



البنوك تتقدم أرباح الفصل الرابع

جاءت أرباح شركات المساهمة في الفصل الرابع لعام 2010 أفضل بكثير من أرباحها لنفس الفصل من عام 2009 لكن دون أرباح الفصل الثالث من عام 2010. ويعود هذا التحسن في الأرباح عند مقارنة الفصل الأخير مع الفصل المماثل العام السابق إلى تضاعف أرباح قطاع البنوك والارتفاع الكبير في أداء قطاع البتروكيماويات. بصفة عامة جاءت الأرباح وفقاً للتوقعات ما أدى إلى الاستقرار الواضح في مؤشر تاسي خلال فترة الإعلان عن نتائج الشركات. وقد سجلت الأرباح الكلية لعام 2010 ارتفاعاً بنسبة 35 بالمائة مقارنة بمستواها للعام 2009.

بلغت الأرباح الصافية لشركات المساهمة خلال الفصل الرابع نحو 19,2 مليار ريال مرتفعة بواقع 37 بالمائة مقارنة بالفصل المماثل من العام السابق ولكنها منخفضة بنسبة 9,7 بالمائة مقارنة بالفصل السابق نفس العام. ورغم النمو القوي على أساس سنوي فقد تراجعت أرباح 6 من قطاعات السوق الـ 15 وذلك بسبب تركيز معظم الأرباح في أكبر قطاعين هما البنوك والبتروكيماويات.

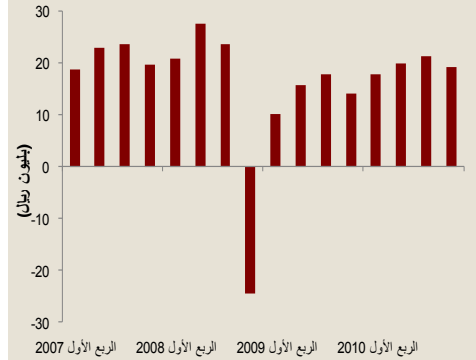
ارتفعت أرباح قطاع البنوك بنسبة 91 بالمائة على أساس المقارنة ربع السنوية، و برغم عدم توفر تفاصيل عن نتائج البنوك حتى الآن لكن من الواضح أن التحسن يعود إلى الانخفاض الكبير في مخصصات الديون التي جنبتها البنوك للديون المتعثرة. وعادة ما تكثف البنوك عملية تجنيب مخصصات الديون خلال الفصل الرابع حتى يتسنى لها بداية عام جديد على أرضية صلبة، لكن يبدو أن معظم المخصصات تمت خلال الفصل الثالث من عام 2010 بناءً على توجيهات من مؤسسة النقد "ساما"، لذا فقد نمت أرباح البنوك في الفصل الرابع لأول مرة منذ عام 2005 لكن بصورة محدودة لم تتعدى 5 بالمائة بسبب انكماش عمليات الإقراض والتدني الكبير في أسعار الفائدة.

سجل قطاع البتروكيماويات نمواً في الأرباح بنسبة 64 بالمائة بسبب الارتفاع الحاد في أسعار المنتجات كسبب رئيسي أيضاً نتيجة لزيادة استخدام الطاقات الإنتاجية الجديدة ودخول شركات جديدة مرحلة الإنتاج. وقد حققت 13 شركة من شركات القطاع الـ 14 أرباحاً خلال الفصل الرابع مقارنة بتسع شركات في نفس الفصل من عام 2009.

حقق قطاع الفنادق ثاني أكبر نمو في الأرباح مرتفعاً 85 بالمائة وكان ذلك نتيجة لتدني الأرباح بصورة كبيرة في الفترة المماثلة العام السابق. ونما قطاع الاستثمار المتعدد بنسبة 54 بالمائة نتيجة لانتعاش أسواق الأسهم العالمية كسبب رئيسي. أيضاً ارتفعت أرباح قطاع التأمين بشدة، بنسبة 43 بالمائة، رغم تراجعها عن مستواها في الفصلين السابقين. تراجعت أرباح أكبر شركة في هذا القطاع (التعاونية) بينما حقق عدد من الشركات الأخرى في القطاع نمواً قوياً، في حين سجل ما يقارب نصف الشركات المدرجة في هذا القطاع خسائر في الفصل الرابع جراء الصعوبات التي تعيق انطلاق عمليات التشغيل.

جاء قطاع التشييد والبناء في أسفل القائمة من حيث معدل النمو على أساس المقارنة الربع سنوية عقب تحقيقه خسائر ربع سنوية لأول مرة منذ سبع سنوات، وذلك بسبب الخفض الكبير في قيمة مطالبات مستحقة لشركتين في القطاع وأيضاً نتيجة لحدة المنافسة التي أثرت في أداء جميع شركات القطاع. كذلك سجل قطاع الطاقة خسائر في الفصل الرابع وهي خسائر تتفق مع النمط الموسمي المعتاد حيث ينخفض استهلاك الكهرباء بشدة خلال الشهور الباردة. أيضاً تراجعت أرباح قطاع الزراعة بنسبة 27 بالمائة بسبب مخصصات جنبتها شركة صافولا مقابل خفض في قيمة أصول وخسائر تكبدتها في شركات تابعة واستثمارات أجنبية.

