



التأثير الاقتصادي للصراع الأمريكي - الإيراني

مايو 2026

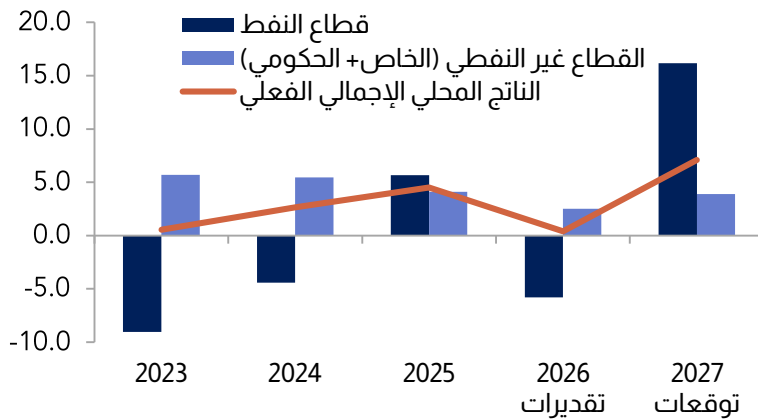
جدوى للاستثمار
Jadwa Investment



التأثير الاقتصادي للصراع الأمريكي الإيراني التحديات والفرص

- سيضغط الصراع على الناتج المحلي الإجمالي النفطي وغير النفطي على حدّ سواء في عام 2026، لكن المؤشرات الأولية تدل على قدر من المرونة، ومن المتوقع أن ينتعش النمو عام 2027 (شكل 1).
- نتوقع أن ينخفض الناتج المحلي الإجمالي النفطي بنحو 6%، نتيجة لانخفاض متوسط إنتاج النفط هذا العام. ويستند هذا التقدير إلى افتراض أن إنتاج النفط سيتعافى ليصل إلى 10 ملايين برميل يوميًا بحلول سبتمبر 2026.
- في عام 2027، نتوقع أن يزيد إنتاج النفط عن مستوياته في نهاية عام 2026، وسيبلغ متوسطه 10,3 مليون برميل يوميًا. وتمثل هذه الزيادة نمواً بنسبة 16% عن متوسط الانتاج المتوقع لعام 2026.
- بالنسبة للاقتصاد غير النفطي (باستثناء الأنشطة الحكومية)، نتوقع تباطؤ نموه إلى 2,7% بالقيمة الفعلية، مقابل تقديراتنا لنموه قبل الصراع والتي كانت عند 4,3%.
- الاضطرابات المتصلة بالصراع والتي طالت بعض الأنشطة الاقتصادية وسلاسل الإمداد، ستؤثر على مجموعة من القطاعات، بما في ذلك قطاعي النقل و الصناعة التحويلية.
- بالنسبة لعام 2027، نتوقع انتعاشاً في نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنسبة تقارب 5%، ويعود ذلك إلى تأثيرات المقارنة بالفترة المرجعية، واستمرار مختلف القطاعات في زيادة قدراتها الانتاجية وتطويرها.
- لا يزال عدم اليقين بشأن تسوية الصراع يشكل مخاطر سلبية على التوقعات الاقتصادية.
- كذلك يطرح الصراع بعض الفرص، على سبيل المثال، تعزيز مرونة سلاسل الإمداد، من خلال النقل والخدمات اللوجستية، ومزيد من التوطين في مجال الصناعة، بما في ذلك الصناعات الدفاعية.
- التعديلات الأخرى على توقعاتنا صغيرة، وتشمل تعديلات على التضخم، والميزانية والدين الحكومي.

شكل 1: التغيير في نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي (على أساس المقارنة السنوية)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

توبي آيلس، كبير الاقتصاديين

tiles@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

للإطلاع على أريشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار، وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول إلى موقع الشركة: <http://www.jadwa.com>

صدر هذا التقرير في 21 مايو 2026، الساعة 14:30 بتوقيت الرياض



تعديلات على التوقعات الرئيسية

سيضغط الصراع على الناتج المحلي الإجمالي النفطي وغير النفطي على حدّ سواء في عام 2026. لكن المؤشرات الأولية تدل على قدر من المرونة، ومن المتوقع أن ينتعش النمو في عام 2027. وبناءً على ذلك، قمنا بتعديل توقعاتنا السابقة لعام 2026 بالخفض ولعام 2027 بالرفع. والآن نتوقع انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي إلى 0,4% في عام 2026، ثم ارتفاعه بسرعة إلى 7,1% في عام 2027.

نمو الناتج المحلي الإجمالي النفطي: -6% في عام 2026، +16% في عام 2027

نتوقع أن ينخفض الناتج المحلي الإجمالي النفطي بنحو 6%، نتيجة لانخفاض متوسط إنتاج النفط هذا العام.

تراجع إنتاج النفط من 10,1 مليون برميل يومياً في يناير إلى مستوى منخفض بلغ حوالي 6 مليون برميل يومياً في أوائل أبريل. بلغ متوسط إنتاج النفط 8,6 مليون برميل يومياً في الفترة من يناير إلى أبريل، منخفضاً من متوسط عند 9,5 مليون برميل يومياً في عام 2025. ويرجح أن يتعافى إنتاج النفط السعودي بسرعة معقولة ليصل إلى 10 مليون برميل يومياً، بافتراض تخفيف الحصار على مضيق هرمز في النصف الثاني من عام 2026. ويستند تقديرنا الأساسي على عودة إنتاج النفط السعودي إلى مستوى 10 مليون برميل يومياً في سبتمبر.

