جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

مارس 2014

تقرير التضخم — فبراير 2014

مؤشر تكلفة المعيشة عند أدنى مستوى له منذ 4 سنوات

- تراجع مؤشر تكلفة المعيشة السنوي في المملكة العربية السعودية إلى 2,8 بالمائة في فبراير، مسجلاً أدنى مستوى له منذ أربع سنوات، مقارنة بـ 2,9 بالمائة في يناير. كذلك انخفض التضخم الأساسي إلى ما دون 1,5 بالمائة لأول مرة منذ أبريل 2011.

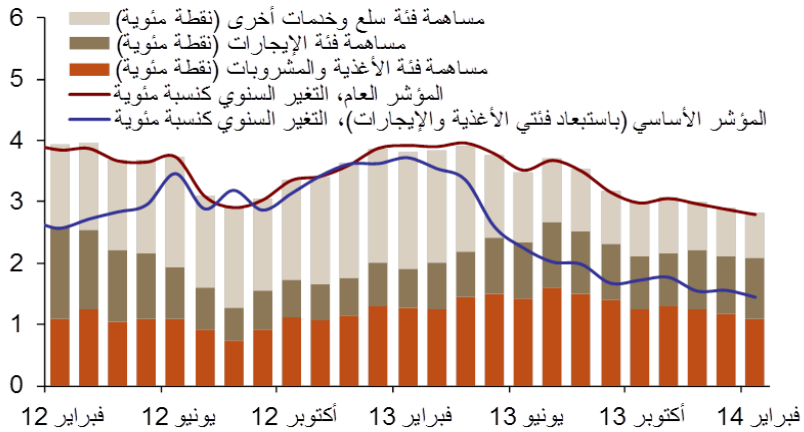
- وكما هو متوقع، ظل تضخم الأغذية تحت ضغوط تنازلية أدت إلى تراجعه إلى أدنى مستوى له خلال 15 شهراً في فبراير. أما تضخم الإيجارات فلا يزال يراوح في نطاق ضيق، حيث ينتظر السوق معرفة تأثيرات برامج الإسكان التي تسعى الحكومة إلى تنفيذها.

- لا تحمل الأوضاع العالمية ضغوط تذكر تغذي التضخم في المملكة، ومع ذلك فإن أي تراجع في التضخم من المصادر الخارجية سيكون محدود الأثر في ظل قوة عوامل التضخم المحلية.

أشارت بيانات مؤشر تكلفة المعيشة، الصادرة عن مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات، إلى تراجع التضخم في المملكة على أساس المقارنة السنوية في فبراير إلى أدنى مستوى له خلال أربع سنوات ليصل إلى 2,8 بالمائة مقارنة بـ 2,9 بالمائة في الشهر السابق. وعلى أساس شهري، كذلك تباطأ المؤشر إلى 0,1 بالمائة في فبراير مقارنة بـ 0,2 بالمائة لشهر يناير. أما التضخم الأساسي، وهو مقياس مقدّر عن طريق جدوى للاستثمار يستبعد أسعار مجموعتي الأغذية والمساكن، فقد انخفض إلى 1,4 بالمائة على أساس سنوي مقارنة بـ 1,6 بالمائة في يناير (الشكل 1 والشكل 2). وجاء تراجع التضخم الأساسي نتيجة لانخفاض أسعار فئة "سلع وخدمات أخرى" التي انكمشت أسعارها بنسبة 0,4 بالمائة على أساس سنوي في فبراير نتيجة لهبوط أسعار المجوهرات كسبب رئيسي والتي انكمشت بنسبة 16 بالمائة على أساس سنوي، في أعقاب هبوط مماثل في أسعار الذهب العالمية في فبراير مقارنة بمستواها قبل عام.

كما هو متوقع، تباطأ تضخم الأغذية إلى 4,6 بالمائة على أساس سنوي في فبراير مقارنة بـ 5 بالمائة في يناير، ما أدى إلى تراجع تضخم الأغذية إلى أدنى مستوى له منذ نوفمبر 2012 (الشكل 5). مستقبلاً، ليس هناك سبب قوي يجعلنا نتوقع ارتفاعاً كبيراً في تضخم الأغذية لأسباب محلية خلال الشهور القليلة القادمة وذلك لسببين رئيسيين: أولاً، تباطأ تضخم أسعار الأغذية في أسواق الجملة إلى 1 بالمائة على أساس سنوي في فبراير، متراجعاً من 2 بالمائة سجلها خلال الشهور القليلة الماضية. ثانياً، رغم ارتفاع أسعار العديد من المواد الغذائية الزراعية منذ نهاية يناير، إلا أن المؤشرات القياسية