أرباح شركات المساهمة



لمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

بول غامبل
رئيس الدراسات والأبحاث
pgamble@jadwa.com

قاسم عبدالكريم
الرئيس المشارك
gabdulkarim@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



وعند مقارنة الأرباح الكلية مع الفصل السابق نجد أنها انخفضت بنسبة 9,5 بالمائة بترجع أداء 9 من قطاعات السوق الـ 15، وهي نتيجة تأتي منسجمة مع الاتجاه الموسمي المعتاد حيث شهدت الأرباح انخفاضاً خلال الفصل الرابع في جميع السنوات الست السابقة. ويعزى هذا الانخفاض إلى إقدام الشركات على عمليات خفض غير متكررة في قيمة المطالبات المستحقة بهدف تسوية أوضاعها مع بداية العام الجديد وهو نفس الإجراء الذي اتخذته في بداية 2010. ومع ذلك، يعتبر الانخفاض في أرباح الفصل الرابع هو الأصغر منذ عام 2004 وذلك إثر تجنب البنوك لمخصصات كبيرة للديون المتعثرة خلال الفصل الثالث.

بلغت الأرباح السنوية الكلية لشركات المساهمة السعودية لمجمل عام 2010 نحو 78,2 مليار ريال فيما يعتبر أعلى مستوى أرباح للسوق منذ عام 2006 وبما يربو على أرباح عام 2009 بنسبة 35 بالمائة، وقد سجلت جميع القطاعات أرباحاً في ذلك العام وجاء النمو إيجابياً في أحد عشر قطاعاً. ويعزى معظم الريح إلى النمو في قطاع البتروكيماويات الذي ارتفعت أرباحه بنسبة 182 بالمائة وشكلت 94 بالمائة من الأرباح الإجمالية لشركات المساهمة عام 2010 وذلك بفضل زيادة حجم وأسعار المنتجات.

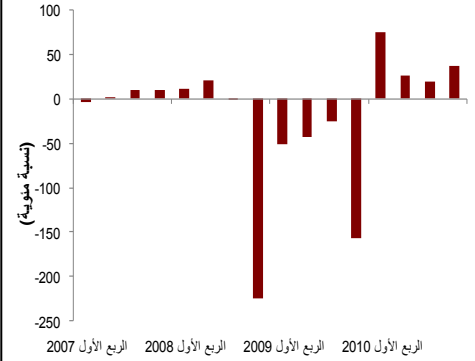
أداء شركات المساهمة

القطاع	عام 2010		التغير في الفصل الرابع 2010	
	صافي الدخل	التغير السنوي	مقارنة بالربع المماثل	مقارنة بالربع السابق
	(مليون ريال)	نسبة مئوية	نسبة مئوية	نسبة مئوية
البتروكيماويات	29,630	182,0	64,0	23,8
البنوك	21,983	0,7	90,6	4,5
الاتصالات	10,843	1,0	7,6-	18,1-
الأسمت	3,637	1,0	14,4	6,2
الزراعة	2,605	22,1	27,1-	53,3-
الطاقة	2,411	97,4	-	-
التطوير العقاري	1,466	36,5-	32,1-	25,0
الاستثمار الصناعي	1,399	11,5-	54,0-	7,3-
التجزئة	1,139	30,0	6,7	33,4-
التشييد والبناء	827	38,0-	-	-
الاستثمار المتعدد	752	45,0	54,2	65,0
التأمين	682	483,2	43,3	26,8-
النقل	549	13,1	4,1	14,1-
النشر والإعلام	156	18,3	14,7	94,1
الفنادق والسياحة	125	67,1	85,4	1,8-
مؤشر السوق	78,203	35,3	36,7	9,7-

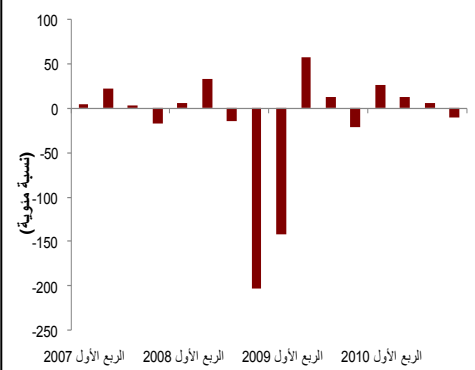
القطاعات الأخرى التي حققت مكاسب مرتفعة كانت هي أيضاً مدفوعة بعوامل تتعلق بالنشاط الذي تعمل فيه. تحقق النمو في أرباح قطاعي التأمين والاستثمار المتعدد نتيجة لمقارنة أرباح الفصل الرابع بمستويات أرباح ضعيفة في الفصل المماثل وكلاهما قطاع صغير، وقد سجل أولهما هذه الأرباح بفضل التوسع الذي أعقب تطبيق تحرير صناعة التأمين بينما سجل الثاني أرباحه نتيجة لتحسن العائدات من المحافظ الأجنبية. أما بالنسبة لقطاع الطاقة فإن القفزة في الأرباح تعود إلى زيادة التعريف. ورغم ذلك فإن النمو من خانتين الذي حققته قطاعات التجزئة والزراعة والنشر والنقل يدل على تحسن الأوضاع الاقتصادية.

