



## أرباح الفصل الرابع تعكس آثار الأزمة المالية العالمية

كشفت أرباح الفصل الرابع للشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية بوضوح التأثير المباشر للأزمة المالية العالمية وما ترتب عليها من تراجع في أداء تلك الشركات، حيث انخفضت ربحية السهم لمجمل السوق في ذلك الفصل بنسبة 56 بالمائة مقارنة بنفس الفترة من عام 2007، مقابل تدني في النمو السنوي لربحية السهم في الفصل الثالث نسبته 7 بالمائة وارتفاع من خانيتين مؤبتيين للفصلين الأول والثاني.

كانت أقل القطاعات أداء هما قطاعي الاستثمار المتعدد والتأمين حيث سجل كلاهما خسارة وكان السبب في الحاليتين هو خسارة المحافظ الاستثمارية. كما هبطت ربحية السهم في قطاع البتروكيماويات بنسبة 99 بالمائة وقد شهدت أرباح عملاق صناعة البتروكيماويات سابق هبوطاً حاداً بلغت نسبته 95 بالمائة في الفصل الرابع نتيجة للتكاليف المرتفعة لعمليات الشركة في أوروبا والولايات المتحدة على وجه الخصوص، وقد ضاعف من تراجع الأرباح بعض المصاريف غير المتكررة التي تحملتها الشركة في مشاريعها في الولايات المتحدة.

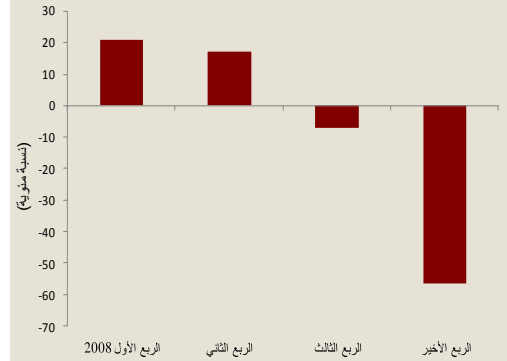
حققت 4 قطاعات في سوق الأسهم السعودي نمواً في ربحية السهم خلال الفصل الرابع تصدرها قطاع النقل (بنسبة 30 بالمائة) تلاه قطاع التطوير العقاري (بنسبة 22 بالمائة)، وما يميز هذه القطاعات أن المحرك الرئيسي لنشاطها هي المعطيات الاقتصادية المحلية عدا أنها لم تتأثر بحالة شح التمويل على المستوى المحلي. أما في قطاع البنوك فقد ارتفعت ربحية السهم بواقع 2,6 بالمائة وإن كانت جميع هذه الأرباح تعود إلى البنك السعودي الهولندي الذي استعاض نشاطه عقب تعرضه لخسائر ائتمانية ضخمة خلال الفصل الرابع من عام 2007. فإذا استبعدنا البنك الهولندي نجد أن ربحية السهم في قطاع البنوك قد انخفضت بنسبة 25 بالمائة في الفصل الرابع.

بالنسبة للعام ككل تراجع ربحية السهم بنسبة 6,6 بالمائة مقارنة بعام 2007. أما الملامح المستقبلية للاقتصاد السعودي هذا العام فتعتبر جيدة بصورة عامة حيث اكتملت العديد من المشاريع وبدأ إنتاجها مع تواصل جني فوائد سياسة التحرير الاقتصادي وسياسة التخفيف من الأنظمة المفيدة للأعمال التجارية. ولكن في ظل الاحتمالات القوية لتدهور الأوضاع الخارجية على نحو استثنائي نتوقع تراجع ربحية السهم بنسبة 3,2 بالمائة هذا العام.

**الموجز الاقتصادي:** من المتوقع أن تتباطأ ونيرة التضخم التي بدأت قبل عدة شهور حيث يعزز عاملان مهمان هما انخفاض أسعار السلع وارتفاع قيمة الريال من تراجع أسعار السلع الاستهلاكية.

**موجز أسواق النفط:** بلغت عمليات خفض في إنتاج النفط مستوى اقتربت معه إمدادات الغاز المصاحب من الوصول إلى مستويات تقل عن حجم الطلب عليه. ورغم أن هذا الوضع يمكن التكيف معه على المدى القصير إلا أنه يسلط الضوء على مسألة إمدادات الغاز التي تواجهها المملكة على المدى البعيد.

النمو السنوي لربحية السهم



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:  
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