يمكن أن تعود صادرات النفط الإجمالية إلى مستويات ما قبل الصراع، دون عودة التدفقات عبر مضيق هرمز إلى وضعها الطبيعي بصورة كاملة، وتملك الحكومة خيار المحافظة على استخدامها لخط الأنابيب "شرق-غرب" بمستويات أعلى بكثير عما كان عليه الحال قبل الصراع. قبل الصراع صدرت المملكة نحو 6,5 مليون برميل يومياً من النفط عبر مضيق هرمز، وأقل من 2 مليون برميل يومياً من ميناء ينبع عبر البحر الأحمر. وارتفعت الصادرات من ينبع في شهري أبريل ومايو إلى ما يقل قليلاً عن 4,5 مليون برميل يومياً في المتوسط. وفي حال استمرار هذا الوضع، فإن الصادرات عبر مضيق هرمز لن تحتاج بالضرورة للعودة إلى مستوياتها السابقة بالكامل (شكل 2).

تبلغ السعة القصوى لخط الأنابيب "شرق-غرب" 7 مليون برميل في اليوم، بينما تصل الطاقة التصديرية لميناء ينبع إلى حوالي 5 مليون برميل في اليوم. وقد أشارت شركة أرامكو إلى أنها ستزيد من السعة التصديرية لميناء ينبع. كما يمكن توسيع خط الأنابيب شرق-غرب (وربما خطوط أنابيب أخرى) إلى جانب زيادة سعة التخزين.

في عام 2027، نتوقع أن يرتفع إنتاج النفط من مستوياته في نهاية عام 2026، ليصل إلى متوسط 10,3 مليون برميل يومياً. ويشكل هذا الارتفاع نمواً بنسبة 16% عن المتوسط المتوقع لعام 2026 (شكل 3).

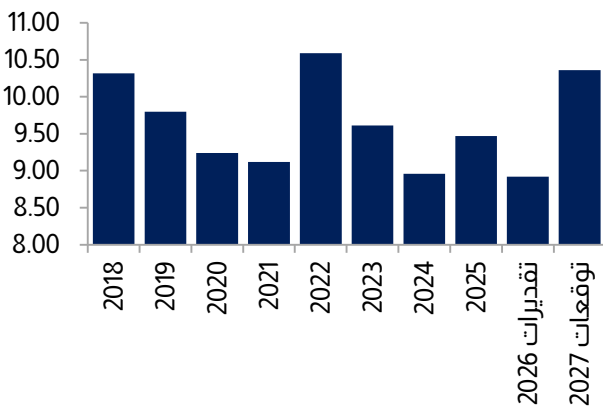
بطبيعة الحال، لا يزال الوضع الجيوسياسي محفوفاً بدرجة كبيرة من عدم اليقين. فإذا ظل مضيق هرمز مغلقاً، فسيظل إنتاج النفط السعودي محدوداً أيضاً. ومن شأن ذلك أن يزيد من الضغوط على الناتج المحلي الإجمالي النفطي، ولكنه سيصاحبه أيضاً ارتفاع إضافي في أسعار النفط، مما سيدعم ميزانية الحكومة.

تراجع إنتاج النفط من 10,1 مليون برميل يومياً في يناير إلى مستوى منخفض بلغ حوالي 6 مليون برميل يومياً في أوائل أبريل.

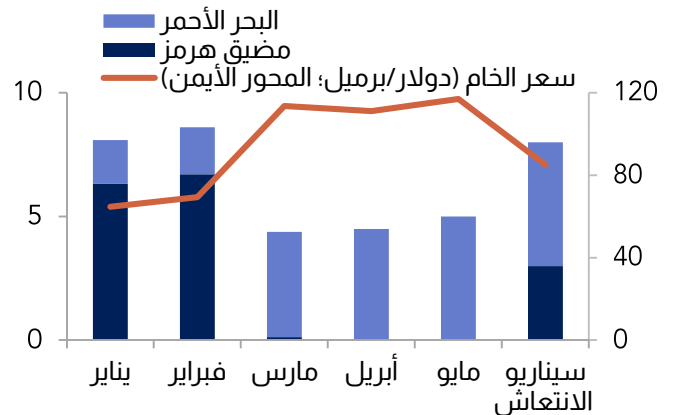
في حال حدثت عودة جزئية للوضع الطبيعي في مضيق هرمز، سيتعافى إنتاج النفط بسرعة كبيرة.

سيأتي تباطؤ نمو القطاع غير النفطي بصورة أساسية نتيجة للاضطرابات التي تواجه النقل وسلاسل الإمداد.

