جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

19 ديسمبر 2018

الميزانية السعودية للعام 2019

أقر مجلس الوزراء السعودي في 18 ديسمبر ميزانية الدولة للعام المالي 2019، وقد جاءت بنودها تؤكد على مستوى مرتفع من الإنفاق (شكل 1). وفيما يلي أبرز ما ورد في مرسوم الميزانية:

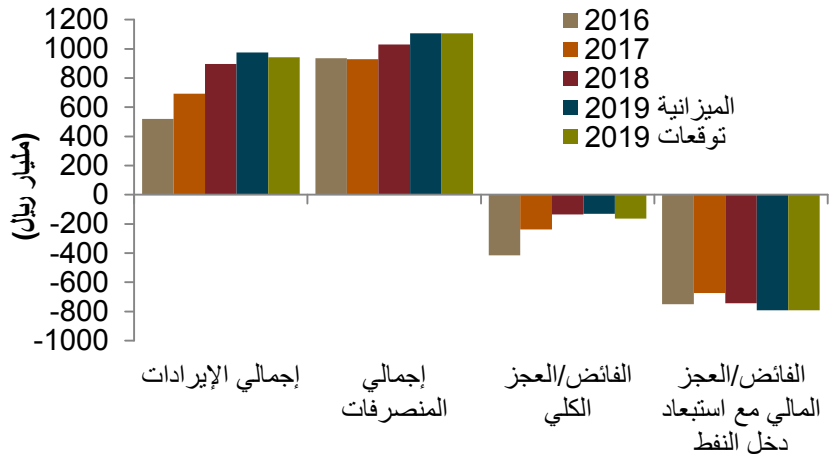
- كما جاء في أول بيان تمهيدي عن الميزانية العامة للدولة والذي صدر في سبتمبر، ستواصل الحكومة دعمها للاقتصاد بإقرارها ميزانية للعام 2019 تضمنت أعلى مستوى من المصروفات التقديرية على الإطلاق، بلغ حجمها 1,1 تريليون ريال. وبناءً على إيرادات تبلغ 975 مليار ريال، فقد جاءت الميزانية بعجز أقل بدرجة طفيفة من السنة الماضية بلغت قيمته 131 مليار ريال، مقارنة بعجز بقيمة 136 مليار ريال عام 2018.

- بناءً على ذلك، يتوقع أن يبلغ إجمالي متطلبات الحكومة من الدين للعام 2019 نحو 118 مليار ريال، والتي ستؤدي، بافتراض عدم تسديد أي مبالغ خلال العام، إلى ارتفاع الدين الحكومي إلى 678 مليار ريال (22 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية عام 2019، مقارنة بـ 560 مليار ريال في نهاية عام 2018.

- فيما يتعلق بتفاصيل الصرف على القطاعات، واتساقاً مع نمط الإنفاق في الأعوام الأخيرة، شكلت مخصصات قطاع الخدمات العسكرية والأمنية، وقطاع التعليم، وقطاع الصحة، وقطاع الموارد الاقتصادية نسبة 71 بالمائة من إجمالي المخصصات.

- عام 2019، سيساعد استخدام المنصة الإلكترونية "اعتماد" على تحسين عملية ضبط الإنفاق، ويسهم بالتالي في الإبقاء على الإنفاق الزائد غير المتوقع في حده الأدنى. يتوقع أن تجعل وزارة المالية استخدام منصة "اعتماد" الزامياً على جميع المشاريع الحكومية، ابتداءً من عام 2019. ويتوقع أن يؤدي النظام الرقمي إلى تحسين المراقبة والشفافية في عملية الإنفاق، كما يقود إلى رفع مستوى التواصل بين وزارة المالية والمقاولين، مما يؤدي إلى إبقاء الإنفاق في حدود المستويات المستهدفة.

شكل 1: إنفاق ضخم متوقع عام 2019



ملاحظة: تعني "2019 ميزانية" تقديرات وزارة المالية، وتعني "2019 توقعات" توقعات جدوى للاستثمار.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

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

راجا أسد خان
مدير، إدارة الأبحاث
rkhan@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف
اقتصادي
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 قبل هيئة السوق المالية لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37 /6034

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 19 ديسمبر 2018، الساعة 23:00 بتوقيت الرياض

ستدعم الحكومة الاقتصاد بإقرارها ميزانية للعام 2019، تضمنت أعلى مستوى من المصروفات التقديرية على الإطلاق، بلغ حجمها 1,1 تريليون ريال.

بناءً على إيرادات تبلغ 975 مليار ريال، فقد جاءت الميزانية بعجز أقل بدرجة طفيفة من السنة الماضية، بلغت قيمته 131 مليار ريال، مقارنة بعجز بقيمة 136 مليار ريال عام 2018.

قدّر بيان الميزانية الإيرادات غير النفطية بنحو 313 مليار ريال عام 2019، بنمو قوي بلغت نسبته 9 بالمائة، مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2018.

وفقاً لبيان الميزانية، سيصل المبلغ المخصص للإنفاق الرأسمالي 246 مليار ريال عام 2019، مقارنة بـ 205 مليار ريال عام 2018.

يتوقع أن تبلغ متطلبات الحكومة من الدين خلال عام 2019 نحو 118 مليار ريال...

...لذا، يتوقع ارتفاع الدين الإجمالي للمملكة إلى 678 مليار ريال (22 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية عام 2019.

بما أنه يتوقع أن يبلغ إجمالي الإيرادات النفطية 662 مليار ريال عام 2019، فمن الضروري الإشارة إلى أن هذه الشريحة تتضمن إيرادات متحققة من التعديلات في أسعار الطاقة المحلية.

في نهاية عام 2018، بلغ إجمالي عجز الموازنة 136 مليار ريال، أو 4,6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي.

وفقاً لبيان الميزانية لعام 2019، نما الناتج المحلي الإجمالي الفعلي بنسبة 2,3 بالمائة في عام 2018، ويتوقع أن يصل إلى 2,6 بالمائة عام 2019.

- وفقاً لبيان الميزانية، بلغ المبلغ المخصص للإنفاق الرأسمالي 246 مليار ريال عام 2019، مقارنة بـ 205 مليار ريال عام 2018. وتدل هذه الزيادة بوضوح على أن هناك جهداً خاصاً لرفع مستوى الإنفاق الحكومي المرتبط بالنمو، وذلك بهدف دعم وتعزيز التنمية ورفع المستوى العام للاستثمار في القطاع الخاص.

- مع ذلك، يتوقع أن يرتفع الإنفاق الجاري المقدّر في الميزانية (أكثر بنود الإنفاق جموداً) بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 860 مليار ريال. وضمن هذا الانفاق، من المتوقع أن تتراجع مرتبات موظفي القطاع العام (فاتورة الأجور) إلى 456 مليار ريال، منخفضة بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019.

