



إدارة البحوث
فريق البحوث
Tel: +966 11 211 9370, devassyp@alrajhi-capital.com

اقتصاد المملكة العربية السعودية

لم يكن اجتماع منظمة الأوبك الذي عقد في 2 يونيو ، حدثًا مهما ، كما أشارت الى ذلك التوقعات. بيد أن وثيقة التحول الوطني ، التي تم الاعلان عنها مؤخرا ، أشارت الى استقرار الطاقة الانتاجية للنفط الخام (12.5 مليون برميل في اليوم) حتى عام 2020 مما يبشر بخير لسوق النفط. وكانت وكالة موديز قد خفضت التصنيف الائتماني للمملكة العربية السعودية الى Aa3 وحذت بذلك حذو تخفيضات مماثلة صدرت من وكالتي اس اند بي و فitch للتصنيف الائتماني، في شهري فبراير و أبريل 2016 ، على التوالي ، مما يعكس تأثير الفترة الطويلة لأسعار النفط المنخفضة. وتخطط المملكة لجمع 15 مليار دولار في أول عملية بيع لها لسندات عالمية ، وسيؤدي خفض التصنيف الائتماني الى زيادة تكاليفها التمويلية. وفي هذه الأثناء ، فقد استمرت الصادرات غير النفطية في الانخفاض في شهر فبراير 2016 ، وأن كان ذلك بمعدل أبطأ، بينما انخفضت الواردات غير النفطية بمعدل أكبر خلال الشهر ذاته. وسجلت اصول الاحتياطيات الأجنبية مزيدا من الانخفاض في أبريل نتيجة لاستمرار المملكة في السحب من احتياطياتها في الخارج لتمويل عجز الميزانية. ومع ذلك، فإننا نعتقد أن النظرة المستقبلية اخذة في التحسن للاقتصاد السعودي نتيجة لاستمرار أسعار النفط الخام في الارتفاع خلال الشهر المنصرم اذ وصل السعر الى حاجز الـ 50 دولارا للبرميل، مدعوما بعدة عوامل شملت ، انقطاع الامدادات من بعض الدول وانخفاض مخزون النفط الأمريكي ، ورفع تقديرات الاستهلاك بواسطة وكالة معلومات الطاقة. من جانب آخر ، فقد ظل نمو قروض القطاع الخاص قويا في أبريل 2016 ، رغما عن انخفاض الودائع خلال الفترة ذاتها. وبالإضافة الى ذلك ، فقد ارتفع مؤشر مديري المشتريات للقطاع الخاص غير النفطي ، الى أعلى مستوى له في ستة أشهر ، في شهر مايو ، مدعوما بارتفاع الانتاج والطلبات الجديدة. وعلى صعيد التضخم ، فقد ارتفع المؤشر العام لتكلفة المعيشة بنسبة 4.2% على أساس سنوي في أبريل 2016. وبالنسبة للأسهم ، فقد سجل مؤشر تداول القياسي ، انخفاضا على أساس شهري بنسبة 5.3% في مايو 2016. وفي ذات الوقت ، فقد بدأ الصندوق الثروة السيادية للمملكة ، أول استثمار رئيسي له بعد الاعلان عن "رؤية المملكة 2030" ، اذ استثمر 3.5 مليار دولار في شركة أوبر UBER لخدمات تأجير السيارات.

اصول الاحتياطيات الأجنبية: انخفضت اصول احتياطيات المملكة في الخارج للشهر الخامس عشر على التوالي ، وذلك في شهر أبريل 2016 (-15.4% على أساس سنوي). بيد أن معدل الانخفاض كان أقل مقارنة بالشهر السابق (-15.9% على أساس سنوي). ويمكن أن يعزى الانخفاض في الاحتياطيات الى الاجراءات التي اتخذتها المملكة لسد العجز في ميزانيتها. وبعد الحصول على مبلغ 10 مليار دولار من البنوك العالمية من أجل تمويل العجز ، تخطط المملكة للحصول على مبلغ 15 مليار دولار من خلال بيع سندات في أسواق رأس المال العالمية.

المؤشرات الرئيسية: سجلت أسعار خام برنت مكاسب بنسبة 4.5% على أساس شهري لتصل الى 49.89 دولار للبرميل في نهاية شهر مايو. وقد انخفض عرض النقود (ن3) بنسبة 1.5% على أساس سنوي في أبريل 2016، بينما ارتفع معدل التضخم الى 4.2% في مايو 2016.

