جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

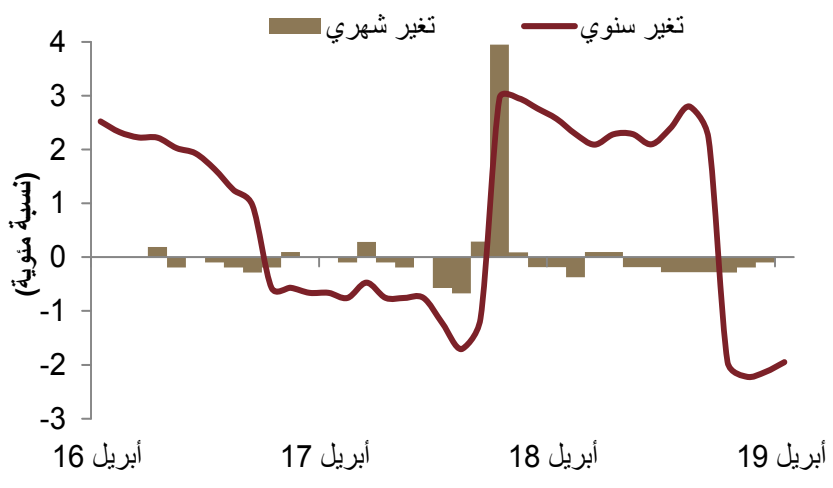
تقرير التضخم - أبريل 2019

مايو 2019

تراجع وتيرة الأسعار بعد عام من الإصلاحات

- تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم والخاصة بشهر أبريل 2019، إلى أن التضخم الشامل تراجع بنسبة 1,9 بالمائة، على أساس سنوي، في حين بقي دون تغيير، على أساس شهري.
- منذ بداية العام، تراجعت الأسعار بمتوسط شهري 2,1 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، ولهذا السبب عدلنا توقعاتنا لمعدل التضخم للعام ككل إلى -1,7 بالمائة، على أساس سنوي، ويعود ذلك جزئياً إلى تأثير المقارنة بالأسعار المرتفعة عام 2018، نتيجة لتطبيق ضريبة القيمة المضافة وتعديلات أسعار الطاقة والكهرباء.
- ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بنسبة 1,1 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل، وجاءت الزيادة بصفة رئيسية من الارتفاع في أسعار الخضروات.
- انخفضت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بنسبة 8 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل، ويرجع ذلك في المقام الأول إلى تراجع الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" بمتوسط 9,1 بالمائة خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل.
- تراجعت الأسعار في فئة "النقل" بنسبة 0,5 بالمائة خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل، رغم ارتفاعها في أبريل للمرة الأولى منذ بداية العام، بنسبة 0,3 بالمائة، على أساس سنوي.
- خلال الفترة من بداية العام وحتى مارس، انخفض النمو السنوي لتعاملات نقاط البيع لأربعة قطاعات فقط هي: الصحة، والملابس والأحذية، والترويح والثقافة، والمرافق العامة، في حين بقيت مرتفعة للقطاعات السبعة المتبقية.

شكل 1: معدلات التضخم



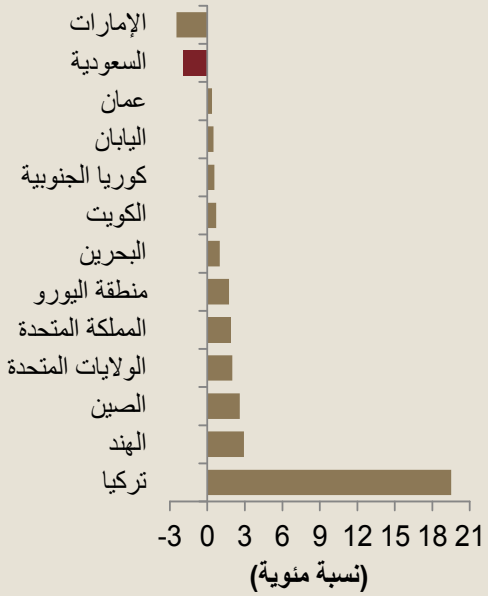
مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

	التغير الشهري	التغير السنوي
أبريل 2019	0	1,9-
مارس 2019	0,1-	2,1-
المتوسط للفترة من بداية العام وحتى أبريل	0,1-	2,1-

معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين

(أحدث البيانات)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
رئيس قسم الأبحاث
rkhan@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 26 مايو 2019، الساعة 16:00 بتوقيت الرياض

أحدث التطورات

تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم والخاصة بشهر أبريل 2019، إلى انخفاض التضخم الشامل بنسبة 1,9 بالمائة، على أساس سنوي، لكنه بقي دون تغيير، على أساس شهري. وتراجعت الأسعار خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل بمتوسط شهري 2,1 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، ولذلك عدلنا توقعاتنا لمعدل التضخم للعام ككل إلى -1,7 بالمائة، على أساس سنوي، مما يعكس جزئياً تأثير المقارنة بأسعار مرتفعة عام 2018، نتيجة لتطبيق ضريبة القيمة المضافة وتعديلات أسعار الطاقة والكهرباء.