## موجز سوق الأسهم

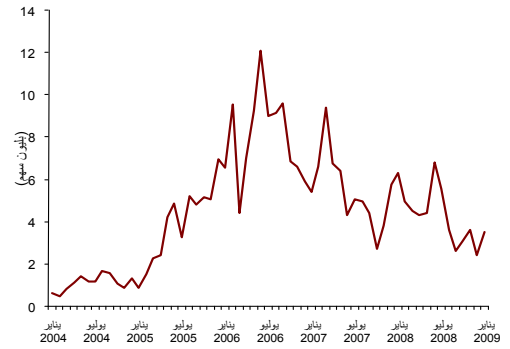
بصفة عامة لم تتأثر أسعار الأسهم كثيراً بالنتائج الضعيفة لأداء الشركات خلال الفصل الرابع والتي تم إعلانها في يناير حيث ظل مؤشر تاسي طوال الشهر مستقراً بصورة واضحة (ارتفع بنسبة 0,1 بالمائة) ويبدو أن المستثمرين قاموا بدفع أسعار الأسهم إلى الأسفل خلال الفصل الرابع مستبقيين نتائج الأداء الضعيف. وتتسم الحالة النفسية للسوق بالحذر الشديد بسبب الضبابية المتواصلة إزاء التوقعات بشأن الاقتصاد العالمي وأسعار النفط وكيفية تأثير ذلك على الشركات السعودية، وهو حذر أدى إلى تناقص مستمر في حجم التداول حيث تراجع عدد الصفقات المنفذة خلال يناير إلى 70 بالمائة فقط من متوسط عددها للنصف الأول من العام الماضي كما أن عدد الصفقات اقترب خلال الشهور الأخيرة من أدنى مستوى له منذ 4 سنوات.

حتى الآن لم ينتج عن دخول المستثمرين الأجانب ترك أثر واضح في سوق الأسهم السعودي منذ أن سمحت لهم الجهات المختصة في سبتمبر الماضي بالاستثمار في السوق من خلال اتفاقيات مبادلة، حيث لم تتعدى تداولاتهم في يناير ما نسبته 0,2 بالمائة من قيمة تداولات سوق الأسهم السعودي. وبالرغم من حصول عدد من شركات الاستثمار المحلية على الموافقة اللازمة التي تتيح لها إشراك المستثمرين الأجانب في الاستثمار في سوق الأسهم السعودي إلا أن حالة تقادي المخاطر التي تفتت بصورة كبيرة بين المستثمرين على مستوى العالم حذت من حجم الأموال المرصودة لهذا الغرض (رغم أن رغبة المستثمر الأجنبي لا تزال قوية). ولا يزال المستثمرون الأفراد السعوديون يهيمنون على السوق حيث شكلت تداولاتهم نسبة 93 بالمائة من إجمالي قيمة التداولات في يناير.

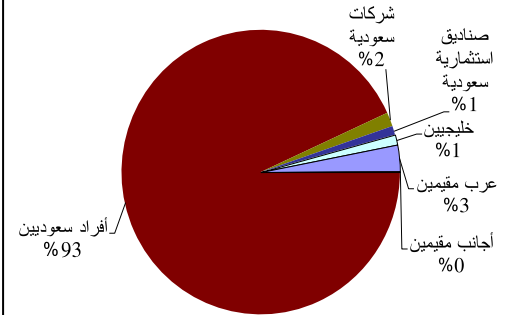
كانت النقطة المضيق في سوق الأسهم السعودي هي اكتمال أول عملية اكتتاب في المملكة بنجاح منذ أغسطس الماضي حيث أغلق في 2 فبراير الاكتتاب في شركة "اتحاد عذيب للاتصالات" وهي واحدة من ثلاث شركات حصلت مؤخراً على تراخيص للعمل كمشغل للهاتف الأرضي وقد تجاوزت قيمة مبالغ الطلبات حد الاكتتاب بواقع مرتين. وبالرغم من طرح الأسهم بالقيمة الاسمية البالغة 10 ريالات كانت هناك بعض الشكوك حول مدى استجابة المستثمرين لذلك الاكتتاب في ظل أداء السوق في الآونة الأخيرة، خاصة إذا علمنا أن قيمة اثنين من أكبر ثلاث اكتتابات جرت خلال الأعوام الأربعة الماضية (صدر جميعها العام الماضي) هما بنك الإنماء وشركة زين ارتفعت بنسبة 14 بالمائة فقط لكل منهما بينما انخفضت قيمة الشركة الثالثة وهي شركة معادن بنسبة 36 بالمائة. وتظل الاكتتابات في شركات القطاع الخاص معلقة انتظاراً لحدوث تحسن في أوضاع السوق.

يبدو أن هيئة السوق المالية عازمة على التشديد في تطبيق لائحها الخاصة بقواعد الإفصاح حيث فرضت في يناير غرامات على شركتين لخرقهما قواعد الإفصاح بعد أن كانت قد طبقت العقوبة نفسها على شركتين أخريين لذات المخالفة في ديسمبر. وتعتبر الشركة مخالفة لقواعد الإفصاح في حالة كشفها عن النتائج المالية أو الكشف عن أي معلومات جوهرية قد يكون لها تأثير على سعر سهمها قبل نشرها على موقع سوق الأسهم السعودي. ومما لا شك فيه أن الصرامة في تطبيق اللوائح تفيد كثيراً في تحجيم عمليات المضاربة في السوق، ولكن يبدو أن هناك عدم وضوح فيما يختص بقواعد الإفصاح لدى الشركات مما جعل بعضها حذراً في تقديم المعلومات إلى المحللين.

