



جدوى للاستثمار Jadwa Investment

أبريل 2022

تقرير التضخم - الربع الأول 2022

أسعار الأغذية مرشحة للارتفاع

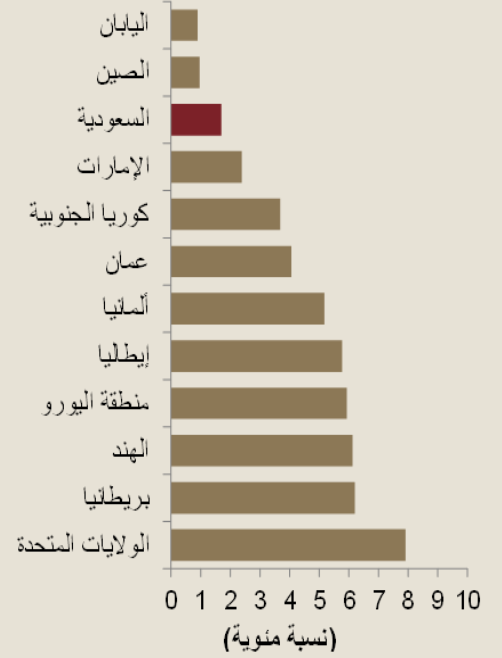
- أدت التطورات الأخيرة المتصلة بالصراع الأوكراني- الروسي إلى زيادة التوقعات بارتفاع معدلات التضخم في كثير من المناطق حول العالم، في أعقاب سنة من الارتفاعات المضطربة في الأسعار عام 2021.
- وبصورة أكثر تفصيلاً، منذ اندلاع الصراع الشهر الماضي، كان هناك تأثير كبير للأسعار على مجموعة كبيرة من السلع، شملت القمح والنفط والغاز الطبيعي.
- استوردت المملكة نحو 45 بالمائة من احتياجاتها من القمح من روسيا وأوكرانيا العام الماضي. وتشير بيانات أولية إلى أن تكلفة شراء القمح للسعودية ارتفعت بنسبة 40 بالمائة حتى الآن هذا العام.
- في الوقت نفسه، يتوقع أن تضيق عمليات الإغلاق المتصلة بموجة انتشار أخرى لكوفيد-19 في أجزاء من الصين، المزيد من المخاطر إلى سلاسل التوريد العالمية التي تعاني أصلاً من الاضطراب، مما يؤدي إلى زيادة في تكاليف الواردات من شركاء تجاريين رئيسيين كالمملكة العربية السعودية.
- إضافة إلى ذلك، يرجح أن تضيق الزيادة الكبيرة المعتادة في استهلاك الأغذية والمشروبات خلال شهر رمضان المبارك، المزيد من الضغوط على أسعار الأغذية محلياً، ولكن بصورة مؤقتة.
- مع ذلك، وفي ظل رفع الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لأسعار الفائدة بـ 25 نقطة أساس مؤخراً، وإشارته إلى أن هناك طريقاً صعباً باتجاه المزيد من الارتفاعات خلال الفترة المتبقية من العام، نتوقع ارتفاع قيمة الدولار (وبالتالي الريال السعودي)، مما يساعد على التخفيف من ارتفاع تكاليف واردات المملكة إلى حد ما خلال العام.
- إجمالاً، أخذين في الاعتبار جميع التطورات المشار إليها أعلاه، عدلنا توقعاتنا للتضخم عام 2022 برفعها من 1,7 بالمائة إلى 2,4 بالمائة (شكل 1).

مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة (نسبة مئوية)

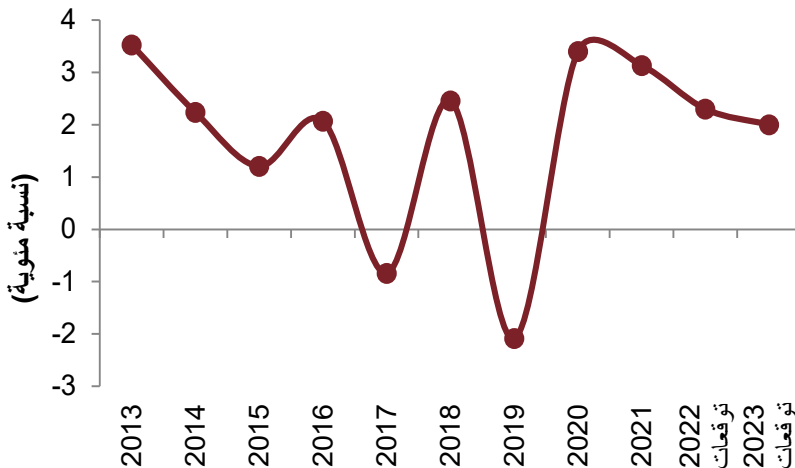
التغير السنوي	التغير الشهري	
1,6	0,3	فبراير 2022
1,2	0,2	يناير 2022