- قدّر بيان الميزانية الإيرادات غير النفطية بنحو 313 مليار ريال عام 2019، بنمو قوي بلغت نسبته 9 بالمائة مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2018، والتي بلغت 287 مليار ريال. ويتوقع أن تأتي الزيادة في الإيرادات غير النفطية من عدة مصادر، تشمل زيادات في الرسوم على العمالة الأجنبية، وإدخال عدد كبير من الشركات إلى ضريبة القيمة المضافة، نتيجة لخفض حجم الدخل الخاضع للضريبة.

- يتوقع أن تكون أسعار خام برنت قد ارتفعت بنسبة 32 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2018. لكن، الملامح المستقبلية لعام 2019 تبقى غامضة بدرجة كبيرة، حيث يتداول خام برنت حالياً بأسعار عند 60 دولاراً للبرميل. مع ذلك، من المتوقع أن ترتفع الإيرادات النفطية المقدرة في الميزانية بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019، ونعتقد أن هذه التقديرات وضعت في حسبانها التزام المملكة باتفاق خفض الإنتاج المبرم مؤخراً بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين.

- بما أنه يتوقع أن تبلغ الإيرادات النفطية 662 مليار ريال عام 2019، فمن الضروري الإشارة إلى أن هذه الشريحة تتضمن إيرادات متحققة من تعديلات في أسعار الطاقة المحلية تم تطبيقها في بداية عام 2018. إضافة إلى ذلك، فليس من الواضح عما إذا كان جزء من الإيرادات النفطية عام 2019 يتضمن تحويلات من الإيرادات النفطية لعام 2018، نتيجة لتحول وزارة المالية نحو التوزيعات الربعية (للمزيد حول هذا الموضوع، يمكن الرجوع إلى تقريرنا بعنوان: *بيان أداء الميزانية للربع الأول عام 2018* الصادر في مايو 2018). نتيجة للعوامل المذكورة أعلاه، تصبح عملية حساب سعر صادر الخام السعودي معقدة وأقل دقة.

- لذلك، وبصورة إجمالية، فعلى الرغم من أن متوسط سعر الصادر السعودي المستخدم في تقديرات الميزانية و الذي يبلغ 76 دولاراً للبرميل (ما يعادل نحو 78 دولاراً لخام برنت)، سيستوفي الإيرادات النفطية المقررة في ميزانية والتي تبلغ 662 مليار ريال، لكن سعر الصادر السعودي المتعلق بإيرادات صادرات النفط فقط يقل عن ذلك المستوى، عند 70 دولاراً للبرميل، وفقاً لحساباتنا.

- وفقاً لوزارة المالية، على الرغم من أن المراجعة الدورية لأسعار البنزين ستستمر خلال عام 2019، لكن ليس هناك خطة لإجراء تعديل في أسعار منتجات الطاقة الأخرى عام 2019.

- توقعاتنا بشأن ميزانية عام 2018 جاءت متسقة مع الأداء الفعلي للميزانية. في نهاية عام 2018، بلغ العجز الكلي 136 مليار ريال، أو 4,6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بتوقعاتنا والتي كانت عند 139 مليار ريال، أو 4,8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي.

- في عام 2018، تراجع العجز بدرجة كبيرة عن العجز الذي تحقق عام 2017، والذي بلغت قيمته 238 مليار ريال. ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى أن الإيرادات الفعلية عام 2018 والتي بلغت 895 مليار ريال، جاءت أعلى من الإيرادات المقدرة في الميزانية، والتي كانت عند 783 مليار ريال. ارتفعت الإيرادات غير النفطية بدرجة كبيرة، بنسبة 35 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2018، نتيجة للزيادة الكبيرة على أساس سنوي في الإيرادات من الضرائب على السلع والخدمات كسبب رئيسي. وارتفعت الإيرادات النفطية الحكومية بنسبة 39 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى 608 مليار

ريال، بسبب ارتفاع أسعار صادر الخام السعودي بنسبة 33 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى 68 دولاراً للبرميل كمتوسط للعام ككل.

- وفقاً لبيان الميزانية للعام 2019، نما الناتج المحلي الإجمالي الفعلي عام 2018 بنسبة 2,3 بالمائة، مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 2,2 المائة. أما بالنسبة لعام 2019، فيتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 2,6 بالمائة مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 2 بالمائة.

ميزانية عام 2019

كما هو النهج في الميزانيات الأخيرة، سيتم توجيه جزء من ميزانية 2019 نحو برامج رؤية 2030.

اتساقاً مع البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة الصادر في سبتمبر، كشفت ميزانية 2019 أن المملكة ستشهد مرة أخرى، إنفاقاً تقديرياً قياسياً، بلغ حجمه 1,1 تريليون ريال، ومرتفعاً بنحو 76 مليار ريال، على أساس المقارنة السنوية (شكل 2). كما هو النهج في الميزانيات الأخيرة، سيتم توجيه جزء من ميزانية 2019 نحو برامج رؤية 2030 التي تسهم بصورة مباشرة في النمو الاقتصادي وتوليد الوظائف للمواطنين. وفي ذات الوقت، ستتواصل استفادة الأسر ذات الدخل المنخفض بصورة مباشرة من الدعم الضروري الذي سيأتي من خلال المبادرات مثل "برنامج حساب المواطن"، ولكن أيضاً بصورة غير مباشرة من خلال الإنفاق الحكومي على خدمات التعليم والخدمات الصحية والاجتماعية.

نتيجة لارتفاع مستوى الإيرادات التقديرية مقابل المصروفات، سيقل العجز في الميزانية بدرجة طفيفة، على أساس سنوي، عام 2019.

نتيجة لارتفاع مستوى الإيرادات التقديرية مقابل المصروفات، سيقل العجز في الميزانية بدرجة طفيفة، على أساس سنوي، عام 2019. لذا، يُتوقع أن يرتفع العجز بدرجة طفيفة إلى 131 مليار ريال (4,2 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، مقارنة بعجز بقيمة 136 مليار ريال (4,6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، حسب تقديراتنا) في عام 2018. ويتسق هذا التحسن مع ما جاء في البيان التمهيدي للميزانية الذي صدر في وقت سابق من هذا العام، والذي يرسم تحسناً تدريجياً في العجز على مدى السنوات القليلة القادمة، رغم التوقعات بزيادة الإنفاق الحكومي.

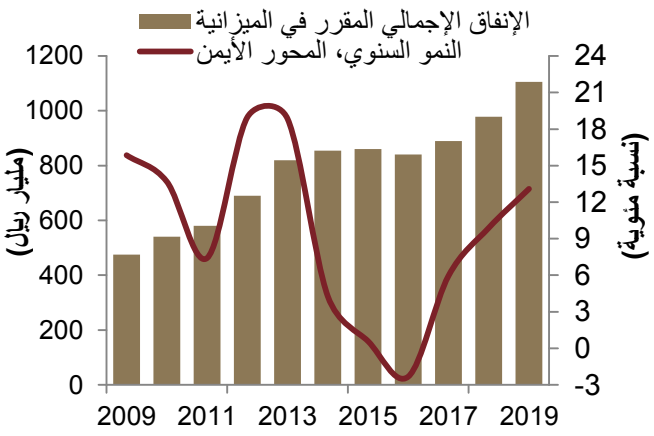
تبقى الملامح المستقبلية للعام 2019 غامضة بدرجة كبيرة، حيث يتداول خام برنت حالياً بأسعار عند 60 دولاراً للبرميل.

