

"مؤشرات التطور المالي في المملكة العربية السعودية: دراسة وصفية تحليلية (1990-2023)"

إعداد الباحثان:

عواطف العتيبي

طالبة دكتوراه، كلية الأعمال، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية (IMSIU)، المملكة العربية السعودية.

رشدي الفقي

أستاذ، كلية الأعمال، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية (IMSIU)، المملكة العربية السعودية.



الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تطور مؤشرات القطاع المالي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1990-2023) وعلاقتها بأداء القطاعات الاقتصادية الرئيسية. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي باستخدام بيانات السلاسل الزمنية من البنك المركزي السعودي والهيئة العامة للإحصاء. تم تحليل أربعة مؤشرات مالية رئيسية: نسبة عرض النقود (M3) إلى الناتج المحلي، الائتمان المحلي للقطاع الخاص، معدل دوران الأسهم، وكفاءة المؤسسات المالية، إضافة إلى أربع قطاعات اقتصادية: التعدين والتجوير، الصناعات التحويلية، الخدمات المالية، والتجارة والضيافة. أظهرت النتائج نمواً ملحوظاً في مؤشرات التعميق المالي، حيث ارتفعت نسبة M3/GDP من 15% إلى 75%، والائتمان للقطاع الخاص من 7% إلى 75%. كما تراجعت مساهمة قطاع التعدين من 55% إلى 35% لصالح القطاعات غير النفطية. رغم التقدم المحقق، تواجه المملكة تحديات في سيولة الأسواق وكفاءة المؤسسات المالية. توصي الدراسة بتعزيز تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة، تطوير أسواق الدين، وتسريع التحول الرقمي المالي لدعم أهداف رؤية 2030.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي، النمو الاقتصادي، رؤية 2030، التنوع الاقتصادي، القطاع المصرفي، المملكة العربية السعودية

تصنيف JEL: G21, O16, O53, E44, G28

المقدمة:

يُعد القطاع المالي محركاً رئيسياً للتنمية الاقتصادية في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، حيث يلعب دوراً محورياً في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة. وفي المملكة العربية السعودية، اكتسب تطوير القطاع المالي أهمية استراتيجية متزايدة في إطار رؤية 2030، التي تسعى إلى تنويع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على النفط.

مشكلة البحث

تواجه المملكة العربية السعودية تحدياً مزدوجاً يتمثل في ضرورة تطوير قطاعها المالي لدعم التنوع الاقتصادي، مع الحفاظ على الاستقرار المالي في ظل التقلبات النفطية. وعلى الرغم من الإصلاحات المالية المتعددة، لا تزال هناك فجوة معرفية حول مدى تطور المؤشرات المالية الرئيسية وتأثيرها على القطاعات الاقتصادية غير النفطية. تتمحور المشكلة البحثية في: "ما مدى تطور مؤشرات القطاع المالي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1990-2023)، وما علاقتها بأداء القطاعات الاقتصادية الرئيسية؟"

أهداف البحث

يسعى هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. تحليل تطور المؤشرات المالية الرئيسية (عرض النقود M3، الائتمان المحلي، دوران الأسهم، كفاءة المؤسسات المالية) خلال فترة الدراسة

2. تقييم أداء القطاعات الاقتصادية الأساسية ومساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي

3. تحديد أنماط التغير والاتجاهات في المؤشرات المالية عبر المراحل الاقتصادية المختلفة

4. تقديم توصيات لتعزيز دور القطاع المالي في دعم التنوع الاقتصادي

أسئلة البحث

يحاول البحث الإجابة على الأسئلة التالية:

- كيف تطورت مؤشرات التطور المالي في المملكة خلال العقود الثلاثة الماضية؟
- ما هي العوامل المؤثرة على أداء هذه المؤشرات خلال الفترات الاقتصادية المختلفة؟

- ما مدى مساهمة القطاعات الاقتصادية غير النفطية في الناتج المحلي الإجمالي؟
- كيف أثرت رؤية 2030 على مسار التطور المالي في المملكة؟

أهمية البحث

الأهمية النظرية: يُسهم البحث في إثراء الأدبيات العربية حول التطور المالي من خلال تقديم تحليل شامل لحالة المملكة العربية السعودية كنموذج لاقتصاد نفطي يسعى للتنويع، مع توفير قاعدة بيانات محدثة تغطي فترة زمنية ممتدة.

الأهمية التطبيقية: يوفر البحث لصانعي السياسات وأصحاب القرار مؤشرات دقيقة عن واقع القطاع المالي، مما يساعد في تقييم فعالية السياسات الحالية وتوجيه الإصلاحات المستقبلية نحو تحقيق أهداف رؤية 2030.

حدود البحث

- **الحدود الزمانية:** يغطي البحث الفترة من 1990 إلى 2023، مما يتيح تتبع التطورات عبر مراحل اقتصادية مختلفة
- **الحدود المكانية:** يقتصر البحث على المملكة العربية السعودية
- **الحدود الموضوعية:** يركز البحث على أربعة مؤشرات مالية رئيسية وأربعة قطاعات اقتصادية أساسية

الإطار النظري

يستند البحث إلى نظريات التطور المالي الكلاسيكية، بدءاً من إسهامات (Schumpeter (1911 حول دور البنوك في التنمية، مروراً بأعمال (Goldsmith (1969 و (McKinnon-Shaw (1973 حول العلاقة بين التعميق المالي والنمو الاقتصادي. كما يعتمد على الأدبيات الحديثة لـ (King and Levine (1993 و (Beck et al. (2000 التي أكدت على أهمية كفاءة القطاع المالي في تخصيص الموارد. بالنسبة للسباق السعودي، يستفيد البحث من دراسات (Samargandi et al. (2015 و (Alghfais (2016 حول خصوصية الاقتصادات النفطية.

منهجية البحث

يعتمد البحث المنهج الوصفي التحليلي من خلال:

- **جمع البيانات:** من مصادر رسمية (البنك المركزي السعودي، الهيئة العامة للإحصاء، البنك الدولي)
- **التحليل الوصفي:** باستخدام المتوسطات، معدلات النمو، والنسب المئوية
- **التحليل البياني:** عرض السلاسل الزمنية وتحديد الاتجاهات
- **التحليل النوعي:** ربط التطورات بالأحداث الاقتصادية والسياسات المطبقة

هيكل البحث

ينقسم البحث إلى ثلاثة أقسام رئيسية: القسم الأول يحلل تطور متغيرات التطور المالي الأربعة، والقسم الثاني يستعرض أداء القطاعات الاقتصادية الرئيسية، بينما يقدم القسم الثالث الخلاصة والتوصيات لتعزيز دور القطاع المالي في دعم التنويع الاقتصادي للمملكة.

تحليل تطور متغيرات التطور المالي

لا يُوجد إجماع بين الباحثين حول المؤشرات التي يمكن من خلالها قياس نوعية وكمية الخدمات المقدمة من قبل القطاع المالي، والتي تعكس بدورها مستوى تطور هذا القطاع. إذ تُعد مقاييس التطور المالي موضوعاً خلافياً بين الخبراء، حيث تختلف وجهات النظر حول

المؤشرات الأكثر دقة وملاءمة لتقييم كفاءة وفعالية القطاع المالي في تقديم الخدمات المالية. هذا الاختلاف يعود إلى تعدد الأبعاد التي تشكل أداء القطاع المالي.

في هذا السياق، سيتم تحليل التطور المالي في المملكة العربية السعودية من خلال مجموعة من المتغيرات التي تم اختيارها بناءً على الأسس النظرية والاقتصادية، بالإضافة إلى الاستناد إلى الدراسات السابقة ذات الصلة. تهدف هذه المؤشرات إلى قياس التغيرات التي تطرأ على القطاع المالي، مما يساعد في تقديم رؤية شاملة حول مدى تأثير هذه التطورات على الاقتصاد الوطني. ومن خلال هذا التحليل، يمكن تحديد مدى مساهمة التطورات المالية في تعزيز النمو الاقتصادي، ودعم الاستقرار المالي، وتحسين جودة الخدمات المقدمة للأفراد والمؤسسات على حد سواء.

ومن أهم هذه المؤشرات ما يلي: (Alghfais, M. 2016)، (شناف، 2022)، (Samargandi, Fidrmuc, and Ghosh. 2015)، (Beck, Levine, and Loayza. 2000).

1- نسبة عرض النقود بمفهومه الواسع (M3) إلى إجمالي الناتج المحلي:

يستخدم مؤشر نسبة عرض النقود بتعريفه الواسع (M3) إلى إجمالي الناتج المحلي كأداة لقياس تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي. وقد أوضح (Beck et al., 1999) أن هذا المؤشر يعكس حجم الوساطة المالية، مما يجعله مؤشراً لقياس الحجم الكلي للقطاع المالي. ومن الناحية النظرية، يُتوقع أن تكون العلاقة بين نسبة (M3) إلى إجمالي الناتج المحلي والنمو الاقتصادي للقطاع غير النفطية إيجابية (Alghfais, M. 2016).

يُعرف عرض النقد بمفهومه الواسع بأنه يشمل النقد المتداول خارج النظام المصرفي، إضافة إلى أشباه النقد المتمثلة في ودائع التوفير والودائع لأجل، سواء كانت بالعملة المحلية أو الأجنبية، والمودعة لدى المؤسسات المصرفية والمالية. ويُعد هذا المفهوم أحد المؤشرات الأساسية التي تعكس حجم السيولة المالية المتاحة داخل الاقتصاد، مما يوفر تصوراً شاملاً حول مدى عمق وتطور النظام المالي (الغصاونة، 2014).

