



نتائج الربع الأول تعكس الأوضاع العصيبة

تشير نتائج الشركات المدرجة إلى أن الفصل الأول كان صعباً على معظم القطاع الخاص، حيث سجلت الأرباح الصافية للشركات المدرجة ككل ارتفاعاً بنسبة 23 بالمائة مقارنة بالفصل المماثل من عام 2010 وارتفاعاً بنسبة 13 بالمائة مقارنة بالفصل الأخير من ذلك العام. وقد حقق قطاع البتروكيماويات أفضل أداء بفضل ارتفاع أسعار منتجاته وزيادة المبيعات العالمية بصفة عامة وليس نتيجة للظروف المحلية أو الإقليمية. فإذا استبعدنا قطاع البتروكيماويات نجد أن نمو إجمالي الأرباح لم يتجاوز 3,7 بالمائة على أساس المقارنة السنوية بل تراجع بنسبة 2,3 بالمائة مقارنة بالفصل السابق، في أول تراجع فصلي منذ الربع الأخير من عام 2009.

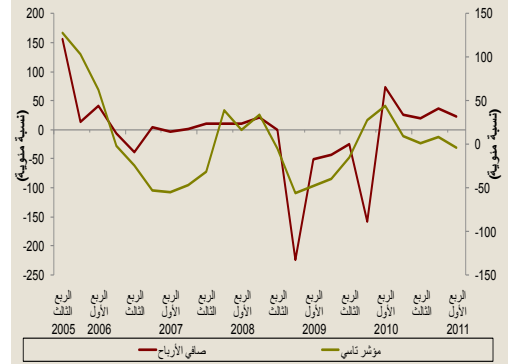
سجلت الأرباح الفصلية لقطاع البتروكيماويات ككل وسابك أكبر شركات القطاع أعلى مستوى لها على الإطلاق بسبب الارتفاع الكبير في أسعار المنتجات. وجاء ارتفاع أسعار البتروكيماويات نتيجة للارتفاع الحاد في أسعار النفط التي تجاوزت بكثير مستوياتها في الفصل الأول من العام الماضي، فعلى سبيل المثال فاق متوسط سعر مادة الإيثيلين في الفصل الأول من العام الجاري متوسط سعره للفصل الأول من العام السابق بنسبة 14 بالمائة بينما حقق متوسط سعر مادة الناftا زيادة بنسبة 28 بالمائة. كذلك حققت معظم الشركات الأخرى في القطاع نتائج جيدة باستثناء تلك التي لا تزال تعتبر في مرحلة ما قبل التشغيل التجاري. وقد ارتفعت الأرباح الإجمالية للقطاع بنسبة 51 بالمائة على أساس سنوي وبنسبة 33 بالمائة على أساس فصلي.

لكن تأثرت معظم القطاعات الأخرى سلباً بالاضطرابات في المنطقة، فقد تراجعت أرباح ست قطاعات على أساس سنوي وأرباح ست قطاعات أخرى على أساس فصلي، وجاءت أشد التراجعات من نصيب الشركات المكشوفة بصورة مباشرة أمام الأحداث من خلال امتلاكها لوحدات إنتاجية في الدول المتأثرة أو أنها تعتبر من المصدرين الرئيسيين لها، وخاصة مصر. وسجلت العديد من الشركات في قطاعات الزراعة والتشييد والاستثمار المتعدد تراجعاً حاداً في العائدات وقد أشار بعضها إلى أنه لا يتوقع النشاط للأوضاع الطبيعية على المدى القصير.

كذلك شكلت الزيادة الكبيرة في أسعار المواد الخام بالنسبة لكثير من الشركات سبباً رئيسياً لارتفاع تكاليف التشغيل، ما تسبب في تآكل الأرباح. وقد ارتفعت الأسعار العالمية لكثير من السلع بصورة حادة وسجل أسعار بعضها، مثل النحاس، أعلى مستوياته على الإطلاق خلال الفصل الأول. وقد انعكس ارتفاع أسعار المعادن ومنتجات البتروكيماويات على أرباح شركات قطاعي الاستثمار المتعدد والبناء والتشييد. كما أشارت أكبر شركتين في إنتاج الألبان وصناعة الأغذية إلى أن ارتفاع تكاليف مواد التعبئة والتغليف قد أضر كثيراً بأرباحها التي تأثرت أيضاً بارتفاع تكاليف العلف المستورد مما يعكس بصورة جزئية الارتفاع القياسي للأسعار العالمية للأغذية إلى أعلى مستوياتها خلال الفصل الأول. من ناحية أخرى، أدى ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة تكلفة النقل في الدول الأخرى ما أدى إلى زيادة أسعار مدخلات الإنتاج المستوردة. ولا نعتقد أن التغيير في سعر الصرف قد أثر على أسعار السلع المستوردة، ورغم أن سعر الدولار المرجح تجارياً يراوح حالياً عند أدنى مستوى له منذ 31 شهراً نجد أن متوسط سعره خلال الفصل الأول يتسق مع مستوياته في الفترة المماثلة من عام 2010.