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين
(أحدث البيانات)



شكل 1: معدلات التضخم الفعلية والمتوقعة في المملكة



راجا أسد خان

كبير الاقتصاديين ورئيس قسم الأبحاث
rkhan@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف
رئيس بقسم الأبحاث
nalsharif@jadwa.com

الإدارة العامة:
الهاتف +966 11 279-1111
الفاكس +966 11 279-1571
صندوق البريد 60677، الرياض 11555
المملكة العربية السعودية
www.jadwa.com

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>

1

صدر هذا التقرير في 6 أبريل 2022، الساعة 16:00 بتوقيت الرياض



أحدث التطورات العالمية

أدت التطورات الأخيرة المتصلة بالصراع الروسي- الأوكراني، إلى تفاقم مجموعة من العوامل المسؤولة عن ضغوط التضخم العالمي العام الماضي. وقد أدى ارتفاع أسعار الطاقة، واضطراب سلاسل التوريد العالمية، إلى سنة من الارتفاعات المستمرة في الأسعار عام 2021. الآن، ومع اندلاع الصراع في أوروبا الشرقية، ارتفعت أسعار الطاقة، لتسجل أعلى مستوى لها منذ سنوات طويلة، وأصبحت سلاسل التوريد العالمية أكثر اضطراباً، وأكثر من ذلك قفزت أسعار الغذاء بدرجة كبيرة. وفقاً لمنظمة الزراعة والأغذية التابعة للأمم المتحدة (الفاو)، فإن إنتاج القمح من الدولتين يشكل أكثر من 10 بالمائة من الإنتاج العالمي. علاوة على ذلك، أشارت (الفاو) إلى أن الأسعار العالمية للأغذية والأعلاف ربما ترتفع بنسبة 22 بالمائة إضافية جراء الصراع الدائر حالياً (شكل 2).

في الوقت نفسه، يتوقع أن تضيف عمليات الإغلاق المتصلة بموجة أخرى من كوفيد-19 انتشارت في أجزاء من الصين، المزيد من المخاطر إلى سلاسل التوريد العالمية التي تعاني أصلاً من الاضطراب، مما يؤدي إلى زيادة في تكاليف الواردات من شركاء تجاريين رئيسيين كالمملكة العربية السعودية. وتشير تقارير حديثة إلى أن نحو 50 بالمائة من صادرات الصين يتم إنتاجها في مناطق تعاني حالياً من عمليات إغلاق بسبب كوفيد-19.

التطورات المحلية

الفئات المكونة لمؤشر تكلفة المعيشة

ارتفعت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" في المملكة بمتوسط 2,4 بالمائة، على أساس سنوي، في فبراير (جدول 1)، مقارنة بـ 2 بالمائة في يناير، وبمتوسط 1,4 بالمائة في الربع الرابع لعام 2021. ورغم هذه الزيادة المنخفضة نسبياً، ارتفعت أسعار الفئة الفرعية "الخبز والحبوب" بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، في فبراير، وهو يعتبر أعلى ارتفاع منذ يونيو 2021. وضمن هذه الفئة الفرعية، سجلت أسعار القمح والدقيق زيادة كبيرة عام 2022، حيث ارتفعت بنسبة 3,8 و3,6 بالمائة، على التوالي، حتى الفترة الحالية من العام، في حين لم تسجل معظم بقية منتجات الأغذية زيادات كبيرة. بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يؤدي المزيد من ارتفاعات الأسعار في الأغذية العالمية، إلى خلق ضغوط تصاعدية لأسعار الأغذية محلياً على سبيل المثال، تأتي 45 بالمائة من واردات المملكة من القمح إما من أوكرانيا أو روسيا (شكل 3)، وقد ارتفعت التكلفة الحالية لمشتريات القمح بنسبة 40 بالمائة من بداية العام وحتى تاريخه، مقارنة بأسعار عام 2021 ككل.

