جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

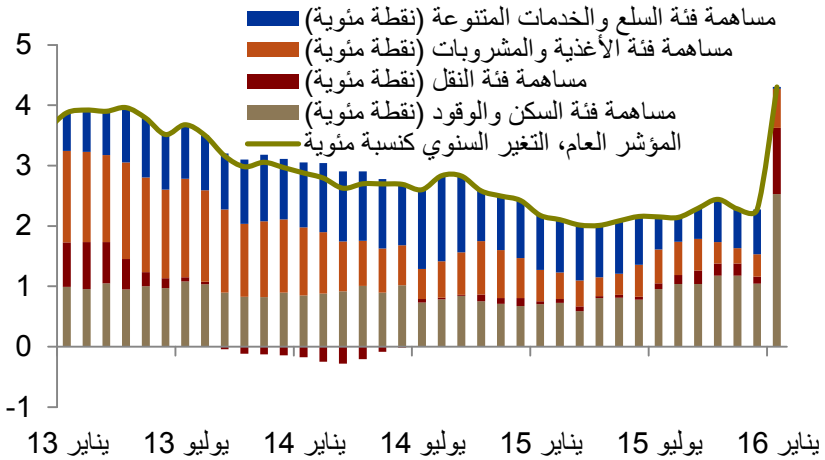
تقرير التضخم: يناير 2016

فبراير 2016

تعديل أسعار الطاقة يدفع التضخم الى أعلى مستوى له في خمس سنوات

- ارتفع معدل التضخم الشامل السنوي في المملكة العربية السعودية بشدة إلى 4,3 بالمائة في يناير، مسجلاً أعلى مستوى له في خمس سنوات، حيث تسببت زيادة أسعار الطاقة في ارتفاع واضح في تضخم فئتي "السكن والمياه والكهرباء والغاز" و"النقل".
- تأثير الارتفاع الأخير في أسعار الطاقة على التضخم يشبه ما جرى في حالات سابقة شهدت تطبيق إجراءات مشابهة.
- ارتفع التضخم في فئة "السكن" من 4 بالمائة، على أساس سنوي، في ديسمبر ، إلى 8,3 بالمائة في يناير ، مسجلاً أعلى مستوى له في خمس سنوات، وذلك نتيجة لزيادة تعرفة خدمات الكهرباء والماء كسبب رئيسي.
- سجل التضخم في فئة "النقل" ارتفاعاً حاداً، من 1,3 بالمائة في ديسمبر إلى 12,6 بالمائة في يناير، مسجلاً أعلى معدل مستوى له في 21 عاماً، نتيجة تأثره المباشر بارتفاع أسعار الوقود.
- سجلت فئات التضخم الأساسي الأخرى نتائج متباينة، وشهد التضخم في فئة "الصحة" ارتفاعاً ملحوظاً نتيجة لزيادة تكاليف خدمات المستشفيات.
- ارتفع التضخم في فئة "الأغذية" بنسبة 1,3 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، في يناير ، متباطئاً بدرجة طفيفة عن مستواه في الشهر السابق، لتأثره جزئياً باستمرار المسار النازل للأسعار العالمية للغذاء.
- بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن تزداد الضغوط التضخمية المحلية خلال عام 2016، نتيجة لتأثيرات الجولة الثانية من تعديلات أسعار الوقود التي تم تطبيقها مؤخراً.
- لكن، نتوقع أن تشدد الحكومة من إجراءاتها الرقابية لمنع أي زيادات غير مبررة في أسعار المواد الغذائية والسلع.

شكل 1: ارتفاع حاد في التضخم الشامل في يناير



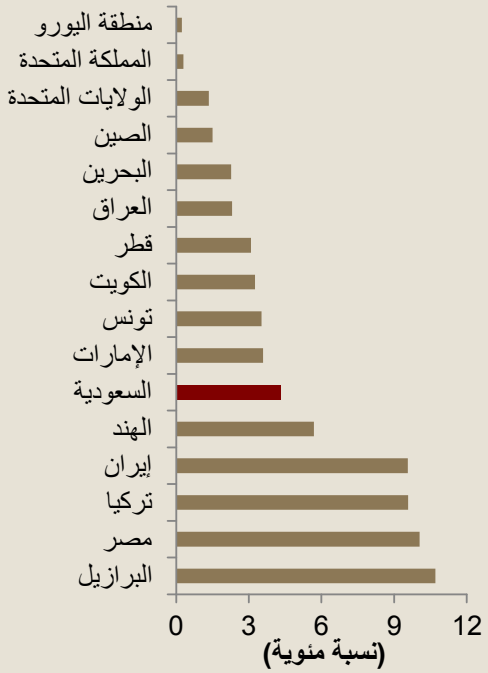
مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

