جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

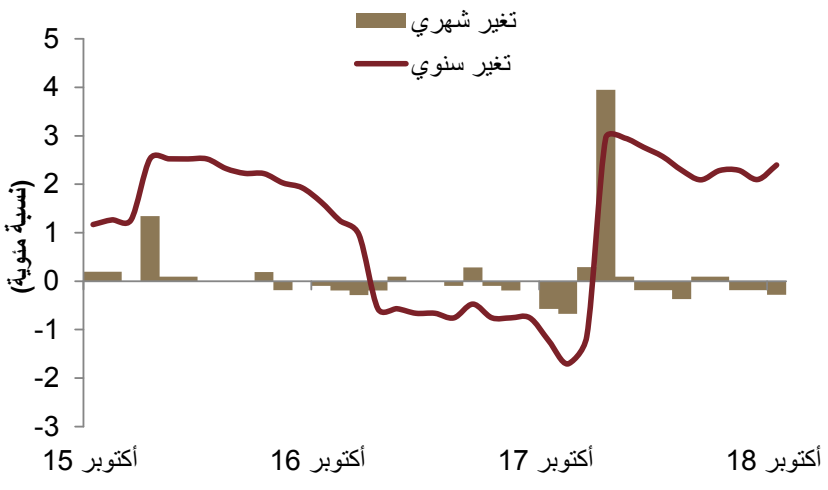
تقرير التضخم - أكتوبر 2018

ديسمبر 2018

ارتفاع طفيف في معدلات التضخم

- تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم والخاصة بشهر أكتوبر 2018، إلى أن التضخم الشامل ارتفع بنسبة 2,4 بالمائة، على أساس سنوي، بينما انخفض بنسبة 0,3 بالمائة، على أساس شهري.
- ارتفعت الأسعار الكلية خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر بمتوسط شهري 2,5 بالمائة، رغم تطبيق ضريبة القيمة المضافة وإصلاح أسعار الكهرباء والوقود منذ مطلع العام.
- ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بنسبة 6,3 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، وجاءت الزيادة بصفة أساسية من الارتفاع في أسعار الأسماك، والخبز والحبوب.
- انخفضت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بدرجة طفيفة، بنسبة 0,7 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، ويعود ذلك على الأرجح إلى تأثير مجموعة "إيجارات المساكن" التي تراجعت بمتوسط 2,9 بالمائة خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر.
- سجلت الأسعار في فئة "**النقل**" أحد أعلى معدلات الزيادة بين الفئات المكوّنة لمؤشر تكلفة المعيشة خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، مرتفعةً بنسبة 10,5 بالمائة، لتحتل المرتبة الثانية بعد فئة "التبغ".
- في عام 2019، نتوقع أن يبلغ متوسط معدلات التضخم 1,1 بالمائة، حيث يتوقع أن تواصل الأسعار مسارها النازل في المدى القصير، لتتكيف مع ضريبة القيمة المضافة والإصلاحات الهيكلية في سوق العمل.

شكل 1: معدلات التضخم



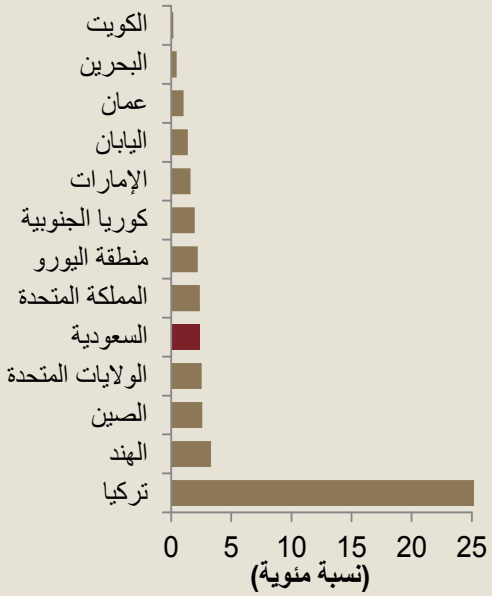
مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

	التغير الشهري	التغير السنوي
أكتوبر 2018	0,3-	2,4
سبتمبر 2018	0,2-	2,1
المتوسط للفترة من بداية العام وحتى أكتوبر	0,3	2,5

معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين

(أحدث البيانات)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

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

د. نوف ناصر الشريف
اقتصادي
nalsharif@jadwa.com

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

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

صدر هذا التقرير في 5 ديسمبر 2018، الساعة 14:00 بتوقيت الرياض

أحدث التطورات

تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم والخاصة بشهر أكتوبر 2018، إلى أن التضخم الشامل ارتفع بنسبة 2,4 بالمائة، على أساس سنوي، بينما انخفض بنسبة 0,3 بالمائة، على أساس شهري. وارتفعت الأسعار خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر بمتوسط شهري 2,5 بالمائة، رغم تطبيق ضريبة القيمة المضافة بنسبة 5 بالمائة وإصلاح أسعار الكهرباء والوقود في مطلع العام.

