جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

بيان أداء الميزانية في الربع الثالث من عام 2019

نوفمبر 2019

ارتفاع الإيرادات غير النفطية في الربع الثالث

- بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثالث لعام 2019 نحو 207 مليار ريال، منخفضةً بنسبة 7 بالمائة، أو 16 مليار ريال، على أساس سنوي. وجاء الانخفاض في الإيرادات النفطية فقط، في حين ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 9 بالمائة.

- تراجعت الإيرادات النفطية الحكومية بنسبة 14 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث، لتصل إلى 132 مليار ريال، رغم ارتفاعها بنسبة 5,3 بالمائة من بداية العام وحتى سبتمبر، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي.

- في غضون ذلك، ارتفع إجمالي الإيرادات من الضرائب بنسبة 18 بالمائة، على أساس سنوي، حيث شهد الربع الثالث زيادة في رسوم المرافقين (عائلات الأجانب)، والتي ساهمت بصورة كبيرة في رفع الإيرادات غير النفطية ككل في الربع الثالث.

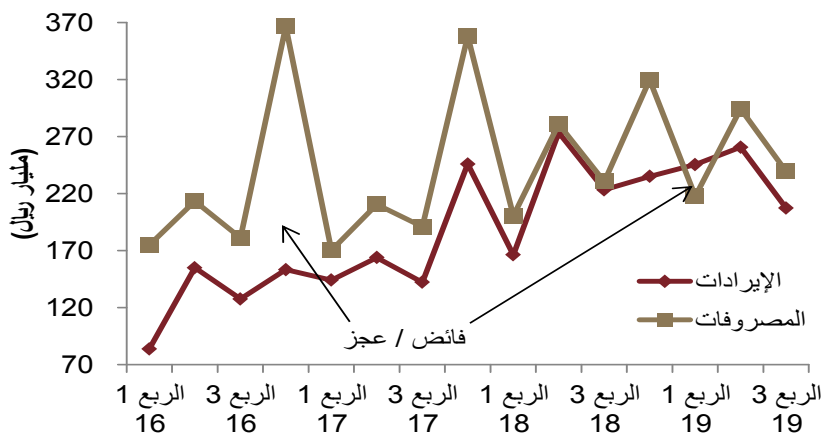
- بالنظر إلى المستقبل، نتيجة للتوقعات بأن تأتي الإيرادات الفعلية الكلية عام 2019 أقل من الإيرادات المقدرة في الميزانية، كما جاء في البيان التمهيدي لميزانية 2020 الصادر مؤخراً، والزيادة المستمرة، على أساس سنوي، في الإيرادات غير النفطية، مدعومة بارتفاع رسوم المرافقين، نتوقع أن تأتي الإيرادات النفطية منخفضة بدرجة كبيرة في الربع الأخير من العام.

- ارتفع إجمالي المصروفات الحكومية بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019، ليصل إلى 239 مليار ريال، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى زيادة "تعويضات العاملين"، التي ارتفعت بنسبة 10 بالمائة في الربع الثالث، على أساس سنوي، في غضون ذلك، تراجع الإنفاق الرأسمالي بنسبة 13 بالمائة، على أساس سنوي.

- وفي جانب المصروفات الجارية، سجلت فئة "مصروفات السلع والخدمات"، زيادة سنوية، في حين تراجعت المصروفات في فئتي "الإعانات" و"المنافع الاجتماعية".

- أدى عجز الموازنة الذي بلغ 32,2 مليار ريال في الربع الثالث (شكل 1)، إلى رفع العجز الإجمالي إلى 37,8 مليار ريال خلال الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر. وكانت وزارة المالية قد أعلنت مؤخراً، أن إجمالي العجز للموازنة للعام 2019 ككل، يُتوقع أن يبلغ 131 مليار ريال، مما يعني أن الربع الرابع سيشهد تسجيل عجز كبير، يبلغ 93 مليار ريال.

