جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

بيان الميزانية للربع الأول من عام 2017

مايو 2017

تراجع كبير في عجز الميزانية على أساس المقارنة السنوية

- كشف أول تقرير ربعي على الإطلاق تصدره وزارة المالية حول أداء الميزانية تحسناً كبيراً في الربع الأول لعام 2017، مقارنة بالأداء قبل عام.

- نسبة للزيادة الكبيرة في الإيرادات الحكومية، على أساس سنوي، والتي ارتفعت بنسبة 72 بالمائة، وانخفاض المصروفات، بنسبة 3 بالمائة، جاء العجز في الميزانية، والذي بلغت قيمته 26,2 مليار ريال، أقل بكثير من العجز الربعي المفترض حسب النسبة والتناسب والمقدّر بنحو 50 مليار ريال، بناءً على العجز الإجمالي لميزانية عام 2017 ككل والمقدّر بنحو 198 مليار ريال.

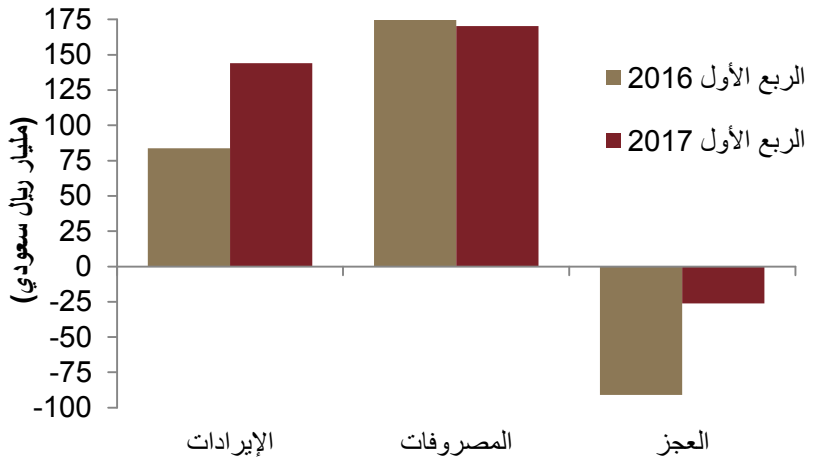
- جاء معظم الارتفاع في الإيرادات الحكومية خلال الربع الأول لعام 2017، على أساس سنوي، من الإيرادات النفطية، وهو أمر لم يكن مستغرباً على ضوء الانتعاش في أسعار النفط في نفس الفترة. في غضون ذلك، ارتفع إجمالي الإيرادات غير النفطية في الربع الأول لعام 2017 بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، حيث سجلت جميع الفئات زيادة سنوية، باستثناء واحدة هي "إيرادات أخرى".

- تراجع أكبر بند في الإنفاق الحكومي وهو "مكافآت موظفي الدولة" بنسبة 5 بالمائة، أو بنحو 5,1 مليار ريال، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017. وفي تقديرنا أن نحو 51 بالمائة، ما يعادل 2,6 مليار ريال، من ذلك التراجع جاء كنتيجة مباشرة لخفض بدلات منسوبي الحكومة.

- بالنظر إلى المستقبل، يرجح أن يؤدي الالتزام الصارم للمملكة باتفاقية أوبك لخفض الإنتاج، وبالتالي انخفاض الصادرات النفطية، إلى تقليل الارتفاعات السنوية الحادة في إيرادات النفط، خاصة وأن إيرادات النفط تحسنت في الربع الثاني لعام 2016 والفترات التالية.

- من ناحية أخرى، نتوقع أن نشهد تحسناً، على أساس سنوي، في الإيرادات غير النفطية، خاصة مع تطبيق الرسوم على الأراضي البيضاء والضرائب على المنتجات الضارة والرسوم على الأجانب خلال عام 2017.

الشكل 1: أداء الميزانية في الربع الأول لعام 2017



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

د. فهد التركي
كبير الاقتصاديين ورئيس إدارة الأبحاث
falturki@jadwa.com

راجا أسد خان
اقتصادي أول
rkhan@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 قبل 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

الإيرادات:

جاء معظم الارتفاع في الإيرادات الحكومية خلال الربع الأول لعام 2017، على أساس سنوي، من الإيرادات النفطية...

...حيث بلغ متوسط سعر صادر الخام السعودي خلال الربع الأول لعام 2017 نحو 53 دولاراً للبرميل، مقارنة بمتوسط 31 دولاراً فقط للبرميل قبل عام.