	التغير الشهري	التغير السنوي
يناير 2016	1,9	4,3
ديسمبر 2015	0,1	2,3

معدلات التضخم لدى شركاء المملكة التجاريين

(التغير السنوي، أحدث البيانات)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

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

راكان آل الشيخ
محلل أبحاث
ralsheikh@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

ارتفع معدل التضخم الشامل إلى 4,3 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير، متسارعاً من 2,3 بالمائة للشهر السابق.

أشارت بيانات مؤشر تكلفة المعيشة، الصادرة عن الهيئة العامة للإحصاء، إلى زيادة كبيرة في معدل التضخم الشامل الذي ارتفع إلى 4,3 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير، مقارنة بـ 2,3 بالمائة سجلها في ديسمبر. وقد أدت التعديلات الأخيرة في أسعار الطاقة إلى جعل فئتي "السكن" و"النقل" تشكلان المصدر الرئيسي للتضخم، نتيجة لارتفاعهما الكبير في يناير، سواء على أساس سنوي أو شهري (شكل 1 وشكل 2). كذلك، ارتفع التضخم الأساسي، وهو مقياس مقدّر عن طريق جدوى للاستثمار يستبعد أسعار فئتي الأغذية والسكن، ولكنه يتضمن النقل، إلى أعلى مستوى له في ثلاث سنوات، ليصل إلى 3,7 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير، مقارنة بـ 1,8 بالمائة في ديسمبر، وذلك لتأثره بالارتفاع في تضخم فئة "النقل" (شكل 3). وسجلت الفئات الأخرى المكونة للتضخم الأساسي نتائج متباينة.

التعديل الأخير في أسعار الطاقة أدى إلى جعل فئتي السكن والنقل المصدرين الرئيسيين للتضخم.

نتيجة للارتفاع الحاد في أسعار مكوناتها، ارتفعت مساهمة فئة السكن والخدمات المرتبطة به في التضخم الشامل من 44 بالمائة في ديسمبر إلى 49 بالمائة في يناير. وسجل التضخم في فئة النقل أكبر تسارع بين جميع الفئات، حيث ارتفعت مساهمته من 5 بالمائة فقط في ديسمبر إلى 26 بالمائة في يناير.

ارتفع التضخم في فئة "السكن" من 4 بالمائة، على أساس سنوي، في ديسمبر، إلى 8,3 بالمائة، في يناير...

ارتفع التضخم في فئة السكن من 4 بالمائة، على أساس سنوي، في ديسمبر، إلى 8,3 بالمائة، في يناير، مسجلاً أعلى مستوى له في ست سنوات. وجاء ذلك الارتفاع نتيجة للزيادات الأخيرة في أسعار الطاقة، التي أثرت على تعرفة خدمات الكهرباء والمياه، وكلاهما انعكس على التضخم في المجموعتين الفرعيتين لهذه الفئة الكهرباء والماء. ارتفع التضخم في مجموعة الكهرباء بشدة من 0,1 بالمائة فقط، على أساس سنوي، في ديسمبر، إلى 12 بالمائة في يناير، بينما عكس التضخم في مجموعة الماء مساره النازل الذي ظل عليه طيلة 14 شهراً، ليسجل ارتفاعاً بلغ 135 بالمائة، على أساس سنوي (شكل 4). كذلك، كانت الارتفاعات الشهرية في أسعار الكهرباء والماء كبيرة. بلغ التضخم السنوي في المجموعة الفرعية "الإيجارات" 4,1 بالمائة في يناير، متباطئاً من 4,8 بالمائة في الشهر السابق. ورغم أن تضخم الإيجارات يشكل المجموعة الفرعية الرئيسية لفئة السكن، إلا أن تباطؤه لم يمنع الفئة ككل من الارتفاع إلى أعلى مستوى لها في خمس سنوات.