انخفضت الأسعار في فئة "السكن والمياه والكهرباء والغاز" بنسبة 0,2 بالمائة، على أساس سنوي، في فبراير (مقارنة بمتوسط -1,8 بالمائة في الربع الرابع 2021). ونلاحظ أن الأسعار في الفئة الفرعية

أدت التطورات الأخيرة المتصلة بالصراع الروسي- الأوكراني، إلى تفاقم مجموعة من العوامل المسؤولة عن التضخم العالمي...

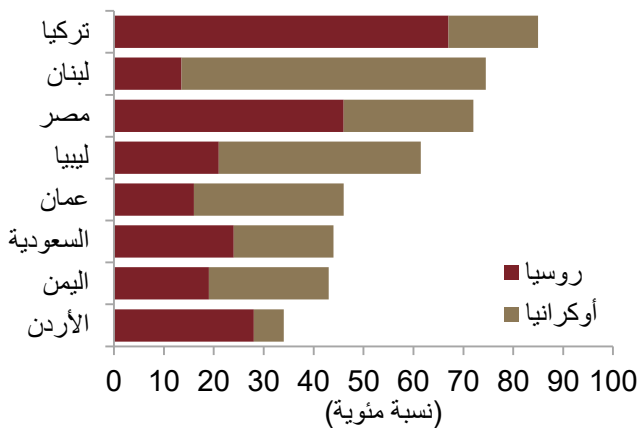
...بما في ذلك أسعار الطاقة والأغذية والأعلاف.

كذلك، يتوقع أن تضيف عمليات الإغلاق في أجزاء من الصين، المزيد من المخاطر إلى سلاسل التوريد العالمية التي تعاني أصلاً من الاضطراب.

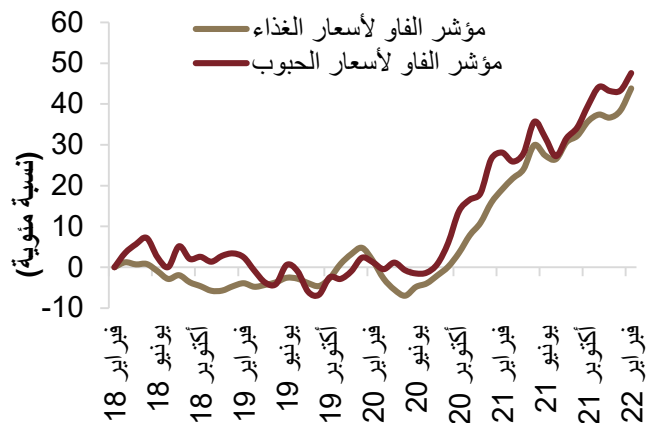
نتوقع أن يؤدي المزيد من ارتفاعات الأسعار في الأغذية العالمية، إلى خلق ضغوط تصاعدية لأسعار الأغذية محلياً...

...حيث تأتي 45 بالمائة من واردات المملكة من القمح إما من أوكرانيا أو روسيا.

شكل 3: الاعتمادية على واردات القمح من روسيا وأوكرانيا لدى دول مختارة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا



شكل 2: مؤشرات منظمة (الفاو) لأسعار الغذاء (معدلة، بحيث تكون في فبراير 2018=0)





المسار الصاعد مؤخراً في الفئة الفرعية "إيجارات المساكن" ربما يعكس زيادة الطلب على الإيجارات.

ونرى أن الارتفاع في هذه الفئة، استفاد من الانتعاش في عدد العمالة الوافدة.

نتوقع أن تسجل فئة "إيجارات المساكن" أول زيادة لها، على أساس سنوي، منذ عام 2016.

