



# جدوى للاستثمار Jadwa Investment

فبراير 2020

تقرير التضخم - ديسمبر 2019

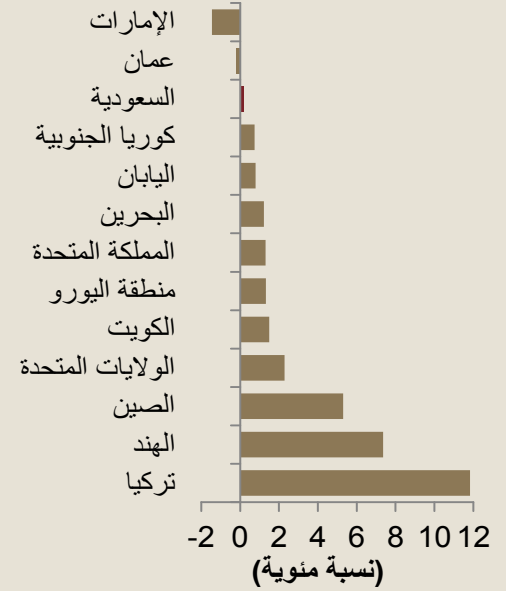
## الأسعار باتجاه الصعود عام 2020

- تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم لشهر ديسمبر 2019، إلى زيادة التضخم الشامل بنسبة 0,2 بالمائة، على أساس سنوي، ونسبة 0,1 بالمائة، على أساس شهري.
- بالتالي، بلغ المتوسط السنوي لمعدل التضخم للعام 2019 نحو -1,2 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، والذي جاء متطابقاً تماماً مع تقديراتنا في جدوى للاستثمار.
- خلال عام 2019، جاء أعلى ارتفاع للأسعار في فئة "المطاعم والفنادق"، بنسبة 1,7 بالمائة، تلتها فئة "التعليم"، بنسبة 1,6 بالمائة، على أساس سنوي.
- جاءت الزيادة في أسعار فئة "المطاعم والفنادق" نتيجة للطلب المتزايد على الترفيه والسياحة في المملكة، في أعقاب تزايد الأنشطة المرتبطة بـ "مواسم السعودية" في مختلف مناطق المملكة خلال عام 2019.
- في غضون ذلك، جاء أكبر مستوى من التراجع من نصيب فئة "السكن والمياه والكهرباء"، التي انخفضت أسعارها بنسبة 6,5 بالمائة، على أساس سنوي، ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى الفئة الفرعية "إيجارات المساكن"، التي تراجعت بنسبة 7,4 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019.
- في عام 2019، سجلت عمليات نقاط البيع في ستة قطاعات معدلات نمو أعلى من متوسط النمو الكلي، والقطاعات هي: المطاعم والمقاهي، التعليم، المرافق العامة، الأجهزة الإلكترونية، الأغذية والمشروبات، ومواد البناء.
- بالنظر إلى المستقبل، عدلنا توقعاتنا لمعدل التضخم لعام 2020 ككل برفعه إلى 1,7 بالمائة، بما يعكس النمو المستمر الذي تشهده الأنشطة غير النفطية، وكذلك المستوى المتصاعد للإنفاق الاستهلاكي.

## مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة (نسبة مئوية)

التغير الشهري	التغير السنوي	
0,1	0,2	ديسمبر 2019
-1,2		عام 2019 ككل
2,5		عام 2018 ككل

معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين  
(أحدث البيانات)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان

رئيس قسم الأبحاث

rkhan@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف

اقتصادي أول

nalsharif@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف 1111-279-966

الفاكس 1571-279-966

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لأداء

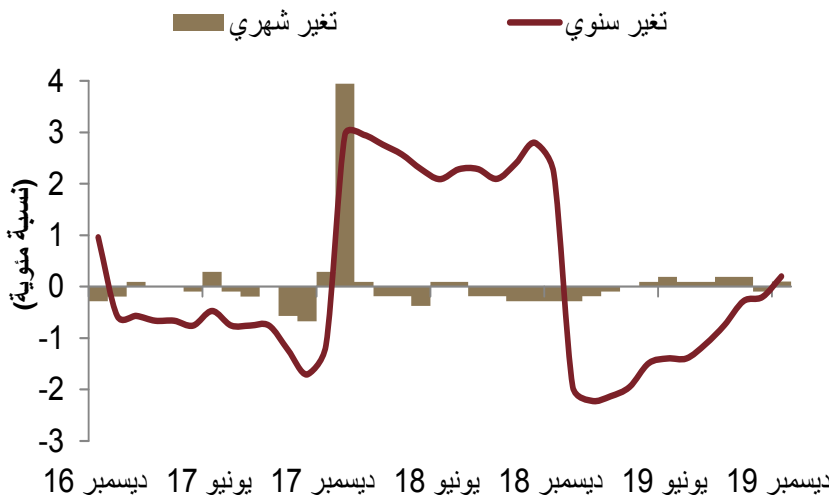
أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37/6034

