



جدوى للاستثمار Jadwa Investment

مايو 2021

تقرير التضخم - الربع الأول 2021

ارتفاع تدريجي في الاستهلاك

- تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم لشهر مارس، إلى زيادة معدل التضخم الشامل بنسبة 4,9 بالمائة، على أساس سنوي، وانخفاضه بنسبة 0,1 بالمائة، على أساس شهري.
- إجمالاً، ارتفعت الأسعار بمتوسط 5,3 بالمائة خلال الربع الأول 2021 (مقارنة بـ 5,6 بالمائة في الربع الرابع 2020)، وقد ساهم عدد من الفئات في التباطؤ الطفيف للأسعار خلال الربع.
- في حين واصل التغيير الهيكلي في سوق الإسكان دفع الأسعار إلى الأسفل في فئة "السكن والمرافق"، شهدت فئة "الأغذية والمشروبات" بعض التباطؤ في ارتفاع الأسعار خلال الربع الأول.
- في غضون ذلك، واصلت الأسعار في فئة "التعليم" تراجعها بصورة حادة، منخفضة بمتوسط 9,6 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2021 (مقابل تراجعها بنسبة 8,6 بالمائة في الربع السابق)، وذلك نتيجة لانخفاض الرسوم في ظل تسيير العام الدراسي بأكمله بنظام الحضور الافتراضي.
- كذلك خلال الربع الأول، أدى إغلاق بعض فعاليات الترفيه عبر المملكة، إلى مستوى منخفض من عمليات نقاط البيع مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. ومن غير المستغرب، أن يأتي الانخفاض أكثر وضوحاً في قطاعات مثل "الترفيه والثقافة"، "المطاعم والمقاهي"، و"الفنادق".
- بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يرتفع الإنفاق الاستهلاكي في الربع الثاني والفترة المتبقية من العام، خاصة مع التخفيف التدريجي للقيود المتصلة بالتباعد الاجتماعي، تماشياً مع الحملة الواسعة للتطعيم ضد كوفيد-19. وبصورة أكثر تحديداً، نتوقع حدوث انتعاش في النشاط الاقتصادي، إضافة إلى ارتفاع الطلب في العديد من القطاعات، كـ"المطاعم والفنادق"، و"السياحة والترفيه".
- إجمالاً، لا نزال نتوقع أن يبلغ متوسط معدل التضخم لعام 2021 ككل نحو 3,7 بالمائة، لكن مع ذلك، فإن أي تطورات غير متوقعة تتصل بكوفيد-19 تظل تشكل مخاطر على توقعاتنا بشأن الاستهلاك والأسعار.

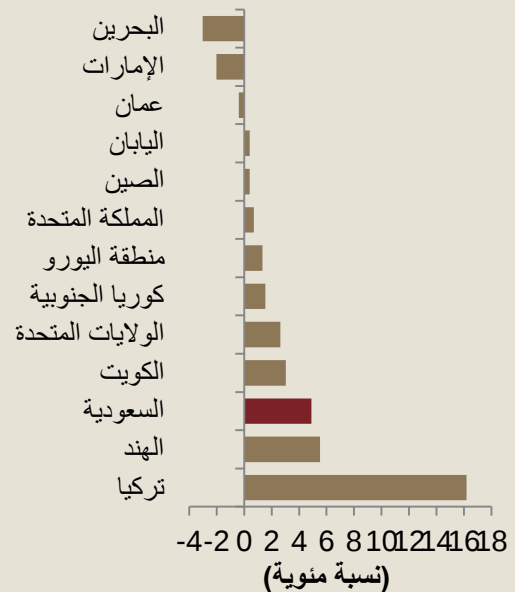
للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