...متأثراً بصورة رئيسية بارتفاع تعرفة خدمات الكهرباء والماء.

ارتفع التضخم في فئة "النقل" بنسبة 12,6 بالمائة، على أساس سنوي، مسجلاً أعلى مستوى له في 21 عاماً...

ارتفع التضخم الأساسي بدرجة كبيرة إلى 3,7 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير، مرتفعاً من 2,3 بالمائة سجلها في ديسمبر، وقد سجلت فئاته نتائج متباينة في يناير (شكل 5). سجل التضخم في فئة "النقل"، التي تشكل ثالث أكبر وزن في مؤشر تكلفة المعيشة، زيادة كبيرة، مرتفعاً بنسبة 12,6 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بـ 1,3 بالمائة في ديسمبر، ليسجل أعلى مستوى له في 21 عاماً. ويعود

شكل 2: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

	الأهمية النسبية	التغير الشهري			التغير السنوي			منذ بداية العام وحتى تاريخه (%)
		ديسمبر 15	يناير 16	معدل المساهمة	ديسمبر 15	يناير 16	معدل المساهمة	
الاغذية والمشروبات	21.7	0.2	-0.6	-0.2	1.4	1.3	0.3	-0.6
السكن والمياه والكهرباء والغاز	20.5	0.1	4.8	1.2	4.0	8.3	2.1	4.8
التبغ	0.5	-0.1	0.5	0.0	1.3	1.4	0.0	0.5
الملابس والأحذية	8.4	0.4	-0.5	0.0	5.0	4.7	0.3	-0.5
تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانته	9.1	-0.1	0.1	0.0	1.8	1.8	0.2	0.1
الصحة	2.6	0.3	3.2	0.1	2.7	5.5	0.1	3.2
النقل	10.4	-0.5	10.4	0.9	1.3	12.6	1.1	10.4
الاتصالات	8.1	0.7	0.2	0.0	1.6	1.8	0.1	0.2
الترويح والثقافة	3.5	0.0	-0.8	0.0	1.7	0.3	0.0	-0.8
التعليم	2.7	0.0	0.0	0.0	5.4	5.4	0.1	0.0
المطاعم والفنادق	5.7	-0.5	-0.3	0.0	-2.5	-2.6	-0.1	-0.3
السلع والخدمات المتنوعة	6.8	-0.2	-0.6	0.0	1.6	0.8	0.1	-0.6
التضخم الأساسي*	**57.8**	**-0.1**	**1.8**	**0.9**	**1.8**	**3.7**	**1.9**	**1.8**
الرقم القياسي العام	**100.0**	**0.07**	**1.9**	**...**	**2.3**	**4.3**	**...**	**2.0**

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

...كنتيجة مباشرة للزيادة في أسعار الوقود.

كذلك، شهدت فئة "الصحة" تسارعاً ملحوظاً في الأسعار.

شهد عام 1995 ارتفاعاً مشابهاً في الأسعار، أدى إلى ارتفاع سنوي في أسعار النقل بنسبة 15 بالمائة.

ارتفعت أسعار الأغذية بنسبة 1,3 بالمائة، على أساس سنوي.

نتوقع أن تبقى مساهمة العوامل الخارجية في التضخم ضعيفة...

