تقرير التضخم

جدوى للاستثمار
Jadwa Investment

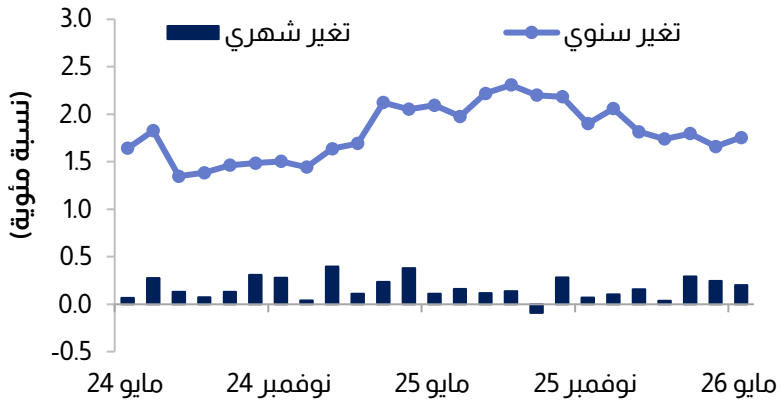
يوليو 2026

تقرير التضخم

التضخم تحت السيطرة، رغم ضغوط التكلفة المرتبطة بالصراع

- بقي تضخم أسعار المستهلك عند مستويات معتدلة في مايو 2026، حيث ارتفع بشكل طفيف الى 1,8% من 1,7% في ابريل، مع بقاء التضخم الكلي ضمن ادنى المستويات عالمياً (شكل 1).
- خلال فترة اغلاق مضيق هرمز، اشارت العديد من الشركات الى ارتفاع تكاليف النقل والتامين، وتأخير عمليات التسليم، مما زاد من ضغوط التكلفة، لكن ذلك لم ينعكس بعد على الاسعار.
- سجلت العديد من الاقتصادات ارتفاعاً في التضخم، ويعود ذلك الى حد كبير إلى الارتفاع الحاد في تكاليف الطاقة: ففي الولايات المتحدة ارتفع معدل التضخم الى 4,2% في مايو مقارنة بـ 2,4% في فبراير، بينما ارتفع في منطقة اليورو الى 3,2% مقارنة بـ 1,9%.
- ارتفعت أسعار الغذاء العالمية، ومن المحتمل ان ينعكس ذلك على السوق المحلي، ولكن ذلك سيكون بدرجة معتدلة، حيث أن ارتفاع مستوى الاكتفاء الذاتي المحلي في مجال الغذاء سيخفف من حدة ذلك التأثير.
- ساعد تباطؤ وتيرة التضخم في "ايجارات المنازل"، وهي مجموعة فرعية رئيسية ضمن فئة "السكن والمرافق"، في الابقاء على التضخم الكلي منخفضاً. وربما يشهد معدل التضخم في الايجارات مزيداً من التراجع.
- ارتفع الانفاق الاستهلاكي (عمليات نقاط البيع، زائداً تعاملات التجارة الالكترونية والسحوبات النقدية) بنحو 10% في الفترة من بداية العام وحتى أبريل، مقارنة بمستواه في نفس الفترة من العام الماضي، كما أن بيانات أحدث تشير إلى استمرار الانفاق القوي في مايو ويونيو رغم الصراع.
- تتجاوز أسعار الجملة أسعار المستهلكين بفارق كبير، مما يشير إلى أن الشركات تتحمل التكاليف المرتفعة في الوقت الحالي؛ ومن المرجح أن يتم تحميل جزء من هذه التكاليف إلى المستهلكين في النصف الثاني من العام، مما سيؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم الكلي.
- نتوقع زيادة التضخم بمستوى معتدل في النصف الثاني من العام، ليبلغ متوسطه 2,1% في عام 2026، قبل أن يتراجع الى 1,8% في عام 2027. مع بداية إعادة فتح المضيق حالياً، أصبحت المخاطر أكثر توازناً: فمن شأن الخفض السريع للتوتر أن يخفف من ضغوط التكلفة في وقت أقرب، في حين أن انهيار الاتفاق سيؤدي إلى ارتفاع تلك الضغوط مجدداً.
- من شأن الحد الأقصى المفروض على أسعار الوقود المحلية، وتراجع تاثير التضخم الناجم عن إيجارات المساكن، أن يؤديا إلى إبقاء تحميل التكاليف الى المستهلكين جزئياً في ظل أي من السيناريوهين.

