



جدوى للاستثمار Jadwa Investment

أغسطس 2016

تقرير التضخم - يوليو 2016

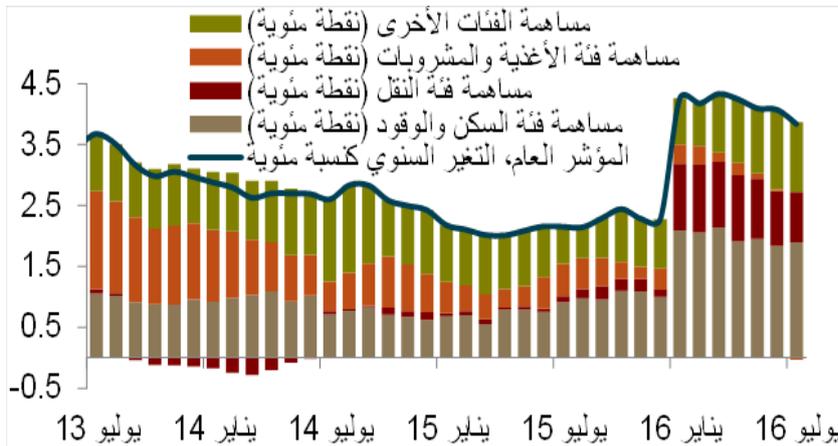
التضخم الشامل يواصل تباطئه

- تباطأ معدل التضخم الشامل السنوي في المملكة العربية السعودية للشهر الرابع على التوالي، ليصل إلى 3,8 بالمائة في يوليو.
- تحول التضخم في فئة "الأغذية" إلى الخانة السلبية، على أساس سنوي، لأول مرة منذ يناير 2010.
- سجل مؤشر التضخم الأساسي تباطؤاً ملحوظاً، حسب تقديراتنا، كما عكس جزئياً المستوى المتراجع للنشاط الاقتصادي حتى اللحظة الحالية من عام 2016.
- في غضون ذلك، بقيت فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" أكبر الفئات مساهمة في التضخم الشامل.
- نتيجة لتأثير تلك العوامل مجتمعة، نبقى على تقديراتنا بأن يكون متوسط معدل التضخم السنوي للعام 2016 عند 3,9 بالمائة.

أشارت بيانات مؤشر تكلفة المعيشة، الصادرة عن الهيئة العامة للإحصاء، إلى تباطؤ في معدل التضخم الشامل الذي انخفض إلى 3,8 بالمائة، على أساس سنوي، في يوليو، مقارنة بـ 4,1 بالمائة سجلها في يونيو. وتحول التضخم في فئة "الأغذية" إلى الخانة السلبية لأول مرة منذ يناير 2010، بينما بقي التضخم في فئة "السكن" المساهم الرئيسي في التضخم الشامل خلال يوليو (شكل 1 وجدول 1). تباطأ، كذلك، التضخم الأساسي، وهو مقياس مقدّر عن طريق جدوى للاستثمار يستبعد أسعار فئتي الأغذية والسكن، إلى 3,9 بالمائة، على أساس سنوي، في يوليو، مقارنة بـ 4,3 بالمائة في يونيو. ونعتقد أن تراجع النشاط الاقتصادي وسط النمو السلي في عرض النقود الشامل (ن3)، ساهم في التباطؤ الأخير في مؤشر التضخم الأساسي.

ارتفعت مساهمة تضخم فئة "السكن" في التضخم الشامل إلى 49,4 بالمائة، وهي أعلى مستوى مساهمة منذ ديسمبر 2011، في حين انخفضت مساهمة التضخم الأساسي إلى 51 بالمائة، متراجعة من 53,6 بالمائة سجلها الشهر الماضي.

