



تقرير التضخم — مايو 2013 تراجع التضخم الشامل بفضل انخفاض التضخم الأساسي

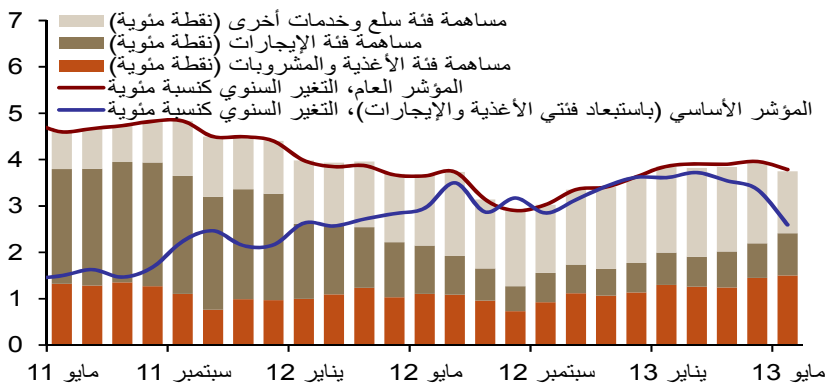
- سجل مؤشر تكلفة المعيشة السنوي في المملكة تراجعاً طفيفاً في مايو بانخفاضه إلى 3,8 بالمائة مقارنة بـ 4 بالمائة في أبريل، وذلك نتيجة لانخفاض التضخم الأساسي إلى 2,6 بالمائة مقارنة بـ 3,4 بالمائة في أبريل.
- رغم تباطؤ التضخم الأساسي، تسارع التضخم في مجموعتي الأغذية والمساكن والإيجارات في مايو وبقي المساهمين الرئيسيين في التضخم الشامل.
- لا تزال الضغوط التضخمية المحلية قائمة ونحن نستقبل موسم الإجازات. ونعتقد أن المسار الحالي للتضخم ناجم عن الطلب أكثر من كونه ناجم عن زيادة في التكلفة بسبب برامج الإصلاح التي شهدتها سوق العمل مؤخراً.

تشير بيانات مؤشر تكلفة المعيشة، الصادرة عن مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، إلى أن التضخم في المملكة تباطأ على أساس المقارنة السنوية إلى 3,8 بالمائة في مايو مقارنة بـ 4 بالمائة في أبريل. ورغم أن هذا التضخم يعتبر الأدنى حتى اللحظة من العام، إلا أن التضخم في المملكة يظل مرتفعاً مقارنة بمستويات التضخم لدى شركاء المملكة التجاريين الرئيسيين. كذلك سجل المؤشر، على أساس المقارنة الشهرية، تراجعاً طفيفاً بانخفاضه إلى 0,1 بالمائة في مايو من 0,2 بالمائة لشهر أبريل.

أيضاً تراجع التضخم الأساسي، وهو مقياس مقدّر عن طريق جدوى للاستثمار يستبعد أسعار مجموعتي الأغذية والمساكن، إلى 2,6 بالمائة على أساس سنوي في مايو مقارنة بـ 3,4 بالمائة في أبريل. في الحقيقة شكّل انخفاض التضخم الأساسي السبب الرئيسي لتراجع التضخم الشامل، في حين زادت مساهمة فئتي الأغذية والمساكن في هذا التضخم. ويعود انخفاض التضخم الأساسي لتراجع الأسعار في أغلب مكوناته الرئيسية، خاصة الملابس والأحذية، والنقل، وتأثيث وتجهيزات المنازل وصيانتها، والترويج والثقافة، والمطاعم والفنادق، والتي تشكل في مجموعها 64 بالمائة من مؤشر التضخم الأساسي.