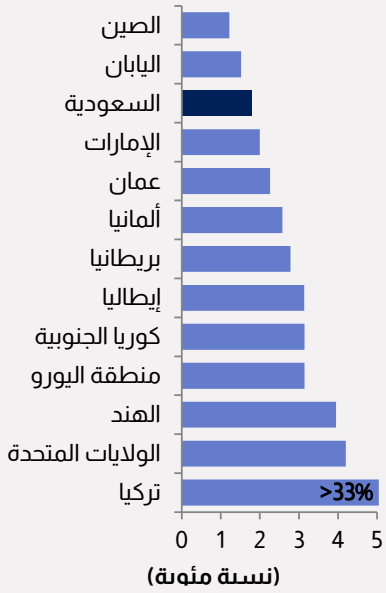
شكل 1: معدلات التضخم في المملكة العربية السعودية



مؤشر تكلفة المعيشة في المملكة
(نسبة مئوية)

	التغير الشهري	التغير السنوي
مايو 2026	0,2	1,8
ابريل 2026	0,2	1,7

شكل 2: معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين
(أحدث البيانات)



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

توبي آيلس، كبير الاقتصاديين
tiles@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف، رئيس الأبحاث الاقتصادية
nalsharif@jadwa.com

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

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قِبل هيئة السوق المالية لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 6034/ 37

للاطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار، وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول إلى موقع الشركة: http://www.jadwa.com

صدر هذا التقرير في 1 يوليو 2026، الساعة 15:30بتوقيت الرياض

نظرة عامة

لا يزال التضخم المحلي ضمن ادنى المستويات عالمياً.

ارتفع تضخم اسعار المستهلك بشكل طفيف الى 1,8%، على أساس سنوي، في مايو 2026، من 1,7% في ابريل، مع بقاء التضخم الكلي ضمن ادنى المستويات عالمياً (شكل 2). بقي التضخم منخفضاً حتى الآن، رغم الصراع، ويعود ذلك في المقام الأول إلى تنظيم أسعار الوقود، والاتجاه النزولي لتضخم أسعار الإيجارات. وعلى الرغم من تباطؤه، لا يزال تضخم أسعار الإيجارات هو المحرك الرئيسي للتضخم الكلي، إلى جانب الفئة الفرعية "المجوهرات" التي تقع ضمن فئة "العناية الشخصية، والحماية الاجتماعية، والسلع والخدمات المتنوعة". في غضون ذلك، ارتفع تضخم فئة "الاغذية والمشروبات" من مستويات منخفضة، ليصل إلى 0,7% في مايو، مقارنة بـ 0,6% في أبريل، بعد أن كان متوسطه 0,2% خلال الربع الأول.

سجلت العديد من الاقتصاديات بالفعل معدلات تضخم أعلى.

خلال فترة اغلاق مضيق هرمز، أفادت العديد من الشركات المحلية التي شملها مسح مؤشر مديري المشتريات غير النفطية، بارتفاع تكاليف النقل والتأمين, وتأخير عمليات التسليم، مما زاد من ضغوط التكلفة. وقد سجلت العديد من الاقتصادات بالفعل ارتفاعاً في التضخم : ففي الولايات المتحدة تسارع التضخم الى 4,2% في مايو- وهو أعلى معدل تضخم لها في ثلاث سنوات- من 2,4% في فبراير (قبل الصراع الأمريكي- الايراني)، بينما ارتفع التضخم في منطقة اليورو الى 3,2% من 1,9% خلال نفس الفترة. وتعود هذه الزيادات بالدرجة الأولى الى الارتفاع الحاد في اسعار الطاقة، حيث ارتفعت اسعارها في الولايات المتحدة بحوالي 23%، على أساس سنوي، بينما ارتفعت في منطقة اليورو بنحو 11%. ومما يجدر ذكره، أن معدل التضخم الأساسي في الولايات المتحدة كان أقل بكثير، عند 2,9%، مما يؤكد أن هذا التسارع يعود في المقام الأول إلى صدمة أسعار الطاقة (الشكل 3)، على الرغم من أن معدل التضخم الأساسي لا يزال أيضاً أعلى بكثير من المستوى الذي يستهدفه الاحتياطي الفيدرالي الامريكي.

يتوقع ارتفاع اسعار الغذاء المحلية، تماشياً مع الاتجاه العالمي، ولكن بمستوى معتدل.

وأفادت منظمة الزراعة والاغذية العالمية (الفاو)، بارتفاع أسعار الاغذية العالمية بنسبة 2,9%، على اساس سنوي، في مايو، رغم أن مؤشرها بقي ثابتاً بدرجة كبيرة، على أساس شهري، حيث ادى انخفاض اسعار الزيوت النباتية إلى التعويض عن استمرار ارتفاع اسعار الحبوب (شكل 4).

