



ملخص

الاقتصاد الفعلي: تراجع مؤشر مديري المشتريات غير النفطي في فبراير، ولكنه ظل مرتفعاً بسبب الطلب القوي الذي دعم المبيعات والإنتاج. أبلغت الشركات عن ارتفاع معدل التوظيف لتحقيق نمو الإنتاج، ولكنها أشارت أيضاً إلى ارتفاع تكاليف مدخلات الإنتاج. ارتفعت مبيعات الاسمنت المحلية في يناير بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي. نمت الصادرات غير النفطية بنسبة 18 بالمائة، على أساس سنوي، في ديسمبر، كما ارتفعت في عام 2024 ككل بنسبة 13 بالمائة تقريباً.

الإنفاق الاستهلاكي: نما إجمالي الإنفاق الاستهلاكي في يناير بنسبة 11 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 1,1 بالمائة، على أساس شهري. وبالنظر إلى عمليات البيع، حسب القطاع، نجد أن معظم القطاعات شهدت زيادات كبيرة خلال الشهر.

الموجودات الأجنبية لـ "ساما": كانت احتياطيات (ساما) من الموجودات الأجنبية مستقرة إلى حد ما في يناير، حيث انخفضت خلال الشهر بنحو 2,9 مليار دولار، لتبلغ 434,3 مليار دولار.

عرض النقود والودائع المصرفية والقروض: نما عرض النقود الشامل (ن3) في يناير بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 1,5 بالمائة، على أساس شهري. وارتفعت الودائع الإجمالية بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي. كذلك، ارتفعت قروض الرهن العقاري السكني الجديدة بنسبة 37 بالمائة، على أساس سنوي، على الرغم من انخفاضها بنسبة 12 بالمائة، على أساس شهري، في أعقاب ارتفاعها في ديسمبر.

التضخم: ارتفع مؤشر أسعار المستهلك (معدل التضخم) في يناير بنسبة 2 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 0,3 بالمائة، على أساس شهري. واصل التضخم في فئة "السكن والمرافق" دفع التضخم الشامل، ولكنه تباطأ إلى 8 بالمائة، على أساس سنوي. وسجلت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" ارتفاعاً طفيفاً، بنسبة 0,8 بالمائة، على أساس سنوي. في غضون ذلك، أظهرت الأسعار في بنود الفئات الفرعية المكونة لفئة "سلع وخدمات متنوعة" اتجاهًا تصاعدياً في الشهور الأخيرة.

النفط- الأسواق العالمية: تراجعت أسعار النفط في فبراير، حيث أنهى خام برنت الشهر منخفضاً إلى 73 دولاراً للبرميل. وفي الثالث من مارس سجلت الأسعار مزيداً من التراجع، لتنخفض إلى 71 دولاراً للبرميل، حيث أكد تحالف أوبك وشركائها خطته لزيادة الإنتاج تدريجياً ابتداءً من أبريل.

وقد ضعفت الأسعار منذ يناير في سياق المحادثات الأمريكية- الروسية فيما يتعلق بالحرب في أوكرانيا، وبسبب القلق بشأن ضعف النمو في الولايات المتحدة، كما يتجلى في الانخفاض الأخير في عائدات سندات الخزنة الأمريكية، إلى جانب حالة عدم اليقين الأوسع نطاقاً التي تحيط بالاقتصاد العالمي.

النفط- المملكة العربية السعودية: بلغ إنتاج المملكة من النفط الخام 8,9 مليون برميل يومياً في يناير، ومن المقرر أن يرتفع بصورة تدريجية ابتداءً من أبريل، متماشياً مع توقعاتنا. وزاد إنتاج المملكة من أنشطة التكرير بنسبة 3 بالمائة في عام 2024، رغم انخفاض إنتاج النفط الخام.

سوق الأسهم: بعد أداء قوي في يناير، تراجع مؤشر الأسهم السعودية (تاسي) مرة أخرى في فبراير، بنسبة 2,4 بالمائة، مع تأثير الأسواق بانخفاض أسعار النفط، وعدم اليقين بشأن الاقتصاد العالمي. وكان أداء الأسواق الإقليمية متبايناً، حيث تفوقت أسواق البحرين والكويت ودبي.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

توبي أيلس
كبير الاقتصاديين
tiles@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف
رئيس الأبحاث الاقتصادية
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 6034 / 37

للإطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار،
وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول
إلى موقع الشركة:

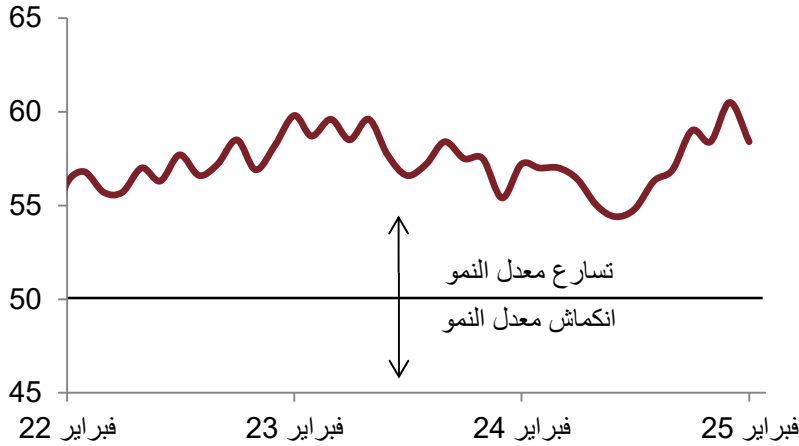
<http://www.jadwa.com>



الاقتصاد الفعلي

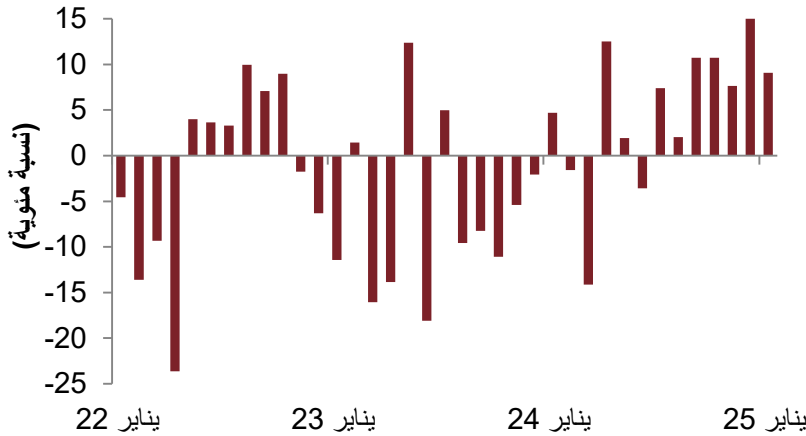
تراجع مؤشر مديري المشتريات غير النفطي في فبراير، ولكنه ظل مرتفعاً بسبب الطلب القوي الذي دعم المبيعات والإنتاج. أبلغت الشركات عن ارتفاع معدل التوظيف لتحقيق نمو الإنتاج، ولكنها أشارت أيضاً إلى ارتفاع تكاليف مدخلات الإنتاج. ارتفعت مبيعات الاسمنت المحلية في يناير بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي. نمت الصادرات غير النفطية بنسبة 18 بالمائة، على أساس سنوي، في ديسمبر، كما ارتفعت في عام 2024 ككل بنسبة 13 بالمائة تقريباً.

مؤشر مديري المشتريات غير النفطي



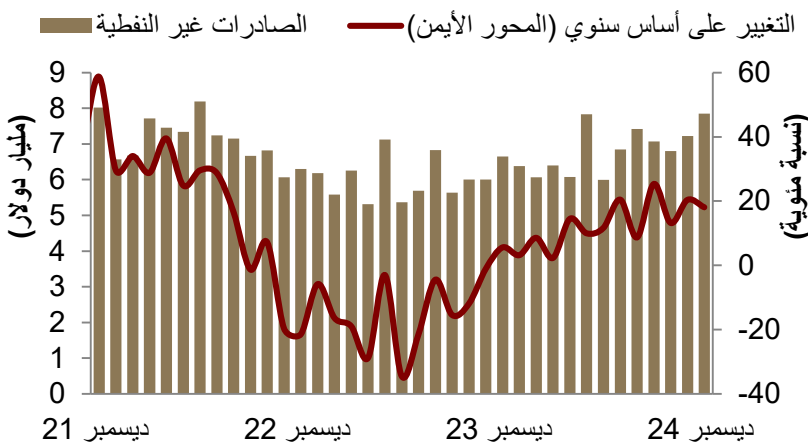
انخفض مؤشر مديري المشتريات غير النفطي في فبراير إلى 58,4، بعد المستوى القوي الاستثنائي الذي سجله في يناير.

مبيعات الاسمنت المحلية (التغير السنوي)



ارتفعت مبيعات الاسمنت المحلية بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، في يناير.

الصادرات غير النفطية



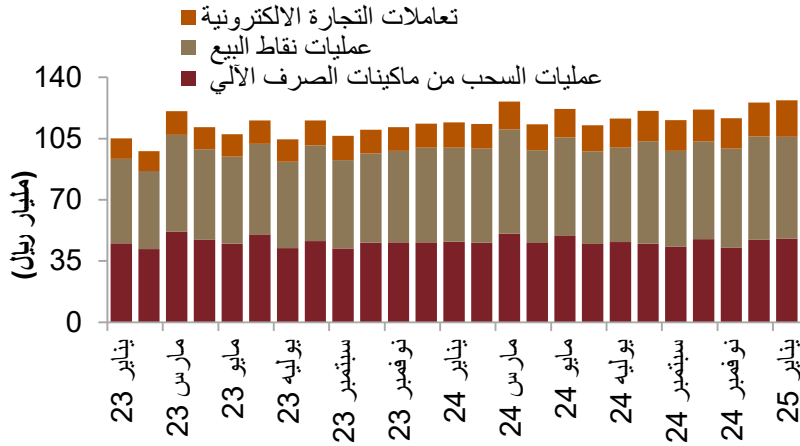
تشير أحدث البيانات المتوفرة، إلى ارتفاع الصادرات غير النفطية بنسبة 18 بالمائة، على أساس سنوي، ونسبة 8 بالمائة، على أساس شهري، في ديسمبر.



الإنفاق الاستهلاكي

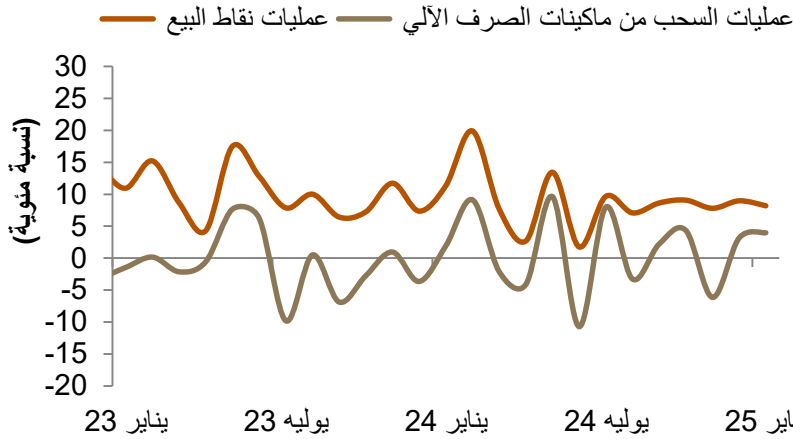
نما إجمالي الإنفاق الاستهلاكي في يناير بنسبة 11 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 1,1 بالمائة، على أساس شهري. وجاءت هذه المكاسب، على أساس سنوي، مدعومةً بالزيادة في كل من عمليات نقاط البيع والسحوبات النقدية، اللذين ارتفعا بنسبة 8 بالمائة و4 بالمائة، على أساس سنوي، على التوالي. وبالنظر إلى عمليات البيع، حسب القطاع، نجد أن معظم القطاعات شهدت زيادات كبيرة خلال الشهر.