رغم الانخفاض الأخير، يتوقع أن تكون أسعار خام برنت قد ارتفعت بنسبة 32 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2018. وتبقى الملامح المستقبلية للعام 2019 غامضة بدرجة كبيرة، حيث يتداول خام برنت حالياً بأسعار عند 60 دولاراً للبرميل. ومع ذلك، من المتوقع أن ترتفع الإيرادات النفطية المقدرة في الميزانية بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019. في غضون ذلك، ستتواصل الجهود لزيادة الإيرادات غير النفطية العام القادم، حيث تشير تقديرات الميزانية إلى ارتفاع هذه الشريحة بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي (شكل 3). وعليه، فإن الميزانية تتوقع زيادة في إجمالي الإيرادات التقديرية بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي. من ناحية أخرى، يُتوقع أن تزداد المصروفات التقديرية بنسبة 13 بالمائة، مقارنة بالمصروفات التقديرية للعام الماضي.

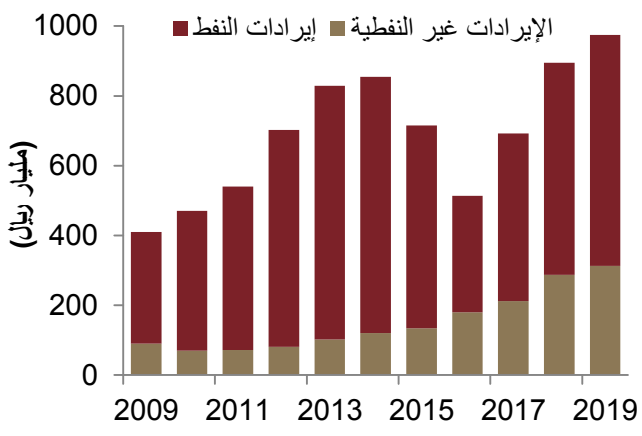
من ناحية أخرى، يُتوقع أن تزداد المصروفات التقديرية بنسبة 13 بالمائة، مقارنة بالمصروفات التقديرية للعام الماضي.

يتوقع أن يبلغ إجمالي متطلبات الحكومة من الدين 118 مليار ريال في عام 2019، والتي ستؤدي،

شكل 2: حجم الإنفاق المقدر في الميزانية



شكل 3: تفاصيل الإيرادات



نتوقع أن يتم تمويل جزء من عجز الموازنة لهذا العام كذلك من خلال السحب من احتياطي الحكومة لدى "ساما" خلال العام.

بافتراض عدم تسديد أي مبالغ خلال العام، إلى ارتفاع الدين الحكومي في المملكة إلى 678 مليار ريال (22 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية عام 2019، مقارنة بـ 560 مليار ريال في نهاية عام 2018 (شكل 4). إلى جانب إصدار سندات الدين، نتوقع أن يتم تمويل جزء من العجز لهذا العام كذلك من خلال السحب من احتياطي الحكومة لدى "ساما" خلال العام.

المصروفات

تم تقدير المصروفات الكلية في ميزانية عام 2019 بنحو 1,1 تريليون ريال، بزيادة 9 بالمائة عن المصروفات المقدرة في ميزانية عام 2018.

تم تقدير المصروفات الكلية في ميزانية عام 2019 بنحو 1,1 تريليون ريال، بزيادة 9 بالمائة عن المصروفات المقدرة في ميزانية عام 2018، وتشكل أكبر مصروفات تقديرية على الإطلاق حتى الآن، متخطية المصروفات القياسية السابقة التي أعلنت العام الماضي (شكل 2). إضافة إلى ذلك، وكجزء من مجموعة أوسع من الإجراءات تم الإعلان عنها مع الميزانية، سيتم دعم القطاع الخاص من خلال مجموعة من المبادرات بموجب خطة تحفيز القطاع الخاص التي خصص لها مبلغ 200 مليار ريال وتمتد على مدى أربعة أعوام. ويتوقع أن تستهدف الخطة، التي انطلقت في عام 2017، قطاعات معينة في القطاع الخاص، بهدف دعم النمو الاقتصادي (للمزيد حول هذا الموضوع، يمكن الرجوع إلى تقريرنا بعنوان: *الاقتصاد السعودي عام 2018* الصادر في فبراير 2018).

يتوقع أن تجعل وزارة المالية استخدام منصة "اعتماد" الزامياً على جميع المشاريع الحكومية ابتداءً من عام 2019.

في عام 2019، سيساعد استخدام المنصة الإلكترونية "اعتماد" على تحسين عملية ضبط الإنفاق، ويسهم بالتالي في الإبقاء على الإنفاق الزائد غير المتوقع في حده الأدنى عام 2019، وذلك انسجاماً مع النمط الذي ساد خلال السنوات القليلة الماضية (شكل 5). يتوقع أن تجعل وزارة المالية استخدام منصة "اعتماد" الزامياً على جميع المشاريع الحكومية ابتداءً من عام 2019. ويتوقع أن يؤدي النظام الرقمي إلى تحسين المراقبة والشفافية في عملية الإنفاق، كما يقود إلى رفع مستوى التواصل بين وزارة المالية والمقاولين، مما يؤدي إلى إبقاء الإنفاق في حدود المستويات المستهدفة.

سيرتفع المبلغ المخصص للإنفاق الرأسمالي إلى 246 مليار ريال عام 2019، مقارنة بمبلغ 205 مليار ريال عام 2018.

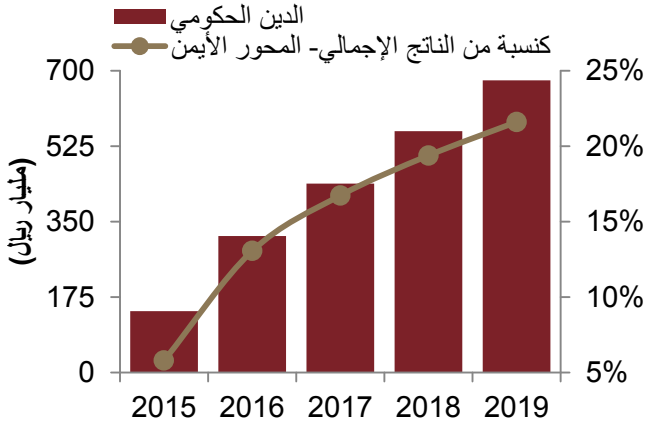
حسب بيان الميزانية، سيرتفع المبلغ المخصص للإنفاق الرأسمالي إلى 246 مليار ريال عام 2019، مقارنة بمبلغ 205 مليار ريال عام 2018. وتدل هذه الزيادة بوضوح على أن هناك جهداً خاصاً لرفع مستوى الإنفاق الحكومي المرتبط بالنمو، وذلك بهدف دعم وتعزيز التنمية ورفع المستوى العام للاستثمار في القطاع الخاص. وينتظر أن يكون لهذا الإنفاق انعكاسات إيجابية على نمو القطاع الخاص غير النفطي، حيث أن الإنفاق الرأسمالي في العادة يقود إلى زيادة الطلب على الخدمات من بعض القطاعات الكبيرة في الاقتصاد الخاص، كقطاعات التشييد، والنقل، والمرافق.