واصل تضخم الأغذية مساره الصاعد ولكن بوتيرة أبطأ عما كان عليه في الشهر السابق، حيث ارتفعت أسعار الغذاء بنسبة 0,2 بالمائة على أساس شهري في مايو مقارنة بـ 0,9 بالمائة في أبريل. ولكن على أساس

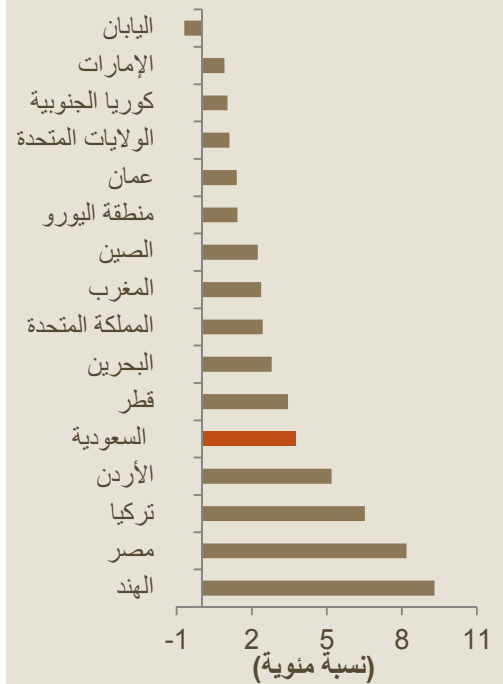
شكل 1: تراجع التضخم الأساسي يخفض التضخم الشامل



مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة (نسبة مئوية)

التغير السنوي	التغير الشهري	
3,8	0,1	مايو 2013
4,0	0,2	أبريل 2013

معدلات التضخم لدى شركاء المملكة التجاريين (التغير السنوي، أحدث البيانات)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

د. فهد التركي

رئيس الدراسات والأبحاث

falturki@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



تباطأ التضخم الشامل...

المقارنة السنوية بقيت الزيادة في أسعار الغذاء مرتفعة مقارنة بالمستويات التاريخية (شكل 5). وقادت هذه الزيادة الكبيرة في أسعار الغذاء على أساس سنوي إلى أن تصبح فئة الأغذية أكبر مساهم في التضخم الشامل، بإضافة 1,5 نقطة مئوية. وفقاً لبيانات مصلحة الإحصاءات العامة، ارتفعت جميع المكونات الفرعية لفئة الأغذية خلال مايو مقارنة بمستواها قبل عام. وتأتي هذه الزيادات في سعر الغذاء متوافقة مع مسار مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار الغذاء الذي ارتفع بنسبة 7,6 بالمائة على أساس المقارنة السنوية في مايو. وكذلك حافظ مؤشر منظمة الزراعة والأغذية العالمية "فاو" لأسعار الغذاء على مسار إيجابي للشهر الثاني على التوالي، مرتفعاً بنسبة 5,1 بالمائة في مايو (شكل 6).

...نتيجة لانخفاض التضخم الأساسي...

...لكن تضخم الأغذية ظل مرتفعاً مقارنة بالمستويات التاريخية.

كذلك تسارع تضخم الإيجارات...

وتشير أحدث البيانات إلى تسارع مؤشر أسعار فئة المساكن إلى 3,6 بالمائة على أساس سنوي في مايو، مرتفعاً من 3 بالمائة في أبريل ومضيفاً 0,9 نقطة مئوية للتضخم الشامل، وهي أعلى مساهمة له منذ مايو العام الماضي. ويعود هذا التسارع في تضخم فئة المساكن على الأرجح إلى زيادة تضخم الإيجارات التي ارتفعت بنسبة 4,2 بالمائة على أساس سنوي في مايو مقارنة بـ 3,4 بالمائة للشهر السابق. أما على أساس شهري، فقد ارتفعت أسعار الإيجارات بنسبة 0,7 بالمائة في مايو مقارنة بمستواها في أبريل. وكما أوضحنا في تقاريرنا السابقة، فإن هذا التسارع في تضخم الإيجارات يتسق مع رؤيتنا بأن تضخم الإيجارات يُتوقع أن يبقى مرتفعاً هذا العام قبل أن يبدأ في التراجع التدريجي العام القادم، مع احتمال استمرار ذلك الارتفاع في حالة حدوث المزيد من التأخير في برامج الحكومة لتوفير المساكن.

...ما أدى إلى ارتفاع مساهمة أسعار المساكن في التضخم الشامل إلى أعلى مستوى لها خلال عام.