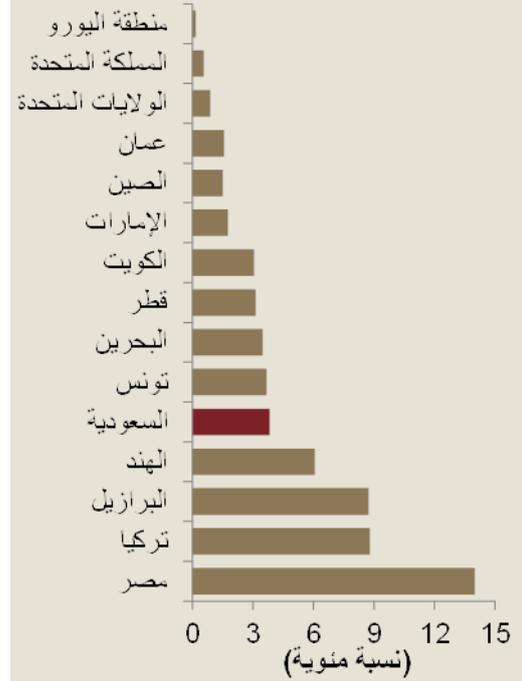
شكل 1: التضخم يواصل تباطئه منذ بداية عام 2016



مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة (نسبة مئوية)

التغير السنوي	التغير الشهري	يوليو 2016	يونيو 2016
3,8	0,1	يوليو 2016	يونيو 2016
4,1	0,3	يونيو 2016	يوليو 2016

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 +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

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>



الانكماش المتواصل في الأسعار العالمية للغذاء انعكس
أخيراً على أسعار المواد الغذائية المحلية.

ويبدو أن الانكماش المتواصل في الأسعار العالمية للغذاء انعكس أخيراً على أسعار المواد الغذائية المحلية (شكل 2). ونعتقد أن التوجه الأخير من قبل الجهات المختصة لتسهيل استيراد المنتجات الغذائية من مناطق مختلفة من العالم كان له تأثير كبير على أسعار المواد الغذائية المحلية، والتي تحولت إلى الخانة السلبية على أساس المقارنة السنوية (شكل 3). ولكن، على أساس المقارنة الشهرية، بقيت أسعار الغذاء دون تغيير في يوليو، في أعقاب تراجع شهري بمتوسط 0,3 بالمائة خلال الشهر الستة الأولى من عام 2016.

تسارع التضخم في فئة "السكن" إلى 7,5 بالمائة في يوليو.

تسارع التضخم في فئة "السكن" إلى 7,5 بالمائة في يوليو، مرتفعاً من 7,2 بالمائة في يونيو (شكل 4). وجاء هذا التسارع نتيجة لزيادة تضخم الإيجارات في المجموعة الفرعية "المساكن"، التي تعتبر أكبر مساهم في تضخم السكن، إلى 3,6 بالمائة في يوليو، على أساس سنوي، مرتفعاً من 2,9 بالمائة سجلها الشهر السابق. ورغم أن هذا التسارع لا يزال يعكس الطلب المتزايد على الإيجارات في ظل نقص الوحدات السكنية، لكنه جاء أقل من مستواه في نفس الفترة من العام الماضي (شكل 5).

سجلت جميع المكونات الفرعية للتضخم الأساسي تقريباً تباطؤاً على أساس سنوي في يوليو.

سجلت جميع المكونات الفرعية للتضخم الأساسي تقريباً تباطؤاً على أساس سنوي في يوليو (شكل 6)، حيث تباطأ التضخم السنوي في مجموعات الملابس والنقل والتأثيث المنزلي إلى 4,2 بالمائة، 9,4 بالمائة و 2 بالمائة على التوالي، بينما تواصلت المسار الانكماش، على أساس سنوي، في مجموعة المطاعم والفنادق بنسبة -1,6 بالمائة في يوليو. وعلى أساس المقارنة الشهرية، تراجع التضخم الأساسي بنسبة 0,1 بالمائة، نتيجة لتراجع الأسعار في مجموعات الملابس والنقل والاتصالات والمطاعم والفنادق. وواصلت مجموعة "النقل" التي تشكل ثالث أكبر مساهم في مؤشر تكلفة المعيشة- تراجعها للشهر السادس على التوالي لتصل إلى -0,2 بالمائة في يوليو.