جاء معظم الارتفاع في الإيرادات الحكومية خلال الربع الأول لعام 2017، على أساس سنوي، من **الإيرادات النفطية** (شكل 2)، وهو أمر لم يكن مستغرباً على ضوء الانتعاش في أسعار النفط في نفس الفترة. لقد ساعد الارتفاع في أسعار خام برنت بنحو 60 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى 53 دولاراً للبرميل في الربع الأول عام 2017، على زيادة إيرادات النفط السعودي بنسبة 115 بالمائة، على أساس سنوي. وتحقق هذا الارتفاع رغم انخفاض حجم النفط الخام والمنتجات المكررة التي صدرتها المملكة في الربع الأول لعام 2017، على أساس سنوي. وباستخدام بيانات مبادرة معلومات الطاقة المشتركة والهيئة العامة للإحصاء، فإننا نقدّر متوسط سعر الصادر السعودي من النفط الخام والمنتجات المكررة كلهما بنحو 53 دولاراً للبرميل في الربع الأول من عام 2017، مقارنة بمتوسط عند 31 دولاراً للبرميل فقط قبل عام (شكل 3). من ناحية أخرى، انخفض إجمالي صادرات النفط الخام والمنتجات المكررة بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017، ليصل إلى 8,6 مليون برميل في اليوم. ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى التزام المملكة الصارم باتفاق أوبك لخفض الإنتاج الذي سرى مفعوله منذ بداية العام.

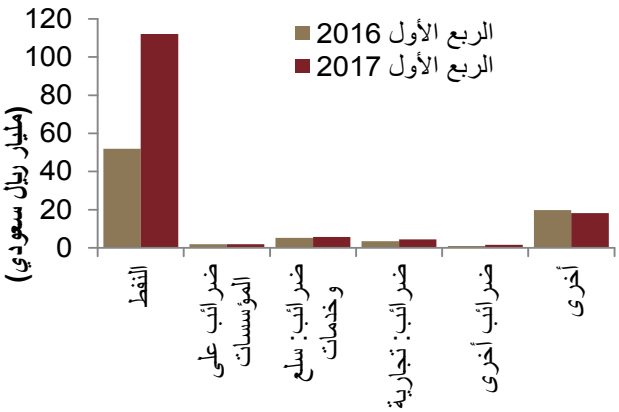
جدول 1: الإيرادات الحكومية (مليون ريال)

الإيرادات	الربع الأول 2016	الربع الأول 2017	التغير (%)
الإيرادات النفطية	51,980	112,003	115
الإيرادات غير النفطية، تشتمل على:	31,670	32,073	1
- الضرائب على الدخل والأرباح ورأس المال	1,962	2,031	4
- الضرائب على السلع والخدمات (تشمل رسوم المنتجات النفطية وضريبة المنتجات الضارة)	5,286	5,690	8
- ضرائب على التجارة والمعاملات (رسوم جمركية)	3,564	4,536	27
- ضرائب أخرى (منها الزكاة)	1,070	1,557	46
- إيرادات أخرى (منها العوائد المتحققة من استثمارات "ساما" وصندوق الاستثمارات العامة)	19,790	18,259	-8
الإجمالي	**83,652**	**144,076**	**72.2**

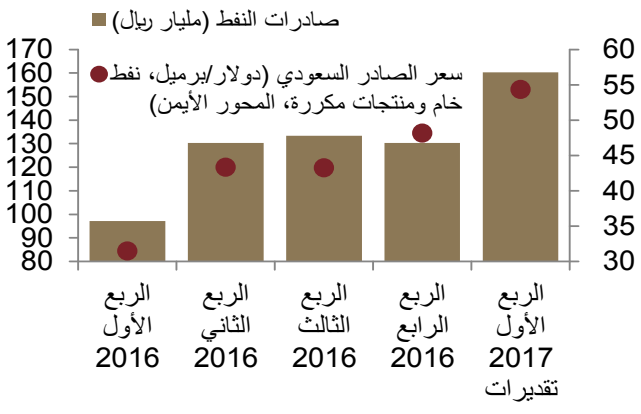
نعتقد أن معدل تحويل الإيرادات من أرامكو الذي تم تطبيقه في الربع الأول من عام 2017 هو 69 بالمائة...

بناءً على بيانات صادر النفط المأخوذة من الهيئة العامة للإحصاء، نقدّر إيرادات صادرات النفط السعودي في الربع الأول لعام 2017 بنحو 160 مليار ريال. وعند مقارنة هذا المبلغ بمبلغ الإيرادات النفطية الحكومية المقابل والذي يبلغ 112 مليار ريال، نستنتج أن معدل تحويل الإيرادات من شركة أرامكو إلى الحكومة هو 69 بالمائة. وبالمثل، إذا نظرنا إلى إيرادات صادر النفط السعودي في الربع الأول لعام 2016 والتي بلغت 97 مليار

الشكل 2: زادت الإيرادات الحكومية في الربع الأول لعام 2017 بفضل الإيرادات النفطية...