أحد الأهداف الرئيسية للحكومة، هو تحقيق التوازن بين الإنفاق الجاري والإنفاق الرأسمالي الذي يعتبر أكثر دعماً للنمو.

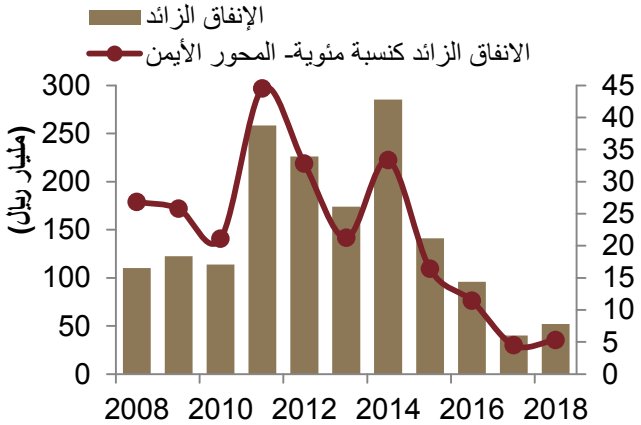
كما جاء في البيان التمهيدي للميزانية، فإن أحد الأهداف الرئيسية للحكومة هو تحقيق التوازن بين المصروفات التشغيلية (الإنفاق الجاري) والإنفاق الرأسمالي الذي يعتبر أكثر دعماً للنمو. ففي جانب الإنفاق الجاري، سيكون التركيز على تحسين فعالية الإنفاق وتحقيق وفورات يمكن توجيهها نحو مشاريع ومصروفات أخرى، وذلك من خلال مركز تحقيق كفاءة الإنفاق. وعليه، يتوقع أن يرتفع الإنفاق الجاري (أكثر بنود الإنفاق جموداً) بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 860 مليار

يتوقع أن يرتفع الإنفاق الجاري بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 860 مليار ريال.

شكل 4: الدين العام



شكل 5: الإنفاق الزائد في الأعوام الماضية (الفعلي مقابل التقديري)



ريال. وضمن ذلك، من المتوقع أن تتراجع مرتبات موظفي القطاع العام (فاتورة الأجور) إلى 456 مليار ريال، منخفضة بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019. ورغم أن هذا المبلغ يشمل إعادة العلاوات السنوية التي تم الإعلان عنها مؤخراً (للمزيد بهذا الخصوص، يمكن الرجوع إلى تقريرنا بعنوان *أحدث التطورات في الاقتصاد الكلي للمملكة* الصادر في نوفمبر 2018)، لكن نعتقد أنه لا يشمل تثبيت بدل غلاء المعيشة، الذي أعلن بموجب مرسوم ملكي صدر قبل وقت قصير من إعلان هذه الميزانية (شكل 6).

كذلك، ستسهم مصروفات الدعم المستمرة بموجب برنامج "حساب المواطن"، في زيادة المصروفات الجارية عام 2019. في عام 2018، شهدت مصروفات "الدعم الاجتماعي" ارتفاعاً كبيراً، على أساس سنوي، حيث زادت بنسبة 47 بالمائة، نتيجة لتخصيص مبلغ 27 مليار ريال لبرنامج "حساب المواطن"، والذي سيتواصل العام القادم.

ورغم أن الصرف في ميزانية عام 2019 شمل جميع القطاعات، إلا أن أولويات الصرف جاءت متسقة مع الأولويات في الأعوام القليلة الماضية. شكلت مخصصات قطاع الخدمات العسكرية والأمنية، وقطاع التعليم، وقطاع الصحة والشؤون الاجتماعية، وقطاع الموارد الاقتصادية نسبة 71 بالمائة من إجمالي المخصصات (جدول 1، نص مظلل 1).

كذلك، ستسهم مصروفات الدعم المستمرة بموجب برنامج "حساب المواطن"، في زيادة المصروفات الجارية عام 2019.

وفقاً لبيان الميزانية، سيتواصل برنامج "حساب المواطن" في العام القادم.

شمل الصرف في ميزانية عام 2019 جميع القطاعات، إلا أن أولويات الصرف جاءت متسقة مع الأولويات في الأعوام القليلة الماضية. وشكلت مخصصات قطاع الخدمات العسكرية والأمنية، وقطاع التعليم، وقطاع الصحة والشؤون الاجتماعية، وقطاع الموارد الاقتصادية نسبة 71 بالمائة من إجمالي المخصصات.

نص مظلل 1: مخصصات ميزانية 2019

بعد تجميع المخصصات المنفصلة للخدمات العسكرية والأمنية، نجد أن المخصص الإجمالي للخدمات العسكرية والأمنية قد انخفض بنسبة 5,5 بالمائة، ليصل إلى 294 مليار ريال في عام 2019. وحظي قطاع التعليم والتدريب بثاني أكبر مخصص في الميزانية، وبلغت مخصصاته 193 مليار ريال، لتبقى دون تغيير يذكر، مقارنة بمخصصات عام 2018. أما مخصصات قطاع الصحة والشؤون الاجتماعية، فقد ارتفعت بنسبة 17 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، لتصل إلى 172 مليار ريال. وارتفعت مخصصات قطاع الخدمات البلدية، التي شكلت 6 بالمائة من إجمالي الإنفاق، بنسبة 17 بالمائة أو 9 مليار ريال، مقارنة بالعام السابق. أما مخصصات قطاع الموارد الاقتصادية، فشكلت 12 بالمائة من إجمالي الإنفاق عام 2019، وهي تعادل 131 مليار ريال، مرتفعة بنسبة 25 بالمائة، مقارنة بالعام السابق. وبلغت مخصصات قطاع الإدارة العامة 28 مليار ريال، وهو تقريباً نفس المبلغ الذي خصص لها العام السابق. وزادت ميزانية قطاع النقل والتجهيزات الأساسية بنسبة 30 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى 70 مليار ريال. وأخيراً، تم تخصيص مبلغ 156 مليار ريال لوحدة البرامج العامة، بارتفاع نسبته 73 بالمائة، على أساس سنوي.