الشكل 1: الموازنة العامة تتجه نحو العجز في الربع الثالث لعام 2019



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
رئيس قسم 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 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 5 نوفمبر 2019، الساعة 17:00 بتوقيت الرياض

الإيرادات:

جدول 1: الإيرادات الحكومية (مليون ريال)

الإيرادات	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019	التغير (%)
الإيرادات النفطية	153,950	131,843	14-
الإيرادات غير النفطية، تشتمل على:	69,312	75,366	9
- الضرائب على الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية	3,645	4,822	32
- الضرائب على السلع والخدمات (تشمل رسوم المنتجات النفطية وضريبة المنتجات الضارة)	30,895	37,596	22
- ضرائب على التجارة والمعاملات (رسوم جمركية)	4,444	4,342	2-
- ضرائب أخرى (منها الزكاة)	3,156	3,130	1-
- إيرادات أخرى (تشمل العوائد المتحققة من استثمارات "ساما" وصندوق الاستثمارات العامة)	27,172	25,475	6-
الإجمالي	**223,262**	**207,208**	7-

بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثالث لعام 2019 نحو 207 مليار ريال، منخفضةً بنسبة 7 بالمائة، أو 16 مليار ريال، على أساس سنوي.

وجاء الانخفاض في الإيرادات النفطية فقط، حيث ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 9 بالمائة.

بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثالث لعام 2019 نحو 207 مليار ريال، منخفضةً بنسبة 7 بالمائة، أو 16 مليار ريال، على أساس سنوي (جدول 1). وجاء الانخفاض في الإيرادات النفطية فقط، بينما ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 9 بالمائة. وتراجعت **الإيرادات النفطية** للحكومة بنسبة 14 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى 132 مليار ريال (شكل 2)، رغم ارتفاعها بنسبة 5,3 بالمائة منذ بداية العام وحتى سبتمبر، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي.

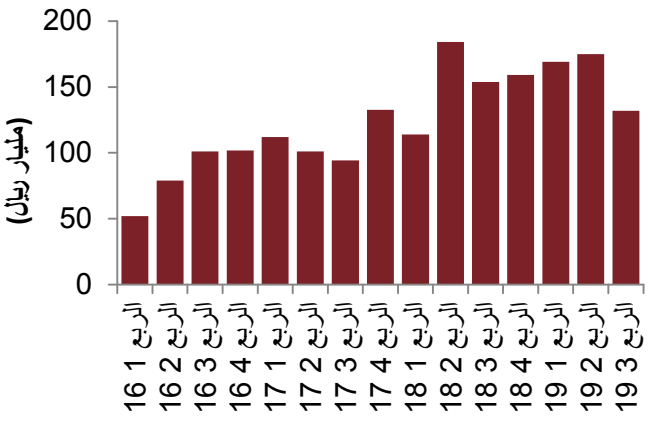
وتراجعت الإيرادات النفطية للحكومة بنسبة 14 بالمائة، على أساس سنوي، لتصل إلى 132 مليار، رغم ارتفاعها بنسبة 5,3 بالمائة منذ بداية العام وحتى سبتمبر.

المحرك الرئيسي للإيرادات غير النفطية في الربع الثالث كان هو إيرادات الضرائب، والتي ارتفعت بنسبة 18 بالمائة، على أساس سنوي. وبصفة أكثر تحديداً، ارتفعت الإيرادات من "الضرائب على السلع والخدمات" بنسبة 22 بالمائة، نتيجة لارتفاع رسوم المرافقين من 200 ريال إلى 300 ريال للمرافق الواحد ابتداءً من منتصف عام 2019 (شكل 3).

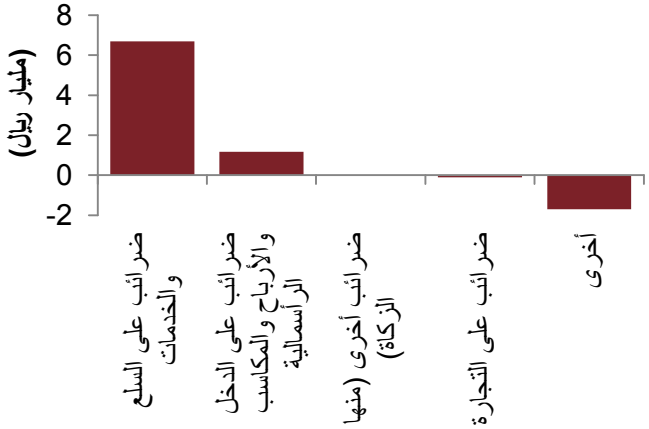
المحرك الرئيسي للإيرادات غير النفطية في الربع الثالث كان هو إيرادات الضرائب، والتي ارتفعت بنسبة 18 بالمائة، على أساس سنوي.