شكل 3: المتوسط السنوي لإنتاج النفط (مليون برميل في اليوم)



شكل 2: حجم صادرات النفط السعودي وأسعار الخام (مليون برميل في اليوم؛ دولار/برميل)





نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي: 2,7% في عام 2026، ما يقارب 5% في عام 2027

بالنسبة للاقتصاد غير النفطي (باستثناء الأنشطة الحكومية)، نتوقع أن يتباطأ النمو إلى حوالي 2,7% بالقيمة الفعلية، مقارنة بنسبة نمو عند 4,9% في عام 2025. يُقارن هذا النمو بتوقعاتنا قبل اندلاع الصراع، التي كانت تشير إلى تباطؤ نمو القطاع غير النفطي إلى 4,3% في عام 2026، في أعقاب عدة سنوات من التوسع الذي تجاوز المعدل السائد. بالنسبة لعام 2027، نتوقع انتعاشاً في النمو يقارب 5% (شكل 4).

تشير التقديرات الأولية الصادرة من الهيئة العامة للإحصاء بشأن الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من عام 2026، إلى أن نمو الاقتصاد غير النفطي تباطأ إلى 2,8%، منخفضاً من 4,3% سجلها في النصف الثاني من عام 2025، وذلك نتيجة لتأثير الصراع على النشاط الاقتصادي منذ نهاية فبراير.

في مارس، تراجع مؤشر مديري المشتريات غير النفطية بشكل حاد، حيث أفادت الشركات بتباطؤ الطلب على الطلبات الجديدة وتراجع الصادرات نتيجة للصراع وإغلاق مضيق هرمز. في أبريل، سجل مؤشر مديري المشتريات غير النفطية انتعاشاً طفيفاً، حيث زادت الشركات من إنتاجها، استجابة لزيادة أحجام الأعمال الجديدة وتحسن التوقعات بشأن النشاط الاقتصادي للعام المقبل. لكن، تكاليف المدخلات ارتفعت بوتيرة سريعة، وعلى الرغم من هذه الضغوط، أشارت الشركات التي شملها الاستطلاع إلى استمرار خلق فرص العمل خلال شهري مارس وأبريل (شكل 5).

تعديلات أخرى على التوقعات: التضخم، وأسعار الفائدة، والميزانية

التضخم: نتوقع أن يؤدي ارتفاع تكلفة الواردات، بما في ذلك الغذاء، إلى دفع تضخم أسعار المستهلك، ولكن بشكل محدود ومن مستويات منخفضة. وقد بلغ متوسط تضخم أسعار المستهلكين 1,8% على أساس سنوي، في الربع الأول من عام 2026، منخفضاً من متوسط 2% في عام 2025 ككل. وشكّل الاتجاه النزولي في تضخم أسعار الإيجارات، الذي يمثل وزناً كبيراً في مؤشر أسعار المستهلكين الشامل، أحد العوامل الرئيسية وراء انخفاض التضخم.

لقد عدلنا توقعاتنا لمتوسط مؤشر أسعار المستهلك في عام 2026 برفعه إلى 2,2%، مقارنة بـ 1,7% حسب توقعاتنا السابقة. ويزداد خطر ارتفاع معدلات التضخم، كلما طال أمد الصراع.

أسعار الفائدة: يثبت الصراع أنه يفاقم التضخم في أنحاء أخرى من العالم، لا سيما من خلال ارتفاع أسعار الطاقة. وبلغ معدل التضخم في الولايات المتحدة 3,8%، على أساس سنوي، في أبريل، مرتفعاً من 3,3% في مارس. وهذا يعقد حسابات مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بشأن سياسة أسعار الفائدة، خاصة مع استمرار استقرار سوق العمل. وتغيرت توقعات السوق بشأن سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية الأمريكية بشكل حاد منذ بداية الصراع، حيث تحولت من توقعات بخفضين في عام 2026 إلى عدم وجود أي خفض (شكل 6).

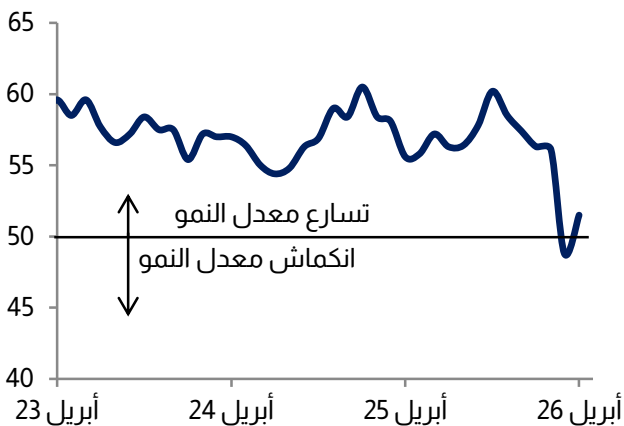
وبالمثل، كنا نفترض في مطلع العام أن (ساما) سيخفض أسعار الفائدة الرسمية بمقدار 50 نقطة أساس في عام 2026. وكان من شأن ذلك أن يسهم في خفض أسعار الفائدة بين البنوك السعودية (سايبور). غير أنه، نظراً لانخفاض احتمالية خفض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، أصبح من المرجح الآن أن تظل أسعار الفائدة الرسمية في المملكة مستقرة هذا العام.