ثلاثة من القطاعات الأربعة الأكبر في السوق حققت بالكاد نمواً، حيث لم يتجاوز معدل نمو الأرباح الذي سجلته كل من قطاعات البنوك والاتصالات والأسمت نسبة 1 بالمائة بل جاء بعضها دون ذلك. بالنسبة للبنوك نتج هذا الوضع من ضخامة المخصصات التي جنبتها للديون المتعثرة وضعف نمو الإقراض والتراجع الكبير في أسعار الفائدة. أما في حالة قطاعي الاتصالات والأسمت فإن الضعف يعود إلى زيادة حدة المنافسة، ففي قطاع الأسمت دخلت إحدى الشركات الجديدة مرحلة الإنتاج العام الماضي بينما تواصل ارتفاع إنتاج الشركات الحديثة، أما في قطاع الاتصالات فقد تواصلت الخسائر في أحدث شركتين في السوق.

التغير في الأرباح على أساس سنوي



التغير في الأرباح على أساس فصلي





موجز سوق الأسهم

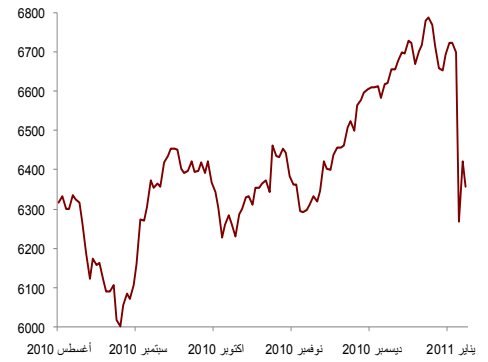
دفعت الاضطرابات في مصر بمؤشر تاسي إلى الانخفاض إلى أدنى نقطة له منذ نهاية نوفمبر، ورغم انتعاشه الطفيف بعد هبوطه بنحو 6,4 بالمائة في 29 يناير لكنه لا يزال أدنى بكثير عن مستواه في بداية العام. وقد حافظ تاسي على مساره الصاعد في ديسمبر وحتى النصف الأول من يناير نتيجة تفاؤل المستثمرين بشأن العام الجديد قبل أن يستقر عند منتصف الشهر بعد الإعلان عن نتائج أرباح شركة سابك. ورغم أن أرباح سابك التي تحظى بمراقبة المستثمرين في المملكة أكثر من أي شركة أخرى جاءت منسجمة مع توقعات معظم المحللين، لكن يبدو أن هذه الأرباح التي أعقبت حالة النشاط التي سادت خلال الأسابيع الماضية والنتائج القوية التي أعلنت عنها بعض الشركات التابعة لسابك في وقت سابق قد أدت إلى خفض مستوى الحماس لدى المستثمرين. وكانت الأوضاع السياسية في تونس ولبنان ومصر تلقي بظلالها على الحالة المزاجية للمستثمرين خلال تلك الفترة.

يبدو أن ردة فعل المستثمرين الأجانب للاضطرابات في مصر جاءت في هيئة سحب كميات كبيرة من أرصدهم إلى خارج السوق السعودي، فقد بلغت المبيعات الصافية من خلال اتفاقيات مبادلة 905 مليون ريال خلال يناير 2011. ونرجح أن المستثمرين الأجانب كانوا قد كثفوا من عمليات الشراء خلال معظم الشهر استجابة لحالة تعزز الثقة التي سادت (السعودية إحدى أفضل الأسواق الإقليمية للمستثمرين الأجانب)، مما يوحي بأن عمليات السحب التي تمت خلال الثلاثة أيام الأخيرة من يناير قد فاقت البليون ريال في أكبر عملية سحب شهري على الإطلاق منذ البدء في نشر البيانات حسب الجنسية في مارس 2009، بينما بلغ إجمالي عمليات البيع ثلاثة أضعاف المتوسط الشهري خلال عام 2010 تقريباً. وتعكس كمية المبالغ التي تم سحبها مدى السرعة التي يمكن أن يتحرك بها المستثمرين الأجانب عندما تتناهب حالة القلق من المخاطر.

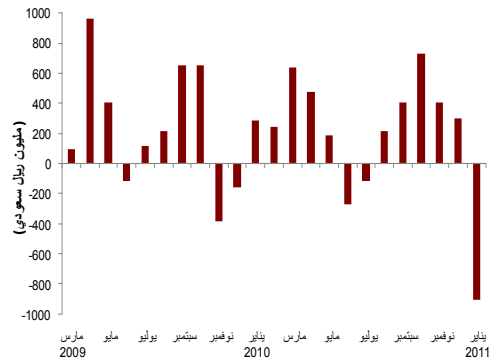
نتيجة لموجة البيع الكبيرة في 29 يناير قفزت قيمة التداول اليومي لتتجاوز 6 مليار ريال لأول مرة منذ أبريل 2010، ورغم تراجع حركة البيع المكثفة في الأيام التالية إلا أنها ظلت تراوح فوق مستوى 4 مليار ريال. وكانت أحجام التداول قد سجلت ارتفاعاً في يناير بسبب تعزز ثقة المستثمرين إزاء الملامح المستقبلية لعام 2011. وقد أدت الطفرة الكبيرة خلال الأيام الأخيرة من يناير إلى رفع القيمة الإجمالية للأسهم التي تم تداولها خلال الشهر إلى 83,8 مليار ريال وهي الأعلى منذ مايو 2010 بل تتجاوز المتوسط الشهري لعام 2010 بنحو 32 بالمائة. ورغم أن حركة البيع كانت وراء الطفرة الكبيرة في أحجام التداول إلا أن القابلية للشراء كانت كافية لتنفيذ تلك الأوامر، ما يشير إلى قدرة السيولة على عكس مسارها التنزلي على المدى الطويل عندما تتحسن أوضاع السوق.

