



ملخص

الاقتصاد الفعلي: تشير بيانات يناير عموماً إلى صورة إيجابية عن النشاط الاقتصادي في المملكة، حيث سجلت السحوبات النقدية وتعاملات نقاط البيع تراجعاً طفيفاً، على أساس شهري، بينما واصل مؤشر مديري المشتريات انتعاشه التدريجي، ليصل إلى أعلى مستوى له في خمسة عشر شهراً.

الوضع المالي للحكومة: جاء صافي التغيير في حسابات الحكومة لدى "ساما" سلبياً في يناير، متراجعاً بنحو 32 مليار ريال.

احتياطي الموجودات الأجنبية: تراجعت احتياطيات "ساما" من الموجودات الأجنبية إلى 524 مليار دولار في يناير، وهو أدنى مستوى لها منذ أغسطس 2011. بالنظر إلى المستقبل، سيؤدي أي إصدار لسندات دين دولية إضافية إلى تخفيف الضغط على عمليات السحب من الموجودات الأجنبية.

القروض المصرفية: نمت القروض المصرفية إلى القطاع الخاص بنسبة 1,8 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير، وهذا هو أدنى نمو منذ فبراير 2010.

الودائع المصرفية: سجل إجمالي الودائع المصرفية تراجعاً طفيفاً، على أساس شهري، في يناير. ويعود ذلك التراجع إلى انخفاض صافي في ودائع القطاع الخاص، مقابل ارتفاع في الودائع الحكومية.

التضخم: سجل التضخم الشامل في يناير أول نمو سلبى له، على أساس سنوي، منذ عام 2005، حيث بلغت نسبة نموه 0,4 بالمائة، متراجعة من نسبة نمو عند 1,7 بالمائة في ديسمبر.

أسواق النفط - عالمياً: حققت أسعار كل من برنت وغرب تكساس، مكاسب طفيفة، على أساس شهري، في فبراير. والآن بقيت الأسعار محصورة في نطاق ضيق تحوم حول 55 دولاراً للبرميل.

أسواق النفط - إقليمياً: انخفض إنتاج المملكة من النفط الخام بنحو 500 ألف برميل يومياً، على أساس شهري، في يناير، وهذه الكمية تفوق مستوى الخفض الذي التزمت به المملكة في إطار اتفاقية أوبك لخفض الإنتاج المبرمة في نوفمبر الماضي.

أسعار الصرف: سجل الدولار نتائج متباينة مقابل عملات العالم الرئيسية خلال فبراير.

سوق الأسهم: بقي مؤشر "تاسي" مستقراً معظم فبراير، لكنه شهد بعض التراجعات الطفيفة في الأيام القليلة الأخيرة من الشهر، وقد تصادفت هذه التراجعات مع إطلاق سوق موازية (نمو).

أحجام التداول: تراجعت أحجام التداول في مؤشر "تاسي" بنسبة 16 بالمائة، على أساس شهري، في فبراير.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

د. فهد التركي
كبير الاقتصاديين ورئيس إدارة الأبحاث
faltaruki@jadwa.com

راجا أسد خان
اقتصادي أول
rkhan@jadwa.com

راكان آل الشيخ
محلل مشارك
ralsheikh@jadwa.com

الإدارة العامة:
الهاتف +966 11 279-1111
الفاكس +966 11 279-1571
صندوق البريد 60677، الرياض 11555
المملكة العربية السعودية
www.jadwa.com

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية
لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37 /6034

للاطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار،
وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول
إلى موقع الشركة:

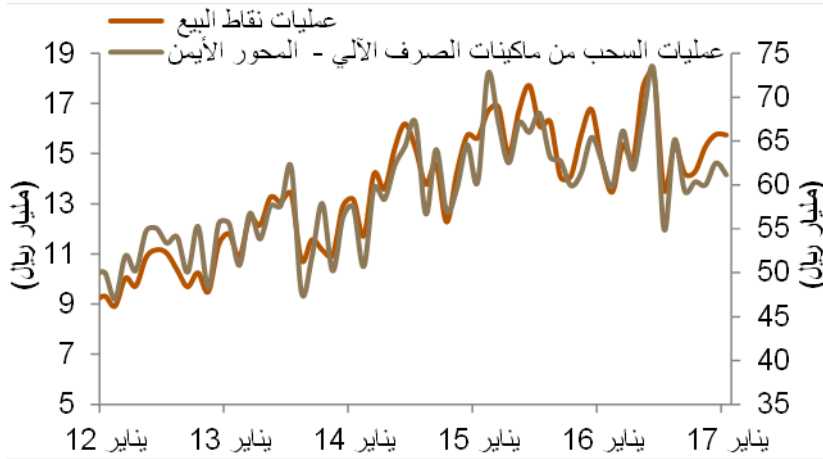
<http://www.jadwa.com>



الاقتصاد الفعلي

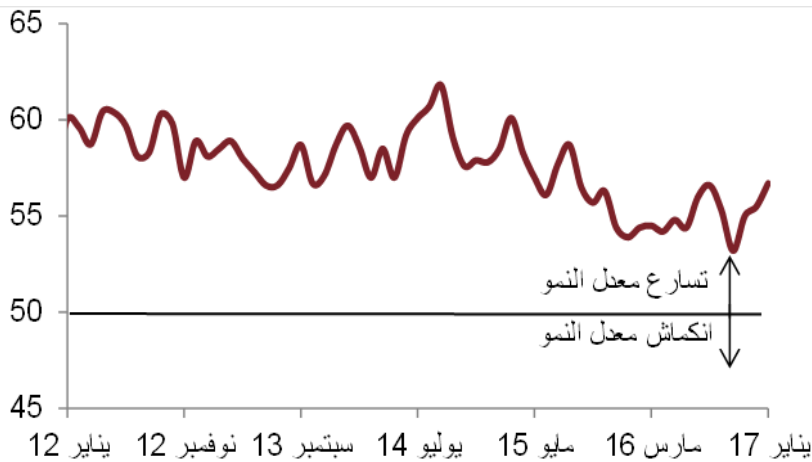
تشير بيانات يناير عموماً إلى صورة إيجابية عن النشاط الاقتصادي في المملكة، حيث سجلت السحوبات النقدية وتعاملات نقاط البيع تراجعاً طفيفاً، على أساس شهري، بينما واصل مؤشر مديري المشتريات انتعاشه التدريجي، ليصل إلى أعلى مستوى له في خمسة عشر شهراً. كذلك، ارتفع إنتاج الاسمنت ومبيعاته بدرجة طفيفة، على أساس شهري، لكنهما بقيا منخفضين بدرجة كبيرة، على أساس المقارنة السنوية.

مؤشرات الإنفاق الاستهلاكي (التغير السنوي)



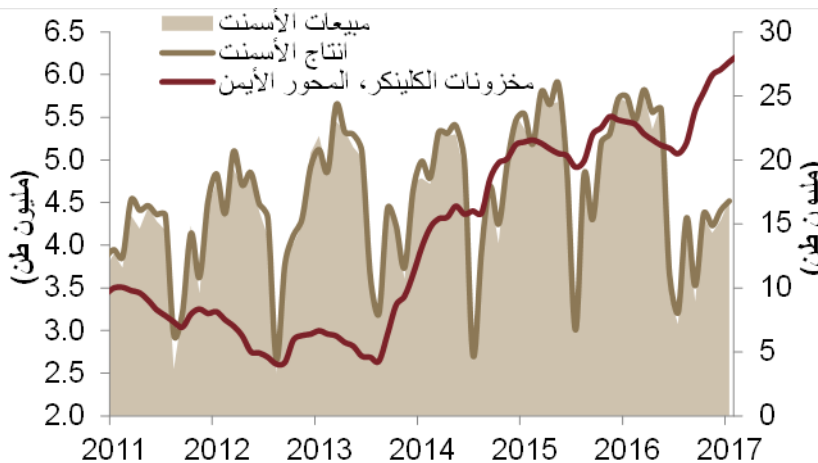
تراجعت السحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي وتعاملات نقاط البيع بنحو 1 مليار ريال، على أساس شهري، في يناير...

