



ملخص

الاقتصاد الفعلي: تشير البيانات الأولية لشهر مارس إلى تحسن طفيف في النشاط الاقتصادي في المملكة. حيث سجلت السحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي وتعاملات نقاط البيع بعض الارتفاعات.

الوضع المالي للحكومة: جاء صافي التغيير الشهري في حسابات الحكومة لدى "ساما" سلبياً في مارس، بتراجع بنحو 4 مليار ريال، مقارنة بانخفاض بلغ 17 مليار ريال في فبراير.

احتياطي الموجودات الأجنبية: تراجع احتياطي الموجودات الأجنبية لدى "ساما" إلى 508 مليار دولار في مارس، منخفضاً بنحو 5,4 مليار دولار على أساس المقارنة الشهرية. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يؤدي إصدار المملكة لصكوك دولية في أبريل إلى تخفيف الضغط على عمليات السحب من الاحتياطي الأجنبي في الشهور القادمة.

القروض المصرفية والودائع: تحول النمو السنوي للقروض المصرفية إلى القطاع الخاص إلى الخانة السلبية في مارس. وذلك للمرة الأولى خلال 11 عاماً. كذلك، شهد مارس تراجع نسبة القروض إلى الودائع بدرجة طفيفة إلى 87,4 بالمائة.

التضخم: تواصل الانكماش في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة للشهر الثالث على التوالي في مارس ليصل إلى -0,4 بالمائة. وتباطأ التضخم في فئة "السكن" إلى 0,68 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بـ 1,4 بالمائة الشهر الماضي، نتيجة لتباطؤ النمو في أسعار المكوّن الفرعي "إيجارات المساكن".

أسواق النفط - عالمياً: ارتفعت أسعار كل من خام برنت وغرب تكساس، على أساس شهري، في أبريل. وقد ساعد على ذلك الارتفاع، استمرار التفاؤل بشأن احتمال تمديد اتفاق خفض الإنتاج الذي تقوده أوبك وبعض المنتجين خارجها. ورغم ذلك، لا تزال مخزونات الخام التجارية العالمية تسجل مستويات قياسية، مما يؤدي إلى دفع الأسعار باتجاه الأسفل.

أسواق النفط - إقليمياً: تراجع إنتاج الخام السعودي بنسبة 1 بالمائة، على أساس شهري، في مارس، نتيجة لالتزام المملكة القوي باتفاق خفض الإنتاج. وتعززت تلك البيانات بأحدث المعلومات التي أشارت إلى تراجع صادرات المملكة من النفط الخام في فبراير إلى أدنى مستوى لها خلال ما يقارب العامين.

أسعار الصرف: سجل عدد من العملات مكاسب مقابل الدولار الأمريكي في أبريل، حيث أدى تسجيل الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي نمواً أقل من المتوقع في الربع الأول لعام 2017 إلى زيادة الشكوك حول وتيرة رفع الاحتياطي الفيدرالي لأسعار الفائدة.

سوق الأسهم: ظل "ناسي" يتداول في نطاق ضيق طيلة الشهور القليلة الماضية، وقد تواصل هذا النمط في أبريل حيث بقي المؤشر ثابتاً على أساس المقارنة الشهرية. ويبدو أن المستثمرين التزموا جانب الحذر خلال فترة الإعلان عن نتائج أرباح الشركات للربع الأول من عام 2017.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

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

راجا أسد خان
اقتصادي أول
rkhan@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:

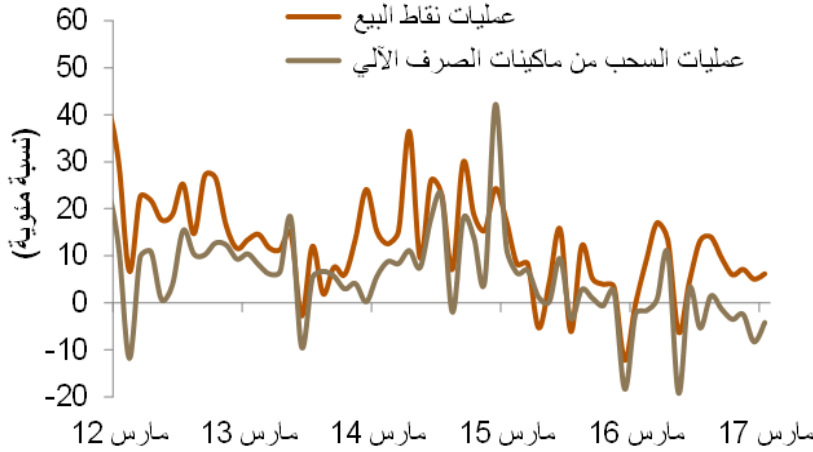
<http://www.jadwa.com>



الاقتصاد الفعلي

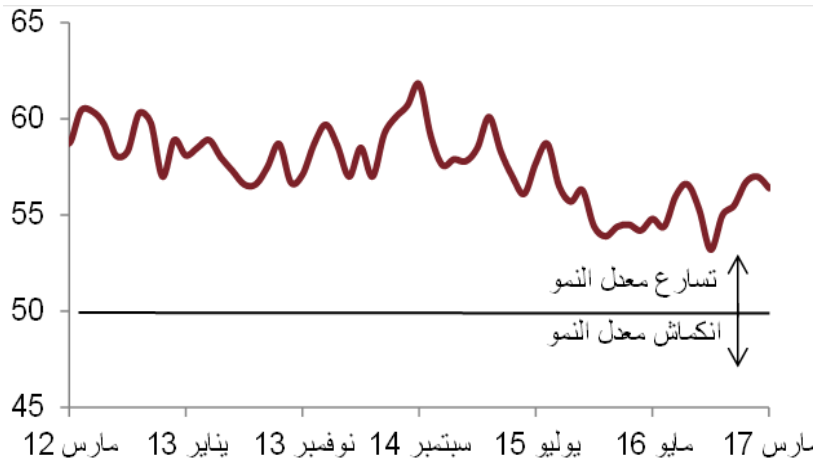
تشير البيانات الأولية لشهر مارس إلى تحسن طفيف في النشاط الاقتصادي في المملكة، حيث أظهرت السحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي وتعاملات نقاط البيع بعض الارتفاعات، في حين سجل مؤشر مديري المشتريات غير النفطي تراجعاً طفيفاً. من ناحية أخرى، رغم نمو مبيعات الاسمنت في مارس، تمشياً من النمط الموسمي، لكنها لا تزال دون مستوياتها التي كانت عليها في العام السابق.