الميزانية العامة: اتسع عجز الميزانية العامة إلى 126 مليار ريال في الربع الأول 2026، نتيجة لنمو

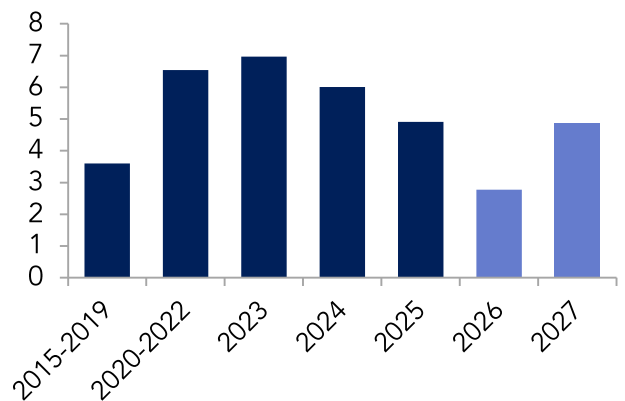
سيرتفع معدل التضخم، ولكن بمستوى محدود.

كما أن خفض أسعار الفائدة غير وارد في الوقت الحالي.

شكل 5: مؤشر مديري المشتريات غير النفطية (50= بداية ارتفاع معدل النمو)



شكل 4: نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي غير النفطي (نسبة مئوية)





الإنفاق بنسبة 20%، على أساس سنوي، وتراجع الإيرادات بدرجة طفيفة. من المتوقع أن يؤدي الصراع إلى زيادة الانفاق عن المعدل المعتاد في الربع الأول. من ناحية أخرى، انخفض إجمالي الإيرادات بنسبة 3%، بسبب تراجع عائدات النفط، في حين ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 2%.

بالنسبة لعام 2026 ككل، قمنا بزيادة توقعاتنا لعجز الميزانية بشكل طفيف، لتصل إلى 5,5% من الناتج المحلي الإجمالي، بعد أن كانت تقارب 5% حسب التوقعات السابقة. هذا يجعل العجز أصغر مما كان عليه عام 2025، مما يعني أن مسار نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي سيكون مشابهاً لما كان عليه قبل الصراع.

سيأتي إجمالي الإيرادات في الميزانية العامة أعلى مما كان متوقعاً قبل الصراع. وينتظر أن تعوض أسعار النفط المرتفعة انخفاض حجم إنتاج النفط والصادرات بشكل كامل. وسيظهر هذا الأمر بصورة جلية في بيانات ميزانية الربع الثاني 2026، التي ستعكس تأثير ارتفاع أسعار النفط إلى ما يزيد عن 100 دولار للبرميل. لكن، الإنفاق سيكون أيضاً أعلى مما كان متوقعاً، مع وجود ضغوط تصاعدية على الإنفاق العسكري (الذي كان من المقرر أن ينخفض في عام 2026)، وغيره من بنود الانفاق لدعم الاقتصاد.

سنتناول توقعات الميزانية بمزيد من التفصيل في تقرير قادم.

التأثير على القطاعات غير النفطية

يؤثر اضطراب النشاط وسلاسل الإمداد على عدد من القطاعات بخلاف قطاع النفط. وفي الوقت نفسه، تساعد الإجراءات التي تتخذها الجهات الرسمية لمواجهة ذلك التأثير، وخاصة في مجال النقل والخدمات اللوجستية، والاقتصاد على التكيف. وحتى الآن، تظهر مؤشرات الاستهلاك والمؤشرات المالية-كبيانات نقاط البيع، وأسعار السايور، ومقايضات مخاطر الائتمان السيادية، وعرض النقود الأسبوعي، وأداء سوق الأسهم- قدراً من المرونة.

في 19 مايو، كان مؤشر سوق الأسهم مرتفعاً بما يزيد قليلاً عن 2% عن مستواه في بداية الصراع (وبنسبة 4,5% منذ بداية العام)، مدفوعاً بصورة جزئية بقطاعي الطاقة والبتروكيماويات. في الربع الأول من عام 2026، نمت الأرباح المجمعة للشركات المدرجة في السوق بنسبة 22%، على أساس سنوي، أو بنسبة 13%، على أساس سنوي، باستثناء شركة أرامكو. وكان أكبر المساهمين في إجمالي الأرباح المجمعة هم قطاعات الطاقة، والبنوك، والاتصالات، والبتروكيماويات.

بالنظر إلى القطاعات غير النفطية كما تظهر في الناتج المحلي الإجمالي، فإن قطاع النقل والتخزين والاتصالات (الذي يمثل 10% من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي) هو الأكثر تأثراً بالصراع بصورة مباشرة. كانت هناك اضطرابات أولية واجهت نشاط الطيران ومناولة البضائع في الموانئ البحرية (شكل 7). تتجه نسبة كبيرة من واردات السلع الاستهلاكية والآلات المنقولة بالحاويات عبر مضيق هرمز إلى ميناء الدمام. وقد أفادت الهيئة العامة للموانئ السعودية (موانئ) في مارس، عن انخفاض بنسبة 40% في إجمالي حمولة البضائع في الموانئ البحرية، مقارنة بمتوسط شهري يناير وفبراير. وفي أبريل، حدث انتعاش جزئي، حيث انخفض إجمالي الحمولة بنسبة 24% عن مستواه قبل الصراع، نتيجة لتحويل مسار الشحن إلى الساحل الغربي. ومن المتوقع أن تظهر بيانات مايو مزيداً من الانتعاش.

