جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

بيان أداء الميزانية للربع الثاني من عام 2017

أغسطس 2017

العجز في الميزانية العامة يواصل تراجعه

- يشير أحدث تقرير عن أداء الميزانية صادر من وزارة المالية، إلى أن الوضع المالي للمملكة العربية السعودية يواصل تحسنه.

- نسبة للزيادة في الإيرادات الحكومية، على أساس سنوي، والتي ارتفعت بنسبة 6 بالمائة، وانخفاض المصروفات، بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، انخفض العجز في الميزانية في الربع الثاني عام 2017 إلى 46,5 مليار ريال، مقارنة بعجز بقيمة 58 مليار ريال قبل عام.

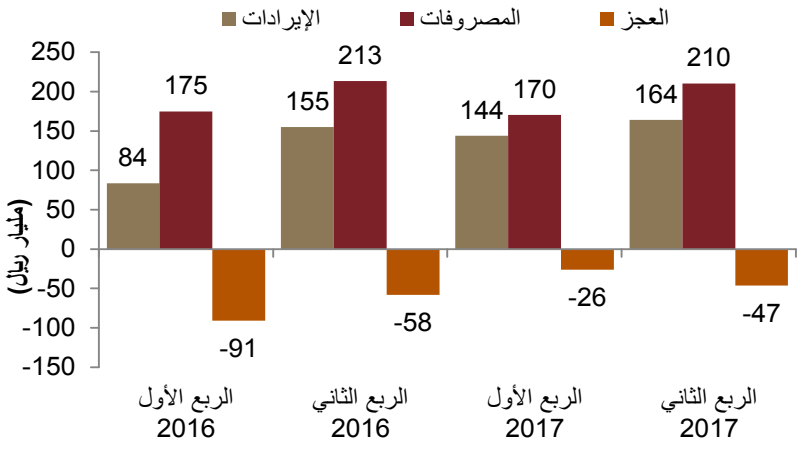
- أدى استمرار التحسن السنوي في الإيرادات النفطية إلى زيادة إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثاني من عام 2017. في نفس الوقت، تراجعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 17 بالمائة، على أساس سنوي، حيث سجلت جميع الفئات باستثناء واحدة فقط، هي "الضرائب على الدخل"، انخفاضًا، على أساس المقارنة السنوية.

- انخفض الإنفاق الحكومي بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2017. ويعود هذا التراجع بالدرجة الأولى إلى تراجع الإنفاق الرأسمالي، الذي انخفض بنسبة 12 بالمائة، على أساس سنوي، في حين ارتفع الإنفاق الجاري بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي.

- بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن يشهد الإنفاق الرأسمالي الحكومي انتعاشًا كبيرًا في النصف الثاني من عام 2017، بنمط مشابه لما حدث في النصف الثاني من عام 2016. لكن، هناك مخاطرة حقيقية، تتمثل في انخفاض أسعار النفط إلى مستوى دون الأسعار المتوقعة، مما يؤدي إلى جعل الإنفاق الرأسمالي الفعلي يأتي أقل من تقديراتنا والتي هي في حدود 260 مليار ريال لعام 2017 ككل.

- كذلك، نتوقع أن نشهد تحسناً في الإيرادات غير النفطية، على أساس سنوي، بفضل فرض ضرائب على المنتجات الضارة، وتطبيق رسوم على الوافدين ومرافقيهم، إضافة إلى بعض الارتفاع المتوقع في الدخل الاستثماري الموسمي.