ولم تؤدي برامج الإنفاق الإضافي الضخم التي تم إقرارها عبر مجموعة من المراسيم الملكية في 24 فبراير و18 مارس إلى إحداث تأثير كبير على نتائج الشركات، ولا يشكل

أرباح الشركات ومؤشر تاسي



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:
بول غامبل
رئيس الدراسات والأبحاث
pgamble@jadwa.com

أو

براد بورلاند، CFA
رئيس الدائرة الاقتصادية والأبحاث
jadwaresearch@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 1 279-1111

الفاكس +966 1 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

www.jadwa.com



ذلك مفاجأة باعتبار أنه لم يتم تنفيذ إلا قدر ضئيل من برنامج الإنفاق الجديد خلال الفصل. لكن يبدو أن بعض شركات المساهمة تأثرت جراء دفعها منحة راتب شهرين لموظفيها تأسياً بالمنحة التي قررها الملك لموظفي الدولة، حيث أحصينا 27 شركة من الشركات المدرجة قامت بمنح راتب شهرين لموظفيها وإن كان ليس واضحاً في العديد من الحالات عما إذا كان الدفع قد تم في الربع الأول أم الثاني.

نتائج الفصل الأول

(نسبة مئوية)

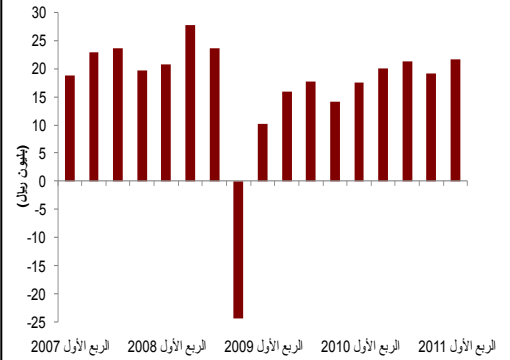
التغير القطاعي	التغير السنوي	التغير القطاعي	التغير السنوي
المصارف	8,0	الاستثمار المتعدد	19,2
البتر وكيمواويات	51,1	الاستثمار الصناعي	33,7
الأسمنت	13,0	التشييد والبناء	37,8
التجزئة	23,8	التطوير العقاري	23,1
الطاقة	-0,1	النقل	198,7
الزراعة	-36,4	الإعلان والنشر	36,6
الاتصالات	16,1	السياحة	-37,8
التأمين	-38,6	تاسي	-68,3

القطاع الوحيد الذي ربما يكون قد استفاد من الإنفاق الحكومي الجديد هو قطاع التجزئة الذي سجل ثاني أسرع معدل نمو في الأرباح في الفصل الأول، حيث يرجح أن معظم منحة راتب الشهرين قد تم إنفاقها بمجرد استلامها. ونعتقد أن مخصص التطوير العقاري ضمن برامج الإنفاق الحكومي الجديد يتطلب عدة فصول حتى يبدأ تأثيره يعكس على أداء الشركات، حيث نلاحظ أن شركات التطوير العقاري المدرجة ركزت بصفة عامة على أعمال تطوير محددة وقليلة رغم أن الجزء الأكبر من حزمة الإنفاق مخصص لبرنامج توفير المساكن. وتعتبر شركات الاستثمار الصناعي والتشييد والأسمنت في وضع أفضل لتحقيق مكاسب من برامج الإنفاق الحكومي.

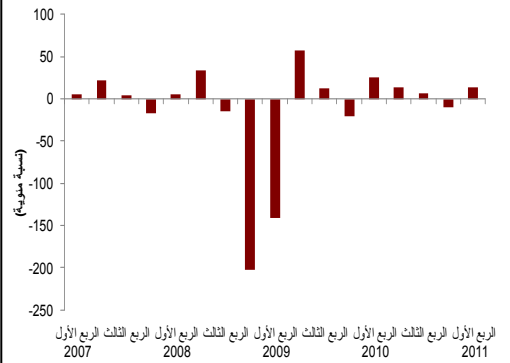
سجل القطاع المصرفي بصفة عامة نتائج مخرية للأمل، فرغم تحقيق تسعة من البنوك الأحد عشر المدرجة في السوق زيادة في الأرباح جاء النمو السنوي في معظم الحالات من رقم أحادي ولم يتجاوز نمو الأرباح بالنسبة للقطاع ككل 8 بالمائة. ولا نستطيع، في ظل غياب تفاصيل دقيقة حول نتائج الأرباح، تحديد حجم التحسن الذي تحقق بفضل انخفاض مخصصات خسائر الائتمان، لكن نعتقد أن خفض المخصصات ساهم بصورة إيجابية في نتائج جميع البنوك. كذلك ارتفعت عمليات الإقراض ونمت محافظ القروض لدى البنوك المدرجة بنسبة 4,7 بالمائة في الفصل الأول، لكن أسعار الفائدة المنخفضة لا تزال تعيق نمو الإيرادات من الأنشطة المصرفية الرئيسية.