الشكل 3: ...نتيجة للارتفاعات الكبيرة في قيمة صادرات النفط السعودية



ريال والإيرادات النفطية الحكومية والتي بلغت 52 مليار ريال، نجد أن معدل التحويل المستخدم هو 54 بالمائة. ونعتقد أن مثل تلك التناقضات ستظل متوقعة على أساس الفترة الربعية، ونتوقع أن نشهد توافقاً في معدل التحويل خلال الأرباع القادمة. ومع ذلك، فإن تلك الطريقة لحساب معدل التحويل الواردة أعلاه تقوم على تقديرات مبسطة جداً، ولا يمكن الحصول على أرقام أكثر دقة إلا في حال كشف شركة أرامكو السعودية عن الحسابات المالية للعام بأكمله، ويقال أن هذا الأمر متوقع حدوثه هذا العام.

...رغم أن الحصول على أرقام أكثر دقة بشأن معدل التحويل، يمكن فقط الحصول عليها في حال كشف أرامكو السعودية لحساباتها المالية...

ارتفع إجمالي **الإيرادات غير النفطية** في الربع الأول لعام 2017 بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، حيث سجلت جميع الفئات، باستثناء واحدة هي "إيرادات أخرى"، زيادة سنوية (شكل 4). وجاءت الزيادة الأكبر من نصيب فئة "الضريبة على التجارة والتعاملات" التي ارتفعت بنسبة 27 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017. هذا الارتفاع يعود إلى إلغاء السقف الذي كان محدداً للرسوم الجمركية، مما أدى إلى زيادتها من 5 بالمائة إلى 25 بالمائة لنحو 193 منتجاً والتي بدأ تطبيقها ابتداءً من أول يناير.

ارتفع إجمالي الإيرادات غير النفطية بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017.

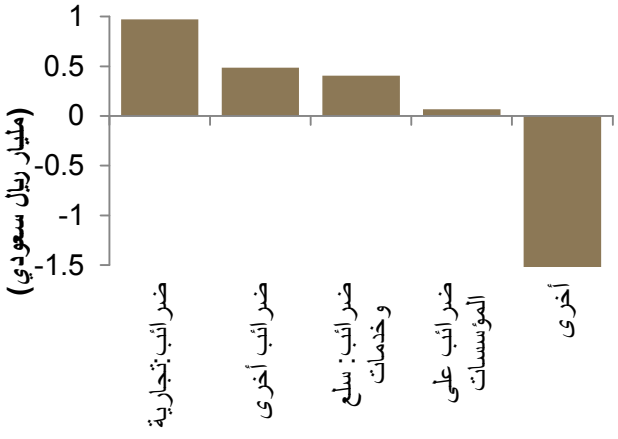
شهدت مجموعة "إيرادات أخرى"، والتي تشمل عائدات مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) وصندوق الاستثمارات العامة، انخفاضاً بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017. ونعتقد أن هذا الانخفاض يعود إلى عاملين رئيسيين. أولاً، يرجح أن عائدات الاستثمار لـ (ساما) جاءت أقل من مستواها في نفس الفترة من العام الماضي، نتيجة لتراجع مستوى احتياطيات (ساما) المستثمرة في أوراق مالية أجنبية بنسبة 9 بالمائة، ما يعادل 37 مليار دولار، خلال عام 2016. وجاء جزء كبير من إجمالي التراجع، نحو 16 مليار دولار، في الحيازة المباشرة لسندات الخزانة الأمريكية، وهي أوراق مالية أكثر أمناً لكن عائداتها ضعيفة. ثانياً، تشير البيانات الرسمية إلى أن توزيعات الأرباح لمؤشر الأسهم السعودي "تاسي" تراجعت بنسبة 11 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2016 (شكل 5)، ويرجح أن يكون ذلك قد أثر على عائدات صندوق الاستثمارات العامة، حيث أنه يمتلك حصصاً كبيرة في عدد من شركات المساهمة السعودية. من ناحية أخرى، تعتبر عائدات الاستثمار موسمية، ويُتوقع أن يتم تحصيل توزيعات الأرباح من استثمارات صندوق الاستثمارات العامة في نهاية العام.

شهدت فئة "إيرادات أخرى"، والتي تشمل عائدات مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) وصندوق الاستثمارات العامة، انخفاضاً بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي.

