



جدوى للاستثمار Jadwa Investment

أكتوبر 2020

تقرير التضخم - الربع الثالث 2020

ضغوط تضخمية شهدتها الربع الثالث، كما كان متوقعاً

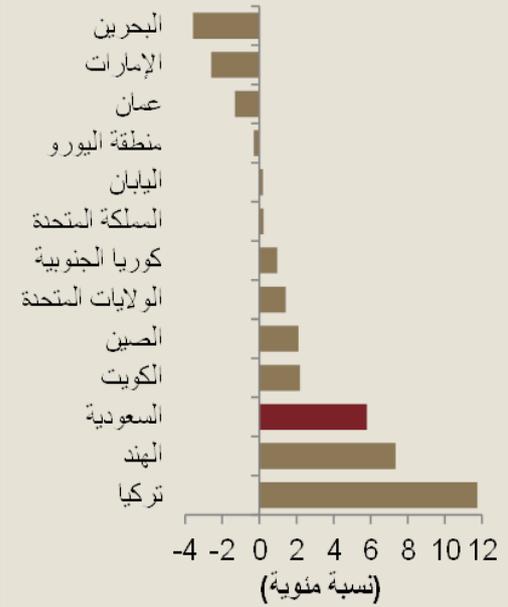
- تشير أحدث بيانات الهيئة العامة للإحصاء حول التضخم لشهر سبتمبر، إلى زيادة معدل التضخم الشامل بنسبة 5,7 بالمائة، على أساس سنوي، وانخفاضه بنسبة 0,2 بالمائة، على أساس شهري.
- إجمالاً، ارتفعت الأسعار بمتوسط 6 بالمائة في الربع الثالث (مقارنة بـ 0,9 بالمائة في الربع الثاني)، عاكسة تأثير الارتفاع في ضريبة القيمة المضافة ابتداءً من يوليو 2020.
- في غضون ذلك، ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بمتوسط 13,5 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث، مدفوعة ليس فقط بزيادة ضريبة القيمة المضافة، بل كذلك بسبب ارتفاع الاستهلاك الأسري من المنتجات الغذائية خلال فصل الصيف وعطلة عيد الأضحى المبارك.
- في الوقت نفسه، ارتفعت الأسعار في فئة "النقل" بمتوسط 7,7 بالمائة، على أساس سنوي، خلال الربع، مدفوعة بالزيادة الواضحة في أسعار الفئة الفرعية "مشتريات المركبات".
- كذلك خلال الربع الثالث، ورغم تباطؤ عمليات نقاط البيع مباشرة بعد تطبيق رفع ضريبة القيمة المضافة في يوليو، تلاحظ بعض التعافي في عمليات نقاط البيع خلال عطلة عيد الأضحى.
- بالنظر إلى المستقبل في الربع الرابع، بعض القطاعات لا يزال من غير المتوقع أن تصل إلى طاقتها الكاملة حتى نهاية العام على الأقل، خاصة قطاعات كالنقل، والفنادق والمطاعم، والسياحة والترفيه، مما يحد من أي زيادات كبيرة في الإنفاق.
- آخذين في الاعتبار الاتجاهات الأخيرة، أبقينا على توقعاتنا للتضخم لعام 2020 ككل عند 3 بالمائة، ولعام 2021 ككل عند 3,2 بالمائة. مع ذلك، فإن الخطر الرئيسي على توقعاتنا يتصل بحدوث موجة ثانية من كوفيد-19 في المملكة، والتي ستؤثر على الأرجح، في حال حدوثها، على الاستهلاك والأسعار بطريقة سلبية في الربع الرابع، أو الربع الأول لعام 2021.

مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة (نسبة مئوية)

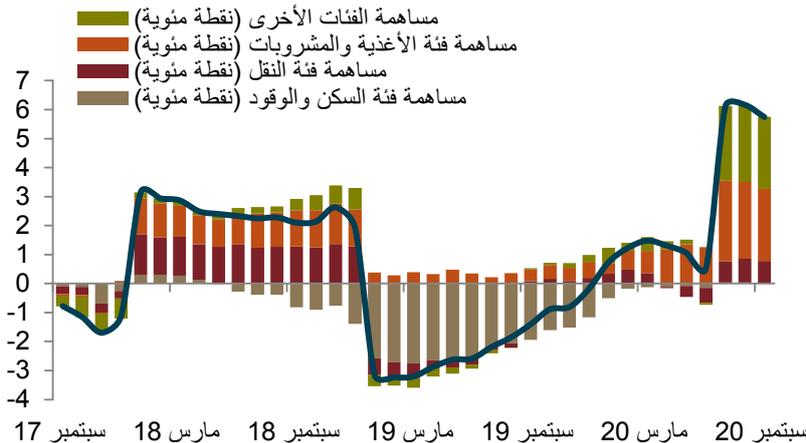
الربع	متوسط التضخم	من بداية العام وحتى تاريخه
الربع الثالث 2020	6,0	2,7
الربع الثاني 2020	0,9	1,1