التوقعات المستقبلية لأسعار النفط الخام: قدرت وكالة معلومات الطاقة الأمريكية ، في تقريرها لشهر مايو 2016، أن يبلغ متوسط أسعار خام برنت حوالي 41 دولارا للبرميل خلال عام 2016 و 51 دولارا للبرميل في 2017.

Table 1 Key macro indicators

Variable	Apr-16	Mar-16	2015	2014
Inflation Rate (2007=100)	4.2%	4.3%	2.2%	2.7%
Average Oil Price (Arab Light) (US\$/Barrel)	38.2	34.7	49.9	97.1
Money Supply (M3)	-1.5%	-0.4%	2.6%	11.9%
Total Banking Sector Claims	15.6	13.8	10.5	11.3
Interbank Interest Rate (3 Month) (BP)	1.912	1.773	0.88	0.936
Repo Rate (BP)	2.00	2.00	2.00	2.00
Reverse Repo Rate (BP)	0.5	0.5	0.5	0.25
	Q4 2015*	Q3 2015*	2015*	2014*
GDP Rate at Constant Prices (2010=100)	3.6%	3.6%	3.4%	3.6%
Current Account to GDP Ratio (current prices)	-14.7%	-6.7%	-8.2%	9.8%
Total Imports (fob) to GDP Ratio (current prices)	23.8%	23.9%	23.7%	21.0%
Non-oil Exports to GDP Ratio (current prices)	7.6%	7.9%	7.6%	7.7%

Source: SAMA, * Provisional

ملاحظة: للمزيد من التفاصيل الرجاء مراجعة التقرير الكامل والصادر باللغة الانجليزية.

الاقتصاد السعودي

صندوق الاستثمارات العامة: أول خطوة تجاه " رؤية المملكة 2030 "

استثمر صندوق الاستثمارات العامة، مبلغ 3.5 مليار دولار في شركة أوبر UBER لخدمات تأجير السيارات التي تتخذ من أمريكا مقراً لها، وقدرت قيمة الشركة بحوالي 62.5 مليار دولار، وهو نفس التقييم الذي حصلت عليه الشركة في آخر جولة لها لجمع أموال. وهذا هو أول استثمار رئيسي بعد الاعلان عن "رؤية المملكة 2030" التي حددت خطتها الرئيسية لتحويل الصندوق الى أكبر صندوق ثروة سيادية في العالم .

Table 2 Public Investment Fund

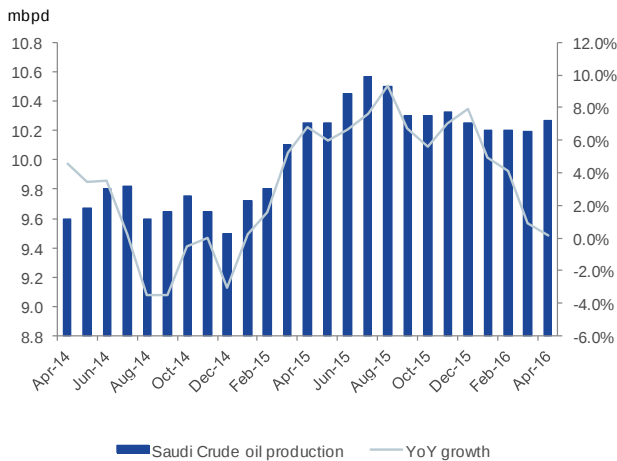
Largest Holdings	Position (bn)	Market Value (bn)
Saudi Basic Industries Corp	2.1	46.2
Saudi Telecom Co	1.4	23.2
National Commercial Bank	0.9	9.7
Saudi Arabian Mining Co	0.6	6.2
Samba Financial Group	0.5	2.7
Riyad Bank	0.7	1.9
Southern Province Cement Co	0.1	1.0
National Shipping Co Of/The	0.1	1.0
Alinma Bank	0.2	0.5
Saudi Real Estate Co	0.1	0.4

