جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

تقرير التضخم - فبراير 2017

فبراير 2017

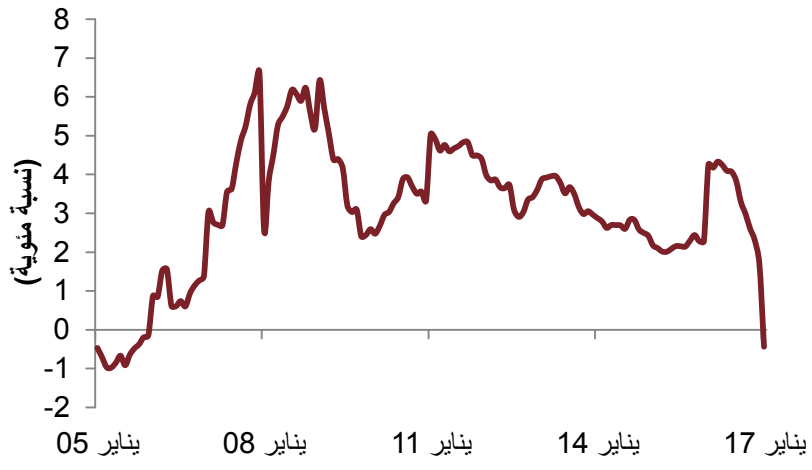
انكماش الأسعار في يناير 2017

- واصل التضخم الشامل (مؤشر تكلفة المعيشة) في المملكة تراجعه في يناير، مسجلاً أول نمو سلبي له، على أساس سنوي، منذ عام 2005، عند -0,4 بالمائة.
- واصلت فئة "الأغذية" تراجعها، منخفضة بنسبة 3,6 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير.
- في غضون ذلك، بقيت فئة "السكن" المساهم الرئيسي في التضخم الشامل.
- كذلك واصل التضخم الأساسي تباطئه، على أساس سنوي، ليصل إلى 0,6 بالمائة في يناير.
- بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يكون للمبادرات الحكومية التي تستهدف تحفيز نشاط القطاع الخاص تأثير إيجابي على الطلب الكلي، ومن ثم على التضخم.
- كذلك، يتوقع أن تؤدي الزيادة المخطط لها في أسعار الكهرباء للأسر في منتصف عام 2017 إلى تسارع التضخم بمستويات مشابهة للمستويات التي شهدناها مطلع عام 2016، وهي آخر مرة تمت فيها زيادة أسعار الطاقة.

أشارت بيانات مؤشر تكلفة المعيشة لشهر يناير، الصادرة عن الهيئة العامة للإحصاء، إلى نمو سلبي في الأسعار بنسبة 0,4 بالمائة، على أساس سنوي (شكل 1)، ويشكل ذلك أول انكماش شهري خلال 12 عاماً، وهو مسار كنا قد توقعناه في تقريرنا الشهري: *الموجز البياني للاقتصاد السعودي*. أما على أساس شهري، فتراجع المؤشر بنسبة 1,7 بالمائة. ويعود هذا المسار الانكماشي بصفة أساسية إلى المقارنة بمستويات سابقة من الأسعار المرتفعة عندما تم تطبيق أول زيادة في اسعار الطاقة في يناير 2016. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يبقى التضخم متواضعاً خلال الشهور الستة الأولى من عام 2017، قبل تطبيق الجولة الثانية من الزيادات في أسعار الكهرباء للأسر والتي ستؤدي إلى زيادة التضخم خلال النصف الثاني من عام 2017.