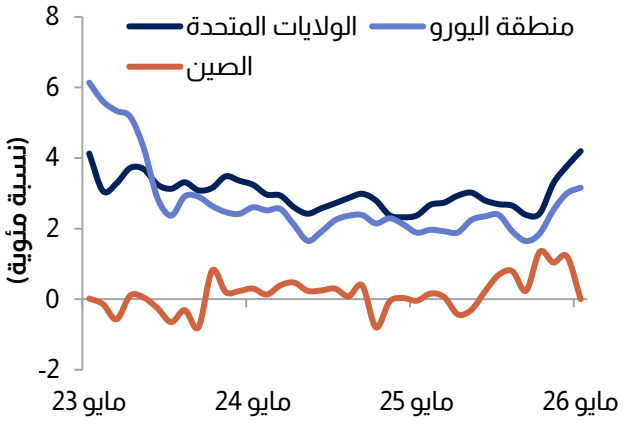
محلياً، يرجح أن تواجه اسعار الغذاء بعض الضغوط التصاعدية، تماشياً مع الاتجاه العالمي. لكن، سيتم تخفيف حدة هذه الضغوط بفضل ارتفاع حصة الاغذية المنتجة محلياً- في اطار الجهود المستمرة الرامية إلى تعزيز الاكتفاء الذاتي، والحد من التعرض لاضطرابات سلاسل التوريد العالمية. كذلك، يتوقع أن يسهم الاتجاه النزولي في تضخم أسعار الايجارات في كبح معدلات التضخم المحلي، حيث تشكل هذه الاسعار وزناً كبيراً ضمن فئة "السكن والمرافق"، وتعكس سياسات استقرار سوق العقارات التي تم الاعلان عنها العام الماضي بهدف تحقيق التوازن في السوق وزيادة العرض.

قمنا بتعديل توقعاتنا لمتوسط التضخم في عام 2026 برفعه الى 2,1%.

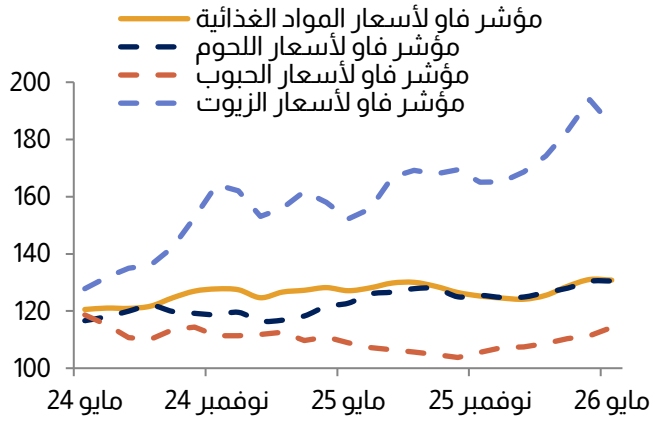
آخذين في الاعتبار، ارتفاع تكاليف النقل والتجارة الناتج عن اغلاق مضيق هرمز، قمنا بتعديل توقعاتنا بشأن متوسط التضخم لعام 2026، برفعه إلى 2,1%، مقارنة بـ 1,7% حسب توقعاتنا السابقة، قبل أن ينخفض الى 1,8% في عام 2027.

في اعقاب الاتفاق المبرم بين الولايات المتحدة وايران في منتصف يونيو، أصبح ميزان المخاطر أكثر توازناً بين الاحتمالين: فمن شأن التهدئة المستدامة أن تخفف من ضغوط التكلفة بوتيرة أسرع مما كان متوقعاً، في حين أن انهيار الاتفاق من شأنه أن يؤدي إلى عودة تلك الضغوط.

شكل 3: معدلات التضخم العالمية
(التغير على أساس سنوي)



شكل 4: مؤشرات منظمة الزراعة والأغذية (الفاو) لأسعار الغذاء



الفئات المكونة لمؤشر تكلفة المعيشة

ارتفعت اسعار الأغذية العالمية في الشهور الأخيرة، مدفوعة بزيادة أسعار الاسمدة.

تشكل فئة "**الأغذية والمشروبات**" نحو 22% من الوزن الكلي لسلة مؤشر أسعار المستهلك. ولم تشهد اسعار الغذاء سوى ضغوط تصاعدية طفيفة حتى الآن: حيث ارتفع تضخم اسعار "الخضروات"، على اساس سنوي، الى 0,3% و"اللحوم" الى 2,4% في مايو، مقارنة بمتوسطاتها في الربع الاول 2026، التي كانت عند -6% و1,4%، على التوالي.

