



# جدوى للاستثمار Jadwa Investment

سبتمبر 2013

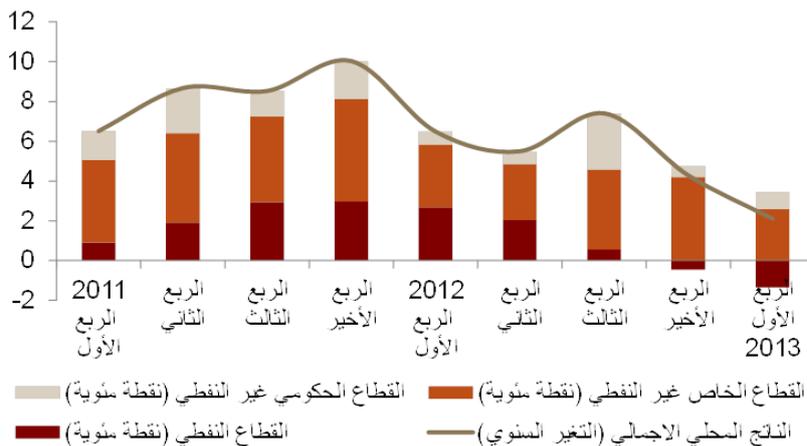
## الناتج المحلي الإجمالي الربعي: زيادة النمو، رغم تراجع الناتج الإجمالي للنفط

- بالقيمة الفعلية، نما الاقتصاد السعودي بنسبة 2,7 بالمائة في الربع الثاني لعام 2013 مقارنة بالربع المماثل من عام 2012.
- أدى تنامي الطلب على الخدمات الحكومية إلى زيادة نمو القطاع العام، لكن تراجع إنتاج النفط تسبب في خفض النمو الشامل.
- نتوقع أن يرتفع النمو الاقتصادي على أساس سنوي في الربع الثالث جراء تحسن مساهمة قطاع النفط.

أظهرت بيانات نشرتها مصلحة الإحصاءات العامة نمو الناتج الإجمالي المحلي الفعلي للربع الثاني من العام بنسبة 2,7 بالمائة على أساس سنوي مقارنة بـ 2,1 بالمائة للربع الأول و5,5 بالمائة للربع المماثل من العام الماضي. يعتبر هذا النمو هو ثاني أضعف نمو منذ الربع الأول لعام 2011، ويعود بالدرجة الأولى إلى تراجع إنتاج النفط فيما تحسن نمو القطاع غير النفطي بنسبة 4,5 بالمائة مقارنة بـ 4,4 بالمائة للربع السابق وكذلك الربع المماثل من العام الماضي. من حيث المساهمة في النمو الكلي، شكل القطاع الخاص غير النفطي المحرك الرئيسي للنمو في الربع الثاني مساهماً بـ 2,4 نقطة مئوية (الشكل 1). ارتفعت مساهمة القطاع الحكومي إلى 1,1 نقطة مئوية مقارنة بـ 0,6 نقطة مئوية في الربع الثاني العام الماضي. وأخيراً، ساهم قطاع النفط بـ -0,8 نقطة مئوية نتيجة لتراجع حجم إنتاج النفط.

تمشياً مع توقعاتنا، شكل قطاع النفط العامل الرئيسي في تراجع النمو الكلي للناتج الإجمالي المحلي الفعلي في الربع الثاني. سجل قطاع النفط الذي نما بنسبة -3,7 بالمائة على أساس المقارنة السنوية أضعف معدلات النمو بين جميع قطاعات الاقتصاد، ولكن معدل التراجع تباطأ مقارنة بنمو الربع الأول والذي كان عند -6,3 بالمائة (الشكل 2 والشكل 4). وقد تأثر نمو قطاع النفط بشدة بمستويات إنتاج الخام، والذي انكمش بنسبة 4,7 بالمائة على أساس سنوي في الربع الثاني. وبما أن إنتاج النفط يرتفع تدريجياً خلال شهور الصيف نتيجة لزيادة الطلب المحلي وكذلك بسبب ارتفاع

شكل 1: لا تزال مساهمة قطاع النفط في النمو الشامل سلبية



## نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي (نسبة مئوية)

الفترة	التغير الربعي	التغير السنوي
الربع الثاني- 2013	1,1-	2,7
الربع الأول - 2013	1,3	2,1

## مقارنة النمو الاقتصادي في المملكة بدول أخرى (الربع الثاني- 2013؛ التغير السنوي)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

د. فهد التركي

رئيس الدراسات والأبحاث

falturki@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

www.jadwa.com



الطلب على الخام السعودي مؤخراً، فإن التأثير السلبي لحجم إنتاج النفط على نمو الناتج المحلي سيتراجع خلال الأرباع القادمة.