ويتضح من خلال شكل رقم (1) السلسلة الزمنية لنسبة عرض النقود بمفهومه الواسع (M3) إلى الناتج المحلي الإجمالي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة من 1990 إلى 2023 نمطاً تصاعدياً عاماً، يعكس تطوراً تدريجياً في عمق النظام المالي ومستوى السيولة المتاحة في الاقتصاد. في بداية الفترة، من عام 1990 حتى أوائل العقد الأول من الألفية، ظلت النسبة في مستويات منخفضة نسبياً تراوحت بين 0.15 و 0.25، وهو ما يُعزى إلى محدودية التوسع النقدي، إضافة إلى الاعتماد الكبير على القطاع النفطي. كما أن تراجع أسعار النفط خلال التسعينيات كان له تأثير مباشر على حجم السيولة ونمو الناتج المحلي، مما أدى إلى ثبات نسبي في المؤشر.

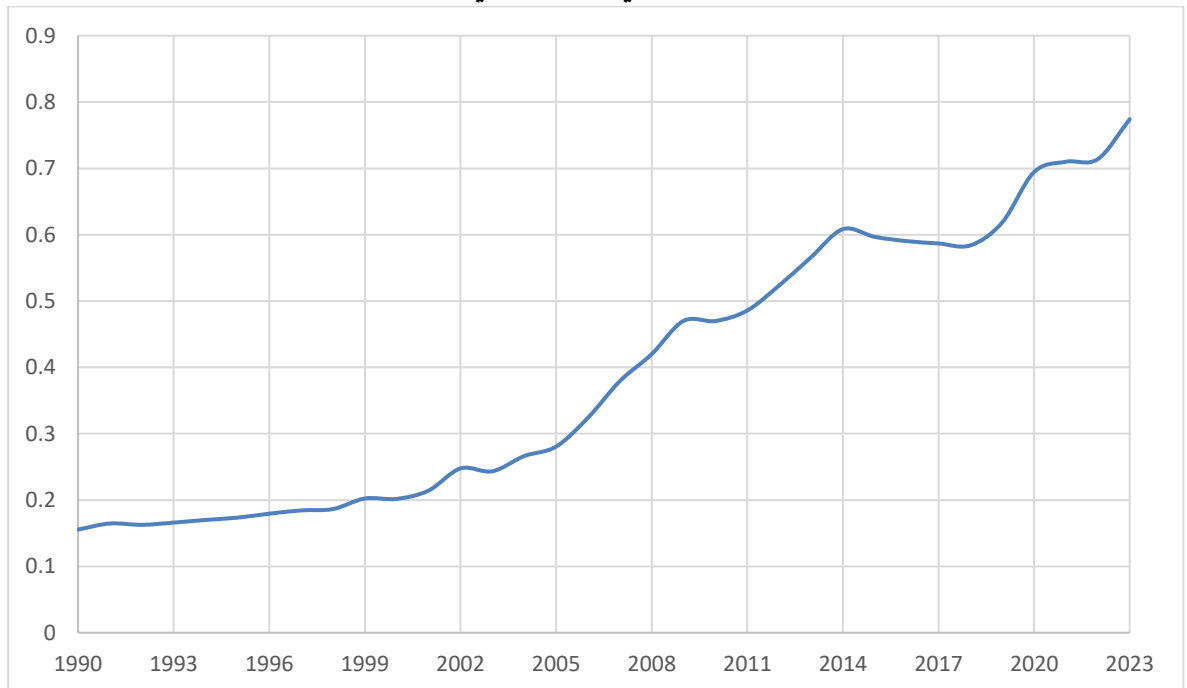
مع دخول الفترة من 2004 حتى 2009، بدأت النسبة في الارتفاع بشكل واضح نتيجة الطفرة النفطية التي رفعت الإيرادات الحكومية وأدت إلى توسع في الإنفاق العام، ما انعكس على زيادة السيولة المحلية وارتفاع عرض النقود بمعدل أسرع من نمو الناتج المحلي. كما شهدت تلك الفترة تعزيزاً للبنية التحتية المالية وارتفاعاً في حجم التمويل الموجه للقطاع الخاص، مما ساهم في دعم هذا الاتجاه التصاعدي. استمر الاتجاه الصاعد في الفترة من 2010 إلى 2014، مدعوماً بالاستقرار الاقتصادي وزيادة الإنفاق على المشاريع التنموية، وخاصة في قطاع الإسكان والبنية التحتية. وقد ساهمت هذه السياسات في تعزيز قدرة البنوك على التوسع في منح الائتمان، ما أدى إلى نمو عرض النقود. ومع ذلك، بدأت وتيرة النمو تتباطأ قرب نهاية الفترة، مع ظهور إشارات على تبني سياسات نقدية أكثر تحفظاً بسبب المخاوف من التضخم وزيادة الإنفاق العام.

في الفترة من 2015 إلى 2017، لوحظ استقرار نسبي في النسبة، بل وميلاً إلى التراجع الطفيف، نتيجة لانخفاض حاد في أسعار النفط منذ منتصف عام 2014، ما دفع الحكومة إلى تطبيق سياسات تقشفية للحد من العجز المالي، تضمنت تقليص الإنفاق العام وتأجيل بعض المشاريع، وهو ما أثر على المعروض النقدي ونمو الناتج المحلي.

بدأت النسبة بالارتفاع مجدداً بشكل تدريجي في الفترة من 2018 إلى 2019، وذلك نتيجة انطلاق رؤية السعودية 2030 وبرنامج تطوير القطاع المالي الذي استهدف تعميق القطاع المالي وزيادة كفاءته، من خلال دعم التمويل غير المصرفي وتوسيع نطاق أدوات السيولة والتمويل. وقد ساهمت هذه السياسات في تحفيز عرض النقود وزيادة مساهمة القطاع المالي في الناتج المحلي (Vision 2030). في عام 2020، شهدت النسبة تباطؤاً نسبياً نتيجة التداعيات الاقتصادية لجائحة كوفيد-19، حيث تراجع الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بفعل الإغلاقات الكلية والجزئية، ما أثر على النشاط الاقتصادي العام. في المقابل، تبنت الحكومة سياسات نقدية توسعية للحفاظ على مستويات السيولة، مما حافظ على النسبة عند مستوى مستقر نسبياً (World Bank, 2021).

من عام 2021 وحتى 2023، ارتفعت النسبة مجدداً بشكل واضح، نتيجة لتعافي الاقتصاد المحلي وعودة أسعار النفط إلى مستويات مرتفعة، إضافة إلى استمرار الحكومة في تنفيذ برامج تحفيز الاقتصاد وتعزيز دور القطاع المالي ضمن الرؤية الوطنية. كما أن السياسات النقدية التوسعية والزيادات في الائتمان الممنوح ساعدت على زيادة المعروض النقدي بوتيرة تفوقت على نمو الناتج المحلي، ما أدى إلى بلوغ المؤشر أعلى مستوياته في نهاية الفترة (SAMA, 2023).

الشكل 1 نسبة عرض النقود بمعناه الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي.

2- الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص:

تُعد نسبة القروض الموجهة إلى القطاع الخاص من الناتج المحلي الإجمالي من أبرز المؤشرات المستخدمة في تقييم مدى تطور النظام المصرفي وفعاليتها في دعم النشاط الاقتصادي. إذ تعكس هذه النسبة مستوى انخراط البنوك المحلية في تمويل القطاع الخاص من خلال تقديم التسهيلات الائتمانية والخدمات المالية، مقارنة بدورها في تمويل القطاع العام (بن يحيى، 2020).

يشير ارتفاع هذه النسبة إلى اتساع نطاق الوساطة المالية، ما يدل على قدرة القطاع المصرفي على تعبئة المدخرات وتخصيص الموارد بكفاءة، بالإضافة إلى تعزيز دوره في مراقبة الأداء الإداري وتوزيع المخاطر. كما يعكس هذا الارتفاع عمق النظام المالي، وتزايد اعتماد القطاع الخاص على التمويل المصرفي، وهو ما يُعد مؤشراً إيجابياً على تطور البنية التحتية المالية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي (موراد، 2008).

في المقابل، فإن انخفاض هذا المؤشر قد يُشير إلى ضعف مساهمة البنوك في تمويل القطاع الخاص، إما نتيجة لتراجع الطلب على الائتمان، أو بسبب قيود تتعلق بالسيولة المصرفية، أو محدودية قدرة البنوك على إدارة المخاطر وتوفير التمويل اللازم. وبالتالي، فإن تتبع هذا المؤشر يُعد أداة تحليلية مهمة لفهم ديناميكية العلاقة بين التطور المالي والنشاط الاقتصادي (شنافه، 2022).

يتضح من الشكل (2) أن الائتمان المحلي المقدم من المصارف للقطاع الخاص في المملكة العربية السعودية شهد نمواً متواصلاً خلال سنوات الدراسة، ما يعكس تطور النظام المالي وتوسع النشاط الاقتصادي، إلا أن هذا النمو لم يكن منتظماً، بل تأثر بعدة عوامل اقتصادية داخلية وخارجية. ففي الفترة من 1990 حتى أوائل الألفية، كانت النسبة منخفضة نسبياً وتتراوح بين 0.07 و0.12، ما يشير إلى محدودية دور البنوك في تمويل القطاع الخاص، وتركز النشاط الاقتصادي على الإنفاق الحكومي والقطاع النفطي. ويُعزى ذلك إلى طبيعة الاقتصاد في تلك المرحلة، إضافة إلى ضعف تنوع القطاعات الاقتصادية، وغياب آليات تمويل فعالة تدعم نشاط القطاع الخاص. بدءاً من عام 2004 وحتى 2009، بدأت النسبة بالارتفاع التدريجي لتصل إلى حوالي 0.3، متأثرة بالطفرة النفطية وما تبعها من توسع في الإنفاق والاستثمار، خاصة مع دخول بنوك سعودية مرحلة توسع في منح القروض، وتشجيع الحكومة للقطاع الخاص في إطار خطط التنمية. وقد ساهمت هذه المرحلة في تعزيز دور البنوك كمصدر تمويلي رئيسي خارج نطاق الإنفاق الحكومي المباشر.