سارعت المملكة إلى إطلاق مسارات لوجستية جديدة عبر الموانئ البحرية، وشبكة السكك الحديدية

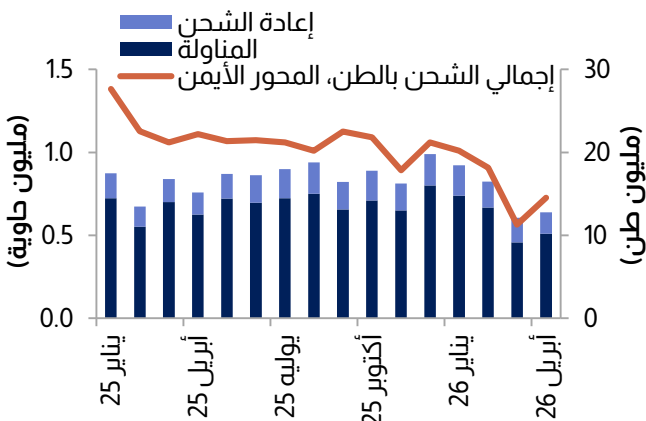
سيضيق عجز الميزانية العامة بعد الربع الأول من عام 2026، وذلك بفضل زيادة الإيرادات النفطية.

القطاعات، حسب حجمها كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي

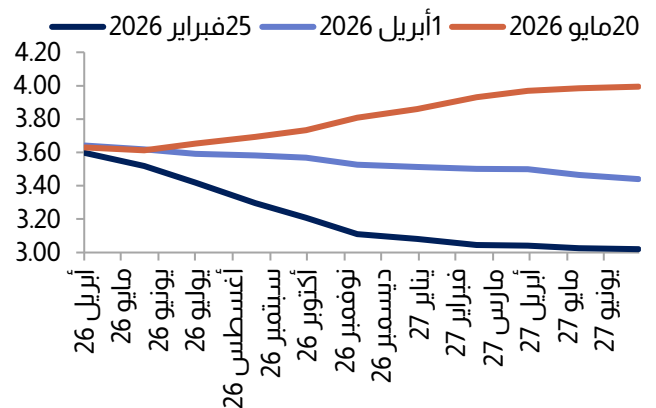
2025

21	تجارة الجملة والتجزئة والضيافة
20	الصناعة التحويلية
13	التشييد
12	التمويل والأعمال
10	النقل
9	العقارات
7	الخدمات الاجتماعية
5	الزراعة
3	المرافق
1	التعدين غير النفطي

شكل 7: النشاط في الموانئ البحرية (الحاويات والبضائع)



شكل 6: توقعات أسعار الفائدة في تواريخ مختلفة (نسبة مئوية؛ سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية)





السعودية (سار)، وشبكة النقل بالشاحنات، بهدف نقل البضائع إلى الموانئ الواقعة على الساحل الغربي لتصديرها، وإعادة توجيه الواردات إلى المملكة عبر الساحل الغربي. وتهدف هذه المسارات الجديدة أيضًا إلى المساعدة في ربط الخدمات اللوجستية بالدول المجاورة.

أعلنت (سار) عن خمسة ممرات لوجستية جديدة تجمع بين السكك الحديدية والطرق البرية، وترتبط الموانئ وساحات الشحن في المنطقة الشرقية بالموانئ الواقعة على الساحل الغربي (عبر ميناء الرياض الجاف والخرج وحائل)، بالإضافة إلى خط يمتد من حائل إلى القريات وما بعدها شمالاً. إلى جانب ذلك، تسعى المملكة وشركات النقل الخاصة إلى تعظيم الاستفادة من خطوط النقل البري. كما أعلنت شركة "السعودية للشحن" عن مسارات شحن بحري-جوي للمساعدة في تخفيف الاختناقات.

تساعد هذه الأنشطة اللوجستية في التخفيف من حدة التأثير الأولي الذي تعرض له قطاع النقل والخدمات اللوجستية. لكن، محدودية السعة الاحتياطية في الموانئ وفي قطاع الخدمات اللوجستية الداخلية، بما في ذلك النقل بالشاحنات، ستجعل من الصعب التعويض الكامل عن الاضطرابات الناجمة في مضيق هرمز، وذلك نظراً لحجم التدفقات التجارية التي تمر عادة عبر موانئ الساحل الشرقي. ولا توجد حالياً أي خطوط سكك حديدية مباشرة إلى الساحل الغربي، مما يشكل ضغوطاً على النقل بالشاحنات. ومن الواضح أن هذه الحلول البديلة أكثر تكلفة وتستغرق وقتاً أطول.

مع ذلك، عندما يُعاد فتح مضيق هرمز بشكل ما، فمن المرجح أن يظل استخدام الساحل الغربي أعلى من مستوياته قبل الصراع، وسيتم تطوير قدرات إضافية ووسائل ربط جديدة. في الواقع، نتوقع خلال السنوات القادمة زيادة في الاستثمارات والأنشطة في هذا القطاع — السكك الحديدية، وخطوط الأنابيب، والطرق، ومرافق التخزين — حيث تسعى كل من المملكة ودول المنطقة الأخرى، التي تتطلع إلى استخدام طرق تجارية عبر المملكة، إلى تعزيز مرونة سلاسل الإمداد. على سبيل المثال، تم طرح مناقصات جديدة لمشروع الجسر البري السعودي في عام 2025، وتم منح عقد التصميم في أبريل 2026. ومن المقرر الانتهاء من المشروع في عام 2034.

