة والتجزئة" ثاني أكبر قطاع، وقد حظي بنمو قوي خلال السنوات القليلة الماضية. نما القطاع بنسبة 7,5 بالمائة في الربع الأول 2023، والآن يشكل نسبة ثقل قليلاً عن 10 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي الكلي (شكل 4). هناك دفع للطلب بسبب انضمام النساء إلى القوى العاملة، كما أنه في جانب العرض يتوفر مجال متزايد باستمرار لإنفاق المداخيل الجديدة على الترفيه والسياحة المحلية.

من حيث حجم القطاع، يأتي خلف قطاع "التجارة" قطاع "التمويل، والتأمين، والأنشطة العقارية، وخدمات الأعمال" (9,5 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي الكلي). مع ذلك، كان النمو في هذا القطاع أكثر تباطؤاً في الربع الأول 2023، حيث جاء النمو الكلي عند 2,8 بالمائة، متأثراً بتراجع القطاع الفرعي "الأنشطة العقارية". وكانت "الأنشطة العقارية" قد حققت نمواً ضخماً في عام 2021 وجزء كبير من عام 2022، قبل أن تبدأ أسعار الفائدة المرتفعة الضغط على طلب قروض الرهن العقاري. مع ذلك، لا يزال الطلب المكبوت كبيراً، ومن المرجح أن يشهد القطاع تجدد النمو المتسارع بمجرد أن تبدأ أسعار الفائدة في التراجع (من المحتمل في النصف الأول عام 2024).

في أعقاب عامين مليئين بالتحديات (تتعلق بكوفيد-19 بصورة أساسية)، يبدو أن قطاع "التشييد" قد انتعش بقوة، لينمو بنسبة 5,5 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول. في الواقع، كان متوسط النمو في الأرباع الأربعة الماضية عند 5,9 بالمائة. ومن الواضح جداً أن القطاع استفاد من الزيادة الكبيرة في استثمارات القطاع العام، وبالأخص فيما يتصل بـ "المشاريع العملاقة"، على الرغم من أن تشييد المساكن كان له أيضاً أثر إيجابي كبير. هنالك بعض القيود تتصل بالعمالة والمدخلات الأخرى، على الرغم من أن هذا الأمر ليس مفاجئاً، في ظل زيادة وتيرة تنفيذ المشاريع مع اقتراب المواعيد النهائية المرحلية المضمنة في رؤية 2030.

مساهمة النفط في نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي ربما تذهب بالاتجاه المعاكس خلال الفترة المتبقية من العام، نظراً لالتزام المملكة بإجراءات خفض في مايو ويوليو والمتفق عليها ضمن مجموعة أوبك.

نما الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنسبة 5,3 بالمائة، على أساس سنوي. وهناك مكاسب قوية تحققت من كل من الأنشطة "الحكومية" والأنشطة غير النفطية "الخاصة".

شهد قطاع "تجارة الجملة والتجزئة" ربيعاً آخر من النمو القوي. جاء هذا الأداء نتيجة لقوة الاستهلاك المحلي، مدفوعاً بانضمام النساء إلى القوى العاملة وكذلك فرص الإنفاق المتزايدة.

انتعش قطاع "التشييد" بقوة في أعقاب مواجهته بعض التحديات في السنوات القليلة الماضية. استفاد القطاع من انطلاق مجموعة من المشاريع العملاقة، إلى جانب إنفاق رأسمالي منتظم للحكومة المركزية، والذي ارتفع في الربع الأول 2023، وفقاً للحسابات المالية.



أكبر قطاع غير نفطي هو "الأنشطة الحكومية"، على الرغم من أن علاقة هذا القطاع بإيرادات النفط من الواضح أنها وثيقة للغاية. انتعش هذا القطاع بنسبة 4,9 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول 2023 (مقارنة بمتوسط 2,6 بالمائة في الأرباع الأربعة السابقة)، ويتسق هذا الانتعاش مع الزيادة في الإنفاق التي تم الكشف عنها في بيان أداء الموازنة العامة في الربع الأول. ويعتبر هذا المستوى من النمو، عند 4,9 بالمائة، هو الأكبر منذ الربع الثاني عام 2018، ويعكس في جزء منه الزيادة في تكاليف المشتريات (التي تتصل بالارتفاع الكبير في الإنفاق الرأسمالي) خلال الربع. ويبدو من المرجح أن يتراجع نمو الإنفاق الحكومي في الأرباع القادمة، نظراً لعدم اليقين بشأن توقعات الطلب على النفط.