الإنفاق الاستهلاكي الشهري (مليار ريال)



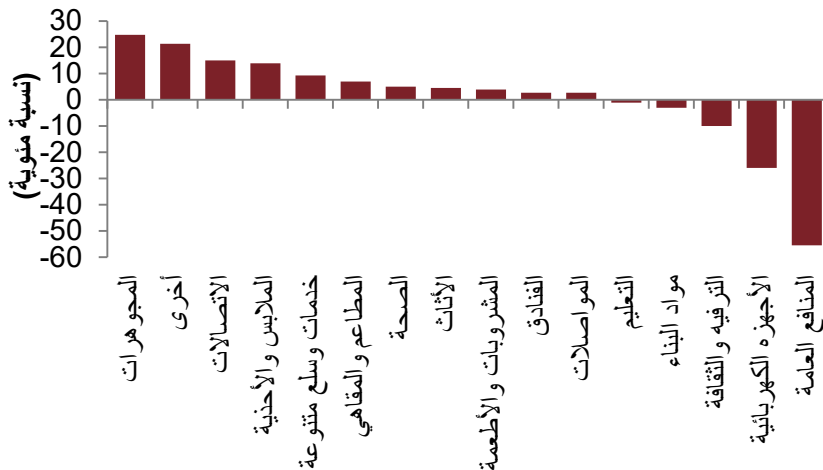
ارتفع إجمالي الإنفاق الاستهلاكي في يناير بنسبة 11 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 1,1 بالمائة، على أساس شهري.

الإنفاق الاستهلاكي الشهري (التغير السنوي)



جاءت المكاسب، على أساس المقارنة السنوية، مدعومةً بالزيادة في كل من عمليات نقاط البيع والسحوبات النقدية، اللذين ارتفعا بنسبة 8 بالمائة و4 بالمائة، على أساس سنوي، على التوالي.

عمليات نقاط البيع حسب القطاع في يناير (التغير السنوي)



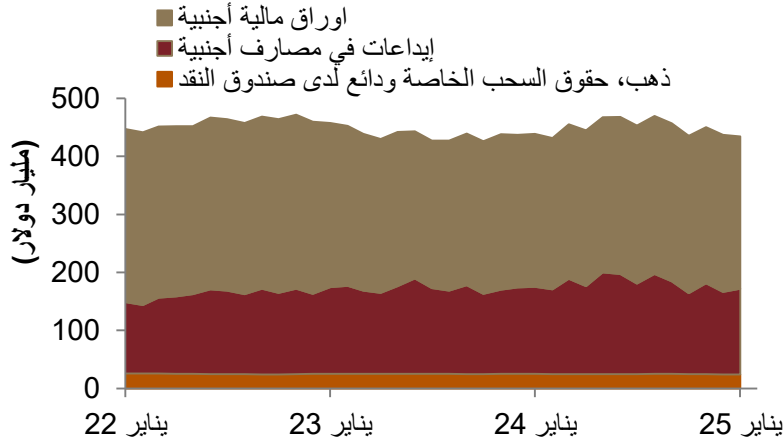
فيما يتعلق بعمليات نقاط البيع حسب القطاع، سجلت معظم القطاعات زيادات كبيرة خلال الشهر.



الموجودات الأجنبية لـ "ساما"

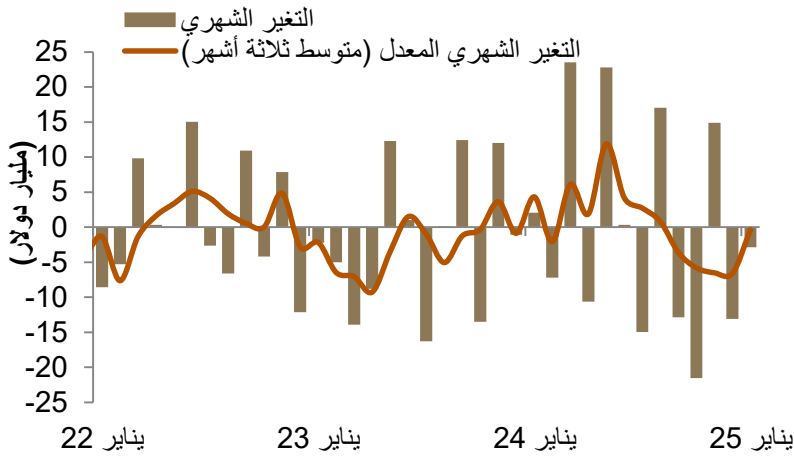
كانت احتياطات (ساما) من الموجودات الأجنبية مستقرة إلى حد ما في يناير، حيث انخفضت خلال الشهر بنحو 2,9 مليار دولار، لتبلغ 434,3 مليار دولار. وجاء هذا التراجع، على أساس شهري، في المقام الأول بسبب الانخفاض في الموجودات من فئة "أوراق مالية أجنبية"، التي تراجعت بنحو 8 مليار دولار، في حين ارتفعت الموجودات من فئة "ودائع في مصارف أجنبية" بحوالي 5,4 مليار دولار.