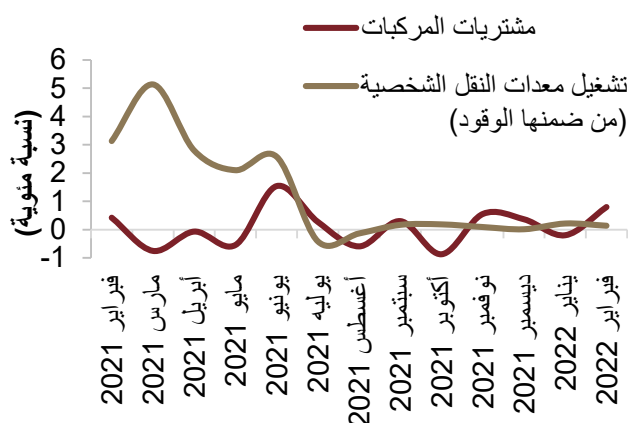
"إيجارات المساكن" تشير إلى بعض علامات التعافي، حيث تم تسجيل ارتفاعات، على أساس شهري، في شهرين متتابعين منذ بداية العام، كما أن التغيير، على أساس سنوي، رغم أنه لا يزال سلبياً بدرجة معتدلة، يتحسن باستمرار منذ منتصف عام 2021. ونرى أن الارتفاع في هذه الفئة استفاد من الانتعاش في عدد العمالة الوافدة، حيث تظهر بيانات سوق العمل للربع الرابع 2021 زيادة صافية في عدد العمالة الوافدة، على أساس سنوي، بنحو 267 ألف (أول زيادة منذ الربع الأول 2020) (شكل 4). ويعود الانتعاش في أعداد العمالة الوافدة إلى مجموعة عوامل: (1) زيادة معدلات التطعيم العالمية ضد كوفيد-19؛ (2) تخفيف القيود المتصلة بكوفيد-19 للدخول إلى المملكة؛ (3) الانتعاش الكبير في الاقتصاد غير النفط للمملكة (حيث ارتفع الناتج المحلي الإجمالي للأنشطة غير النفطية بنسبة 6,1 بالمائة، على أساس سنوي، في العام المالي 2021). بالنظر إلى المستقبل، وفي ظل مستويات النمو القوية المتوقعة للأنشطة غير النفطية عام 2022 (عند 3,4 بالمائة، حسب توقعاتنا)، نتوقع المزيد من الارتفاع في عدد العمالة الوافدة، مما يؤدي، بدوره، إلى جعل فئة "إيجارات المساكن" تسجل أول زيادة لها، على أساس سنوي، منذ عام 2016.

جدول 1: الملامح الرئيسية لمؤشر أسعار المستهلك في المملكة

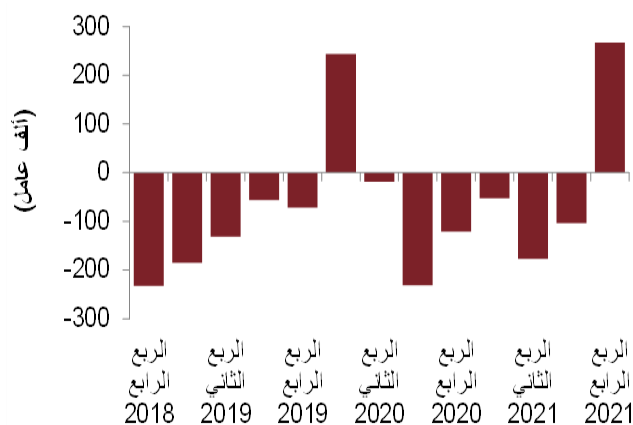
(نسبة مئوية)

التغير السنوي		التغير الشهري		الأهمية النسبية	
يناير 2022	فبراير 2022	يناير 2022	فبراير 2022		
2	2.4	0.4	0.5	18.8	الأغذية والمشروبات
-1.3	-0.2	0.1	0.2	25.5	السكن والمياه والكهرباء والغاز
-0.01	-0.2	0	-0.1	0.6	التبغ
-1.8	-1.4	-0.6	0.3	4.2	الملابس والأحذية
1.2	1.3	0.5	0.7	6.7	تأثيث وتجديدات المنزل وصيانتها
-0.1	-0.1	-0.1	-0.01	1.4	الصحة
4.9	4.3	-0.1	0.5	12.6	النقل
0.3	0.2	0.5	-0.1	5.6	الاتصالات
1.5	1.8	-0.5	0.1	3.1	الترويح والثقافة
6.3	6.3	0.5	0	2.9	التعليم
2.1	2.4	0.6	-0.04	5.6	المطاعم والفنادق
1.2	2.2	0.03	0.4	12.6	السلع والخدمات المتنوعة
1.2	1.6	0.2	0.3	100.0	الرقم القياسي العام