مؤشرات الإنفاق الاستهلاكي (التغير السنوي)



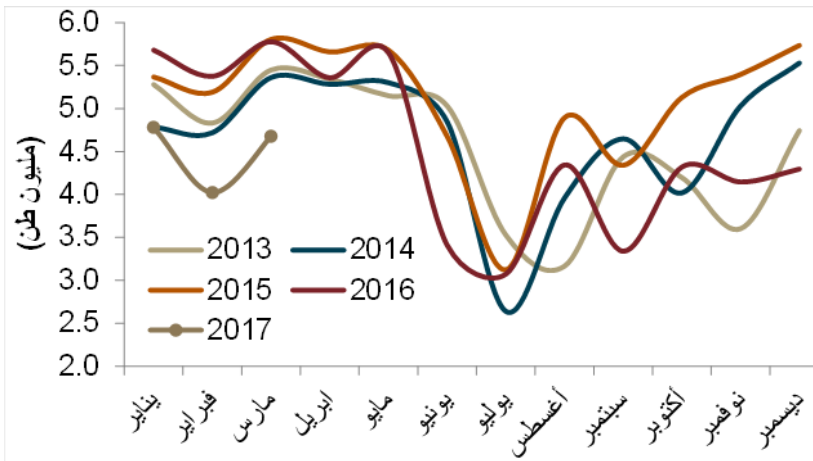
أظهرت كل من السحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي وتعاملات نقاط البيع تحسناً طفيفاً في مارس. ورغم تراجع السحوبات من أجهزة الصرف الآلي بنسبة 4,2 بالمائة، على أساس سنوي، إلا أنها تعتبر قد تحسنت مقارنة بتراجعها بنسبة 8,3 بالمائة في فبراير.

مؤشر مديري المشتريات غير النفطي



سجل مؤشر مديري المشتريات غير النفطي تراجعاً اسمياً في مارس، بعد استمرار تحسنه على مدى الشهور الأربعة السابقة.

مبيعات الاسمنت



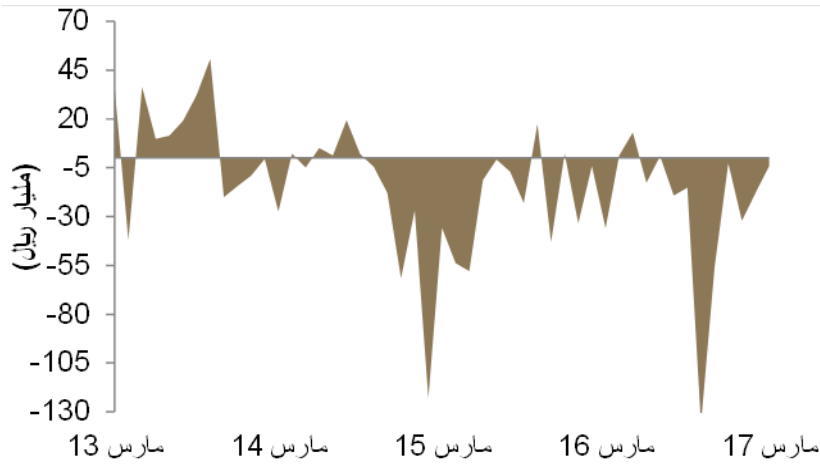
لا يزال ضعف نشاط التشييد يؤثر سلباً على مبيعات الاسمنت التي بقيت، رغم تحسنها في مارس، دون مستوياتها التي كانت عليها خلال السنوات الأربع الماضية على الأقل.



الوضع المالي للحكومة

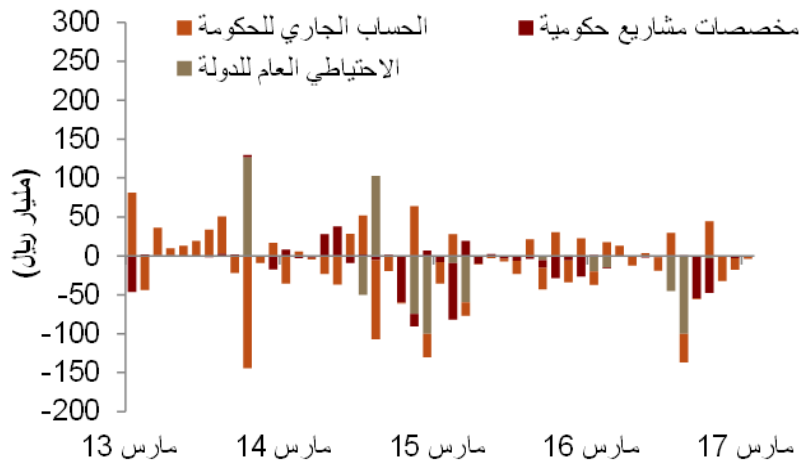
جاء صافي التغيير الشهري في حسابات الحكومة لدى "ساما" سلبياً في مارس، بتراجعته بنحو 4 مليار ريال. ويعود هذا التراجع بكامله إلى سحب صافي من الحساب الجاري للحكومة. في غضون ذلك، واصل صافي حيازة البنوك من السندات الحكومية تسجيله تغييرات طفيفة، على أساس المقارنة الشهرية.