تراجعت الأسعار خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل بمتوسط شهري 2,1 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية.

إضافة إلى ذلك، واصلت الأسعار تباطؤها، على أساس المقارنة الشهرية، متتبعةً نمطاً ساد منذ أغسطس 2018، مما يشير إلى انخفاض تدريجي في الأسعار نتيجة لتكيف الاقتصاد المحلي مع ضريبة القيمة المضافة، وتعديلات أسعار الطاقة، وغيرها من الإصلاحات الهيكلية في سوق العمل.

<u>الفئات في مؤشر تكلفة المعيشة</u>

ارتفعت الأسعار في فئة "**الأغذية والمشروبات**" بنسبة 1,1 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل. وإذا نظرنا إلى بيانات المجموعات الفرعية المكوِّنة لهذه الفئة، نجد أن الزيادات الرئيسية من بداية العام وحتى أبريل، جاءت من أسعار الخضروات، والتي تأثرت بارتفاع الأسعار العالمية للمنتجات الزراعية، وفقاً لقياس البنك الدولي. في الربع الأول لعام 2019، ارتفع مؤشر البنك الدولي لأسعار المنتجات الزراعية بدرجة معتدلة، بناءً على توقعات بانخفاض حجم المزروعات. إضافة إلى ذلك، جاء ارتفاع أسعار الأغذية المحلية نتيجة لزيادة أسعار الأسماك والمأكولات البحرية. بصفة عامة، ارتفع مؤشر (الفاو) لأسعار الأغذية في أبريل إلى أعلى مستوى له منذ يونيو 2018. بالنظر إلى الفترة القادمة، نتوقع أن تتخذ أسعار الغذاء مساراً صاعداً، لأن فئة "الأغذية والمشروبات" تشتمل على عدد من العناصر المستوردة، ويرجح أن ترتفع الأسعار في المدى القصير بسبب رمضان وعيد الفطر، كما هو الحال في معظم السنوات الأخيرة (شكل 2).

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بنسبة 1,1 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل.

تراجعت الأسعار في فئة "**السكن والمياه والكهرباء والغاز**" بنسبة 8 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل. ويعود هذا الانخفاض في الأسعار بالدرجة الأولى إلى تأثير "إيجارات المساكن"، وهي

انخفضت الأسعار في المجموعة الفرعية "إيجارات المساكن" بمتوسط 9,1 بالمائة، على أساس سنوي، في أبريل.

جدول 1: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة
(نسبة مئوية)

	الأهمية النسبية	التغير الشهري		التغير السنوي	
		مارس 2019	أبريل 2019	مارس 2019	أبريل 2019
الاغذية والمشروبات	18.8	0.2	0.1	1.2	0.9
السكن والمياه والكهرباء والغاز	25.3	-0.3	-0.5	-8.0	-7.8
التبغ	0.7	-0.1	0.0	0.3	0.3
الملابس والأحذية	6.2	0.1	-0.2	-1.4	-1.0
تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانتها	8.5	0.2	0.1	-0.4	-0.2
الصحة	2.3	-0.1	0.4	0.1	0.5
النقل	9.9	-0.2	0.9	-0.9	0.3
الاتصالات	8.5	-0.1	-0.1	-1.1	-1.1
الترويح والثقافة	3.4	-0.3	-0.5	-0.8	-1.2
التعليم	4.2	0.0	0.4	1.2	1.3
المطاعم والفنادق	6.5	0.0	0.3	1.5	1.3
السلع والخدمات المتنوعة	5.7	-0.1	-0.2	-0.6	-0.3
التضخم الأساسي*	**55.9**	**0.0**	**0.2**	**-0.5**	**-0.1**
الرقم القياسي العام	**100.0**	**-0.1**	**0.0**	**-2.1**	**-1.9**

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

مجموعة فرعية ذات وزن كبير في الفئة، والتي انخفضت بمتوسط 9,1 بالمائة في الفترة من بداية العام وحتى أبريل (شكل 3).