شكل 1: عودة الانكماش بعد غياب دام 12 عاماً

(التغير السنوي)



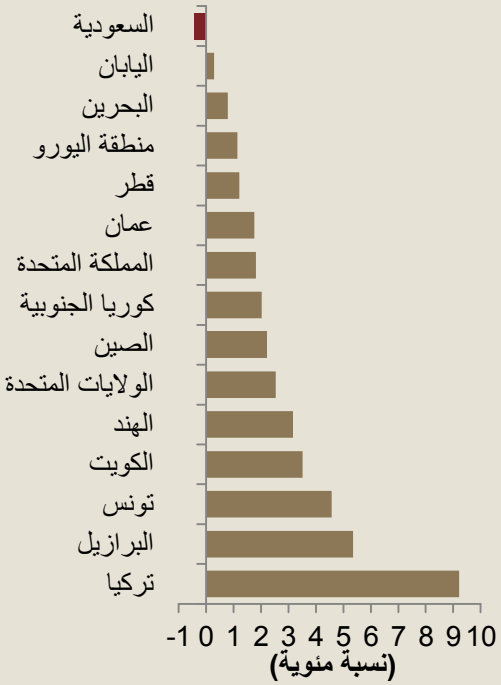
مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

	التغير الشهري	التغير السنوي
يناير 2017	0,2-	0,4-
ديسمبر 2016	0,5-	1,7

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

جاء الانكماش في التضخم بالدرجة الأولى كانعكاس لتلاشي آثار إصلاحات أسعار الطاقة التي جرت في يناير 2016.

هذا التباطؤ الحاد في التضخم الشامل جاء بالدرجة الأولى كانعكاس لتلاشي آثار إصلاحات أسعار الطاقة التي جرت في يناير 2016 (شكل 2). ولكن، حتى على أساس المقارنة الشهرية، سجل مؤشر تكلفة المعيشة تغيراً سلبياً بلغ -0,2 بالمائة. وبقيت أسعار الأغذية، التي تشكل أكبر فئة في مؤشر تكلفة المعيشة، في المنطقة السلبية للشهر السادس على التوالي، سواء على أساس المقارنة الشهرية أو السنوية. وعلى النقيض، سجلت فئة السكن والمياه والكهرباء، تغيراً إيجابياً، على أساس سنوي، بلغ 1,2 بالمائة، لكن نموها، على أساس شهري، جاء سلبياً. وتباطأ التضخم الأساسي، وهو مقياس مقدّر عن طريق جدوى للاستثمار يستبعد أسعار فئتي الأغذية والسكن والمياه والكهرباء، إلى أدنى مستوى له خلال عشر سنوات، متراجعاً من 2,3 بالمائة في ديسمبر إلى 0,4 بالمائة في يناير، وذلك نتيجة للتغير السلبي، على أساس سنوي، في فئة النقل كسبب رئيسي (شكل 3).

تراجع التضخم في فئة الأغذية والمشروبات بنسبة 4,2 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير.

تراجع التضخم في فئة الأغذية والمشروبات بنسبة 4,2 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير. وقد سجل تضخم الأغذية تراجعه للشهر السادس على التوالي، على أساس سنوي، مخالفاً لمسار أسعار الأغذية العالمية (شكل 4). ظلت أسعار الأغذية المحلية تتراجع منذ منتصف عام 2016، نتيجة لقوة الريال، تبعاً لقوة الدولار الأمريكي، مقابل العملات الأخرى، كسبب جزئي، مما ساهم في خفض قيمة فاتورة الواردات في الشهور القليلة الماضية. نتيجة لذلك، تراجعت قيمة الواردات بنسبة 20 إلى 30 بالمائة، على أساس سنوي (شكل 5). كذلك، تم رفع الحظر عن استيراد اللحوم ومنتجات الدواجن من بعض الدول خلال الشهور القليلة الماضية، والتي كان حظرها قد أدى في السابق إلى زيادة الأسعار المحلية. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن تتسق أسعار الأغذية في المملكة مع مسار أسعار الأغذية العالمية، لكن هذا الاتساق ربما لا يأتي كاملاً في حال حدوث المزيد من الارتفاع في قيمة الدولار. إضافة إلى ذلك، يتوقع أن يعكس المسار السلبي لأسعار الأغذية اتجاهه عام 2017، نتيجة لزيادة الرسوم الجمركية على 193 منتجاً، معظمها منتجات غذائية، بنسبة 5 إلى 25 بالمائة، ابتداءً من أول يناير. وأخيراً، يحتمل حدوث بعض الارتفاع في أسعار المشروبات، نتيجة لتطبيق "ضريبة السلع المضرة" على المشروبات السكرية في الربع الثاني من عام 2017.