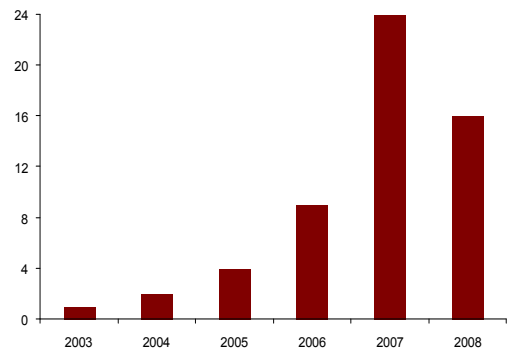
### تداولات الأسهم في تراجع



### قيمة الأسهم التي تم تداولها في يناير



### إدراج الشركات الجديدة في سوق الأسهم السعودي



### مؤشر تاسي





## الاقتصاد تحت المجهر

### تراجع التضخم

من المتوقع أن تتسارع وتيرة تراجع التضخم التي بدأت قبل عدة شهور حيث يعزز عاملاً انخفاض أسعار السلع وارتفاع قيمة الريال من هبوط أسعار البيع للمستهلك. كذلك تشهد الضغوط التضخمية الناجمة عن الإيجارات والتي تعتبر المصدر الرئيسي للتضخم في المملكة بعض التراجع، رغم أن النقص في المساكن سيبقي التضخم في هذه الفئة عند مستوى خانيتين. وعليه فإننا نتوقع انخفاض متوسط التضخم هذا العام إلى 6,7 بالمائة مقارنة بنسبة 9,9 بالمائة عام 2008.

هبط معدل التضخم إلى 9 بالمائة خلال ديسمبر مسجلاً أدنى مستوى له خلال 10 أشهر نتيجة لتراجع التضخم في أسعار الغذاء من 14,4 بالمائة في نوفمبر إلى 11,3 بالمائة كعامل رئيسي. وكانت أسعار مواد الغذاء العالمية قد بدأت في التراجع منذ منتصف 2008 حيث تشير تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أن أسعار الغذاء تدنت الآن بمعدل 12,1 بالمائة عما كانت عليه قبل عام وبمعدل 34 بالمائة مقارنة بأعلى مستوى لها سجلته في يونيو الماضي. وعلى الرغم من أن تباطؤ الطلب جاء في بعض الحالات نتيجة للركود العالمي إلا أنه يعود بدرجة كبيرة إلى خفة حدة المخاوف بشأن المعروض من المواد الغذائية وهي مخاوف أدت إلى دفع الأسعار إلى مستويات مرتفعة خلال النصف الأول من العام الماضي.

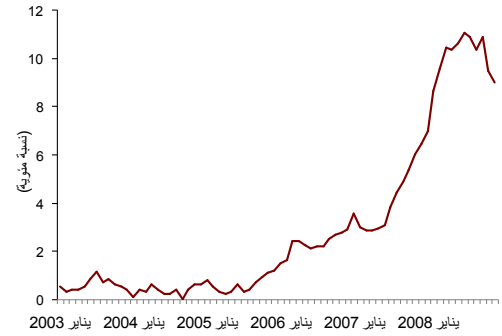
يوضح الرسم البياني إلى اليمين العلاقة الوثيقة بين أسعار الغذاء في السعودية وأسعارها عالمياً كما يشير إلى احتمال حدوث المزيد من التراجع في تضخم أسعار المواد الغذائية في المملكة على المدى القريب. كذلك تعتبر الملامح المستقبلية للفترة المتبقية من العام مشجعة حيث يتوقع صندوق النقد الدولي انخفاض أسعار السلع غير النفطية عالمياً بمتوسط قدره 29 بالمائة هذا العام مقارنة بالعام السابق. وحتى في حالة بقاء أسعار الغذاء العالمية عند مستواها الحالي خلال عام 2009 سيأتي متوسطها أقل بنسبة 24 بالمائة عن العام الماضي.

كذلك تشير حركة سعر الصرف مؤخراً إلى انخفاض مستوى التضخم المستورد، حيث زادت قيمة الريال بنسبة 8 بالمائة مقابل اليورو (العملة التي يستخدمها الشركاء التجاريون الرئيسيون للمملكة) منذ نهاية العام الماضي بينما انخفضت قيمته مقابل اليورو كذلك بنسبة 20 بالمائة تقريباً منذ نهاية شهر يونيو. بالإضافة إلى ذلك يشهد التضخم انخفاضاً كبيراً لدى شركاء المملكة التجاريين الرئيسيين الآخرين ويميل للبقاء عند مستوى منخفض حيث يتوقع صندوق النقد الدولي تراجع معدل التضخم في الدول المتقدمة إلى 0,3 بالمائة فقط هذا العام. كذلك أدى انخفاض سعر النفط بحوالي 100 دولار للبرميل من أعلى سعر سجله متزامناً مع تراجع حجم التجارة العالمية بسبب الركود إلى انخفاض تكاليف النقل.

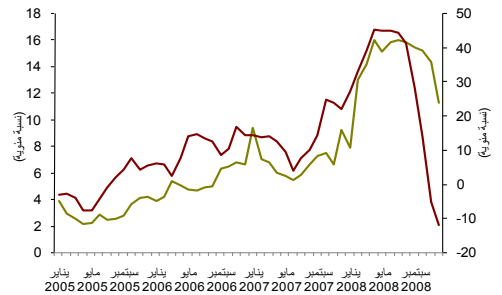
وبالرغم من هبوط معدل التضخم في أسعار الإيجارات خلال ديسمبر إلى ما دون 18 بالمائة لأول مرة منذ أبريل الماضي مسجلاً تراجعاً متصلاً على مدى خمسة أشهر متعاقبة، إلا أن معدلات التضخم في أسعار الإيجارات خلاًفاً للتضخم في أسعار الأغذية لا تزال ترتفع بقوة على أساس شهري. ونتيجة للتباطؤ في التعاطي مع مشكلة الاختلال الجوهري بين العرض والطلب على المساكن ستبقى الإيجارات المصدر الرئيسي للتضخم لسنوات عدة.