تشير نتائج الفصل الرابع إلى ارتفاع مهارة المستثمرين في التنبؤ بأداء الشركات وإلى أن توقعاتهم أصبحت تلعب دوراً أكبر في تحديد حركة الأسعار في سوق الأسهم. وبيّن الرسم البياني إلى اليمين أنه منذ منتصف 2008 نشأت علاقة وثيقة بين حركة مؤشر "تاسي" ونتائج أرباح الشركات المدرجة. ومن الواضح أن توفر أبحاث الأسهم وانتشارها بات يساهم في رفع درجة الكفاءة في التنبؤ باتجاهات الأسعار كما أن تعاظم دور المؤسسات الاستثمارية يساهم أيضاً في التقليل من انحراف السوق عن المعطيات الأساسية.

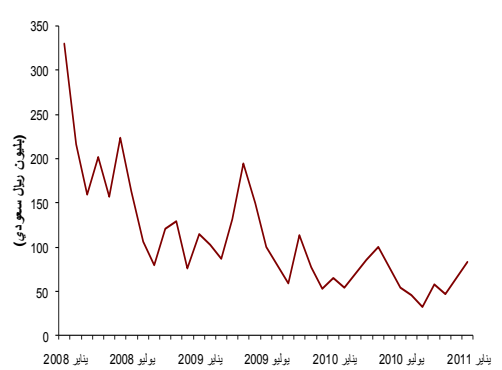
“تاسي“



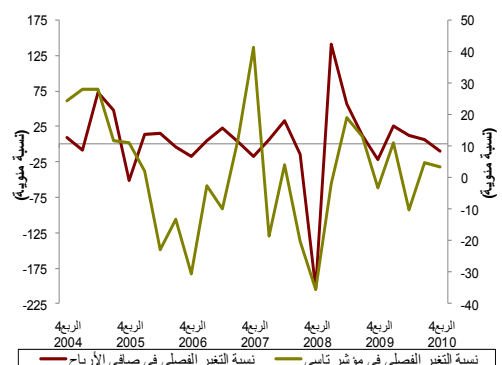
المشتريات الصافية من خلال اتفاقيات مبادلة



حجم التداول الشهري



مقارنة بين أرباح الشركات ومؤشر تاسي





سوق النفط تحت المجهر

أسعار النفط تلامس 100 دولار للبرميل

بلغت أسعار النفط خلال يناير أعلى مستوى لها منذ أكتوبر 2008 بفضل النمو الفعلي في الطلب وارتفاع أسواق الأسهم والقلق بشأن الأحداث في مصر. ورغم التباين الواضح في أسعار المزيجين القياسيين فإن الأسعار الحالية تتجاوز الحد الأعلى للنطاق السعري الذي يعتبر مريحاً للمملكة. وتتضارب البيانات بشأن حجم الزيادة في إنتاج دول أوبك استجابة لزيادة الطلب، إلا أننا نتوقع زيادة تدريجية في المعروض هذا العام ومع ترجيح تراجع التوترات الطارئة في مصر لذا تظل توقعاتنا بشأن متوسط سعر خام غرب تكساس لعام 2011 على ما هي عليه عند 83 دولاراً للبرميل.

سجلت أسعار النفط أعلى مستوياتها منذ عامين في يناير لكن تفاوتت مستويات الارتفاع حسب نوعية الخام، حيث أن خام غرب تكساس بارتفاعه إلى أعلى مستوى له في 11 يناير عند 91,9 دولاراً للبرميل والذي يبلغ سعره حالياً 91 دولاراً للبرميل يكون قد سجل ارتفاعاً بنسبة 8,2 بالمائة مقارنة مع مستواه في نهاية نوفمبر، وبالمقابل فإن مزيج برنت بارتفاعه إلى 100,5 دولار للبرميل يكون قد سجل زيادة بنسبة 16,1 بالمائة عن مستواه في نهاية نوفمبر.

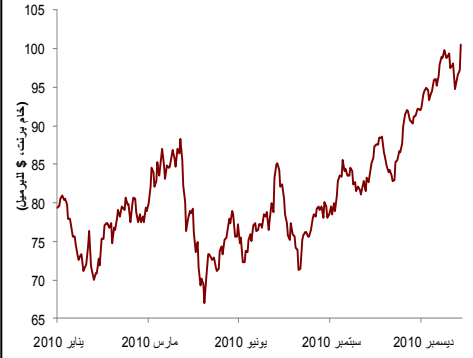
ويعتبر تباين الأسعار بهذا القدر أمر استثنائي، فقد شهد يناير الماضي أعلى مستوى لفروقات الأسعار الشهرية بين خام برنت وخام غرب تكساس سواء بالقيمة المطلقة أو كنسبة مئوية وذلك منذ عام 1991. ويتم تحديد سعر خام غرب تكساس عند نقطة تسليم معينة في الولايات المتحدة لذا يكون عرضة للتأثر بعوامل محلية، ويبدو أن تراجع أسعاره في الوقت الحالي يعود إلى ضخامة حجم المخزونات (أو ربما يكون استجابة لعوامل مؤقتة مثل إلغاء احد عقود البيع الأجلة للنفط). وتعتبر قابلية خام غرب تكساس للتأثر بالعوامل المحلية أحد الأسباب الرئيسية التي دفعت المملكة إلى وقف استخدام نظام التسعير الذي كانت تستخدمه لمبيعاتها النفطية إلى أمريكا الشمالية، والآن تستخدم مؤشر أرغوس للخامات المرة الذي يبلغ حالياً 97,8 دولاراً للبرميل مرتفعاً بنسبة 17,2 بالمائة عن مستواه في نهاية نوفمبر.