إذا استبعدنا قطاع النفط، نجد أن معدل النمو الاقتصادي ارتفع قليلاً إلى 4,5 بالمائة من 4,4 بالمائة في الربع الأول. تراجع نمو القطاع الخاص بدرجة طفيفة إلى 4,2 بالمائة على أساس المقارنة السنوية، وهو أدنى معدل نمو له طيلة الفترة التي تتوفر فيها معلومات بهذا الخصوص، مقارنة بـ 4,3 بالمائة سجلها في الربع الأول. ويرجع هذا التباطؤ إلى سببين هما عودة النشاط إلى طبيعته بعد التقلص التدريجي لتأثير حزمة التحفيز المالية في عام 2011 والتطبيق الصارم للأنظمة الجديدة في سوق العمل. ومن ناحية أخرى، تسارع نمو القطاع الحكومي غير النفطي إلى 5,5 بالمائة على أساس سنوي، وجاء معظم هذا النمو من ارتفاع قطاع الخدمات الحكومية الذي نما بنسبة 6,4 بالمائة على أساس سنوي. ويتوقع أن يؤدي الطلب المتزايد على الخدمات الحكومية إلى الإبقاء على معدل نمو قوي للقطاع الحكومي خلال الأرباع القليلة القادمة كما أن هذا الطلب سيترجم إلى ارتفاع في الإيرادات غير النفطية التي ستدعم الميزانية العامة للدولة.

باستثناء قطاع التعدين والذي تأثر بانخفاض إنتاج النفط، سجلت جميع القطاعات نمواً إيجابياً على أساس المقارنة السنوية خلال الربع الثاني (الشكل 3). حققت قطاعات التشييد والبناء وتجارة الجملة والتجزئة والخدمات الحكومية أسرع معدلات النمو. تباطأ نمو قطاع التشييد مقارنة بالربع الأول، ولكنه لا يزال قوياً حيث نما بنسبة 6,5 بالمائة على أساس سنوي ويفوق هذا النمو مستواه في نفس الفترة من العام الماضي بنسبة 4 بالمائة. ويبدو أن هذا التباطؤ في النمو يعود إلى التغييرات التي حدثت في سوق العمل وتطبيق إجراءات تصحيحية فيه وكذلك لتباطؤ أعمال التشييد بسبب ارتفاع درجات الحرارة. ولكن، نتوقع أن يكون تأثير التغييرات في نظام سوق العمل مؤقتاً حيث أن القطاع سيتكيف مع القواعد الجديدة.

ارتفع النمو الشامل في الربع الثاني...

...بدعم من القطاع الخاص والنشاط الحكومي بصفة أساسية...

...في حين بقيت مساهمة قطاع النفط سلبية.

تنامي الطلب على الخدمات الحكومية سيحافظ على نمو قوي للقطاع الحكومي...

...وسيسهم في الإيرادات الحكومية غير النفطية

كما هو متوقع، سجل قطاع التشييد نمواً قوياً...

...ولكن التغييرات في أنظمة العمل حدثت من الارتفاع.

شكل 2: مكونات نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي

التغير كنسبة مئوية (السنوي)			التغير كنسبة مئوية (الربعي)					
الربع الثاني - 2013		2013	2012	الربع الثاني - 2013		2013	2012	
المساهمة (ن م)	التغير السنوي	ربع أول	ربع ثاني	المساهمة (ن م)	التغير الربعي	ربع أول	ربع ثاني	
-0.8	-3.7	-6.3	9.6	0.8	4.2	-3.2	1.3	قطاع النفط
3.5	4.5	4.4	4.4	-2.1	-2.6	2.7	-2.7	القطاع غير النفطي
2.4	4.2	4.3	4.9	-3.9	-6.4	8.1	-6.3	القطاع الخاص
1.1	5.5	4.9	3.1	1.8	9.9	-12.0	9.2	القطاع الحكومي
حسب القطاعات								
0.0	1.1	1.0	1.9	-0.2	-4.7	21.3	-4.7	الزراعة
-0.7	-3.4	-6.3	9.7	0.8	4.2	-0.3	1.0	التعدين والمعاجر
-0.7	-3.6	-6.7	9.9	0.8	4.6	-0.9	1.2	نصيب النفط الخام والغاز الطبيعي منه
0.5	3.5	2.6	5.8	-0.7	-5.2	2.5	-6.0	الصناعة
0.1	3.4	2.8	8.3	1.0	56.1	-17.4	55.1	الكهرباء والغاز والمياه
0.5	6.5	6.7	4.0	-0.3	-3.6	7.8	-3.4	التشييد والبناء
0.7	6.2	6.9	6.0	-2.4	-17.2	11.0	-16.6	تجارة الجملة والتجزئة
0.3	2.9	2.4	6.2	-0.6	-5.8	2.8	-6.3	النقل والاتصالات
0.3	2.0	3.0	3.4	-0.7	-5.1	9.2	-4.1	القطاع المالي
0.1	2.3	3.3	4.6	0.0	-1.2	3.7	-0.3	الخدمات الشخصية
1.0	6.4	5.7	2.2	2.0	14.7	-16.4	13.9	الخدمات الحكومية
...	2.7	2.1	5.5	...	-1.1	1.3	-1.7	الناتج المحلي الإجمالي الفعلي