هناك مصادر أخرى للتضخم تبدو مستعصية، حيث نلاحظ ارتفاع التضخم السنوي لبقية عناصر تكلفة المعيشة على مدى 15 من الأشهر الـ 16 الأخيرة (الملايس والأحذية والأثاث المنزلي والرعاية الطبية والنقل والاتصالات) بعد استبعاد فئات الغذاء والإيجار والنفقات والخدمات الأخرى. لكن وعلى الرغم من ذلك تعتبر الملامح المستقبلية للتضخم على المدى القصير مشجعة نسبة لتراجع حدة جميع العوامل الخارجية التي ساعدت على رفع الأسعار طيلة السنوات القليلة الماضية، لكن تظل المصادر المحلية للتضخم ماثلة وقد تتفاقم في حالة أدى انعكاس الاقتصاد العالمي في نهاية المطاف إلى ارتفاع في أسعار السلع وانخفاض في قيمة الريال.

### التضخم يبلغ ذروته

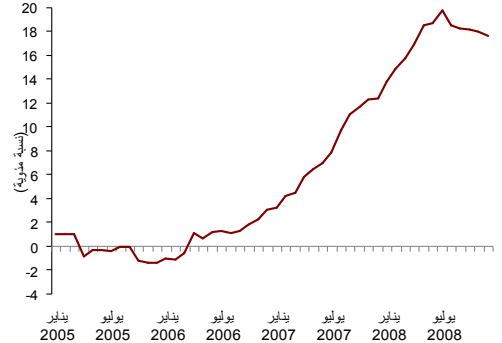


### مزيد من التراجع في أسعار الغذاء



التضخم في أسعار المواد الغذائية في السعودية  
التضخم في أسعار المواد الغذائية عالمياً (لمحور اليمين)

### تباطؤ في تضخم الإيجارات





## موجز التطورات الاقتصادية

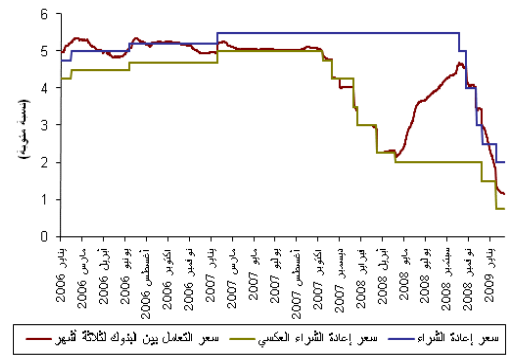
أقدمت مؤسسة النقد العربي السعودي "ساما" في يناير على خفض سعر إعادة الشراء (السعر الذي تتقاضاه مقابل إقراضها البنوك التجارية) من 2,5 بالمائة إلى 2 بالمائة وكذلك خفض سعر إعادة الشراء العكسي (السعر الذي تدفعه مقابل إيداعات البنوك لديها) من 1,5 بالمائة إلى 0,75 بالمائة، مما دفع بسعر إعادة الشراء إلى أدنى مستوى له منذ عام 2004 ودفع بسعر إعادة الشراء العكسي إلى أدنى مستوى له على الإطلاق. وخلافاً لمعظم عمليات خفض أسعار الفائدة التي أجرتها السعودية جاء الخفض هذه المرة بمعزل عن الولايات المتحدة التي أصبحت أسعار الفائدة فيها لا تعدو في الواقع صفرأ (عادة تضطر ساما لاقتفاء أثر مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في تعديلاتها على أسعار الفائدة نتيجة لارتباط الريال بالدولار). وجاءت خطوة ساما كجزء من سلسلة من التدابير ترمي إلى تحفيز عمليات الاقتراض من قبل البنوك وقد أدت بالفعل إلى انخفاض أسعار الاقتراض بين البنوك.

كذلك اعتمدت الحكومة وسيلة أخرى في سبيل توفير المزيد من الأموال للبنوك لعمليات الإقراض وذلك من خلال تخفيف متطلبات الاحتياطي النظامي المفروض على البنوك التجارية وهي متطلبات تلزم البنوك بإيداع نسبة معينة من موجوداتها لدى ساما. وكانت ساما قد لجأت إلى خفض الاحتياطي النظامي للحسابات الجارية خلال شهري أكتوبر ونوفمبر بإجمالي 6 نقاط أساس ليرتفع إلى 7 بالمائة، مما أدى إلى قفز احتياطيات البنوك لدى ساما الفائضة عن الاحتياطي القانوني (والتي تعتبر بالتالي متاحة للإقراض) من 0,9 بليون ريال في أكتوبر إلى 41,1 بليون ريال كما تظهر البيانات عن شهر ديسمبر. إضافة لذلك، ارتفعت إيداعات الأجهزة الحكومية المستقلة (مثل صندوق معاشات التعاقد الحكومي) في القطاع المصرفي بواقع 15,4 بليون ريال في ديسمبر.