بالنسبة لاثنتين من القطاعات التي سجلت تراجعاً في صافي الأرباح الربع سنوية جاء التراجع منسجماً مع النمط الموسمي المعتاد. فمعلوم أن قطاعي الاتصالات والنقل يحققان أفضل أرباحهما خلال موسم الحج، الذي درج على التزامن مع الفصل الرابع خلال السنوات الأخيرة، نتيجة للعدد الضخم من الحجاج الأجانب الذين ينتقلون بين مختلف المشاعر والمدن ويدفعون رسوم تجوال أعلى على استخدام هواتفهم النقالة. بالنسبة لقطاع النقل تعمق التراجع في صافي الدخل بسبب تكبد أحد شركائه خسائر استثمارية كبيرة تراكمت عبر عدة سنوات، لذا فقد سجل هذا القطاع خسارة في الفصل الأول هي الأولى منذ عام 2004. القطاع الوحيد الآخر الذي سجل خسارة هو قطاع الطاقة، وهو أداء يتفق أيضاً مع النمط الموسمي؛ حيث تحقق الشركة السعودية للكهرباء التي تسيطر على القطاع أرباحها في العادة خلال الفصلين الثاني والثالث عندما يبلغ استخدام مكيفات الهواء ذروته. أما قطاع التأمين فقد سجل ثاني أكبر تراجع على أساس سنوي بسبب تعديل في الأنظمة ترتب عليه إلزام شركات التأمين التي تبيع بالأجل بتجنيب مخصصات للديون المشكوك في تحصيلها.

صافي أرباح شركات المساهمة



التغير الفصلي في صافي الأرباح





سوق النفط تحت المجهر

علاوة المخاطر تبقي أسعار النفط مرتفعة

حافظت أسعار النفط على مسارها الصاعد خلال أبريل، حيث سجل خاما برنت وغرب تكساس أعلى مستوياتها منذ أكتوبر 2008 ورغم عدم بلوغهما ذروة الأسعار التي كانا قد حققاها سابقاً إلا أنهما مستمرين في الارتفاع حتى اللحظة من شهر أبريل بل أن أسعارهما الحالية تتجاوز مستويتهما في نهاية العام الماضي بكثير (بنسبة 33 بالمائة لخام برنت ونسبة 22 بالمائة لخام غرب تكساس). ويعكس تواصل ارتفاع الأسعار مخاوف المستثمرين والمستهلكين من الاضطرابات التي تسود المنطقة واحتمالات حدوث المزيد من الارتباك في الإمدادات النفطية أكثر مما يعكس المعطيات الأساسية للسوق في الوقت الراهن.

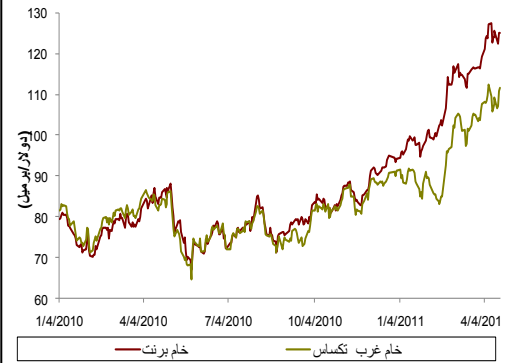
عدت المملكة إلى خفض إنتاجها من النفط بدرجة ملحوظة في مارس في أعقاب رفعه في فبراير خوفاً من زيادة العرض في السوق العالمية بأكثر مما ينبغي، حيث كشف وزير النفط السعودي عن خفض متوسط الإنتاج من 9,1 مليون برميل في اليوم خلال فبراير إلى 8,3 مليون برميل في اليوم في المتوسط خلال مارس. وكان الطلب قد تراجع كثيراً في مارس جراء الكارثة الطبيعية التي ضربت اليابان ثاني أكبر سوق لصادرات النفط السعودية كما أن المخزونات العالمية من الخام تعتبر مرتفعة جداً. وتكفي المخزونات المتوفرة حالياً لدى دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وفقاً لبيانات منظمة الطاقة الدولية، لتغطية 59 يوماً من الطلب المستقبلي (مقارنة بالمستوى الإسنادي لأوبك الذي يتراوح بين 52 إلى 54 يوماً)؛ كذلك سجلت مخزونات الولايات المتحدة في الأسابيع الست الماضية زيادة تتسق مع معدلاتها الأخيرة في أبريل.