تأثر قطاع **الضيافة والسياحة،** الذي يندرج جزئياً ضمن تصنيف الناتج المحلي الإجمالي لقطاع **الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق،** بانخفاض تدفق السفريات الدولية، لكن الهيكل الحالي لقطاع السياحة في المملكة، الذي يعتمد بشكل أكبر على السياحة الداخلية مقارنة بالسياحة الدولية، خفف من حدة هذا التأثير.

وفقاً لوزارة السياحة، انخفض إجمالي الإنفاق السياحي في الربع الأول من عام 2026 بنسبة 2% مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، وذلك بسبب تراجع السياحة الوافدة. وفي الوقت نفسه، حققت السياحة الداخلية، التي تمثل 75% من أعداد الزوار وحوالي 60% من إجمالي الإنفاق السياحي، أداءً قوياً (شكل 8).

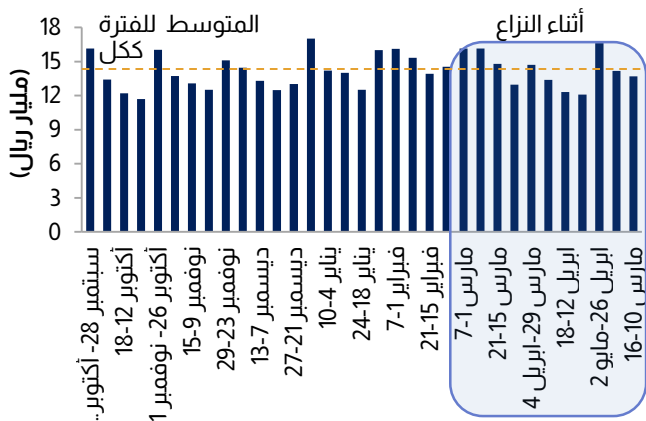
وبشكل عام، أظهرت مؤشرات الاستهلاك مرونة ملحوظة حتى الآن، حيث سجل النمو تباطؤاً في مارس وانتعاشاً في أبريل. ففي مارس، ارتفع مؤشر الإنفاق الاستهلاكي (عمليات نقاط البيع، والتجارة الإلكترونية، وأجهزة الصرف الآلي) بنسبة 1,5%، على أساس سنوي، وهو معدل نمو بطيء، لكنه يعود جزئياً إلى تأثيرات فترة الأساس. في غضون ذلك، تشير أرقام نقاط البيع الأسبوعية، ذات النطاق الضيق، إلى تحسن الاستهلاك في أبريل. تشير بيانات نقاط البيع الأسبوعية، إلى أنه منذ بدء الصراع، زادت قيمتها الاسمية بنسبة تقترب من 5%، مقارنة بالفترة نفسها من عام 2025 (شكل 9).

ستساعد المسارات اللوجستية الجديدة في التخفيف من حدة التأثير الأولي الذي تعرض له قطاع النقل.

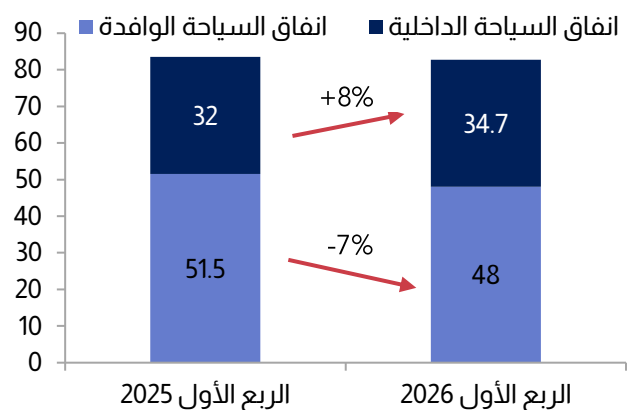
وستزداد الاستثمارات على الأرجح في القطاع في السنوات القادمة.

سيضغط انخفاض مستوى السياحة الوافدة على قطاع الضيافة.

شكل 9: عمليات نقاط البيع الأسبوعية (مليار ريال)



شكل 8: الإنفاق على السياحة في الربع الأول 2026 (مليار ريال)





آخذين في الاعتبار تلك العوامل مجتمعة، نتوقع أن يسجل قطاع **تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق** (الذي يمثل 21% من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي) نمواً أضعف هذا العام، لكن هذا التباطؤ سيكون طفيفاً نسبياً.

ومما يجدر ذكره، أن هذا القطاع كان المساهم الأكبر في النمو الإجمالي للقطاع غير النفطي خلال السنوات الأخيرة، وذلك بفضل عاملي العرض والطلب على حدٍ سواء. في جانب العرض، شكلت الزيادة الكبيرة في مرافق الضيافة المحرك الرئيسي لهذا النمو. ومن المتوقع أن يستمر العرض في الزيادة هذا العام، كما ستشهد المساحات المخصصة لتجارة التجزئة إضافات كبيرة، مع اكتمال عدد من المشاريع الكبرى في قطاعي الضيافة والتجزئة التي يجري العمل عليها حالياً.