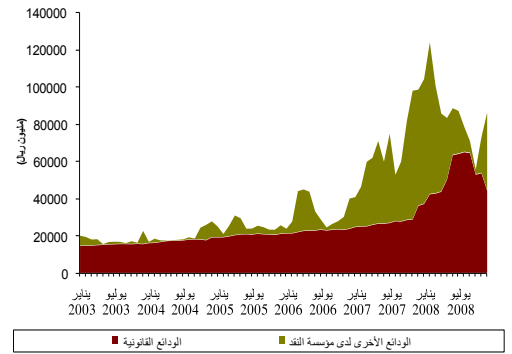
حتى الآن تعتبر الجهود الرسمية الرامية إلى تشجيع البنوك على عملية الإقراض ذات جدوى. ورغم أن بعض البنوك لا تزال تتجنب المخاطر العالية هناك بنوك أخرى في المملكة تقدم في الوقت الحالي قروضاً وإن كانت فروقات أسعارها بصفة عامة أعلى بكثير من أسعار القروض فيما بين البنوك مقارنة بما كانت عليه في الماضي القريب. ورغمما عن التحسن الذي طرأ على بيئة الإقراض إلا أن الضبابية السائدة وسط القطاع الخاص بشأن سلامة الاقتصاد وقوته أثرت على طلبات القروض، حيث تراجعت قروض البنوك إلى القطاع الخاص بنسبة 1,1 بالمائة في ديسمبر في أول انخفاض شهري لها منذ يناير 2007.

ويمكن الاستدلال على مدى تأثير الظروف المالية والاقتصادية القاسية على الشركات المحلية من البيانات الخاصة بخطابات الاعتماد (تفتح الشركات خطابات اعتماد لدى البنوك لتمويل وارداتها) حيث سجلت القيمة الإجمالية لخطابات الاعتماد المفتوحة أدنى مستوى لها خلال 24 شهراً في ديسمبر، كما هبطت قيمة خطابات الاعتماد المخصصة لاستيراد مواد البناء والمعدات إلى أدنى مستوى لها منذ 3 سنوات. وقد انخفضت خطابات الاعتماد المفتوحة لاستيراد السيارات التي تعتبر أكبر فئة منفردة إلى أدنى مستوى لها فيما يربو على العام كما تعرضت بعض وكالات السيارات إلى تراجع المبيعات. وتشير بيانات عمليات نقاط البيع إلى تراجع شامل في مبيعات التجزئة.

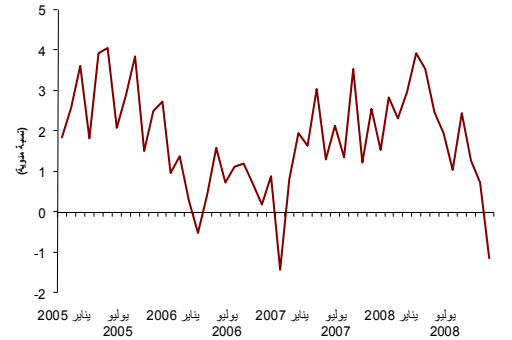
### أسعار الفائدة



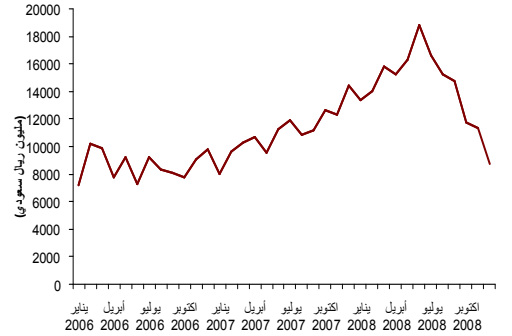
### احتياطيات البنوك لدى ساما



### إقراض البنوك للقطاع الخاص



### خطابات الاعتماد المفتوحة





## سوق النفط تحت المجهر

### خفض إنتاج النفط قد يكبح إمدادات الغاز

بلغت عمليات الخفض في إنتاج النفط الرامية إلى تحفيز أسعاره مستوى اقتربت معه إمدادات الغاز (الذي ينتج معظمه كمنتج ثانوي للنفط) من التراجع إلى مستوى يقل عن حجم الطلب عليه. ومع أن هذا الوضع يمكن التحكم فيه على المدى القريب إلا أنه يسلط الضوء على قضية إمدادات الغاز التي تواجهها المملكة على المدى البعيد.

سعيًا وراء تعزيز أسعار النفط، قررت منظمة أوبك في ديسمبر خفض الإنتاج بواقع 4,2 مليون برميل في اليوم عن مستوى الإنتاج في سبتمبر وهو ما يقتضي خفض السعودية إنتاجها إلى 8,05 مليون برميل في اليوم، وقد نجحت في تحقيق هذا المستوى المستهدف في يناير. وبما أن أسعار النفط لم تسجل حتى الآن أي انتعاش يذكر، فإن المملكة تخطط لخفض إنتاجها بواقع 300,000 برميل في اليوم ابتداء من فبراير وتشير الدلائل إلى المحافظة على الإنتاج عند ذلك المستوى في مارس.