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين
(أحدث البيانات)



شكل 1: معدلات التضخم



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 أريشف 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 سبتمبر، إلى زيادة معدل التضخم الشامل بنسبة 5,7 بالمائة، على أساس سنوي، وانخفاضه بنسبة 0,2 بالمائة، على أساس شهري. إجمالاً، ارتفعت الأسعار بمتوسط 6 بالمائة في الربع الثالث (مقارنة بـ 0,9 بالمائة في الربع الثاني)، عاكسة تأثير الارتفاع في ضريبة القيمة المضافة ابتداءً من يوليو 2020.

أخذين في الاعتبار الاتجاهات الأخيرة، أبقينا على توقعاتنا للتضخم لعام 2020 ككل عند 3 بالمائة، ولعام 2021 ككل عند 3,2 بالمائة. مع ذلك، فإن الخطر الرئيسي على توقعاتنا يتصل بحدوث موجة ثانية من كوفيد-19 في المملكة، والتي ستؤثر على الأرجح، في حال حدوثها، على الاستهلاك والأسعار بطريقة سلبية في الربع الرابع، أو الربع الأول لعام 2021.

الفئات في مؤشر تكلفة المعيشة

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بمتوسط 13,5 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث، مدفوعة، جزئياً، بارتفاع ضريبة القيمة المضافة ابتداءً من يوليو، ولكن أيضاً بزيادة الاستهلاك الأسري من المنتجات الغذائية خلال فصل الصيف. إضافة إلى ذلك، تلاحظ زيادة استهلاك الغذاء خلال العيد، حيث صادف عيد الأضحى المبارك هذا العام الفترة بين الأسبوع الأخير من يوليو والأسبوع الأول من أغسطس (شكل 2).

ارتفعت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بمتوسط 0,1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث (مقارنة بـ 0,5 بالمائة في الربع الثاني)، حيث واصلت الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" تراجعها. في غضون ذلك، ارتفعت أسعار الفئة الفرعية "صيانة المساكن" بنسبة 8,6 بالمائة في الربع الثالث (مقارنة بتراجع بنسبة 1 بالمائة في الربع الثاني)، مما يعكس على الأرجح، إضافة إلى رفع ضريبة القيمة المضافة، انخفاض الإمدادات من مثل هذه الخدمات، وزيادة الطلب بعد رفع إجراءات القيود المتصلة بكوفيد-19 (شكل 3).

بالنظر إلى المستقبل، نعتقد أن الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" ستواصل تسجيل المزيد من التراجعات نتيجة لعدد من التطورات. أولاً، صدور مرسوم ملكي مؤخراً يقضي بإعفاء جميع المبيعات العقارية من ضريبة القيمة المضافة، وفي نفس الوقت تطبيق ضريبة جديدة على التصرفات العقارية بنسبة 5 بالمائة. كذلك، نص الأمر الملكي على تحمل الدولة ضريبة التصرفات العقارية بنسبة 5 بالمائة من الضريبة المستحقة عما لا يزيد عن 1 مليون ريال سعودي من سعر شراء المسكن الأول للمواطنين (وكان المبلغ الأقصى المعفي من ضريبة القيمة المضافة سابقاً هو 850 ألف ريال). ونعتقد أن كلا

ارتفعت الأسعار بمتوسط 6 بالمائة في الربع الثالث، مقارنة بـ 0,9 بالمائة في الربع الثاني.

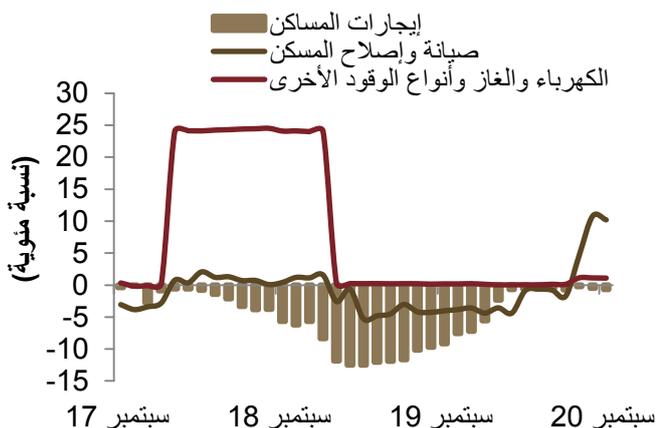
أبقينا على توقعاتنا للتضخم لعام 2020 ككل عند 3 بالمائة، ولعام 2021 ككل عند 3,2 بالمائة.