إجمالي احتياطي "ساما" من الموجودات الأجنبية



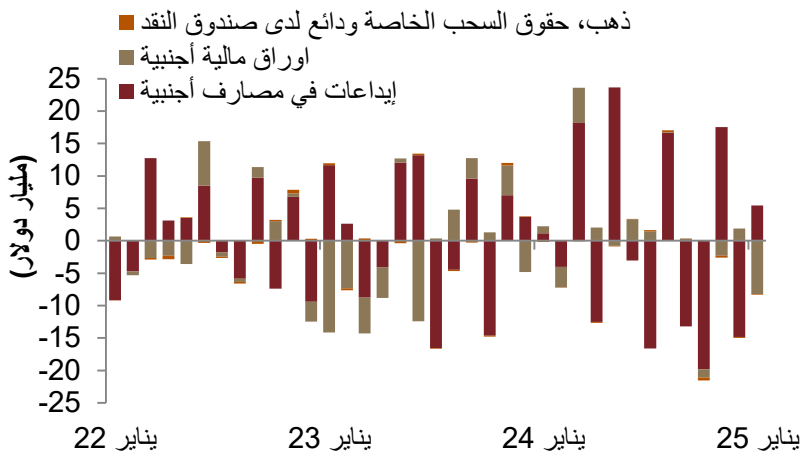
تراجعت احتياطات (ساما) من الموجودات الأجنبية في يناير بنحو 2,9 مليار دولار...

التغير في إجمالي احتياطي "ساما" من الموجودات الأجنبية (التغير الشهري، والتغير الشهري المعدل "متوسط ثلاثة شهور")



... لتبلغ 434,3 مليار دولار.

تفاصيل احتياطي "ساما" من الموجودات الأجنبية (التغير الشهري)



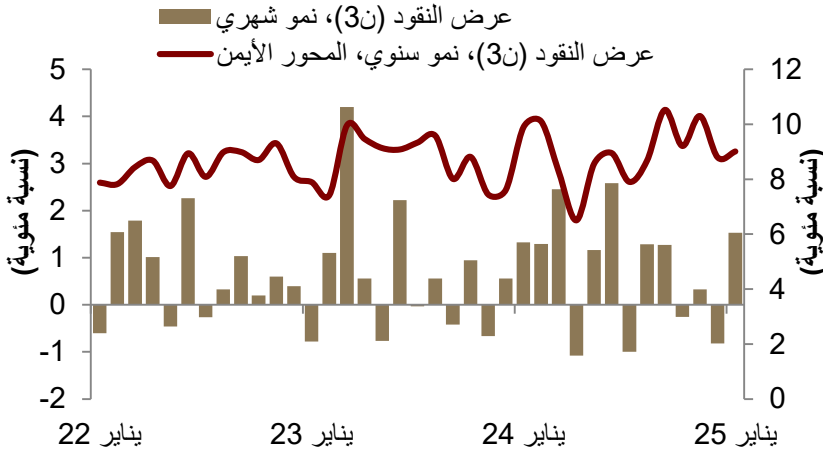
جاء التراجع الشهري بشكل أساسي من انخفاض الموجودات من فئة "أوراق مالية أجنبية"، التي تراجعت بنحو 8 مليار دولار، في حين ارتفعت الموجودات من فئة "ودائع في مصارف أجنبية" بـ 5,4 مليار دولار.



عرض النقود، والودائع المصرفية، والقروض

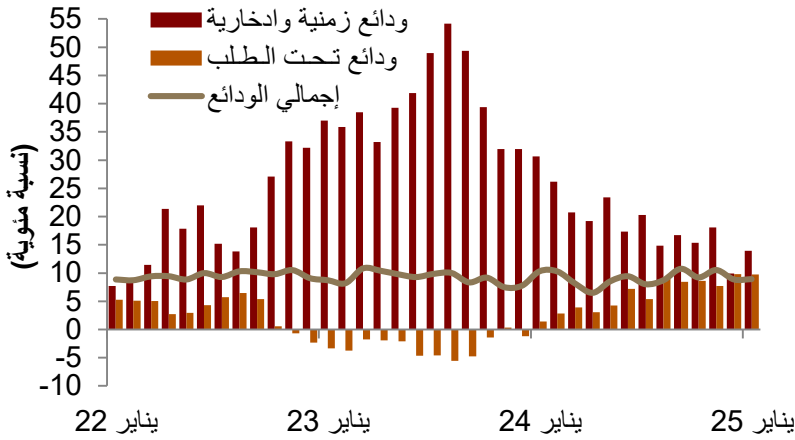
نما عرض النقود الشامل (ن3) في يناير بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 1,5 بالمائة، على أساس شهري. وارتفعت الودائع الإجمالية بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، نتيجة للمزيد من المكاسب في الودائع تحت الطلب، التي ارتفعت بنسبة 10 بالمائة. في غضون ذلك، ارتفعت قروض الرهن العقاري السكني الجديدة بنسبة 37 بالمائة، على أساس سنوي، على الرغم من انخفاضها بنسبة 12 بالمائة، على أساس شهري، في أعقاب ارتفاعها في ديسمبر.

التغير في عرض النقود



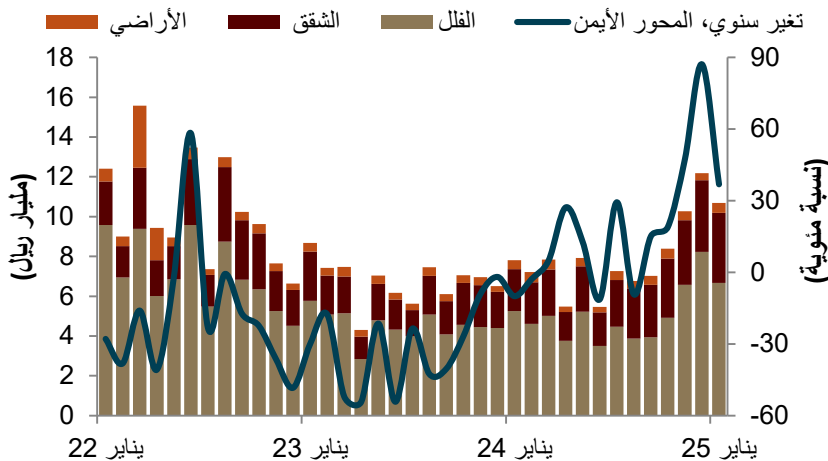
نما عرض النقود الشامل (ن3) في يناير بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 1,5 بالمائة، على أساس شهري.