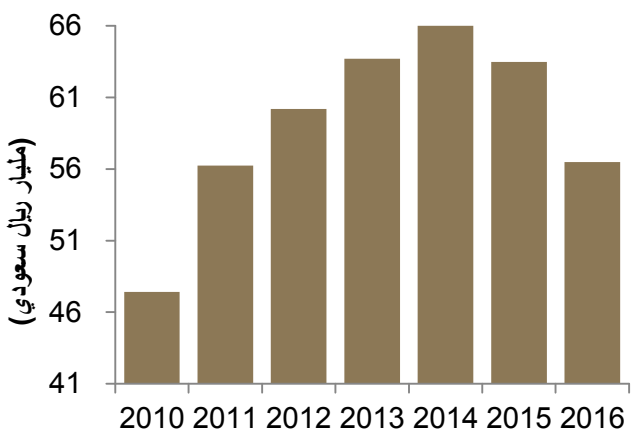
شهدت "ضريبة الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية"، زيادة بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017، ونعتقد أن هذه الزيادة تعود إلى تحسن عام في عملية التحصيل من جانب الحكومة. وينطبق ذلك بصورة جزئية أيضاً على التحسن في فئة "ضرائب أخرى (تشمل الزكاة)". أكثر من ذلك، تعكس الزيادة السنوية الكبيرة التي بلغت نسبتها 46 بالمائة في هذه الفئة تأثيرات أساسية من العام الماضي. فعلى وجه الخصوص، طبقت الهيئة العامة للزكاة والدخل في الربع الأول لعام 2016 نظام جديد لإدخال بيانات المكلفين بدفع الزكاة عبر الانترنت، لكن بعض المشاكل الفنية أدت إلى تأخير تحصيل الإيرادات إلى أرباع لاحقة.

يعود ارتفاع ضريبة الدخل جزئياً إلى التحسن العام في عملية التحصيل.

الشكل 4: التغير السنوي في الإيرادات غير النفطية في الربع الأول لعام 2017



الشكل 5: توزيعات أرباح الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي



المصروفات:

تراجع بند "مكافآت موظفي الدولة" بنسبة 5 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017...

تراجع أكبر بند في الإنفاق الحكومي وهو "مكافآت موظفي الدولة" بنسبة 5 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الأول لعام 2017. وبما أن معظم أجور العاملين في القطاع الحكومي قد تم تجميدها في الربع الأول لعام 2017، وفقاً للمرسوم الملكي الصادر في سبتمبر 2016، فهذا يعني أن جزءاً من التراجع يعود إلى انخفاض في تكلفة البدلات، والتي شملها أيضاً المرسوم الملكي المذكور. وبموجب مرسوم ملكي آخر صدر في أبريل 2017، تمت إعادة البدلات لموظفي الدولة، مع الإبقاء على تجميد الأجور. وفي أعقاب صدور هذا المرسوم، ذكرت وزارة المالية أن إعادة البدلات سيكلف نحو 7 مليار ريال في عام 2017 (لمدة 8 شهور: من مايو إلى ديسمبر 2017)، وهو ما يعني أن إجمالي التكلفة السنوية يبلغ 10 مليار ريال. وبناءً على هذه العملية الحسابية، فإننا نقدّر أن نحو 51 بالمائة، أو ما يعادل 2,6 مليار ريال، من الانخفاض في "مكافآت موظفي الدولة"، على أساس المقارنة السنوية، والذي بلغت قيمته 5,1 مليار ريال في الربع الأول لعام 2017، جاء كنتيجة مباشرة لخفض البدلات. بقية التراجع ربما يعود إلى تغيير نظام صرف المرتبات لمنسوبي القطاع العام من التقويم الهجري إلى التقويم الميلادي، إضافة إلى خفض مرتبات الوزراء وأعضاء مجلس الشورى.

...وفي تقديرنا أن نحو 51 بالمائة من هذا التراجع، جاء كنتيجة مباشرة لخفض بدلات موظفي الحكومة.

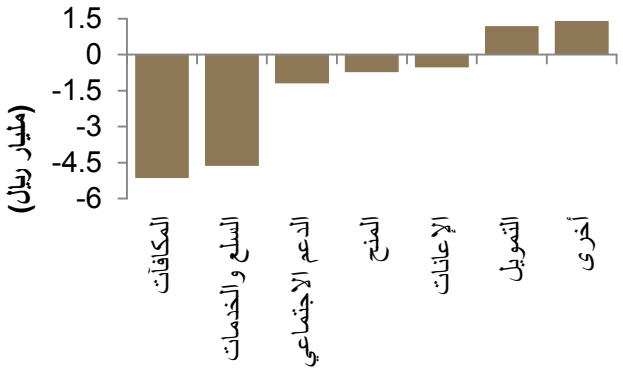
جدول 2: المصروفات الحكومية (مليون ريال)

المصروفات	الربع الأول 2016	الربع الأول 2017	التغير (%)
مكافآت العاملين في الدولية	99,228	94,085	-5
السلع والخدمات	21,351	16,712	-22
مصاريف التمويل	63	1,258	1897
الإعانات	579	46	-92
المنح	1,304	571	-56
الدعم الاجتماعي	7,798	6,607	-15
مصروفات أخرى	20,517	21,922	7
الأصول غير المالية (رأس المال)	23,815	29,086	22
الإجمالي	**174,655**	**170,287**	**-3**