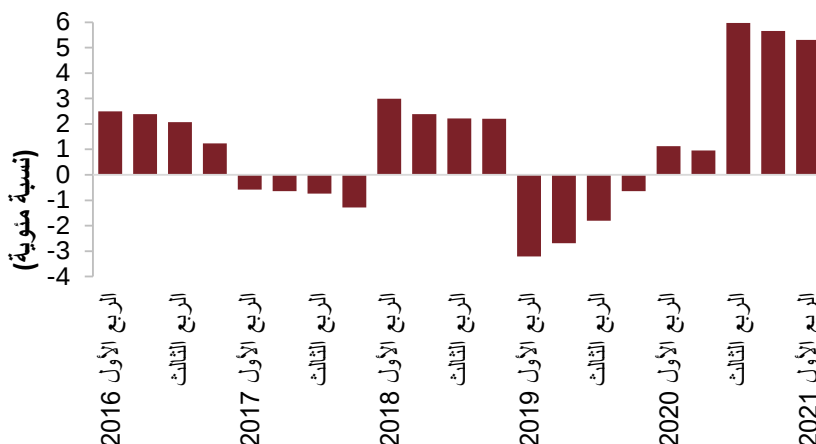
متوسط التضخم	
5,3	الربع الأول 2021
5,6	الربع الرابع 2020

معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين
(أحدث البيانات)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

شكل 1: معدلات التضخم الربعية



راجا أسد خان

رئيس قسم الأبحاث

rkhan@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف

اقتصادي أول

nalsharif@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>



أحدث التطورات

تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم لشهر مارس، إلى زيادة معدل التضخم الشامل بنسبة 4,9 بالمائة، على أساس سنوي، وانخفاضه بنسبة 0,1 بالمائة، على أساس شهري. على أساس ربعي، ارتفعت الأسعار بمتوسط 5,3 بالمائة في الربع الأول 2021 (مقارنة بـ 5,6 بالمائة في الربع الرابع 2020)، وقد ساهم عدد من الفئات في التباطؤ الطفيف للأسعار (أنظر الجزء الخاص بفئات مؤشر تكلفة المعيشة).

أخذين في الاعتبار الاتجاهات الأخيرة، أبقينا على توقعاتنا للتضخم لعام 2021 ككل عند 3,7 بالمائة، ولعام 2022 ككل عند 1,5 بالمائة. مع ذلك، فهناك مخاطر قائمة أمام توقعاتنا هذه، حيث أن أي تطورات سلبية غير منظورة تتصل بتفشي كوفيد-19 من المرجح أن تؤثر على الاستهلاك والأسعار.

الفئات في مؤشر تكلفة المعيشة

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بمتوسط 11,2 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول، مقارنة بـ 12,9 بالمائة في الربع السابق، ونجم ذلك عن تراجع الزيادات في بعض المنتجات الغذائية، كالفواكه والخضروات (شكل 2). بالنظر إلى المستقبل، يرجح أن تشهد أسعار الغذاء زيادات طفيفة خلال الربع الثاني، متأثرة بزيادة الطلب خلال شهر رمضان المبارك، الذي بدأ هذا العام في 13 أبريل.

انخفضت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بمتوسط 2,1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول (مقارنة بـ 1 بالمائة في الربع الرابع 2020)، حيث واصلت الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" تراجعها، منخفضة بمتوسط 3,1 بالمائة في الربع الأول (مقارنة بتراجع بنسبة 1,8 بالمائة في الربع الرابع 2020) (شكل 3). خلال الربع الأول، تسلمت حوالي 50 ألف أسرة وحدات سكنية من خلال برنامج "سكني"، كما استفاد أكثر من 70 ألف أسرة من منتجات سكنية أخرى عبر البرنامج. وبصفة عامة، فإن التغيير الهيكلي في سوق العقارات، والذي تم تسريعه من خلال مجموعة إصلاحات، شملت المرسوم الملكي الأخير الذي أعفى المبيعات العقارية من ضريبة القيمة المضافة (للمزيد من التفاصيل، أنظر تقريرنا السابق عن [التضخم](#)). ساهمت كل تلك الظروف في دفع أسعار الإيجارات إلى الأسفل.

تراجعت الأسعار في فئة "التعليم" بمتوسط 9,6 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2021 (مقابل تراجعها بنسبة 8,6 بالمائة في الربع الرابع 2020). ضمن هذه الفئة، كانت الفئتان الفرعيتان "المرحلة الابتدائية" و "المرحلة المتوسطة" (واللتان تشكلان مجتمعين نحو 61 بالمائة من الوزن الكلي لفئة "التعليم")، هما المساهمتان الرئيسيتان في المسار الانكماش، حيث تراجعتا بنسبة 13,1 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 12 بالمائة، على أساس ربعي. ويعكس التراجع على أساس سنوي وكذلك على أساس ربعي، انخفاض الرسوم في ظل تسيير العام الدراسي بأكمله من خلال الحضور الافتراضي (شكل 4، نص مظلل 1).