تفاصيل إجمالي الودائع المصرفية (التغير على أساس سنوي)



ارتفع إجمالي الودائع بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، نتيجة للمزيد من المكاسب في الودائع تحت الطلب، التي ارتفعت بنسبة 10 بالمائة.

قروض الرهن العقاري السكنية الجديدة المقدمة من البنوك وشركات التمويل (الإجمالي الشهري بالريال، والتغير على أساس سنوي)



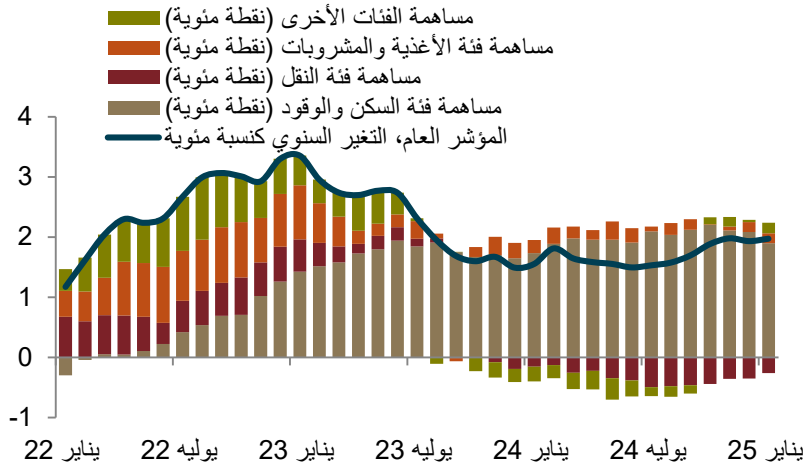
ارتفعت قروض الرهن العقاري السكني الجديدة بنسبة 37 بالمائة، على أساس سنوي، على الرغم من تراجعها بنسبة 12 بالمائة، على أساس شهري.



التضخم

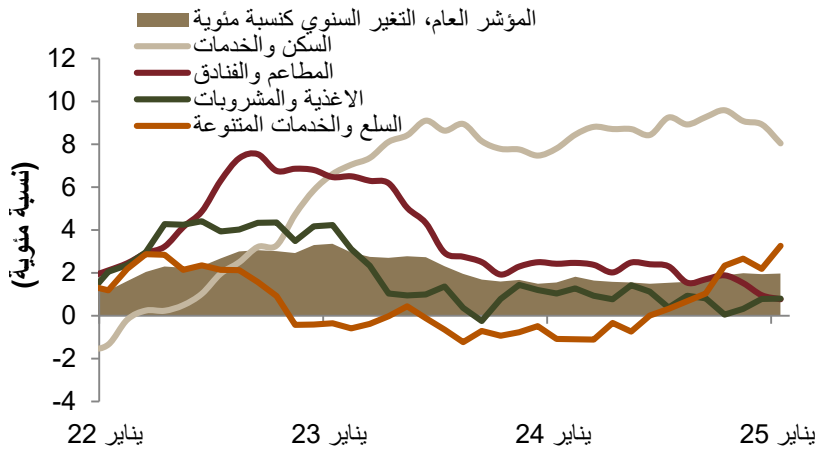
ارتفع مؤشر أسعار المستهلك (معدل التضخم) في يناير بنسبة 2 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 0,3 بالمائة، على أساس شهري. واصل التضخم في فئة "السكن والمرافق" دفع التضخم الشامل، ولكنه تباطأ إلى 8 بالمائة، على أساس سنوي. وسجلت الأسعار في فئة "الأغذية والمشروبات" ارتفاعاً طفيفاً، بنسبة 0,8 بالمائة، على أساس سنوي. في غضون ذلك، أظهرت الأسعار في بنود الفئات الفرعية المكونة لفئة "سلع وخدمات متنوعة" اتجاهاً تصاعدياً في الشهور الأخيرة.

معدل التضخم الشامل (التغير السنوي)



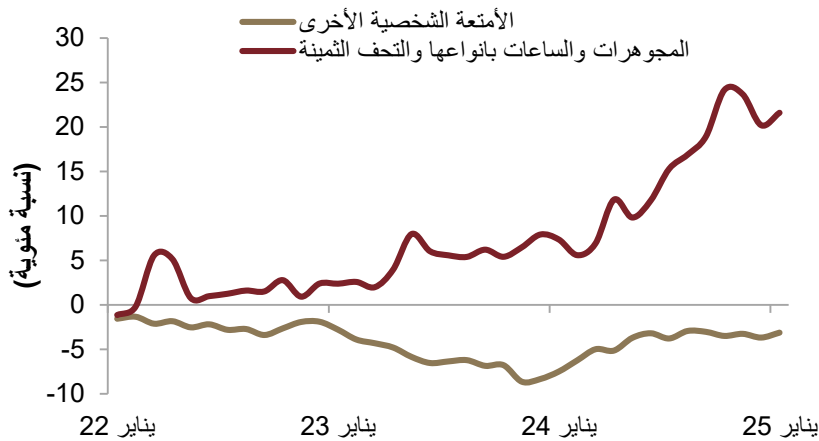
ارتفع معدل التضخم في يناير بنسبة 2 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 0,3 بالمائة، على أساس شهري.

معدلات التضخم في مجموعة مختارة من فئات مؤشر أسعار المستهلك (التغير السنوي)



ضمن مؤشر أسعار المستهلك، ارتفعت أسعار فئة "الأغذية والمشروبات" بنسبة 0,8 بالمائة، على أساس سنوي، فيما واصلت فئة "السكن والمرافق" مسارها الصاعد، لترتفع بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي.