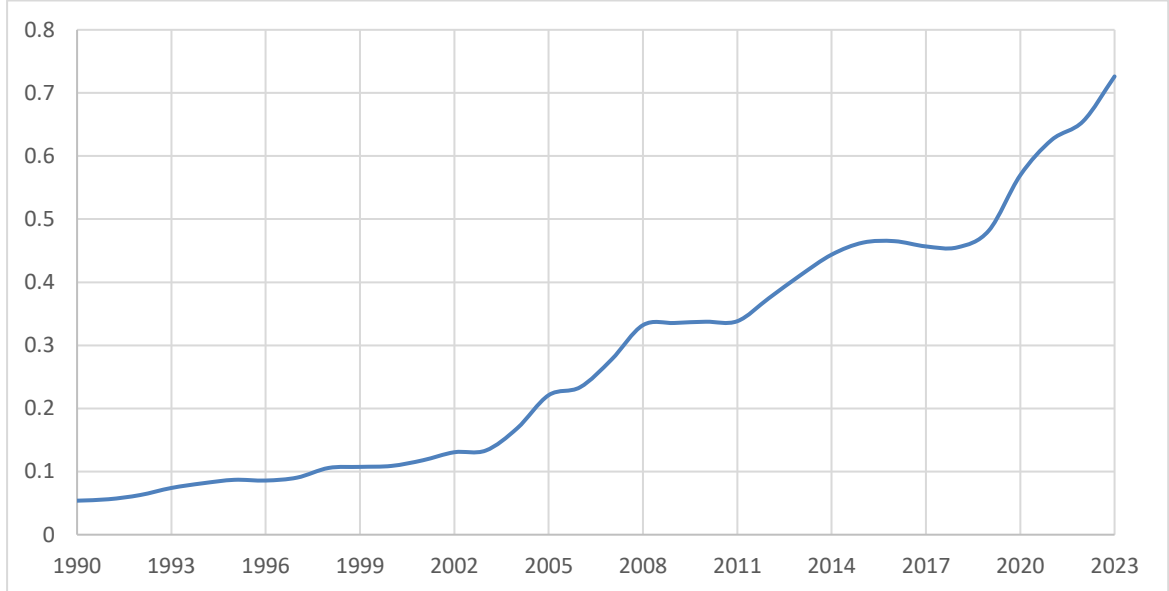
في الفترة من 2015 إلى 2018، تباطأ النمو في نسبة الائتمان، ويعود ذلك إلى الانخفاض الحاد في أسعار النفط عام 2015، وتراجع إيرادات الدولة، مما دفع السلطات إلى اعتماد سياسات مالية انكماشية، أثرت على قدرة البنوك على التوسع في الإقراض، وعلى رغبة القطاع الخاص في الاقتراض في ظل بيئة اقتصادية غير مستقرة. رغم ذلك، لم تتراجع النسبة بشكل كبير، وهو ما يعكس مرونة النظام المصرفي السعودي.

منذ عام 2019، بدأت النسبة بالارتفاع مجدداً، لا سيما مع إطلاق رؤية السعودية 2030، وتحديداً برنامج تطوير القطاع المالي، الذي هدف إلى تمكين المؤسسات المالية من دعم نمو القطاع الخاص. وقد دعمت هذه المبادرات نمو الائتمان الممنوح، خاصة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، إلى جانب تبني سياسات نقدية مرنة لتشجيع التمويل الإنتاجي.

خلال الفترة من 2021 إلى 2023، تسارعت وتيرة النمو بشكل لافت لتتجاوز النسبة 0.75، في ظل تعافي الاقتصاد من جائحة كوفيد-19، وارتفاع أسعار النفط، واستمرار التوسع في التمويل المصرفي للمشاريع الخاصة، خصوصاً في قطاعات الإسكان، والتقنية، والخدمات. كما ساهم تكامل السياسات المالية والنقدية في دعم هذا النمو، ما يعكس تحسن كفاءة الوساطة المالية في المملكة.

تعكس هذه التغيرات التطورات الاقتصادية المتنوعة التي شهدتها المملكة خلال العقود الثلاثة الماضية. كان تأثير تقلبات أسعار النفط والإصلاحات الاقتصادية المحلية والعوامل العالمية، مثل الأزمات المالية وجائحة كوفيد-19، واضحاً على مسار نسبة الائتمان المحلي إلى القطاع الخاص. بفضل رؤية المملكة 2030، التي تركز على تنويع الاقتصاد وتعزيز دور القطاع الخاص، يُتوقع أن تواصل هذه النسبة التحسن بشكل مستدام بما يدعم استقرار الاقتصاد ونموه على المدى الطويل.

الشكل 2 الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي.

3-نسبة دوران الأسهم:

تُعد نسبة دوران الأسهم في السوق المالي (Stock Market Turnover Ratio) من بين أهم المؤشرات المستخدمة لقياس كفاءة الأسواق المالية ومدى سيولتها. ويقيس هذا المؤشر العلاقة بين إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال فترة زمنية معينة وبين القيمة السوقية الإجمالية للأسهم المدرجة، حيث يُحتسب بقسمة إجمالي قيمة التداول على متوسط القيمة السوقية للأسهم. وتُعد النسبة الناتجة مؤشراً على مستوى النشاط التداولي ومدى قدرة السوق على تحويل الأصول المالية إلى نقد دون التأثير الكبير على الأسعار.

كلما ارتفع معدل الدوران، دلّ ذلك على ارتفاع السيولة السوقية وكفاءة تخصيص الموارد داخل السوق، مما يعكس ديناميكية التداول وثقة المستثمرين، بينما تشير النسب المنخفضة إلى ضعف في الكفاءة أو السيولة، وهو ما قد يُفسر بوجود قيود على التداول أو تراجع في الاهتمام الاستثماري. لذلك، فإن معدل الدوران يُعد مقياساً فعالاً لقياس الكفاءة التشغيلية للأسواق المالية، ويُستخدم على نطاق واسع في الدراسات الأكاديمية والتقارير الاقتصادية لتقييم جودة أداء الأسواق (World Bank, 2024).

وقد تبنى البنك الدولي هذا المؤشر ضمن قاعدة بياناته المعتمدة لقياس تطور الأسواق المالية حول العالم، معترفاً بإياه بأنه: "إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال الفترة مقسوماً على متوسط القيمة السوقية للأسهم خلال نفس الفترة (World Bank, 2024). كما تؤكد مؤسسة التمويل الدولية (IFC) أهمية هذا المؤشر في تقييم عمق الأسواق المالية ومستوى التفاعل بين العرض والطلب في أسواق الأوراق المالية.

يتضح من الشكل (3) أن نسبة دوران الأسهم في السوق المالية السعودية شهدت تغيرات ملحوظة على مدار السنوات، ما يعكس مدى النشاط التداولي والسيولة المتاحة في السوق، ومدى إقبال المستثمرين على شراء وبيع الأسهم. ففي بداية الفترة، بين 1990 و2002، ظلت نسبة دوران الأسهم منخفضة ومستقرة نسبياً، ما يشير إلى محدودية نشاط التداول، وقلة عدد الشركات المدرجة، وانخفاض مشاركة المستثمرين الأفراد والمؤسسات في السوق. كما أن ضعف الثقافة الاستثمارية وتدني عمق السوق في تلك الحقبة ساهم في بقاء المؤشر في مستويات متواضعة.

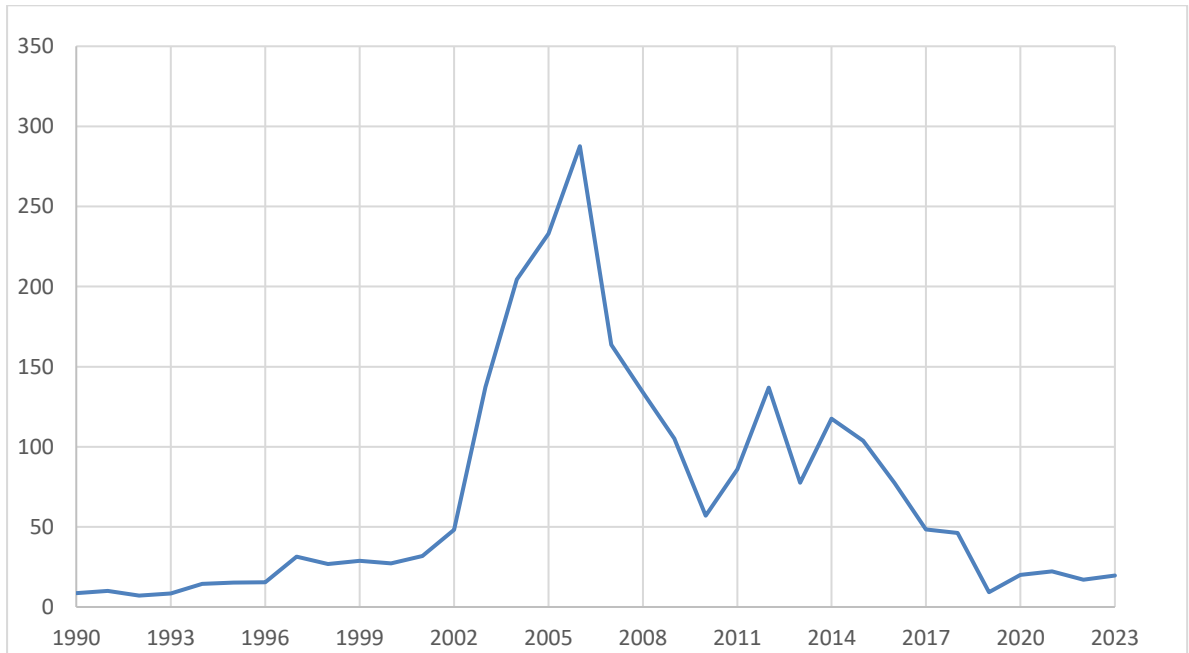
بدءاً من عام 2003 وحتى الذروة في 2006، شهدت النسبة ارتفاعاً حاداً وغير مسبوق، حيث تجاوزت 300% في عام 2006، ويُعزى هذا الارتفاع إلى الطفرة التي شهدتها السوق المالية السعودية نتيجة تدفق السيولة المحلية، وازدياد إقبال الأفراد على المضاربة في سوق الأسهم بعد عمليات الخصخصة والاكتمتات العامة.