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



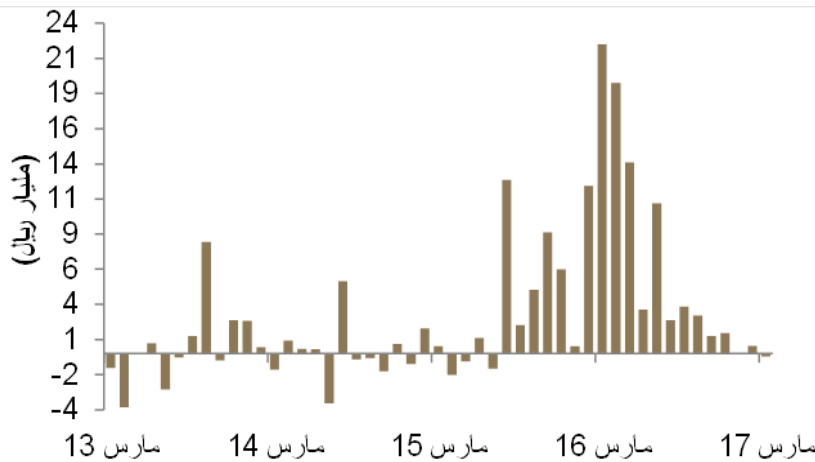
انخفضت حسابات الحكومة لدى "ساما" بنحو 4 مليار ريال في مارس، مسجلة بعض التحسن مقارنة بتراجعها بنحو 17 مليار ريال في فبراير...

تفاصيل حسابات الحكومة لدى "ساما" (التغير الشهري)



...ويعود ذلك الانخفاض بصورة رئيسية إلى سحب صافي من الحساب الجاري للحكومة.

حيازة البنوك المحلية من السندات الحكومية (التغير الشهري)



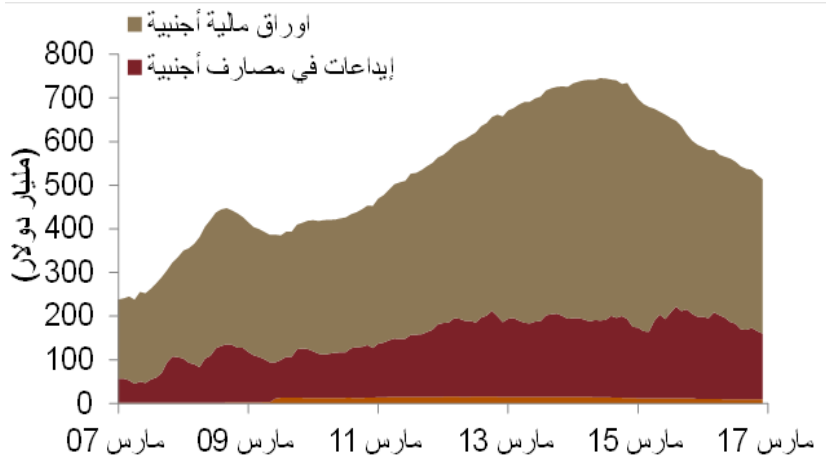
أظهرت حيازة البنوك المحلية من السندات الحكومية تغيراً طفيفاً في مارس، ويتوقع أن تبقى كذلك خلال الشهر القليل القادم، حيث أصدرت الحكومة صكوكاً دولية بقيمة 9 مليار دولار في أبريل.



الموجودات الأجنبية لـ "ساما"

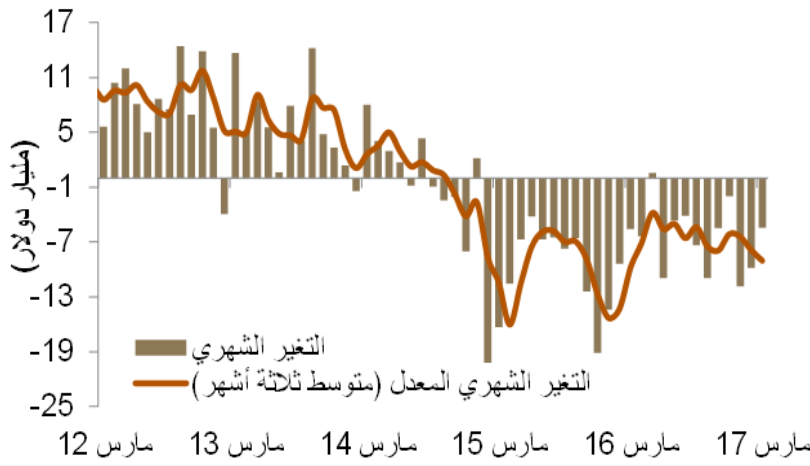
تراجع احتياطي الموجودات الأجنبية لدى "ساما" إلى 508 مليار دولار في مارس، مسجلاً أدنى مستوى له منذ يوليو 2011، وقد انخفض بنحو 5,4 مليار دولار على أساس المقارنة الشهرية. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يؤدي إصدار المملكة لصكوك دولية في أبريل إلى تخفيف الضغط على السحوبات من الاحتياطي الأجنبي في الشهور القادمة.

إجمالي احتياطي الموجودات الأجنبية لـ "ساما"



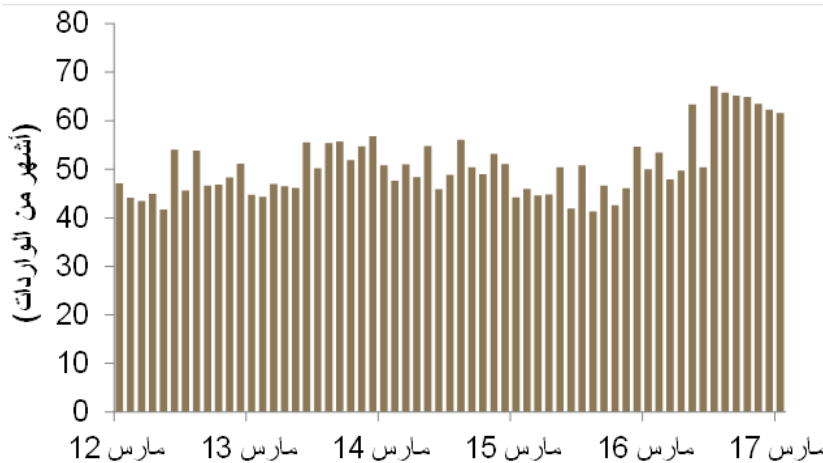
تراجع احتياطي الموجودات الأجنبية لدى "ساما" إلى 508 مليار دولار في مارس...