عالمياً، ارتفع مؤشر الفاو لاسعار الغذاء بنسبة 2,9% في مايو، مع ارتفاع اسعار الحبوب للشهر الثالث على التوالي. وقد عزت الفاو هذا الارتفاع الى التوقعات بنقص الكميات المزروعة بالقمح في عام 2026، نتيجة تحول المزارعين نحو انتاج المحاصيل الاقل اعتمادا على الاسمدة، في ظل استمرار ارتفاع أسعار الاسمدة، والمدفوعة بارتفاع اسعار الطاقة والاضطراب في تجارة مدخلات الاسمدة الناجم عن اغلاق مضيق هرمز. كذلك، أشارت الفاو الى تأثير الجفاف في اجزاء من الولايات المتحدة وانخفاض معدل هطول الامطار عن المتوسط في استراليا. أيضاً، شهد مؤشر إس آند بي للسلع الزراعية، الذي يتتبع اداء سلة من العقود الآجلة للمنتجات الزراعية، كالقمح، والذرة، وفول الصويا، والسكر، ارتفاعاً ملحوظاً منذ مارس، ويعود ذلك إلى حد كبير إلى ارتفاع اسعار الأسمدة (شكل 5).

سيلعب الاكتفاء الذاتي المحلي دوراً رئيسياً في احتواء الضغوط التضخمية.

سيتم تخفيف تأثير ارتفاع الاسعار العالمية على الأسعار المحلية إلى حد ما من خلال التحسن المستمر في عملية الاكتفاء الذاتي من الغذاء. وقد بلغت نسبة الاكتفاء الذاتي من الدواجن 72% ومن اللحوم الحمراء 62% بحلول نهاية عام 2024، وتشير التقديرات الى ارتفاع هذه النسب أكثر، منذ ذلك الحين، مدعومةً باستثمارات كبيرة في الطاقة الإنتاجية وانشاء خطوط إنتاج جديدة أعلنت عنها العديد من شركات الأغذية المحلية. ويتوقع أن يسهم الدعم الحكومي للمزارعين المحليين — من خلال برامج التمويل واجراءات التيسير — في المساعدة على استقرار الأسعار المحلية بشكل أكبر.

مع ذلك، من المرجح أن يرتفع تضخم أسعار الغذاء بمستوى معتدل في النصف الثاني من العام، تماشياً مع الاتجاهات العالمية.

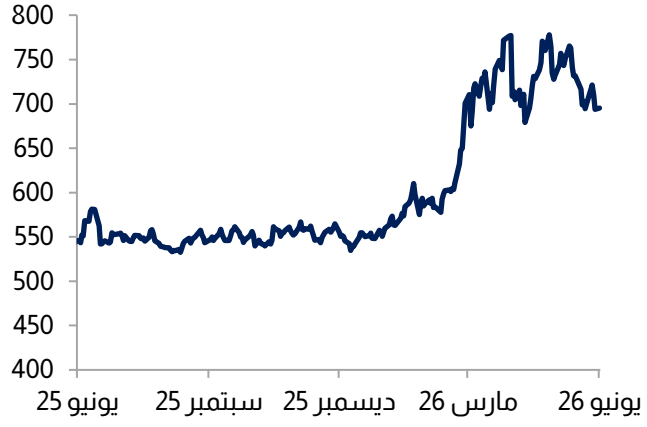
لا تزال اسعار الايجارات تواصل ارتفاعها، على اساس شهري، لكن بوتيرة أبطأ.

تشكل فئة "**السكن والمرافق**" 20,2% من مؤشر أسعار المستهلك. لا تزال الزيادات في أسعار هذه الفئة تأتي مدفوعة بارتفاع الاسعار في الفئة الفرعية "ايجارات المنازل". على الرغم من الطلب القوي على الإيجارات في المدن الرئيسية بالمملكة، إلا أن وتيرة ارتفاع الأسعار تباطأت بشكل ملحوظ هذا العام، ويرجع ذلك بصورة أساسية إلى تجميد الإيجارات لمدة خمس سنوات في مدينة الرياض، التي تمثل الوزن الأكبر في المؤشر الكلي للإيجارات، والتي شهدت في السابق معدلات تضخم عالية في الإيجارات. واصلت الاسعار ارتفاعها، على أساس شهري، لكن بوتيرة أبطأ؛ وقد انعكس ذلك على الأداء السنوي، حيث ارتفعت الأسعار خلال الفترة من بداية العام وحتى مايو بنسبة 4,9%، على اساس سنوي، مقارنة بارتفاع بنسبة 10% في نفس الفترة من العام الماضي.

ارتفعت تكاليف البناء، بينما تراجعت أسعار العقارات في الشهور الأخيرة.