تراجع التضخم في فئة السكن والمياه والكهرباء بنسبة 1,2 بالمائة في يناير 2017.

تراجع التضخم في فئة السكن والمياه والكهرباء من نمو بنسبة 6,4 بالمائة، على أساس سنوي، في ديسمبر، إلى نمو بنسبة 1,2 بالمائة فقط في يناير 2017. وسجلت جميع المكونات الفرعية لهذه الفئة

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

	الأهمية النسبية	التغير الشهري			التغير السنوي			منذ بداية العام وحتى تاريخه (%)
		ديسمبر 16	يناير 17	معدل المساهمة	ديسمبر 16	يناير 17	معدل المساهمة	
الاغذية والمشروبات	21.7	1.5-	0.6-	0.1-	4.3-	4.2-	1.0-	0.6-
السكن والمياه والكهرباء والغاز	20.5	0.0	0.2-	0.1-	6.4	1.2	0.3	0.2-
التبغ	0.5	0.0	0.0	0.0	20.5	19.9	0.1	0.0
الملابس والأحذية	8.4	0.3-	0.3	0.0	0.5	1.3	0.1	0.3
تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانتها	9.1	0.4-	0.1-	0.0	0.8	0.5	0.0	0.1-
الصحة	2.6	0.0	0.2	0.0	5.2	2.2	0.1	0.2
النقل	10.4	0.7-	0.6-	0.1-	7.5	3.1-	0.3-	0.6-
الاتصالات	8.1	0.8	0.7	0.0	2.3	2.8	0.2	0.7
الترويح والثقافة	3.5	0.6-	0.7-	0.0	2.2-	2.2-	0.1-	0.7-
التعليم	2.7	0.0	0.0	0.0	1.9	1.9	0.0	0.0
المطاعم والفنادق	5.7	0.1	0.8-	0.0	0.6-	1.1-	0.1-	0.8-
السلع والخدمات المتنوعة	6.8	0.6-	0.2	0.0	1.5	2.3	0.1	0.2
التضخم الأساسي*	**57.8**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**2.3**	**0.4**	**0.2**	**0.1-**
الرقم القياسي العام	**100.0**	**0.5-**	**0.2-**	**...**	**1.7**	**0.4-**	**...**	**0.2-**

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

تراجعاً في التضخم باستثناء واحد، هو إيجار المساكن. ورغم النمو في هذا المكون الفرعي إلا أنه شهد تباطؤاً في النمو، حيث جاء يناير 2017 كسادس شهر على التوالي يسجل تباطؤاً في نمو التضخم على أساس سنوي (شكل 6). أنهى المكون الفرعي، المياه، فترة من النمو القوي، على أساس سنوي، امتدت 12 شهراً، بسبب تأثير رفع أسعار الطاقة والمياه في بداية عام 2016، حيث لم يتعدى نموه، على أساس سنوي، 0,7 بالمائة، مقارنة بنمو بلغ 134,9 بالمائة في ديسمبر 2016

تباطأ التضخم الأساسي بدرجة كبيرة إلى 0,4 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير...

...متراجعاً من 2,3 بالمائة في ديسمبر.