سجل أكبر قطاع غير نفطي "الأنشطة الحكومية" نمواً بنسبة 4,9 بالمائة في الربع الأول، يعتبر الأكبر منذ الربع الثاني 2018. مع ذلك، يبدو من غير المرجح أن تستمر هذه الوتيرة، نظراً لعدم اليقين بشأن توقعات الطلب على النفط.

نص مظل 1: تعريف "الاستثمار" الخاص

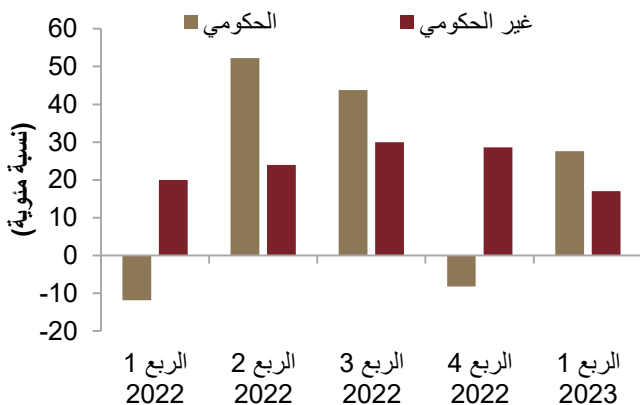
تضع بيانات الهيئة العامة للإحصاء الاستثمار "غير الحكومي" باعتباره العنصر الأكبر في الاستثمار الكلي. لكن، هذا الأمر يحتاج إلى التعامل بحذر، لأنه يتضمن الاستثمارات التي يقوم بها صندوق الاستثمارات العامة. ويمكننا رؤية ذلك من خلال حقيقة أن الاستثمار الثابت "الحكومي" (بالأسعار الجارية) يتطابق تقريباً مع الإنفاق الرأسمالي للحكومة المركزية الوارد في التقارير المالية (لو كانت استثمارات صندوق الاستثمارات العامة مضمنة في الاستثمار الحكومي، إذ لم تطابقت الأرقام).

تصنف الجهات المختصة استثمارات صندوق الاستثمارات العامة كاستثمارات خاصة، مما يعكس الجهات المتلقية لاستثماراته، والتي غالباً ما تكون، ولكن ليس دائماً، كيانات من القطاع الخاص. لكن، وكما يشير الاسم، فإن صندوق الاستثمارات العامة هو ممثل للقطاع العام. لسوء الحظ، ليس هناك تفاصيل كافية بشأن استثمارات صندوق الاستثمارات العامة لفصلها عن الاستثمارات الخاصة. فأحدث القوائم المالية لصندوق الاستثمارات العامة تغطي عام 2021 وتشير إلى أن إجمالي أصول الصندوق ارتفعت بنحو 479 مليار ريال خلال العام. لكن، جزء كبير من هذا المبلغ كان مكاسب تقييم للاستثمارات القائمة (فمؤشر تاسي وحده ارتفع بأكثر من 30 بالمائة عام 2021)، إلى جانب تأثير الاندماج بين البنك التجاري الأهلي والبنك السعودي الأمريكي "سامبا" (حيث كان لصندوق الاستثمارات العامة حصصاً موجودة مسبقاً).

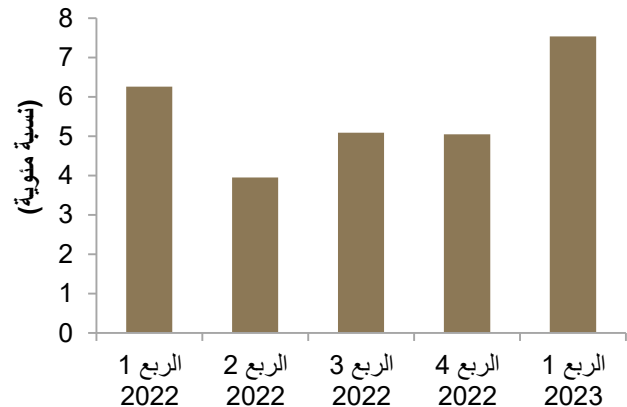
تتيح خطط الإنفاق للصندوق بعض التمعن بشأن الانتشار المحتمل لرأس المال في الاقتصاد المحلي. تعهد صندوق الاستثمارات العامة باستثمار 150 مليار ريال سنوياً في الاقتصاد المحلي، وإذا خصمنا هذا المبلغ من قيمة الاستثمار "غير الحكومي" في عام 2022 (بالأسعار الجارية)، فسيبقى لنا نحو 750 مليار ريال كاستثمارات خاصة، بزيادة واضحة عن استثمارات عام 2021 والبالغة 530 مليار ريال. ولكن، من الواضح أن لهذه الطريقة قيمة محدودة في قياس المستوى الفعلي أو نمو الاستثمارات الخاصة البحتة في الاقتصاد السعودي.