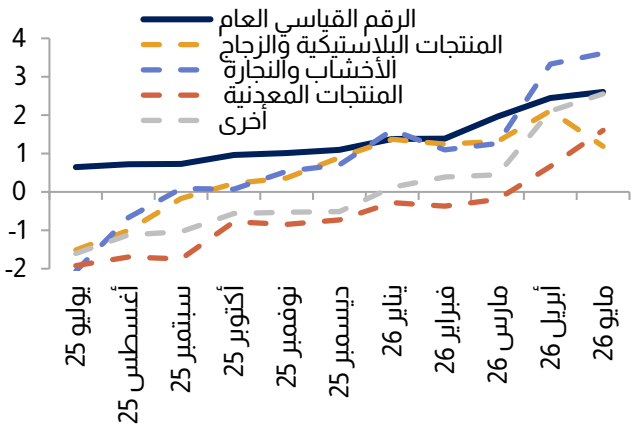
رغم أنه ليس مدرجاً ضمن سلة مؤشر أسعار المستهلكين، فقد ارتفع "مؤشر تكلفة البناء" منذ مارس، مما يعكس على الارجح تأثير اغلاق مضيق هرمز (شكل 6). ارتفع هذا المؤشر بنسبة 2,6% في مايو، مسجلًا اكبر زيادة له منذ يناير 2024 (اقدم البيانات المنشورة)، مدفوعاً بشكل رئيسي بقطاعي "الاخشاب والنجارة" و"المنتجات المعدنية". أيضاً، شهدت اسعار الصلب ارتفاعاً، حيث تظهر بيانات مؤشر تكاليف البناء رتفاعاً في أسعار "حديد التسليح" -وهو بند فرعي ضمن فئة "المنتجات المعدنية"- بنسبة 3,9% في مايو، وذلك مقارنةً بمتوسط انخفاض بلغ 1% خلال الربع الأول. ومن

شكل 5: مؤشر إس آند بي للسلع الزراعية



شكل 6: مؤشر أسعار البناء

(التغير على اساس سنوي)



المتوقع أن تخف هذه الضغوط مع عودة تكاليف الشحن إلى مستوياتها الطبيعية عقب إعادة فتح المضيق، وإن كان ذلك سيحدث بعد فترة من الزمن.

في الوقت نفسه، انخفض المكوّن السكني في مؤشر أسعار العقارات، وهو مؤشر تكلفة آخر مستقل عن مؤشر اسعار المستهلك، بنسبة 3,6%، على اساس سنوي، في الربع الأول، وذلك بعد انخفاضين متتاليين في الربعين الثالث والرابع من عام 2025. وجاء انخفاض الاسعار نتيجة لزيادة المعروض من جهة وتباطؤ الطلب من جهة أخرى، حيث فضل كثير من المستهلكين الانتظار لحين استقرار سوق المساكن، في أعقاب السياسات التي تم اتخاذها العام الماضي والرامية إلى استقرار سوق العقارات. قد ينعكس ارتفاع تكاليف البناء في نهاية المطاف على أسعار المساكن، وإن كنا نتوقع أن يكون هذا التأثير محدوداً في ضوء الانخفاض التدريجي في مؤشر أسعار المساكن، والعرض الكبير المتوقع في سوق العقارات.

بالنظر إلى المستقبل، من المتوقع أن تظل الفئة الفرعية "ايجارات المساكن" متأثرة بالإصلاحات، مما سيؤدي إلى ضغط انكماشي على المؤشر يعوض جزئياً عن ارتفاع التضخم في الفئات الأخرى من مؤشر أسعار المستهلكين.

تشكل فئة "**النقل**" نحو 14,5% من مؤشر أسعار المستهلك. لا يزال التضخم في هذه الفئة منخفضاً، نتيجة لانخفاض اسعار السيارات والأسعار المقننة للوقود، لكنه سجل ارتفاعاً طفيفاً، بنسبة 1,5%، على أساس سنوي، في مايو مقارنة بـ 1% في أبريل، مدفوعاً بارتفاع الأسعار في الفئة الفرعية "نقل الركاب".

لا يزال تضخم "النقل" منخفضاً، وذلك نتيجة لتراجع اسعار السيارات، وخضوع اسعار الوقود المحلية لقيود تنظيمية.

تضم فئة "النقل" مجموعة متنوعة من البنود، ومن أهم مكوناتها "شراء المركبات"، الذي شهد تراجعاً على مدى السنوات الثلاث الماضية، وهو يعود على الأرجح إلى انخفاض متوسط أسعار السيارات في ظل تزايد الطلب على المركبات المصنعة في الصين، وتشمل المكونات الأخرى أسعار الوقود، التي تخضع للتنظيم وظلت مستقرة بشكل عام على مر السنين.

جاء الارتفاع الرئيسي في مايو من أسعار نقل الركاب، حيث ارتفع معدل التضخم في "نقل الركاب جواً" إلى 8,6%، على أساس سنوي، مقارنة بـ 4,6% في أبريل (شكل 7)، وذلك نتيجة لارتفاع تكاليف وقود الطائرات.