ارتفعت الأسعار بمتوسط 5,3 بالمائة في الربع الأول 2021 (مقارنة بـ 5,6 بالمائة في الربع الرابع 2020).

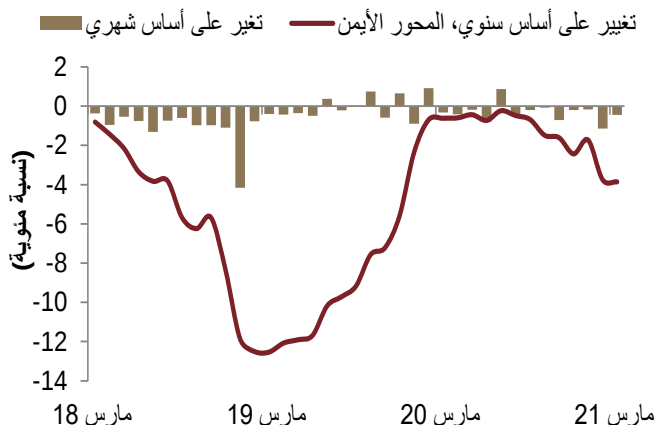
أبقينا على توقعاتنا للتضخم لعام 2021 ككل عند 3,7 بالمائة.

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بمتوسط 11,2 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول.

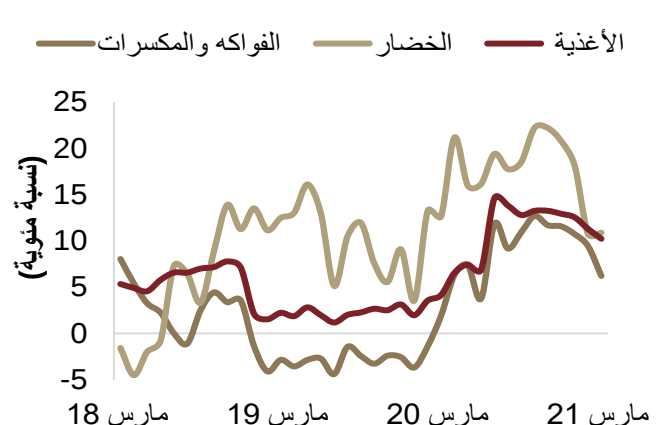
انخفضت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بمتوسط 2,1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول.

تراجعت الأسعار في فئة "التعليم" بمتوسط 9,6 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول.

شكل 3: معدلات التضخم في فئة "السكن والمرافق" وفئات فرعية مختارة (التغير السنوي)



شكل 2: معدلات التضخم في فئة "الأغذية والمشروبات" وفئات فرعية مختارة (التغير السنوي)





نص مظلّل 1: العاملين في التعليم وكوفيد-19

الأسعار المنخفضة في قطاع "التعليم" يرجح أن تكون كذلك نتيجة لانخفاض عدد العاملين في القطاع. وفقاً للبيئة العامة للإحصاء، خسر قطاع التعليم نحو 19 ألف عامل في عام 2020 (من السعوديين والأجانب)، ويمثل هذا العدد انخفاض بنسبة 12,5 بالمائة عن إجمالي عدد العاملين عام 2019 (المزيد من التفاصيل، الرجاء الاطلاع على تقريرنا عن [تطورات سوق العمل](#) في الربع الثاني 2020).

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن ترتفع أسعار التعليم لتبلغ المستويات السابقة بحلول الربع الثالث 2021، حيث تخطط معظم المدارس للعودة إلى الدراسة حضورياً العام الدراسي القادم، وبدورها، يتوقع أن تدعم هذه العودة مستويات توظيف العاملين في القطاع.

خسر قطاع التعليم نحو 19 ألف شخص في عام 2020.