السبب الآخر وراء خفض الإنتاج في مارس هو أن معظم الإنتاج الإضافي السعودي من الخامات المرة في حين كانت ليبيا تنتج خامات خفيفة، ولذلك فإن الإمدادات السعودية الجديدة لن تعالج النقص في المدى القصير. قامت أرامكو بتطوير خامين خفيفين جديدين لكن الطلب عليهما كان ضعيفاً. يعتبر هذان الخامان قريبين من النفط الليبي الخفيف الذي توقف إنتاجه بسبب الاضطرابات هناك، لكن وزير النفط ذكر في تصريح له في منتصف أبريل أن مجمل المبيعات من الخامين تقل عن 2 مليون برميل. ويعزى ضعف الطلب على هذين المزيجين إلى صعوبة تكريرهما أكثر مما يعود إلى زيادة المعروض منهما في السوق، ذلك أن المصافي تكون مصممة في الأصل لتكرير فئات معينة من المزيج ويستغرق إجراء أي تعديل لتهيئة هذه المصافي لتكرير مزيج آخر وقتاً طويلاً ويكلف كثيراً.

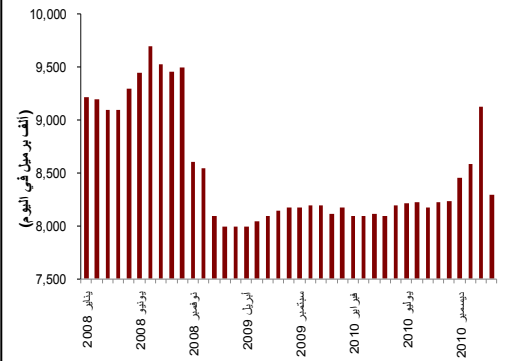
رغم أن الوضع من ناحية العرض والطلب يعتبر مريحاً، إلا أن الارتفاع الكبير في الأسعار يدل على وجود علاوة مخاطر كبيرة أضيفت إلى أسعار النفط. وتشير علاوة المخاطر هذه إلى أن المستهلكين والمستثمرين يرغبون في فائض إمداد يوفر حيزاً أكبر مما اعتادوا عليه سابقاً. وفي ظل غياب إنتاج إضافي فمن المرجح أن تظل الأسعار تراوح عند مستوياتها الحالية على المدى القريب ما لم تظهر دلائل واضحة على تراجع في حجم الطلب. ورغم أن هيئة الطاقة الدولية كانت قد أشارت في تقريرها الأخير إلى أن ارتفاع أسعار النفط تسبب في ضعف نمو الطلب خلال شهري يناير وفبراير إلا أن الأسعار استمرت في الارتفاع.

وعلى ضوء استمرار ارتفاع أسعار النفط فقد عدلنا توقعاتنا بشأن أسعار النفط بالرفع، حيث تقدر متوسط سعر خام برنت عند 101 دولاراً للبرميل مقابل 93 دولاراً لخام غرب تكساس ورغم أن هذه الأسعار تقل عن المستويات التي يتوقعها معظم المحللين. وبما أن السوق مشبعة حالياً بكميات كافية من النفط وفي ظل احتمالات تراجع حدة التوترات في المنطقة تدريجياً، فمن المنتظر انكماش علاوة المخاطر في أسعار النفط خلال النصف الثاني من العام. إضافة لذلك، نتوقع حدوث تباطؤ في نمو الطلب هذا عدا أن من شأن حدوث تراجع عام في أسعار السلع أن يرفع من احتمال هبوط أسعار النفط.