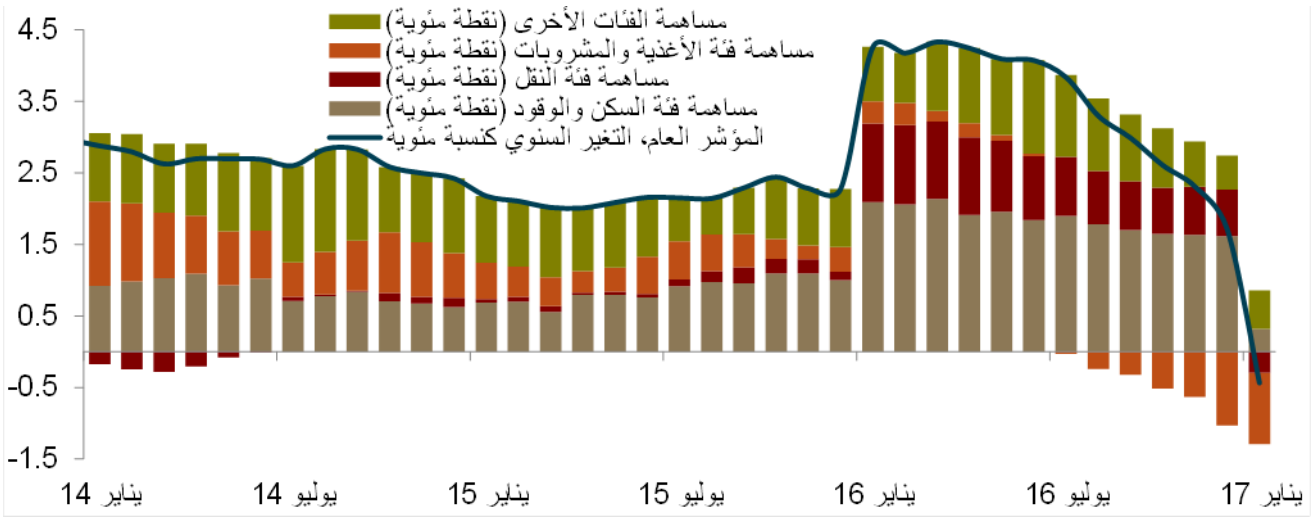
تباطأ التضخم الأساسي بدرجة كبيرة إلى 0,4 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير، متراجعاً من 2,3 بالمائة في ديسمبر، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى تغير سلبي، على أساس سنوي، في فئة النقل. سجلت هذه الفئة، التي تشكل ثالث اكبر وزن في سلة مؤشر تكلفة المعيشة، نمواً سلبياً بنسبة -3,1 بالمائة، في يناير، مقارنة بنمو بلغ 7,5 بالمائة في ديسمبر. وكما هو الحال بالنسبة لفئة السكن والمياه والكهرباء، تأثرت فئة النقل أيضاً بزيادة أسعار الطاقة في بداية عام 2016 (شكل 7). أما الفئات الأخرى المكونة للتضخم الأساسي، فجاء أداؤها متبايناً خلال يناير (شكل 8). فبينما شهدت فئات الاتصالات، والملابس، والسلع والخدمات المتنوعة، تسارعاً في التضخم على أساس سنوي، بنسبة 1,3 بالمائة، و2,8 بالمائة، و2,3 بالمائة، على التوالي، نجد أن فئة التعليم حافظت على نفس مستوى التضخم عند 1,9 بالمائة، في حين تباطأ التضخم في فئة الصحة وفئة التأثيث إلى 2,2 بالمائة و0,5 بالمائة، على التوالي. من ناحية أخرى، واصلت فئة الترويح، وفئة المطاعم والفنادق، مسارهما الانكماشي، عند -2,2 بالمائة و -1,1 بالمائة، على التوالي.

هناك عوامل ضغط قد تؤثر على التضخم، كالتأثير المتوقع للجولة الجديدة من إصلاح أسعار الطاقة في الربع الثالث من عام 2017...