جدول 1: بنود الإنفاق في ميزانية 2019

(مليار ريال)

مخصصات الميزانية	2018 (إنفاق مقرر)	2018 (إنفاق فعلي)	2019 (إنفاق مقرر)	الفرق بين (مقرر 2018- مقرر 2019)
الإنفاق الكلي	978	1030	1106	128
التعليم والتدريب	192	205	193	1
الصحة والشؤون الاجتماعية	147	159	172	25
الخدمات البلدية	53	54	62	9
الخدمات العسكرية والأمنية	311	324	294	17-
النقل والتجهيزات الأساسية	54	55	70	16
الموارد الاقتصادية	105	106	131	26
الإدارة العامة	26	27	28	2
وحدة البرامج العامة	89	100	156	67

الإيرادات

قدّرت ميزانية العام 2019 إجمالي الإيرادات بنحو 975 مليار ريال، يُتوقع أن يأتي 68 بالمائة منها، أو 662 مليار ريال، من الإيرادات النفطية.

قدّرت ميزانية العام 2019 إجمالي الإيرادات بنحو 975 مليار ريال، يُتوقع أن يأتي 68 بالمائة منها، أو 662 مليار ريال، من الإيرادات النفطية. من الضروري الإشارة إلى أن هذه الشريحة تتضمن إيرادات متحققة من تعديلات في أسعار الطاقة المحلية تم تطبيقها في بداية عام 2018. إضافة إلى ذلك، فليس من الواضح عما إذا كان جزء من الإيرادات النفطية عام 2019 يتضمن تحويلات من الإيرادات النفطية لعام 2018، نتيجة لتحول وزارة المالية نحو التوزيعات الربعية (للمزيد حول هذا الموضوع، يمكن الرجوع إلى تقريرنا بعنوان: *بيان أداء الميزانية للربع الأول عام 2018* الصادر في مايو 2018). نتيجة للعوامل المذكورة أعلاه، تصبح عملية حساب سعر صادر الخام السعودي معقدة وأقل دقة.

يبلغ سعر الصادر السعودي المتعلق بإيرادات صادرات النفط 70 دولاراً للبرميل، وفقاً لحساباتنا.

لذلك، وبصورة إجمالية، فعلى الرغم من أن متوسط سعر الصادر السعودي المستخدم في تقديرات الميزانية، و الذي يبلغ 76 دولاراً للبرميل (ما يعادل نحو 78 دولاراً لخام برنت)، سيستوفي الإيرادات النفطية المقررة في ميزانية والتي تبلغ 662 مليار ريال، لكن سعر الصادر السعودي المتعلق بإيرادات صادرات النفط فقط يقل عن ذلك المستوى، عند 70 دولاراً للبرميل، وفقاً لحساباتنا. كذلك نعتقد أن الحكومة أعدت الميزانية وفي حسبانها التزامات المملكة باتفاقية خفض الإنتاج المبرمة مؤخراً بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين، والتي تقتضي خفض أوبك إنتاجها بنسبة 2,5 بالمائة مقارنة بإنتاجها في أكتوبر 2018.

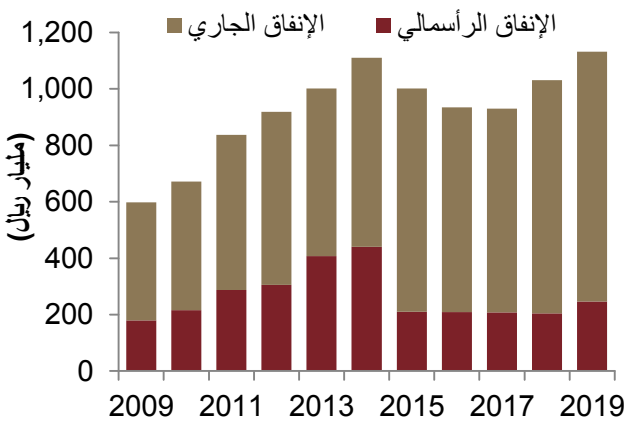
قدرت الإيرادات غير النفطية في ميزانية 2019 بنحو 313 مليار ريال، مسجلة زيادة كبيرة بنسبة 9 بالمائة عن الإيرادات الفعلية للعام 2018.

قدرت الإيرادات غير النفطية في ميزانية 2019 بنحو 313 مليار ريال، مسجلة زيادة كبيرة بنسبة 9 بالمائة عن الإيرادات الفعلية للعام 2018. وستأتي الزيادة في الإيرادات غير النفطية من عدة موارد، تشمل الزيادة في رسوم العمالة الأجنبية، وإدخال عدد كبير من الشركات تحت مظلة ضريبة القيمة المضافة نتيجة لخفض حجم الدخل الخاضع لهذه الضريبة. رغم أن الدخل من المصادر الأخرى (بما في ذلك الدخل الاستثماري) يتوقع أن يرتفع بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي، لكنه سيأتي بصورة رئيسية من التحسن في نمو احتياطي الموجودات الأجنبية لدى "ساما"، وليس من توزيعات أرباح من صندوق الاستثمارات العامة. وفقاً لوزارة المالية، لم يسهم صندوق الاستثمارات العامة في الإيرادات الحكومية عام 2018، ومن غير المتوقع كذلك أن يسهم في الإيرادات عام 2019 (شكل 7).

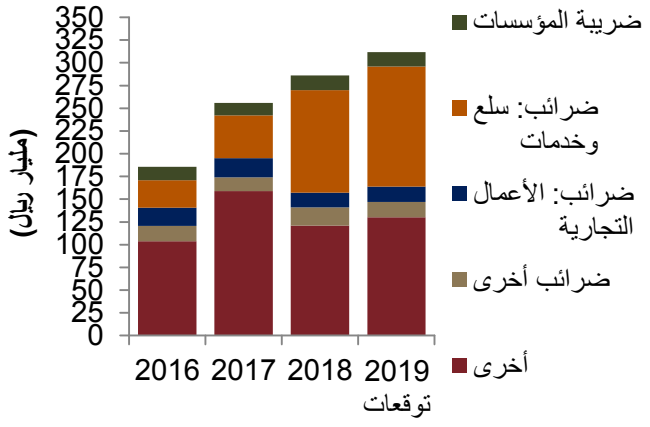
توقعات جدوى للاستثمار بشأن ميزانية عام 2019

نتوقع أن تبلغ الإيرادات النفطية 628 مليار ريال، وهي تقل بنحو 34 مليار ريال عن الإيرادات النفطية التي قدرتها الحكومة في الميزانية. ويعود هذا الفرق في تقدير الإيرادات النفطية إلى اختلاف

شكل 6: تفاصيل الإنفاق



شكل 7: الإيرادات غير النفطية، حسب النوع



أخرى = إيرادات أخرى (تشمل العوائد من استثمارات "ساما" وصندوق الاستثمارات العامة)
ضرائب أخرى= ضرائب أخرى (منها الزكاة)
ضريبة المؤسسات= الضرائب على الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية
ضرائب الأعمال التجارية= ضرائب على التجارة والمعاملات (رسوم جمركية)

توقعاتنا عن توقعات الحكومة فيما يتعلق بأسعار النفط وكذلك حجم إنتاجه (للمزيد بهذا الخصوص، يمكن الرجوع إلى تقريرنا بعنوان *أحدث التطورات في الاقتصاد الكلي للمملكة* الصادر في نوفمبر 2018)، وكذلك الإيرادات المتحققة من تعديل أسعار الطاقة المحلية التي ستضعها الحكومة ضمن هذه الشريحة. فيما يخص الإيرادات غير النفطية، نتوقع أن تأتي الإيرادات حسب تقديراتنا مساوية لتقديرات الحكومة التي جاءت في بيان الميزانية والتي بلغت 313 مليار ريال. نتيجة لذلك، نتوقع أن تسجل الميزانية عجزاً أعلى بقليل من المستوى المقدّر في بيان الميزانية للعام 2019، عند 164 مليار ريال، وهو ما يعادل 5,2 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، وفقاً لتقديراتنا.