العوامل الخارجية دورها ضعيف في التضخم...

...بينما الضغوط التضخمية المحلية باقية...

...لكن ليس هناك دليل حتى الآن على حدوث تضخم ناجم عن التكلفة.

ورغم أن دور العوامل الخارجية في التضخم في المملكة سيبقى ضئيلاً بسبب قوة الدولار الأمريكي وانخفاض معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين، إلا أننا نتوقع أن تظل الضغوط التضخمية المحلية قوية نسبياً خاصة قبيل رمضان وخلال إجازة عيد الفطر. وسيؤدي الإنفاق الاستهلاكي الكبير (شكل 7) وارتفاع القروض المصرفية وتدني أسعار الفائدة وارتفاع الودائع تحت الطلب (شكل 8) إلى الإبقاء على التضخم الحالي المدفوع بالطلب. ورغم أن التوقعات تشير إلى أن البرامج الحالية لإصلاح سوق العمل ستؤدي إلى التضخم الناجم عن زيادة تكلفة العمالة، إلا أن مسار التضخم الحالي يدل على أن ذلك لم يحدث، على الأقل حالياً. وبدعم الانخفاض في مؤشر التضخم الأساسي الرأي بأن تضخم الغذاء (الناجم عن ارتفاع الطلب) وتضخم المساكن (النجم عن شح العرض) هما المحركان الرئيسيان للتضخم الشامل. علاوة على ذلك، يشير بند تكلفة العمالة الذي يشكل جزءاً من مؤشر مديري المشتريات إلى عدم جود تغيير في تكلفة العمالة خلال الشهور القليلة الماضية.

شكل 2: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

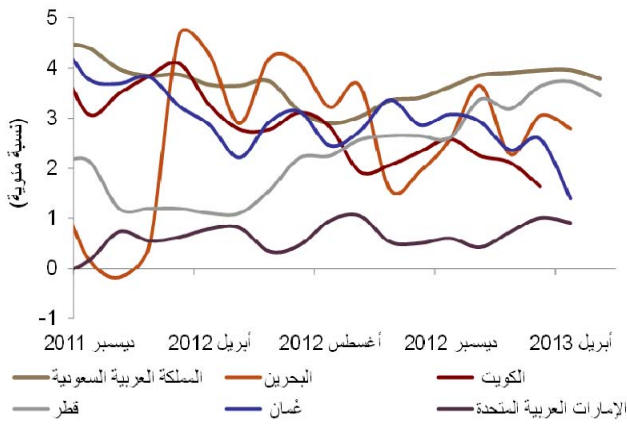
(نسبة مئوية)

منذ بداية العام وحتى تاريخه (%)	التغير السنوي			التغير الشهري			الأهمية النسبية	
	معدل المساهمة	مايو ١٣	أبريل ١٣	معدل المساهمة	مايو ١٣	أبريل ١٣		
2.1	1.5	6.4	6.2	0.1	0.2	0.9	21.7	الأغذية والمشروبات
1.9	0.9	3.6	3.0	0.2	0.7	0.0	20.5	الإيجار والوقود والمياه
0.0	0.1	12.8	12.8	0.0	0.0	0.0	0.5	التبغ
0.9-	0.1	2.0	3.3	0.0	0.2-	0.1-	8.4	الملابس والأحذية
2.3	0.3	3.3	3.6	0.0	0.0	0.8	9.1	الأثاث المنزلي
2.1	0.1	4.7	4.1	0.0	0.5	0.6	2.6	الرعاية الطبية
0.2	0.2	2.5	5.6	0.1-	0.6-	0.5-	10.4	النقل
1.1	0.1	2.4	2.0	0.0	0.5	0.2	8.1	الاتصالات
0.7-	0.0	1.4	1.4	0.0	0.5-	0.1	3.5	الترويح والثقافة
0.0	0.0	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0	2.7	التعليم
0.9	0.3	4.7	5.5	0.0	0.1	0.5	5.7	المطاعم والفنادق
2.7-	0.0	0.1	0.0	0.1-	1.6-	0.4-	6.8	سلع وخدمات أخرى
0.2	1.3	2.6	3.4	0.1-	0.3-	0.1	57.8	التضخم الأساسي*
1.1	...	3.8	4.0	...	0.1	0.2	100.0	الإجمالي