احتياطي الموجودات الأجنبية لـ "ساما" (التغير الشهري)



...لكن يرجح أن يتباطأ معدل التراجع في الشهور القادمة، في أعقاب إصدار المملكة لصكوك دولية بقيمة 9 مليار دولار في أبريل.

مدى تغطية احتياطي الموجودات لواردات السلع



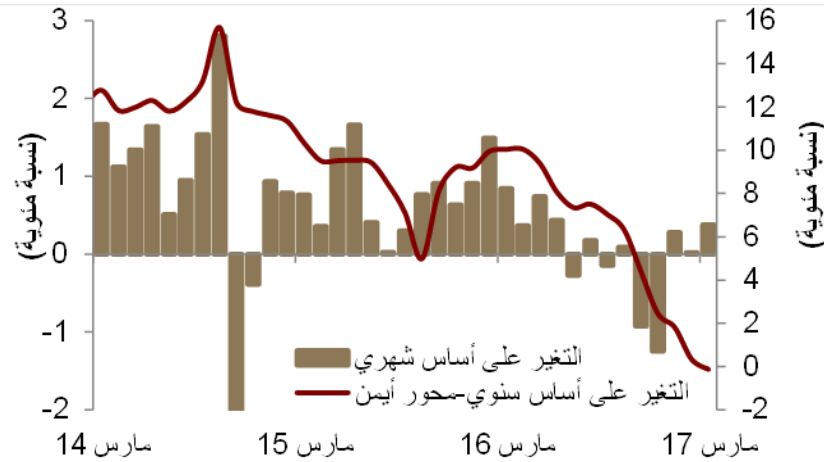
من ناحية أخرى، رغم انخفاض قيمة السلع المستوردة، أدت سرعة وتيرة التراجع في احتياطي الموجودات الأجنبية إلى انخفاض فترة تغطية الواردات في الشهور الأخيرة، ولكنها لا تزال عند مستويات مريحة، عند حوالي 62 شهراً في مارس.



القروض المصرفية والودائع

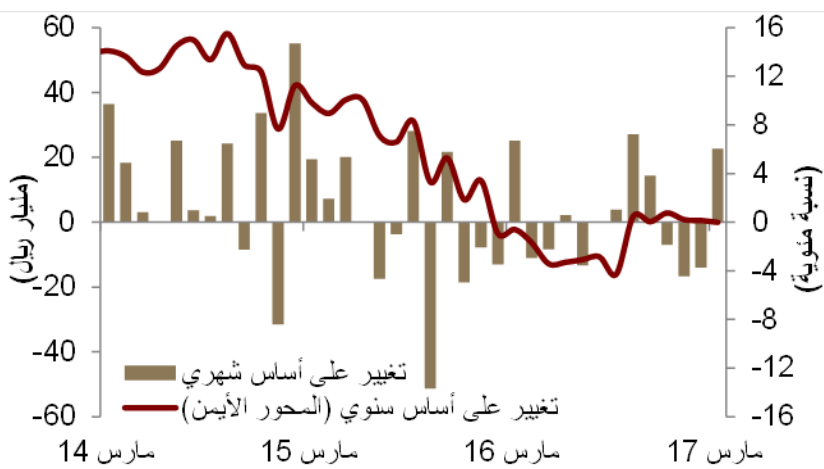
تحول النمو السنوي للقروض المصرفية إلى القطاع الخاص إلى الخانة السلبية في مارس، وذلك للمرة الأولى خلال 11 عاماً، رغم وجود بعض التحسن الطفيف على أساس المقارنة الشهرية. وعلى الجانب الآخر، ارتفع إجمالي الودائع المصرفية بنحو 22 مليار ريال على أساس شهري. وقد أدى ارتفاع الودائع مقارنة بالقروض، على أساس المقارنة الشهرية، إلى تراجع نسبة القروض إلى الودائع إلى 87,4 بالمائة.

القروض المصرفية إلى القطاع الخاص



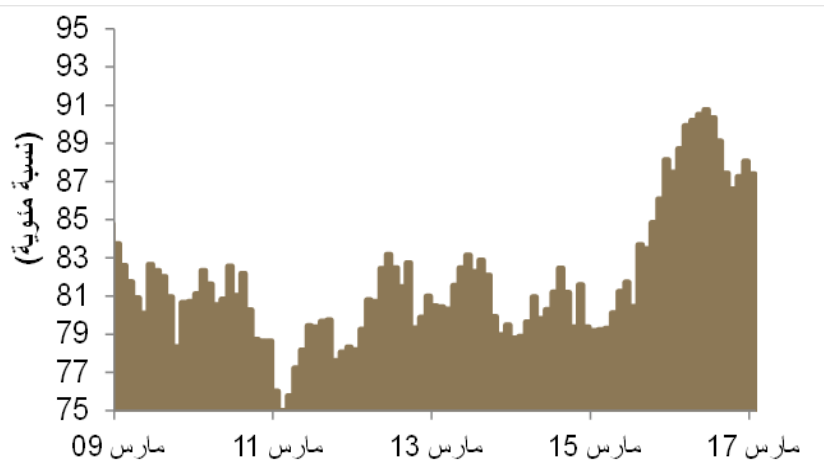
تحول النمو السنوي للقروض المصرفية إلى القطاع الخاص إلى الخانة السلبية في مارس، عند 0,13 بالمائة، وذلك للمرة الأولى خلال 11 عاماً على الأقل. أما على أساس شهري، فقد ارتفعت القروض بدرجة طفيفة، عند 0,4 بالمائة.