مؤشر مديري المشتريات غير النفطي



...بينما ارتفع مؤشر مديري المشتريات غير النفطي بدرجة طفيفة، إلى 56,7، مسجلاً أعلى مستوى له منذ أكتوبر 2015.

إنتاج ومبيعات الاسمنت ومخزون الكلينكر



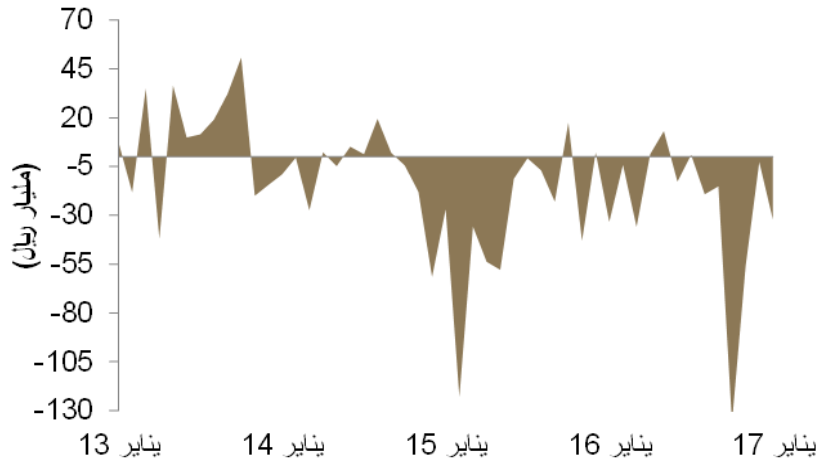
حقق إنتاج الاسمنت ومبيعاته زيادة طفيفة، لكنهما بقيا منخفضين، على أساس المقارنة السنوية، بسبب تباطؤ الطلب كسبب رئيسي، مما أدى إلى ارتفاع مخزونات الكلينكر إلى مستويات قياسية.



الوضع المالي للحكومة

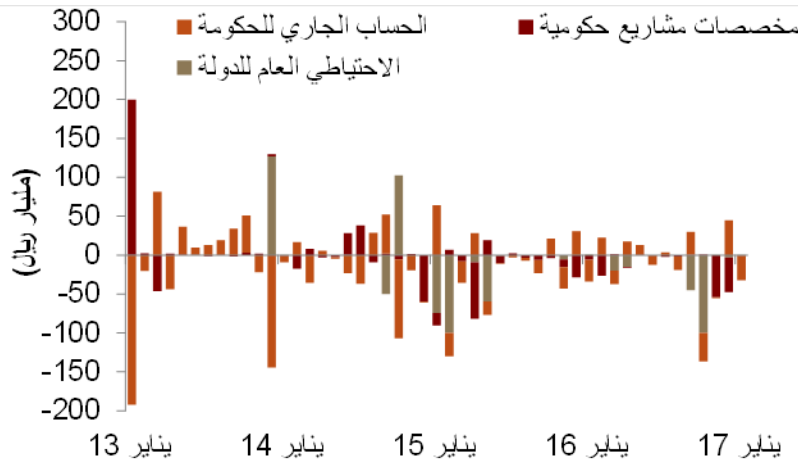
جاء صافي التغيير في حسابات الحكومة لدى "ساما" سلبياً في يناير، متراجعاً بنحو 32 مليار ريال، ويعود هذا الانخفاض بالدرجة الأولى إلى سحب صافية من الحساب الجاري. في غضون ذلك، تراجعت حيازة البنوك من السندات الحكومية لأول مرة منذ مايو 2015.

صافي التغيير في حسابات الحكومة لدى "ساما" (التغير الشهري)



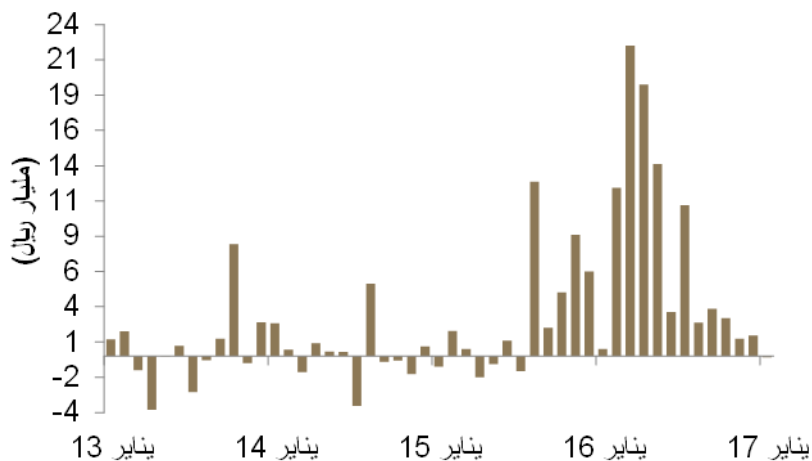
انخفضت حسابات الحكومة لدى "ساما" بـ 32 مليار ريال في يناير...

تفاصيل حسابات الحكومة لدى "ساما" (التغير الشهري)



...ويعزى ذلك الانخفاض بصورة رئيسية إلى سحب صافي من ودائع الحساب الجاري...

حيازة البنوك المحلية من السندات الحكومية (التغير الشهري)



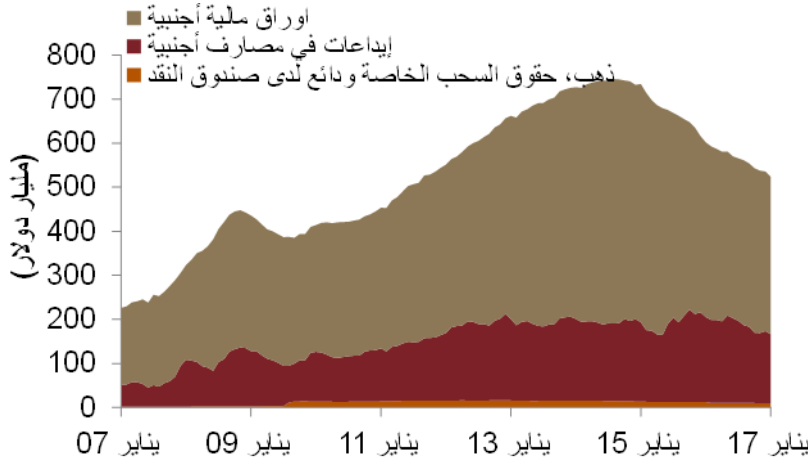
...من ناحية أخرى، سجلت حيازة البنوك المحلية من السندات الحكومية تراجعاً طفيفاً، بقيمة 71 مليون ريال، مسجلة أول تراجع شهري صافي لها منذ مايو 2015.