شكل 1: أسعار الأغذية تتسب في تراجع مؤشر تكلفة المعيشة



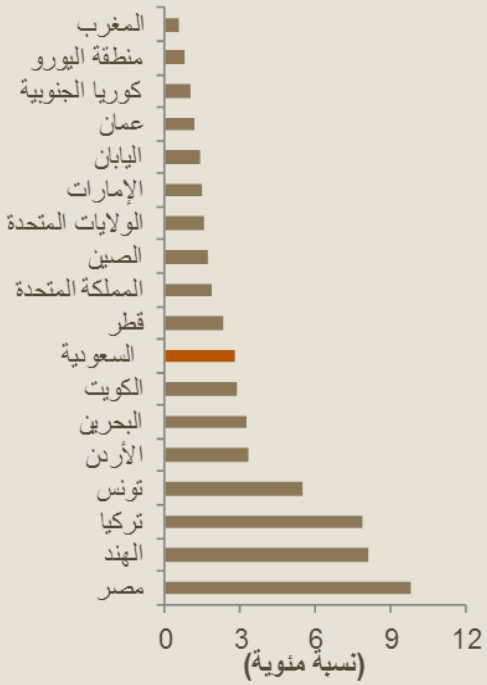
مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

	التغير الشهري	التغير السنوي
فبراير 2014	0,1	2,8
يناير 2014	0,2	2,9

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 1111-279 11 966+
الفاكس 1571-279 11 966+
صندوق البريد 60677، الرياض 11555
المملكة العربية السعودية
www.jadwa.com

تراجع التضخم الشامل إلى أدنى مستوى له منذ أربعة سنوات في فبراير...

...نتيجة لتراجع تضخم الأغذية...

... متسقاً مع مسار الأسعار العالمية للغذاء.

فَقَدَ تضخم الإيجارات الاتجاه خلال الشهور الثمانية الماضية...

...نتيجة للغموض الذي يلف السوق جراء عدم اليقين بشأن برامج الإسكان الحكومية.

ليس هناك سبب قوي يدعو لتوقع ضغوط تضخمية من الخارج....

...لكن الضغوط التضخمية المحلية تظل باقية...

لأسعار السلع الزراعية لا تزال دون مستواها الذي كانت عليه قبل عام، حيث تراجع مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار الأغذية بنسبة 3,4 بالمائة على أساس سنوي وكذلك تراجع مؤشر منظمة الزراعة والأغذية العالمية (فاو) لأسعار الأغذية بنسبة 2,1 بالمائة في فبراير (الشكل 6).

ظل التضخم في فئة الإيجارات والوقود والمياه، الذي سجل 4 بالمائة على أساس سنوي في فبراير، يراوح في نطاق ضيق بين 3,5 بالمائة و 4,2 بالمائة منذ يوليو العام الماضي (الشكل 4). ونعتقد أن عدم وجود اتجاه محدد لتضخم الإيجارات يعود بالدرجة الأولى إلى الغموض الذي يكتنف الأسواق، حيث ينتظر المطورون العقاريون وكذلك المستهلكون معرفة نتائج وتأثيرات مختلف البرامج الحكومية التي تهدف إلى انعاش القطاع من خلال المزيد من السياسات المشجعة والتي من ضمنها فرض ضريبة على الأراضي غير المستخدمة. وكما أشرنا في تقاريرنا السابقة عن التضخم، فإننا نتوقع أن يتخذ تضخم الإيجارات مساراً تنازلياً نتيجة لتوازن السوق بسبب زيادة المعروض من الوحدات السكنية الجديدة، لكن المزيد من التأخير في برامج الإسكان الحكومية سيبقي على تضخم الإيجارات مرتفعاً على الأرجح.

هذا المسار التدريجي لتراجع التضخم المحلي منذ نهاية نوفمبر العام الماضي يتسق مع معدلات التضخم لدى شركاء المملكة التجاريين الرئيسيين. في الواقع، يعتبر التضخم حالياً دون المستوى المستهدف في جميع الاقتصادات الرئيسية تقريباً. ففي الولايات المتحدة، ارتفع التضخم الشامل بدرجة طفيفة إلى 1,6 بالمائة على أساس سنوي في يناير، بعد هبوطه إلى أقل من 1 بالمائة قبل شهور قليلة. إضافة إلى ذلك، بقيت توقعات السوق للتضخم منخفضة ومستقرة في الكثير من الاقتصادات المتقدمة، حيث توجد هناك طاقة إنتاجية فائضة. علاوة على ذلك، التضخم في معظم الأسواق الناشئة مهيأ ليبقى منخفضاً نسبياً رغم التراجعات الكبيرة في قيمة عملات تلك الأسواق مؤخراً والتي لم تؤثر إلا على عدد قليل من الدول. وفي الصين، أيضاً تراجع التضخم الشامل إلى 2 بالمائة فقط في فبراير بسبب انخفاض أسعار الأغذية كسبب رئيسي، لكن التضخم الأساسي هو الآخر كذلك انخفض.