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" بمتوسط 13,5 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث.

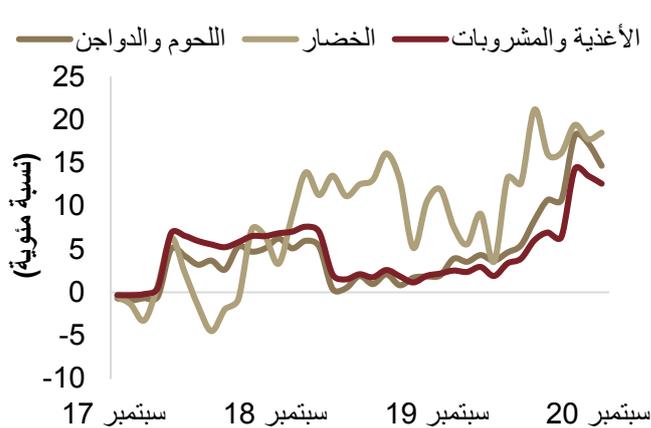
ارتفعت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بمتوسط 0,1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث.

نعتقد أن الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" ستواصل تسجيل المزيد من التراجعات.

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)





هذين التغيرين سيرفعان مستوى تملك المساكن وسط المواطنين، مما يؤدي بالتالي إلى دفع أسعار الإيجارات السكنية باتجاه الأسفل. في نفس الوقت، كذلك واصلت الزيادة في توفير المساكن بأسعار مناسبة تحت برنامج "سكني" الذي تشرف عليه وزارة الإسكان، تشجيع المواطنين على التحول من استئجار المساكن. في الواقع، لا يزال أمام برنامج "سكني" نحو 24 بالمائة من إجمالي الوحدات السكنية سيتم تسليمها خلال الفترة المتبقية من عام 2020 (شكل 4). أخيراً، سيؤدي الانخفاض في عدد الأجانب وعائلاتهم إلى تراجع الطلب على استئجار العقارات، وتشير بيانات التأمين الصحي الخاص إلى مغادرة حوالي 800 ألف أجنبي منذ بداية العام.

ارتفعت الأسعار في فئة "النقل" بمتوسط 7,7 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث (مقابل تراجعها بنسبة 3,1 بالمائة في الربع الثاني). ضمن هذه الفئة شهدت الفئة الفرعية "مشتريات المركبات" (تمثل 63 بالمائة من وزن فئة "النقل")، زيادة كبيرة بنسبة 7,7 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث (مقارنة بارتفاع بنسبة 2,2 بالمائة في الربع الثاني). وعلى النقيض، تراجعت الأسعار في الفئة الفرعية "الوقود وزيوت التشحيم لمعدات النقل" (تمثل 15 بالمائة من وزن فئة "النقل")، بنسبة 11 بالمائة خلال الربع الثالث (شكل 5)، حيث تميل أسعار البنزين نحو الانخفاض مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي.

الإنفاق الاستهلاكي

جاءت عمليات نقاط البيع خلال الفترة من بداية العام وحتى منتصف أكتوبر، أعلى بنسبة 22 بالمائة، على أساس سنوي، ويعود السبب الرئيسي لذلك إلى الارتفاعات الكبيرة في "محطات الوقود" (ارتفعت بنسبة 300 بالمائة)، وزيادات كبيرة في "الأغذية والمشروبات" (ارتفعت بنسبة 69 بالمائة)، وكذلك في "مواد البناء" (ارتفعت بنسبة 40 بالمائة)، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. وتحققت الارتفاعات من بداية العام وحتى تاريخه، رغم انخفاض عمليات نقاط البيع الذي شهدناه مباشرة بعد رفع ضريبة القيمة المضافة في يوليو، وإجراءات الإغلاق الشديدة خلال معظم الربع الثاني.

في الربع الثالث، تباطأت عمليات نقاط البيع في بداية الربع، قبل أن تشهد ارتفاعاً خلال عطلة عيد الأضحى (في الأسبوع الأخير من يوليو والأسبوع الأول من أغسطس). وكان الارتفاع أكثر وضوحاً في قطاعات مثل "الأغذية والمشروبات"، و"الملابس"، و"الترويج والثقافة"، و"المجوهرات". في وقت لاحق من الربع الثالث، شهدنا ارتفاعاً آخر في الإنفاق في قطاع "التعليم" حوالي الأسبوع الأخير من أغسطس والأسبوع الأول من سبتمبر، تماشياً مع بدء العام الدراسي بنظام الحضور الافتراضي (شكل 6).