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital

تحركات النفط الخام

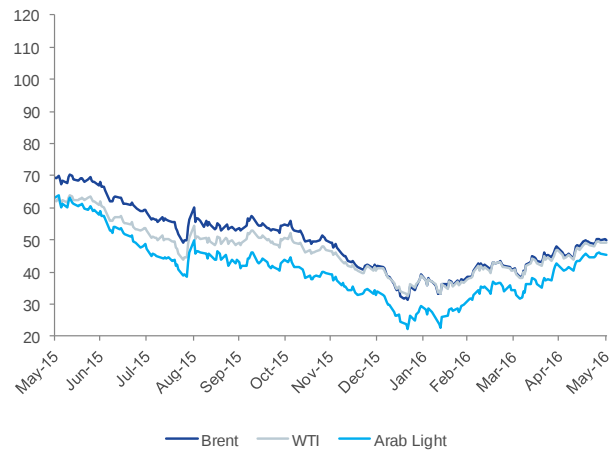
ارتفعت أسعار النفط الخام بنسبة 4.5% على أساس شهري في مايو 2016، مقارنة بارتفاع بنسبة 15.8% في الشهر السابق. ويمكن أن يعزى الارتفاع في أسعار النفط الخام ، الى انقطاع الامدادات النفطية من كندا ونيجيريا ، بالإضافة الى انخفاض مخزونات النفط الأمريكية في شهر مايو.

Figure 1 Saudi crude oil production trend



Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital. Data for May not released

Figure 2 Crude oil prices trend



Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital

التجارة الخارجية غير النفطية

وفقاً لأحدث بيانات عن التجارة الخارجية أفصحت عنها مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات ، فقد انخفضت صادرات المملكة من النفط الخام بمعدل منخفض بلغ 7.4% على أساس سنوي في فبراير ، مقارنة بانخفاض سنوي بنسبة 22.2% و 3.4% في شهري يناير وديسمبر ، على التوالي.

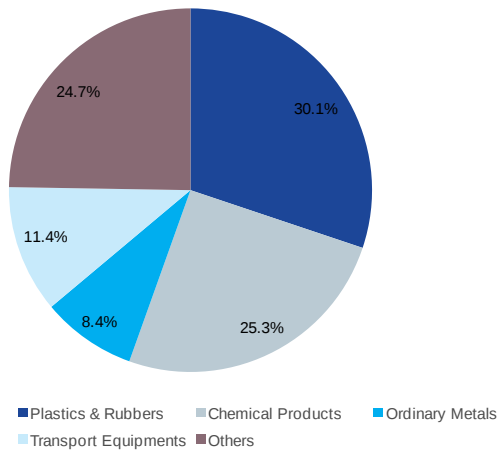


Table 3 Non-Oil Exports

Commodities (SAR mn)	Dec-15	Jan-16	Feb-16	% y-o-y	% m-o-m
Plastics & Rubbers	4,505	4,141	3,967	-17.9%	-4.2%
Chemical Products	4,880	3,062	3,333	-0.6%	8.9%
Ordinary Metals	1,211	1,184	1,110	-7.9%	-6.3%
Transport Equipments	1,987	1,338	1,495	-4.0%	11.7%
Others	3,275	2,803	3,255	-0.1%	16.1%
Total	15,858	12,528	13,160	-7.4%	5.0%

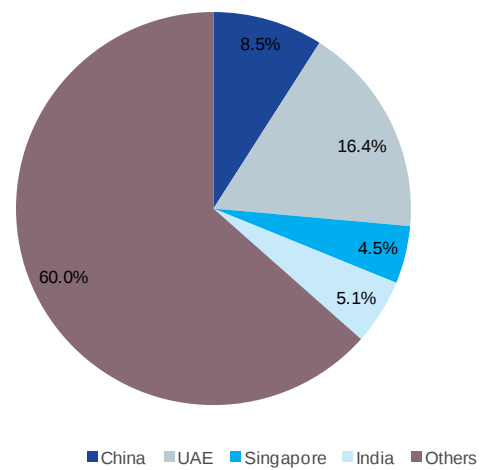
Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

Figure 3 Components of non-oil exports



Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

Figure 4 Export Destinations



Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

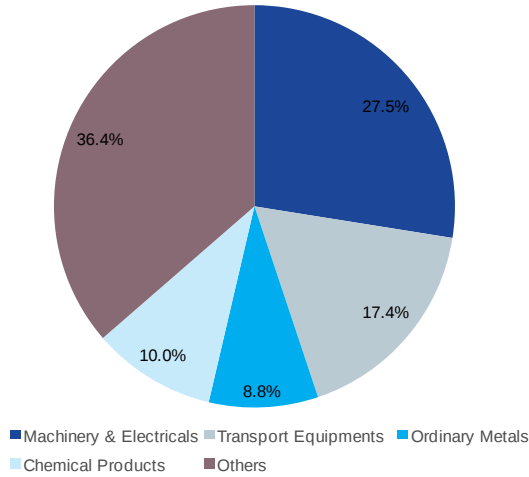
Table 4 Non-Oil Imports

Commodities (SAR mn)	Dec-15	Jan-16	Feb-16	% y-o-y	% m-o-m
Machinery & Electricals	12,806	12,809	11,193	-17.0%	-12.6%
Transport Equipments	12,330	9,068	7,059	-25.4%	-22.2%
Ordinary Metals	3,940	4,213	3,582	-32.8%	-15.0%
Chemical Products	4,344	4,509	4,058	-1.1%	-10.0%
Others	17,705	17,776	14,793	-9.0%	-16.8%
Total	51,125	48,375	40,685	-16.3%	-15.9%

Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

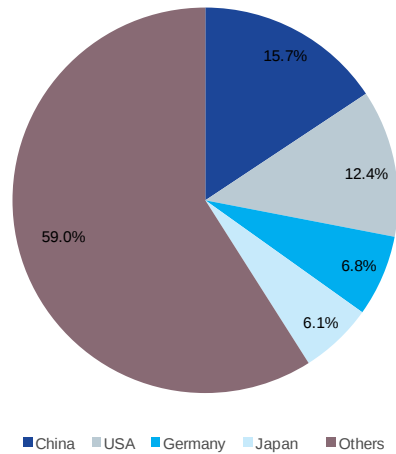


Figure 7 Components of non-oil imports



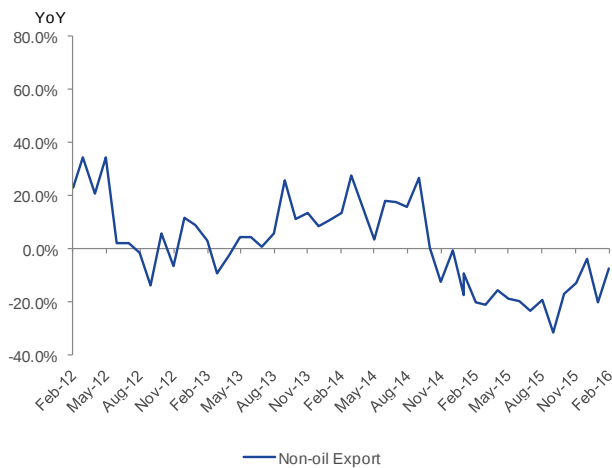
Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

Figure 8 Import Destinations



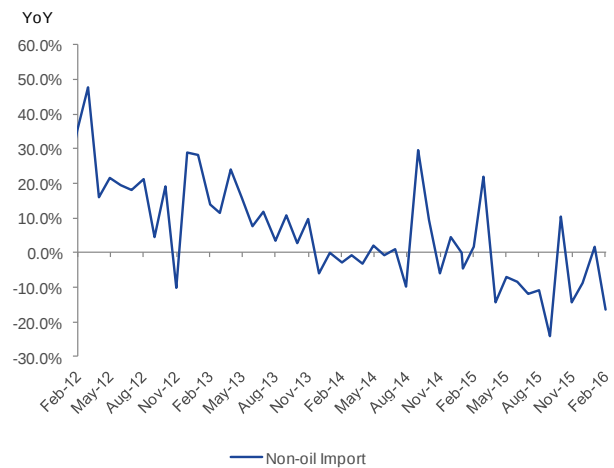
Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

Figure 9 Non-oil export trend (y-o-y)



Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

Figure 10 Non-oil import trend (y-o-y)



Source: GAS, Al Rajhi Capital, Data for March 2016 is not yet released

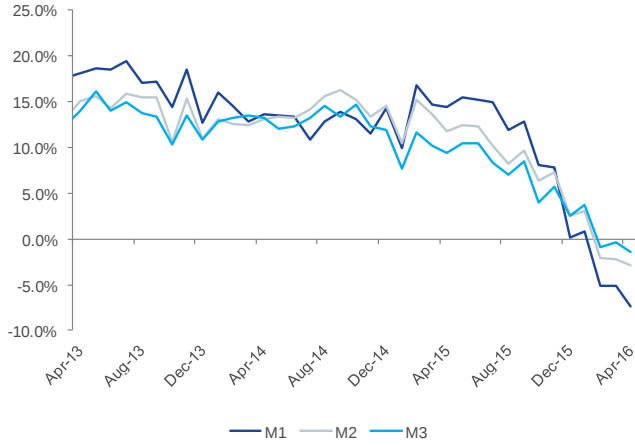
المؤشرات النقدية والائتمانية

عرض النقود

انخفض عرض النقود (ن3) للشهر الثالث على التوالي بنسبة 1.5% على أساس سنوي في أبريل 2016- اذ بلغ 1,769 مليار ، مقابل انخفاض بنسبة 0.4% على أساس سنوي في مارس 2016. وقد سيطر على الانخفاض السنوي في عرض النقود بدرجة كبيرة ، الانخفاض في الودائع تحت الطلب.