بالنظر إلى المستقبل، نتيجة للتوقعات بأن تأتي الإيرادات الفعلية الكلية عام 2019 أقل من الإيرادات المقدرة في الميزانية، كما جاء في البيان التمهيدي لميزانية 2020 الصادر مؤخراً، وكذلك بسبب الزيادة المستمرة، على أساس سنوي، في الإيرادات غير النفطية، مدعومة بارتفاع رسوم المرافقين، نتوقع أن تأتي الإيرادات النفطية منخفضة بدرجة كبيرة في الربع الأخير من العام.

الشكل 2: الإيرادات النفطية الحكومية الربعية



الشكل 3: ارتفاع الإيرادات غير النفطية في الربع الثالث، مدعومة بارتفاع إيرادات "الضرائب على السلع والخدمات"



أخرى = إيرادات أخرى (تشمل العوائد من استثمارات "ساما" وصندوق الاستثمارات العامة)

المصروفات:

جدول 2: المصروفات الحكومية (مليون ريال)

المصروفات	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019	التغير (%)
تعويضات العاملين في الدولة	109,752	121,276	11
السلع والخدمات	28,580	40,543	42
مصاريف التمويل	4,557	5,879	29
الإعانات	3,566	2,602	27-
المنح	66	274	أكثر من 100
المنافع الاجتماعية	19,387	16,756	14-
مصروفات أخرى	28,380	20,632	27-
الأصول غير المالية (الإنفاق الرأسمالي)	36,261	31,415	13-
الإجمالي	**230,549**	**239,376**	**4**

ارتفع إجمالي المصروفات الحكومية بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019، ليصل إلى 239 مليار ريال.

ارتفع **إجمالي المصروفات** الحكومية بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019، ليصل إلى 239 مليار ريال (جدول 2). وزادت **المصروفات الجارية (التشغيلية)**، وهي أقل عناصر الإنفاق الحكومي مساهمة في النمو الا قتصادي، بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي، حيث سجلت أكبر فئة في هذا البند "تعويضات العاملين"، زيادة بنسبة 10 بالمائة، على أساس سنوي. من ناحية أخرى، سجلت "المنح"، و"السلع والخدمات"، و"مصاريف التمويل" أكبر الزيادات السنوية (شكل 5).

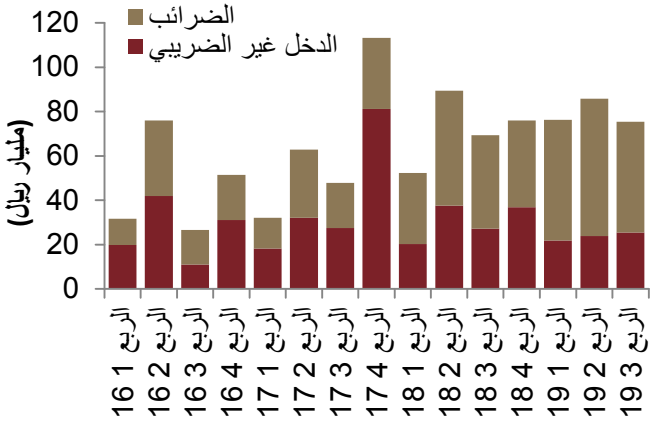
في جانب المصروفات الجارية، سجلت أكبر فئة في هذا البند "تعويضات العاملين"، زيادة بنسبة 10 بالمائة، على أساس سنوي.

لا تزال "تعويضات العاملين" (فاتورة الأجور) تشكل نسبة كبيرة من الإنفاق الإجمالي. خلال الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر 2019، شكلت فاتورة الأجور 50 بالمائة من إجمالي الإنفاق، بزيادة 5,7 بالمائة عن حجمها في نفس الفترة من العام الماضي، مما يجعل من الصعوبة تحقيق نسبة الخفض المقدرة، وهي 6 بالمائة، على أساس سنوي، للعام ككل. مع ذلك، في الوقت نفسه، ارتفع مستوى الإنفاق على فئتي "المنافع الاجتماعية" و"الإعانات" مجتمعتين بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، حتى الربع الثالث لعام 2019، مما يؤكد التزام الحكومة بتحسين نوعية الحياة ورفع مستوى معيشة المواطنين.