من عام 2007 حتى 2010، شهد المؤشر انخفاضاً حاداً نتيجة الانهيار الكبير في السوق المالية عام 2006، الذي أعقب مرحلة تضخم الأسعار وفقاعة المضاربة. كما ساهمت الأزمة المالية العالمية عام 2008 في تعميق هذا الانخفاض، حيث أدى تراجع الثقة وتخراج السيولة إلى تقليل نشاط التداول، وبالتالي انخفاض نسبة الدوران.

في الفترة من 2011 إلى 2015، تقلبت نسبة دوران الأسهم بين الصعود والهبوط، ويُعزى ذلك إلى بعض العوامل المؤقتة مثل إدراج شركات جديدة، أو تطورات اقتصادية محلية وعالمية، إلا أن السوق بدأ يظهر ميلاً نحو التراجع المستمر في نشاط التداول، بسبب محدودية عمق السوق، واستمرار الاعتماد على عدد محدود من الشركات الكبيرة في التأثير على المؤشر العام.

من عام 2016 فصاعداً، استمرت النسبة في الانخفاض، لتصل إلى مستويات منخفضة نسبياً بحلول 2023. ويعكس هذا التراجع تحول سلوك المستثمرين نحو الحذر، وارتفاع تكلفة التداول، إلى جانب التحول الهيكلي في السوق المالية مع تطبيق ضوابط جديدة لتعزيز الشفافية وتقليل المضاربة.

الشكل 3 نسبة دوران الأسهم TURN



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي.

4- مؤشر كفاءة المؤسسات المالية:

يُعد مؤشر كفاءة المؤسسات المالية (Financial Institutions Efficiency Index – FIEI) أحد مؤشرات تطور النظام المالي التي طورها صندوق النقد الدولي ضمن إطار تقييمه لمدى تطور الأنظمة المالية في مختلف الدول. يقيس هذا المؤشر قدرة المؤسسات المالية، خاصة البنوك، على تقديم خدماتها المالية بكفاءة من حيث التكاليف والعوائد.

كلما ارتفعت قيمة المؤشر، دلّ ذلك على كفاءة أعلى في إدارة الموارد وتحقيق العوائد بتكاليف تشغيلية أقل. ويُستخدم هذا المؤشر كمقياس لمقارن بين الدول لتحديد كفاءة أداء مؤسساتها المالية، وتوجيه السياسات المالية نحو تحسين كفاءة الوساطة المالية وتعزيز الشمول المالي (World Bank, 2023).

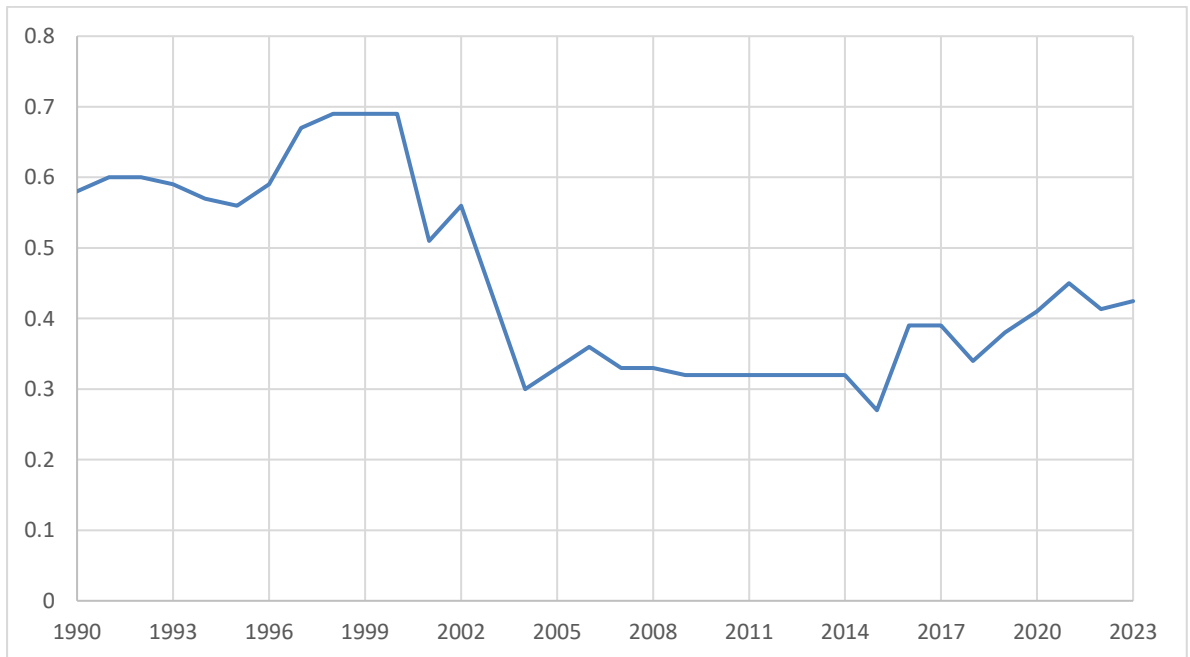
يُظهر مؤشر كفاءة المؤسسات المالية في المملكة العربية السعودية من الشكل (4) أنه خلال الفترة من 1990 وحتى أواخر التسعينات، حافظ المؤشر على مستويات مرتفعة نسبياً تراوحت بين 0.58 و 0.65، وهو ما يعكس بيئة مصرفية مستقرة نسبياً، في ظل اعتماد الاقتصاد السعودي على النظام المصرفي التقليدي في تقديم التمويل، مع دور محدود للمؤسسات المالية غير المصرفية. وخلال هذه الفترة، كانت مؤسسة النقد تطبق سياسات رقابية صارمة ساهمت في الحفاظ على كفاءة العمليات المالية.

بين عامي 1999 و 2004، شهد المؤشر تراجعاً حاداً، حيث انخفض من مستويات تفوق 0.7 إلى ما دون 0.3. ويمكن تفسير هذا الانخفاض بتأثيرات التوسع غير المنضبط في الإقراض خلال الطفرة التي سبقت انهيار السوق المالي في 2006، حيث بدأت البنوك تتوسع في التمويل، مما أدى إلى تدهور الكفاءة التشغيلية. كما تأثرت المؤسسات المالية سلباً بالتقلبات التي سبقت الانهيار المالي المحلي، الأمر الذي أدى إلى ضعف الأداء المالي وتراجع الكفاءة.

من عام 2005 وحتى 2015، ظل المؤشر عند مستويات منخفضة تراوحت بين 0.28 و 0.35 تقريباً، ما يعكس استمرار تحديات الكفاءة في المؤسسات المالية. ويُعزى ذلك إلى تبعات الأزمة المالية العالمية 2008، وتأخر تطبيق إصلاحات هيكلية في القطاع المالي، إضافة إلى اعتماد السوق على أدوات تقليدية للتمويل، دون توسع حقيقي في الابتكار المالي أو تنويع مصادر التمويل.

ابتداءً من عام 2016، بدأ المؤشر بالتحسن التدريجي، حيث ارتفع ليبلغ نحو 0.45 بحلول 2023. وقد ارتبط هذا التحسن بإطلاق برنامج تطوير القطاع المالي ضمن رؤية المملكة 2030، الذي استهدف تحسين أداء المؤسسات المالية، وتعزيز التمويل الرقمي، ورفع كفاءة البنية التحتية المالية. كما ساهم التوسع في التكنولوجيا المالية (FinTech) والرقابة المصرفية الذكية في تحسين ممارسات الإقراض والحوكمة المالية، ما انعكس إيجابياً على مؤشر الكفاءة (SAMA).

الشكل 4 مؤشر كفاءة المؤسسات المالية FIEI



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي.