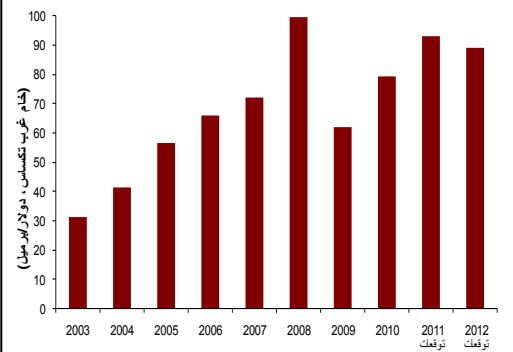
أسعار النفط



حجم إنتاج النفط السعودي



متوسط أسعار النفط





الاقتصاد تحت المجهر

التداول في عقود مقايضة مخاطر الائتمان يعزز من استخدامها في قياس المخاطر السيادية

تستخدم أسعار عقود مقايضة مخاطر الائتمان في قياس نظرة المستثمرين إلى مخاطر الديون السيادية لبلد ما في معظم أنحاء العالم، وقد تزايد الاستشهاد بها مؤخراً في وقت تشهد فيه دول المنطقة أحداثاً متسارعة. وكان حجم عمليات مقايضة مخاطر الائتمان حتى وقت قريب ضئيلاً جداً في المملكة، لكنها أخذت في الانتعاش بحيث أضحت تداولها يوفر صورة تقريبية لنظرة المستثمرين الأجانب إلى مخاطر الديون السيادية.

يستخدم سعر عقود مقايضة مخاطر الائتمان كمعيار لقياس المخاطر ويمثل في الواقع تكلفة التأمين ضد تعثر دولة ما في سداد ديونها. وهناك فترات زمنية (أجل) متعددة لعقود مقايضة مخاطر الائتمان أكثرها رواجاً بين المستثمرين المقايضات بأجل خمس سنوات. ويبلغ سعر مقايضة مخاطر الائتمان السعودي لأجل خمس سنوات 115 نقطة أساس حالياً، أي أن تأمين دين حكومي سعودي بقيمة 10,000 دولار أجله خمس سنوات يكلف 115 دولاراً. أما في واقع الأمر فلا تصدر المملكة أي دين خارجي بأجل خمس سنوات، بل لا تصدر أي دين خارجي على الإطلاق.

ولا تستخدم المملكة العربية السعودية ودول أخرى عديدة عقود مقايضة مخاطر الائتمان بصورة مباشرة للتأمين ضد التعثر، لكنها تستخدم من قبل الشركات لحماية استثماراتها في المملكة ومن قبل المستثمرين الذين يرغبون في التعرض لمخاطر الدين السيادي السعودي. ويشهد الأخير تنامياً في السوق لأنه يتعدى على المستثمرين الأجانب التعرض للمخاطر السعودية نتيجة لانعدام الأدوات المالية. أما بالنسبة للمحللين فيوفر سعر مقايضة مخاطر الائتمان مؤشراً حول نظرة المستثمر الأجنبي إلى مخاطر الدين السيادي لدولة ما. وتوفر التصنيفات الائتمانية مؤشراً مشابهاً للمقايضات إلا أنها لا تتغير بصفة منتظمة، بينما تعتبر مخاطر الائتمان قابلة للتداول مما يجعلها تعكس الأحداث بصورة فورية.

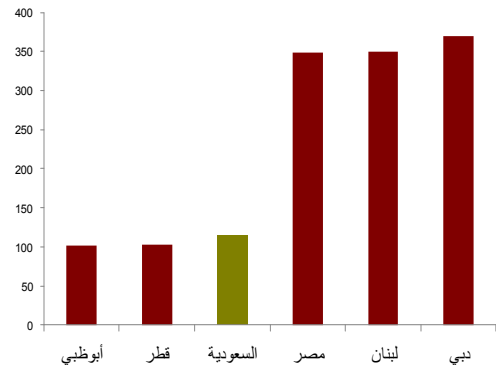
تعتمد فائدة عقود مقايضة مخاطر الائتمان في إعطاء مؤشر حول مخاطر الديون السيادية على مدى كثافة تداول تلك العقود. ولقد كنا حذرين إزاء إعطاء اهتمام كبير لعقود مقايضة مخاطر الائتمان في المملكة بسبب ضالة حجم السيولة المتداولة فيها. لكن يبدو أن هذا الوضع أخذ في التغير، حيث حلت عقود مقايضة مخاطر الائتمان السعودي خلال الأسبوع المنتهي في 25 مارس لأول مرة ضمن أعلى 100 عقود تم تداولها حسب بيانات الهيئة الأمريكية للائتمان ومقاصة الودائع (Depository Trust and Clearing Corporation)، وهي الجهة المسؤولة عن مقاصة وتسوية معاملات الأوراق المالية. وكان عدد العقود القائمة لمقايضة مخاطر ائتمان سعودية قد بلغ نحو 233 عقداً بتاريخ 15 أبريل بلغت قيمتها 1,8 مليار دولار. رغم ذلك لا يزال تداول هذه المخاطر ضعيفاً فعدد العروض المتاحة للمستثمرين الذي يسعون لبيع أو شراء مخاطر ائتمان سعودية يعتبر قليلاً كما أن الفروقات بين أسعار البيع وأسعار الشراء تعتبر كبيرة حيث تبلغ 4 بالمائة مقارنة بنسبة 1,6 بالمائة لمقايضات مخاطر ديون أسبانيا التي تعتبر في الوقت الحالي عقود مقايضة مخاطر الائتمان الأكثر تداولاً.