ارتفعت الأسعار خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، بمتوسط شهري 2,5 بالمائة.

يعتبر معدل التضخم في أكتوبر، الذي بلغ 2,4 بالمائة، هو الأعلى في سبعة شهور، مقارنة بارتفاع في سبتمبر بنسبة 2,1 بالمائة، على أساس سنوي. لكن، على أساس المقارنة الشهرية، واصلت الأسعار تباطؤها، حيث انخفضت بنسبة 0,3 بالمائة في أكتوبر وبنسبة 0,2 بالمائة في سبتمبر، مما يشير إلى انخفاض تدريجي في الأسعار نتيجة لتكيف الاقتصاد المحلي مع ضريبة القيمة المضافة، والإصلاحات الهيكلية في سوق العمل.

<u>الفئات في مؤشر تكلفة المعيشة</u>

ارتفعت الأسعار في فئة "**الأغذية والمشروبات**" بنسبة 6,3 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر. وإذا نظرنا إلى بيانات المجموعات الفرعية المكوِّنة لهذه الفئة، نجد أن الزيادات الرئيسية من بداية العام وحتى أكتوبر، جاءت من أسعار الأسماك، تليها أسعار الخبز والحبوب، والتي تأثرت بارتفاع الأسعار العالمية للحبوب وفقاً لقياس منظمة الفاو (منظمة الأمم المتحدة للزراعة والأغذية)، حيث ارتفع مؤشر الفاو لأسعار الحبوب، خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، بمتوسط 9,2 بالمائة. في غضون ذلك، تراجع مؤشر الفاو لأسعار الأغذية بمتوسط 2,8 بالمائة، مقارنة بارتفاعه بمتوسط 9,9 بالمائة خلال نفس الفترة من العام الماضي. بالنظر إلى الفترة القادمة، نتوقع أن تتباطأ أسعار الغذاء تبعاً لهذا المسار العالمي، لأن فئة "الأغذية والمشروبات" تتضمن عدداً من العناصر المستوردة.

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بنسبة 6,3 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر.

تراجعت الأسعار في فئة "**السكن والمياه والكهرباء والغاز**" بدرجة طفيفة، بنسبة 0,7 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، رغم ارتفاع الأسعار في المجموعة الفرعية "الكهرباء والوقود" بنسبة 24,3 بالمائة، خلال نفس الفترة، نتيجة لإصلاح أسعار الوقود والكهرباء في بداية العام. ويعود

جدول 1: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

	الأهمية النسبية	التغير الشهري			التغير السنوي		
		سبتمبر 18	أكتوبر 18	معدل المساهمة	سبتمبر 18	أكتوبر 18	معدل المساهمة
الاغذية والمشروبات	18.8	1.7	2.7	0.04	6.8	7.3	1.31
السكن والمياه والكهرباء والغاز	25.3	-0.1	-0.4	-0.21	-3.2	-3.6	-0.97
التبغ	0.7	0.0	0.0	0.00	10.0	10.1	0.12
الملابس والأحذية	6.2	-1.8	-1.8	-0.02	-6.4	-4.9	-0.29
تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانتها	8.5	-3.0	-2.9	-0.03	2.2	2.8	0.23
الصحة	2.3	-2.9	-2.6	0.00	4.1	4.0	0.09
النقل	9.9	-3.2	-3.2	-0.04	11.1	11.5	1.17
الاتصالات	8.5	-3.0	-3.1	0.00	1.4	1.4	0.11
الترويح والثقافة	3.4	-3.7	-3.8	0.00	2.2	3.2	0.10
التعليم	4.2	2.0	3.0	0.00	0.2	0.2	0.01
المطاعم والفنادق	6.5	-3.3	-2.8	-0.01	8.4	8.6	0.55
السلع والخدمات المتنوعة	5.7	-3.3	-2.8	-0.01	0.4	0.1	0.01
التضخم الأساسي*	**55.9**	**-0.1**	**-0.2**	**-0.12**	**3.1**	**3.5**	**1.92**
الرقم القياسي العام	**100.0**	**-0.2**	**-0.3**	**-0.28**	**2.10**	**2.40**	**2.4**

* التضخم الأساسي هو مقياس من تقدير شركة جدوى للاستثمار ويقوم على استبعاد التضخم في فئتي الأغذية والسكن.