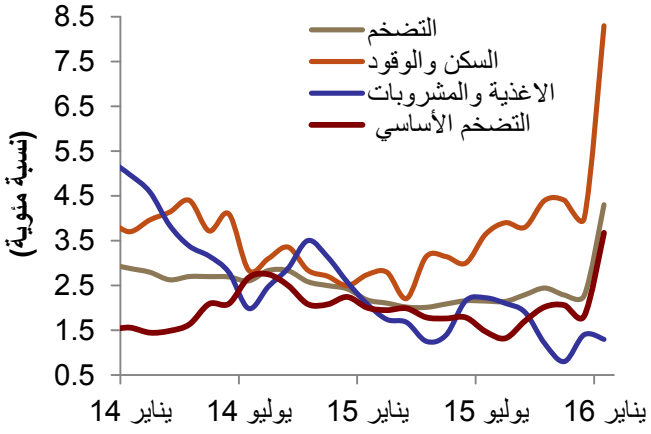
الارتفاع السنوي في تضخم النقل كذلك بصورة مباشرة إلى الزيادة في أسعار الوقود، وحتى على أساس المقارنة الشهرية جاء التضخم في هذه الفئة مرتفعاً (شكل 6). أيضاً، شهدت فئة "الصحة" تسارعاً ملحوظاً في الأسعار، حيث زادت بنسبة 5,5 بالمائة في يناير، مرتفعة من 2,7 بالمائة في ديسمبر. وشكل الارتفاع في تكاليف خدمات المستشفيات المحرك الرئيسي للزيادة في هذه الفئة. وسجلت فئات "تأثيث وتجهيزات المنازل" و"الملابس والأحذية" و"السلع والخدمات المتنوعة" معدلات نمو عند 1,8 بالمائة، 4,7 بالمائة، و 0,8 بالمائة على التوالي. وبقي التضخم في فئة "المطاعم والفنادق" في مسار نازل، عند -2,6 بالمائة. وعلى أساس المقارنة الشهرية، ارتفع التضخم الأساسي بنسبة 1,7 بالمائة.

تأثير الارتفاع الأخير في أسعار الطاقة على التضخم، يشبه ما جرى في حالات سابقة عندما تم اتخاذ إجراءات مشابهة. ففي عام 1995، وهي آخر مرة قررت فيها الحكومة رفع الأسعار بطريقة مشابهة، ارتفع التضخم السنوي في فئة النقل بنسبة 15 بالمائة، بعد سنوات ظل فيها التضخم السنوي لهذه الفئة سلبياً. ولكن غياب معلومات شهرية لتلك الفترة يجعل من الصعوبة بمكان تحليل أي تأثيرات للجولة الثانية لتعديلات الأسعار على المكونات الأخرى في مؤشر تكلفة المعيشة.

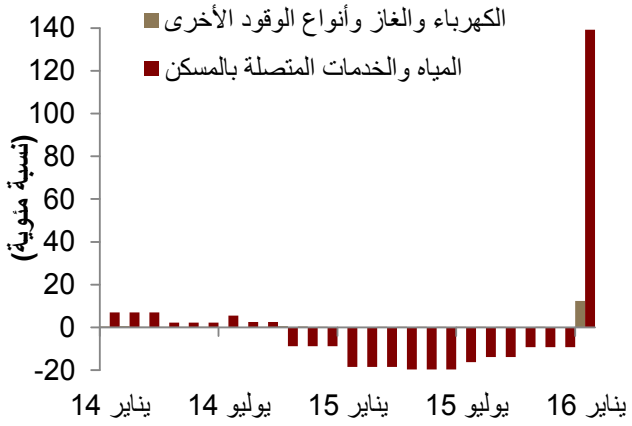
ارتفع التضخم في فئة "الأغذية" بنسبة 1,3 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، في يناير، متباطئاً بدرجة طفيفة عن مستوى تضخمه في الشهر السابق، متأثراً بصفة جزئية باستمرار المسار النازل للأسعار العالمية للغذاء. أما على أساس المقارنة الشهرية، فتراجعت أسعار الأغذية بنسبة 0,7 بالمائة في يناير، مقارنة بمتوسط ارتفاع شهري عند 0,1 بالمائة لعام 2015 ككل. ويعود ذلك التراجع إلى انخفاض الأسعار في جميع مكونات فئة "الأغذية" تقريباً.

نتوقع أن تزداد الضغوط التضخمية المحلية خلال العام، نتيجة لتأثيرات الجولة الثانية من التعديلات التي أجريت مؤخراً على أسعار الطاقة. ينتظر أن تؤدي زيادة أسعار الطاقة وارتفاع تكلفة