وأياً كان السعر الذي نأخذه في الاعتبار، فإن هناك اتجاه تصاعدي واضح يعكس تنامي الثقة في أوضاع الاقتصاد العالمي ودور المؤسسات المالية الاستثمارية (بحكم استمرار العلاقة التبادلية القوية بين أسعار النفط وسوق الأسهم برغم اقتراب أسعار النفط من مستوى ربما يضر كثيراً بأداء الشركات) وكذلك الاضطرابات في مصر. والآن تتجاوز أسعار النفط السقف السعري الذي يعتبر في تقديرنا مريحاً للمملكة والذي يتراوح بين 70 إلى 90 دولاراً للبرميل. وكان بعض أعضاء أوبك قد صرحوا مؤخراً بأنهم يعتبرون 100 دولار للبرميل سعراً مناسباً (هذه الأسعار لا تشير إلى خام معين).

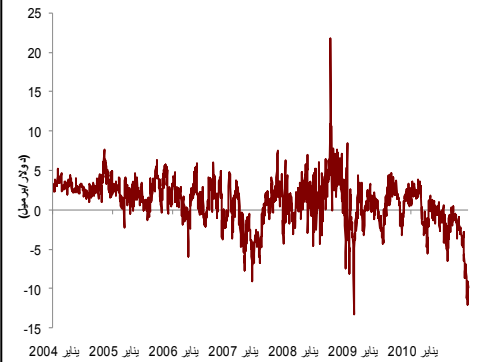
يبدو أن المملكة قد شرعت في رفع إنتاجها في ديسمبر استجابة لتزايد الطلب، لكن البيانات الواردة من مصادر المعلومات المختلفة غير متناغمة، فبينما تشير مجلة ميدل إيست إيكونوميك سيرفي إلى أن إنتاج النفط السعودي قفز إلى أعلى مستوى له خلال عامين ليبلغ 8,35 مليون برميل في اليوم بزيادة 100,000 برميل يومياً عن مستوى نوفمبر في اتفاق مع وكالة الطاقة الدولية التي تقدر الزيادة كذلك بنحو 100,000 برميل، نجد أن تقديرات بلومبيرج جاءت مغايرة حيث تقدر الزيادة اليومية في حدود 15,000 برميل فقط أما رويترز فلا ترى أي زيادة في الإنتاج السعودي. ووفقاً لبيانات رويترز لشهر يناير ارتفع إنتاج المملكة من النفط بنحو 80,000 برميل في اليوم خلال الشهر.

ومن جانبنا نتوقع ارتفاعاً تدريجياً مستمراً في حجم الإنتاج الشهري. ورغم أن أوبك قد ذكرت أنها ستزيد حجم إنتاجها في حال أدت التوترات في الشرق الأوسط (أي أو أحداث أخرى) إلى نقص في إمدادات النفط، إلا أنه من المستبعد أن تستجيب رسمياً إلى أي ضغوط سعرية قصيرة المدى. وهذا يعني أن أسعار النفط قابلة للارتفاع في حال وقوع تردي كبير في الأوضاع السياسية في المنطقة.

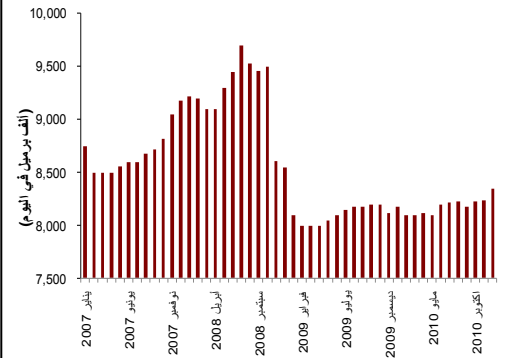
سعر النفط



فروقات الأسعار بين برنت وخام غرب تكساس



إنتاج النفط السعودي





الاقتصاد تحت المجهر

تعديل بيانات النمو الاقتصادي

جاءت التفاصيل الأولية للنمو الاقتصادي لعام 2010 التي صدرت مؤخراً منسجمة مع البيانات التي كشف عنها إعلان الميزانية، حيث نما الاقتصاد بنسبة 3,8 بالمائة بالقيمة الفعلية وبنسبة 16,6 بالقيمة الاسمية العام الماضي. لكن هناك تعديلات كبيرة أجريت على بعض بيانات عام 2009 شملت خفض معدل النمو في ذلك العام إلى 0,2 بالمائة فقط مقارنة بالتوقعات السابقة التي قدرته عند 0,6 بالمائة. من الطبيعي قيام الحكومة بتعديل بياناتها المتعلقة بالنمو بصورة متكررة، لذا من المرجح إجراء المزيد من التعديلات.