يتم إنتاج 60 بالمائة من إنتاج المملكة من الغاز الطبيعي كغاز مصاحب (منتج ثانوي يصاحب عملية إنتاج النفط) مما يعني أن تخفيض إنتاج النفط سيؤدي بالضرورة إلى تقليل الكميات المتاحة من الغاز الذي يعتبر مادة خام أساسية لصناعة البتروكيماويات ومشاريع الكهرباء والمياه. وتشير بعض التقديرات إلى أن خفض إنتاج المملكة من النفط إلى ما دون مستوى 8 مليون برميل يومياً يعني عدم استطاعتها إنتاج كميات كافية من الغاز تغطي حاجتها.

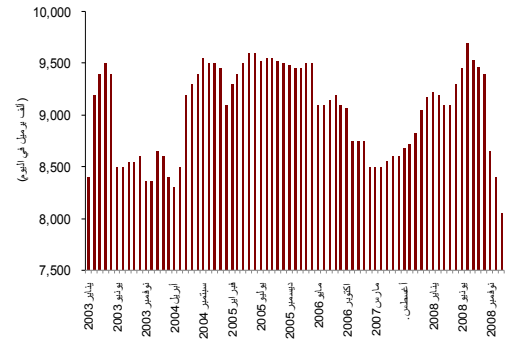
لكن لن يمثل إجراء خفض مؤقت في الإنتاج عن مستوى يناير مشكلة كبيرة في تقديرنا، حيث يمكن تشغيل منشآت الكهرباء باستخدام مواد خام بديلة مثل زيت الوقود، كما يمكن استخدام السوائل كمواد خام لصناعة البتروكيماويات وإن كانت التكلفة أعلى من الغاز في كلا الحالتين. إن الاعتماد على الغاز سيحد من فرصة إجراء خفض كبير ومتواصل في إنتاج النفط إلى أقل من 8 مليون برميل يومياً وبالأخذ في الحسبان أن بعض دول أوبك الأخرى تعتمد بشدة على الغاز المصاحب لإنتاج النفط تصبح فرص إجراء خفض إضافي في إنتاج النفط محدودة.

ومن أجل الاستعداد لاستخدام السوائل بصورة متزايدة ومن أجل استغلال فرصة انخفاض الأسعار العالمية لجأت أرامكو السعودية لاتخاذ خطوة غير معهودة لتأمين واردات من زيت الوقود بموجب عقد طويل الأجل، حيث وافقت في مطلع فبراير على شراء 3 مليون برميل من زيت الوقود من شركة إيتوشو اليابانية بالإضافة إلى 7,4 مليون برميل أخرى من شركة رليانس للصناعات الهندية خلال العام 2009.

وبالرغم من أن المملكة لن تتأثر كثيراً بالنقص المؤقت في كمية الغاز المتوفرة إلا أن ذلك الأمر يسلط الضوء على مسألة إمدادات الغاز على المدى البعيد. إن الطلب على الغاز ينمو بسرعة وقد حالت القيود المفروضة على الإمداد دون تخصيص أي حصة جديدة من لقيم الايثين إلى أي مشروع مشترك للبتروكيماويات منذ عام 2006. وقد أنشئت العديد من مشاريع الصناعات الثقيلة والمجمعات الاقتصادية المزمع تنفيذها في المملكة على افتراض توفر الغاز الرخيص، عليه فإذا اضطرت هذه المشاريع لاستخدام أنواع أخرى من اللقيم أعلى تكلفة فإن ذلك يضعف قدرة المنتجات النهائية على المنافسة.

من المتوقع دخول بعض حقول إنتاج الغاز غير المصاحب قريباً مرحلة الإنتاج حيث ينتظر أن يبدأ الإنتاج من توسعة حقل كاران البحري وهو أكبر المشاريع وتبلغ طاقته الإنتاجية 1,5 بليون قدم مكعب في اليوم في عام 2012. كذلك يتوقع أن توفر حقول النفط الجديدة المنتظر أن يبدأ إنتاجها خلال السنوات القليلة القادمة مصادر جديدة للغاز الذي ينتج كمنتج ثانوي مع النفط. وحتى الآن لم تتمكن التحالفات الأربع التي توصل التنقيب عن الغاز غير المصاحب في صحراء الربع الخالي التي يعتقد باحثائها على الاحتياطيات الضخمة التي تحتاجها المملكة من تحقيق اكتشافات تعتبر ذات جدوى تجارية.