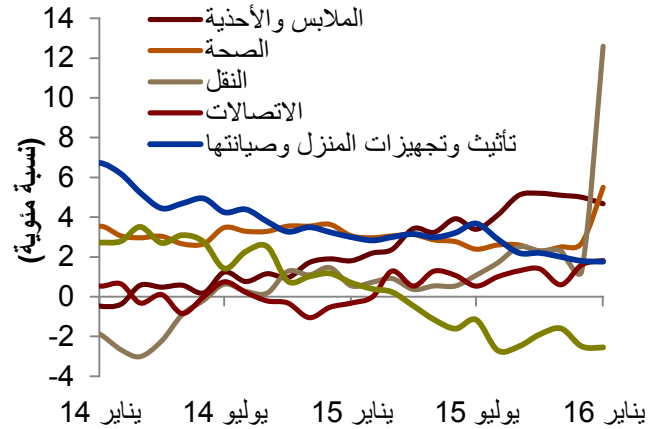
شكل 3: تضخم أسعار الأغذية والسكن والتضخم الأساسي
(التغير السنوي)



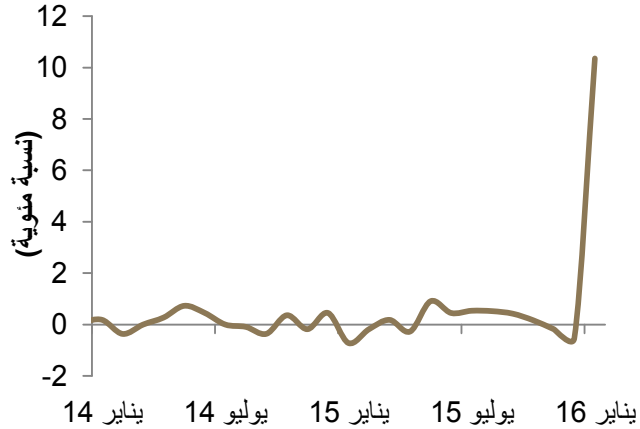
شكل 4: التضخم في أسعار الكهرباء والماء
(التغير السنوي)



شكل 5: التضخم في مجموعة مختارة من مكونات التضخم الأساسي
(التغير السنوي)



شكل 6: التضخم في أسعار النقل
(التغير الشهري)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء، رويترز، أنالاتيكس، تقديرات وتوقعات شركة جدوى للاستثمار.

...مقابل ازدياد ضغوط الأسعار المحلية خلال العام...

...نتيجة لتأثيرات الجولة الثانية للتعديلات الأخيرة في أسعار الطاقة كسبب رئيسي.

نتوقع أن تضاعف الحكومة مراقبتها لأي زيادات غير مبررة في الأسعار.

نبقي على تقديراتنا بأن يكون متوسط معدل التضخم السنوي للعام 2016 عند 3,9 بالمائة.

النقل بالنسبة للأنشطة الأخرى إلى بعض الارتفاع في أسعار السلع الاستهلاكية، والتي ستخلق بدورها ضغوطاً على المكونات الأخرى لمؤشر تكلفة المعيشة. ومع ذلك، نتوقع أن تكثف الحكومة إجراءاتها الرقابية على أي زيادات غير مبررة في أسعار المواد الغذائية والسلع الأساسية. وبالفعل بدأت وزارة التجارة والصناعة جولات تفتيشية، وستتخذ الإجراءات القانونية ضد أي تلاعب في الأسعار أو احتكار للسلع، وستتواصل هذه التدابير على الأرجح لضمان بقاء الأسعار مستقرة. كذلك، نتوقع أن يكون لزيادة أسعار الطاقة تأثير سلبي على الإنفاق الاستهلاكي، في شكل انخفاض في حجم الدخل المتاح للإنفاق، والذي سيقود إلى تقليل أي ضغوط سعرية على السلع الأخرى. ونبقي على توقعاتنا، بأن تتواصل الزيادة المطردة في تضخم فئة "السكن"، مدفوعة بصورة أساسية بقوة الطلب المحلي على الوحدات السكنية. ونتوقع أن تبقى مساهمة العوامل الخارجية في التضخم ضعيفة، خاصة وأن تعزيز قيمة الدولار الأمريكي وضعف احتمالات نمو الاقتصاد العالمي، سيؤديان إلى انخفاض تكلفة الواردات والأغذية. ونتيجة لتلك العوامل مجتمعة، إضافة إلى التوقعات باستمرار تباطؤ مؤشر التضخم الأساسي، فإننا نبقي على تقديراتنا بأن يكون متوسط معدل التضخم السنوي للعام 2016 عند 3,9 بالمائة.

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 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.