مستقبلاً، سيتفقد هذا القطاع أيضاً من النشاط الضخم في تشييد البنية التحتية، والمباني التجارية والسكنية المتزايدة. كذلك، أقرت الحكومة مؤخراً تدابير جديدة تضمن التنفيذ السريع لمشاريع البنية التحتية المعتمدة.

سجل قطاع تجارة الجملة والتجزئة تحسناً طفيفاً حيث ارتفع بنسبة 6,2 بالمائة على أساس المقارنة السنوية في الربع الثاني مقارنة بـ 6 بالمائة خلال نفس الفترة من العام الماضي، ولكن هذا النمو أبطأ من مستوياته في الأرباع الثلاثة السابقة. وكما هو الحال في قطاع التشييد، فإن التباطؤ ربما يعكس التغيرات في سوق العمل. لكن، يرجح أن يحافظ قطاع التجزئة على نمو قوي خلال الأرباع القادمة كما يشير إلى ذلك ارتفاع قيمة السحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي وكذلك معاملات نقاط البيع خلال الفترة من بداية العام وحتى يوليو، حيث سجل كل منهما مستوى قياسياً هذا العام. بالإضافة إلى ذلك، فإن ارتفاع الأجور الاسمية والنمو السكاني القوي سيقيان على قطاع التجزئة، الذي يشمل تجارة الجملة والمطاعم والفنادق، كأحد أسرع القطاعات غير النفطية نمواً هذا العام.

ارتفع النمو على أساس سنوي في قطاعات المرافق والنقل والاتصالات والصناعة جميعها مقارنة بالربع السابق، لكن نموها تباطأ مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. بالنسبة للمرافق (الكهرباء والغاز والمياه) والنقل والاتصالات يعود التباطؤ جزئياً إلى المقارنة بمستويات سابقة شديدة الارتفاع. نما قطاع المرافق بنسبة 3,4 بالمائة في الربع الثاني هذا العام مقارنة بـ 8,3 بالمائة خلال نفس الفترة من العام الماضي. أما قطاع النقل والاتصالات فنما بنسبة 2,9 بالمائة في الربع الثاني متراجعاً عن مستوى نمو عند 6,2 بالمائة خلال نفس الفترة من العام الماضي. التراجع في نمو قطاع الصناعة إلى 3,5 بالمائة على أساس سنوي مقارنة بـ 5,8 بالمائة في نفس الفترة العام الماضي ربما يعكس ضعف الطلب الخارجي. نمت صادرات البتروكيماويات والبلاستيك اللذان يشكلان أساس النشاط الصناعي غير النفطي في المملكة (62 بالمائة من الصادرات غير النفطية) بنسبة 0,9 بالمائة فقط على أساس سنوي في الربع الثاني.

على أساس المقارنة الربعية، تباطأ الاقتصاد بنسبة 1,1 بالمائة. ويعتبر هذا الأداء متسقاً مع النمط الموسمي المعتاد؛ فالنمو الربعي كان -1,7 بالمائة في الربع الثاني لعام 2012 وكان -0,7 المائة لنفس الربع عام 2011. سجل قطاع تجارة الجملة والتجزئة الذي انكمش بنسبة 17,2 بالمائة أكبر تراجع ربعي. ورغم أن النمط السابق يكشف أن الربع الثاني عموماً يعتبر أضعف ربع لهذا القطاع، إلا أن حجم التراجع هذا العام ربما يعكس أيضاً التأثير السلبي للتغيرات الأخيرة التي شهدتها سوق العمل. تباطأ كلا من قطاعي التشييد والنقل في الربع الثاني مقارنة بالربع الأول، حيث يتسبب ارتفاع درجات الحرارة في خفض الإنتاج. أما قطاع المرافق فقد سجل تحسناً ملحوظاً حيث نما بنسبة 62,2 بالمائة مقارنة بالربع الأول، وذلك بسبب ارتفاع استهلاك الكهرباء للمباني التجارية والسكنية نتيجة لكثافة استخدام أنظمة تكييف الهواء.