لا يزال أمام برنامج "سكني" نحو 24 بالمائة من إجمالي الوحدات السكنية سيتم تسليمها خلال الفترة المتبقية من عام 2020.

ارتفعت الأسعار في فئة "النقل" بمتوسط 7,7 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث، مقابل تراجعها بنسبة 3,1 بالمائة في الربع الثاني.

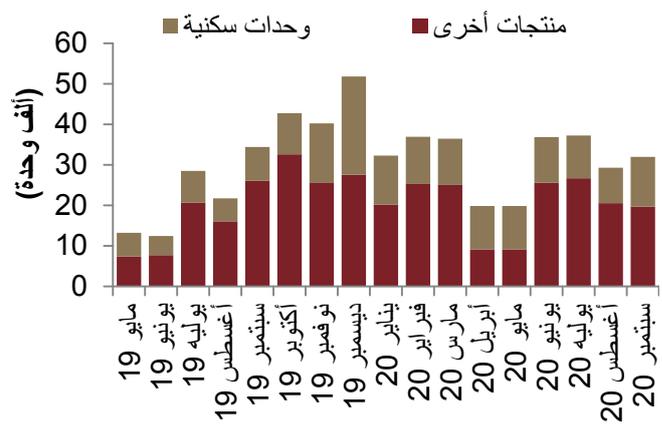
جاءت عمليات نقاط البيع خلال الفترة من بداية العام وحتى منتصف أكتوبر، أعلى بنسبة 22 بالمائة مقارنة بمستواها في نفس الفترة من العام الماضي.

خلال عطلة عيد الأضحى، كان الارتفاع في عمليات نقاط البيع أكثر وضوحاً في قطاعات مثل "الأغذية والمشروبات"، و"الملابس"، و"الترويج والثقافة".

شكل 5: معدلات التضخم في فئة "النقل" وفئات فرعية مختارة (التغير السنوي)



شكل 4: عدد الوحدات السكنية الشهرية التي يسلمها برنامج "سكني" إلى المواطنين





إجمالاً، تجدر الإشارة إلى أن نمواً عاماً في عمليات نقاط البيع ربما يكون قد تعزز بفضل التشجيع على استخدام طرق الدفع غير النقدي خلال فترة الجائحة، كجزء من التدابير الوقائية لمكافحة تفشي فيروس كورونا. هذا النمو للمدفوعات غير النقدية ربما يفسر سبب تراجع السحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي (كنسبة من إجمالي السحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي وعمليات نقاط البيع) خلال عام 2020 حتى اللحظة الحالية، حيث بلغت 61 بالمائة في أغسطس 2020، مقابل 72 بالمائة خلال نفس الفترة العام الماضي (شكل 7).

التوقعات المستقبلية

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يكون الإنفاق الاستهلاكي تحت الضغط حتى نهاية العام على الأقل. رغم التخفيف التدريجي لإجراءات الإغلاق، فإن توقعاتنا هي أن بعض القطاعات لن تصل إلى طاقتها القصوى حتى الربع الرابع من هذا العام، وربما حتى بعد ذلك. وعلى وجه الخصوص، فإن قطاعات مثل السفر، والفنادق والمطاعم، والسياحة والترفيه، ستبقى على الأرجح متأثرة (حيث لا تزال الرحلات الجوية التجارية محظورة)، مما يحد من أي زيادات رئيسية في الإنفاق.