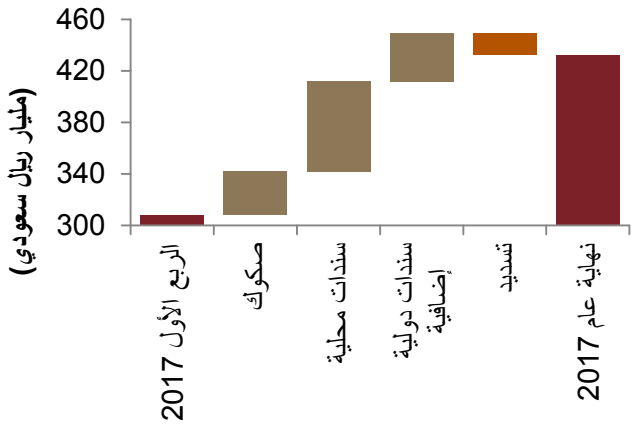
يعكس تراجع الإنفاق في فئة "السلع والخدمات" الخفض العام في مشتريات الحكومة ومشاريعها..

يعكس تراجع الإنفاق في فئة "السلع والخدمات" الخفض العام في مشتريات الحكومة ومشاريعها، تماشياً مع أهداف ترشيد الإنفاق وزيادة كفاءة التشغيل التي جاءت ضمن برنامج التحول الوطني 2020 ورؤية المملكة 2030. وقد أكد على هذه النقطة وزير المالية الذي أشار في وقت سابق من هذا العام إلى أن مكتب ترشيد الإنفاق الرأسمالي والتشغيل نجح في توفير نحو 17 مليار ريال لكامل عام 2017، بعد مراجعة المشاريع الحكومية وغيرها من بنود الإنفاق. ويبدو أن عمليات التوفير والترشيد هذه هي التي تفسر الخفض الواضح في

الشكل 6: التغير السنوي في الإنفاق الجاري خلال الربع الأول لعام 2017



الشكل 7: تقدّر شركة جدوى إجمالي الدين العام للمملكة بنحو 433 مليار ريال في نهاية عام 2017



فئتي "الإعانات" و"المنح" في بنود الإنفاق (جدول 2). بصفة عامة، من الضروري ملاحظة أن المسار الانكماشي للأسعار الذي تشهده المملكة منذ بداية العام يعزى كذلك إلى خفض بعض التكاليف المشار إليها أعلاه.

...تماشياً مع أهداف ترشيد الإنفاق وزيادة كفاءة التشغيل التي تضمنها برنامج التحول الوطني 2020.

في الربع الأول لعام 2017، ارتفعت "مصاريف التمويل" بشدة لتصل إلى 1,2 مليار ريال مقارنة بـ 63 مليون ريال قبل عام. هذا الارتفاع جاء نتيجة مباشرة للزيادة في إصدار السندات الدولية والمحلية على حدّ سواء. بلغ إجمالي الدين العام 142 مليار ريال في بداية عام 2016، لكنه ارتفع إلى 307 مليار ريال في نهاية الربع الأول لعام 2017، بعد تسديد سندات محلية بقيمة 8,5 مليار ريال خلال الربع الأول. في أبريل 2017، أصدرت الحكومة السعودية صكوكاً بقيمة 9 مليار دولار (33,75 مليار ريال)، وبافتراض عدم وجود عمليات تسديد إضافية، فإن إجمالي الدين العام يبلغ حالياً 341 مليار ريال. وفقاً لتصريحات صدرت مؤخراً من نائب وزير الاقتصاد والتخطيط، فربما تلجأ الحكومة مرة أخرى إلى سوق السندات العالمي للحصول على 10 مليار دولار (37 مليار ريال) في الربع الرابع لعام 2017. أيضاً، ذكر نائب الوزير أن الحكومة ربما تعود إلى سوق السندات المحلي لاقتراض 70 مليار ريال خلال العام. وبناءً على تلك البيانات مجتمعة، فإن إجمالي الدين سيصل إلى 450 مليار ريال بنهاية العام، وهو مبلغ يفوق تقديراتنا للدين والتي تبلغ 433 مليار ريال بنحو 17 مليار ريال (شكل 7).

ارتفعت "مصاريف التمويل" بشدة في الربع الأول لعام 2017، لتصل إلى 1,2 مليار ريال، مقارنة بـ 63 مليون ريال قبل عام....

...وجاء الارتفاع كنتيجة مباشرة للزيادة في إصدار السندات الدولية والمحلية على حدّ سواء.