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

مع التوقعات ببقاء مساهمة العوامل الخارجية في التضخم ضعيفة، خاصة بسبب قوة الدولار وضعف نمو الاقتصاد العالمي، نتوقع أن تظل الضغوط التضخمية المحلية ضعيفة خلال الفترة المتبقية من عام 2016. ويتنظر أن تخف الضغوط التضخمية المحلية جراء النمو السلبي في عرض النقود الشامل (ن3)، والذي يعود جزئياً إلى تراجع الودائع البنكية (شكل 7). بقيت فئة "الأغذية" التي تمثل أعلى وزن في مؤشر تكلفة المعيشة- في مسار متباطئ منذ يوليو 2015. ونبقى على توقعاتنا، بأن يظل التضخم في فئة "السكن" المساهم الرئيسي في التضخم الشامل، مدفوعاً بقوة الطلب المحلي على الوحدات السكنية. ونتيجة لتلك العوامل مجتمعة، فإننا نبقى على تقديراتنا بأن يكون متوسط معدل التضخم السنوي للعام 2016 عند 3,9 بالمائة.

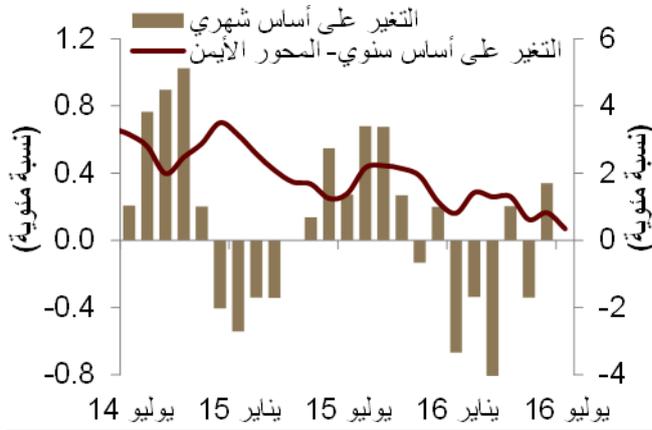
جدول 1: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة
(نسبة مئوية)

منذ بداية العام وحتى تاريخه (%)	التغير السنوي			التغير الشهري			الأهمية النسبية	
	معدل المساهمة	يوليو 16	يونيو 16	معدل المساهمة	يوليو 16	يونيو 16		
1.8-	0.0	0.1-	0.1	0.0	0.0	0.3	21.7	الأغذية والمشروبات
6.5	1.9	7.5	7.2	0.1	0.3	0.1	20.5	السكن والمياه والكهرباء والغاز
20.5	0.1	20.5	20.5	0.0	0.0	0.0	0.5	التبغ
1.6	0.3	4.2	6.3	0.1-	1.0-	1.5	8.4	الملابس والأحذية
1.7	0.2	2.0	2.7	0.0	0.0	0.4	9.1	تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانتها
5.7	0.2	6.9	7.4	0.0	0.2	0.0	2.6	الصحة
9.0	0.8	9.4	10.2	0.0	0.2-	0.6-	10.4	النقل
0.7	0.1	1.1	1.5	0.0	0.3-	0.7	8.1	الاتصالات
0.9-	0.0	0.1	0.2	0.0	0.4	0.0	3.5	الترويج والثقافة
0.0	0.1	5.4	5.4	0.0	0.0	0.0	2.7	التعليم
0.7-	0.1-	1.6-	0.9-	0.1-	1.3-	1.3	5.7	المطاعم والفنادق
2.9	0.3	4.3	2.5	0.1	1.6	0.3-	6.8	السلع والخدمات المتنوعة
2.9	2.0	3.9	4.3	0.1-	0.1-	0.4	57.8	التضخم الأساسي*
2.7	...	3.8	4.1	...	0.1	0.3	100.0	الرقم القياسي العام

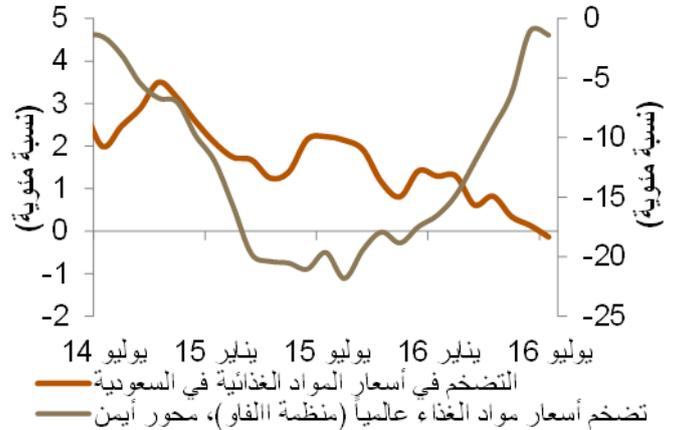
* التضخم الأساسي هو مقياس من تقدير شركة جدي للاستثمار ويقوم على استبعاد التضخم في فئتي الأغذية والسكن.