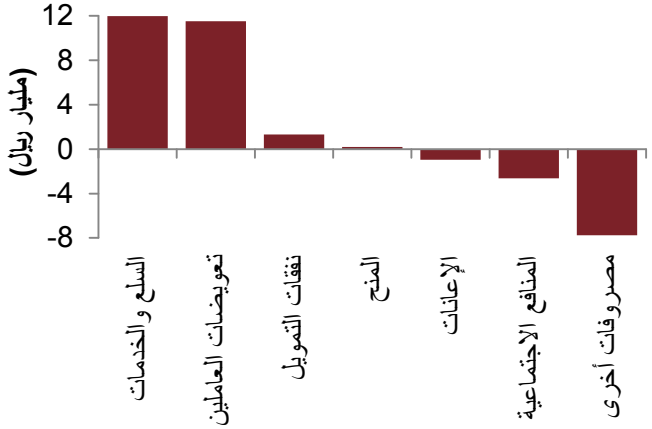
شهد الإنفاق الرأسمالي ارتفاعاً بنسبة 4,6 بالمائة، في الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر 2019، رغم انخفاضه بنسبة 13 بالمائة في الربع الثالث، على أساس سنوي.

وكما أشرنا في تقريرنا السابق حول *أداء الميزانية في الربع الأول لعام 2019*، فإن الإنفاق على مشاريع التنمية المتصلة ببرامج تحقيق رؤية 2030، سيزيد من الإنفاق الرأسمالي "الأصول غير المالية". واتساقاً مع هذا الاتجاه، فقد ارتفع الإنفاق في هذا البند بنسبة 4,6 بالمائة في الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر 2019، رغم انخفاضه بنسبة 13 بالمائة في الربع الثالث لعام 2019، على أساس سنوي. وفي اعتقادنا أن هذا المستوى

الشكل 4: تفاصيل الإيرادات غير النفطية



الشكل 5: التغير في بنود الإنفاق الجاري، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019



المتزايد من الإنفاق الرأسمالي ساهم بصورة مباشرة في زيادة النشاط الاقتصادي غير النفطي في المملكة. وكما تشير بيانات الناتج الإجمالي للربع الثاني لعام 2019، نما الناتج الإجمالي للقطاع الخاص غير النفطي بنسبة 3,4 بالمائة، على أساس سنوي، كما أن مؤشر جدوى المركب للقطاع الخاص غير النفطي يشير إلى بقاء النشاط الاقتصادي عند مستويات مرتفعة خلال الربع الثالث لعام 2019 (شكل 6).

يرجح أن يكون الإنفاق الرأسمالي المتصل بصندوق الاستثمارات العامة والصندوق الوطني للتنمية، قد ساهم أيضاً في دفع النشاط الاقتصادي.

مع ذلك، من الضروري الإشارة إلى أن الإنفاق الرأسمالي المتصل بصندوق الاستثمارات العامة والصندوق الوطني للتنمية، وهو إنفاق لا يتم تمويله من خلال ميزانية الحكومة المركزية، يرجح أن يكون قد ساهم أيضاً في دفع النشاط الاقتصادي. لذا، على سبيل المثال، أنفق صندوق الاستثمارات العامة 32 مليار ريال في الاقتصاد المحلي خلال الفترة بين عام 2018 والربع الأول من عام 2019، ونتوقع أن يكون مستوى الإنفاق قد تسارع منذ ذلك الحين، نتيجة لتواصل العمل في مجموعة من المشاريع العملاقة.