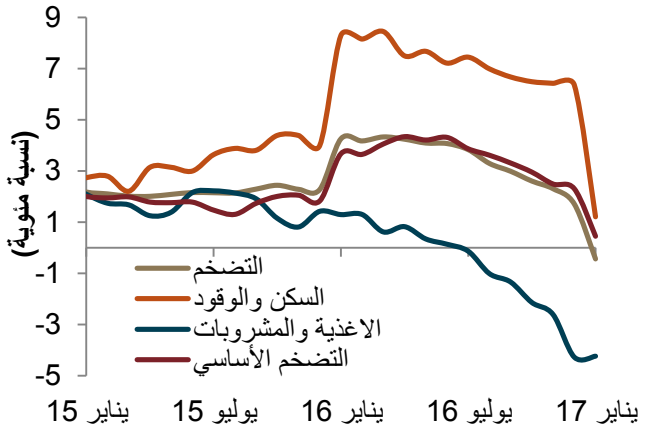
...وارتفاع الطلب على السلع الاستهلاكية، استباقاً للتطبيق المرتقب لضريبة القيمة المضافة في مطلع عام 2018.

يتوقع أن تساهم قوة الدولار وضعف نمو الاقتصاد العالمي في تقليل تأثير العوامل الخارجية على التضخم المحلي. من ناحية أخرى، يتوقع أن تشكل زيادة الرسوم الجمركية على واردات الأغذية في يناير، عامل ضغط في التضخم المحلي في الشهور القادمة. وفي فترة لاحقة، كذلك ينتظر أن يؤدي تطبيق الضرائب غير المباشرة على المنتجات الغذائية الضارة في الربع الثاني من عام 2017، إلى زيادة الضغوط التضخمية المحلية. إضافة إلى ذلك، سيكون تأثير الجولة الجديدة من إصلاح أسعار الطاقة في الربع الثالث من عام 2017 أوضح ما يكون في فئة السكن والمياه والكهرباء. وهناك عامل ضغط آخر على التضخم متوقع في نهاية عام 2017 سيأتي نتيجة لارتفاع الطلب على السلع الاستهلاكية، استباقاً للتطبيق المرتقب لضريبة القيمة المضافة في مطلع عام 2018. وإجمالاً، نتوقع أن تساهم العوامل المذكورة أعلاه مجتمعة في زيادة التضخم، خاصة خلال النصف الثاني من عام 2017، مما يؤدي إلى متوسط سنوي لمعدل التضخم عند 2,0 بالمائة.

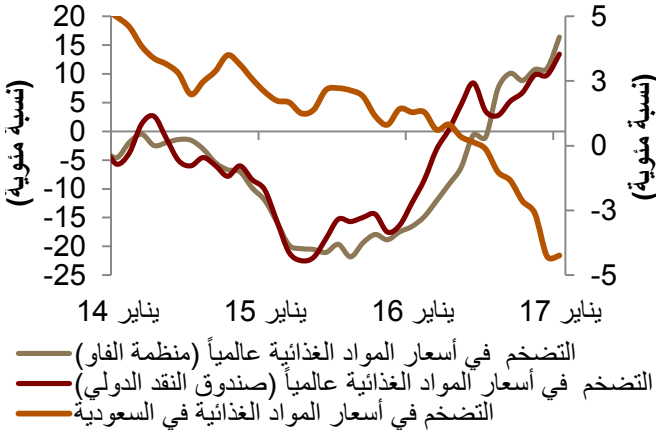
شكل 2: الأغذية والنقل يقودان التضخم السنوي الشامل إلى الخانة السلبية



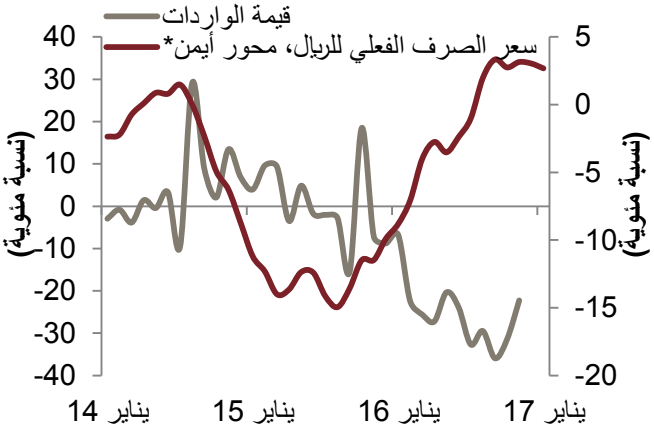
شكل 3: التضخم الأساسي والشامل وفئة الأغذية وفئة السكن
(التغير السنوي)