إنتاج النفط السعودي





## موجز أسواق النفط

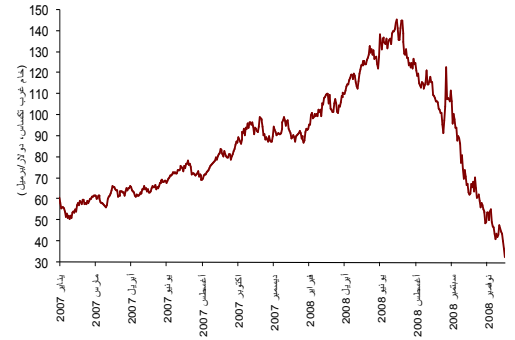
استقرت أسعار النفط عند 40 دولاراً للبرميل بعد الانخفاض الحاد الذي شهدته خلال النصف الثاني من عام 2008. ويبدو أن هذا الاستقرار الذي ساد الشهر الماضي تحقق بفضل نجاح قرار أوبك الذي اتخذته في ديسمبر والقاضي بخفض الإنتاج بواقع 4,2 مليون برميل في اليوم عن مستوى سبتمبر في التخفيف من آثار الأخبار التي تؤكد حدوث المزيد من التدهور في الاقتصاد العالمي. وبالرغم من تباين مستوى التزام أعضاء أوبك بتخفيض الحصص (حيث لم يتحقق في يناير إلا ثلثي الخفض فقط) إلا أنه كان كافياً لخلق الاستقرار في أسعار النفط. وفي هذا السياق تجدر الإشارة إلى أن الطلب عموماً ينخفض في الفصل الثاني مع تحسن الطقس في النصف الشمالي من الكرة الأرضية ولكن مقابل ذلك هناك تخمينات بإجراء المزيد من الخفض في الإنتاج.

خفضت وكالة الطاقة الدولية بدرجة كبيرة من توقعاتها بشأن الطلب على النفط حيث تقدر الآن أن الطلب العالمي على النفط انخفض بواقع 300,000 برميل في اليوم العام الماضي بينما كانت توقعاتها في شهر أكتوبر الماضي تقدر نمو الطلب بحوالي 400,000 برميل في اليوم. وجاء الفرق بين التقديرات السابقة والحالية أكبر بالنسبة للعام 2009 حيث تقدر التوقعات الحالية تراجع الطلب بواقع 980,000 برميل يومياً بينما كانت توقعات أكتوبر تشير إلى نمو بواقع 690,000 برميل يومياً. ومن المتوقع أن يطال تباطؤ نمو الطلب على النفط جميع أنحاء العالم حيث يقدر ألا يتعدى ارتفاع حجم الطلب في الصين التي شكلت في السنوات الأخيرة المصدر الرئيسي لنمو الطلب مستوى 50,000 برميل في اليوم. وفي حال تحقق هذه التوقعات سيكون عامي 2008 و2009 أول سنتين متتاليتين تشهدان تراجعاً في نمو الطلب منذ أوائل الثمانينات من القرن الماضي.

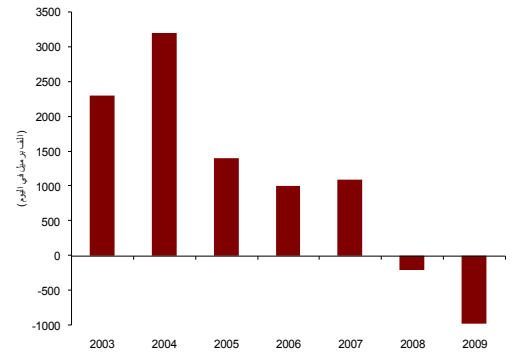
تشير آخر البيانات إلى أن السعودية تطبق حالياً خطة خفض إنتاج النفط التي اتفق عليها أعضاء أوبك في ديسمبر حيث تشير تقديرات مجلة "ميدل إيست إيكونوميك سيرفي" بأن إنتاج المملكة من النفط خلال شهر ديسمبر جاء متوافقاً مع حجم الإنتاج المستهدف وقد بلغ حوالي 8,05 مليون برميل يومياً وهو إنتاج يقل بنسبة 17 بالمائة عن أعلى مستوى تم تسجيله في يوليو من العام الماضي. ولقد كان لخفض حجم إنتاج النفط مقروناً بالتدني الكبير في أسعاره تأثير كبير على إيراداته حيث تقدر في شركة جدوى إيرادات النفط السعودي لشهر يناير بحوالي 9,8 بليون دولار أي أعلى بقليل من إيرادات ديسمبر ولكنها نقل كثيراً عن متوسط الإيرادات للفترة بين مايو وأغسطس من العام الماضي الذي فاق 30 بليون دولار شهرياً (جاءت أعلى إيرادات في شهر يوليو وبلغت 38 بليون دولار). وكانت آخر مرة تتراجع فيها الإيرادات النفطية عن مستوى 10 بليون دولار على مدى شهرين متتالين خلال النصف الأول من عام 2004.

انفرطت العلاقة الوثيقة بين قيمة الدولار وأسعار النفط التي تواصلت على مدى فترة الثمانية عشر شهراً المنتهية في نوفمبر، كما يشير إلى ذلك الرسم البياني على اليمين، حيث كان المستثمرون يشترون النفط وهو سلعة تسعر بالدولار كتحوط مقابل ضعف الدولار والعكس بالعكس، وقد جاءت نهاية هذه العلاقة نتيجة تغير الحالة النفسية للمستثمرين. وفي الحقيقة ليس هناك سبب منطقي وراء ارتباط قيمة الدولار وسعر النفط حيث لا توجد علاقة وثيقة بين مجموعة العوامل المحركة لكل منهما ذلك أن قوة الدولار الحالية جاءت بسبب عودة الأموال التي كانت يستثمرها المستثمرون الأمريكيون في الخارج والإحساس بأن الدولار يمثل ملاذاً آمناً نسبياً أما أسعار النفط فتتحرك تبعاً للتوقعات حول الاقتصاد العالمي.