إجمالي الودائع المصرفية



ارتفع إجمالي الودائع المصرفية بنحو 22 مليار ريال، على أساس المقارنة الشهرية.

نسبة القروض إلى الودائع



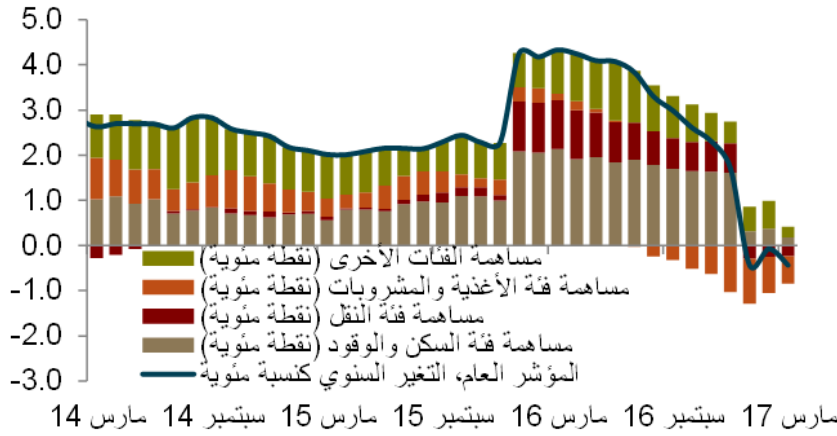
أدى ارتفاع الودائع مقارنة بالقروض، على أساس المقارنة الشهرية، إلى تراجع نسبة القروض إلى الودائع إلى 87,4 بالمائة.



التضخم

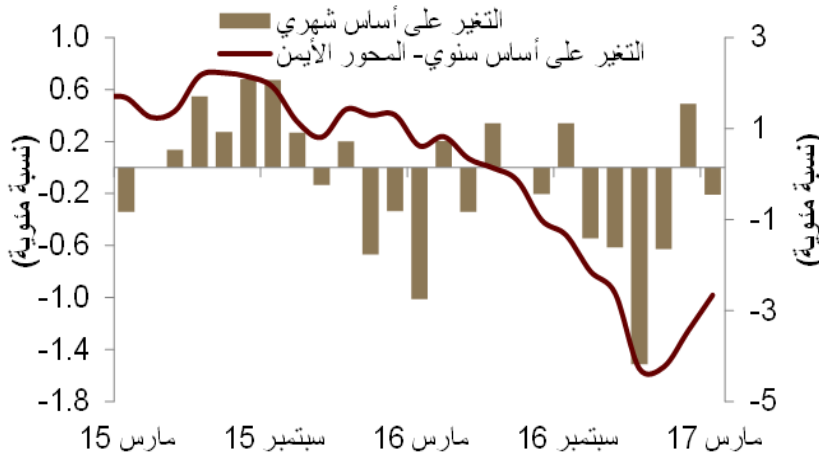
تواصل الانكماش في المؤشر الكلي لتكلفة المعيشة في المملكة للشهر الثالث على التوالي في مارس ليصل إلى -0,4 بالمائة، مرتفعاً من -0,1 بالمائة في فبراير. ورغم انكماش أسعار فئة "الأغذية"، لكنه جاء بمعدل أقل، على أساس المقارنة السنوية، عند -2,7 بالمائة، مقارنة بـ -3,4 بالمائة في فبراير. وتباطأ التضخم في فئة "السكن" إلى 0,68 بالمائة، مقارنة بـ 1,4 بالمائة الشهر الماضي، نتيجة لتباطؤ النمو في أسعار المكوّن الفرعي "إيجارات المساكن".

التضخم الشامل (التغير على أساس سنوي)



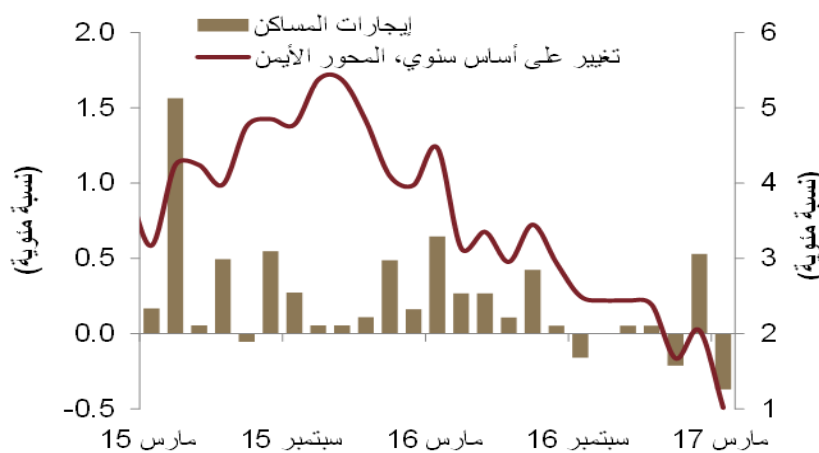
زاد الانكماش إلى -0,4 بالمائة في مارس، مقارنة بـ -0,1 بالمائة في الشهر الماضي.

التضخم في أسعار الأغذية المحلية



سجلت فئة "الأغذية" مستوى أقل من الانكماش بلغ -2,7 بالمائة في مارس، على أساس سنوي، بينما عاد الانكماش مرة أخرى، على أساس شهري، وبلغ -0,2 بالمائة.