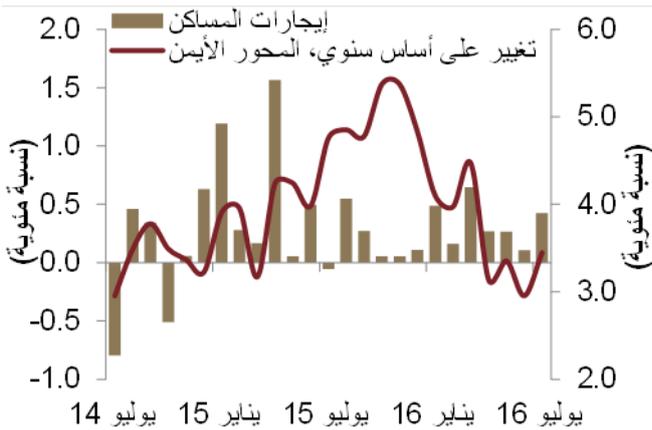
شكل 3: تضخم أسعار الغذاء محلياً



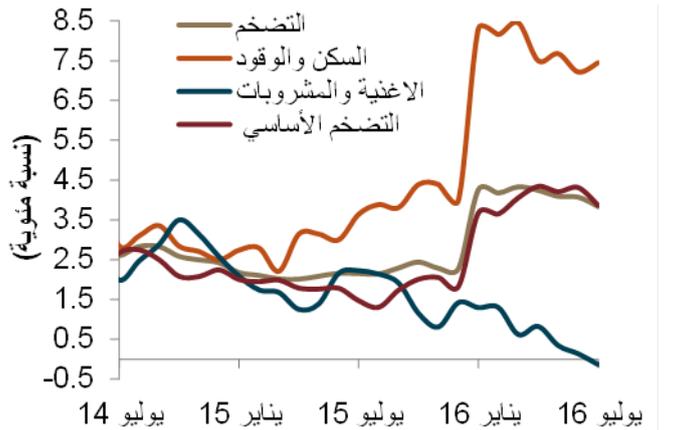
شكل 2: أسعار الغذاء العالمية والمحلية



شكل 5: التضخم في إيجارات المساكن



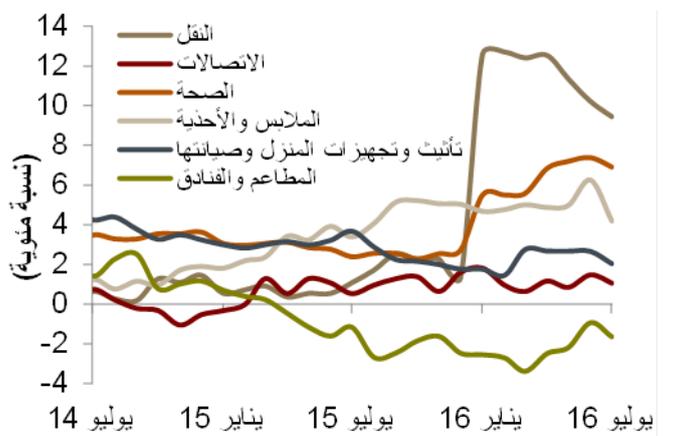
شكل 4: المكونات الرئيسية للتضخم الشامل (التغير السنوي)



شكل 7: عرض النقود الشامل (ن3) والتضخم



شكل 6: مكونات التضخم الأساسي (التغير السنوي)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء، مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما)، منظمة الأغذية والزراعة العالمية (الفاو)، شركة جدوى للاستثمار.



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 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 استخدامهما أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خياراً أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.