تشمل الفئات المتبقية من الإنفاق الجاري "الدعم الاجتماعي" و"مصروفات أخرى". تراجعت فئة "الدعم الاجتماعي" بنسبة 15 بالمائة، على أساس سنوي، ومرة أخرى يعكس هذا التراجع سياسة زيادة الترشيد في تخصيص الأموال الحكومية. ومن الضروري هنا الإشارة إلى أن هذه الفئة لا تشمل الدعم الذي يقدم إلى الأشخاص الباحثين عن العمل، لأن مثل هذه المدفوعات تتم تغطيتها من خلال برنامج حافز، وهو لا يتم تمويله من وزارة المالية، بل من خلال صندوق تنمية الموارد البشرية. على الجانب الآخر، ارتفعت فئة "مصروفات أخرى" بنسبة 7 بالمائة، وشكّل برنامج المنح الدراسية لطلاب الجامعات أكبر المصروفات تحت هذه الفئة.

تراجع الإنفاق على فئة "الدعم الاجتماعي" بنسبة 15 بالمائة، على أساس سنوي...

...في حين سجلت فئة "مصروفات أخرى" ارتفاعاً بنسبة 7 بالمائة.

سجل الإنفاق الرأسمالي، أو الأصول غير المالية (رأس المال)، ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 22 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 29 مليار ريال في الربع الأول لعام 2017. ورغم أن بيان ميزانية 2017 لم يتضمن تفاصيل، لكن في تقديرنا أن حجم الإنفاق الرأسمالي المقرر في الميزانية سيرتفع إلى 260 مليار ريال لعام 2017 ككل. على هذا النحو، وبما أن الإنفاق في الربع الأول لعام 2017 يشكل فقط 11 بالمائة من إجمالي الإنفاق الرأسمالي المقرر، لذلك نتوقع حدوث ارتفاع كبير في هذه الفئة في الأرباع القادمة (شكل 8). وفي اعتقادنا أن زيادة هذا النوع من الإنفاق سيكون لها انعكاسات إيجابية على نمو القطاع الخاص غير النفطي، وخاصة قطاعات التشييد والنقل والمرافق، مع احتمال امتداد الآثار الإيجابية إلى بعض القطاعات الأخرى، كقطاع الخدمات المالية.

ارتفع الإنفاق الرأسمالي بنسبة 22 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 29 مليار ريال في الربع الأول لعام 2017...

...مشكلاً نسبة 11 بالمائة فقط من إجمالي الإنفاق الرأسمالي المقرر في الميزانية.

العجز:

نسبة للزيادة الكبيرة في الإيرادات الحكومية، على أساس سنوي، والتي ارتفعت بنسبة 72 بالمائة، وانخفاض المصروفات، بنسبة 3 بالمائة، جاء العجز في الميزانية، والذي بلغت قيمته 26,2 مليار ريال، أقل بكثير من العجز الربعي المفترض حسب النسبة والتناسب والمقدّر بنحو 50 مليار ريال، بناءً على العجز الإجمالي المقدّر لميزانية عام 2017 ككل والذي يبلغ 198 مليار ريال. ووفقاً لبيان ميزانية الربع الأول لعام 2017، فقد تم تمويل العجز البالغ قيمته 26,2 مليار ريال بالكامل من الحساب الجاري. وفي الواقع، يمكننا ملاحظة أنه خلال الربع الأول لعام 2017 تراجع صافي التغيير في ودائع الحكومة لدى (ساما) بنحو 50 مليار ريال، وهو مبلغ يفوق العجز الذي سجله الربع. وفي اعتقادنا أن سحب الحكومة لمبالغ من ودائعها لدى (ساما) تفوق ما هو مطلوب، يعود إلى تحرك استباقي من قِبل الحكومة لتمويل العجز في الربع الثاني لعام 2017 و/أو تعزيز السيولة في النظام المصرفي. هذا الأمر ربما يفسّر ارتفاع الودائع الحكومية لدى البنوك المحلية بنحو 21 مليار ريال في نفس الوقت خلال الربع (شكل 9).

جاء العجز في الميزانية في الربع الأول لعام 2017، والذي بلغت قيمته 26,2 مليار ريال، أقل بكثير...

...من العجز الربعي المفترض حسب النسبة والتناسب والمقدّر بنحو 50 مليار ريال، بناءً على العجز الإجمالي المقرر في ميزانية عام 2017 ككل والذي يبلغ 198 مليار ريال.

التوقعات المستقبلية:

يرجح أن يؤدي الالتزام الصارم للمملكة باتفاقية أوبك لخفض الإنتاج، إلى تقليل الارتفاعات السنوية الحادة في إيرادات النفط.