الموجودات الأجنبية لـ "ساما"

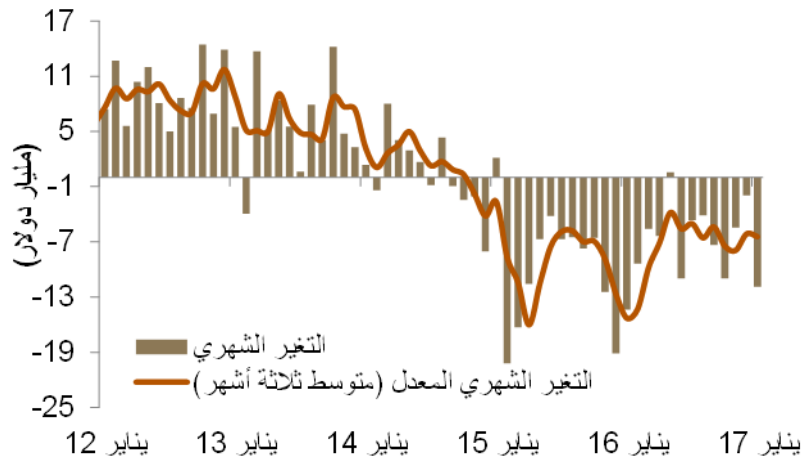
تراجعت احتياطات "ساما" من الموجودات الأجنبية إلى 524 مليار دولار في يناير، وهو أدنى مستوى لها منذ أغسطس 2011. وقد انخفضت الاحتياطات، على أساس المقارنة الشهرية، بنحو 11,9 مليار دولار، مسجلة أكبر تراجع شهري في ثلاثة عشرة شهراً. بالنظر إلى المستقبل، سيؤدي أي إصدار لسندات دين دولية إضافية إلى تخفيف الضغط على عمليات السحب من الموجودات الأجنبية.

إجمالي احتياطي الموجودات الأجنبية لـ "ساما"



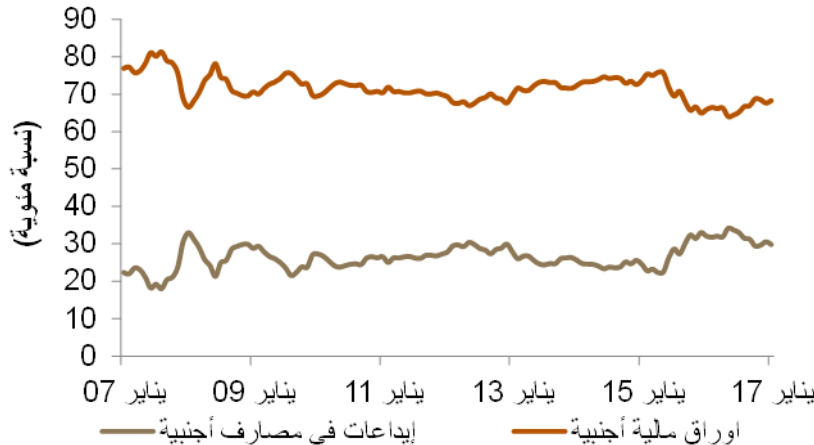
تراجعت الموجودات الأجنبية لـ "ساما" إلى 524 مليار دولار في يناير، مسجلة أدنى مستوى لها منذ أغسطس 2011.

احتياطي الموجودات الأجنبية لـ "ساما" (التغير الشهري)



على أساس المقارنة الشهرية، يشكل هذا الانخفاض أسرع تراجع شهري منذ ديسمبر 2015.

توزيع احتياطي الموجودات الأجنبية (نسبة من إجمالي احتياطي الموجودات الأجنبية)



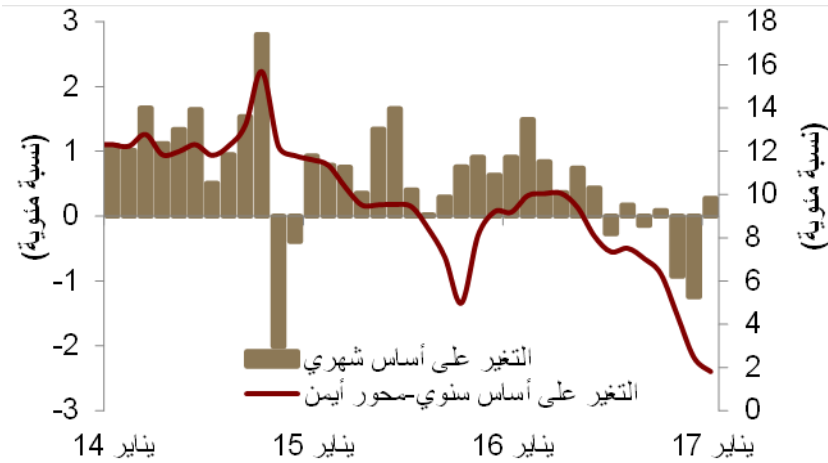
يشير توزيع احتياطي الموجودات الأجنبية إلى زيادة في حصة الأوراق الأجنبية، والتي جاءت نتيجة لزيادة سرعة وتيرة السحوبات من الودائع لدى بنوك خارجية.



القروض المصرفية

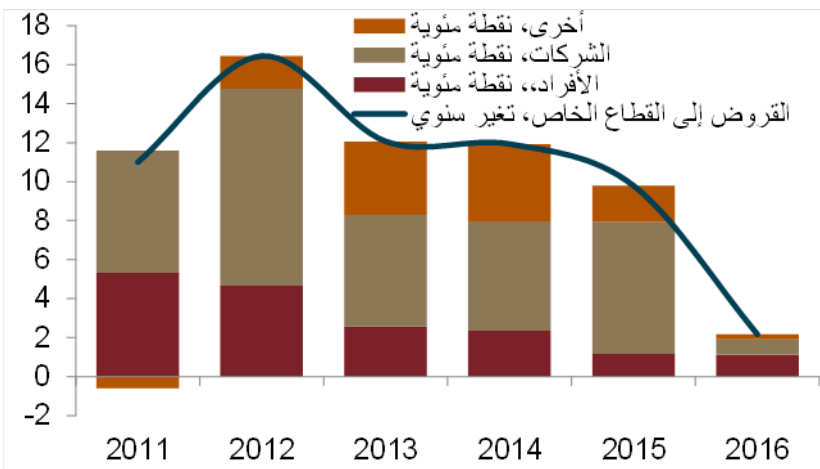
نمت القروض المصرفية إلى القطاع الخاص بنسبة 1,8 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير، وهذا هو أدنى نمو منذ فبراير 2010. ولكن على أساس المقارنة الشهرية، ارتفعت القروض بدرجة طفيفة، بلغت نسبتها 0,3 بالمائة. في غضون ذلك، أظهرت البيانات السنوية لعام 2016 تباطؤ نمو القروض إلى الشركات بدرجة ملحوظة، في حين بقي النمو في قروض الأفراد دون تغيير تقريباً.

القروض المصرفية إلى القطاع الخاص



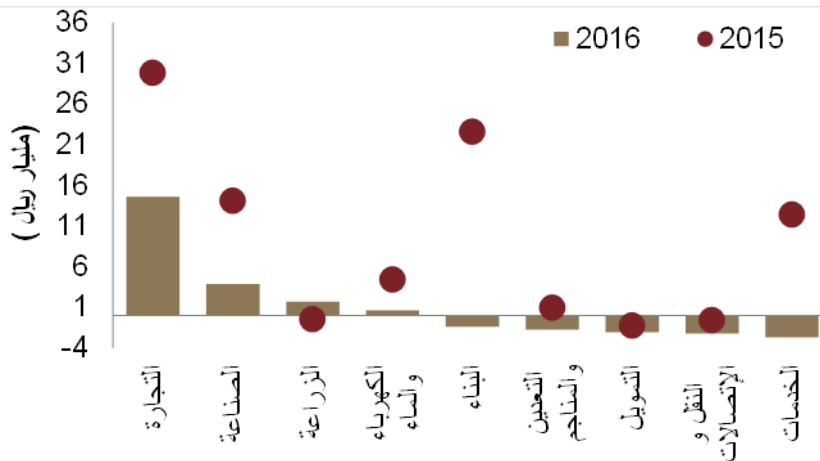
تباطؤ نمو القروض المصرفية إلى القطاع الخاص إلى 1,8 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير.