شكل 5: الأسعار في الفئات الفرعية المكونة لفئة "النقل" (التغيير على أساس شهري)



شكل 4: صافي التغيير في أعداد العمالة الوافدة (التغيير على أساس ربعي)





سجلت أسعار فئة "النقل" في فبراير أدنى ارتفاع لها منذ يونيو 2020، عند 4,3 بالمائة، رغم ارتفاعها الطفيف، على أساس شهري، بنسبة 0,5 بالمائة (شكل 5). وجاء الارتفاع الشهري في معظمه من زيادة في الفئة الفرعية "مشتريات المركبات" (63 بالمائة من الوزن الإجمالي لفئة "النقل")، بلغت نسبتها 0,8 بالمائة، على أساس شهري. في غضون ذلك، بقيت الفئة الفرعية "وقود معدات النقل الشخصية" (4 بالمائة من إجمالي وزن فئة "النقل") دون تغيير، على أساس شهري، حيث لا تزال أسعار البنزين المحلية تواصل الاستفادة من الأمر الملكي الذي وضع سقفاً لأسعار البنزين في يونيو 2021. كما هو قائم الآن، رغم أن أسعار البنزين المحلية لا تزال مربوطة بالأسعار العالمية، لكن الحكومة تتحمل تكلفة أي زيادات إضافية عن المستويات التي كانت عليها الأسعار في يوليو 2021، (ما يعادل 2,18 ريال سعودي للتر الواحد من فئة أوكتان 91، و2,33 ريال سعودي للتر الواحد من فئة أوكتان 95).

الانفاق الاستهلاكي

في فبراير، نما الإنفاق الاستهلاكي (إجمالي عمليات نقاط البيع، زائداً عمليات التجارة الإلكترونية، إضافة إلى السحوبات النقدية) بنسبة 10,4 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بنموه بمتوسط 4,9 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الرابع 2021. ونلاحظ تسجيل زيادات كبيرة في فئتي "المطاعم والمقاهي" و"الفنادق"، بفضل انطلاق الكثير من الأنشطة الترفيهية حول المملكة، كـ "موسم الرياض". بالنظر إلى المستقبل، يرجح أن تضيف الزيادة الكبيرة المعتادة في استهلاك الأغذية والمشروبات خلال شهر رمضان المبارك، المزيد من الضغط على أسعار الأغذية محلياً، ولكن بصورة مؤقتة. بصفة عامة، في ظل ارتفاع ثقة المستهلك إلى أعلى مستوى لها على الإطلاق في مارس (شكل 6)، ومع رفع معظم القيود المتصلة بكوفيد-19 خلال نفس الشهر، نتوقع أن يسجل الإنفاق الاستهلاكي مستويات قوية من النمو، خاصة فيما يتعلق بالخدمات، كـ "الفنادق" و"المطاعم والمقاهي"، و"النقل".

التوقعات المستقبلية

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يؤدي المزيد من الارتفاع في أسعار الأغذية العالمية، بسبب الصراع الروسي - الأوكراني، إلى خلق ضغوط تصاعديّة على أسعار الأغذية محلياً. استوردت المملكة نحو 45 بالمائة من احتياجاتها من القمح من روسيا وأوكرانيا العام الماضي، وقد ارتفعت تكلفة شراء القمح للسعودية بنسبة 40 بالمائة حتى المرحلة الحالية من العام (شكل 7). إضافة إلى ذلك، أشرنا في تقريرنا السابق ([الاقتصاد السعودي عام 2022](#))، إلى أن التضخم المستورد في المملكة يرجح أن يتم احتواؤه بسبب انخفاض التضخم المتوقع في الصين (حيث يتم شحن 20 بالمائة من واردات المملكة من هناك). ولكن، نسبة للجولة الحالية من عمليات الإغلاق واستمرار الصين في تبني سياسة عدم السماح بانتشار كوفيد-19 في الصين، الآن نرى هذا الوضع يمثل مخاطر إزاء احتمالات ارتفاع الأسعار المحلية. إضافة إلى ذلك، نتوقع

جاء معظم الارتفاع الشهري في فئة "النقل" من زيادة في الفئة الفرعية "مشتريات المركبات".