يبلغ مستوى سعر النفط اللازم كي تتعادل الإيرادات مع المصروفات الحكومية، والذي يعرف بالسعر التعادلي، 89 دولاراً للبرميل لسلة الصادر السعودي (ما يعادل نحو 91 دولاراً لخام برنت).

الأداء المالي في عام 2018

نتيجة لزيادة الإيرادات بصورة أكبر من زيادة المصروفات، جاء العجز الفعلي أقل مما هو كان مقدراً في ميزانية عام 2018.

كذلك تضمن خطاب الميزانية بيانات أولية عن الأداء المالي لميزانية عام 2018. جاء إجمالي الإيرادات الفعلية أعلى بقليل عما ذُكر في *البيان التمهيدي للميزانية*، عند 895 مليار ريال، بزيادة 112 مليار ريال عن الإيرادات التقديرية في ميزانية 2018، وبزيادة نسبتها 29 بالمائة عن تقديرات ميزانية العام السابق. ونتيجة لزيادة الإيرادات بصورة أكبر من زيادة المصروفات، جاء العجز الفعلي أقل مما هو كان مقدراً في ميزانية عام 2018. وهكذا، فقد انخفض عجز الميزانية إلى 136 مليار ريال (ما يعادل 4,6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) عام 2018، مقارنة بـ 195 مليار ريال (6,9 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، حجم العجز المقدّر في العام السابق.

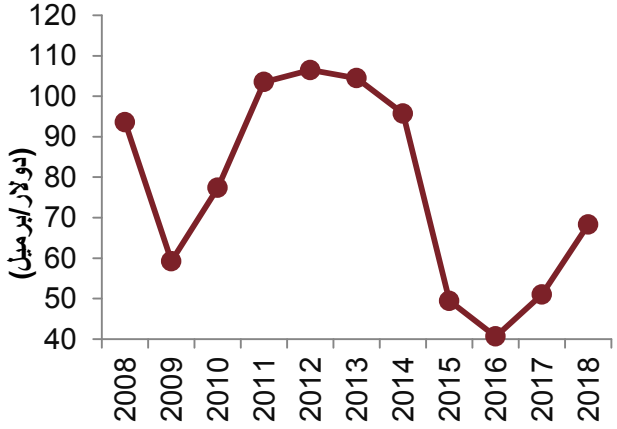
بلغت الإيرادات الإجمالية الفعلية 895 مليار ريال، وجاءت متسقة مع المستويات المقدرة في البيان التمهيدي للميزانية، وتزيد بنسبة 29 بالمائة عن مستواها عام 2017.

بناءً على البيانات الأولية بشأن صادرات النفط، نعتقد أن متوسط سعر سلة الصادر السعودي كان قريباً من 68 دولاراً للبرميل عام 2018، وهو سعر يزيد بنسبة 33 بالمائة عن مستواه عام 2017...

بلغت الإيرادات الإجمالية الفعلية 895 مليار ريال (تقديرات جدوى للاستثمار: 891 مليار ريال)، وجاءت متسقة مع المستويات المقدرة في البيان التمهيدي للميزانية، وتزيد بنسبة 29 بالمائة عن مستواها عام 2017. وكنا قد توقعنا في تقريرنا الخاص بالميزانية العام السابق، أن ميزانية العام 2018 بنيت على متوسط سعر لسلة الصادر السعودي يبلغ 58 دولاراً للبرميل وحجم إنتاج يبلغ 10,1 مليون برميل في اليوم. وبناءً على البيانات الأولية بشأن صادرات النفط، نعتقد أن متوسط سعر سلة الصادر السعودي كان قريباً من 68 دولاراً للبرميل عام 2018، وهو سعر يزيد بنسبة 33 بالمائة عن مستواه عام 2017، كما يزيد بنسبة 17 بالمائة عن السعر المستخدم في تقدير الميزانية (شكل 8). وبلغ متوسط الإنتاج الفعلي النفط للفترة من بداية العام وحتى نوفمبر نحو 10,3 مليون برميل في اليوم (شكل 9)، وذلك حسب تقديراتنا الواردة في أحدث تقرير لنا حول *الاقتصاد الكلي للمملكة*.

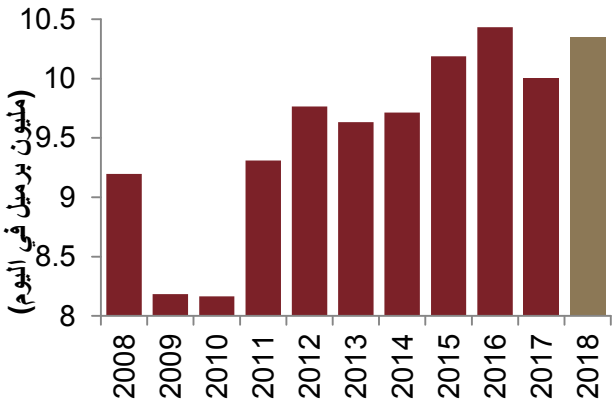
بلغت الإيرادات غير النفطية 287 مليار ريال، مرتفعة بنسبة 35 بالمائة عن مستواها عام 2017. ويعود النمو في الإيرادات غير النفطية بالدرجة الأولى إلى الزيادة السنوية الكبيرة في الضرائب على

شكل 8: سعر سلة الصادر السعودي



شكل 9: إنتاج النفط الخام السعودي*

(بيانات عن طريق الاتصال المباشر)



* من بداية عام 2018 وحتى نوفمبر

يعود النمو في الإيرادات غير النفطية بالدرجة الأولى إلى الزيادة السنوية الكبيرة في الضرائب على السلع والخدمات، والتي زادت بنسبة 71 بالمائة، على أساس سنوي، لتبلغ 166 مليار ريال.

السلع والخدمات، والتي زادت بنسبة 71 بالمائة، على أساس سنوي، لتبلغ 166 مليار ريال. ويعود الارتفاع في هذه الشريحة إلى عدة برامج تم إطلاقها مؤخراً، تشمل تطبيق الرسوم على العمالة الأجنبية، والضريبة الانتقائية، وضريبة القيمة المضافة. وفي الواقع، بلغت إيرادات ضريبة القيمة المضافة نحو 46 مليار ريال عام 2018، وهو ما يعادل ضعف المبلغ المقدر أصلاً في الميزانية.

