



# جدوى للاستثمار Jadwa Investment

يوليو 2013

## تقرير التضخم — يونيو 2013

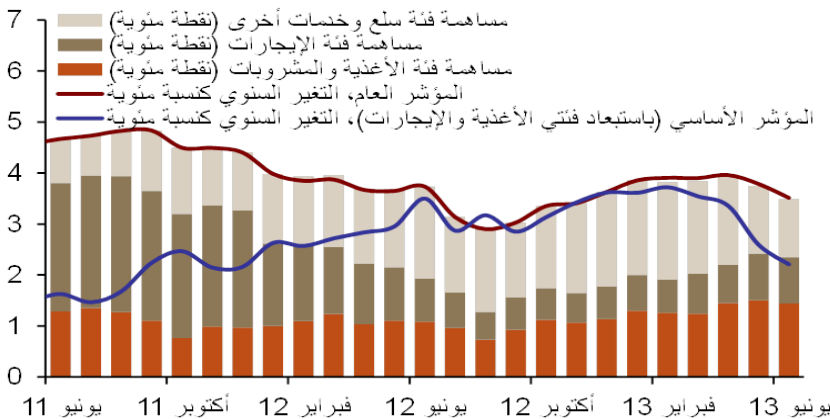
### مؤشر تكلفة المعيشة عند 3,5 بالمائة وليس هناك مؤشرات تضخم ناتج عن التكلفة

- تراجع مؤشر تكلفة المعيشة السنوي في المملكة إلى 3,5 بالمائة في يونيو مقارنة بـ 3,8 بالمائة في مايو، وذلك نتيجة لانخفاض التضخم الأساسي وتضخم الأغذية في حين بقي تضخم الإيجارات مستقراً في يونيو.
- يتوقع أن يسجل تضخم الأغذية المزيد من الارتفاع في يوليو جراء نمط موسمي معتاد، في حين ينتظر أن يؤدي الطلب المرتفع على المساكن إلى زيادة تضخم فئة الإيجارات.
- رغم أن من المرجح أن تظل الضغوط التضخمية المحلية قائمة ونحن نستقبل موسم الإجازات. إلا أننا نرى أن المسار الحالي للتضخم ناجم عن الطلب أكثر من كونه ناجم عن زيادة في التكلفة بسبب برامج الإصلاح التي شهدها سوق العمل مؤخراً.

أشارت بيانات مؤشر تكلفة المعيشة، الصادرة عن مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، إلى تباطؤ التضخم في المملكة على أساس المقارنة السنوية إلى 3,5 بالمائة في يونيو مقارنة بـ 3,8 بالمائة في مايو. وعلى أساس المقارنة الشهرية، سجل المؤشر زيادة طفيفة فارتفع إلى 0,2 بالمائة في يونيو من 0,1 بالمائة لشهر مايو. أما التضخم الأساسي، وهو مقياس مقدّر عن طريق جدوى للاستثمار يستبعد أسعار مجموعتي الأغذية والمساكن، فقد حافظ على مساره النازل للشهر الرابع على التوالي. وقد تراجع إلى 2,2 بالمائة على أساس سنوي في يونيو مقارنة بـ 2,6 بالمائة في مايو. أهم المكونات التي أثرت في التضخم الأساسي مجموعة المطاعم والفنادق (4,4 بالمائة على أساس سنوي)، تلتها مجموعة تأثيث وتجهيزات المنازل وصيانتها (2,8 بالمائة على أساس سنوي).

نتيجة لتراجع التضخم الأساسي، ارتفعت مساهمة فئتي الأغذية والإيجارات في التضخم الشامل إلى 66 بالمائة مقارنة بـ 64 بالمائة في الشهر السابق. لكن تضخم الأغذية تباطأ قليلاً إلى 6,1 بالمائة على أساس سنوي (0,1 بالمائة على أساس شهري) في يونيو مقارنة بـ 6,4 بالمائة (0,2 بالمائة على أساس شهري) في مايو. ورغم تراجع تضخم الغذاء في يونيو، لكنه لا يزال مرتفعاً مقارنة بالمستويات التاريخية (الشكل 5) كما أنه

شكل 1: تراجع التضخم الأساسي يخفض التضخم الشامل



### مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة (نسبة مئوية)

التغير السنوي	التغير الشهري	يونيو 2013	مايو 2013
3,5	0,2	3,5	3,8

### 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



انخفض التضخم الشامل...