معدلات التضخم في فئة "سلع وخدمات متنوعة" (التغير السنوي)



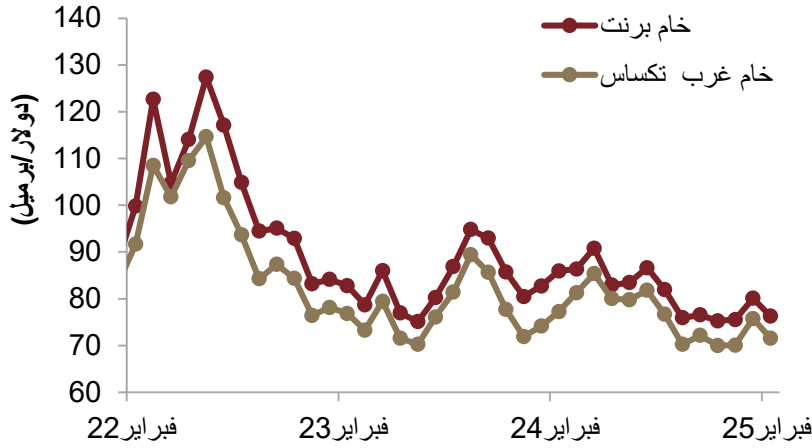
في غضون ذلك، أظهرت الأسعار في الفئات الفرعية المكونة لفئة "سلع وخدمات متنوعة" اتجاهاً تصاعدياً في الشهور الأخيرة، مدفوعة بصورة أساسية بارتفاع الأسعار في الفئة الفرعية "المجوهرات" التي تأثرت بارتفاع أسعار الذهب.



النفط- الأسواق العالمية

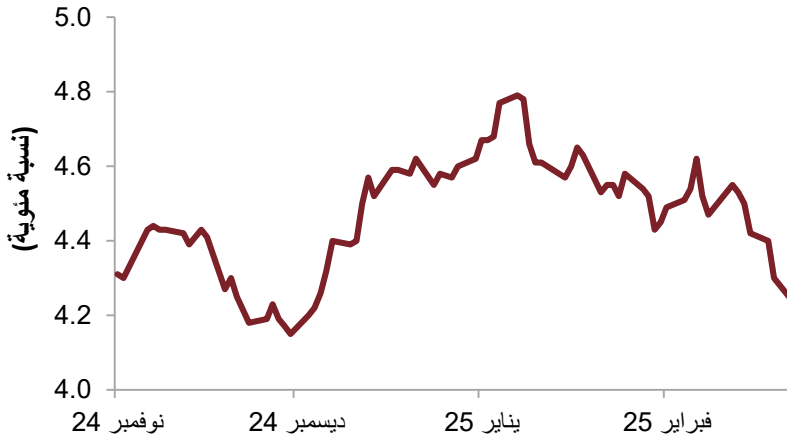
تراجعت أسعار النفط في فبراير، حيث أنهى خام برنت الشهر منخفضاً إلى 73 دولاراً للبرميل. وفي الثالث من مارس سجلت الأسعار مزيداً من التراجع، لتتخفص إلى 71 دولاراً للبرميل، حيث أكد تحالف أوبك وشركائها خطته لزيادة الانتاج تدريجياً ابتداءً من أبريل. وقد ضعفت الأسعار منذ يناير في سياق المحادثات الأمريكية- الروسية فيما يتعلق بالحرب في أوكرانيا، وبسبب القلق بشأن ضعف النمو في الولايات المتحدة، كما يتجلى في الانخفاض الأخير في عائدات سندات الخزنة الأمريكية، إلى جانب حالة عدم اليقين الأوسع نطاقاً التي تحيط بالاقتصاد العالمي.

أسعار النفط (المتوسطات الشهرية)



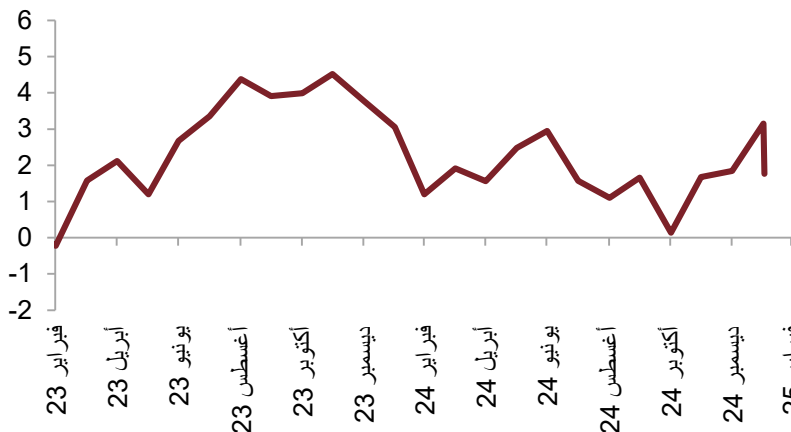
تراجعت أسعار النفط الخام في فبراير، حيث أنهى خام برنت الشهر منخفضاً إلى 73 دولاراً للبرميل.

عائدات سندات الخزنة الأمريكية لأجل 10 سنوات (نسبة مئوية)



تراجعت عائدات سندات الخزنة الأمريكية لأجل 10 سنوات نتيجة للمخاوف بشأن النمو الأمريكي.

فرق السعر الرسمي لبيع الخام العربي الخفيف إلى آسيا عن أسعار خام برنت (دولار/البرميل)



نتوقع أن يبقى مزيج الصادرات الرئيسي للمملكة، الخام العربي الخفيف المصدر إلى آسيا، متمتعاً بعلووة تتراوح بين 1 إلى 2 دولار للبرميل فوق خام برنت.