الإنفاق الاستهلاكي

في الربع الأول، تراجع الإنفاق الاستهلاكي (الذي يمثل إجمالي عمليات نقاط البيع، وعمليات التجارة الإلكترونية، والسحوبات النقدية) بنسبة 1 بالمائة، على أساس ربعي، رغم ارتفاعه بنسبة 5 بالمائة، على أساس سنوي. ويعكس التراجع الربعي على الأرجح تعليق فعاليات الترفيه في المملكة معظم شهر فبراير 2021. لذلك، فليس من المستغرب، أن تشير بيانات القطاعات (اعتماداً على عمليات نقاط البيع فقط) إلى تراجع في فئات "الترفيه والثقافة" و"المطاعم والمقاهي" و"الفنادق" و"الأغذية والمشروبات" خلال فبراير. مع ذلك، انتعشت جميع تلك القطاعات في مارس، لكن الانتعاش الأكبر جاء من نصيب قطاع "الأغذية والمشروبات"، حيث بدأت الأسر التجهيزات لشهر رمضان المبارك (شكل 5).

في الربع الأول، تراجع الإنفاق الاستهلاكي بنسبة 1 بالمائة، على أساس ربعي.

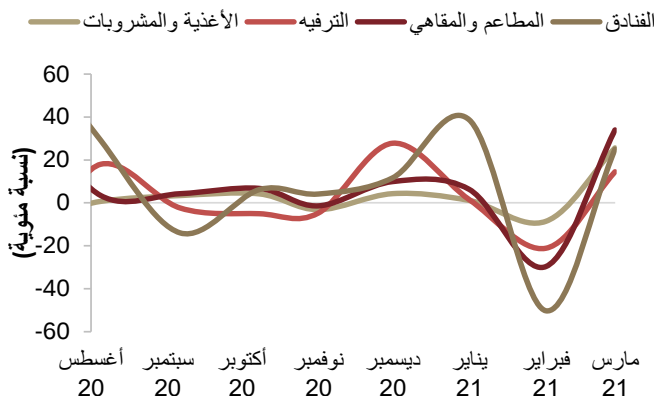
التوقعات المستقبلية

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يرتفع الإنفاق الاستهلاكي خلال الفترة المتبقية من العام، خاصة مع التخفيف التدريجي للقيود المتصلة بالتباعد الاجتماعي، تماشياً مع الحملة الواسعة للتطعيم ضد كوفيد-19. نتيجة لذلك، نتوقع أن تسجل قطاعات "كالسفر"، و"الفنادق والمطاعم"، و"السياحة والترفيه"، الزيادات الأكبر، وسيساهم كل قطاع من تلك القطاعات في زيادة الضغط على أسعار المستهلك، خاصة في النصف الثاني.

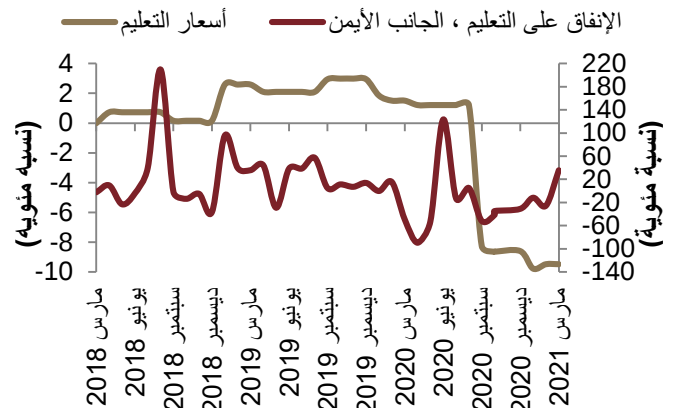
بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يرتفع الإنفاق الاستهلاكي خلال الفترة المتبقية من العام.

إضافة إلى ذلك، هناك عدم يقين بشأن استعداد سلسلة الإمدادات العالمية لتلبية الانتعاش في الطلب، ليس فقط في المملكة العربية السعودية بل في مختلف أنحاء العالم. ونلاحظ أن أسعار الشحن العالمية ارتفعت بصورة كبيرة مؤخراً (شكل 6)، تماشياً مع الانتعاش التدريجي للاقتصاد العالمي. وفي حال استمرار

شكل 5: تراجع عمليات نقاط البيع خلال فبراير (التغير الشهري)



شكل 4: أسعار التعليم والإنفاق عليه (التغير السنوي)





مايو 2021

هذا الاتجاه، فسيؤدي ذلك إلى زيادة احتمال عدم قدرة امدادات السلع والخدمات على مواكبة الزيادة الكبيرة في الطلب، مع استمرار الاقتصاد في التحسن، مما يزيد من الضغوط التضخمية المحلية.