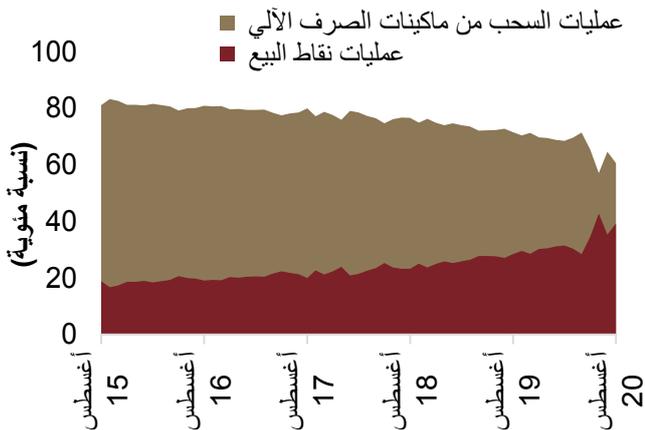
إجمالاً، أخذين في الاعتبار الاتجاهات الأخيرة، أبقينا على توقعاتنا للتضخم لعام 2020 ككل عند 3 بالمائة، ولعام 2021 ككل عند 3,2 بالمائة. بالنسبة للفترة المتبقية من عام 2020، لا تزال نتوقع حدوث تراجعات شهرية حتى نهاية العام، نتيجة لانخفاض الاستهلاك، ويتوقع أن يلجأ أصحاب الشركات وتجار التجزئة إلى خفض أسعارهم النهائية، وفي بعض الحالات، تحملهم جزءاً من الزيادة في ضريبة القيمة المضافة في المدى القصير. مع ذلك، نعتقد أن الخطر الرئيسي على توقعاتنا يتصل بحدوث موجة ثانية من كوفيد-19 في المملكة، مما يؤثر على الاستهلاك والأسعار بطريقة سلبية في الربع الرابع، أو بالفعل مطلع عام 2021، في حال حدوثها فعلاً.

إجمالاً، النمو العام في عمليات نقاط البيع يرجح أن يكون قد تعزز بفضل التشجيع على استخدام طرق الدفع غير النقدي.

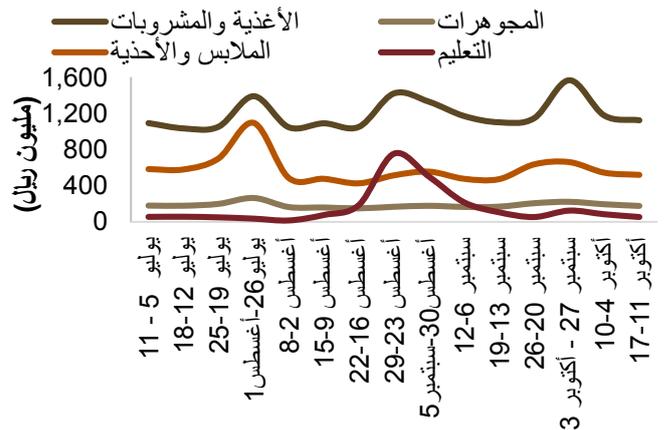
رغم التخفيف التدريجي لإجراءات الإغلاق، فإن توقعاتنا هي أن بعض القطاعات لن تصل إلى طاقتها القصوى حتى الربع الرابع من هذا العام، وربما حتى بعد ذلك.

الخطر الرئيسي على توقعاتنا يتصل بحدوث موجة ثانية من كوفيد-19 في المملكة، مما يؤثر سلباً على الاستهلاك والأسعار في الربع الرابع، أو بالفعل مطلع عام 2021، في حال حدوثها فعلاً.

شكل 7: عمليات نقاط البيع، مقابل السحوبات النقدية (نسبة مئوية من الإجمالي)



شكل 6: عمليات نقاط البيع في قطاعات مختارة





جدول 1: النقاط الرئيسية في مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة

(نسبة مئوية)

الأهمية النسبية	التغير السنوي			التغير الربعي		المساهمة، نقطة مئوية
	الربع الثالث 2020	الربع الثاني 2020	المساهمة، نقطة مئوية	الربع الثاني 2020	الربع الثالث 2020	
الاغذية والمشروبات	18.8	13.48	6.47	2.64	7.62	0.52
السكن والمياه والكهرباء والغاز	25.5	0.10	-0.51	0.02	0.40	-0.56
التبغ	0.6	12.95	1.18	0.09	11.48	0.11
الملابس والأحذية	4.2	5.64	-0.57	0.35	6.53	0.17
تأثيث وتجهيزات المنزل وصيانتها	6.7	8.39	1.36	0.72	7.43	0.32
الصحة	1.4	2.09	-0.06	0.05	2.52	-0.02
النقل	12.6	7.74	-3.10	0.78	12.73	-5.11
الاتصالات	5.6	9.59	-0.70	0.82	10.09	-0.06
الترويج والثقافة	3.1	2.68	-0.25	0.09	4.89	-0.92
التعليم	2.9	-1.95	1.20	-0.09	-2.75	-0.14
المطاعم والفنادق	5.6	7.38	0.48	0.50	7.75	-0.58
السلع والخدمات المتنوعة	12.6	5.37	1.95	0.32	4.94	0.50
الرقم القياسي العام	100.0	6.01	0.96		5.68	-0.16

إخلاء المسؤولية

ما لم يشير 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، 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 استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.