المساهمة في نمو القروض إلى القطاع الخاص، حسب النوع



كشفت البيانات الكاملة للعام 2016 عن تباطؤ ملحوظ، في قروض الشركات، على أساس سنوي، حيث تراجع نموها من 11,6 بالمائة عام 2015 إلى 1,3 بالمائة عام 2016.

توزيع القروض المقدمة إلى الشركات، حسب نوع النشاط (صافي التغيير في القروض منذ بداية العام)



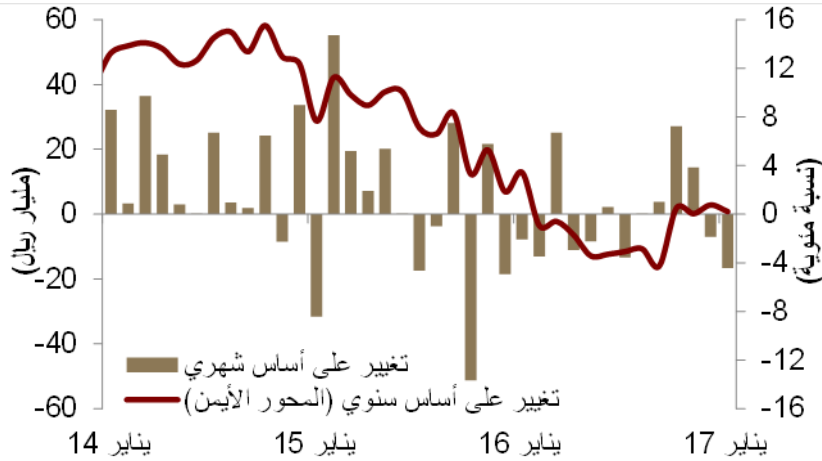
تلقت جميع قطاعات الشركات، باستثناء قطاع التصنيع، قروضاً أقل مقارنة بعام 2015.



الودائع المصرفية

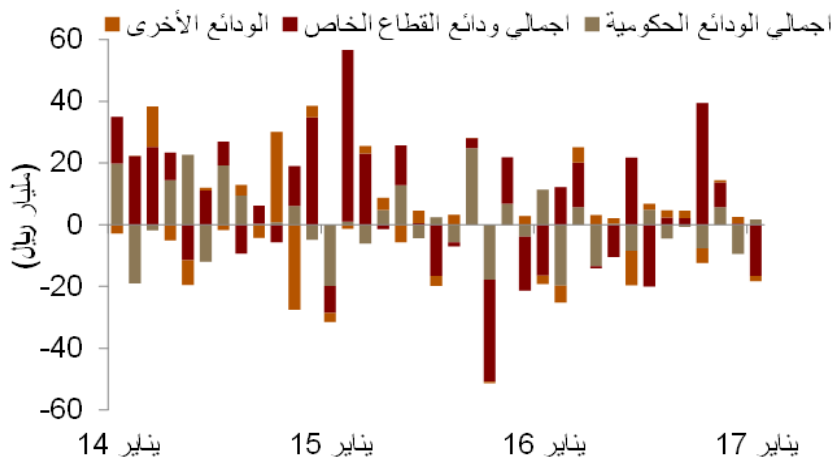
سجل إجمالي الودائع المصرفية تراجعاً طفيفاً، على أساس شهري، في يناير. ويعود ذلك التراجع إلى انخفاض صافي في ودائع القطاع الخاص، مقابل ارتفاع في الودائع الحكومية. وقد أدى انخفاض الودائع من جهة وارتفاع القروض من جهة أخرى، إلى زيادة نسبة القروض إلى الودائع من 86,6 بالمائة في ديسمبر إلى 87,3 بالمائة في يناير، وهو أول ارتفاع في خمسة شهور.

إجمالي الودائع المصرفية



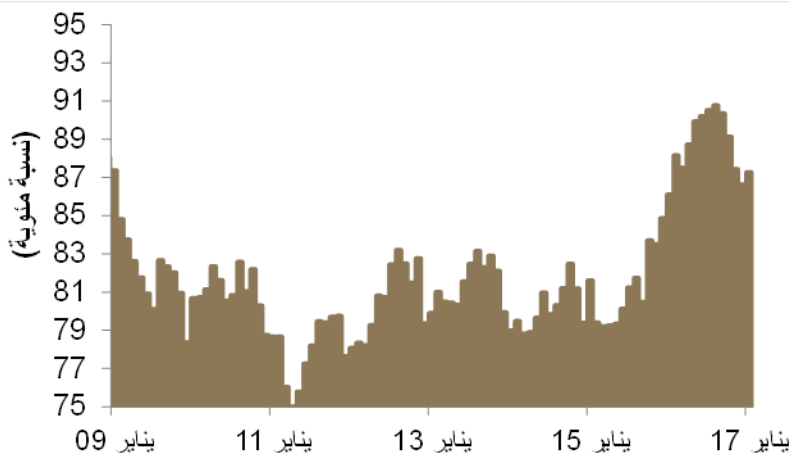
تراجع إجمالي الودائع البنكية بنحو 16,7 مليار ريال، على أساس شهري، في يناير...

توزيع الودائع المصرفية، حسب المؤسسات (التغير الشهري)



...نتيجة لانخفاض شهري صافي في ودائع القطاع الخاص (-16,7 مليار ريال)، كسبب رئيسي.

نسبة القروض إلى الودائع



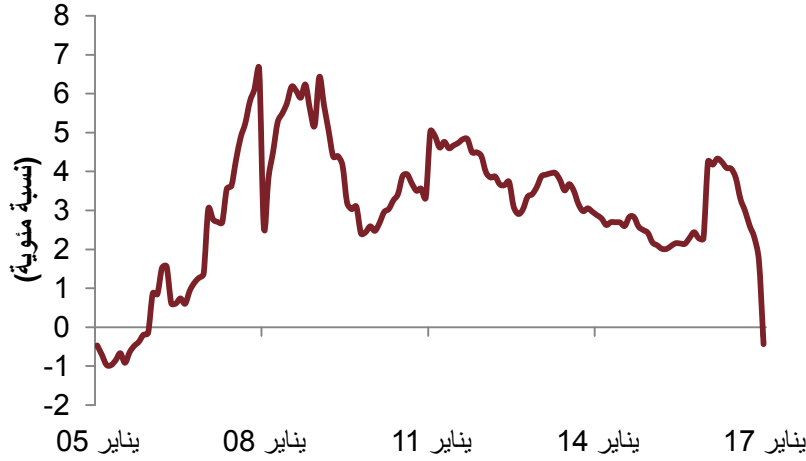
ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع لأول مرة في خمسة شهور، لتصل إلى 87,3 بالمائة في يناير.