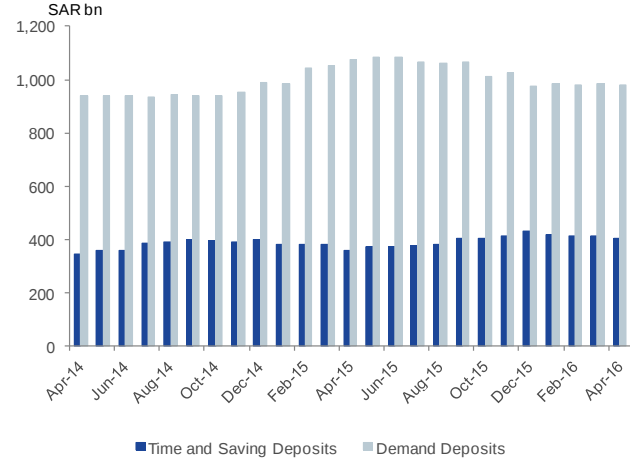


Figure 11 Money supply growth (y-o-y)



Source: SAMA, Al Rajhi Capital

Figure 12 Deposits break-up

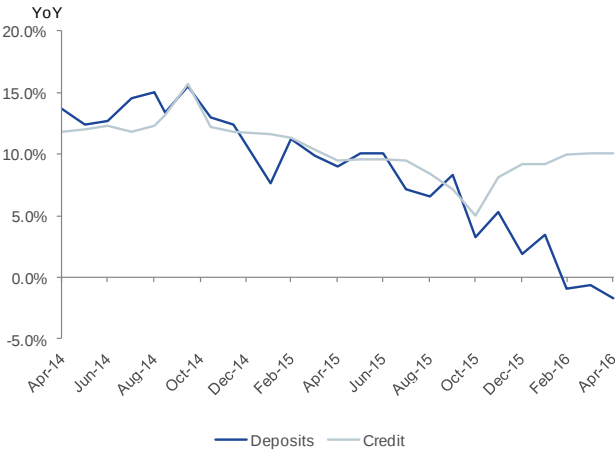


Source: SAMA, Al Rajhi Capital

نمو الائتمان و الودائع

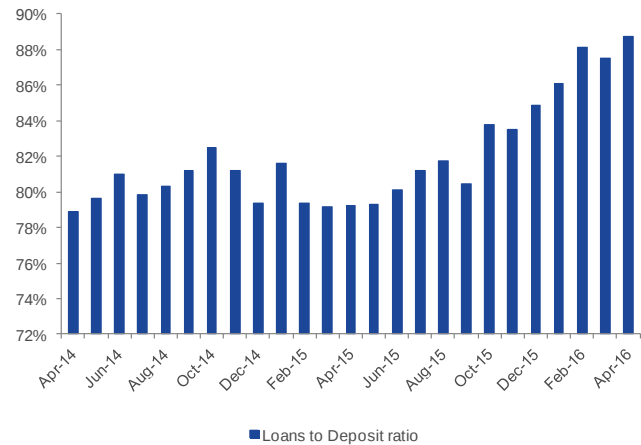
استمر نمو الائتمان (مطالبات البنوك على القطاع الخاص) في اظهار تحسن كبير ، اذ سجلت نموا بنسبة 10.1% على أساس سنوي في أبريل 2016 (10.0% على أساس سنوي في الشهر السابق).