ويمكن الاستدلال على موثوقية استخدام عقود مقايضة مخاطر الائتمان كمؤشر لتقييم مخاطر ديون الدولة من خلال مقارنة أسعار هذه المقايضات مع السعر للأجل للريال لمدة عام. وبما أن السعر للأجل للريال يقيس توقعات المستثمرين بشأن سعر صرف الريال مقابل الدولار خلال عام فهو يعتبر أحد الوسائل القليلة المتاحة للمستثمرين الأجانب وتتأثر بتوقعاتهم حيال الدين السيادي. ويشير الرسم البياني إلى وجود علاقة وثيقة بين أسعار مقايضة مخاطر الائتمان لأجل خمس سنوات والسعر للأجل للريال لمدة عام، خاصة منذ تفاقم الاضطرابات في المنطقة في أواخر يناير الماضي. ويتفق هذا الأمر مع فهمنا لنظرة المستثمرين الأجانب إلى المخاطر في المملكة. كذلك تتفق أسعار عقود مقايضة مخاطر الائتمان مع التصنيفات الائتمانية طويلة الأمد للعملة الصعبة في المملكة والدول الأخرى في المنطقة.

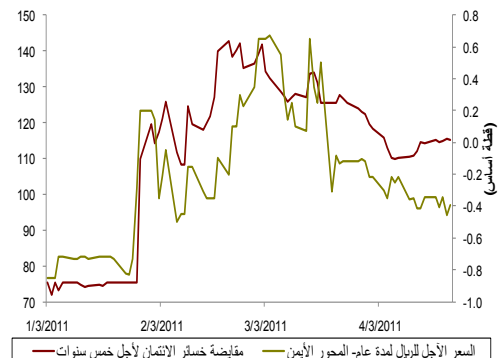
أسعار مقايضة خسائر الائتمان في السعودية



أسعار مقايضة خسائر الائتمان في المنطقة



أسعار مقايضة خسائر الائتمان والسعر للأجل للريال





موجز التطورات الاقتصادية

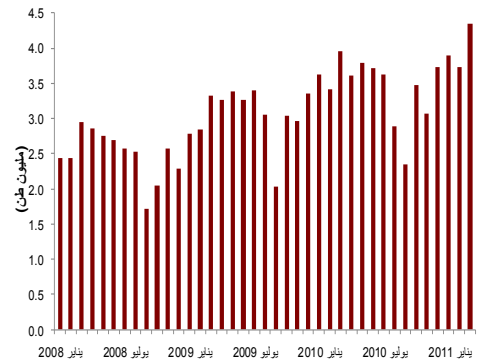
سجلت مبيعات الأسمنت أعلى مستوياتها على الإطلاق في مارس وبلغ حجمها 4,3 مليون طن بزيادة قدرها 16 بالمائة عن مستوياتها في فبراير. لقد ظلت مبيعات الأسمنت في مارس تسجل أعلى نقطة في العام طيلة السنوات القليلة الماضية، حيث يبلغ الإنفاق المقرر في الميزانية الجديدة ذروته خلال هذه الفترة من العام فضلاً عن أنه يسبق الفترة التي تتباطأ فيها أعمال التشييد نتيجة لارتفاع حرارة الصيف وبسبب عطلتي رمضان والحج اللتين تزامنتا مع النصف الثاني من العام طيلة الأعوام الأخيرة. أما على أساس المقارنة السنوية، فقد ارتفعت المبيعات بنسبة 9,8 بالمائة وهي زيادة تتسق مع معدل النمو للشهرين الماضيين من عام 2011. وتوفر مبيعات الأسمنت مؤشراً جيداً حول التقدم في برنامج تشييد المساكن الذي تضمنته المراسيم الملكية الأخيرة. كذلك حقق إنتاج الأسمنت أعلى معدل له على الإطلاق في مارس مع هبوط حجم مخزونات الكلينكر (المادة الخام الرئيسية لصناعة الأسمنت) للشهر الرابع على التوالي.