التضخم

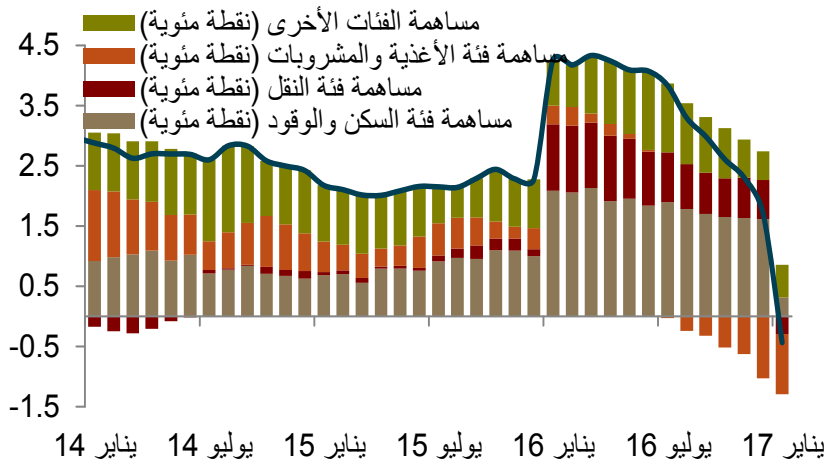
سجل التضخم الشامل في يناير أول نمو سلبي له، على أساس سنوي، منذ عام 2005، حيث بلغت نسبة نموه -0,4 بالمائة، متراجعة من نسبة نمو عند 1,7 بالمائة في ديسمبر. ويعود هذا المسار الانكماشى بالدرجة الأولى إلى المقارنة بمستويات سابقة شديدة الارتفاع، حيث شهد يناير 2016 بدء تطبيق زيادة أسعار الطاقة في حين اختفى هذا التأثير في يناير 2017. علاوة على ذلك، واصلت أسعار الأغذية مسارها النازل، على أساس سنوي، لتساهم في خفض معدل التضخم الشامل.

التضخم الشامل (التغير على أساس سنوي)



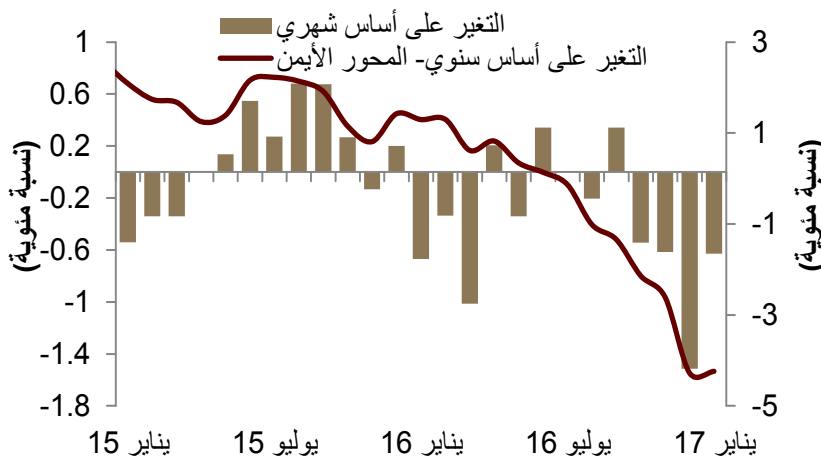
انخفض معدل التضخم إلى -0,4 بالمائة في يناير، مسجلاً أول انكماش له منذ عام 2005...

مساهمة المكونات الرئيسية للتضخم



...نتيجة للمقارنة بمستويات سابقة شديدة الارتفاع كسبب رئيسي، حيث شهد يناير 2016 بدء تطبيق زيادة أسعار الطاقة بينما اختفى هذا التأثير في يناير 2017.

التضخم في أسعار الأغذية المحلية



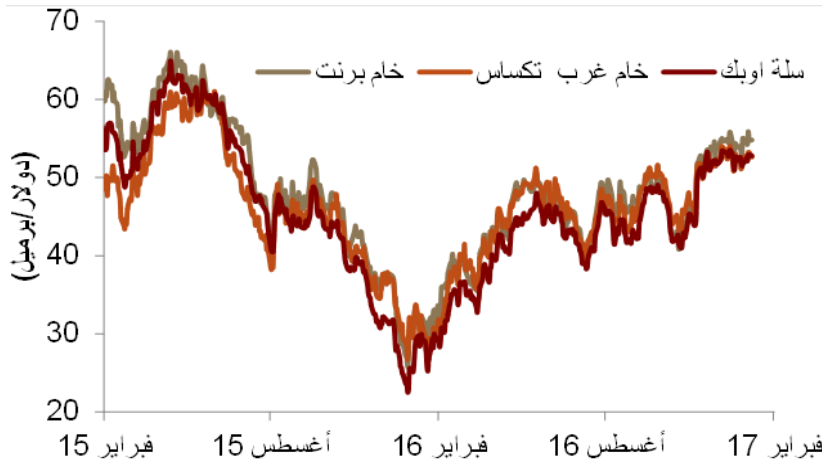
تواصل المسار التراجعي لتضخم أسعار الأغذية للشهر السادس على التوالي في يناير، حتى وصل إلى -4,2 بالمائة، مما ساهم في تراجع معدل التضخم الشامل.



أسواق النفط - عالمياً

حققت أسعار كل من برنت (ارتفعت بنسبة 0,5 بالمائة) وغرب تكساس (ارتفعت بنسبة 1,7 بالمائة)، مكاسب طفيفة، على أساس شهري، في فبراير. حالياً بقيت الأسعار محصورة في نطاق ضيق تحوم حول 55 دولاراً للبرميل، منذ أن أدى التزام أوبك بخفض الإنتاج إلى تحسين الثقة، لكن زيادة الإنتاج والمستوى القياسي لمخزونات الخام التجارية في الولايات المتحدة أديا إلى إبطاء ارتفاع الأسعار.

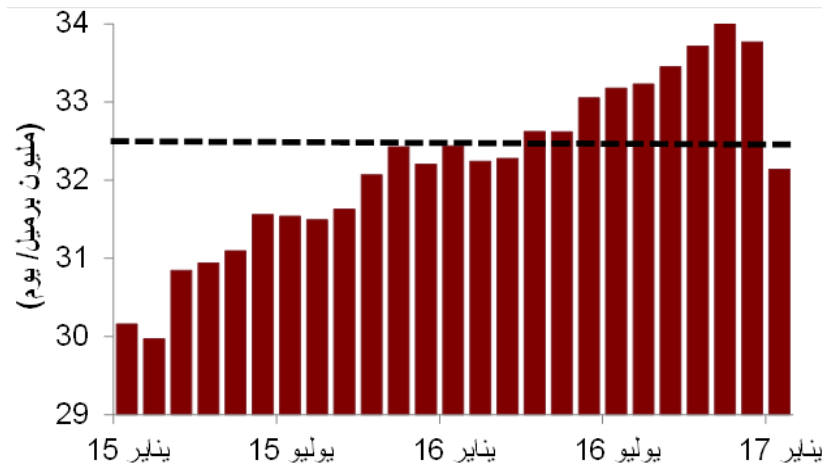
أسعار النفط



بقيت أسعار خام برنت تحوم حول مستوى 55 دولاراً للبرميل...

إنتاج دول الأوبك

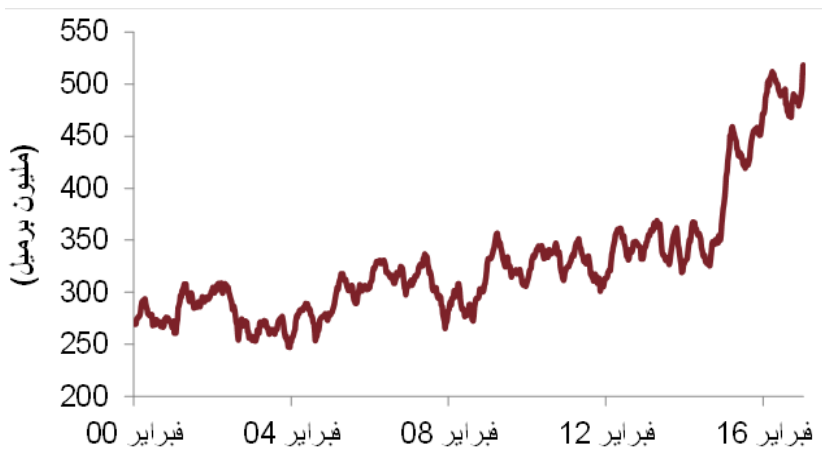
(بناء على معلومات مصادر ثانوية: يناير 2017)



...حيث ساهم التزام أوبك باتفاق خفض الإنتاج في دفع الأسعار إلى الأعلى...