بلغت المصروفات الفعلية 1 تريليون ريال، مرتفعة بنسبة 5 بالمائة عن المصروفات المقدّرة أصلاً في بيان ميزانية العام الماضي، ولكنها جاءت متسقة مع التقديرات المحدثة التي جاءت في البيان التمهيدي. بالنظر إلى المبالغ المخصصة للقطاعات، نجد أن الإنفاق على بعض القطاعات جاء أعلى مما هو مقرر في الميزانية، ومنها قطاعي الصحة والتعليم. ويعود الارتفاع الكبير في هذين القطاعين بالدرجة الأولى إلى العدد الكبير من الموظفين الحكوميين العاملين فيهما، ونتيجة لذلك فقد تأثرا بالارتفاع في فاتورة الأجور بسبب بدل غلاء المعيشة ومصروفات الدعم الاجتماعي الأخرى.

ارتفع الإنفاق الجاري بنحو 103 مليار ريال، على أساس سنوي، ليصل إلى 825 مليار ريال عام 2018.

يعود الارتفاع في فاتورة الأجور بصفة رئيسية إلى بدل غلاء المعيشة، الذي جاء بموجب مرسوم ملكي.

ارتفع الإنفاق الجاري بنحو 103 مليار ريال، على أساس سنوي، ليصل إلى 825 مليار ريال عام 2018. ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى الزيادة في "تعويضات العاملين" (فاتورة الأجور)، التي ارتفعت بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى 474 مليار ريال، مقارنة بـ 438 مليار ريال، القيمة المقدرة أصلاً في الميزانية. ويعود الارتفاع في فاتورة الأجور بصفة رئيسية إلى بدل غلاء المعيشة، الذي جاء بموجب مرسوم ملكي. من ناحية أخرى، ارتفع الانفاق الرأسمالي بنسبة 20 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 205 مليار ريال عام 2018.

جدول 2: بيانات ميزانية 2018

(مليار ريال سعودي)

	البيانات التقديرية	البيانات الفعلية	الفرق
الإيرادات	783	895	112
المصروفات	978	1030	52
الفائض/أو العجز	195-	135-	60

كما جاء في بيان الميزانية، فمن المرجح أن يتواصل إصدار سندات الدين عام 2019.

خلال عام 2018، واصلت الحكومة إصدار سلسلة من السندات والصكوك المحلية والخارجية على حدّ سواء. بلغ الدين العام 443 مليار ريال في بداية عام 2018، لكنه ارتفع إلى 560 مليار ريال في نهاية عام 2018 (19 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، وشكل الدين الخارجي نسبة 46 بالمائة من إجمالي الدين العام. وكما جاء في بيان الميزانية، فمن المرجح أن يتواصل إصدار سندات الدين عام 2019. لا تزال المملكة تتمتع بسيولة محلية ضخمة، مما يتيح لها القدرة على الاستمرار في تمويل جزء من الدين الإضافي عبر السندات المحلية. وبالنظر إلى عام 2019، نتوقع أن يتم تمويل الاحتياجات المتوقعة من الدين عام 2019 والتي تقدر بنحو 118 مليار ريال بنسبة 50/50 من المصادر المحلية والخارجية، اتساقاً مع النمط الذي ساد في الأعوام الأخيرة.

الأداء الاقتصادي في عام 2018

يعود الارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي الكلي، جزئياً، إلى زيادة في الناتج المحلي لقطاع النفط، الذي نما بنسبة 2,6 بالمائة، بناءً على الاستنتاج من بيان الميزانية، مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 3,2 بالمائة.

تضمن خطاب ميزانية عام 2019 بيانات أولية عن الاقتصاد الكلي عام 2018، وقد أشارت تلك البيانات إلى أنه من المتوقع أن ينمو الاقتصادي الكلي بنسبة 2,3 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 2,2 بالمائة، ومقارنة بنمو بنسبة -0,9 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2017 (شكل 10). ويعود الارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي الكلي، جزئياً، إلى زيادة في الناتج المحلي لقطاع النفط، الذي نما بنسبة 2,6 بالمائة، بناءً على الاستنتاج من بيان الميزانية، مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 3,2 بالمائة. أما القطاع غير النفطي فقد نما بنسبة 2,3 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بتقديراتنا والتي كانت عند 1,4 بالمائة.

ارتفع **الناتج المحلي الإجمالي الفعلي** بنسبة 2,3 بالمائة عام 2018، مقارنة بتراجعه بنسبة 0,9

بالمائة عام 2017. وكما توقعنا، فقد تعزز الناتج المحلي الإجمالي بفضل نمو قطاع النفط. وبلغ متوسط إنتاج المملكة من الخام، وفقاً لبيانات الاتصال المباشر، نحو 10,3 مليون برميل في اليوم خلال الفترة من بداية العام وحتى نوفمبر. هذا الرقم لا يشمل زيادة كبيرة في إنتاج النفط السعودي خلال الشهور الأخيرة، نتيجة لقيام المملكة بتعويض نقص الإمدادات النفطية من بعض الدول الأعضاء في أوبك، كفنزويلا، وكذلك انخفاض الإنتاج من إيران في أعقاب إعادة فرض العقوبات الأمريكية عليها.

بلغ متوسط إنتاج المملكة من الخام، وفقاً لبيانات الاتصال المباشر، نحو 10,3 مليون برميل في اليوم خلال الفترة من بداية العام وحتى نوفمبر.

على الرغم من تطبيق مجموعة من الإجراءات، كتعديل أسعار الطاقة، وضريبة القيمة المضافة، ورسوم العمالة الأجنبية، وضريبة الأراضي البيضاء، إلا أن مجموعة التدابير التوسعية التي تم تنفيذها عبر حزمة تحفيز القطاع الخاص، وكذلك الدعم النقدي المقدَّم من خلال برنامج "حساب المواطن"، إضافة إلى صرف بدل غلاء المعيشة مؤخراً، أثبتت أنها كافية للاستمرار في تحقيق نمو قوي في القطاع غير النفطي. وبخصوص الأداء على مستوى القطاعات، فإننا نتوقع، وفقاً لتقديراتنا، أن يحقق قطاعي التعدين غير النفطي والتصنيع غير النفطي أفضل أداء عام 2018. ومن ناحية أخرى، يتوقع أن يكون قطاعي التشييد وتجارة الجملة والقطاعي، قد سجلا نمواً سلبياً، نتيجة لتأثرهما بالإصلاحات في سوق العمل وأسعار الطاقة.

وفقاً لتقديراتنا، نتوقع أن يحقق قطاعي التعدين غير النفطي والتصنيع غير النفطي أفضل أداء عام 2018.

الملامح المستقبلية للعام 2019

تشير البيانات الأولية لعام 2018 المستفادة من بيان الميزانية إلى أن متوسط **التضخم** بلغ 2,6 بالمائة، متسقاً مع تقديراتنا، ومرتفعاً عن متوسط التضخم عام 2017 والذي كان عند -0,8 بالمائة (شكل 11).

تشير البيانات الأولية لعام 2018 المستفادة من بيان الميزانية إلى أن متوسط التضخم بلغ 2,6 بالمائة، متسقاً مع تقديراتنا، ومرتفعاً عن متوسط التضخم عام 2017 والذي كان عند -0,8 بالمائة.