التضخم في إيجارات المساكن



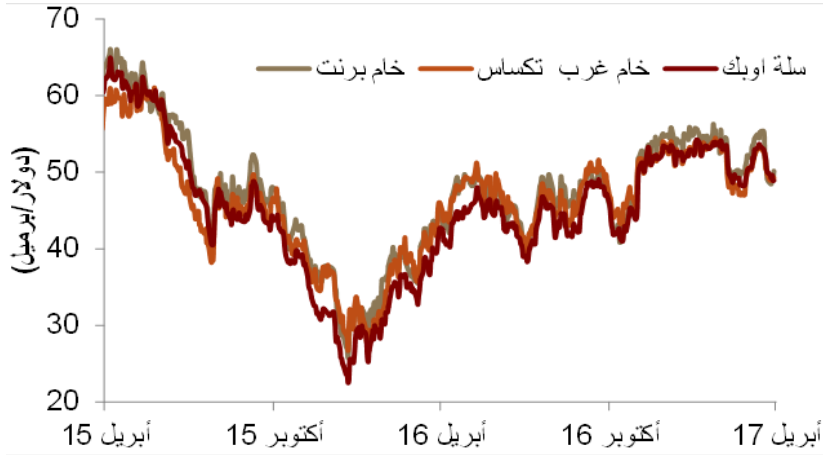
أدى تباطؤ الزيادة في إيجارات المساكن، على أساس سنوي، الذي سجل نمواً بنسبة 1 بالمائة في مارس، مقارنة بـ 2,1 بالمائة الشهر الماضي، إلى هبوط النمو السنوي في تضخم فئة "السكن" إلى 0,68 بالمائة في مارس.



أسواق النفط - عالمياً

ارتفعت أسعار كل من خام برنت وغرب تكساس، على أساس شهري، في أبريل. وقد ساعد على ذلك الارتفاع، استمرار التفاؤل بشأن احتمال تمديد اتفاق خفض الإنتاج الذي تقوده أوبك وبعض المنتجين خارجها. ورغم ذلك، لا تزال مخزونات الخام التجارية العالمية تسجل مستويات قياسية، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار. لذلك، فعلى الرغم من ارتفاع أسعار خام برنت إلى 55 دولاراً للبرميل في وقت من الأوقات خلال أبريل، لكنها تراجعت مرة أخرى إلى نحو 50 دولاراً للبرميل في أواخر الشهر.

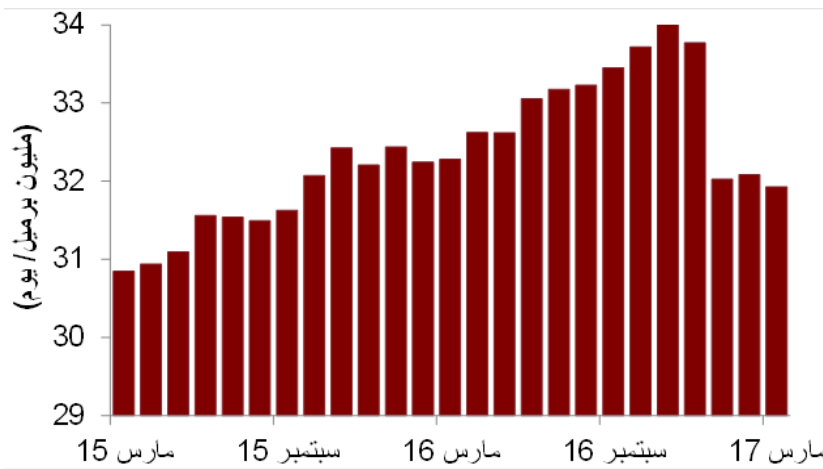
أسعار النفط



ارتفعت أسعار خام برنت بنسبة 1,5 بالمائة وغرب تكساس بنسبة 3,5 بالمائة، على أساس شهري، في أبريل...

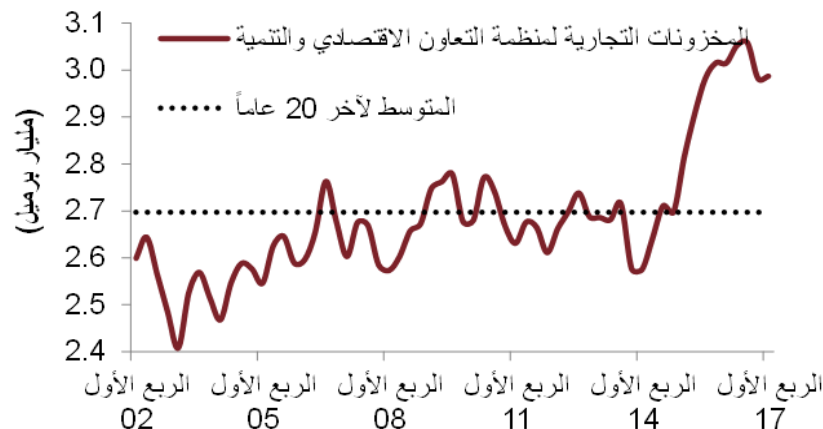
إنتاج دول الأوبك

(بناء على معلومات مصادر ثانوية: مارس 2017)



...يفضل التقدم في المحادثات المتعلقة بإمكانية تمديد اتفاق خفض الإنتاج بين أوبك وبعض المنتجين من خارجها.

مخزونات الخام التجارية لدى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (مليار برميل)



لكن، لا تزال مخزونات الخام التجارية العالمية قريبة من مستوياتها القياسية وهي تبقي الضغط على أسعار النفط.