الشكل 1: أداء الميزانية في الربع الثاني 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 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 16 أغسطس 2017، الساعة 11:00 بتوقيت الرياض

الإيرادات:

جدول 1: الإيرادات الحكومية (مليون ريال)

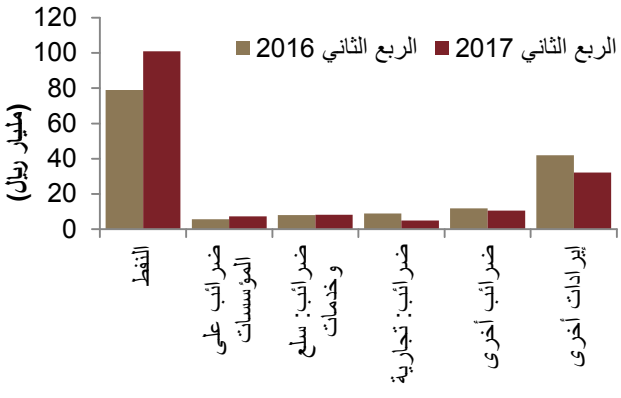
الإيرادات	الربع الثاني 2016	الربع الثاني 2017	التغير (%)
الإيرادات النفطية	78949	100990	28
الإيرادات غير النفطية، تشتمل على:	75971	62916	17-
- الضرائب على الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية	5556	7201	30
- الضرائب على السلع والخدمات (تشمل رسوم المنتجات النفطية وضريبة المنتجات الضارة)	8008	8084	1
- ضرائب على التجارة والمعاملات (رسوم جمركية)	8804	4941	44-
- ضرائب أخرى (منها الزكاة)	11731	10596	10-
- إيرادات أخرى (منها العوائد المتحققة من استثمارات "ساما" وصندوق الاستثمارات العامة)	41872	32094	23-
الإجمالي	**154920**	**163906**	**6**

بلغت الإيرادات الحكومية الإجمالية في الربع الثاني لعام 2017 نحو 164 مليار ريال، مرتفعة بنسبة 6 بالمائة، على أساس سنوي...

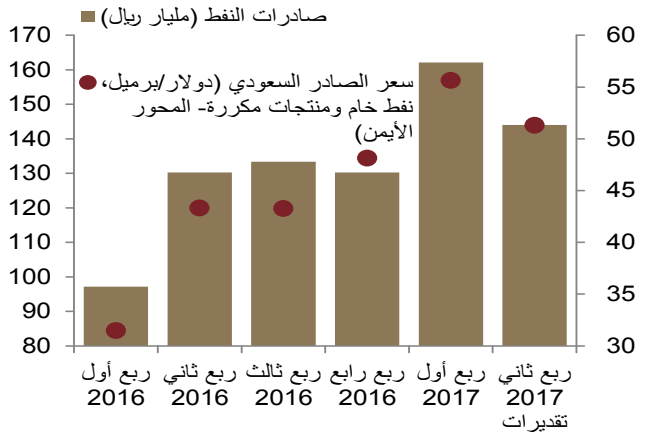
بلغت **الإيرادات الحكومية** الإجمالية في الربع الثاني لعام 2017 نحو 164 مليار ريال، مرتفعة بنسبة 6 بالمائة، على أساس سنوي (جدول 1). ويعود معظم هذا الارتفاع إلى التحسن في **الإيرادات النفطية** نتيجة لزيادة أسعار النفط، على أساس المقارنة السنوية (شكل 2). لقد أدى التزام المملكة الشديد باتفاقية أوبك لخفض الإنتاج، إلى تراجع حجم صادراتها من النفط الخام والمنتجات المكررة، مقارنة بنفس الربع من العام الماضي، رغم ارتفاع أسعار النفط. وحسب تقديرات شركة جدوى للاستثمار، فإن سعر سلة الصادر السعودي من الخام والمنتجات المكررة ارتفع بنسبة 18 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 51 دولارًا للبرميل في الربع الثاني لعام 2017. في نفس الوقت، وبسبب انخفاض الإنتاج تنفيذًا لاتفاقية أوبك، تشير البيانات الأولية للربع الثاني لعام 2017 إلى أن صادرات الخام والمنتجات المكررة السعودية تراجعت بنسبة 6 بالمائة، أو ما يقارب 500 ألف برميل يومياً في الربع الثاني لعام 2017، على أساس المقارنة السنوية. نتيجة لذلك، شهدت المملكة زيادة إيرادات الصادرات النفطية بنسبة 11 بالمائة، أو 13 مليار ريال، على أساس سنوي (شكل 3). بالنظر إلى المستقبل، نتوقع أن تحقق إيرادات الصادرات النفطية تحسنًا طفيفاً على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2017. رغم أن أسعار خام برنت تزيد حالياً عن 50 دولارًا للبرميل، مقارنة بنحو 45 دولارًا للبرميل في نفس الفترة من العام الماضي، إلا أن التزام المملكة المتواصل باتفاقية أوبك لخفض الإنتاج، سيؤدي إلى انخفاض حجم صادراتها من الخام والمنتجات المكررة، وبالتالي تحقيق زيادات متواضعة في الإيرادات النفطية.