مع ذلك، تظل مخاطر احتمال أن تأتي النتائج الفعلية أقل من توقعاتنا قائمة، حيث أن أي تطورات غير متوقعة تتصل بكوفيد-19 ستؤثر على الأرجح على الاستهلاك والأسعار سلباً. في غضون ذلك، فإن المقارنة بمستوى أسعار مرتفعة نتيجة لزيادة ضريبة القيمة المضافة ابتداءً من يوليو 2020، ستؤثر كذلك على أرقام التضخم في النصف الثاني من عام 2021. في الوقت نفسه، نتوقع أن تتواصل الضغوط الانكماشية في فئة "السكن والمرافق"، نتيجة لتأثر الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" بزيادة معدلات ملكية المساكن وسط المواطنين.

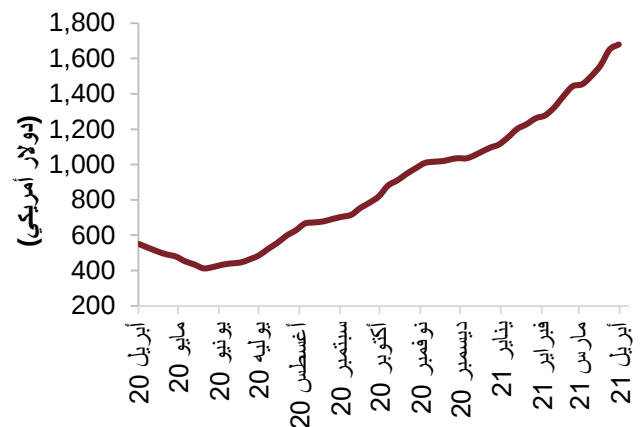
أخذين ذلك في الاعتبار، أبقينا على توقعاتنا للتضخم لعام 2021 ككل عند 3,7 بالمائة ولعام 2022 ككل عند 1,5 بالمائة.

جدول 1: معدلات التضخم، حسب القطاع

(نسبة مئوية)					
التغير السنوي		التغير الربعي		الأهمية النسبية	
الربع الأول 2021	الربع الرابع 2020	الربع الأول 2021	الربع الرابع 2020		
11.2	12.9	-0.2	0.1	18.8	الأغذية والمشروبات
-2.1	-1.0	-0.5	-0.3	25.5	السكن والمياه والكهرباء والغاز
12.7	13.4	0.1	0.2	0.6	التبغ
5.9	6.2	-0.2	-0.1	4.2	الملابس والأحذية
7.7	7.7	0.1	-0.1	6.7	تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانتها
2.9	2.7	0.0	0.1	1.4	الصحة
9.9	7.3	1.3	-0.4	12.6	النقل
13.4	11.3	0.5	0.5	5.6	الاتصالات
4.4	3.8	0.3	-0.2	3.1	الترويح والثقافة
-9.6	-8.6	-0.3	0.1	2.9	التعليم
7.5	7.4	-0.1	0.1	5.6	المطاعم والفنادق
5.4	6.8	-0.3	-0.1	12.6	السلع والخدمات المتنوعة
5.3	5.6	-0.02	-0.1	100.0	الرقم القياسي العام

تظل مخاطر احتمال أن تأتي النتائج الفعلية أقل من توقعاتنا قائمة، حيث أن أي تطورات غير متوقعة تتصل بكوفيد-19 ستؤثر على الأرجح على الاستهلاك والأسعار سلباً.

شكل 6: مؤشر "هاربيكس" للأسعار العالمية في سوق الإيجار للحاويات (تقييمات الإيجار الأسبوعية)





أبريل 2021

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 مصادر إحصائية محلية، ما لم تتم الإشارة بخلاف 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 ضمنياً، كما أنها لا تتحمل أية مسؤولية 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 خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.