للاطلاع على أريشف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار، وللتسجيل للحصول

على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول إلى موقع الشركة:

<http://www.jadwa.com>

## شكل 1: معدلات التضخم





## أحدث التطورات

تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم والخاصة بشهر ديسمبر 2019، إلى ارتفاع معدل التضخم الشامل بنسبة 0,2 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 0,1 بالمائة، على أساس شهري، وهو أول ارتفاع له خلال عام 2019، على أساس المقارنة السنوية. في عام 2019، تراجعت الأسعار بمتوسط سنوي 1,2 بالمائة، تماشياً مع تقديراتنا لمعدل التضخم للعام ككل، والتي عكست جزئياً تأثير المقارنة بالأسعار المرتفعة عام 2018، والتي يرجع ارتفاعها إلى تطبيق ضريبة القيمة المضافة، وإصلاح أسعار الطاقة والمرافق.

في عام 2020، نتوقع ارتفاعاً تدريجياً للأسعار، نتيجة للانتعاش المستمر في أنشطة القطاع الخاص غير النفطي، والذي يتوقع أن يؤدي إلى تعزيز الطلب المحلي وأنشطة تجارة التجزئة.

## الفئات في مؤشر تكلفة المعيشة

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بنسبة 1,2 بالمائة، خلال عام 2019. وبالنظر إلى المستقبل، نتوقع ارتفاع أسعار الغذاء بصورة تدريجية عام 2020، حيث ارتفع مؤشر أسعار الغذاء الخاص بمنظمة الزراعة والأغذية العالمية التابعة للأمم المتحدة (الفاو) بنسبة 1,7 بالمائة عام 2019، على أساس سنوي، مقارنة بتراجع بنسبة 3,5 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2018. وبما أن فئة "الأغذية والمشروبات" تشتمل على عدد من العناصر المستوردة، فمن المرجح أن ترتفع الأسعار المحلية في المدى القصير، تماشياً مع مسار الأسعار العالمية (شكل 2).

تراجعت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بنسبة 6,5 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019. ويعود هذا التراجع بصورة أساسية إلى تأثير "إيجارات المساكن"، وهي مجموعة فرعية ذات وزن كبير في الفئة، والتي انخفضت بنسبة 7,4 بالمائة، على أساس سنوي، خلال عام 2019.

بما أن المجموعة الفرعية "إيجارات المساكن" معفية من ضريبة القيمة المضافة، فإننا نعتقد أن هذا المسار المتراجع يرتبط بدرجة كبيرة بزيادة عدد المساكن التي قدمتها وزارة الإسكان من خلال برنامج "سكني"، والذي يهدف إلى جعل المساكن متاحة بأسعار معقولة للمواطنين. في ديسمبر 2019، أعلنت

في ديسمبر، ارتفع التضخم الشامل بنسبة 0,2 بالمائة، وهو أول ارتفاع سنوي عام 2019.

في عام 2020، نتوقع ارتفاعاً تدريجياً للأسعار.

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بنسبة 1,2 بالمائة، عام 2019، على أساس سنوي.

انخفضت الأسعار في الفئة الفرعية "إيجارات المساكن"، بنسبة 7,4 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019.