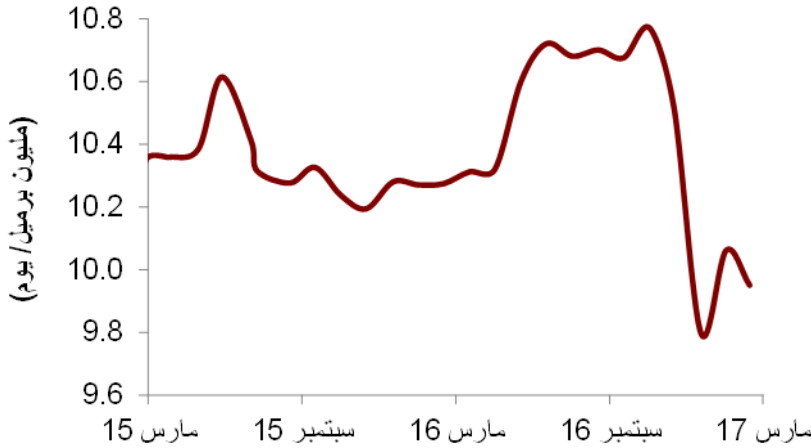


أسواق النفط - إقليمياً

تراجع إنتاج الخام السعودي بنسبة 1 بالمائة، على أساس شهري، في مارس، نتيجة لالتزام المملكة القوي باتفاق خفض الإنتاج. كذلك، شهد إنتاج روسيا بعض التراجعات الصغيرة، على أساس المقارنة الشهرية. من ناحية أخرى، تشير أحدث البيانات إلى تراجع صادرات المملكة من النفط الخام في فبراير إلى أدنى مستوى لها خلال ما يقارب العامين.

إنتاج المملكة من النفط الخام

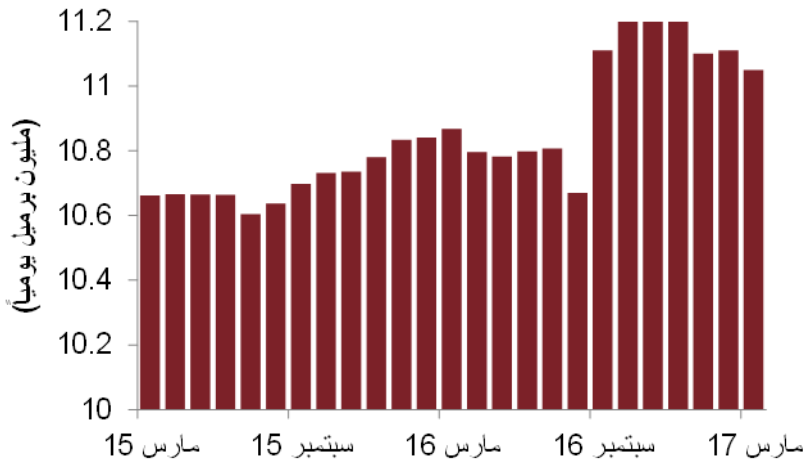
(بناء على معلومات الاتصال المباشر: مارس 2017)



تراجع إنتاج المملكة من النفط الخام، على أساس شهري، في مارس...

إنتاج روسيا من النفط الخام

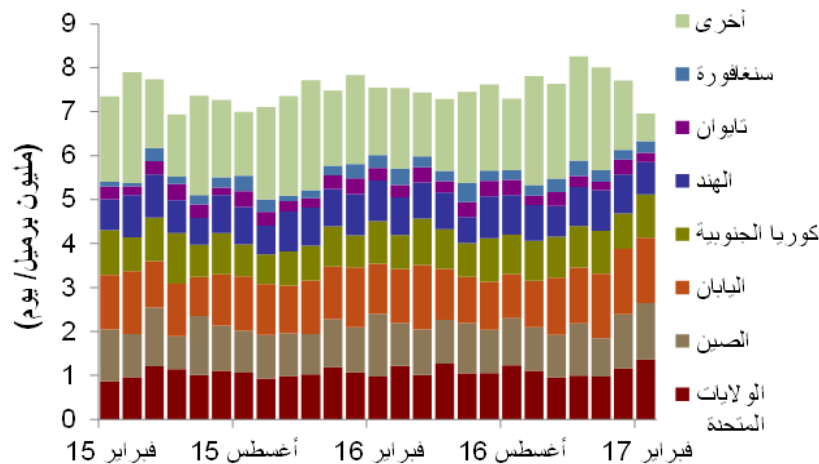
(مارس 2017)



...وكذلك هو الحال بالنسبة لإنتاج النفط الروسي.

صادرات المملكة من الخام

(فبراير 2017)



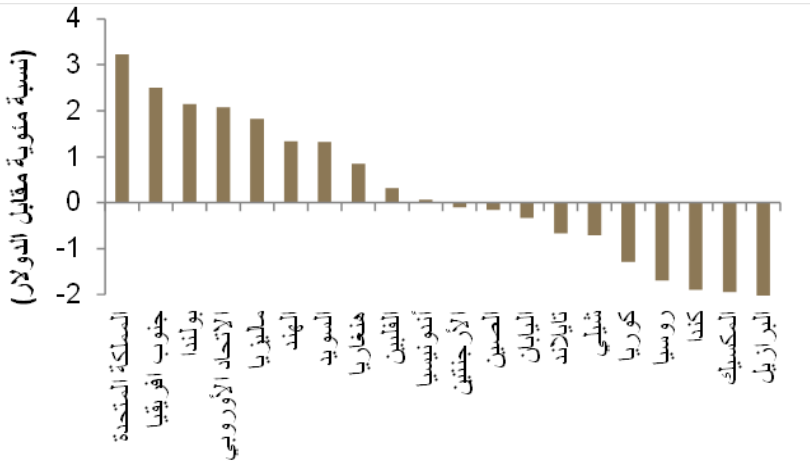
من ناحية أخرى، تشير أحدث البيانات المتوفرة إلى تراجع صادرات الخام السعودي في فبراير إلى أدنى مستوى لها في عامين. وفي نفس الوقت، ارتفعت شحنات النفط الشهرية إلى الولايات المتحدة إلى أعلى مستوياتها خلال ثلاث سنوات تقريباً.



أسعار الصرف

سجل عدد من العملات مكاسب مقابل الدولار في أبريل، حيث أدى تسجيل الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي نمواً أقل من المتوقع في الربع الأول لعام 2017 إلى زيادة الشكوك حول وثيرة رفع الاحتياطي الفيدرالي لأسعار الفائدة. وقد سجل الجنيه الاسترليني أكبر المكاسب، بفضل زيادة الآمال بخروج سلس لبريطانيا من الاتحاد الأوروبي نتيجة لقرار إجراء انتخابات عامة في المملكة المتحدة في يونيو.