حققت ميزانية الربع الأول لعام 2017 تحسناً واضحاً مقارنة بالعام الماضي، وذلك نتيجة للزيادات الكبيرة في **الإيرادات النفطية** للحكومة. ويرجح أن يؤدي الالتزام الصارم للمملكة باتفاقية أوبك لخفض الإنتاج، وبالتالي انخفاض الصادرات النفطية، إلى جعل الارتفاعات السنوية في إيرادات النفط أقل حدة، خاصة وأن إيرادات النفط تحسنت في الربع الثاني لعام 2016 والفترات التالية. ومن ناحية أخرى، نتوقع أن تشهد الأرباع القادمة تحسناً في **الإيرادات غير النفطية**، على أساس سنوي، خاصة مع بدء تطبيق الرسوم على الأراضي البيضاء والضرائب على المنتجات الضارة. إضافة إلى ذلك، ينتظر أن تتعزز الإيرادات غير النفطية بالرسوم على الأجانب والتي يتوقع أن تطبق ابتداءً من يوليو 2017.

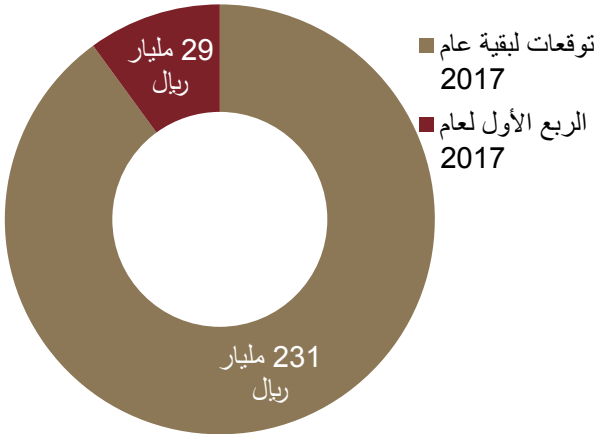
فيما يتعلق بجانب المصروفات، يبدو أن خفض الإنفاق الجاري سيكون أكثر صعوبة، مع قرار إعادة البدلات لموظفي الحكومة...

فيما يتعلق بجانب المصروفات، يبدو أن خفض **الإنفاق الجاري** سيكون أكثر صعوبة، مع قرار إعادة البدلات لموظفي الحكومة. كذلك، ستزداد المصروفات نتيجة لبدء الحكومة في تطبيق "برنامج حساب المواطن" والذي يستهدف حماية المواطنين من ذوي الدخل المحدود والمتوسط من الآثار السلبية لزيادة أسعار الكهرباء ابتداءً من منتصف عام 2017. مع ذلك، سيتم التخفيف من وطأة تلك المصروفات بفضل توفير نحو 30 مليار ريال خلال العام من خلال نفس تلك الزيادات في أسعار الكهرباء، كما جاء في برنامج تحقيق التوازن المالي. علاوة على ذلك، فإن التأثير المتواصل الناتج عن سياسة ترشيد الإنفاق وزيادة كفاءة الإنفاق الرأسمالي والتشغيلي سيبقى ماثلاً طيلة عام 2017 ككل (لمزيد من التفاصيل حول هذا الموضوع، الرجاء الاطلاع على تقريرنا الصادر في فبراير 2017 بعنوان: *برنامج التوازن المالي*).

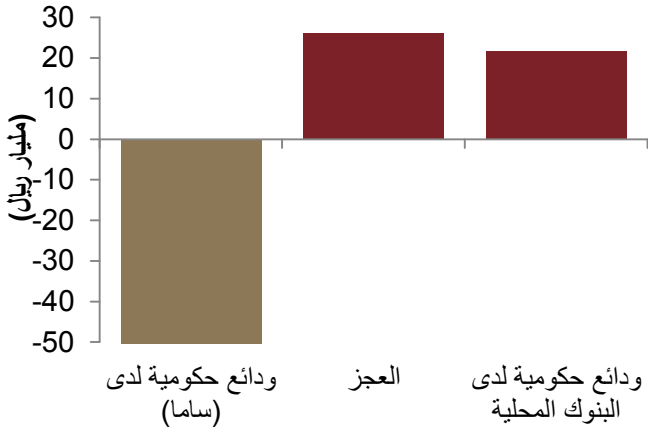
...لكن الإنفاق الرأسمالي سيشهد ارتفاعات كبيرة خلال العام القادم.

وكما ذكرنا أعلاه، فإن 11 بالمائة فقط من **الإنفاق الرأسمالي** للحكومة حسب تقديرات شركة جدوى للاستثمار قد تم إنفاقه، لذلك يُنتظر أن تشهد هذه الفئة زيادات كبيرة في العام المقبل. بالإضافة إلى ذلك، هناك مبلغ 10 إلى 12 مليار ريال كجزء من حزمة التحفيز للقطاع الخاص والتي تبلغ قيمتها 200 مليار ريال، والتي تم الإعلان عنها في برنامج التوازن المالي، وهي ليست جزء من ميزانية 2017، سيتم صرفها خلال العام لتشييد 280 ألف وحدة سكنية، وستؤدي كذلك إلى زيادة الإنفاق الرأسمالي.