## جدول 1: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

التغير السنوي		التغير السنوي		الأهمية النسبية	
عام 2019 ككل	عام 2018 ككل	ديسمبر 2019	نوفمبر 2019		
1.2	6.5	2.2	1.1	18.8	الأغذية والمشروبات
-6.5	-1.3	-3.7	-3.8	25.3	السكن والمياه والكهرباء والغاز
0.1	24.9	0.0	0.0	0.7	التبغ
-0.7	-7.0	-0.5	-0.5	6.2	الملابس والأحذية
0.6	1.4	1.8	1.9	8.5	تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانتها
0.9	3.8	1.9	1.9	2.3	الصحة
0.5	10.7	1.3	0.8	9.9	النقل
-0.7	1.3	0.2	-0.4	8.5	الاتصالات
-0.4	1.1	0.1	0.3	3.4	الترويح والثقافة
1.6	0.3	2.3	2.3	4.2	التعليم
1.7	7.5	2.6	2.4	6.5	المطاعم والفنادق
1.0	0.2	2.6	2.7	5.7	السلع والخدمات المتنوعة
-1.2	2.5	0.2	-0.2	100.0	الرقم القياسي العام



وزارة الإسكان عن خطة لتقديم 300 ألف منتج إضافي خلال عام 2020، وهو نفس العدد الذي تم طرحه عام 2019 (شكل 3).

علاوة على ذلك، تشير أحدث البيانات إلى انخفاض إجمالي عدد العاملين الأجانب في سوق العمل السعودي بنحو 373 ألف شخص، على أساس صافي، خلال الفترة من بداية العام وحتى الربع الثالث لعام 2019، إضافة إلى مغادرة نحو 200 ألف من المرافقين (عائلات الأجانب) المملكة خلال عام 2019. هذا الانخفاض يشير إلى زيادة كبيرة في تأشيرات الخروج النهائي، ويرجح أنه قد أسهم في تراجع الطلب على إيجارات المساكن.

زادت الأسعار في فئة "المطاعم والفنادق" بنسبة 1,7 بالمائة، عام 2019، وهي أعلى زيادة سنوية بين الفئات المكونة لمؤشر تكلفة المعيشة، كما توقعنا سابقاً في تقريرنا بعنوان [تقرير التضخم: أبريل 2019](#)، والصادر في مايو 2019.

تلك الزيادة الملحوظة في الأسعار تعود على الأرجح إلى زيادة الطلب على الترفيه والسياحة في المملكة، في أعقاب انتعاش الأنشطة المرتبطة بـ "مواسم السعودية" في مختلف مناطق المملكة خلال عام 2019. على سبيل المثال، شهدت الرياض، على وجه الخصوص، زيادة كبيرة في معدلات الإشغال خلال موسم الرياض، وبلغت النسبة 82 بالمائة في نوفمبر 2019، ويفوق هذا المعدل بدرجة كبيرة المتوسط الكلي للإشغال، كما أنه يجعل الرياض تحتل المرتبة الثالثة بعد مكة والمدينة. وأدى هذا المستوى المرتفع من الإشغال في العاصمة السعودية إلى ارتفاع الأسعار، حيث يشير مؤشر الأسعار لخدمات السكن في العاصمة إلى زيادات كبيرة منذ منتصف عام 2019 (شكل 4).

زادت الأسعار في فئة "المطاعم والفنادق" بنسبة 1,7 بالمائة، عام 2019، وهي أعلى زيادة سنوية بين الفئات المكونة لمؤشر تكلفة المعيشة.

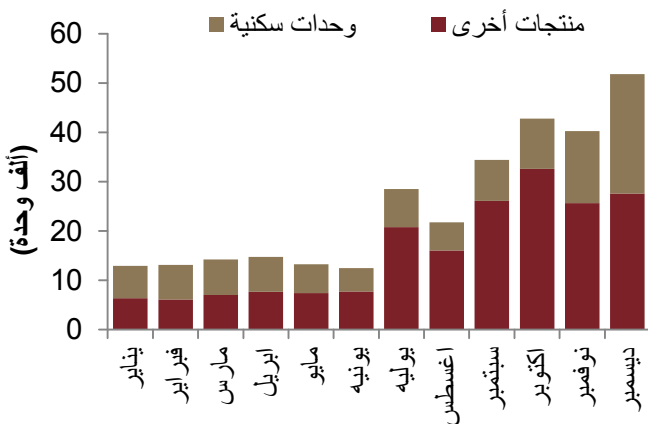
بلغت معدلات الإشغال في فنادق الرياض 82 بالمائة في نوفمبر 2019، خلال موسم الرياض.