...نتيجة لتباطؤ تضخم الأغذية والتضخم الأساسي.

نتوقع أن ترتفع أسعار الغذاء مرة أخرى في يوليو.

تضخم الإيجارات بقي مستقرًا في يونيو...

...ولكن يبقى احتمال ارتفاع تضخم الإيجارات قائماً بسبب قوة الطلب على المساكن.

الأوضاع العالمية ربما تساعد على إبطاء التضخم...

...بينما الضغوط التضخمية المحلية باقية...

...لكن ليس هناك دليل على وجود تضخم ناتج عن التكلفة، حتى الآن.

يظل أكبر مساهم منفرد في التضخم الشامل، حيث أضاف 1,4 نقطة مئوية. ونتوقع أن تعكس أسعار الغذاء مسارها وترتفع في يوليو تمشياً مع النمط السائد قبيل رمضان. وفقاً لبيانات مصلحة الإحصاءات العامة، ارتفعت أسعار جميع المكونات الفرعية لفئة الأغذية والمشروبات الشهر الماضي مقارنة بمستواها قبل عام، مع زيادة ملحوظة في الخبز والحبوب (9,6) بالمائة على أساس سنوي) واللحوم والدواجن (8,8) بالمائة على أساس سنوي). وتأتي هذه الزيادات في أسعار الأغذية متسقة مع مسار مؤشر منظمة الزراعة والأغذية العالمية (فاو) لأسعار الأغذية الذي ارتفع بنسبة 5,4 بالمائة على أساس سنوي في يونيو مقارنة بارتفاع بنسبة 5,1 بالمائة في مايو (الشكل 6).

وبقي التضخم في فئة الإيجارات والوقود والمياه مستقرًا الشهر السابق عند مستوى 3,6 بالمائة على أساس المقارنة السنوية، ولكن على أساس شهري تراجع إلى 0,3 بالمائة مقارنة بـ 0,7 بالمائة. وحيث أن التضخم في المجموعة الفرعية الإيجارات ظل دون تغيير عند 4,2 بالمائة على أساس سنوي في يونيو، فإن التراجع في الفئة ككل يعود في معظمه إلى الانخفاض في تضخم مجموعة صيانة المنازل الذي تراجع إلى 1,8 بالمائة على أساس سنوي مقارنة بـ 3 بالمائة في مايو. ورغم تباطؤ التضخم في فئة الإيجارات والوقود والمياه في يونيو، إلا أن تضخم الإيجارات سيظل قابلاً للارتفاع بسبب قوة الطلب على المساكن.

ستبقى مساهمة العوامل الخارجية في التضخم في المملكة ضئيلة بسبب قوة الدولار الأمريكي وانخفاض معدلات التضخم لدى شركاء المملكة التجاريين، لكن نتوقع أن تظل ضغوط التضخم المحلية قوية نسبياً خاصة خلال رمضان وفي إجازة عيد الفطر. سيؤدي الإنفاق الاستهلاكي الكبير (شكل رقم 7) وارتفاع القروض المصرفية وتدني أسعار الفائدة وارتفاع الودائع تحت الطلب (الشكل رقم 8) إلى الإبقاء على التضخم الحالي الناتج عن قوة الطلب. ورغم أنه من المتوقع أن تؤدي الإصلاحات الأخيرة في سوق العمل إلى ارتفاع تكلفة العمالة والتي يتوقع أن يتم تمرير جزء منها إلى المستهلكين، إلا أن المسار الحالي يدل على أن الواقع ليس كذلك، على الأقل حتى الآن. إن التراجع في التضخم الأساسي يدعم فكرة أن الغذاء (الذي يحركه الطلب) والمساكن (العجز في المعروض) هما المحركان الرئيسيين للتضخم الشامل. علاوة على ذلك، شريحة تكلفة العمالة الواردة في مؤشر مدير المشتريات يشير إلى أن عدم وجود تغير في تكلفة العمالة خلال الشهور القليلة الماضية.