هبط الدولار إلى أدنى مستوى له على مدى 31 شهراً على أساس السعر التجاري المرجح بسبب المخاوف إزاء ديون الحكومة الأمريكية في المقام الأول. ورغم أن الحكومة الأمريكية تمكنت في النهاية من إقرار الميزانية لكن يبدو أن المداولات المرتقبة بشأن رفع سقف الديون ستكون شاقّة مما يتسبب في قلق الأسواق نتيجة عدم وضوح الرؤية فيما يتعلق بمعالجة عجز الميزانية. حالياً تحوم قيمة الدولار مقابل اليورو والجنيه عند أدنى مستوياتها منذ ديسمبر 2009 ومقابل اللون الكوري عند أدنى مستوياتها منذ أغسطس 2008 وهي عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين للولايات المتحدة. وربما يساهم ضعف الدولار من خلال رفع أسعار البضائع المستوردة في زيادة التضخم في المملكة، خاصة وأن معظم الأموال التي حصل المستهلكون عليها مؤخراً والتي لم تكن متوقعة (منحة الملك بصرف راتب شهرين لموظفي الدولة) ستنفق على الأرجح في المنتجات المستوردة. علاوة على ذلك، ربما ساهم الضعف في الدولار في ارتفاع أسعار النفط.

رفع البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة في مطلع أبريل كأول بنك مركزي لاقتصاد متقدم يلجأ إلى هذا الإجراء، وكان العديد من البنوك المركزية للاقتصاديات الناشئة قد رفع أسعار الفائدة منذ فترة بسبب القلق حيال التضخم. ورغم أن التضخم سيرتفع على الأرجح خلال الأشهر القادمة في المملكة، إلا أننا لا نتوقع أي تغيير في أسعار الفائدة المحلية على المدى القريب. وتتأثر أسعار الفائدة السعودية بشدة بأسعار الفائدة في الولايات المتحدة، لكن الولايات المتحدة لا تزال تنتهج سياسة التخفيف الكمي (طباعة النقود بمعنى أدق) والتي يتوقع أن تستمر حتى نهاية يونيو. وسينتظر الاحتياطي الفيدرالي بعد اكتمال هذه الفترة ظهور دلائل على تراجع الطاقة غير المستغلة في الاقتصاد قبل النظر في رفع أسعار الفائدة. وتكاد توقعات معظم المحللين تجمع على أن أسعار الفائدة الأمريكية ستبقى دون تغيير حتى الربع الأول من عام 2012.

أدى الاستقرار في أسعار إعادة الشراء "الريبو" وأسعار إعادة الشراء العكسي "الريبو العكسي" إلى ثبات أسعار فائدة الاقتراض فيما بين البنوك السعودية، فقد ظل سعر الفائدة المستخدم في التعاملات بين البنوك السعودية (سايبور) لأجل ثلاثة شهور عند مستوى 0,75 نقطة مئوية منذ يونيو 2009 وهي آخر مرة تم فيها خفض سعر الريبو العكسي. وبما أن معدل القروض إلى الودائع يقل عن 80 بالمائة، فلا نعتقد أن السايبور سيتأثر بضغط السيولة لذا نتوقع بقاءه قريباً من المستويات الحالية إلى حين تغيير أسعار الريبو أو الريبو العكسي. ويتوفر لـ "ساما" حيز لإجراء تعديلات طفيفة على أسعار الفائدة بمعزل عن الاحتياطي الفيدرالي، لذا نعتقد أن نمو الائتمان والتضخم بوضوح ربما يؤدي إلى رفع سعر الريبو العكسي في الربع الأخير من العام. ويتوقع معظم المحللين سلسلة من الارتفاعات في أسعار الفائدة الأمريكية خلال عام 2012 (إذ ينتظر أن تنهي أسعار الفائدة الأمريكية ذلك العام عند 1,5 نقطة مئوية مقارنة بالمستوى الحالي الذي لا يتجاوز 0,25 نقطة مئوية)، ومن المحتمل أن تسير "ساما" في خطى الارتفاعات الأمريكية.