كذلك تباطأ نمو قطاع التجزئة، ولكنه لا يزال قوياً عند 6,2 بالمائة.

سيظل القطاع يستفيد من قوة الطلب والاستهلاك المحلي.

تسببت المقارنة بمستويات سابقة مرتفعة في الحد من نمو قطاعي المرافق والنقل...

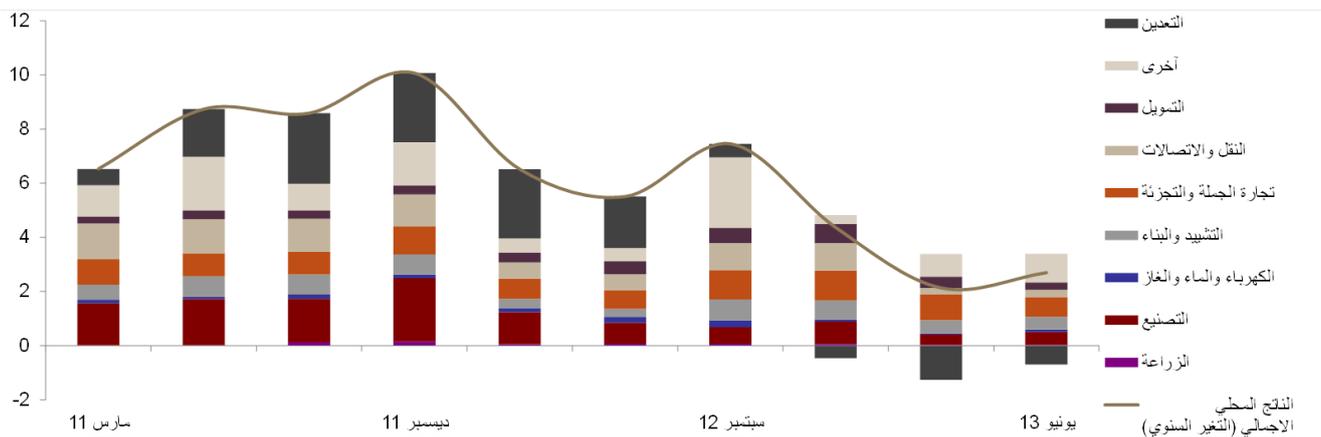
...بينما تأثر القطاع الصناعي بتراجع الطلب الخارجي.

على أساس ربعي، تباطأ الاقتصاد بنسبة 1,1 بالمائة...

...ويعود السبب الأساسي إلى تغيرات موسمية معتادة...

...حيث يتباطأ النشاط في قطاعي التشييد والنقل خلال شهور الصيف.

شكل 3: مساهمة مختلف القطاعات في نمو الناتج الإجمالي الفعلي





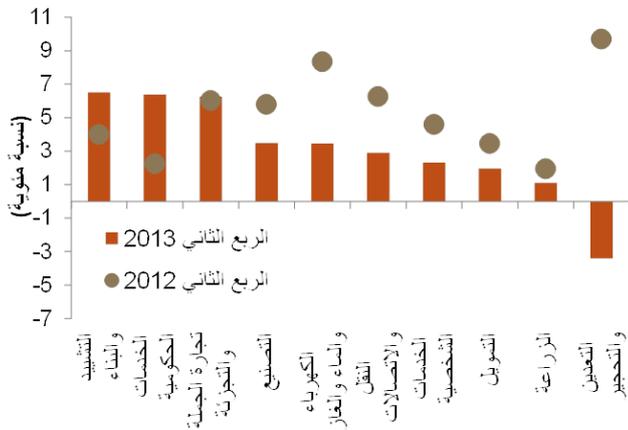
نتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي على أساس سنوي في الربع الثالث...

...بسبب النمو في إنتاج النفط....