مخزونات الخام التجارية في الولايات المتحدة

(مليون برميل)



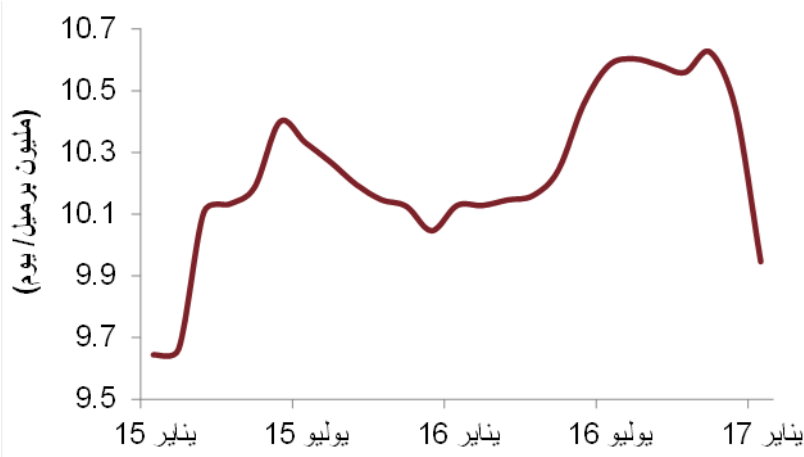
...لكن تزامن الاتفاق مع تسجيل مخزونات الخام التجارية في الولايات المتحدة إلى مستويات قياسية، تسبب في إبطاء الارتفاع.



أسواق النفط - إقليمياً

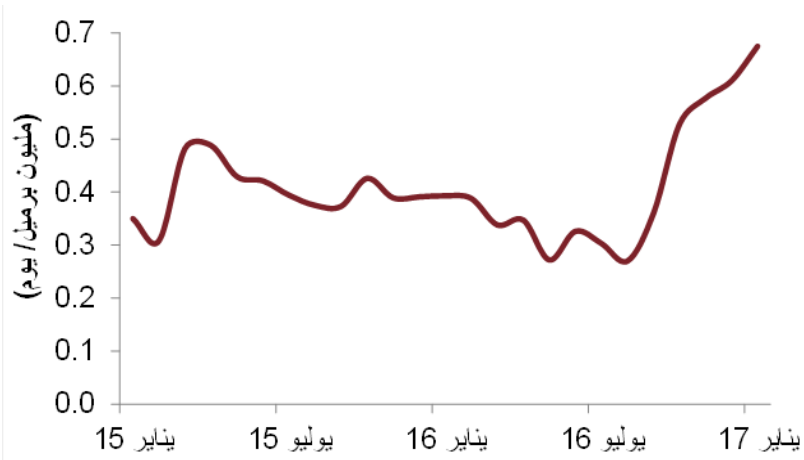
انخفض إنتاج المملكة من النفط الخام بنحو 500 ألف برميل يومياً، على أساس شهري، في يناير، وهذه الكمية تفوق مستوى الخفض الذي التزمت به المملكة في إطار اتفاقية أوبك لخفض الإنتاج المبرمة في نوفمبر الماضي. في غضون ذلك، انتعش إنتاج ليبيا بشدة في الشهور القليلة الماضية وأصبح يشكل تهديداً للخفض المستهدف من دول الأوبك.

إنتاج المملكة من النفط الخام
(بناء على معلومات مصادر ثانوية: يناير 2017)



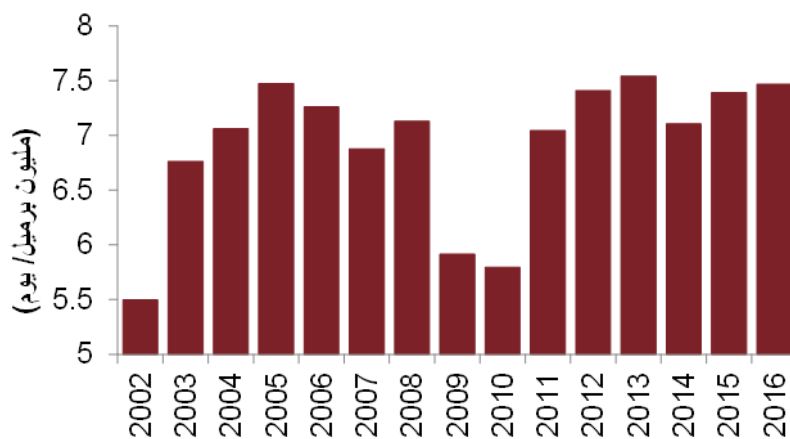
تراجع إنتاج المملكة من النفط الخام بصورة حادة في يناير، نتيجة لالتزامها باتفاقية خفض الإنتاج التي أقرتها أوبك.

إنتاج ليبيا من النفط الخام
(بناء على معلومات مصادر ثانوية: يناير 2017)



في غضون ذلك، ربما تتعثر جهود أوبك لكبح نمو الإنتاج، حيث يتوقع أن يقترب إنتاج ليبيا من الضعف بحلول أغسطس القادم، وذلك وفقاً لبيانات صادرة من مجلس إدارة شركة النفط الوطنية الليبية.

صادرات المملكة من النفط الخام
(متوسط سنوي)



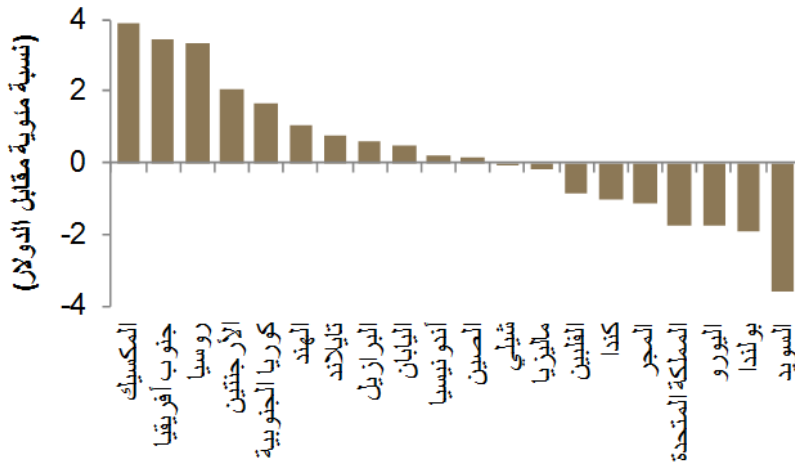
من ناحية أخرى، تشير أحدث البيانات المتوفرة إلى أن متوسط صادرات المملكة من النفط الخام للعام 2016 بلغ 7,468 مليون برميل يومياً، منخفضاً بدرجة طفيفة عن آخر مستوى قياسي كان قد تحقق في عام 2013.