أكدت البيانات الجديدة للعام 2010 على التقديرات التي وردت في خطاب الميزانية والتي شملت نمو قطاع النفط بنسبة 2,1 بالمائة والقطاع الخاص غير النفطي بنسبة 3,7 بالمائة والقطاع الحكومي غير النفطي بنسبة 5,9 بالمائة (أنظر تقريرنا بعنوان "الميزانية السعودية لعام 2011"). لكن اللافت في هذه التفاصيل هو تعديل بيانات عام 2009 حيث ورد فيها أن نمو الناتج المحلي الفعلي بلغ 0,2 بالمائة وهو نفس المستوى الذي تضمنته البيانات الأولية التي نشرت ضمن ميزانية عام 2010 لكنه يقل كثيراً عن الرقم المعدل البالغ 0,6 بالمائة والذي كان قد تم نشره في وقت لاحق من العام الماضي.

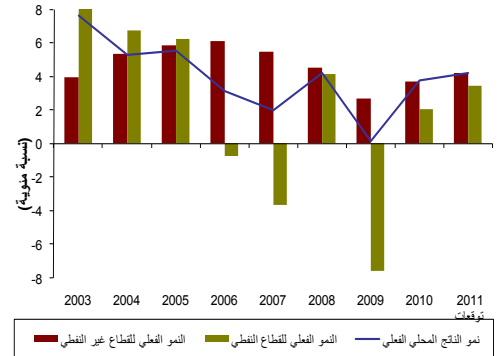
تم تعديل معدل نمو القطاع النفطي عام 2009 بخفضه إلى -7,6 بالمائة من -7,1 بالمائة. هذا الرقم الجديد أقرب إلى نسبة انخفاض إنتاج النفط التي بلغت 12% خلال ذلك العام (عادة يكون الإنتاج الكلي أكبر من إنتاج النفط وحده بسبب إنتاج الغاز وبسبب العمل في بعض المشاريع ضمن القطاع). كذلك تم خفض نسبة النمو في القطاع الخاص غير النفطي من 3,5 بالمائة إلى 2,7 بالمائة ما يعني أن نموه جاء إيجابياً خلال 2010 لكنه يؤكد على الصعوبات التي عانى منها في عام 2009 رغم ضخامة الإنفاق الحكومي آنذاك. ويعتبر النمو بنسبة 2,7 بالمائة هو الأدنى الذي يسجله القطاع الخاص غير النفطي منذ عام 1995 بينما يعتبر نمو العام الماضي الذي بلغ 3,7 بالمائة ثاني أدنى مستوى نمو.

كذلك تشير البيانات المعدلة إلى أن أقل القطاعات أداءً بعد الزراعة هما قطاعي التشييد والصناعة، فقد تم خفض النمو في قطاع التشييد من 4,7 بالمائة إلى 0,6 بالمائة فقط، مما لا يبدو منسجماً مع حجم أعمال التشييد التي تم تنفيذها وكذلك مع الزيادة في حجم مبيعات الأسمنت التي ارتفعت بنسبة 11 بالمائة ذلك العام حسب بيانات "ساما" أو 23 بالمائة وفقاً لشركات الأسمنت.

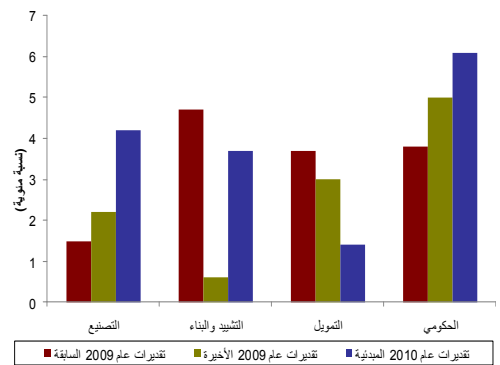
أيضاً تم تعديل معدل نمو قطاع التصنيع بخفضه من 2,2 بالمائة إلى 1,5 بالمائة ويعزى ذلك إلى تعديل النمو في القطاع الفرعي الذي هو تكرير النفط (ينقسم قطاع التصنيع إلى صناعة تكرير النفط وتمثل 35 بالمائة و"أخرى") والذي انكمش الآن بنسبة -3,3 بالمائة مقارنة بنمو بلغ 0,1 بالمائة. والخفض الآخر كان من نصيب قطاع خدمات التمويل والتأمين والعقار والخدمات والذي ينقسم إلى قسمين هما ملكية المساكن (وتمثل 52 بالمائة من الإجمالي) و"أخرى"، وقد حدث التراجع في القسم الأخير ربما نتيجة صعوبة قياس الإنتاج من تلك الأنشطة. وبالرغم من تعديل النمو بالخفض من 6,3 بالمائة إلى 4,8 بالمائة، لا يزال من الصعوبة بمكان تفسير هبوط النمو في القطاع الفرعي "أخرى" إلى 1,1 بالمائة فقط في عام 2010.