ذلك التباطؤ على الأرجح إلى تأثير المجموعة الفرعية "إيجارات المساكن"، وهي مجموعة ذات وزن كبير في الفئة، والتي انخفضت بمتوسط 2,9 بالمائة في الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر (شكل 2).

انخفضت الأسعار في المجموعة الفرعية "إيجارات المساكن" بمتوسط 2,9 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر.

رغم أن المجموعة الفرعية "إيجارات المساكن" معفية من ضريبة القيمة المضافة، لكن نعتقد أن هذا المسار المتراجع يعود بالدرجة الأولى إلى أحدث البيانات التي تشير إلى انخفاض إجمالي عدد الأجانب في سوق العمل السعودي بنحو 1,1 مليون شخص، منذ بداية عام 2017 وحتى نهاية الربع الثاني لعام 2018، مما يرجح حدوث ارتفاع كبير في تأشيرات الخروج النهائي، وبالتالي انخفاض في الطلب على إيجارات المساكن.

إضافة إلى ذلك، يرجح أن يكون التباطؤ قد نجم عن الإصلاحات التي أجرتها وزارة الإسكان في قطاع العقارات، والتي تهدف إلى جعل أسعار المساكن عند مستويات معقولة للمواطنين. على سبيل المثال، طرح برنامج "سكني" التابع لوزارة الإسكان نحو 560 ألف وحدة للمواطنين منذ انطلاقه في فبراير 2017، تشكل منها الوحدات السكنية نسبة 42 بالمائة (شكل 3). خلال ديسمبر 2018، نتوقع أن تطرح وزارة الإسكان حوالي 51 ألف وحدة سكنية، حتى تستطيع تحقيق المستوى المستهدف وهو توفير 350 ألف وحدة خلال عام 2018. في الواقع، شهد نوفمبر زيادة كبيرة في عدد الوحدات التي تم تسليمها إلى المستحقين من خلال برنامج "سكني"، حيث ارتفعت الوحدات بنسبة 41 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 55 بالمائة، على أساس شهري.

يتوقع أن يطرح برنامج "سكني" نحو 51 ألف وحدة سكنية إضافية، في ديسمبر 2018.

شهدت الأسعار في فئة "**النقل**" أحد أعلى معدلات الزيادة بين الفئات المكوِّنة لمؤشر تكلفة المعيشة خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، مرتفعةً بنسبة 10,5 بالمائة، لتحتل المرتبة الثانية بعد فئة "التبغ". إضافة إلى تأثير تعديل أسعار الوقود في بداية العام، ارتفعت معدلات التضخم في فئة "النقل" بدرجة معتدلة خلال سبتمبر وأكتوبر، مما أدى إلى زيادة المتوسط خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر بدرجة واضحة. في الواقع، هناك تراجعاً في الأسعار، على أساس المقارنة الشهرية، خلال هذه الفترة، لكن التضخم ارتفع، على أساس سنوي، نتيجة للمقارنة بأسعار منخفضة خلال نفس الفترة العام الماضي (سبتمبر وأكتوبر 2017)، في مجموعتي "مشتريات السيارات"، و"خدمات النقل"، مما تسبب في زيادة التضخم السنوي خلال نفس الشهور في عام 2018 (شكل 4).

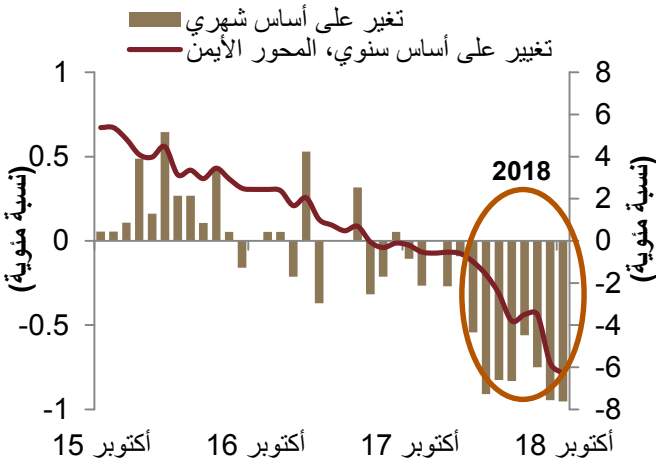
شهدت الأسعار في فئة "النقل" أحد أعلى معدلات الزيادة بين الفئات المكوِّنة لمؤشر تكلفة المعيشة خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر، مرتفعةً بنسبة 10,5 بالمائة، لتحتل المرتبة الثانية بعد فئة "التبغ".