إن فصل الاستثمار العام عن الاستثمار الخاص ليس بالأمر السهل.

الشكل 5: التغير في إجمالي تكوين رأس المال، الحكومي وغير الحكومي، على أساس سنوي (أسعار عام 2010)



الشكل 4: التغير في الناتج المحلي الإجمالي الفعلي لقطاع "تجارة الجملة والتجزئة" المحلي، على أساس سنوي (أسعار عام 2010)





ويتطابق الأداء القوي للخدمات الحكومية في الربع الأول مع الناتج المحلي الإجمالي حسب بيانات الإنفاق (جدول 2). تشير تلك البيانات إلى أن "الاستهلاك النهائي" الحكومي نما بنسبة 16,2 بالمائة بالقيمة الفعلية، على أساس سنوي- مسجلاً ارتفاعاً مذهلاً مقارنة بمتوسط النمو عام 2022، والذي كان عند 6,7 بالمائة. رغم ذلك، لا يزال الاستهلاك الحكومي يعادل فقط نحو نصف الاستهلاك الخاص، الذي شهد مكاسب كبيرة مضطربة خلال العامين الماضيين، بمتوسط 7 بالمائة. حالياً يشكل الاستهلاك الخاص نحو 45 بالمائة من الطلب المحلي النهائي (مع طرح صافي الصادرات المتقلبة)، مقارنة بنسبة 36 بالمائة قبل عشر سنوات. وسيكون الاستهلاك الخاص بمثابة داعم قوي للناتج المحلي الإجمالي لسنوات قادمة، نظراً لأن النساء لا يزال يشكلن فقط 38 بالمائة من القوى العاملة، مقارنة بمتوسط عالمي عند حوالي 50 بالمائة.

جدول 2: الناتج المحلي الإجمالي الفعلي حسب الإنفاق، التغير كنسبة مئوية على أساس سنوي، الربع الأول 2023 مقابل الربع الأول 2022 (أسعار عام 2010)*

الربع الأول 2023	الربع الأول 2022	
7.8	4.9	إجمالي نفقات الاستهلاك النهائي
16.2	2.5	نفقات الاستهلاك الحكومي
3.9	6.1	نفقات الاستهلاك الخاص
17.6	17.5	إجمالي تكوين رأس المال الثابت
27.6	11.9-	الحكومي
17.0	20.0	غير الحكومي
6.8	1.5	الطلب النهائي المحلي
2.0	27.9	صادرات السلع والخدمات
11.2	5.8	واردات السلع والخدمات
3.8	10.0	الناتج المحلي الإجمالي

* مع استبعاد التغير في المخزونات

في غضون ذلك، أكد إجمالي تكوين رأس المال الثابت على دوره كمحفز رئيسي لنمو الاقتصاد السعودي، حيث توسع بنسبة 17,6 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول 2023 (شكل 5). مع ذلك، فإن حتى هذا الرقم المدهش لا يزال يقل كثيراً عن متوسط معدل النمو البالغ 24,2 بالمائة الذي تحقق عام 2022. ونما الاستثمار الثابت بمستوى ضخم، بلغ 45 بالمائة بالقيمة الفعلية، مقارنة بمستويات سنوات جائحة كوفيد-19 التي بدأت منذ عام 2020، وذلك نتيجة لتكثيف العمل في المشاريع العملاقة وغيرها من أعمال الإضافات والتحسينات في البنية التحتية. مع ذلك، فإن فصل الاستثمار الخاص عن الاستثمار العام ليس بالأمر السهل (نص مظلل 1).

سجل الناتج المحلي الإجمالي حسب الإنفاق، مكاسب قوية جداً للاستثمار والاستهلاك، مما عوض عن الأداء الضعيف لصافي الصادرات

نما الاستثمار الفعلي بمستوى ضخم جداً، بلغت نسبته 45 بالمائة منذ عام 2020. مع ذلك، فالالاقتصاد حالياً أكثر توجهاً نحو الاستهلاك مما كان عليه الحال قبل عشر سنوات.



إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من "ساما"، والهيئة العامة للإحصاء، ووزارة المالية، وشركة تومسون رويترز، وداتا-ستريم، وهافر أنالتيكس، ومن مصادر إحصائية محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة بخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صريحة كانت أم ضمنية، كما أنها لا تتحمل أية مسؤولية قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.