القطاع الحكومي هو الوحيد الذي تم تعديل نموه ارتفاعاً، حيث تم تعديل النمو في الخدمات الحكومية غير النفطية برفعها من 4,4 المائة إلى 5,2 بالمائة إلى جانب رفع النمو في إجمالي الخدمات الحكومية من 3,8 بالمائة إلى 5 بالمائة. ويعتبر هذا التحسن مشجعاً وقد تحقق بفضل ضخامة الاستثمار في القطاع الحكومي ولم تكن معدلات النمو السابقة تختلف عن النمو في حجم العاملين في القطاع العام إلا بقدر ضئيل مما يعني عدم تحقيق مكاسب في الإنتاجية. وقد سجل متوسط النمو في الخدمات الحكومية للعاملين 2009 و2010 أعلى مستوياته منذ عامي 1984 و1985.

نمو الناتج المحلي الفعلي



التعديلات الرئيسية في نمو الناتج المحلي الفعلي





موجز التطورات الاقتصادية

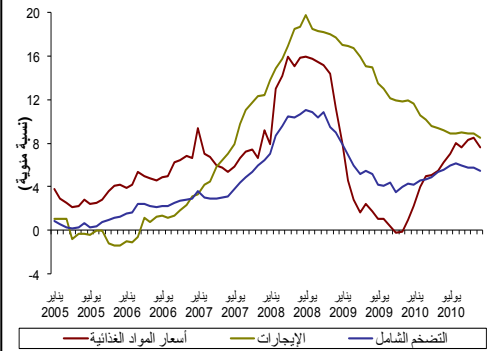
سجل التضخم في ديسمبر أدنى مستوى له منذ ثمانية أشهر منخفضاً إلى 5,4 بالمائة بالمقارنة مع 5,8 بالمائة في نوفمبر. وقد خفت حدة تضخم مجموعتي الأغذية والإيجارات وسجل الأخير أدنى مستوى له منذ نوفمبر 2008. وعادة ما يميل تضخم الإيجارات إلى الارتفاع خلال النصف الأول من العام لذا فمن المحتمل أن يعكس هذا الاتجاه التنزلي مساره جزئياً خلال الأشهر القادمة، لكن لا نتوقع العودة إلى مستويات التضخم من خانتين أو استمرارها لفترة طويلة. وعلى أساس شهري فقد ارتفع التضخم الكلي بواقع 0,1 بالمائة فقط وهي أيضاً أصغر نسبة زيادة منذ نوفمبر 2008. وهناك إشارة ضعيفة إلى إن التضخم ناتج عن عوامل محلية والراجح هو أن تغيرات الأسعار العالمية هي التي تلعب الدور الأساسي في تحديد اتجاه التضخم في المملكة خلال عام 2011.

سجل التضخم في سعر الجملة خلال الفصل الأخير من عام 2010 أعلى مستوياته منذ أكثر من سنتين ليبلغ 5,1 بالمائة، ويمثل ارتفاع أسعار المواد الكيميائية والأسمدة المصدر الرئيسي لذلك التضخم. وعادة ما تسبق التغيرات في أسعار الجملة التغيرات في أسعار التجزئة حيث تستغرق تكاليف المواد الخام بعض الوقت كي تنعكس على سعر السلع المصنعة، لكن يبدو أن عملية تمرير التغيرات السريعة في المملكة تتم بصورة أسرع لذا نلاحظ أن أسعار الجملة غالباً ما تتحرك بالتوازي مع أسعار التجزئة بدلاً عن أن تتقدمها. صورة تضخم أسعار الجملة غير واضحة على المدى المنظور؛ فبينما يتواصل ارتفاع أسعار المواد الغذائية حتى الآن هذا العام نلاحظ أن أسعار المواد الخام بصفة عامة تسجل تراجعاً. وقد بلغ تضخم أسعار الجملة للمواد الغذائية نحو 6,3 بالمائة خلال الفصل الرابع مقارنة بتضخم في أسعار التجزئة للمواد الغذائية عند مستوى 8,1 بالمائة، ما يلوح بارتفاع هوامش أرباح تجار التجزئة.

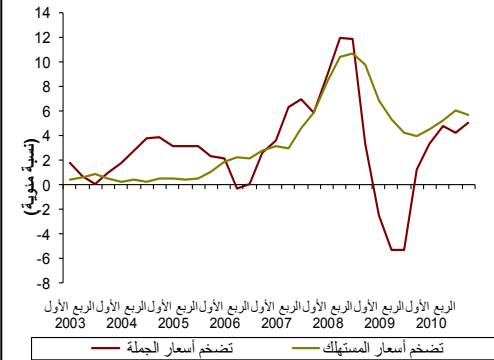
قفزت مبيعات الأسمت في ديسمبر إلى أعلى مستوياتها منذ مايو الماضي مرتفعة نحو 12 بالمائة عن مستواها في ديسمبر 2009، كما ارتفع حجمها للعام 2010 ككل بنحو 12 بالمائة مسجلة نمواً يقل عن مستوى عام 2009 لكنه يتجاوز المستويات التي تحققت في أي من الأعوام الستة السابقة. وقد ضمت قائمة الشركات التي حققت أقوى معدلات نمو شركة أسمنت السعودية التي تخدم المنطقة الشرقية وشركة أسمنت العربية التي تعمل في المنطقة الغربية بالإضافة إلى شركة أسمنت نجران. سجلت مخزونات الكلينكر (المادة الخام لصناعة الأسمت) تراجعاً طفيفاً مقارنة بمستواها في نهاية عام 2009 لكنها اتخذت مسار صاعد منذ منتصف العام لترتفع 27 بالمائة مقارنة بنهاية يونيو 2010.