الإنفاق الاستهلاكي

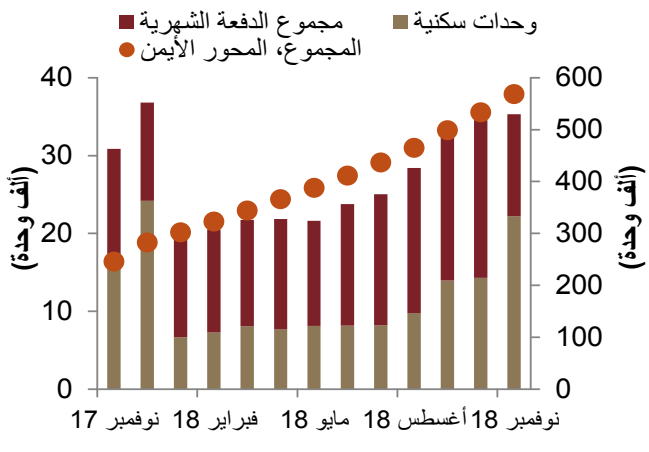
منذ بداية العام، ظل النمو السنوي لعمليات نقاط البيع مرتفعاً لجميع القطاعات، باستثناء النقل، والتعليم، والاتصالات (شكل 5)، حيث بلغ متوسط الارتفاع لتلك العمليات خلال الفترة من بداية العام وحتى أكتوبر نسبة 11 بالمائة، مقارنة بمتوسط عند 8 بالمائة في نفس الفترة من العام الماضي.

منذ بداية العام، ظل النمو السنوي لعمليات نقاط البيع مرتفعاً لمعظم القطاعات.

شكل 2: إيجارات المساكن



شكل 3: الوحدات السكنية التي طرحتها وزارة الإسكان من خلال برنامج "سكني"



مقارنة بالعام الماضي، نلاحظ زيادات كبيرة في الإنفاق في فئتي "المطاعم والفنادق" و"الأغذية والمشروبات". من ناحية أخرى، ربما يعكس انخفاض متوسطات الاستهلاك في فئة "النقل" خلال العام تباطؤً في استهلاك الوقود، نتيجة للزيادة في أسعار الكهرباء والوقود والتي تم تطبيقها في بداية العام.

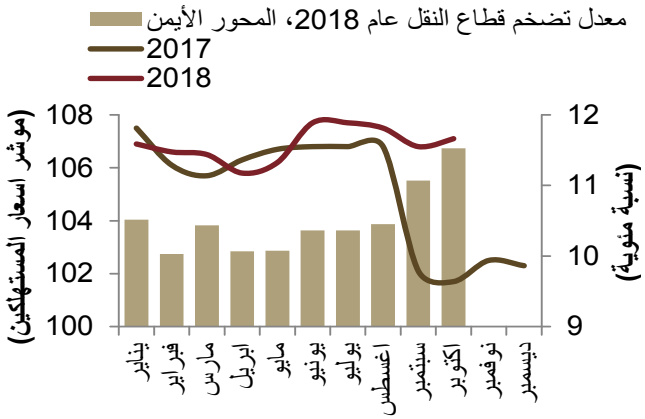
بالنظر إلى متوسط المبيعات في الصفقة الواحدة، نلاحظ أن المتوسط خلال الفترة من بداية العام وحتى تاريخه لم يشهد أي تغيير مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. تراجع المتوسط خلال الفترة من بداية العام وحتى تاريخه، بنسبة 19,8 بالمائة لعام 2017 وكذلك لعام 2018 (شكل 6).