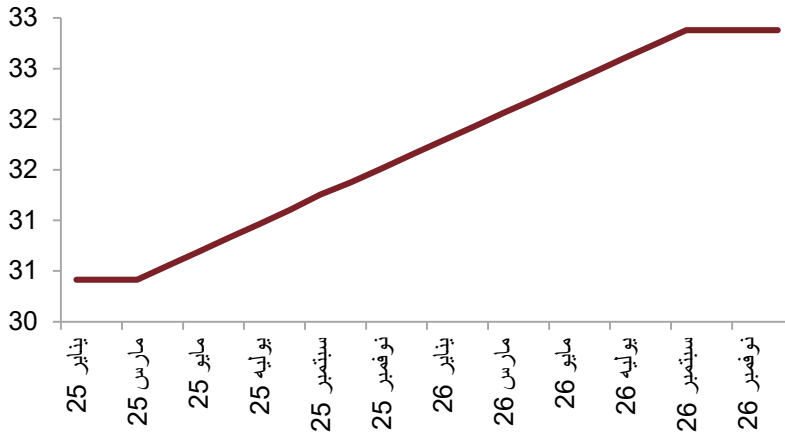


النفط- المملكة العربية السعودية

بلغ إنتاج المملكة من النفط الخام 8,9 مليون برميل يومياً في يناير، ومن المقرر أن يرتفع بصورة تدريجية ابتداءً من أبريل. وقد أكد تحالف أوبك وشركائها أنه سيمضي قدماً في خطته لزيادة الإنتاج تدريجياً. هذه الخطة خاضعة للتغيير خلال العام حسب ظروف السوق.

خطة الإنتاج لدى تحالف أوبك وشركائها

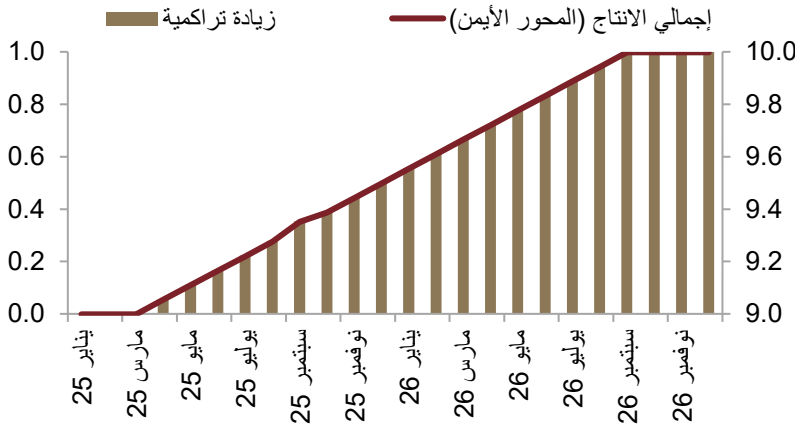
(مليون برميل في اليوم؛ إجمالي الإنتاج لثمانية دول خفضت إنتاجها في نوفمبر 2023)



سيرتفع إنتاج تحالف أوبك وشركائها بنحو 1,2 مليون برميل يومياً عام 2025، بموجب خطة التحالف لإلغاء تخفيضات التي قررها في نوفمبر 2023. ومن المفترض أن تعوّض التخفيضات التعويضية من العراق وكازاخستان بعضاً من هذه الزيادة، ولكن هذه التخفيضات لا تزال غير واضحة.

إنتاج المملكة من النفط الخام بموجب خطة تحالف أوبك وشركائها

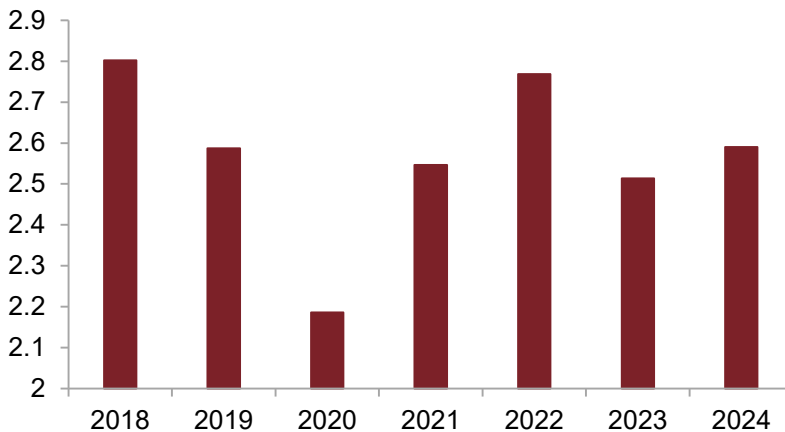
(مليون برميل في اليوم)



بناءً على خطة تحالف أوبك وشركائها، سيرتفع إنتاج المملكة بنحو 0,5 مليون برميل يومياً بنهاية عام 2025، و1 مليون برميل يومياً بنهاية عام 2026.

المتوسط السنوي لإنتاج أنشطة التكرير

(مليون برميل في اليوم)



زاد إنتاج المملكة من أنشطة التكرير بنسبة 3 بالمائة في عام 2024، رغم انخفاض إنتاج النفط الخام. نتيجة لذلك، أيضاً زادت صادرات منتجات التكرير.



سوق الأسهم

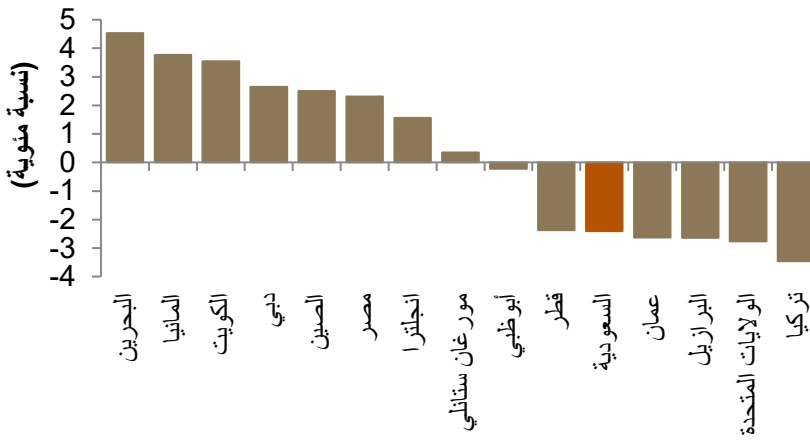
بعد أداء قوي في يناير، تراجع مؤشر الأسهم السعودية (تاسي) مرة أخرى في فبراير، بنسبة 2,4 بالمائة، مع تأثر الأسواق بانخفاض أسعار النفط، وعدم اليقين بشأن الاقتصاد العالمي. وكان أداء الأسواق الإقليمية متبايناً، حيث تفوقت أسواق البحرين والكويت ودبي.