أسعار الصرف

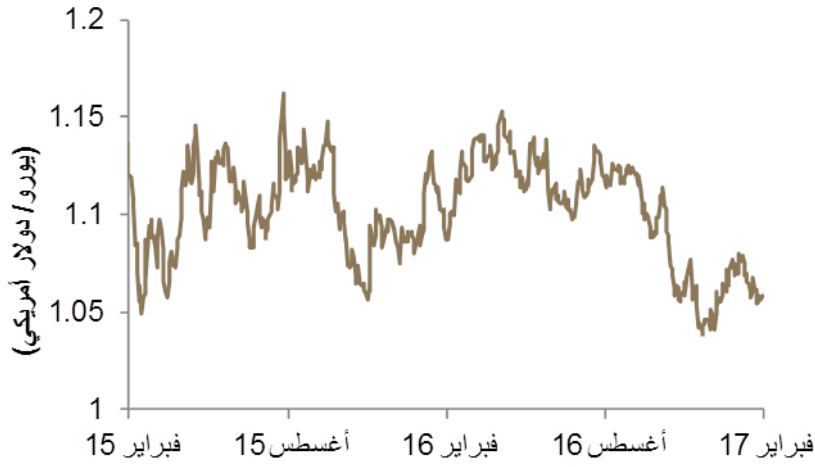
سجل الدولار نتائج متباينة مقابل عملات العالم الرئيسية خلال فبراير، رغم إشارة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي مؤخراً إلى احتمال تطبيق زيادة أخرى في أسعار الفائدة في وقت قريب جداً. مع ذلك، يبدو أن المستثمرين توخوا جانب الحذر بشأن اقتناء الدولار قبل الخطاب المتوقع للرئيس الأمريكي والذي ينتظر أن يعلن فيه خطط الإنفاق المستقبلية.

المكسب/أو الخسارة الشهرية مقابل الدولار (فبراير 2017)



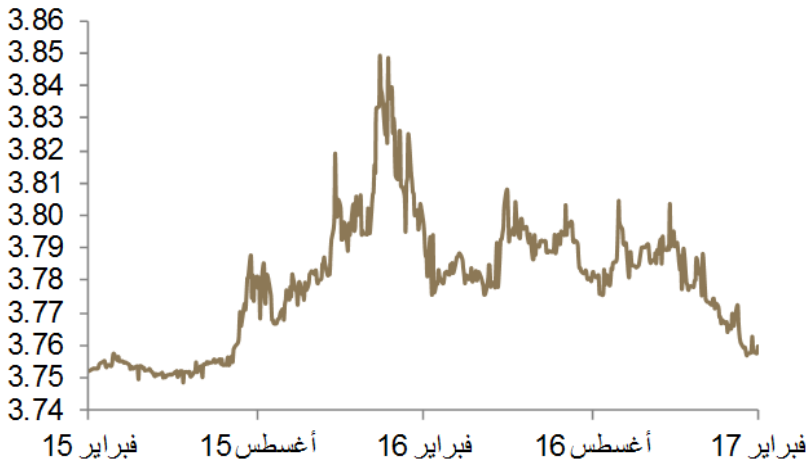
سجل الدولار نتائج متباينة مقابل العملات الرئيسية...

اليورو مقابل الدولار الأمريكي



...حيث كسب الدولار مقابل اليورو فقط بسبب تزايد احتمالات الغموض بشأن الانتخابات الفرنسية المقبلة.

سعر الدولار مقابل الريال الآجل لمدة عام (السعر الرسمي للدولار مقابل الريال = 3,75)



في غضون ذلك، واصل سعر الدولار مقابل الريال الآجل لمدة عام مساره التازل.



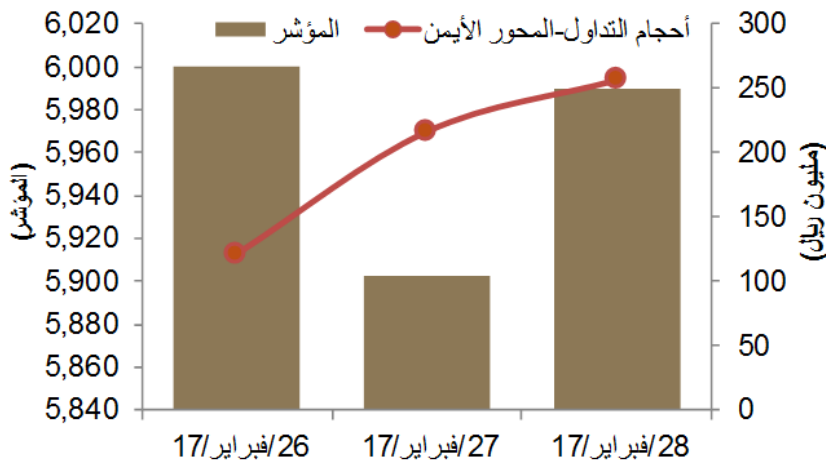
سوق الأسهم

بقي مؤشر "تاسي" مستقراً معظم فبراير، لكنه شهد بعض التراجعات الطفيفة في الأيام القليلة الأخيرة من الشهر، وقد تصادفت هذه التراجعات مع إطلاق سوق موازية (نمو). يتوقع أن يؤدي (نمو) إلى تحسن مستوى حصول الشركات الصغيرة والمتوسطة على رأس المال، بينما يعرضها لأنظمة ولوائح السوق، ولكن بموجب قواعد إدراج ومتطلبات شفافية بمستوى أقل من "تاسي".

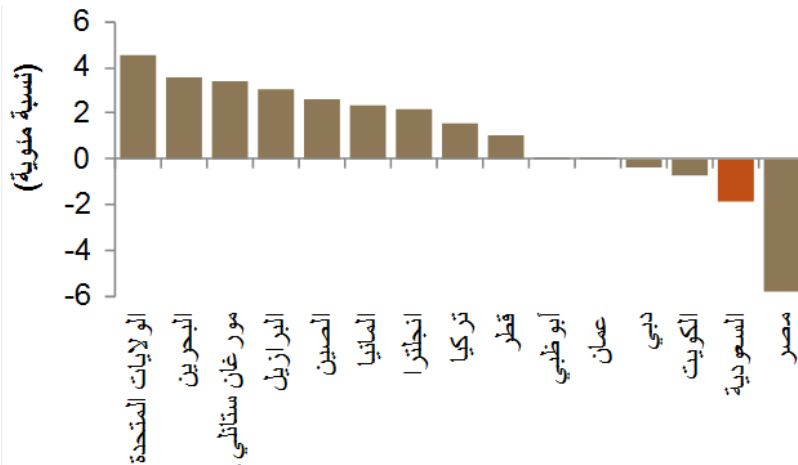
مؤشر "تاسي"



بقي "تاسي" مستقراً إلى درجة كبيرة طوال فبراير، رغم بعض التراجعات الطفيفة التي شهدتها في الأيام الأخيرة من الشهر...

السوق الموازية (نمو)
(المؤشر وأحجام التداول)

...والتي تصادفت مع انطلاق السوق الموازية (نمو).

مقارنة أداء "تاسي" بالمؤشرات الأخرى
(التغير الشهري)

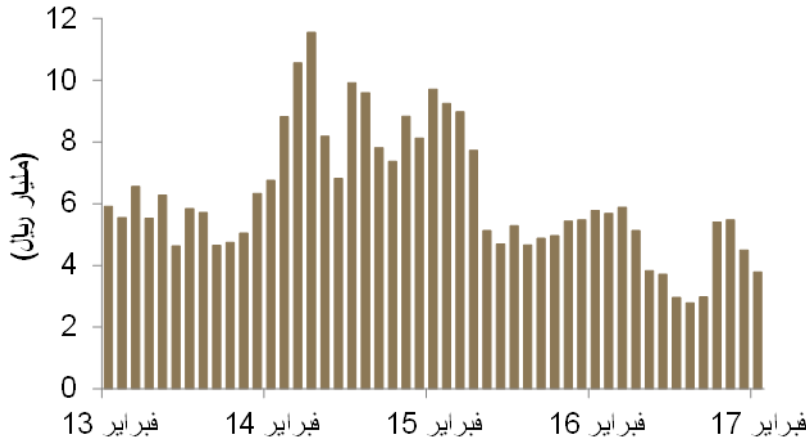
نتيجة لتلك التراجعات، جاء أداء "تاسي" ضمن أسوأ المؤشرات في شهر سجلت فيه معظم المؤشرات العالمية ارتفاعات محدودة فقط.