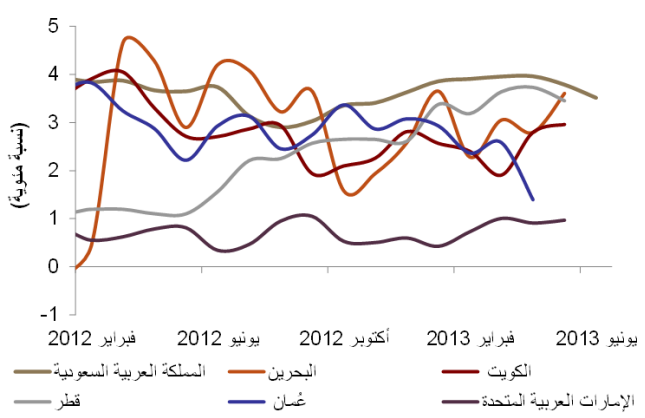
شكل 2: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة (نسبة مئوية)

منذ بداية العام وحتى تاريخه (%)	التغير السنوي			التغير الشهري			الأهمية النسبية	
	معدل المساهمة	يونيو ١٣	مايو ١٣	معدل المساهمة	يونيو ١٣	مايو ١٣		
2.3	1.4	6.1	6.4	0.03	0.1	0.2	21.7	الأغذية والمشروبات
2.2	0.9	3.6	3.6	0.07	0.3	0.7	20.5	الإيجار والوقود والمياه
0.0	0.1	12.6	12.8	0.00	0.0	0.0	0.5	التبغ
-0.9	0.1	1.3	2.0	0.00	0.0	-0.2	8.4	الملابس والأحذية
2.3	0.2	2.8	3.3	0.00	0.0	0.0	9.1	الأثاث المنزلي
2.0	0.1	4.4	4.7	0.00	-0.1	0.5	2.6	الرعاية الطبية
-0.1	0.2	1.7	2.5	-0.02	-0.3	-0.6	10.4	النقل
0.5	0.1	1.8	2.4	-0.03	-0.5	0.5	8.1	الاتصالات
-0.3	0.0	1.4	1.4	0.01	0.4	-0.5	3.5	الترويح والثقافة
0.0	0.0	1.7	1.7	0.00	0.0	0.0	2.7	التعليم
1.7	0.3	4.4	4.7	0.05	0.8	0.1	5.7	المطاعم والفنادق
-0.8	0.1	0.8	0.1	0.12	1.9	-1.6	6.8	سلع وخدمات أخرى
0.4	1.2	2.2	2.6	0.12	0.2	-0.3	57.8	التضخم الأساسي*
1.3	...	3.5	3.8	...	0.2	0.1	100.0	الإجمالي

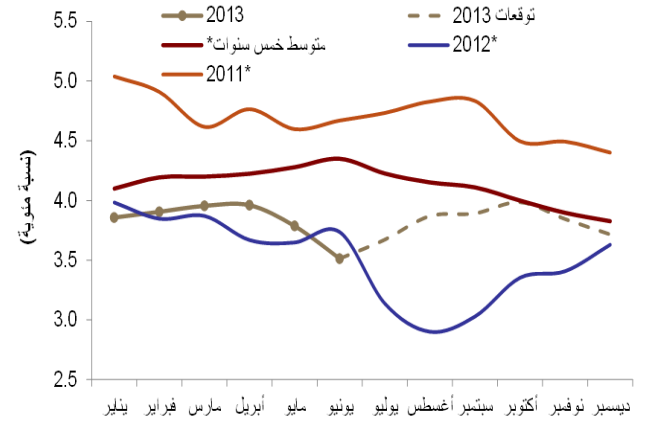
\* التضخم الأساسي هو مقياس من تقدير شركة جدي للاستثمار ويقوم على استبعاد التضخم في مجموعتي الأغذية والمساكن.