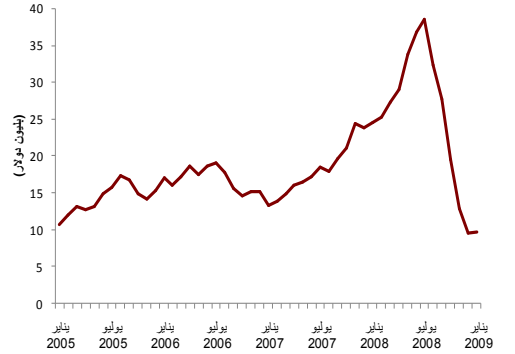
استقرار في أسعار النفط



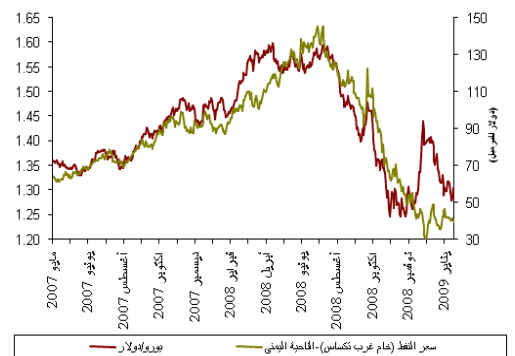
تراجع الطلب العالمي على النفط مرة أخرى



إيرادات المملكة الشهرية من النفط



انفراط العلاقة بين الدولار والنفط





البيانات الأساسية

2010 توقعات	2009 توقعات	2008 تقديري	2007	2006	2005	2004	2003	2002	
<b>النتائج الإجمالية الاسمي</b>									
1613	1427	1753	1431	1308	1183	939	805	707	(بليون ريال سعودي)
430.1	380.4	467.5	381.5	348.7	315.3	250.3	214.6	188.6	(بليون دولار أمريكي)
13.1	-18.3	22.5	9.4	10.6	26.0	16.7	13.8	3.0	(معدل التغير السنوي)
<b>النتائج الإجمالية الفعلي</b>									
(معدل التغير السنوي)									
6.4	-9.5	5.4	0.5	-0.8	6.2	6.7	17.2	-7.5	القطاع النفطي
4.8	4.5	4.3	5.8	6.1	5.8	5.3	3.9	4.1	القطاع الخاص غير النفطي
2.6	3.0	2.4	2.7	3.1	4.0	3.1	3.1	2.9	القطاع الحكومي
4.8	0.4	4.2	3.4	3.2	5.6	5.3	7.7	0.1	معدل التغير الكلي
<b>المؤشرات النفطية (متوسط)</b>									
80.0	70.0	99.7	72.3	66.1	56.6	41.5	31.1	26.2	خام غرب تكساس القياسي (دولار/ برميل)
74.0	65.8	93.4	68.1	60.5	49.5	34.7	26.9	23.7	سلة الخام السعودي (دولار/برميل)
8.5	8.1	9.2	8.7	9.2	9.5	9.0	8.8	7.5	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
<b>مؤشرات الميزانية العامة</b>									
(بليون ريال سعودي)									
769	664	1100	643	679	564	392	293	213	إيرادات الدولة
586	561	510	466	398	346	285	257	234	منصرفات الدولة
183	103	590	177	280	218	107	36	-21	الفائض/العجز المالي
11.4	7.3	33.7	12.3	21.4	18.4	11.4	4.5	-2.9	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
220	237	237	267	366	475	614	660	660	الدين العام المحلي
13.6	16.6	13.5	18.7	28.0	40.2	65.4	82.0	93.3	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
<b>المؤشرات النقدية (متوسط)</b>									
(معدل التغير السنوي)									
6.1	6.7	9.9	4.1	2.3	0.7	0.3	0.6	0.2	التضخم
3.00	2.00	2.50	5.50	5.20	4.75	2.50	1.75	2.00	سعر الإقراض الأساسي لمؤسسة النقد (نسبة مئوية سنوية)
<b>مؤشرات التجارة الخارجية</b>									
(بليون دولار)									
170.3	149.1	280.4	205.5	187.7	161.1	110.4	82.0	63.6	عائد صادرات النفط
200.1	176.7	311.1	233.4	210.5	180.1	125.7	93.0	72.3	عائد الصادرات الإجمالي
116.0	103.5	92.4	82.5	63.8	54.6	41.1	33.9	29.6	الواردات
84.2	73.2	218.7	150.8	146.6	125.5	84.6	59.1	42.6	الميزان التجاري
26.8	12.3	150.6	95.0	98.9	90.0	51.9	28.0	11.9	ميزان الحساب الجاري
6.2	3.2	32.2	24.9	28.4	28.5	20.7	13.1	6.3	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
544.7	514.5	499.5	359.8	273.4	195.5	127.9	97.1	73.3	الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية
<b>المؤشرات الاجتماعية والسكانية</b>									
26.6	25.8	25.0	24.2	23.7	23.1	22.5	22.0	21.5	تعداد السكان (مليون نسمة)
8.2	8.5	8.8	9.0	9.1	8.8	8.5	8.2	7.6	معدل البطالة (ذكور، فوق سن 15، نسبة مئوية)
16148	14720	18665	15736	14725	13640	11112	9745	8773	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 للاستثمار.

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 إعلانات 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.