تأثر قطاع **الصناعة غير النفطية (التحويلية)**، ثاني أكبر القطاعات وبشكل 20% من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، إلى حدٍّ ما باضطرابات سلاسل الإمداد. فعلى سبيل المثال، انخفض إنتاج بعض البتروكيماويات في الساحل الشرقي، إما بسبب مشاكل في توفير جميع مدخلات الإنتاج المطلوبة، أو بسبب أن بعض المنتجات لا يمكن نقلها بالشاحنات إلى الساحل الغربي، مما أدى إلى تباطؤ الإنتاج أو توقفه تماماً، نظراً لتعذر التصدير عبر مضيق هرمز.

الصورة متباعدة، حيث تواجه شركات البتروكيماويات الموجودة على الساحل الغربي مشكلات أقل في سلاسل الإمداد، وفي الوقت نفسه تحصل على أسعار أعلى. وقد حققت هذه الشركات نتائج قوية في الربع الأول من عام 2026.

يشكل قطاع البتروكيماويات نحو 30% من قطاع الصناعة غير النفطية، ولذلك فإن أي تراجع في إنتاج البتروكيماويات سيضغط على إجمالي الصناعة غير النفطية. وعلى نطاق أوسع، تؤثر مشكلات سلاسل الإمداد أيضاً على بعض شركات التصنيع الأخرى، سواء كان ذلك بسبب الصعوبات في الحصول على مدخلات الإنتاج، أو بسبب ارتفاع تكاليف تلك المدخلات.

كذلك، يعتبر ارتفاع تكلفة المدخلات عاملاً مؤثراً في قطاع **التشييد** (الذي يمثل 13% من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي). ورغم أن مؤشر تكلفة التشييد، الصادر عن الهيئة العامة للإحصاء، لم يشهد ارتفاعاً كبيراً في أبريل، إلا أنه أشار إلى ارتفاع تكاليف استئجار الآلات والمعدات. وربما يكون هناك المزيد من الضغوط التصاعدية في الشهور القادمة، فعلى سبيل المثال، سجلت أسعار الصلب ارتفاعاً ملحوظاً، لا سيما في شهر أبريل.

تباطأ نمو قطاع التشييد في عام 2025 إلى 4%، نتيجة لمجموعة من العوامل، شملت تباطؤ ديناميكيات الاتفاق على مشاريع القطاع العام وديناميكيات سوق العقارات. يشكل قطاع **العقارات** نحو 9% من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي. وستبقى تلك العوامل تؤثر على النمو في عام 2026، مع استمرار تراجع قروض الرهن العقاري الجديدة خلال الربع الأول من عام 2026، وانخفاض قيمة المعاملات العقارية، وتباطؤ وتيرة ترسية عقود المشاريع.

لكن، بالنظر إلى المستقبل، من المتوقع أن تواصل المشاريع ذات الأولوية، كمعرض إكسبو 2030، ومنافسات كأس العالم، والدرعية، إلى جانب البنية التحتية الرئيسية في مجالات الطاقة والمياه، ومشاريع الإسكان، دعم قطاع التشييد في السنوات القادمة. وسيكتسب قطاع العقارات على الأرجح مزيداً من الزخم في عام 2027، مع بدء الإصلاحات التنظيمية التي تم إقرارها العام الماضي في تحفيز المزيد من مشاريع الإسكان.

ورغم تباطؤ ترسية المشاريع في عام 2025 وحتى عام 2026، إلا أن المملكة شهدت حتى الآن هذا العام بعض العقود والمناقصات المهمة، بما في ذلك تلك التي تمت منذ بداية الصراع. وقد بلغ إجمالي قيمة العقود الجديدة الممنوحة حوالي 23,5 مليار دولار في الفترة من يناير إلى منتصف مايو، وفقاً لمجلة (ميد)، حيث تجاوزت قيمة العقود الممنوحة حتى الآن في الربع الثاني من عام 2026 تلك الممنوحة في الربع الأول من العام نفسه.

وشملت العقود الممنوحة منذ بدء الصراع، عقود تتعلق بمشاريع: رؤى المدينة المنورة، والدرعية، ومركز بيانات بقدرة 6 جيجاواط في الرياض تابع لشركة هيومان، وعقود في مجالات المياه والطاقة. وفي الوقت نفسه، هناك عدد من العقود الكبيرة هي حالياً في مرحلة تقييم العطاءات، بما في ذلك المسار السابع لمترو الرياض. ولا يزال هناك مشاريع كبيرة مرتقبة لقطاع التشييد.

الإصلاحات الهيكلية والمعطيات الأساسية تدعمان آفاق الاقتصاد

كما أوضحنا أعلاه، فإن هذا الصراع يطرح عدداً من التحديات والفرص الاقتصادية. لا يزال عدم اليقين بشأن حل الصراع، والجمود بشأن مضيق هرمز يشكلان مخاطر سلبية على التوقعات الاقتصادية.

ومع ذلك، فإن عدم اليقين هذا يعزز أيضاً الفرص المحتملة؛ على سبيل المثال، تعزيز مرونة سلاسل الإمداد، من خلال النقل والخدمات اللوجستية، وزيادة توطيق الصناعات التحويلية، بما في

لكن الاستهلاك المحلي يواصل نموه حتى الآن.

أثرت اضطرابات سلاسل الإمداد إلى حد ما على الصناعة غير النفطية "التحويلية".

وستضغط كذلك بصورة أكبر على قطاع التشييد.

مع ذلك، ستكون هناك مناقصات وترسية لبعض المشاريع المهمة.