شكل 4: التضخم في أسعار الغذاء محلياً وعالمياً
(التغير السنوي)

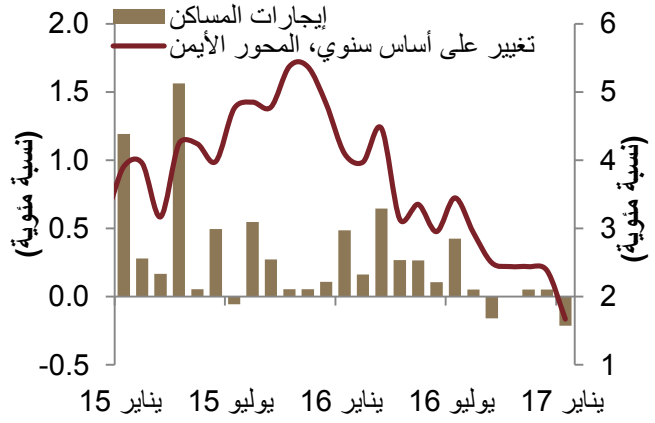


شكل 5: قيمة الواردات وسعر الصرف الفعلي للريال
(التغير سنوي)

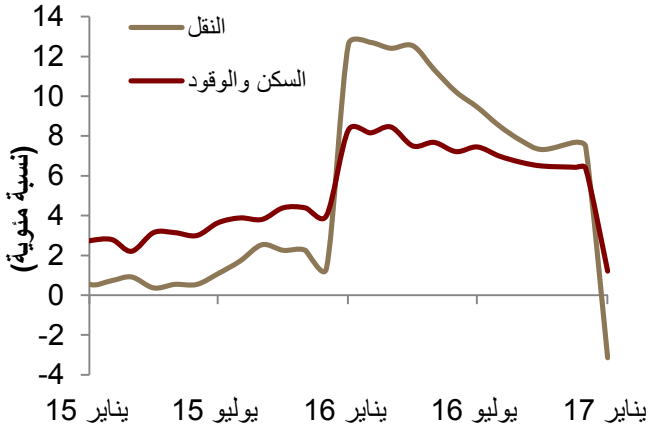


ملحوظة: * علامة الموجب تدل على ارتفاع قوة سعر الصرف الفعلي للريال السعودي، على أساس سنوي

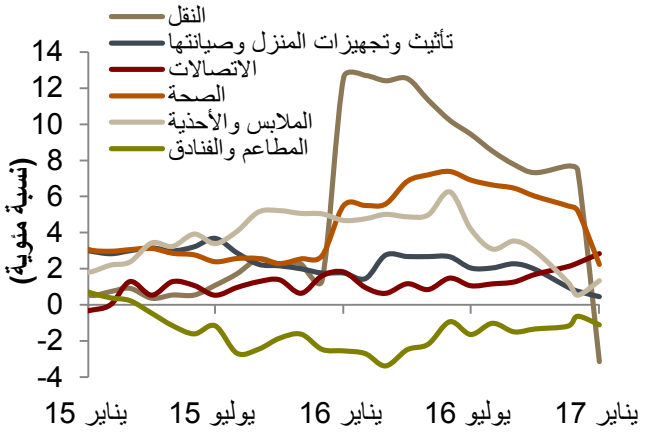
شكل 6: التضخم في إيجارات المساكن



شكل 7: التضخم في فئة السكن والمياه والكهرباء وفئة النقل
(التغير سنوي)



شكل 8: المكونات الرئيسية للتضخم الأساسي
(التغير سنوي)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء، ومؤسسة النقد العربي السعودي (ساما)، وشركة جدوى للاستثمار.

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.