Figure 13 Credit and deposit growth



Source: SAMA, Al Rajhi Capital

Figure 14 Loans to deposits



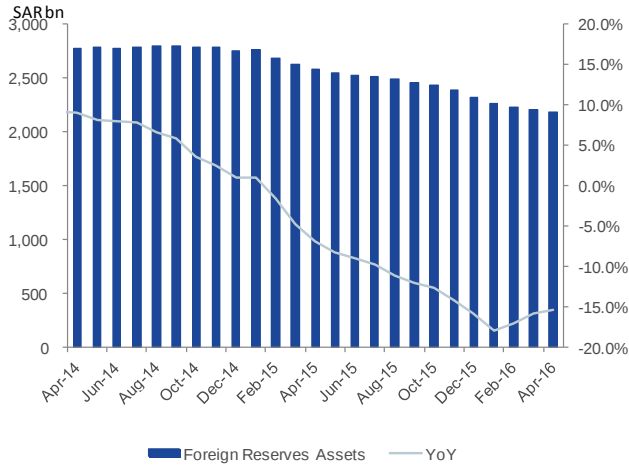
Source: SAMA, Al Rajhi Capital

اصول الاحتياطات الأجنبية

انخفضت اصول احتياطات المملكة في الخارج للشهر الخامس عشر على التوالي ، وذلك في شهر أبريل 2016. وقد انخفضت الأصول بنسبة 15.4% على أساس سنوي، وبلغت 2,178 مليار ريال (581 مليار دولار تقريبا) كما في نهاية أبريل. ويمكن أن يعزى الانخفاض في الاحتياطات ، الى اعتماد المملكة على الاحتياطات الأجنبية لسد عجز ميزانيتها.

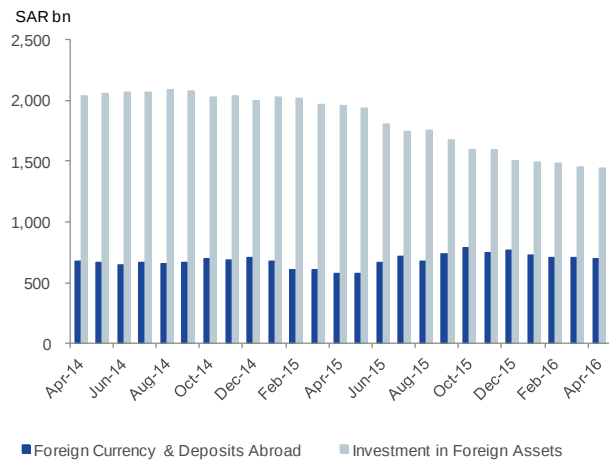


Figure 15 Foreign reserves



Source: SAMA, Al Rajhi Capital

Figure 16 Major components of foreign assets

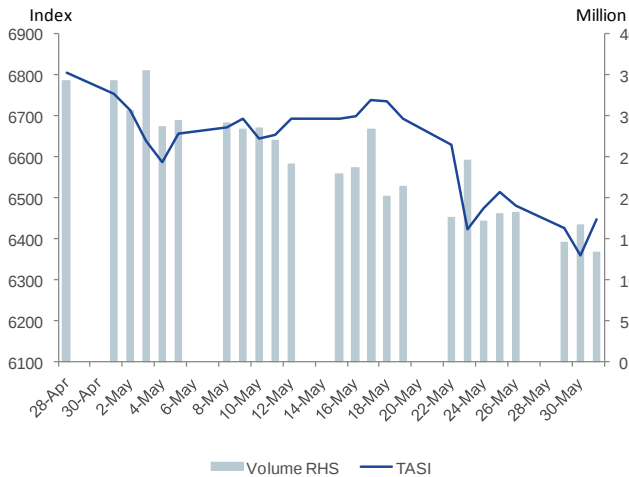


Source: SAMA, Al Rajhi Capital

مؤشرات سوق الأسهم

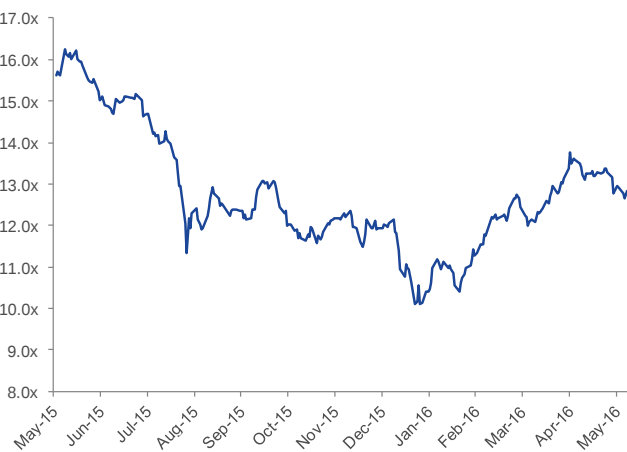
انخفض مؤشر تداول القياسي ، بنسبة 5.3% في مايو 2016 ، مقارنة بارتفاعه بنسبة 9.4% في الشهر السابق. وقد تسبب في هبوط المؤشر العام ، بعض القطاعات كقطاعات الفنادق والسياحة ، والعقارات ، النقل ، الاستثمار المتعدد ، والبناء والتشييد ، التي انخفضت بنسبة 11.7% ، 10.0% ، 8.8% ، 8.7% و 8.4% ، على التوالي.