كلما طالبت مدة الاضطرابات، كلما أصبحت التحديات الاقتصادية أكثر حدة.



ذلك الصناعات الدفاعية. كذلك، سلط الصراع الضوء على أهمية البحر الأحمر، ومن شأنه أن يزيد من حجم الفرص المتاحة على الساحل الغربي.

وفي نفس الوقت، ستظل العديد من محركات النمو الرئيسية على حالها. في الحقيقة، يستند الاقتصاد غير النفطي على التطورات الهيكلية التي يشهدها عدد من القطاعات، والإصلاحات المستمرة الرامية إلى تحسين بيئة العمل. ويضاف إلى ذلك، المعطيات الأساسية المتمثلة في حجم السوق، وتزايد عدد السكان في سن العمل، وقوة التصنيف الائتماني السيادي، ومثانة القطاع المصرفي.

ستواصل العديد من القطاعات ز+زيادة طاقتها الانتاجية وتطويرها، بما في ذلك الصناعة التحويلية، والنقل والخدمات اللوجستية، والتمويل والتأمين، والسياحة والترفيه، إلى جانب الطاقة المتجددة والتكنولوجيا. وقد استعرضنا هذه القطاعات بالتفصيل في تقريرنا [عن الاقتصاد السعودي](#). من المرجح أيضاً أن يكتسب قطاع العقارات المزيد من الزخم في عام 2027. وستدعم هذه التطورات أنشطة الاقتصاد غير النفطي، مما يؤدي إلى توفير فرص العمل.

لكن، الصراع يحمل أيضاً بعض الفرص، تتصل بتعزيز وتوطيد سلاسل الإمداد.

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 الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من الهيئة العامة للإحصاء، والبنك المركزي السعودي، ومن مصادر إحصائية محلية وعالمية، 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 صراحة كانت أم ضمناً، 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.



البيانات الأساسية

2027 توقعات	2026 توقعات	2025	2024	2023	2022	2021	2020	
								الناتج الإجمالي الاسمي
5,427	5,223	4,789	4,703	4,570	4,647	3,685	2,880	(مليار ريال سعودي)
1,447	1,393	1,277	1,254	1,219	1,239	983	768	(مليار دولار أمريكي)
3.9	9.1	1.8	2.9	-1.7	26.1	28.0	-13.6	(معدل التغير السنوي)
								الناتج الإجمالي الفعلي
								(التغير كنسبة مئوية)
16.0	-5.8	5.7	-4.4	-9.0	15.0	1.2	-6.9	الأنشطة النفطية
4.9	2.7	4.9	6.0	7.0	12.4	10.2	-3.0	الأنشطة غير النفطية
1.1	1.5	0.9	3.3	1.1	4.6	1.1	-0.6	الأنشطة الحكومية
7.1	0.4	4.5	2.6	0.5	12.0	6.5	-3.8	معدل التغير الكلي
								المؤشرات النفطية (متوسط)
78	89	68	80	84	104	71	42	خام برنت (دولار/برميل)
10.3	8.9	9.5	9.0	9.6	10.6	9.1	9.2	الإنتاج (مليون برميل/يوم)
								مؤشرات الميزانية العامة
								(مليار ريال سعودي)
1,199	1,211	1,112	1,259	1,212	1,268	965	782	إيرادات الدولة
1,432	1,501	1,388	1,375	1,293	1,164	1,039	1,076	مصرفات الدولة
-233	-290	-277	-116	-81	104	-73	-294	الفائض/العجز المالي
-4.3	-5.5	-5.8	-2.5	-1.8	2.2	-2.0	-10.2	(كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)
2,042	1,809	1,519	1,216	1,050	990	938	854	الدين العام المحلي
37.6	34.6	31.7	25.9	23.0	21.3	25.5	29.6	(كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)
								المؤشرات النقدية
1.8	2.2	2.0	1.5	2.5	2.5	3.2	3.1	التضخم (متوسط معدل التغير السنوي)
4.25	4.25	4.25	5.00	6.00	5.00	1.00	1.00	سعر الريو ل "ساما" (نسبة مئوية: نهاية العام)
								مؤشرات التجارة الخارجية
								(مليار دولار)
245	255	214	223	247	327	202	119	عائد صادرات النفط
355	356	308	304	319	410	275	172	عائد الصادرات الإجمالي
249	235	221	206	183	169	135	123	الواردات
106	121	87	98	136	241	140	48	الميزان التجاري
-15	-1	-33	-16	26	150	41	-26	ميزان الحساب الجاري
-1.3	-0.1	-2.6	-1.3	2.1	12.1	4.1	-3.3	(كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)
481	487	460	437	437	460	455	454	الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية
								المؤشرات الاجتماعية والسكانية
37.8	37.1	36.3	35.3	33.7	32.2	30.8	31.6	تعداد السكان (مليون نسمة)
6.9	7.2	7.2	7.0	7.8	8.2	11.5	12.6	معدل البطالة وسط السعوديين
38,319	37,558	35,215	35,528	36,157	38,510	31,921	24,339	متوسط دخل الفرد (دولار أمريكي)

المصادر: الهيئة العامة للإحصاء، البنك المركزي السعودي، وزارة المالية، توقعات شركة جدوى للاستثمار للأعوام 2026 و 2027.