بعض ضغوط الأسعار ربما تأتي من اسعار النقل الجوي، مدفوعة بارتفاع تكاليف وقود الطائرات.

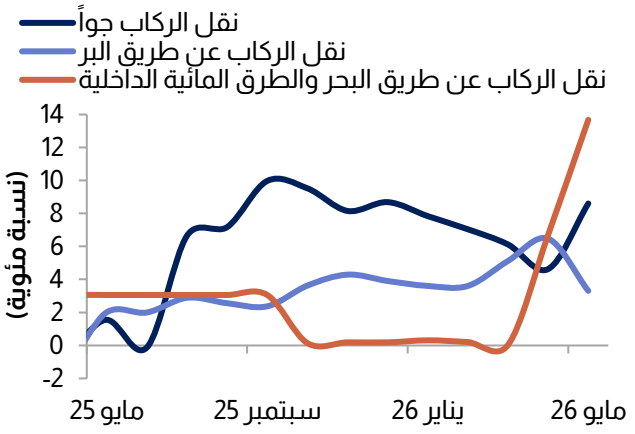
أفادت العديد من الشركات عن حدوث تأخير في واردات السيارات بسبب اغلاق مضيق هرمز، وهو ما قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار بيع السيارات في كافة أنحاء دول مجلس التعاون الخليجي.

نص مظلل 1: كيف سيؤثر مضيق هرمز على الأسعار المحلية

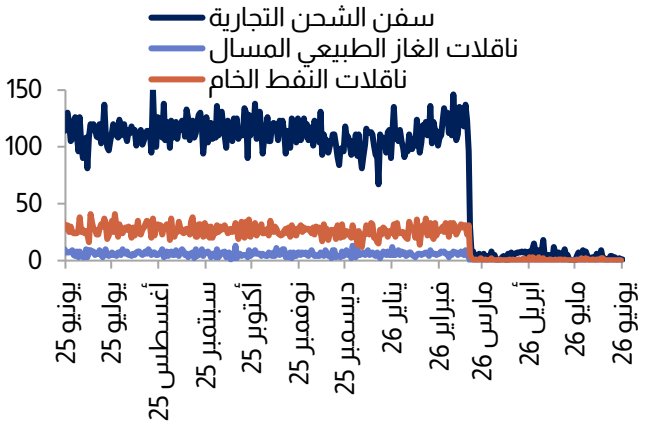
قبل الحرب، كانت تمر عبر مضيق هرمز نحو 30% من شحنات الخام المنقولة بحراً، بالاضافة إلى جزء كبير من حركة الحاويات والغاز الطبيعي المسال في المنطقة. لقد أثر إغلاق المضيق منذ أواخر فبراير على الأسعار عبر عدة قنوات وليس قناة واحدة (شكل 8). ومع التوصل إلى اتفاق بين الولايات المتحدة وإيران في منتصف يونيو، والذي يعطي الأولوية لإعادة فتح المضيق، بدأت الآثار المترتبة عبر القنوات المختلفة في التلاشي، لكن هذه العملية ستستغرق وقتاً وقد تتفاوت وتيرتها.

جاء تأثير اغلاق مضيق هرمز على الاسعار عبر عدة قنوات.

شكل 7: التضخم في فئة "النقل"
(التغير على أساس سنوي)



شكل 8: التجارة العالمية عبر مضيق هرمز
(النفط و الغاز والبضائع)



الطاقة: أدت "علاوة الحرب" إلى وصول سعر خام برنت إلى ذروة تجاوزت مستويات ما قبل الصراع بنسبة تزيد عن 50%، إلا ان الأسعار فقدت منذ ذلك الحين الجزء الأكبر من تلك العلاوة، لتهبط إلى ما دون 75 دولاراً للبرميل- وهو أدنى مستوى لها منذ أواخر فبراير- حيث أخذت الأسواق في الحسبان إعادة فتح المضيق. وعلى أي حال، كان التأثير المباشر على أسعار النقل المحلية محدوداً بفضل سقف أسعار الوقود، لكن انخفاض أسعار النفط الخام سيساهم في تخفيف تكاليف الإنتاج والشحن العالمية بشكل عام، مما قد يؤدي بدوره إلى انخفاض أسعار الواردات.

الشحن والتأمين: ارتفعت أقساط التأمين ضد مخاطر الحرب المتعلقة بالعبور عبر المضيق بشكل حاد بالنسبة لناقلة نفط واحدة كبيرة خلال فترة الإغلاق. ونظراً لعدم وجود مسارات بديلة للنقل البحري للخروج من الخليج، تم التعامل مع الوضع من خلال إعادة توجيه مسارات خطوط الأنابيب وتغيير مصادر الامداد. ورغم انخفاض الأقساط منذ ذلك الحين وتراجعها عن ذروتها، لكنها لا تزال أعلى بكثير من مستويات ما قبل الحرب، ومن المتوقع أن يستغرق الأمر عدة أشهر حتى تعود إلى مستوياتها الطبيعية. ولذلك، نتوقع أن يظل جزء من هذه التكاليف مضمناً في أسعار الواردات خلال النصف الثاني من العام.