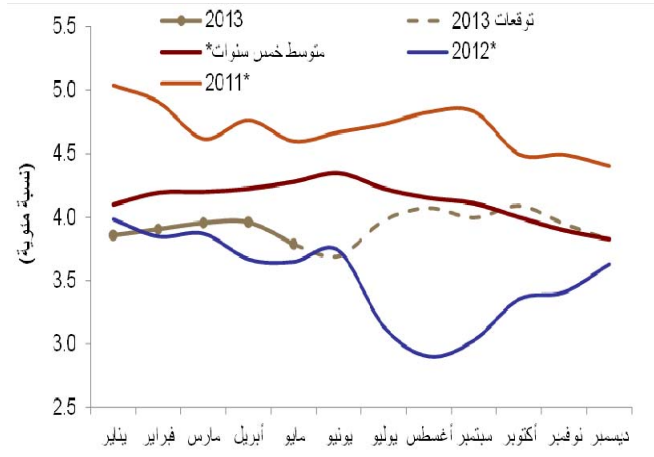
* التضخم الأساسي هو مقياس من تقدير شركة جدي للاستثمار ويقوم على استبعاد التضخم في مجموعتي الأغذية والمساكن.



شكل 4: التضخم الشامل في دول الخليج (التغير السنوي)



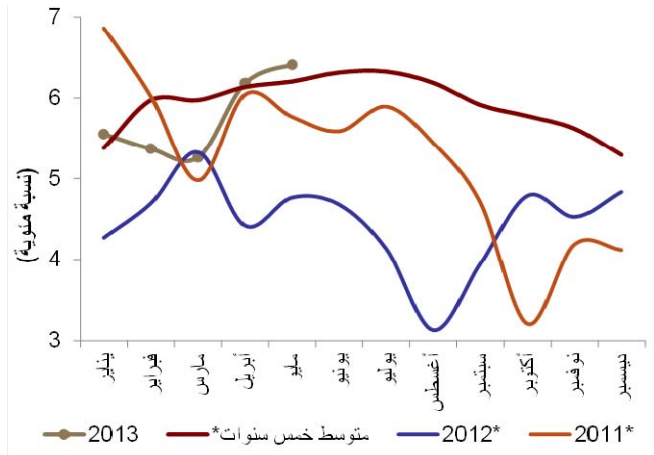
شكل 3: توقعات التضخم (التغير السنوي)



شكل 6: الأسعار العالمية للغذاء (التغير السنوي)



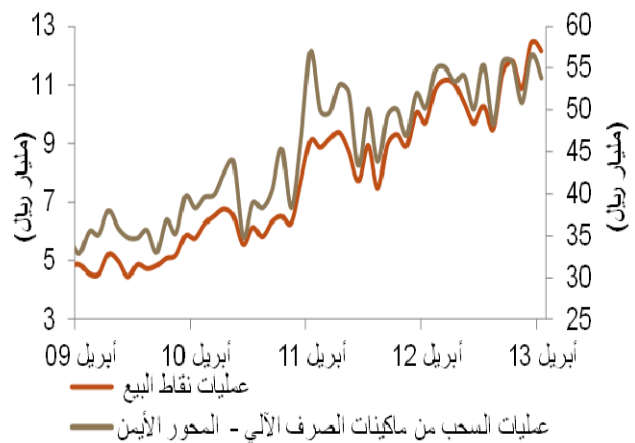
شكل 5: تضخم الأغذية السنوي (التغير السنوي)



شكل 8: الودائع تحت الطلب للشركات والأفراد (التغير السنوي)



شكل 7: مؤشرات الطلب المحلي



ملحوظة: * تتضمن تقديرات شركة جدوى للاستثمار للسنوات السابقة. المصادر: مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، صندوق النقد الدولي، منظمة الزراعة والأغذية العالمية، رويترز، هافر أنالتيكس، وتقديرات جدوى.



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 رويتز وشركة بلومبيرغ وشركة تداول ومن مصادر محلية 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 استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خياراً أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.