المكسب/أو الخسارة الشهرية مقابل الدولار (أبريل 2017)



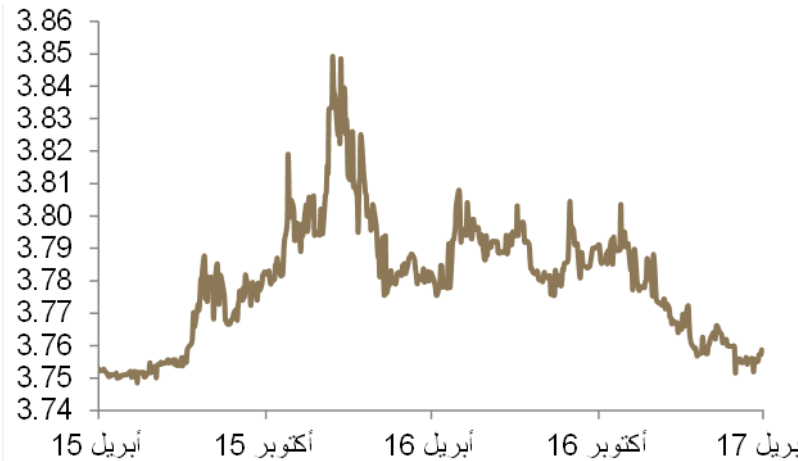
سجل الدولار الأمريكي أداءً مختلفاً في أبريل، نتيجة لنمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في الربع الأول من عام 2017 بمستوى أقل من التوقعات.

الجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي



ارتفع الجنيه الاسترليني بنسبة 3,2 بالمائة خلال الشهر، مع تزايد التوقعات بخروج سلس لبريطانيا من الاتحاد الأوروبي في أعقاب الإعلان عن إجراء انتخابات عامة في يونيو.

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



في غضون ذلك، انخفض سعر الدولار مقابل الريال الآجل لمدة عام إلى أدنى مستوى له في عامين، تمشياً مع النظرة المستقبلية المستقرة للاقتصاد السعودي.



سوق الأسهم

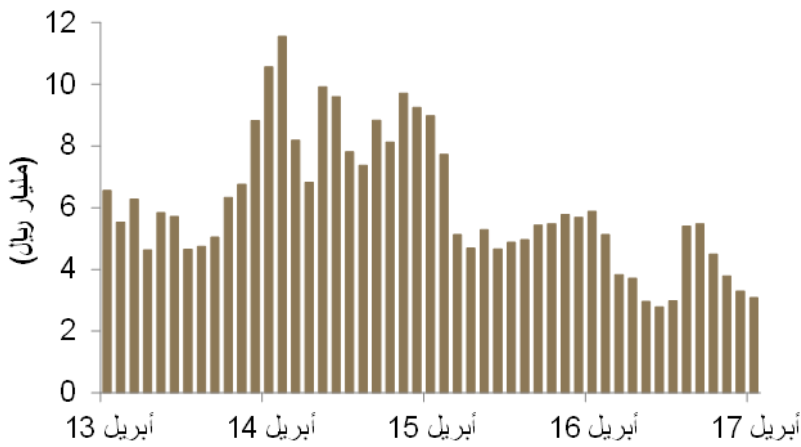
ظل "تاسي" يتداول في نطاق ضيق طيلة الشهور القليلة الماضية، وقد تواصل هذا النمط في أبريل حيث بقي المؤشر ثابتاً على أساس المقارنة الشهرية. ويبدو أن المستثمرين التزموا جانب الحذر خلال فترة إعلان نتائج الشركات للربع الأول من عام 2017، مما أدى إلى ثبات في قيم التداول على أساس المقارنة الشهرية. ورغم ذلك، نجد أن مؤشر "تاسي" حقق أداءً أفضل من العديد من المؤشرات في المنطقة.

مؤشر "تاسي"



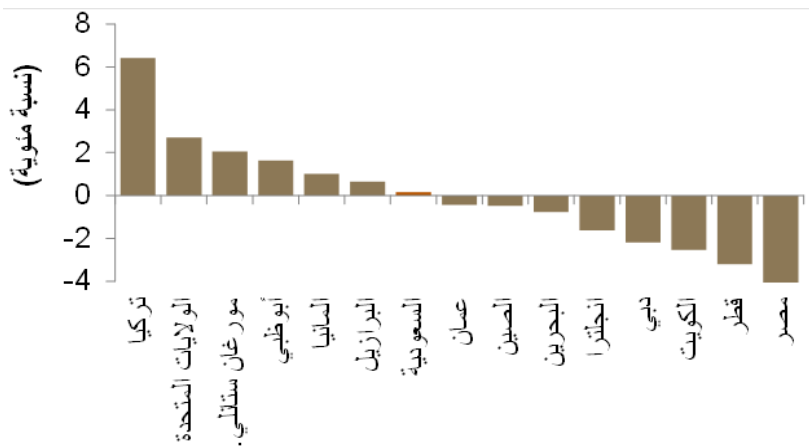
جاء أداء "تاسي" ثابتاً، دون تغيير، على أساس المقارنة الشهرية، في أبريل، بسبب توخي المستثمرين الحذر أثناء فترة إعلان نتائج الشركات للربع الأول من عام 2017...

المتوسط اليومي لقيمة التداول في مؤشر "تاسي"



...وهو نفس السبب الذي أدى إلى جعل قيم التداول تأتي كذلك دون تغيير.

مقارنة أداء "تاسي" بالمؤشرات الأخرى (التغير الشهري)



ورغم ذلك، تجاوز أداء "تاسي" أداء الكثير من المؤشرات في المنطقة.



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	(كنسبة 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	(كنسبة 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	(كنسبة 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 للاستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز وشركة بلومبيرغ والبنك الدولي وشركة تداول ومن مصادر محلية إحصائية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

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 ادعاءات 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 استخدامهما أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.