الدين العام:

وفقاً لخطة مكتب إدارة الدين لعمليات الاقتراض خلال عام 2019، سيبلغ إجمالي صافي إصدارات الدين نحو 118 مليار ريال (إضافة إلى 2 مليار كإعادة تمويل)، يشكل منها الدين المحلي نسبة 55 بالمائة والدين الخارجي نسبة 45 بالمائة. وكما يشير تقرير أداء الميزانية للربع الثالث، فقد أصدرت الحكومة سندات وصكوك بقيمة إجمالية 96 مليار ريال في الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر. منذ ذلك الحين، أعلنت وزارة المالية عن إصدار صكوك دولية بقيمة 2,5 مليار دولار (9 مليار ريال)، إضافة إلى صكوك محلية بقيمة 7,3 مليار ريال. نتيجة لذلك، بلغت قيمة إصدارات الدين للمملكة منذ بداية العام وحتى تاريخه 115 مليار ريال، منها 56 بالمائة دين محلي و 44 بالمائة دين خارجي. بالنظر إلى الفترة القادمة، وفيما يتعلق بالدين المحلي، نتوقع إصدار دين إضافي بقيمة 4 مليار ريال، وستتم تغطية أي متطلبات دين فوق القيمة المستهدفة، وهي 118 مليار ريال في عام 2019، عن طريق إصدارات محلية وليست خارجية.

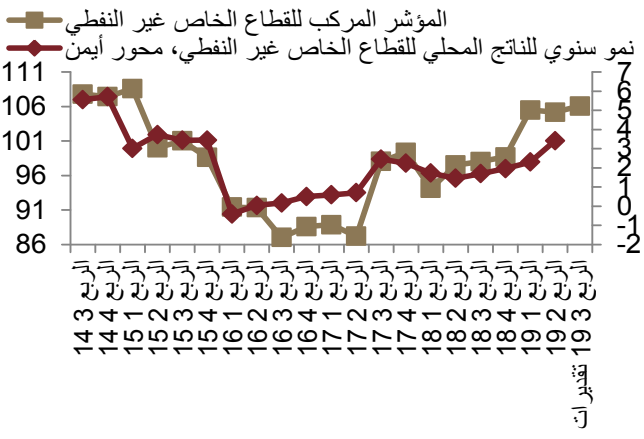
أصدرت الحكومة سندات وصكوك بقيمة إجمالية بلغت 96 مليار ريال في الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر.

العجز:

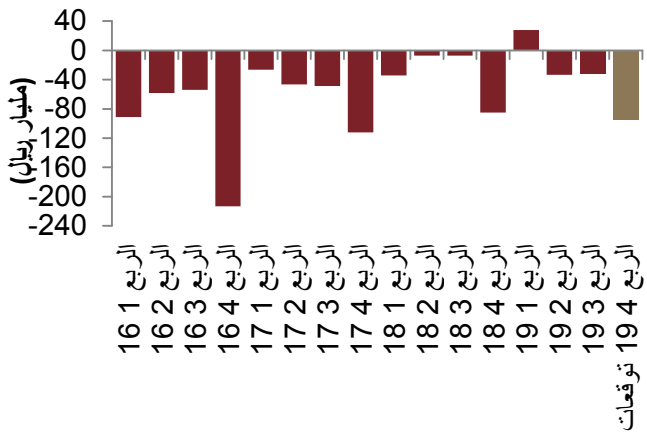
أدى عجز الموازنة الذي بلغ 32,2 مليار ريال في الربع الثالث، إلى رفع العجز الإجمالي إلى 37,8 مليار ريال خلال الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر. وكانت وزارة المالية قد أعلنت مؤخراً، أن إجمالي العجز للموازنة للعام 2019 ككل، يُتوقع أن يبلغ 131 مليار ريال، مما يجعلنا نتوقع أن يشهد الربع الرابع تسجيل عجز كبير، يبلغ 93 مليار ريال (شكل 7).

بلغ العجز الإجمالي 37,8 مليار ريال، خلال الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر.

الشكل 6: مؤشر شركة جدوى المركب للقطاع الخاص غير النفطي يشير إلى زيادة في النشاط



الشكل 7: نتوقع تسجيل عجز كبير في الموازنة في الربع الرابع



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 "ساما"، والهيئة العامة للإحصاء، ووزارة المالية، والخزانة الأمريكية، وشركة تومسون رويترز، وداتا-ستريم، وهافر أنالاتيكس، ومن مصادر إحصائية 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.