رغم أن المجموعة الفرعية "إيجارات المساكن" معفية من ضريبة القيمة المضافة، ويشكل ذلك عاملاً لتراجع أسعارها، لكن نعتقد أن هذا المسار المتراجع يرتبط بدرجة كبيرة بأحدث البيانات التي تشير إلى انخفاض إجمالي عدد الأجانب في سوق العمل السعودي بنحو 1,6 مليون شخص خلال عامي 2017 و2018. هذا الانخفاض في العمالة يشير إلى زيادة كبيرة في تأشيرات الخروج النهائي، والتي قد تكون أكبر من ذلك بسبب عودة عدد غير معروف من أفراد عائلات تلك العمالة إلى بلادهم، وقد ساهمت أيضاً في انخفاض الطلب على إيجارات المساكن.

يتوقع أن يطرح برنامج "سكني" نحو 200 ألف وحدة سكنية إضافية، خلال عام 2019.

إضافة إلى ذلك، يرجح أن يكون التباطؤ في الأسعار قد نجم عن إصلاحات وزارة الإسكان في قطاع العقارات، والتي تهدف إلى جعل أسعار المساكن معقولة للمواطنين. على سبيل المثال، طرح برنامج "سكني" التابع لوزارة الإسكان نحو 630 ألف وحدة للمواطنين منذ انطلاقه في فبراير 2017، تشكل منها الوحدات السكنية نسبة 48 بالمائة. وفي يناير 2019، أعلنت وزارة الإسكان عن طرح 200 ألف وحدة خلال العام، منها 50 ألف وحدة سكنية، و 50 ألف وحدة عبارة عن أراضي سكنية، والـ 100 وحدة المتبقية هي رهون عقارية. خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل، بلغ عدد الوحدات التي تم تسليمها إلى المستحقين نحو 55 ألف وحدة، ويبقى ما مجموعه 145 وحدة سكنية يتوجب توفيرها خلال فترة الثمانية شهور المتبقية من العام، حتى يتم الوصول إلى المستوى المستهدف خلال العام.

تراجعت الأسعار في فئة "النقل" بنسبة 0,5 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل، رغم ارتفاعها في أبريل.

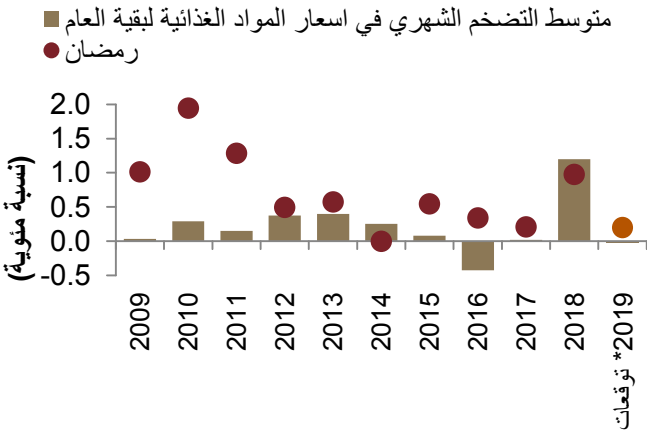
تراجعت الأسعار في فئة "**النقل**" بنسبة 0,5 بالمائة، خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل. هذا الانخفاض يعكس على الأرجح سعي شركة أرامكو السعودية إلى تعديل الأسعار المحلية للبنزين لتتوافق مع حركتها في السوق العالمية. لذا، تم خفض أسعار البنزين المحلية بدرجة طفيفة في الربع الأول لعام 2019، بينما تم رفعها وبدرجة طفيفة أيضاً في أبريل 2019. نتيجة لذلك، سجلت فئة "النقل" ارتفاعاً في الأسعار خلال شهر أبريل، بنسبة 0,3 بالمائة، على أساس سنوي. هذا الارتفاع انعكس على أسعار المجموعة الفرعية " الوقود والشحوم لمعدات النقل"، التي ارتفعت بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في أبريل.

الإنفاق الاستهلاكي

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

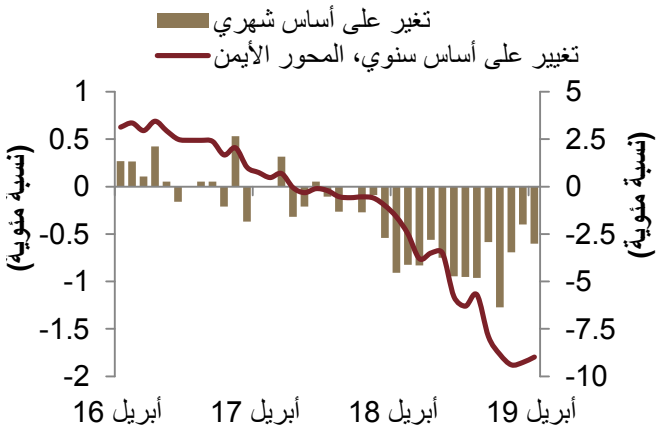
منذ بداية العام وحتى مارس، انخفض النمو السنوي لنقاط البيع في أربعة قطاعات فقط من مجموعة أحد عشرة قطاعاً: الصحة، والملابس والأحذية، والترويح والثقافة، والمرافق العامة، في حين