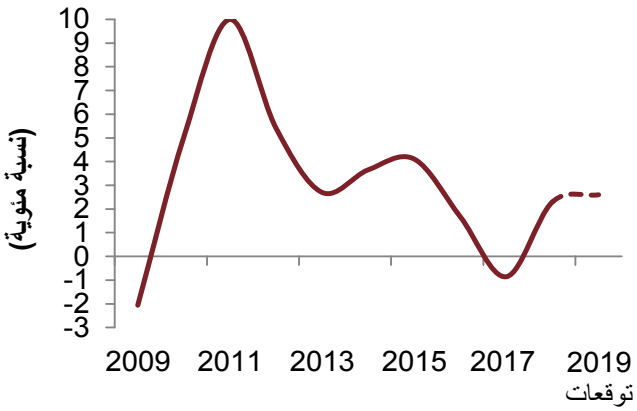
نتوقع حدوث تحسن في الاقتصاد العام القادم، مدعوماً بالقطاعين النفطي وغير النفطي. نتوقع أن يسجل الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط بعض التحسن، بفضل زيادة الإنتاج النفطي، رغم التزام المملكة بالاتفاق المبرم مؤخراً بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين لخفض الإنتاج. كذلك، يتوقع أن يستفيد قطاع النفط من بدء تشغيل المصفاة الضخمة في جيزان. وفي جانب القطاع غير النفطي، نتوقع أيضاً أن يتواصل تحسن النمو، وذلك بفضل إقرار ميزانية توسعية تضمنت إنفاق قياسي آخر بلغت قيمته 1,1 تريليون ريال. إضافة إلى ذلك، نتوقع تحسن الناتج المحلي الإجمالي للقطاع غير النفطي خلال السنة القادمة، حيث يكون الاقتصاد قد امتص الآثار السلبية لضريبة القيمة المضافة وتعديل أسعار الطاقة الذين سرى تطبيقهما في عام 2018.

نتوقع أن يسجل الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط بعض التحسن، بفضل زيادة الإنتاج النفطي، رغم التزام المملكة بالاتفاق المبرم مؤخراً بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين لخفض الإنتاج.

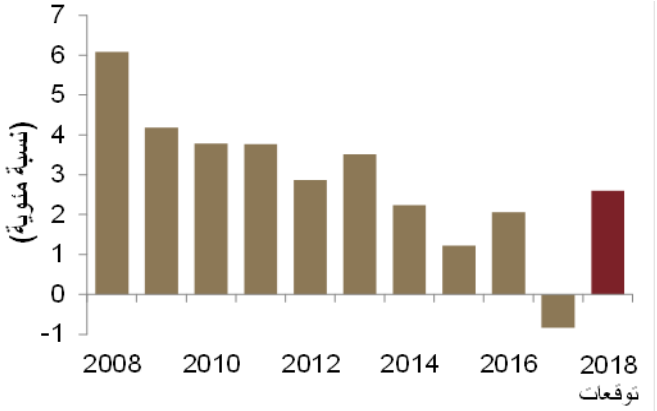
في جانب القطاع غير النفطي، نتوقع أيضاً أن يتواصل تحسن النمو، وذلك بفضل إقرار ميزانية توسعية تضمنت إنفاق قياسي آخر بلغت قيمته 1,1 تريليون ريال.

رغم ذلك، نعتقد أن هناك مخاطر ربما تؤدي إلى جعل النمو الفعلي يأتي أقل من توقعاتنا خلال عام 2019. فإلى جانب أكثر المخاطر وضوحاً والمتمثل في احتمالية أن تأتي أسعار النفط أقل مما هو متوقع، كذلك يشكل احتمال تراجع الاستهلاك في المملكة أحد المخاطر الرئيسية. وكما أشرنا في

شكل 10: نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي



شكل 11: معدل التضخم



تقريرنا الصادر مؤخراً بعنوان: *أحدث التطورات في الاقتصاد الكلي للمملكة*، فإن الزيادة الصافية في عدد الأجانب وعائلاتهم الذي غادروا المملكة، إضافة إلى ارتفاع التكلفة لدى الشركات بسبب ارتفاع الرسوم الشهرية مقابل تشغيل العمالة الأجنبية، ربما يكون لهما آثار سلبية على الاستهلاك الكلي في المملكة، ليس فقط في عام 2019، بل كذلك في الأعوام القليلة القادمة.

وفقاً لبيان الميزانية، سينمو الاقتصاد السعودي بنسبة 2,6 بالمائة عام 2019، حيث يتوقع نمو القطاع غير النفطي بنسبة 2,5 بالمائة...

آخذين في الاعتبار المخاطر المشار إليها أعلاه، نعتقد أن الإنفاق الحكومي عام 2019 سيكون كافياً لمواصلة دعم النمو الإيجابي للقطاع غير النفطي. وبصورة أكثر تحديداً، فإن زيادة الإنفاق الرأسمالي بنسبة 20 بالمائة، ليصل إلى 246 مليار ريال، وهو أكبر إنفاق رأسمالي تقديري يتم إقراره في أربع سنوات، ستدعم التنمية وترفع المستوى العام للاستثمار في القطاع الخاص. إضافة إلى ذلك، سيتم توجيه مبلغ إجمالي يصل إلى 36 مليار ريال نحو برامج رؤية 2030، وخاصة في قطاعات الإسكان، والتعدين، والطاقة، والصناعة، والنقل، والترفيه، والاتصالات، والمشاريع الصغيرة والمتوسطة. ووفقاً لبيان الميزانية، فإن الاقتصاد السعودي سينمو بنسبة 2,6 بالمائة عام 2019، حيث يتوقع نمو القطاع غير النفطي بنسبة 2,5 بالمائة، ما يعني ضمناً نمو قطاع النفط بنسبة 2,8 بالمائة، مستفيداً على الأرجح من تشغيل مصفاة جيزان. من ناحية أخرى، يتوقع أن يبلغ متوسط التضخم 2,3 بالمائة، كما جاء في بيان الميزانية.

...ما يعني ضمناً نمو قطاع النفط بنسبة 2,8 بالمائة، مستفيداً على الأرجح من تشغيل مصفاة جيزان.

جدول 3: نتائج العام المالي 2018 وتقديرات عام 2019 حسب بيان الميزانية

	النتائج الفعلية لعام 2018	تقديرات الميزانية لعام 2019
النمو الفعلي للناتج الإجمالي الكلي (التغير كنسبة مئوية)	2,3	2,6
نمو الناتج الإجمالي للقطاع غير النفطي (التغير كنسبة مئوية)	2,3	2,5
معدل التضخم (نسبة مئوية؛ سنة الأساس= 2013)	2,6	2,3

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 المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من وزارة المالية، و"ساما"، ومنظمة أوبك، وشركة رويترز، ومبادرة معلومات الطاقة المشتركة، ومن مصادر محلية أخرى، 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.