النظرة المستقبلية

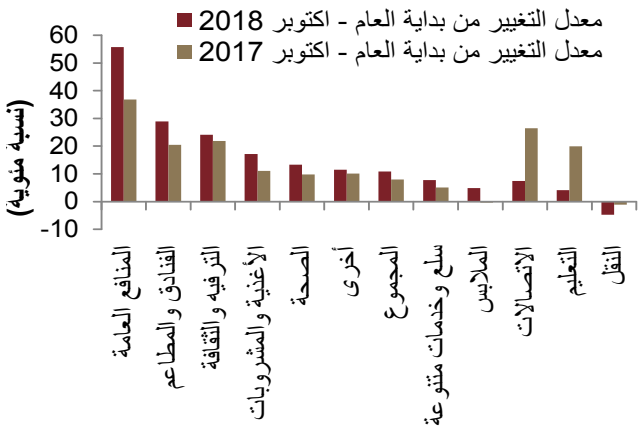
في عام 2019، نتوقع أن يبلغ متوسط معدلات التضخم نحو 1,1 بالمائة، حيث يُنتظر أن تواصل الأسعار مسارها المتباطئ في المدى القصير، لتتكيف مع ضريبة القيمة المضافة والإصلاحات الهيكلية في سوق العمل. رغم التحديات التي توقعنا نشؤها نتيجة لمعدلات التضخم، لكن نعتقد أن برنامج "حساب المواطن" (شكل 7)، الذي بلغ إجمالي ما دفعه للمستحقين 27,5 مليار ريال العام الماضي، وعلاوة التضخم التي تقرر صرفها شهرياً لموظفي القطاع الحكومي خلال عام 2018، قد ساعدت المواطنين على مجابهة الضغوط التضخمية طيلة العام. بالنسبة لعام 2019، أعادت الحكومة التأكيد، في البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة، على أنه سيتم التعويض عن التأثيرات التي تنجم عن أي إصلاحات إضافية من خلال "حساب المواطن".

بالنسبة لعام 2019 ككل، نتوقع أن يبلغ متوسط معدلات التضخم نحو 1,1 بالمائة.

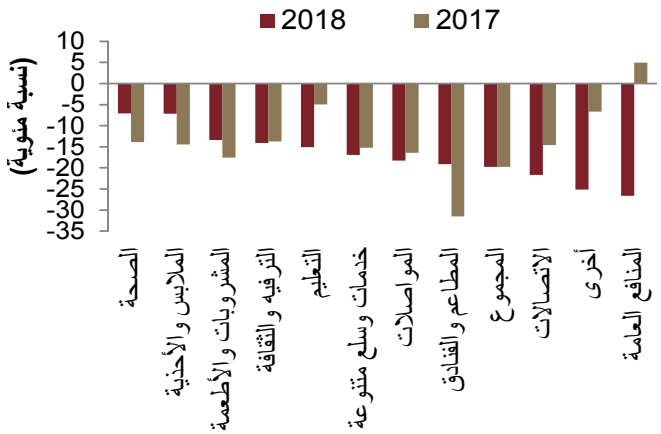
شكل 4: الأسعار في المجموعة الفرعية "خدمات النقل" (مؤشر)



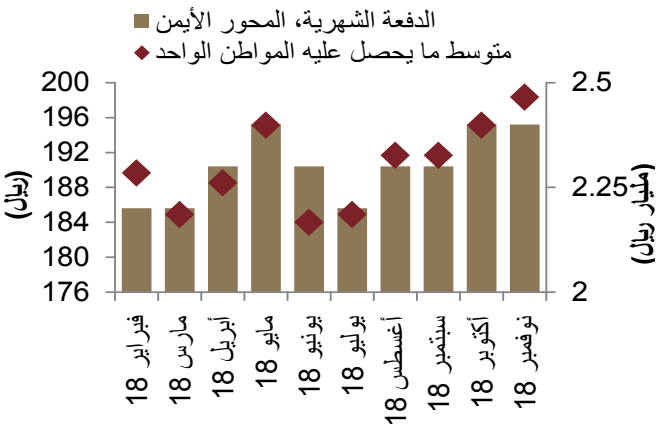
شكل 5: نمو تعاملات نقاط البيع، حسب القطاعات
(من بداية العام وحتى أكتوبر)



شكل 6: مبيعات نقاط البيع في الصفقة الواحدة، حسب القطاعات
(بداية العام وحتى أكتوبر)



شكل 7: مدفوعات برنامج "حساب المواطن"



إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقا بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئيا أو كليا دون الحصول على أذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من مصادر إحصائية محلية، كالهيئة العامة للاحصاء، ومصادر إحصائية دولية، كشركة بلومبيرج، وصندوق النقد الدولي، ومنظمة الزراعة والأغذية العالمية (الفاو)، والبنك الدولي، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهدا كبيرا للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمنا، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسئولية 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.