أحجام التداول

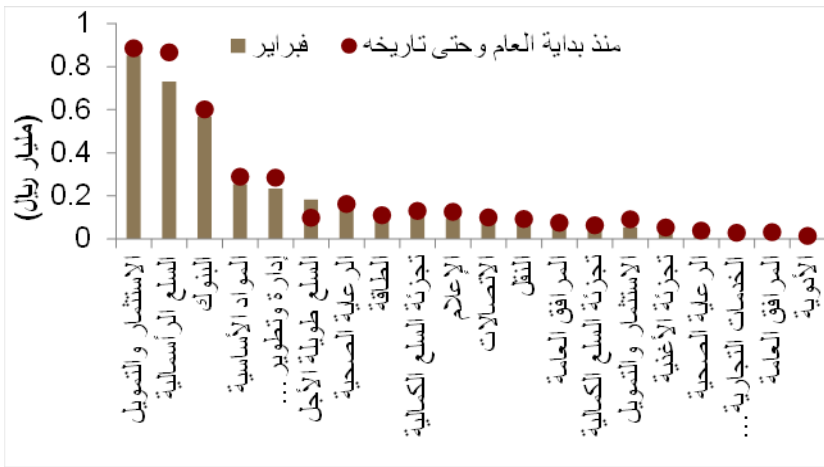
أدت زيادة توخي الحذر لدى المستثمرين إلى تراجع أحجام التداول في مؤشر "تاسي" بنسبة 16 بالمائة، على أساس شهري، في فبراير، وهو ثاني تراجع شهري على التوالي. فيما يتعلق بالشهر القادم، نتوقع أن تشكل العوامل الخارجية، كأسعار النفط مثلاً، العناصر الرئيسية التي تحدد أحجام التداول في "تاسي"، في ظل عدم وجود أحداث رئيسية مرتقبة على مستوى الاقتصاد أو الصناعة.

المتوسط اليومي لأحجام التداول



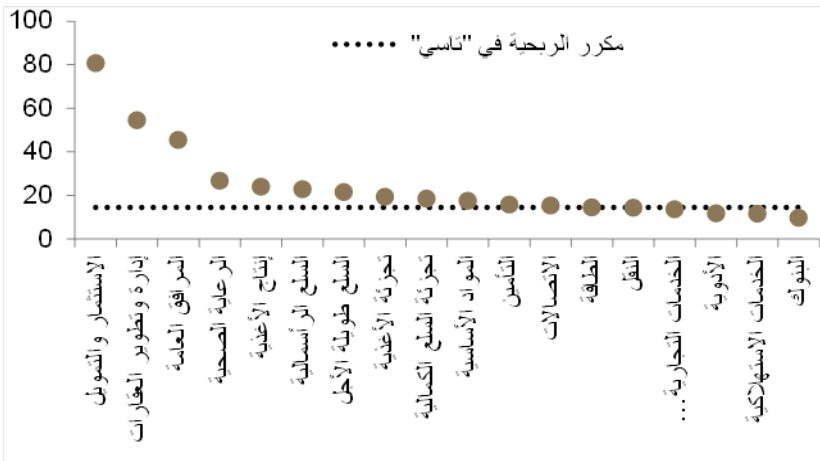
انخفضت أحجام التداول في "تاسي" بنسبة 16 بالمائة، على أساس شهري، في فبراير...

أحجام التداول حسب القطاعات (المتوسط اليومي)



وقد عمت التراجعات معظم قطاعات السوق.

مكرر الربحية، حسب القطاع (فبراير، 2017)



من ناحية أخرى، جاء مكرر الربحية لدى جميع القطاعات، باستثناء ثلاث فقط، متماشياً مع المستوى العام لمؤشر "تاسي".



البيانات الأساسية

2018 توقعات	2017 توقعات	2016 تقديرات	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
النتائج الإجمالية الاسمي									
2,819	2,639	2,399	2,444	2,836	2,800	2,760	2,511	1,976	(مليار ريال سعودي)
752	704	640	652	756	747	736	670	527	(مليار دولار أمريكي)
6.8	10.0	-1.9	-13.8	1.3	1.5	9.9	27.1	22.8	(معدل التغير السنوي)
النتائج الإجمالية الفعلي									
(معدل التغير السنوي)									
0.7	-0.3	3.4	5.3	2.1	-1.6	5.1	12.2	-0.1	القطاع النفطي
1.2	1.0	0.1	3.4	5.5	6.9	6.5	8.0	9.7	القطاع الخاص غير النفطي
0.2	0.0	0.5	2.7	3.7	5.1	5.3	8.4	7.4	القطاع الحكومي
0.8	0.2	1.4	4.1	3.7	2.7	5.7	10.0	4.8	معدل التغير الكلي
المؤشرات النفطية (متوسط)									
60.8	54.5	43.2	52.1	99.4	109.6	112.4	112.2	79.8	خام برنت (دولار/برميل)
56.8	51.5	40.6	49.4	95.7	104.2	106.1	103.9	77.5	سلة الخام السعودي (دولار/برميل)
10.5	10.4	10.4	10.2	9.7	9.6	9.8	9.3	8.2	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
مؤشرات الميزانية العامة									
(مليار ريال سعودي)									
926	728	528	616	1,044	1,156	1,247	1,118	742	إيرادات الدولة
928	890	930	978	1,110	976	873	827	654	منصرفات الدولة
-2	-162	-402	-362	-66	180	374	291	88	الفائض/العجز المالي
-0.1	-6.1	-16.8	-14.8	-2.3	6.4	13.6	11.6	4.4	(كنسية من الناتج الإجمالي)
628	433	317	142	44	60	99	135	167	الدين العام الإجمالي
22.3	16.4	13.2	5.8	1.6	2.1	3.6	5.4	8.5	(كنسية من الناتج الإجمالي)
المؤشرات النقدية (متوسط)									
4.7	2.0	3.5	2.2	2.7	3.5	2.9	3.7	3.8	التضخم (معدل التغير السنوي)
3.0	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	سعر الإقراض الأساسي لمؤسسة النقد (نسبة مئوية سنوية)
مؤشرات التجارة الخارجية									
(مليار ريال سعودي)									
704	629	493	587	1,070	1,208	1,265	1,191	807	عائد صادرات النفط
912	825	678	763	1,284	1,410	1,456	1,368	942	عائد الصادرات الإجمالي
552	540	544	597	594	575	532	450	365	الواردات
360	285	134	166	690	835	925	918	576	الميزان التجاري
52	-45	-192	-213	277	508	618	595	250	ميزان الحساب الجاري
1.8	-1.7	-8.0	-9	10	18	22	24	13	(كنسية من الناتج الإجمالي)
1,588	1,738	1,961	2,312	2,746	2,721	2,462	2,040	1,669	الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية
المؤشرات الاجتماعية والسكانية									
33.1	32.4	31.7	31.0	30.3	29.6	28.9	28.2	27.4	تعداد السكان (مليون نسمة)
11.1	11.6	12.0	11.5	11.7	11.7	12.1	12.4	10.5	معدل بطالة السعوديين (فوق سن 15، نسبة مئوية)
22,737	21,720	20,150	21,014	24,962	25,223	25,471	23,766	19,211	متوسط دخل الفرد

المصدر: توقعات جدوى للأعوام 2017 و2018. مؤسسة النقد العربي السعودي لأرقام الناتج القومي والمؤشرات النقدية ومؤشرات التجارة الخارجية. وزارة المالية لمؤشرات الميزانية. الهيئة العامة للإحصاء 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 رويترز وشركة بلومبيرغ والبنك الدولي وشركة تداول ومن مصادر محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف 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 إعاءات 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.