الشكل 8: في الربع الأول تم استخدام 11 بالمائة فقط من إجمالي الإنفاق الرأسمالي المقرر لعام 2017 ككل



الشكل 9: تم استخدام الحساب الجاري لتسديد العجز وزيادة الودائع لدى البنوك المحلية في الربع الأول لعام 2017



البيانات الأساسية

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 تقديرات	2017 توقعات	2018 توقعات
الناتج الإجمالي الاسمي									
(مليار ريال سعودي)	1,976	2,511	2,760	2,800	2,836	2,444	2,399	2,639	2,819
(مليار دولار أمريكي)	527	670	736	747	756	652	640	704	752
(معدل التغير السنوي)	22.8	27.1	9.9	1.5	1.3	-13.8	-1.9	10.0	6.8
الناتج الإجمالي الفعلي (معدل التغير السنوي)									
القطاع النفطي	-0.1	12.2	5.1	-1.6	2.1	5.3	3.4	-0.3	0.7
القطاع الخاص غير النفطي	9.7	8.0	6.5	6.9	5.5	3.4	0.1	1.0	1.2
القطاع الحكومي	7.4	8.4	5.3	5.1	3.7	2.7	0.5	0.0	0.2
معدل التغير الكلي	4.8	10.0	5.7	2.7	3.7	4.1	1.4	0.2	0.8
المؤشرات النفطية (متوسط)									
خام برنت (دولار/برميل)	79.8	112.2	112.4	109.6	99.4	52.1	43.2	54.5	60.8
سلة الخام السعودي (دولار/برميل)	77.5	103.9	106.1	104.2	95.7	49.4	40.6	51.5	56.8
الإنتاج (مليون برميل/يوم)	8.2	9.3	9.8	9.6	9.7	10.2	10.4	10.4	10.5
مؤشرات الميزانية العامة (مليار ريال سعودي)									
إيرادات الدولة	742	1,118	1,247	1,156	1,044	616	528	728	926
منصرفات الدولة	654	827	873	976	1,110	978	930	890	928
الفائض/العجز المالي	88	291	374	180	-66	-362	-402	-162	-2
(كنسبة من الناتج الإجمالي)	4.4	11.6	13.6	6.4	-2.3	-14.8	-16.8	-6.1	-0.1
الدين العام الإجمالي	167	135	99	60	44	142	317	433	628
(كنسبة من الناتج الإجمالي)	8.5	5.4	3.6	2.1	1.6	5.8	13.2	16.4	22.3
المؤشرات النقدية (متوسط)									
التضخم (معدل التغير السنوي)	3.8	3.7	2.9	3.5	2.7	2.2	3.5	2.0	4.7
سعر الإقراض الأساسي لمؤسسة النقد (نسبة مئوية سنوية)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	3.0
مؤشرات التجارة الخارجية (مليار ريال سعودي)									
عائد صادرات النفط	807	1,191	1,265	1,208	1,070	587	493	629	704
عائد الصادرات الإجمالي	942	1,368	1,456	1,410	1,284	763	678	825	912
الواردات	365	450	532	575	594	597	544	540	552
الميزان التجاري	576	918	925	835	690	166	134	285	360
ميزان الحساب الجاري	250	595	618	508	277	-213	-192	-45	52
(كنسبة من الناتج الإجمالي)	13	24	22	18	10	-9	-8.0	-1.7	1.8
الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية	1,669	2,040	2,462	2,721	2,746	2,312	1,961	1,738	1,588
المؤشرات الاجتماعية والسكانية									
تعداد السكان (مليون نسمة)	27.4	28.2	28.9	29.6	30.3	31.0	31.7	32.4	33.1
معدل بطالة السعوديين (فوق سن 15، نسبة مئوية)	10.5	12.4	12.1	11.7	11.7	11.5	12.0	11.6	11.1
متوسط دخل الفرد	19,211	23,766	25,471	25,223	24,962	21,014	20,150	21,720	22,737

المصدر: توقعات جدوى للأعوام 2017 و2018. مؤسسة النقد العربي السعودي لأرقام الناتج القومي والمؤشرات النقدية ومؤشرات التجارة الخارجية. وزارة المالية لمؤشرات الميزانية. الهيئة العامة للإحصاء وتقديرات جدوى لأرقام النفط والمؤشرات الاجتماعية والسكانية.

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 للإستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة تومسون رويترز، وداتا-ستريم، وهافر أنالاتيكس، ومن مصادر إحصائية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للإستثمار جهدا كبيرا للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو إدعاءات 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.