سجل سعر صرف الريال الأجل مقابل الدولار لمدة عام، وهو معيار يقيس توقعات المستثمرين لما سيكون عليه سعر الصرف خلال 12 شهراً، حركة قوية كردة فعل للشعور بارتفاع المخاطر في المنطقة نتيجة الاضطرابات في مصر. وعادة ما توحى أسعار الصرف الأجلة بارتفاع قيمة الريال خلال العام القادم لكنها حالياً تشير إلى انخفاضه. ولا يعني هذا الانخفاض احتمال حدوث تغير في سعر الصرف بل يعتبر مؤشر تستخدمه المؤسسات الاستثمارية في قياس درجة مخاطر الديون السيادية. ولا نتوقع في جدوى رؤية أي ضغوط فيما يتعلق بسياسة ربط الريال بالدولار (السعر الأجل حالياً هو أقرب سعر إلى المستوى الفعلي منذ أبريل 2009)، لذا نجزم بأنه لن يكون للتغيير الحالي أي تأثير على سياسة سعر الصرف الرسمي.

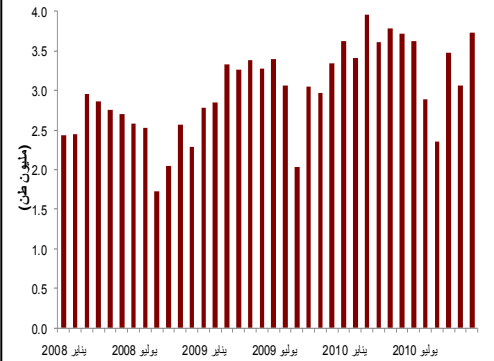
التضخم



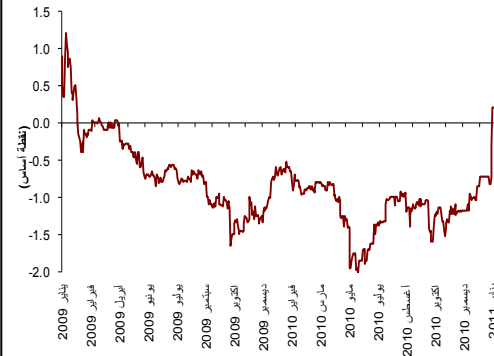
تضخم أسعار الجملة وأسعار المستهلك



مبيعات الأسمت



سعر صرف الريال الأجل لمدة عام





البيانات الأساسية

2012 توقعات	2011 توقعات	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
الناتج الإجمالي الاسمي									
1865	1737	1630	1397	1786	1443	1336	1183	939	(بليون ريال سعودي)
497.3	463.3	434.7	372.7	476.3	384.7	356.2	315.3	250.3	(بليون دولار أمريكي)
7.3	6.6	16.6	-21.8	23.8	8.0	12.9	26.0	16.7	(معدل التغير السنوي)
الناتج الإجمالي الفعلي									
(معدل التغير السنوي)									
4.3	3.5	2.1	-7.6	4.2	-3.6	-0.8	6.2	6.7	القطاع النفطي
4.6	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
4.5	4.2	3.8	0.2	4.2	2.0	3.2	5.6	5.3	معدل التغير الكلي
المؤشرات النفطية (متوسط)									
85.0	83.0	79.5	62.0	99.7	72.3	66.1	56.6	41.5	خام غرب تكساس القياسي (دولار/برميل)
80.3	78.4	77.7	60.5	93.4	68.1	60.5	49.5	34.7	سلة الخام السعودي (دولار/برميل)
8.6	8.3	8.2	8.1	9.2	8.7	9.2	9.5	9.0	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
مؤشرات الميزانية العامة									
(بليون ريال سعودي)									
762	737	735	510	1101	643	674	564	392	إيرادات الدولة
682	658	627	596	520	466	393	346	285	منصرفات الدولة
80	79	109	-87	581	177	280	218	107	الفائض/العجز المالي
4.3	4.6	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
8.6	9.2	10.2	16.1	13.3	18.5	27.4	40.2	65.4	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
المؤشرات النقدية (متوسط)									
4.4	5.3	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)									
200.3	204.0	203.2	163.1	281.0	205.3	188.2	161.6	110.4	عائد صادرات النفط
239.6	239.7	236.3	192.2	313.4	233.1	210.9	180.4	125.7	عائد الصادرات الإجمالي
103.4	94.0	87.0	86.4	100.6	81.5	63.0	53.8	41.1	الواردات
136.2	145.8	149.3	105.8	212.7	151.6	147.8	126.6	84.6	الميزان التجاري
50.7	61.0	69.6	22.8	132.3	93.3	98.9	90.0	51.9	ميزان الحساب الجاري
10.2	13.2	16.0	6.1	27.8	24.3	27.8	28.5	20.7	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
607.8	567.4	519.9	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)
9.6	9.8	10.2	10.5	9.8	11.0	12.0	11.5	11.0	معدل العطالة (ذكور، فوق سن 15، نسبة مئوية)
17293	16587	16017	14158	18651	15523	14806	13503	11039	متوسط دخل الفرد

المصدر: توقعات جدوى للأعوام 2011 - 2012. 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 إدعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو إكمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى إستخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لإتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.