الأنشطة الاقتصادية الأكثر مساهمة في الناتج المحلي الإجمالي

تُعد الأنشطة الاقتصادية في المملكة العربية السعودية محوراً أساسياً لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة، حيث تمثل هذه الأنشطة العمود الفقري للاقتصاد الوطني بمختلف قطاعاته. وتعتمد المملكة في تصنيف أنشطتها الاقتصادية على التصنيف الصناعي الدولي الموحد (ISIC)، الذي يهدف إلى توحيد وصف الأنشطة الاقتصادية على المستوى العالمي من خلال دليل ورموز موحدة لكل قطاع ونشاط. يتيح هذا التصنيف فهماً مشتركاً لطبيعة الأنشطة الاقتصادية بين الدول، مع الأخذ في الاعتبار تفاوت تأثير كل نشاط على الناتج القومي وفقاً للظروف الاقتصادية لكل دولة. يساهم هذا الإطار في تحسين تنظيم الأنشطة الاقتصادية بالمملكة ويعزز من قدرتها على المقارنة والتعاون مع الاقتصادات العالمية. بناءً على هذا التصنيف الدولي، تُقسم الأنشطة الاقتصادية في المملكة العربية السعودية وفق التصنيف الصناعي الدولي إلى عدة قطاعات تشمل: الزراعة والغابات والأسماك، التعدين والتعدين بما فيه استخراج النفط والغاز والأنشطة التعدينية الأخرى، الصناعات التحويلية التي تضم تكرير الزيت والأنشطة الصناعية المختلفة، إضافة إلى قطاعات الكهرباء والغاز والمياه، والتشييد والبناء، وتجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق، والنقل والتخزين والاتصالات، فضلاً عن خدمات المال والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال، إلى جانب الأنشطة الاجتماعية والشخصية والخدمات الحكومية.

غير أن الدراسة تركز بشكل خاص على الأنشطة الرئيسية التي تُعد محركاً للناتج المحلي الإجمالي وأكبر المساهمين في النمو الاقتصادي، وهي: قطاع التعدين والتعدين الذي يمثل 34.9% من الناتج المحلي، يليه قطاع الصناعات التحويلية بنسبة 15.5%، ثم قطاع المال والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال بنسبة 10.1%، وأخيراً قطاع تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق بنسبة 8.6% من الناتج المحلي الإجمالي (SAMA, 2023).

جدول 1 الناتج المحلي الإجمالي حسب نوع النشاط الاقتصادي (بالأسعار الجارية)

2022			2021			
النسبة المئوية (%)	النسبة المئوية	القيمة	النسبة المئوية (%)	النسبة المئوية	القيمة	
13.8	2.5	99,976	7.8	2.9	87,840	الزراعة والغابات والأسماك
71.4	34.9	1,374,943	49.8	26.2	802,399	التعدين والتعدين
38.3	15.5	610,052	26.7	14.4	441,013	الصناعات التحويلية
3.1	1.1	44,302	0.5	1.4	42,981	الكهرباء والغاز والماء
9.9	4.7	186,791	6.0	5.6	169,990	التشييد والبناء
8.7	8.6	340,028	12.7	10.2	312,899	تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق
14.1	5.0	197,360	5.4	5.7	173,032	النقل والتخزين والاتصالات
7.5	10.1	399,218	2.6	12.1	371,363	خدمات المال والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال
2.4	15.0	591,183	0.1	18.9	577,633	الخدمات الحكومية

29.0	100.00	3,944,999	16.1	100.00	3,059,342	الناتج المحلي الإجمالي
------	--------	-----------	------	--------	-----------	------------------------

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي

أولاً: نشاط التعدين والتحجير:

قطاع التعدين والتحجير في المملكة العربية السعودية يُعد من الأنشطة الاقتصادية ذات الأهمية الاستراتيجية، حيث تصدر قائمة القطاعات الأكثر مساهمة في الناتج المحلي الإجمالي خلال عام 2023. ووفقاً للتصنيف الوطني للأنشطة الاقتصادية (ISIC4)، يتكون هذا القطاع من قسمين رئيسيين: الأول يركز على استخراج الموارد الطبيعية مثل المعادن الخام والغاز الطبيعي، والثاني يشمل أنشطة التعدين الأخرى واستخراج المواد الثانوية الضرورية للصناعات المختلفة. وتتميز المملكة بمقومات طبيعية غنية تشمل الفوسفات، البوكسيت، الذهب، والغاز الطبيعي، مما يجعل قطاع التعدين ركيزة أساسية لدعم الاقتصاد الوطني وتعزيز التنمية الاقتصادية المستدامة. بفضل الثروات المعدنية الكبيرة التي تزخر بها المملكة، أصبح قطاع التعدين من الركائز الاقتصادية الأساسية التي تسهم في دعم النمو الاقتصادي. يُعد القطاع مصدراً رئيسياً للمواد الخام التي تحتاجها الصناعات التحويلية، مما يعزز الإنتاج الصناعي المحلي ويدعم التنمية الاقتصادية. كما أن مساهمة القطاع تمتد إلى تعزيز الناتج المحلي الإجمالي بشكل مباشر، ما يجعله محركاً رئيسياً للاقتصاد الوطني (غرفة الرياض، 2020).

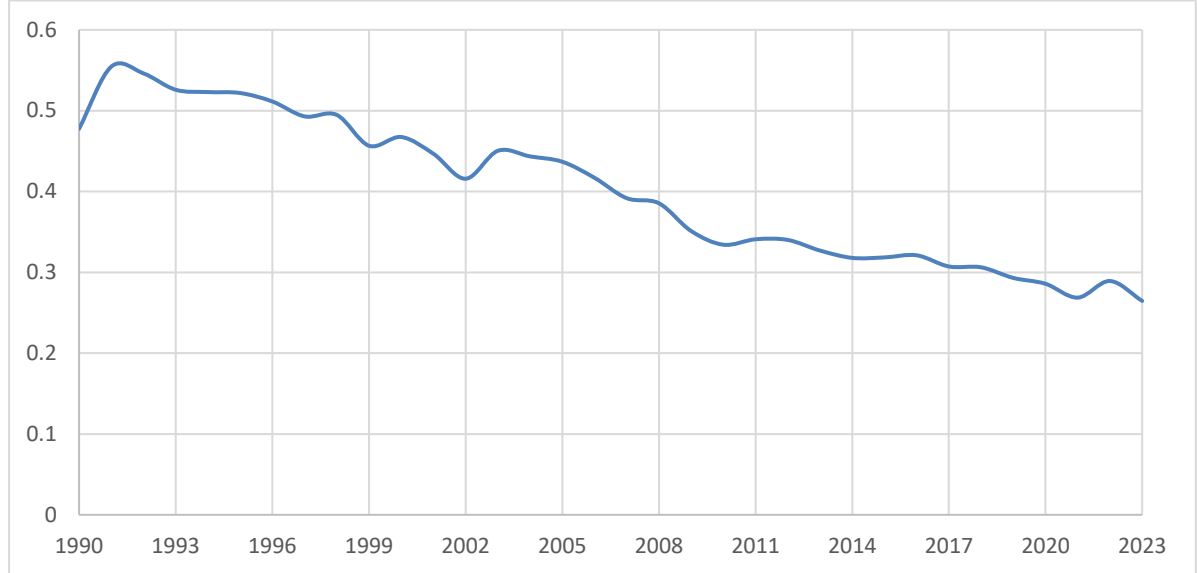
تشير بيانات الشكل (5) أن نسبة مساهمة قطاع التعدين والتحجير، الذي يشمل بدرجة رئيسية إنتاج النفط والغاز الطبيعي، شهدت تذبذبات واضحة بين عامي 1990 و2023، عكست تحركات أسعار النفط في الأسواق العالمية، وتغيرات السياسات الإنتاجية، والتحولت الاقتصادية الداخلية للمملكة. ففي بداية الفترة بين 1990 و1995، كانت مساهمة قطاع التعدين والتحجير مرتفعة نسبياً، حيث تجاوزت 0.55 من الناتج المحلي، مدفوعة بالاعتماد شبه الكلي على عائدات النفط كمصدر رئيسي للدخل القومي، في ظل غياب التنويع الاقتصادي. وقد ارتبط أداء هذا القطاع في تلك المرحلة بأسعار النفط العالمية التي كانت تمر بدورات من الارتفاع والانخفاض، ابتداءً من أواخر التسعينات وحتى أوائل الألفية، بدأت مساهمة القطاع في التراجع تدريجياً، نتيجة لتذبذب أسعار النفط، والتوجه النسبي نحو دعم قطاعات أخرى مثل البتروكيماويات والصناعة. كما ساهم انخفاض الاستثمار في التنقيب والتوسع في احتياطات جديدة.

الفترة بين 2005 و2014 شهدت استمرار التراجع، رغم ارتفاع أسعار النفط في بعض السنوات، ويُعزى ذلك إلى النمو النسبي لقطاعات أخرى غير نفطية مثل الاتصالات والبناء والخدمات، والتي بدأت تكتسب حصة متزايدة من الناتج المحلي. كما أن التحسن في كفاءة الطاقة وزيادة الاستهلاك المحلي من النفط قلل من صادرات الخام، وبالتالي من مساهمة القطاع في الناتج الكلي.

منذ عام 2015، تسارعت وتيرة انخفاض مساهمة قطاع التعدين والتحجير، في ظل إطلاق رؤية السعودية 2030 التي تهدف إلى تقليل الاعتماد على النفط كمصدر رئيسي للناتج القومي، وتعزيز دور القطاعات غير النفطية. وقد انعكس هذا التوجه في تراجع حصة قطاع التعدين من الناتج المحلي، رغم استمرار دوره المحوري في الإيرادات الحكومية والصادرات.

بعد عام 2021، ومع تعافي الأسواق العالمية وارتفاع أسعار النفط، عادت مساهمة قطاع التعدين للتحسن، لكنها لم تعد إلى مستويات ما قبل رؤية 2030، مما يشير إلى نجاح نسبي في جهود التنويع الاقتصادي، وإن كانت مساهمة القطاع لا تزال تشكل نسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي.