### الإنفاق الاستهلاكي

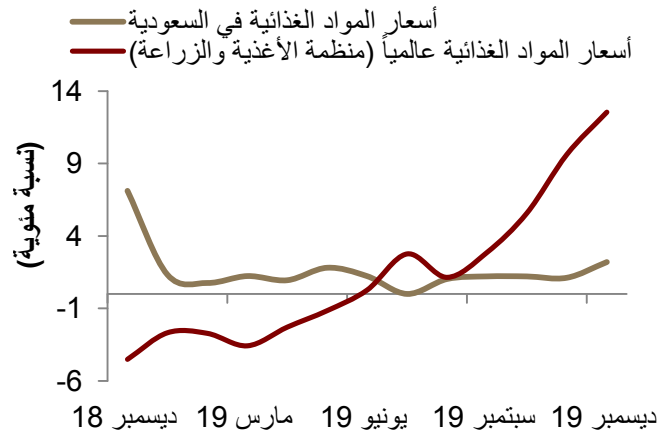
في عام 2019، بلغ متوسط الارتفاع في تعاملات نقاط البيع نسبة 23 بالمائة، مقارنة بمتوسط 16 بالمائة عام 2018. خلال عام 2019، سجلت ستة قطاعات معدلات نمو في عمليات نقاط البيع أعلى من متوسط النمو الكلي، والقطاعات هي: المطاعم والمقاهي، التعليم، المرافق العامة، الأجهزة الإلكترونية، الأغذية والمشروبات، ومواد البناء (شكل 5). وتعود الزيادة الواضحة في عمليات البيع لقطاع المطاعم والمقاهي على الأرجح إلى الأنشطة المتصلة بمواسم السعودية في المملكة. إضافة إلى ذلك، تشير الزيادة في مبيعات مواد البناء إلى مسار إيجابي لأنشطة قطاع التشييد، الذي شهد ناتجه المحلي زيادة ملحوظة، بلغت 4,6 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019، وكان القطاع قد سجل معدل نمو يقارب الصفر في نفس الفترة من العام الماضي. علاوة على ذلك، تعتبر زيادة الإنفاق على بنود، كالأجهزة الإلكترونية والأغذية والمشروبات، والتي تصنف كسلع ذات مرونة عالية إزاء التغير في الدخل، مؤشراً على زيادة الاستهلاك المحلي (شكل 6).

في عام 2019، سجلت ستة قطاعات معدلات نمومي عمليات نقاط البيع تفوق متوسط النمو الكلي.

شكل 3: المنتجات التي قدمها برنامج "سكني" عام 2019



شكل 2: أسعار الأغذية محلياً وعالمياً عام 2019 (التغير السنوي)