أداء "تاسي"



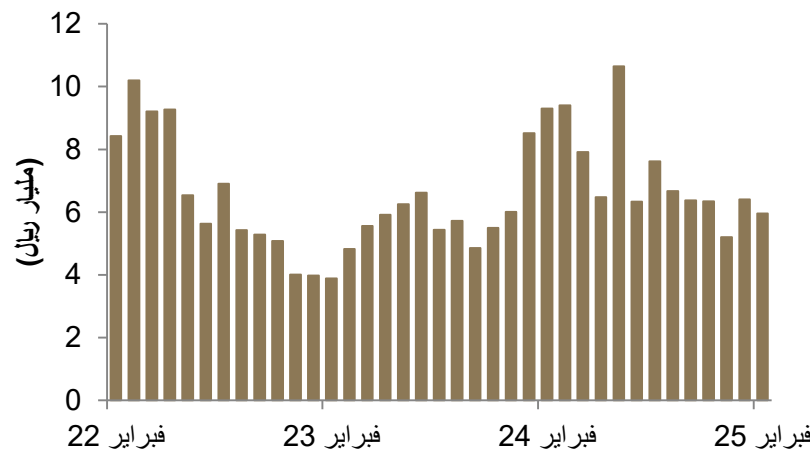
أنهى مؤشر (تاسي) شهر فبراير عند مستوى يزيد قليلاً عن 12100 نقطة، منخفضاً بنسبة 2,4 بالمائة في نهاية الشهر مقارنة بنهاية الشهر السابق.

مقارنة أداء "تاسي" مع المؤشرات الرئيسية (فبراير)



جاء أداء الأسواق الإقليمية متبايناً، مع تفوق أسواق البحرين والكويت ودبي.

متوسط حجم التداولات اليومية (فبراير)



كان متوسط حجم التداول اليومي متسقاً إلى حد كبير مع متوسط النصف الثاني من عام 2024، ولكنه يقل بكثير من حجم التداول في الأشهر الافتتاحية من عام 2024.



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 المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويتز وشركة بلومبيرغ والبنك الدولي وشركة تداول ومن مصادر محلية إحصائية أخرى، 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 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.



البيانات الأساسية

2026 توقعات	2025 توقعات	2024 تقديرات	2023	2022	2021	2020	2019	2018	
النتائج الإجمالية الاسمي									
4,411	4,187	4,069	4,003	4,157	3,278	2,754	3,145	3,175	(مليار ريال سعودي)
1,176	1,117	1,085	1,068	1,109	874	734	839	847	(مليار دولار أمريكي)
5.3	2.9	1.6	-3.7	26.8	19.1	-12.4	-0.9	18.4	(معدل التغير السنوي)
النتائج الإجمالية الفعلي									
(معدل التغير السنوي %)									
4.0	2.6	-4.5	-9.0	15.0	1.2	-6.9	-3.3	2.2	قطاع النفط
4.5	4.4	4.3	4.4	5.6	7.4	-2.9	3.7	-2.6	الأنشطة غير النفطية
2.2	2.0	2.6	2.1	4.6	1.1	-0.6	1.7	3.9	الأنشطة الحكومية
3.9	3.7	1.3	-0.8	7.5	5.1	-3.6	1.1	3.2	معدل التغير الكلي
المؤشرات النفطية (متوسط)									
75	75	80	84	104	71	42	66	71	خام برنت (دولار/برميل)
9.6	9.2	9.0	9.6	10.6	9.1	9.2	9.8	10.3	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
مؤشرات الميزانية العامة									
(مليار ريال سعودي)									
1234	1190	1259	1,212	1,268	965	782	927	906	إيرادات الدولة
1367	1317	1375	1,293	1,164	1,039	1,076	1,059	1,079	مصروفات الدولة
-133	-127	-116	-81	104	-73	-294	-133	-174	الفائض/العجز المالي
-3.0	-3.0	-2.8	-2.0	2.5	-2.2	-10.7	-4.2	-5.5	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
1476	1343	1216	1,050	990	938	854	678	560	الدين العام المحلي
33.5	32.1	29.9	26.2	23.8	28.6	31.0	21.6	17.6	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
المؤشرات النقدية									
2.1	2.3	1.7	2.3	2.5	3.1	3.4	-2.1	2.5	التضخم (معدل التغير السنوي، متوسط)
4.25	4.75	5.00	6.00	5.00	1.00	1.00	2.25	3.0	سعر الإقراض الأساسي للبنك المركزي السعودي (نسبة مئوية نهاية العام)
مؤشرات التجارة الخارجية									
(مليار دولار)									
217	210	220	247	327	202	119	200	232	عائد صادرات النفط
311	297	300	319	410	275	172	261	294	عائد الصادرات الإجمالي
222	210	201	185	171	136	125	138	123	الواردات
89	86	100	133	239	139	47	123	171	الميزان التجاري
-10	-11	0	35	150	41	-26	38	73	ميزان الحساب الجاري
-0.9	-1.0	0.0	3.3	13.6	4.6	-3.5	4.6	8.6	(كنسبة من الناتج الإجمالي)
410	417	436	437	460	455	454	500	497	الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية
المؤشرات الاجتماعية والسكانية									
37.1	36.3	35.3	33.7	32.2	30.8	31.6	30.1	30.2	تعداد السكان (مليون نسمة)
7.4	7.5	7.6	7.7	8.0	11.0	12.6	12.0	12.7	معدل بطالة السعوديين (فوق سن 15، نسبة مئوية)
31,715	30,791	30,737	31,676	34,454	28,396	23,271	27,893	28,036	متوسط دخل الفرد (دولار أمريكي)

المصادر: الهيئة العامة للإحصاء، والبنك المركزي السعودي، ووزارة المالية. توقعات شركة جدوى للأعوام 2025 و2026.