الشكل 5 نشاط التعدين والتعجير



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي

ثانياً: نشاط الصناعات التحويلية:

يُعد الاهتمام بالصناعة والتصنيع من الركائز الأساسية لخطط التنمية في المملكة العربية السعودية، حيث أكد في "الاستراتيجية الوطنية للصناعة حتى عام 1441هـ (الموافق 2020م)" أن استدامة التنمية الاقتصادية في المملكة تتطلب وجود صناعة متنامية ذات تقنية عالية. وقد أشارت الاستراتيجية إلى أن تنويع الاقتصاد واستقراره يعتمدان بشكل كبير على تطوير صناعة منافسة، بوصفها الخيار الأمثل لتعزيز النمو الاقتصادي وضمان استدامته على المدى الطويل.

في هذا السياق، جاءت رؤية المملكة 2030 وبرنامج التحول الوطني 2023 لتعكس نفس الأهداف الاستراتيجية، حيث أكدت على تعزيز القطاع الصناعي من خلال تحفيز القطاع الخاص لتصنيع السلع وتوفير الخدمات محلياً. كما دعت الرؤية إلى تعزيز التعاون بين القطاعين العام والخاص لتقليل الاعتماد على المنتجات والخدمات المستوردة، مما يساهم في دعم الاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية المستدامة (غرفة الرياض، 2024).

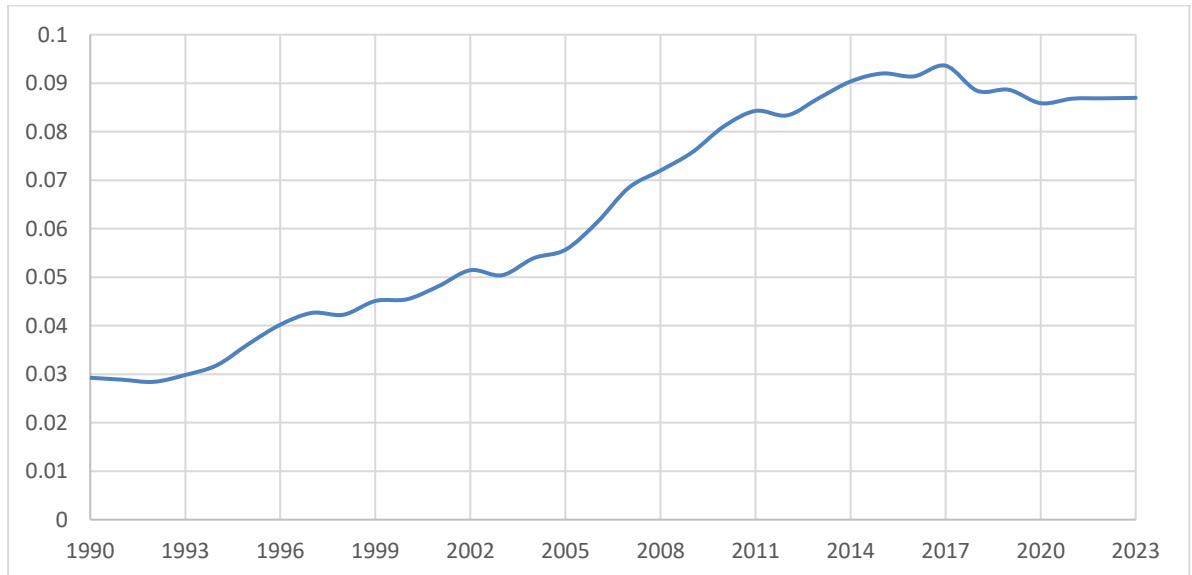
تشمل الصناعات التحويلية مجموعة واسعة من الأنشطة الاقتصادية التي تغطي عدة قطاعات إنتاجية، حيث تضم صناعة المنتجات الغذائية والمشروبات، والمنسوجات والملبوسات، والمنتجات الجلدية، إلى جانب صناعة الخشب ومشتقاته، والورق ومنتجاته، وفحم الكوك، والمنتجات النفطية المكررة، والمواد الكيميائية، والمستحضرات الصيدلانية. كما تمتد لتشمل صناعة المطاط واللدائن، والمعادن اللافلزية والفلزات القاعدية، بالإضافة إلى تصنيع الأجهزة الحاسوبية والمنتجات الإلكترونية والبصرية، والأثاث، وغيرها من الصناعات التحويلية المتنوعة. وتعد المنتجات النفطية المكررة والمنتجات الكيميائية من أهم مكونات هذا القطاع، حيث تساهم بما يقارب 47% من إجمالي إيرادات الصناعات التحويلية، مما يعكس أهميتها في تعزيز القيمة المضافة وتحفيز النمو الاقتصادي من خلال تحويل المواد الخام إلى منتجات نهائية تلبي احتياجات الأسواق المحلية والعالمية (أبا الخيل، البكر، 2019).

يظهر من الشكل (6) أن قطاع الصناعات التحويلية في المملكة بدأت من مستوى متواضع لا يتجاوز 3% من الناتج المحلي في بداية التسعينات، وذلك نتيجة اعتماد الاقتصاد السعودي بشكل كبير على قطاع النفط، وضعف البنية التحتية الصناعية آنذاك. كما أن غالبية الاستثمارات في تلك المرحلة كانت موجهة إلى قطاعات خدمية واستهلاكية أكثر من كونها إنتاجية.

منذ منتصف التسعينات وحتى عام 2015، شهد القطاع نموًا مستمرًا في مساهمته، حيث تجاوزت النسبة 9% في بعض السنوات، وهو ما يعكس جهود الدولة في تشجيع الاستثمار الصناعي، وتوفير المناطق الصناعية. كما ساهمت سياسات الخصخصة وتحرير التجارة تدريجيًا في تحسين بيئة الأعمال الصناعية، إضافة إلى التوسع في الصناعات البتروكيمياوية التي شكلت ركيزة أساسية لهذا النمو. خلال الفترة بين 2016 و2019، بلغت مساهمة القطاع ذروتها، إلا أن وتيرة النمو بدأت بالاستقرار.

منذ عام 2020 وحتى 2023، استقرت نسبة مساهمة الصناعات التحويلية في حدود 9%، ويُعزى ذلك إلى السياسات الداعمة التي تبنتها الدولة ضمن رؤية السعودية 2030، مثل "برنامج تطوير الصناعة الوطنية والخدمات اللوجستية"، الذي استهدف تعزيز المحتوى المحلي، وتحفيز الابتكار الصناعي، وجذب الاستثمارات الأجنبية في القطاع. ورغم تحديات جائحة كوفيد-19، فقد أظهر القطاع مرونة نسبية مقارنة ببقية الأنشطة، وواصلت الدولة تنفيذ برامج تحفيزية لحماية المصانع المحلية وضمان استمرارية الإنتاج.

الشكل 6 نشاط الصناعات التحويلية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي.

ثالثاً: نشاط خدمات المال والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال:

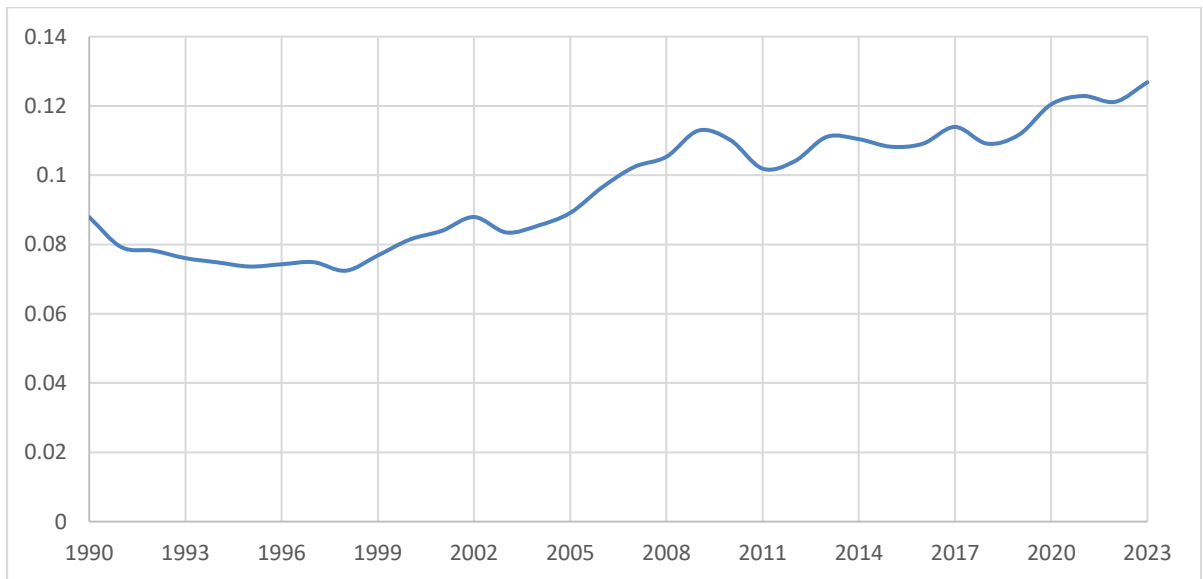
يشمل قطاع المال والتأمين مجموعة من الأنشطة الاقتصادية الحيوية التي تضم الخدمات المالية بمختلف أنواعها، بما في ذلك تمويل التأمين، وإعادة التأمين، وصناديق المعاشات التقاعدية. كما يتضمن الأنشطة المساعدة المرتبطة بالخدمات المالية وأنشطة التأمين، مما يعكس أهمية هذا القطاع في دعم الاستقرار الاقتصادي وتوفير الحماية المالية.