Figure 19 Tadawul index performance



Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital, Data from 28th April 2016 to 31st May 2016

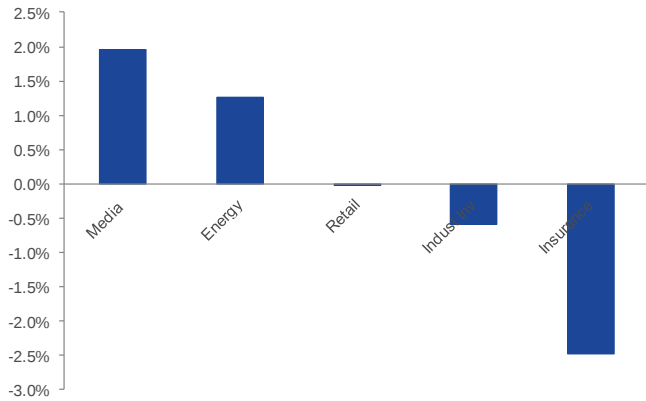
Figure 20 TASI one year historic 12-month forward P/E chart



Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital

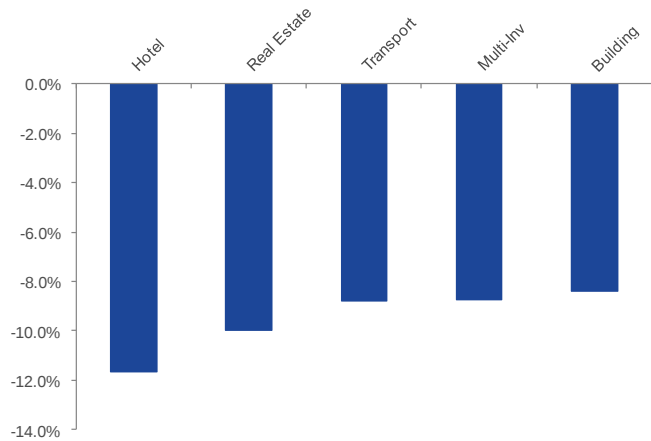


Figure 11 Top 5 Sectors MoM



Source: Tadawul, Al Rajhi Capital, MoM returns for May

Figure 22 Bottom 5 sectors MoM



Source: Tadawul, Al Rajhi Capital, MoM returns for May

Figure 5 Top 5 Gainers for the month of May

Name	Monthly Return	Market cap (SAR bn)	Avg volume (mn)	Sectors
Fawaz Abdulaziz Al Hokair & Co	20.6%	9.8	1.7	Retail
Saudia Dairy & Foodstuff Co	11.2%	5.0	0.0	Agriculture & Food Industries
Bupa Arabia for Cooperative Insurance Co	9.3%	11.2	1.6	Insurance
Saudi Research & Marketing Group	8.7%	3.5	1.1	Media and Publishing
Herfy Food Services Co	8.6%	3.6	1.3	Agriculture & Food Industries

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital, Companies with market cap more than SAR 1bn

Figure 6 Top 5 Losers for the month of May

Name	Monthly Return	Market cap (SAR bn)	Avg volume (mn)	Sectors
Banque Saudi Fransi	-17.6%	25.7	0.3	Banks & Financial Services
Mobile Telecommunications Co Saudi Arabi	-16.1%	4.4	3.5	Telecommunication & Information Technology
MEDGULF	-15.9%	2.0	1.3	Insurance
Aseer Trading Tourism & Manufacturing Co	-15.6%	2.4	0.2	Multi-Investment
Abdul Mohsen Al-Hokair Tourism and Devel	-14.8%	2.4	0.6	Hotel & Tourism

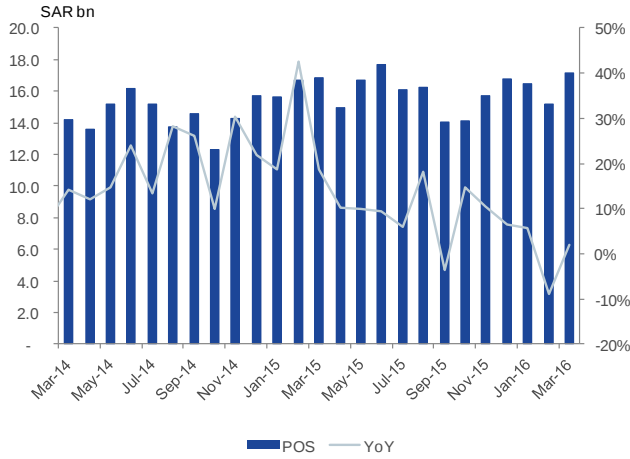
Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital, Companies with market cap more than SAR 1bn