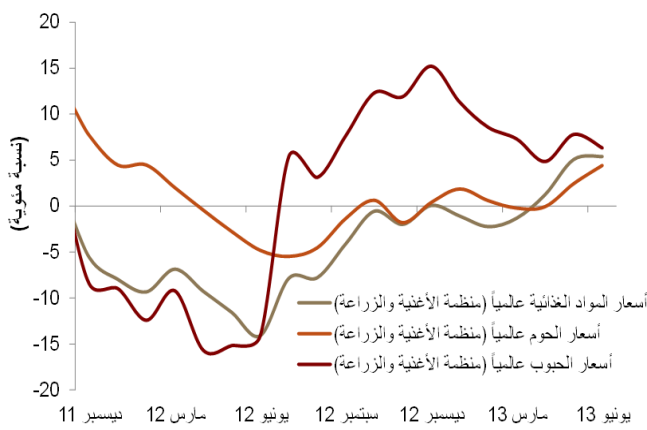
شكل 4: التضخم الشامل في دول الخليج (التغير السنوي)



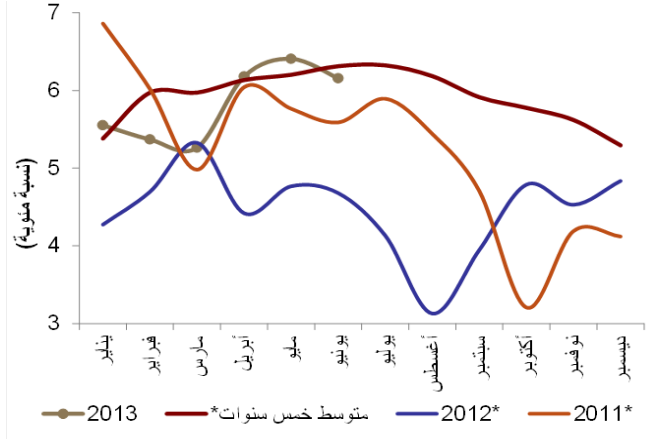
شكل 3: توقعات التضخم (التغير السنوي)



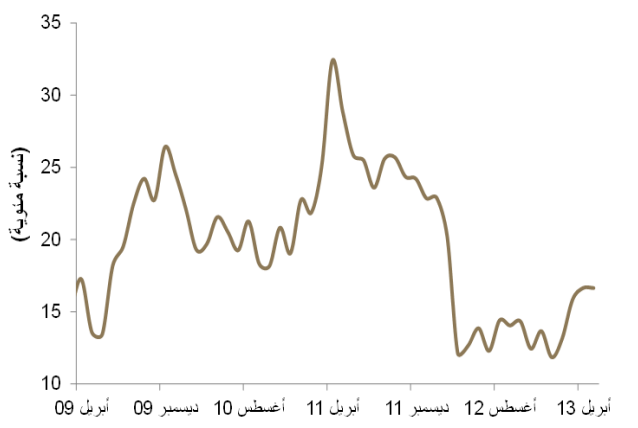
شكل 6: الأسعار العالمية للغذاء (التغير السنوي)



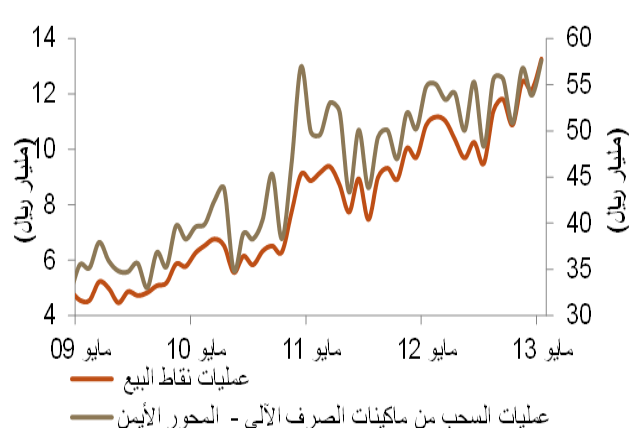
شكل 5: تضخم الأغذية السنوي (التغير السنوي)



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



شكل 7: مؤشرات الطلب المحلي



ملحوظة: \* تتضمن تقديرات شركة جدوى للإستثمار 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 رويترز 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.