إلى جانب ذلك، يشمل القطاع الأنشطة العقارية التي تتمثل في الإيجارات السكنية، بالإضافة إلى مجموعة متنوعة من أنشطة خدمات الأعمال. وتشمل هذه الأنشطة الخدمات القانونية، وخدمات المحاسبة، والبحث والتطوير في المجالات العلمية. وفقاً للهيئة العامة للإحصاء، يُعد هذا القطاع من الركائز الأساسية التي تساهم في تعزيز التنمية الاقتصادية وتوفير بيئة مواتية لنمو الأعمال والخدمات المساندة (الهيئة العامة للإحصاء).

يظهر من الشكل (7) أن قطاع خدمات المال والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال في المملكة العربية السعودية شهد مساراً تطورياً تدريجياً، يعكس طبيعة الاقتصاد السعودي وتحولاته عبر العقود الماضية. ففي بداية الفترة، كانت مساهمة هذا النشاط منخفضة قليلاً، حيث تراوحت بين 8% و7% خلال التسعينات، ويُعزى ذلك إلى محدودية تطور القطاع المالي آنذاك، واقتصار الخدمات العقارية على

نطاق ضيق، مع غياب الاستثمارات الأجنبية، وضعف التنوع في خدمات الأعمال. كما كانت المؤسسات المالية تتركز بشكل كبير في المصارف التقليدية دون تنويع في أدوات التمويل أو التأمين، مما حدّ من توسع مساهمة هذا النشاط. مع بداية عام 2000، بدأ النشاط يشهد تحسناً تدريجياً في مساهمته، حيث ارتفع إلى نحو 9.5% بحلول 2008. ويعكس هذا النمو توسع القطاع العقاري، وزيادة الطلب على التمويل، وظهور شركات تأمين جديدة، إضافة إلى تزايد دور خدمات الأعمال في دعم المؤسسات الاقتصادية. كما ساهم إدخال تقنيات مصرفية حديثة وإصلاحات في السوق المالية في تنشيط هذا القطاع بشكل عام. منذ عام 2017 وحتى 2023، تسارعت وتيرة نمو مساهمة هذا النشاط لتتجاوز 13% من الناتج المحلي، مدعومة بإطلاق رؤية السعودية 2030، وبرامجها الهادفة إلى تطوير القطاع المالي، وزيادة الشمول المالي، وتحفيز تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة. كما شهد القطاع العقاري تحولات كبيرة من خلال مشاريع الإسكان الحكومية ومبادرات التمويل العقاري، بالإضافة إلى ارتفاع مساهمة الأنشطة المهنية والاستشارية في ضوء النمو الاقتصادي غير النفطي والتحول الرقمي المتسارع. يبقى قطاع المال والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال جزءاً مهماً من الاقتصاد السعودي، مع إمكانيات كبيرة لتحقيق المزيد من النمو. ومع استمرار الجهود الحكومية ضمن رؤية السعودية 2030، من المتوقع أن يشهد هذا القطاع نمواً مستداماً يُعزز دوره كمحرك رئيسي في تنويع الاقتصاد الوطني.

الشكل 7 نشاط خدمات المال والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي.

رابعاً: نشاط تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق:

يتضمن نشاط تجارة الجملة والتجزئة، وفقاً للهيئة العامة للإحصاء، مجموعة متنوعة من الأنشطة الاقتصادية. تشمل الأنشطة تجارة الجملة والتجزئة وإصلاح المركبات والدراجات النارية، مما يُبرز دور هذا النشاط في تلبية احتياجات السوق المحلي من السلع والخدمات. بالإضافة إلى ذلك، يغطي النشاط أيضاً أنشطة الإقامة التي تشمل الفنادق، الشقق الفندقية، والمرافق السياحية الأخرى، مما يُساهم في تعزيز السياحة وخدمات الإقامة داخل المملكة. كما يضم أنشطة خدمات الأطعمة والمشروبات التي تشمل المطاعم، المقاهي، ومرافق تقديم الوجبات، مما يعكس أهمية هذا النشاط في دعم القطاعات الخدمية والترفيهية.

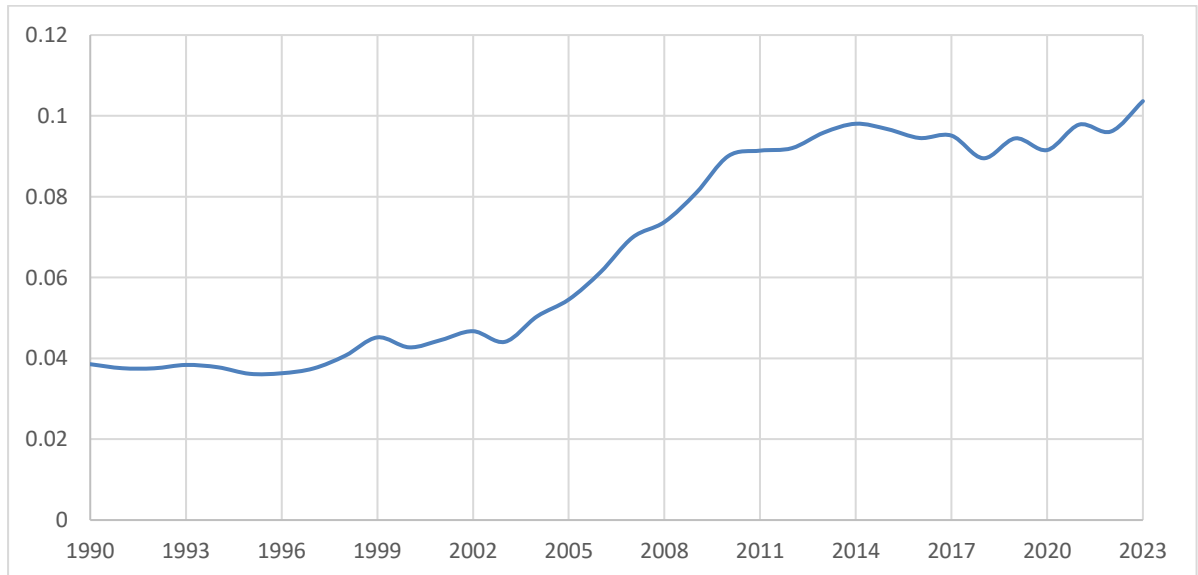
يُعد قطاع تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق من القطاعات الخدمية ذات الأثر المباشر على النشاط الاقتصادي المحلي، حيث يعكس في حركته مستويات الاستهلاك، والتوسع الحضري، والتحول الديموغرافي والاجتماعية في المملكة. ويتضح من خلال الشكل (8) أنه في بداية التسعينات، حافظ هذا النشاط على مساهمة مستقرة تراوحت بين 3.5% و4% من الناتج المحلي، وهو ما يعكس الطابع المحدود للنشاط التجاري في تلك الفترة نتيجة قلة التنوع في نمط الاستهلاك، وعدم وجود قطاعات سياحية نشطة، بالإضافة إلى تركيز النشاط الاقتصادي في قطاعات النفط والخدمات الحكومية.

مع نهاية التسعينات وبداية الألفية، بدأت مساهمة النشاط في التحسن التدريجي، نتيجة لانفتاح السوق على التجارة الخارجية، وزيادة عدد السكان، وارتفاع القوة الشرائية، ما أدى إلى توسع سلاسل التوريد وأسواق التجزئة، خاصة في المدن الكبرى. كما ساعدت سياسات الخصخصة المبكرة وبرامج الاستثمار الأجنبي في تحفيز بعض أنشطة التجزئة والضيافة.

في الفترة من 2005 إلى 2014، شهد النشاط طفرة واضحة، حيث ارتفعت مساهمته من نحو 5% إلى أكثر من 9% من الناتج المحلي، ويُعزى ذلك إلى تسارع التنمية الحضرية، والتوسع في المراكز التجارية، ونمو قطاع المطاعم والفنادق بدعم من ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي، وتحسن البيئة الاستثمارية. كما استفادت هذه الأنشطة من طفرة البنية التحتية المصاحبة للإنفاق الحكومي المرتفع، خاصة في المدن الاقتصادية ومناطق الحج والعمرة.

من عام 2021 إلى 2023، عادت مساهمة النشاط إلى النمو لتتجاوز 10%، وذلك في ظل تعافي الاقتصاد من تداعيات جائحة كوفيد-19، واستئناف الأنشطة السياحية والمعارض والمواسم الترفيهية، إلى جانب إطلاق برامج نوعية مثل "برنامج جودة الحياة" و"موسم الرياض"، والتي حفزت الاستهلاك الداخلي وعززت الطلب على خدمات التجزئة والمطاعم والفنادق. كما ساعد رفع قيود التملك والاستثمار على تحفيز القطاع التجاري بشكل عام.

الشكل 8 نشاط تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك المركزي السعودي.

النتائج والمناقشة:

النتائج الرئيسية وربطها بالأدبيات: أظهر التحليل ارتفاع نسبة عرض النقود (M3/GDP) من 15% إلى 75% خلال فترة الدراسة، متوافقاً مع نتائج Beck et al (2000) حول التعميق المالي. كما نما الائتمان المحلي للقطاع الخاص من 7% إلى 75%، مؤكداً فرضية King and Levine (1993) حول دور الائتمان في النمو. بالمقابل، تذبذب معدل دوران الأسهم بشدة (من 300% إلى أقل من 50%)، مخالفاً توقعات Levine (2004) حول استقرار السيولة. أما كفاءة المؤسسات المالية فتراجعت من 0.65 إلى 0.30 ثم تحسنت إلى 0.45، مشيرة لتحديات هيكلية تتفق مع ملاحظات Samargandi et al (2015) حول خصوصية الاقتصادات النفطية.