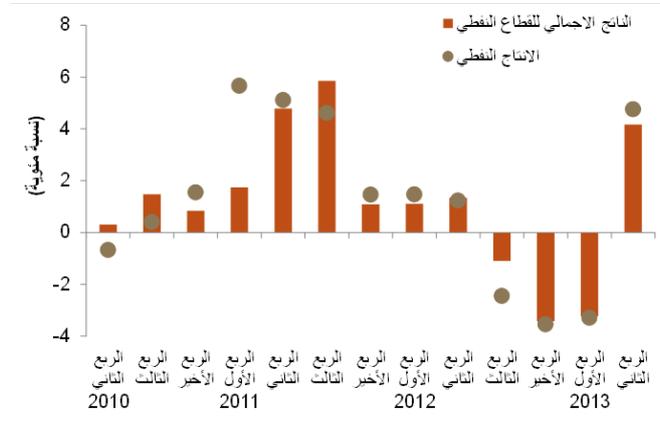
...كما أن مساهمة كلا القطاعين الخاص والعام ستبقى إيجابية.

نتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي على أساس المقارنة السنوية في الربع الثالث. فعلى الرغم من أن التأثير السلبي للتغيرات في أنظمة سوق العمل على أنشطة القطاع الخاص سيتواصل على الأرجح في الربع الثالث قبل نهاية الفترة التصحيحية في مطلع نوفمبر، إلا أن الإنفاق الحكومي واستقرار إنتاج النفط سيحققان التوازن في النمو الاقتصادي ككل. وحيث أن النمو في إنتاج النفط سيرتفع خلال الأشهر القادمة، فمن المتوقع أن تتقلص المساهمة السلبية لقطاع النفط في نمو الناتج الإجمالي الفعلي. إضافة إلى ذلك، فإن الإنفاق الحكومي الضخم سيظل يدعم الاقتصاد غير النفطي. في نفس الوقت، بقي النمو السنوي للقروض المصرفية إيجابياً رغم تباطؤ النمو الموسمي الأخير (الشكل 6)، كما تشير استطلاعات الشركات إلى المزيد من التوسع في القطاع الخاص (الشكل 7). وفي ظل متانة المعطيات الاقتصادية المحلية من جهة وحالة عدم اليقين إزاء الاستقرار في المنطقة من جهة أخرى، نبقى على توقعاتنا بأن يكون نمو الناتج الإجمالي المحلي الفعلي عند 4,2 بالمائة للعام 2013 متراجحاً من 6,8 بالمائة التي سجلها العام الماضي.

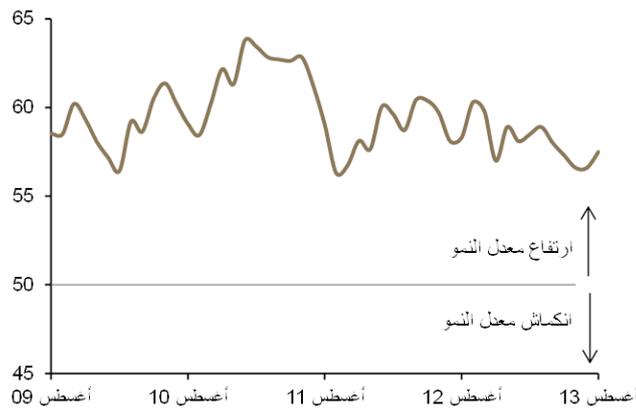
الشكل 5: النمو الربعي للناتج الإجمالي الفعلي (على أساس سنوي)



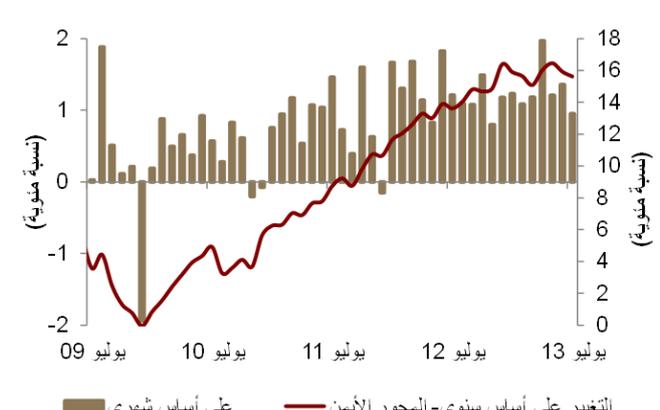
الشكل 4: إنتاج النفط والناتج الإجمالي الفعلي للنفط (على أساس سنوي)



الشكل 7: مؤشر مديري المشتريات



الشكل 6: القروض المصرفية إلى القطاع الخاص



## إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح بإطلاقاً 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 شركة رويتز وشركة بلومبيرغ وشركة تداول ومن مصادر 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 ضمنياً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسئولية 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 خياراً أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.