شكل 2: أسعار الأغذية في رمضان



*2019= متوسط التغير الشهري (يناير- أبريل)، توقعات= رمضان

شكل 3: إيجارات المساكن

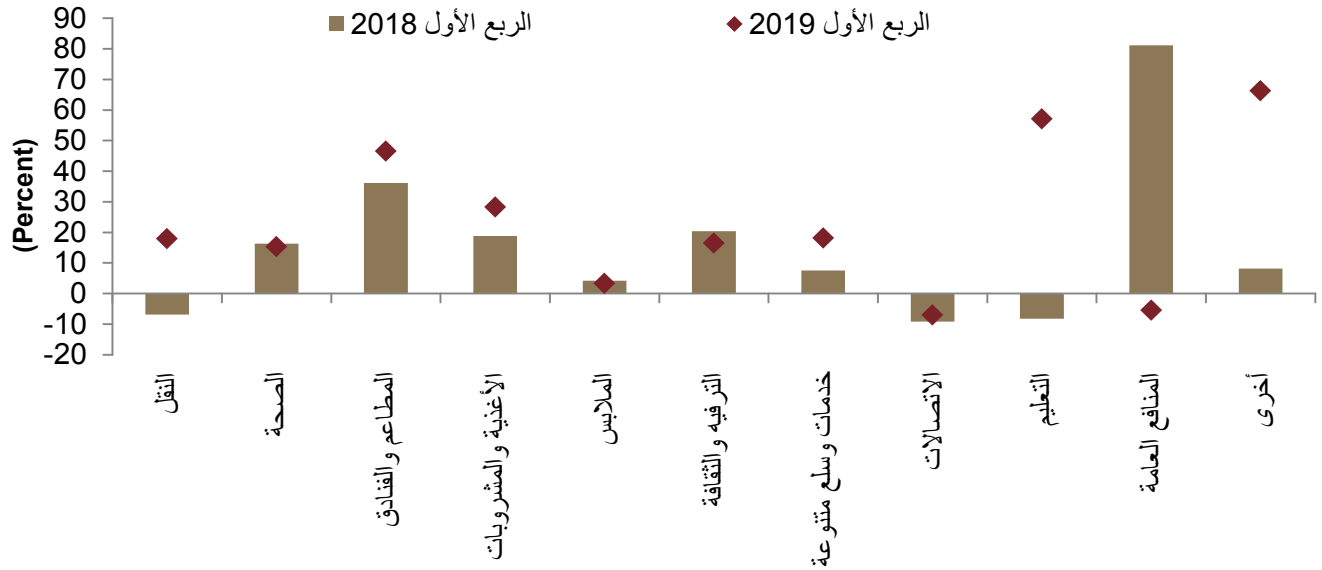


في عام 2019، نتوقع أن يبلغ متوسط معدل التضخم -1,7 بالمائة، مع استمرار الارتفاعات في بعض المجموعات الفرعية.

بقيت مرتفعة للقطاعات السبعة المتبقية (شكل 4). بلغ متوسط الارتفاع خلال الفترة من بداية العام وحتى مارس في عام 2019 نحو 25 بالمائة، مقارنة بارتفاع بنسبة 11 بالمائة خلال نفس الفترة من العام الماضي. مقارنة بالعام الماضي، نلاحظ زيادات كبيرة في الإنفاق في فئات "النقل"، و"المطاعم والفنادق"، و"الأغذية والمشروبات".

بالنظر إلى المستقبل، وعلى ضوء تراجع الأسعار الذي شهدناه خلال الفترة من بداية العام وحتى أبريل، عدلنا توقعاتنا لمعدل التضخم في العام ككل بخضها إلى -1,7بالمائة، على أساس سنوي، مما يعكس جزئياً تأثير المقارنة بالأسعار المرتفعة عام 2018، والتي نجمت عن تطبيق ضريبة القيمة المضافة، وتعديل أسعار الطاقة والكهرباء. مع ذلك، نتوقع استمرار ارتفاع الأسعار في عدد من المجموعات الفرعية، مثل "الأغذية والمشروبات" و"المطاعم والفنادق".

شكل 4: نمو مبيعات نقاط البيع، حسب القطاع
(من بداية العام وحتى مارس)



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.