الأنماط والاتجاهات: تميزت فترة الدراسة بثلاث مراحل: ركود نسبي (1990-2000) بسبب انخفاض أسعار النفط، نمو متسارع (2001-2014) مدفوع بالطفرة النفطية، وإعادة هيكلة (2015-2023) في إطار رؤية 2030. رغم جهود التنويع، بقيت المؤشرات حساسة لتقلبات أسعار النفط، مع تأثير إيجابي واضح لبرامج الرؤية منذ 2017.

القيود والمحددات: يواجه البحث قيوداً تتمثل في الاعتماد على بيانات ثانوية والطبيعة الوصفية التي تحد من تحديد العلاقات السببية. كما يواجه القطاع المالي محددات تشمل ضعف الابتكار المالي، محدودية الشمول المالي، وهيمنة القطاع المصرفي على حساب أسواق رأس المال.

التوصيات:

تتطلب تعزيز دور القطاع المالي في دعم التنويع الاقتصادي تبني استراتيجية متدرجة. على المدى القصير، ينبغي التركيز على رفع حصة المنشآت الصغيرة والمتوسطة من الائتمان إلى 15% وتحسين كفاءة المؤسسات المالية لتصل إلى 0.55، مع العمل على استقرار سيولة سوق الأسهم. أما على المدى المتوسط، فيُوصى بتطوير سوق الدين المحلي وتسريع التحول الرقمي للوصول إلى رقمنة 80% من المعاملات المالية، إضافة إلى توسيع نطاق الشمول المالي ليطغى 95% من السكان. وعلى المدى الطويل، ينبغي العمل على تأسيس الرياض كمركز مالي إقليمي منافس، مع بناء احتياطات مالية قوية تضمن الاستقرار المالي. كما يُوصى بإجراء دراسات مستقبلية تستخدم النماذج القياسية المتقدمة لتحليل العلاقات السببية، ومقارنة التجربة السعودية مع اقتصادات نفطية مماثلة، وتقييم الأثر الفعلي لبرامج رؤية 2030، مع الاستفادة من تقنيات الذكاء الاصطناعي في النمذجة التنبؤية..

الخلاصة:

أظهرت الدراسة أن القطاع المالي في المملكة العربية السعودية شهد تطوراً ملحوظاً خلال الفترة (1990-2023)، حيث ارتفعت مؤشرات التعميق المالي بشكل كبير، خاصة نسبة عرض النقود والائتمان المحلي للقطاع الخاص. وقد تسارعت وتيرة هذا التطور بشكل واضح بعد إطلاق رؤية 2030 وبرامجها التنفيذية. كما نجحت المملكة في تقليل الاعتماد على قطاع التعدين والتحجير من 55% إلى 35% من الناتج المحلي، مع نمو مساهمة القطاعات غير النفطية، خاصة الصناعات التحويلية والخدمات المالية.

رغم هذا التقدم، لا تزال هناك تحديات تتمثل في تذبذب سيولة سوق الأسهم، والحاجة لتحسين كفاءة المؤسسات المالية، وضرورة تعميق الشمول المالي. إن استمرار نجاح جهود التنويع الاقتصادي يتطلب تنفيذ الإصلاحات المالية بشكل متواصل، مع التركيز على الابتكار المالي وتطوير أسواق رأس المال، بما يضمن بناء قطاع مالي قادر على دعم التنمية المستدامة وتحقيق أهداف رؤية المملكة 2030.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

أبا الخيل، منى، والبكر، أحمد. (2019). مساهمة الأنشطة الاقتصادية في معدلات نمو القطاع الخاص في المملكة العربية السعودية. مطبوعات البنك المركزي السعودي.

الغصاونة، لانا أحمد، والعبد الرزاق، بشير فرج. (2014). العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي الأردني خلال الفترة (1980-2012) (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة مؤتة، مؤتة.

حاكمي، إبراهيم، دباب، مولود، وإسماعيل، قشام. (2021). دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019) باستخدام نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة. (ARDL) مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، 51، 131-114.

طارق، خاطر. (2015). العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي: تحليل نظري. مجلة الاقتصاد الصناعي، 8، 14-1.

شناف، جهرة. (2022). أثر التطور المالي في النمو الاقتصادي: دراسة قياسية للمملكة العربية السعودية باستخدام نموذج ARDL للفترة (1990-2020). مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، 9(1)، 410-380.

بن يحيى، يحيى، وطلحاي، فاطمة الزهراء. (2020). التطور المالي والنمو الاقتصادي في بلدان المغرب العربي "تونس، الجزائر والمغرب" في ظل سياسة التحرير المالي: دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل للفترة 1990-2018. مجلة الاستراتيجية والتنمية، 10(4)، 256-234.

دبي، منيرة، وبوعبدالله، علي. (2021). أثر مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي: دراسة حالة السعودية 1992-2019. مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، 6(2)، 140-123.

عبد المجيد، ميرفت عبد السلام. (2010). التطور المالي والنمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، 2، 296-283.

موراد، تهتان. (2008). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. (MENA) مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، 5(1)، 140-123.

خاطر، طارق، ومفتاح، صالح ناجي عبد الهادي. (2014). التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي وأهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990–2013. أبحاث اقتصادية وإدارية، 16، 141–160.

المراجع الأجنبية:

Albatel, A. H. (2000). Financial development and economic growth in Saudi Arabia. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 16, 162–188.

Aldaarmi, A. A. (2021). The short- and long-term effects of financial sector development on economic growth in Saudi Arabia: An ARDL model analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 13(9), 25–39.

Alghfais, M. (2016). Comparative analysis: The impact of financial sector development on economic growth in the non-oil sector in Saudi Arabia. SAMA Working Paper No. WP/16/5. Saudi Arabian Monetary Agency.

Aljebrin, M. (2018). Non-oil trade openness and financial development impacts on economic growth in Saudi Arabia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(5), 251–260.

Alshammary, M. J. (2014). Financial development and economic growth in developing countries: Evidence from Saudi Arabia. *Corporate Ownership & Control*, 11(2), 718–730.

Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 261–300.

Goldsmith, R. (1969). *Financial structure and development*. Yale University Press.

Hussin, A. M. K. (2016). Financial sector development and economic growth in Saudi Arabia: An empirical analysis (2003–2014). *Scientific Journal of the Faculty of Commerce*, 3(1), 19.

Ibrahim, M. A. (2013). Financial development and economic growth in Saudi Arabian economy. *Applied Econometrics and International Development*, 13(1), 113–144.

King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737.

Levine, R. (2004). Finance and growth: Theory and evidence. NBER Working Paper No. 10766. National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w10766>

McKinnon, R. I., & Shaw, E. S. (1973). *Money and capital in economic development*. Brookings Institution.

Robinson, J. (1952). *The generalization of the general theory*. Macmillan.

Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2015). Is the relationship between financial development and economic growth monotonic? *World Development*, 68, 66–81.

Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014). Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia. *Economic Modelling*, 43, 267–278.

Schumpeter, J. A. (1911). *The theory of economic development*. Harvard University Press.

World Bank. (2021). World development indicators. The World Bank.

World Bank. (2023). Financial institutions efficiency index (FIEI). Retrieved from <https://prosperitydata360.worldbank.org>

World Bank. (2024). Stock market turnover ratio (%). Retrieved from <https://databank.worldbank.org>

برنامج تطوير القطاع المالي. (2024). التقرير السنوي لبرنامج تطوير القطاع المالي لعام 2023م. رؤية السعودية 2030.

غرفة الرياض، مركز البحوث والمعلومات. (2023). مرصد غرفة الرياض. <https://marsad.chamber.sa/Pages/default.aspx>

وزارة المالية. (2023). برنامج تطوير القطاع المالي. وزارة المالية، الرياض.

البنك المركزي السعودي (SAMA). (2023، 2024). (التقارير السنوية وتقارير الاستقرار المالي). <https://www.sama.gov.sa>

الهيئة العامة للإحصاء. (2023). النشرات الإحصائية. الهيئة العامة للإحصاء، الرياض. <https://www.stats.gov.sa>

Vision 2030. (2021). Saudi Arabia's Vision 2030. Riyadh: Government of Saudi Arabia. <https://www.vision2030.gov.sa>

“Financial Development Indicators in Saudi Arabia: A Descriptive Analysis (1990-2023)”

Researchers:

Otaibi Awatif

PHD Student, College of Business, Imam Mohammad Ibn Saud Islamic University (IMSIU), Saudi Arabia

Rochdi FEKI

Professor, College of Business, Imam Mohammad Ibn Saud Islamic University (IMSIU), Saudi Arabia

Abstract:

This study analyzes the evolution of financial sector indicators in Saudi Arabia during 1990-2023 and their relationship with key economic sectors' performance. Using a descriptive-analytical approach with time series data from the Saudi Central Bank and General Authority for Statistics, the study examines four main financial indicators: broad money supply (M3) to GDP ratio, domestic credit to private sector, stock market turnover ratio, and financial institutions efficiency index, alongside four economic sectors: mining and quarrying, manufacturing, financial services, and trade and hospitality. Results show significant growth in financial deepening indicators, with M3/GDP rising from 15% to 75% and private sector credit from 7% to 75%. The mining sector's contribution declined from 55% to 35% in favor of non-oil sectors. Despite progress achieved, challenges remain in market liquidity and institutional efficiency. The study recommends enhancing SME financing, developing debt markets, and accelerating financial digitalization to support Vision 2030 objectives.

Keywords: Financial Development, Economic Growth, Vision 2030, Economic Diversification, Banking Sector, Saudi Arabia

JEL Classification: G21, O16, O53, E44, G28