مؤشرات انفاق المستهلكين

شهد القطاع الخاص غير النفطي في المملكة العربية السعودية ، تحسنا في شهر مايو 2016 ، اذ بلغ مؤشر مديري المشتريات الصادر عن مجموعة NBD في الامارات ، أعلى مستوى له في ستة أشهر عند 54.8 ، مقارنة بقراءة بلغت 54.2 في أبريل. وكان النمو في مؤشر مديري المشتريات ، مدعوما أساسا بالارتفاع في مستوى الانتاج وطلبات الشراء الجديدة.

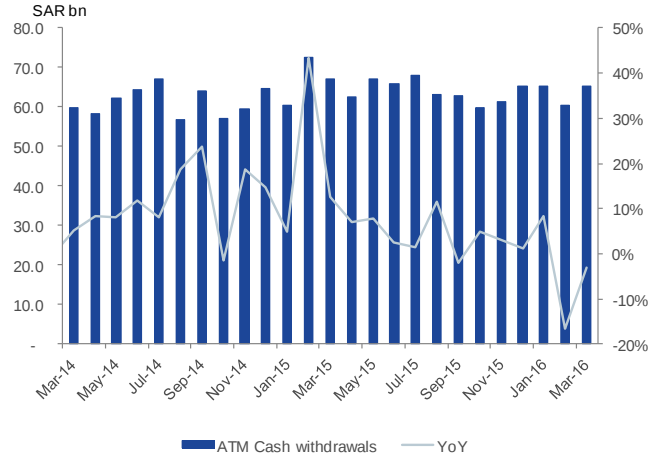


Figure 23 Point-of-sale transactions (POS) trend



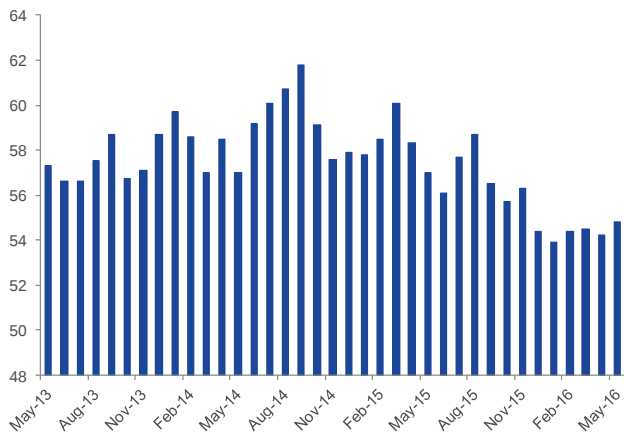
Source: SAMA, Al Rajhi Capital, data for April 2016 not available

Figure 24 ATM cash withdrawals trend



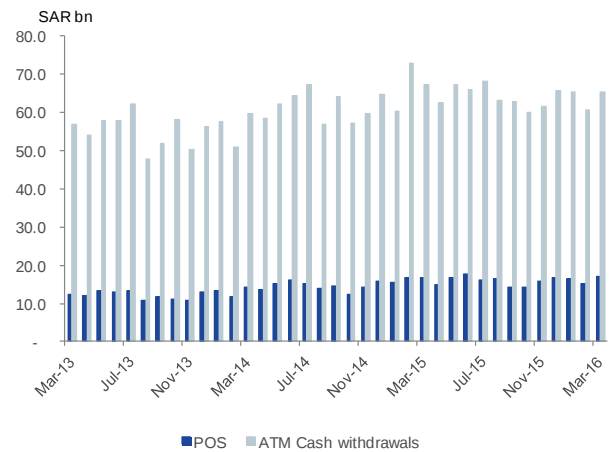
Source: SAMA, Al Rajhi Capital, data for April 2016 not available

Figure 25 Emirates NBD Saudi PMI Index



Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital

Figure 26 Consumer spending trend (POS and ATM Withdrawals)



Source: SAMA, Al Rajhi Capital, data for April 2016 not available



إخلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

للاتصال

إدارة البحوث
هاتف: +966 1 211 9370
devassyp@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية
إدارة البحوث
طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي
ص ب 5561 الرياض 11432
المملكة العربية السعودية
بريد الكتروني:
research@alrajhi-capital.com
www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37