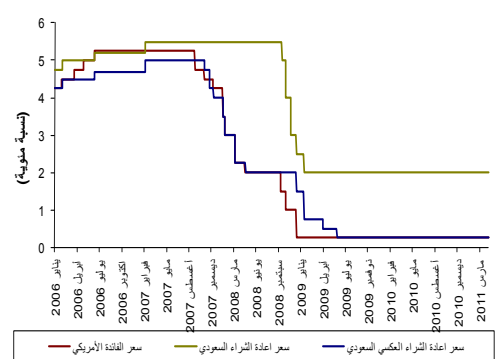
مبيعات الأسمنت



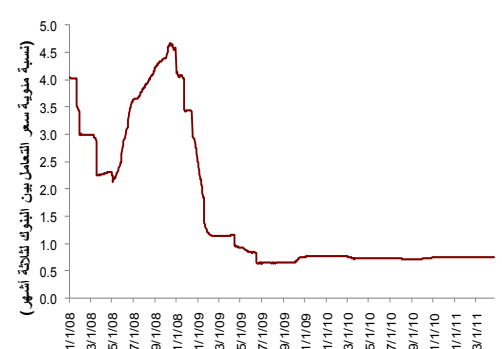
مؤشر سعر الدولار المرجح تجارياً



أسعار الفائدة



سعر الاقتراض بين البنوك لأجل ثلاثة أشهر





البيانات الأساسية

2012 توقعات	2011 توقعات	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
الناتج الإجمالي الاسمي									
1948	1951	1630	1397	1786	1443	1336	1183	939	(بليون ريال سعودي)
519.6	520.3	434.7	372.7	476.3	384.7	356.2	315.3	250.3	(بليون دولار أمريكي)
-0.1	19.7	16.6	-21.8	23.8	8.0	12.9	26.0	16.7	(معدل التغير السنوي)
الناتج الإجمالي الفعلي									
(معدل التغير السنوي)									
-0.2	8.9	2.1	-7.6	4.2	-3.6	-0.8	6.2	6.7	القطاع النفطي
5.0	4.2	3.7	2.7	4.6	5.5	6.1	5.8	5.3	القطاع الخاص غير النفطي
5.0	5.0	5.9	5.2	3.7	3.0	3.1	4.0	3.1	القطاع الحكومي
3.5	5.6	3.8	0.2	4.2	2.0	3.2	5.6	5.3	معدل التغير الكلي
المؤشرات النفطية (متوسط)									
89.0	93.0	79.5	62.0	99.7	72.3	66.1	56.6	41.5	خام غرب تكساس القياسي (دولار/برميل)
89.0	95.8	77.7	60.5	93.4	68.1	60.5	49.5	34.7	سلة الخام السعودي (دولار/برميل)
8.7	8.8	8.2	8.1	9.2	8.7	9.2	9.5	9.0	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
مؤشرات الميزانية العامة									
(بليون ريال سعودي)									
833	916	735	510	1101	643	674	564	392	إيرادات الدولة
777	821	627	596	520	466	393	346	285	منصرفات الدولة
56	95	109	-87	581	177	280	218	107	الفائض/العجز المالي
2.9	4.9	6.7	-6.2	32.5	12.2	21.0	18.4	11.4	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
160	160	167	225	237	267	366	475	614	الدين العام المحلي
8.2	8.2	10.2	16.1	13.3	18.5	27.4	40.2	65.4	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
المؤشرات النقدية (متوسط)									
4.0	5.5	5.3	5.1	9.9	4.1	2.3	0.7	0.3	التضخم (معدل التغير السنوي)
2.75	2.25	2.00	2.00	2.50	5.50	5.20	4.75	2.50	سعر الإقراض الأساسي لمؤسسة النقد
(نسبة مئوية سنوية)									
مؤشرات التجارة الخارجية									
(بليون دولار)									
213.3	253.3	203.2	163.1	281.0	205.3	188.2	161.6	110.4	عائد صادرات النفط
252.6	289.0	236.3	192.2	313.4	233.1	210.9	180.4	125.7	عائد الصادرات الإجمالي
109.1	97.4	87.0	86.4	100.6	81.5	63.0	53.8	41.1	الواردات
143.5	191.6	149.3	105.8	212.7	151.6	147.8	126.6	84.6	الميزان التجاري
55.0	103.8	69.6	22.8	132.3	93.3	98.9	90.0	51.9	ميزان الحساب الجاري
10.6	20.0	16.0	6.1	27.8	24.3	27.8	28.5	20.7	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
637.3	595.8	520.3	474.2	502.0	359.8	273.4	195.5	127.9	الإحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية
المؤشرات الاجتماعية والسكانية									
28.8	27.9	27.1	26.3	25.5	24.8	24.1	23.4	22.7	تعداد السكان (مليون نسمة)
10.5	11.0	10.2	10.5	9.8	11.0	12.0	11.5	11.0	معدل العطالة (ذكور، فوق سن 15، نسبة مئوية)
18040	18625	16017	14158	18651	15523	14806	1350	11039	متوسط دخل الفرد

المصدر: توقعات جدوى للأعوام 2008 - 2010. مؤسسة النقد العربي السعودي لأرقام الناتج القومي والمؤشرات النقدية ومؤشرات التجارة الخارجية. وزارة المالية لمؤشرات الميزانية. مصلحة الإحصاءات العامة وتقديرات جدوى لأرقام النفط والمؤشرات الاجتماعية والسكانية.



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 للإستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويتز وشركة بلومبيرغ وشركة تداول ومن مصادر محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخالق ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للإستثمار جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو إبداعات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة 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.