الأغذية: أدى ارتفاع تكاليف الطاقة والأسمدة، إلى جانب اضطراب تدفقات الأسمدة، إلى ارتفاع أسعار الاغذية العالمية وتكلفة الاغذية المستوردة؛ غير أن ارتفاع مستوى الاكتفاء الذاتي المحلي خفف من وطأة هذا الأمر جزئياً على الصعيد المحلي. ومن المتوقع أن ينعكس انخفاض تكاليف الطاقة والشحن على أسعار الواردات خلال الأرباع القادمة، وإن كان ذلك سيحدث مع وجود فاصل زمني.

التأخير وتكاليف المدخلات: افادت الشركات بطول فترات تسليم السلع المستوردة، بدءً من المركبات ووصولًا إلى مواد البناء. وقد أشار مؤشر مديري المشتريات، إلى تراجع الضغوط بحلول شهر مايو، ومن المتوقع أن تستمر فترات التسليم في التقلص مع استئناف حركة النقل، لكن تصفية الطلبات المتراكمة ستستغرق بعض الوقت.

الانفاق الاستهلاكي

بقي الانفاق الاستهلاكي قوياً خلال الصراع.

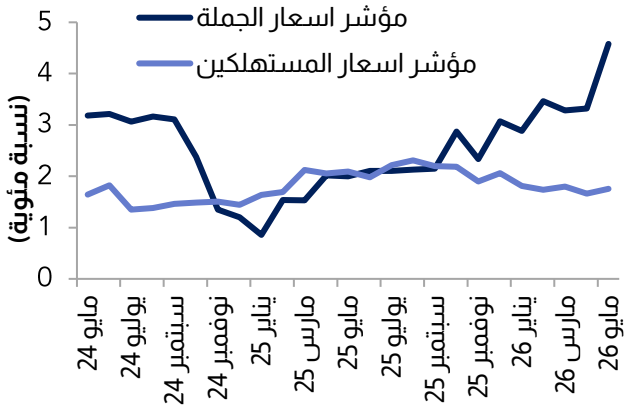
من بداية العام وحتى أبريل، نما الانفاق الاستهلاكي (عمليات نقاط البيع زائداً عمليات التجارة الإلكترونية والسحوبات النقدية من أجهزة الصرف الآلي) بنسبة 9,7%، على أساس سنوي، بالقيمة الاسمية، مرتفعاً بدرجة طفيفة عن النمو المسجل في نفس الفترة من العام الماضي والذي بلغت نسبته 9,4%. وتُظهر بيانات أحدث عالية التكرار، ارتفاعاً قوياً في الإنفاق الأسبوعي عبر عمليات نقاط البيع خلال شهري مايو ويونيو، على الرغم من الصراع الامريكي-الاسرائيلي- الايراني.

ربما تبدأ الشركات تحويل المزيد من التكاليف إلى المستهلكين في النصف الثاني من عام 2026.

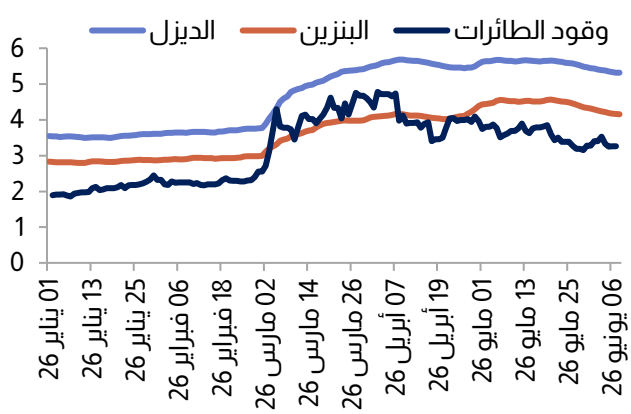
وقد تم تسجيل زيادات ملحوظة في الإنفاق على "المجوهرات" و"الملابس والأزياء" و"الاتصالات". ومن المرجح أن الارتفاع في الإنفاق على "المجوهرات" يعكس ارتفاع أسعار الذهب في السنوات الأخيرة (على الرغم من تراجعها مؤخراً)، في حين تتماشى زيادة الإنفاق على "الاتصالات" مع ارتفاع أسعار "خدمات الاتصالات المتنقلة" و"التخزين السحابي" في الأشهر الأخيرة.