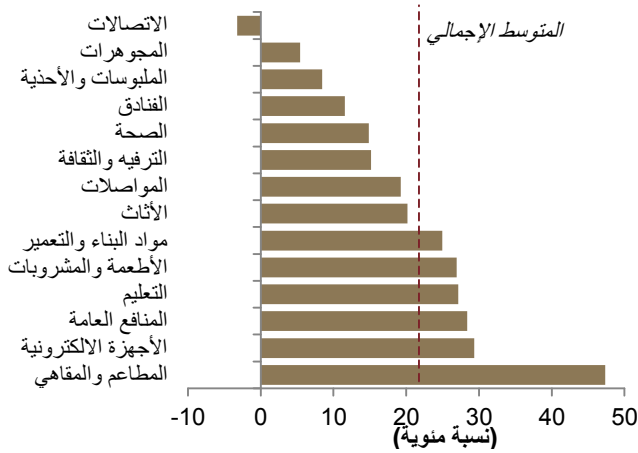


## التوقعات المستقبلية

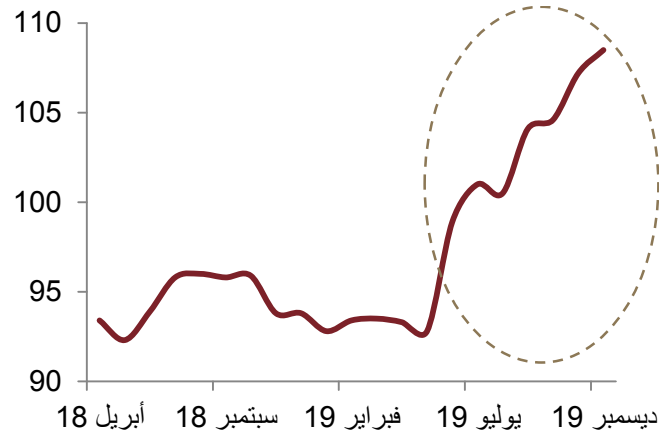
بالنظر إلى المستقبل، وعلى ضوء ارتفاع الأسعار الذي شهدناه خلال الربع الرابع لعام 2019، فقد عدلنا توقعاتنا لمعدل التضخم لعام 2020 ككل برفعه إلى 1,7 بالمائة، على أساس سنوي، ما يعكس أيضاً الارتفاع المستمر الذي تشهده أنشطة القطاع الخاص غير النفطي، وكذلك الإنفاق الاستهلاكي (شكل 7). مع ذلك، نتوقع استمرار ارتفاع الأسعار في عدد من المجموعات الفرعية، مثل الفنادق والمطاعم والمقاهي، والذي يرتبط باستمرار عدد من الأنشطة في قطاع السياحة والترفيه. علاوة على ذلك، ونتيجة لاستضافة المملكة لقمة مجموعة العشرين في نوفمبر 2020، نتوقع ارتفاعاً في الطلب على الفنادق وأماكن الاجتماعات في الرياض وعدد من المدن حول المملكة (للمزيد حول هذا الموضوع، يمكنكم الرجوع إلى تقريرنا بعنوان [قمة مجموعة العشرين في المملكة](#)، والصادر في يناير 2020).

في عام 2020، نتوقع أن يبلغ متوسط معدل التضخم 1,7 بالمائة، نتيجة للارتفاع المستمر الذي تشهده الأنشطة غير النفطية.

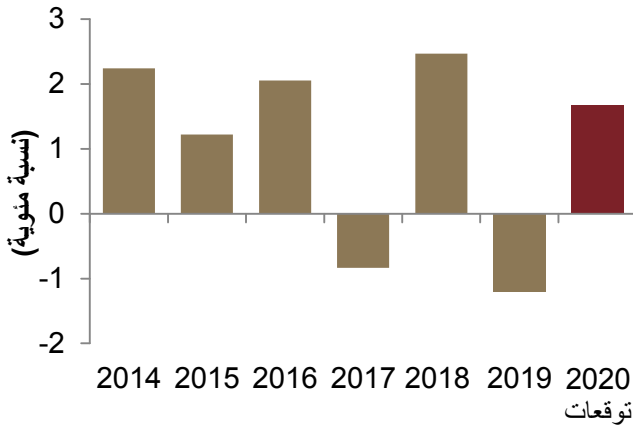
شكل 5: نمو متوسط تعاملات نقاط البيع عام 2019، حسب القطاعات



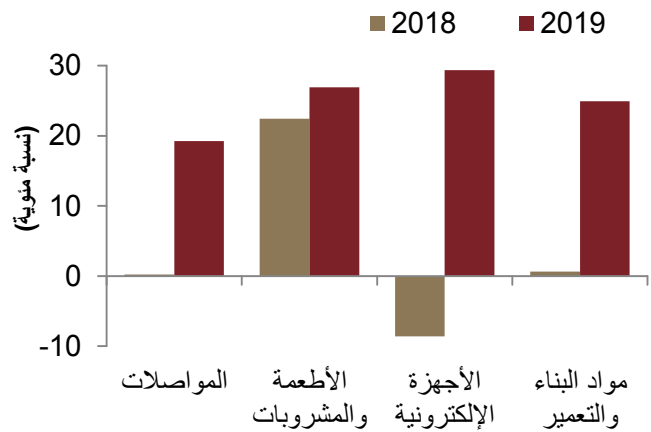
شكل 4: مؤشر أسعار خدمات السكن في الرياض (يشمل الفنادق والشقق المفروشة)



شكل 7: معدلات التضخم السنوية (التغير السنوي)



شكل 6: نمو متوسط تعاملات نقاط البيع في قطاعات مختارة في عام 2018 مقارنة بعام 2019





## إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح بإطلاقاً 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 مصادر إحصائية محلية، كالهيئة العامة للإحصاء، ومصادر إحصائية دولية، كشركة بلومبيرج، وصندوق النقد الدولي، ومنظمة الزراعة والأغذية العالمية (الفاو)، والبنك الدولي، 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 صريحة كانت أم ضمنية، 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.