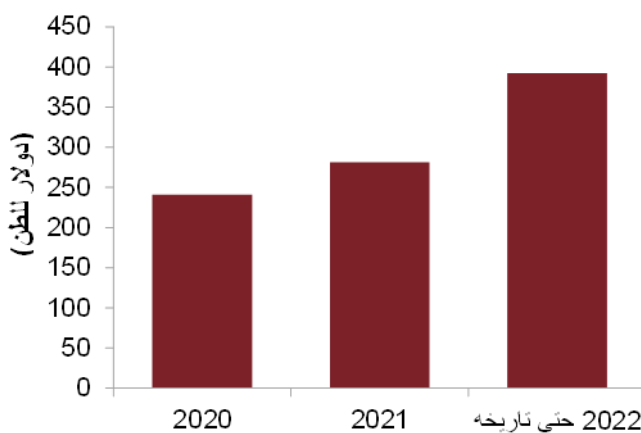
مؤخراً، لاحظنا زيادات كبيرة في بنود فئات فرعية ضمن قطاع الخدمات، كـ "الفنادق" و"المطاعم والمقاهي"....

..والتي نتوقع أن تبقى متواصلة في المستقبل القريب.

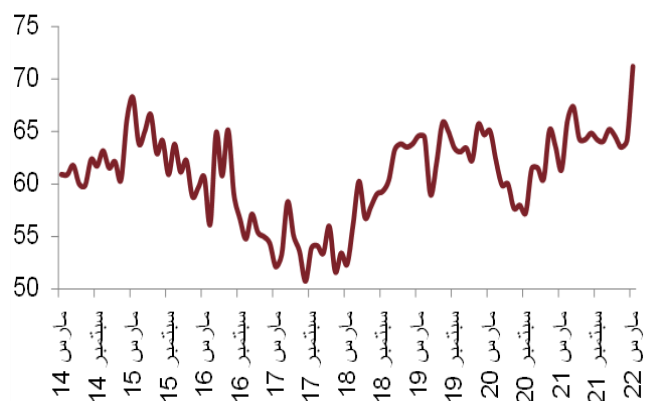
بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يؤدي المزيد من الارتفاع في أسعار الأغذية العالمية، بسبب الصراع الروسي- الأوكراني، إلى خلق ضغوط تصاعديّة على أسعار الأغذية محلياً.

كذلك، نتوقع ضغوط تضخمية بسبب عمليات الإغلاق في الصين....

شكل 7: متوسط سعر شراء القمح في المملكة العربية السعودية (دولار أمريكي/الطن)



شكل 6: ثقة المستهلك في المملكة (مسح شهري)





بعض الارتفاع في الأسعار المتصل بـ"إيجارات المساكن"، وهي فئة فرعية تابعة لفئة "السكن والمرافق"، التي تمثل 25,5 بالمائة من مؤشر تكلفة المعيشة.

مع ذلك، وبما أن الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي رفع أسعار الفائدة بـ25 نقطة أساس مؤخراً، وأشار إلى أن هناك طريقاً صعباً باتجاه المزيد من الارتفاعات خلال الفترة المتبقية من العام، نتوقع ارتفاع قيمة الدولار (وبالتالي الريال السعودي)، مما يساعد على التخفيف من ارتفاع تكاليف واردات المملكة إلى حد ما خلال العام.

بصفة إجمالية، آخذين في الاعتبار جميع التطورات المشار إليها أعلاه، قمنا بتعديل توقعاتنا للتضخم عام 2022 برفعها من 1,7 بالمائة إلى 2,4 بالمائة.

...إضافة إلى أن الزيادة في عدد العمالة الأجنبية في المملكة، سيؤدي إلى رفع الطلب على الإيجارات.

والحال كذلك، قمنا بتعديل توقعاتنا للتضخم عام 2022 برفعها من 1,7 بالمائة إلى 2,4 بالمائة.

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 الهيئة العامة للإحصاء، ومنظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو)، ومن مصادر إحصائية محلية وعالمية، 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.