في حين ينتظر أن تبقى مساهمة العوامل الخارجية في التضخم في المملكة ضئيلة، نتوقع أن تظل الضغوط التضخمية المحلية قوية نسبياً. سيؤدي الإنفاق الاستهلاكي الكبير وتدني أسعار الفائدة وارتفاع الودائع تحت الطلب وارتفاع القروض المصرفية والإصلاحات الأخيرة في سوق العمل إلى إبقاء الضغوط التصاعدية على الأسعار المحلية. تشير أحدث البيانات النقدية إلى زيادة الودائع تحت الطلب بنسبة 4,3 بالمائة على أساس شهري في يناير، مسجلة أعلى مستوى لها خلال 10 شهور (الشكل 8).

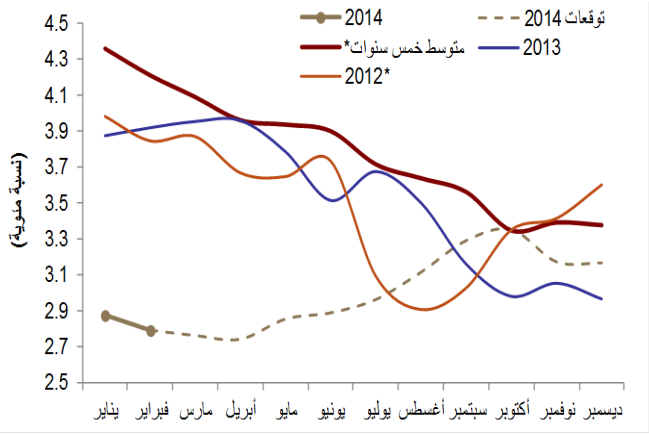
شكل 2: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

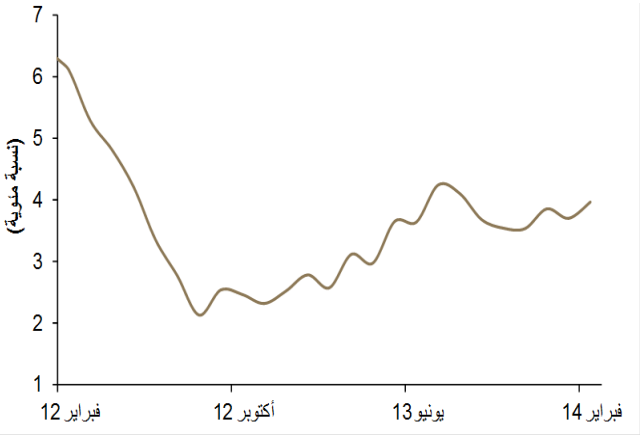
	الأهمية النسبية	التغير الشهري			التغير السنوي			منذ بداية العام وحتى تاريخه (%)
		يناير 14	فبراير 14	معدل المساهمة	يناير 14	فبراير 14	معدل المساهمة	
الاغذية والمشروبات	21.7	-0.1	0.0	0.0	5.0	4.6	1.1	-0.1
الايجار والوقود والمياه	20.5	0.4	0.3	0.1	3.7	4.0	1.0	0.7
التبغ	0.5	0.2	0.4	0.0	6.0	6.4	0.0	0.6
الملابس والأحذية	8.4	-0.1	-0.4	0.0	-0.5	-0.4	0.0	-0.5
الأثاث المنزلي	9.1	0.4	0.2	0.0	6.7	6.2	0.5	0.6
الرعاية الطبية	2.6	1.0	0.1	0.0	3.5	3.1	0.1	1.1
النقل	10.4	0.2	-0.4	0.0	-1.9	-2.7	-0.2	-0.2
الاتصالات	8.1	-0.2	0.2	0.0	0.5	0.6	0.0	0.0
الترويح والثقافة	3.5	0.1	0.2	0.0	3.4	3.9	0.1	0.3
التعليم	2.7	0.0	0.0	0.0	3.7	3.7	0.1	0.0
المطاعم والفنادق	5.7	0.2	0.3	0.0	2.7	2.8	0.2	0.5
سلع وخدمات أخرى	6.8	0.3	0.2	0.0	-1.0	-0.4	0.0	0.4
التضخم الأساسي*	**57.8**	**0.2**	**0.0**	**0.0**	**1.6**	**1.4**	**0.7**	**0.2**
المؤشر العام	**100**	**0.2**	**0.1**	**...**	**2.9**	**2.8**	**...**	**0.3**