مع ذلك، فعلى الرغم من أن الإنفاق الإجمالي لا يزال قوياً، تشير الشركات إلى مواجهة تحديات ناجمة عن ارتفاع تكاليف المدخلات والطاقة والعمالة والنقل والتأمين. وتشير الفجوة بين أسعار

شكل 9: مؤشر أسعار الجملة
(التغير على أساس سنوي)



شكل 10: الأسعار العالمية للوقود
(دولار/ للجالون)



الجملة وأسعار المستهلكين، إلى تزايد ضغوط التكلفة في مراحل الانتاج الأولية، وهي ضغوط لم تصل بعد إلى المستهلكين. لقد ارتفع مؤشر أسعار الجملة بنسبة 4,6%، على اساس سنوي، في مايو، مسجلًا اعلى مستوى له في ثلاث سنوات- ومتفوقاً بدرجة كبيرة على مؤشر اسعار المستهلكين الكلي، الذي ارتفع بنسبة 1,8% (شكل 9). نتوقع أن تتحمل الشركات بعض تلك التكاليف الاضافية بهدف حماية حصتها السوقية في ظل منافسة قوية؛ وهو اتجاه يتجلى بوضوح في معدلات التضخم المنخفضة خلال الفترة من مارس إلى مايو. لكن، في حال استمرت ضغوط التكلفة، فستقوم الشركات تدريجياً بتحميل جزء أكبر من هذه التكاليف للمستهلكين، مما سيضيف بعض الضغوط التصاعدية على معدلات التضخم في النصف الثاني من عام 2026. ومن المتوقع أن يتراجع هذا التحميل مع عودة الأوضاع في محيط مضيق هرمز إلى طبيعتها تدريجياً.

التوقعات المستقبلية

يرجح ارتفاع التضخم بمستوى معتدل في النصف الثاني من عام 2026، مدفوعاً بارتفاع تكاليف الواردات.

في الفترة المتبقية من العام، نتوقع زيادة تكاليف الواردات، بما في ذلك الاغذية والسلع المصنعة، مما يدفع بتضخم اسعار المستهلكين باتجاه الاعلى، وإن كان ذلك بمستوى متواضع وانطلاقاً من مستوى منخفض (شكل 10). لقد كان الاتجاه النزولي في معدل تضخم أسعار الايجارات، التي تمثل وزناً كبيراً في المؤشر الكلي، أحد العوامل الرئيسية وراء القراءات المنخفضة للتضخم في الفترة الأخيرة.

من المتوقع حدوث تباطؤ أكبر في وتيرة ارتفاع أسعار الإيجارات، مدعومةً بتأثير سنة الأساس المرتفعة، وقرار تجميد الإيجارات لمدة خمس سنوات في الرياض، وزيادة مبيعات الوحدات السكنية، ودخول مشاريع سكنية جديدة حيز التنفيذ لتعزيز المعروض.

عدلنا توقعاتنا للتضخم في عام 2026 بالرفع، نتيجة لضغوط التكاليف التي تراكمت بالفعل خلال فترة اغلاق مضيق هرمز.

وبناءً على ما سبق، نتوقع أن يبلغ متوسط التضخم 2,1% في عام 2026، بعد تعديلنا له برفعه من 1,7% حسب تقديراتنا السابقة. ويعود رفعنا للتوقعات الى ضغوط التكلفة التي تراكمت بالفعل خلال فترة الاغلاق- وهو ما يتضح في الفجوة بين أسعار الجملة وأسعار المستهلكين- والتي نتوقع أن يتم تحميلها للمستهلكين في النصف الثاني من العام، وليس بناءً على أي افتراض باستمرار الاضطرابات.

في أعقاب الاتفاق الامريكي- الايراني المبرم في منتصف يونيو، والذي يعطي أولوية لاعادة فتح مضيق هرمز، أصبحت المخاطر على التضخم أكثر توازناً؛ فمن شأن الخفض السريع للتوتر أن يخفف من ضغوط التكلفة في وقت أقرب، رغم ان عودة سلاسل التوريد إلى طبيعتها ستستغرق بعض الوقت، في حين أن انهيار الاتفاق سيؤدي إلى ارتفاع تلك الضغوط مجدداً. من شأن الحد الأقصى المفروض على أسعار الوقود المحلية، وتراجع تاثير التضخم الناجم عن إيجارات المساكن، أن يؤديا إلى إبقاء تحميل التكاليف الى المستهلكين بصورة جزئية في ظل أي من السيناريوهين.

إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقا بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئيا أو كليا دون الحصول على أذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من الهيئة العامة للإحصاء، والبنك المركزي السعودي، ومنظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو)، ومن مصادر إحصائية محلية وعالمية، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهدا كبيرا للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمنا، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسئولية 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.