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

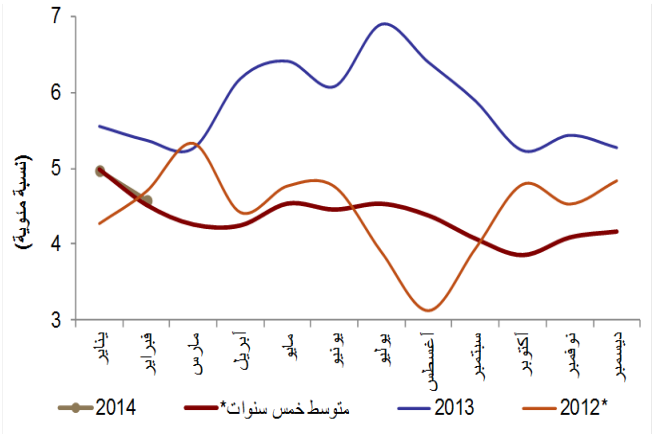
شكل 3: توقعات التضخم
(التغير السنوي)



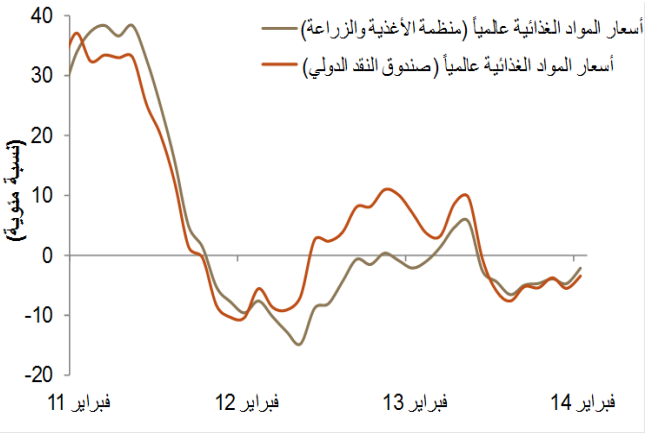
شكل 4: تضخم الإيجارات
(التغير السنوي)



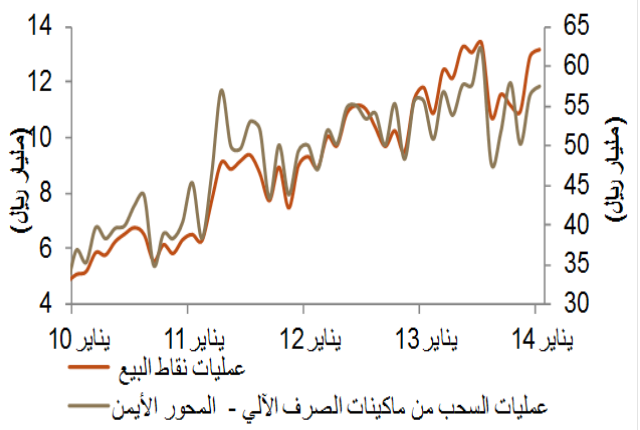
شكل 5: تضخم الأغذية السنوي
(التغير السنوي)



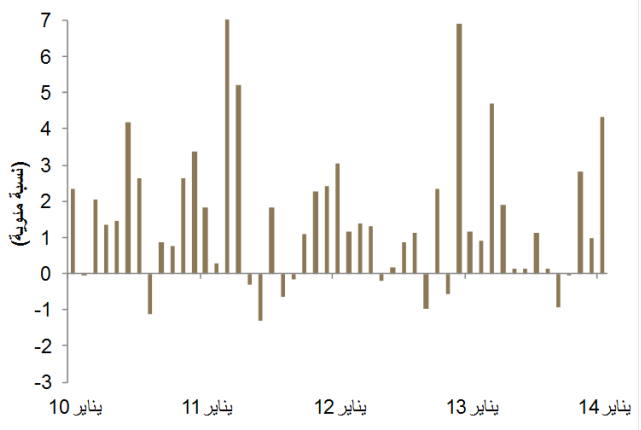
شكل 6: الأسعار العالمية للغذاء
(التغير السنوي)



شكل 7: مؤشرات الطلب المحلي



شكل 8: الودائع تحت الطلب
(التغير الشهري)



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

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 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 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.