...ويعود معظم هذا الارتفاع إلى التحسن في الإيرادات النفطية نتيجة لزيادة أسعار النفط السنوية، ولكن ليس بسبب زيادة حجم الصادرات النفطية.

الشكل 2: تحسنت الإيرادات الحكومية في الربع الثاني لعام 2017 بفضل زيادة الإيرادات النفطية...



الشكل 3: ...نتيجة للزيادة في أسعار النفط، لكن مع تراجع في حجم الصادرات



تراجعت الإيرادات غير النفطية في الربع الثاني لعام 2017 بنسبة 17 بالمائة، على أساس سنوي...

...حيث سجلت جميع الفئات، باستثناء واحدة هي "الضرائب على الدخل والأرباح ورأس المال"، انخفاضًا سنويًا.

هبطت إيرادات فئة "الضرائب على التجارة والمعاملات" بنسبة كبيرة بلغت 44 بالمائة، على أساس سنوي.

هناك بند واحد غير متكرر يتصل بخصخصة الأصول، أدى إلى تعزيز الإيرادات المتحققة من فئة "إيرادات أخرى"...

...وتسبب في تسجيل هذه الفئة تراجعًا حادًا في الربع الثاني لعام 2017، على أساس سنوي.

بالنظر إلى المستقبل، يُتوقع أن تؤدي الطبيعة الموسمية لتوزيعات الأرباح من شركات المساهمة في سوق الأسهم السعودي إلى جعل فئة "إيرادات أخرى" تسجل أرباحاً أعلى في الربع الثالث لعام 2017، على أساس المقارنة الربعية.

انخفض إجمالي المصروفات الحكومية بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2017، ليصل إلى 210 مليار ريال...

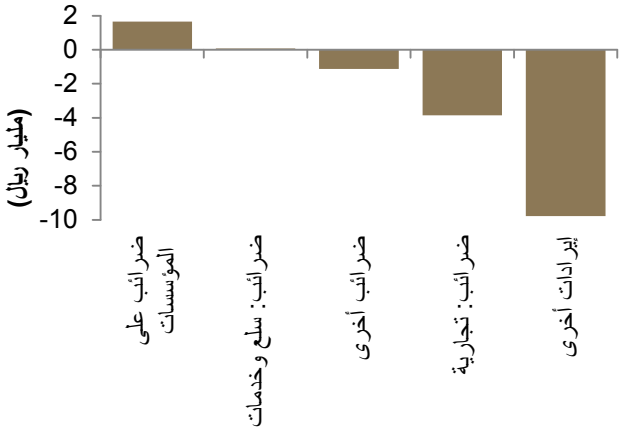
تراجعت **الإيرادات غير النفطية** الإجمالية في الربع الثاني لعام 2017 بنسبة 17 بالمائة، على أساس سنوي، حيث سجلت جميع الفئات، باستثناء واحدة هي "الضرائب على الدخل والأرباح ورأس المال"، انخفاضًا سنويًا (شكل 4). وارتفعت الإيرادات من فئة "الضرائب على الدخل والأرباح ورأس المال" بنسبة 30 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني من عام 2017. وفي ظل عدم وجود تغييرات معينة في الضريبة تبرر الزيادة السنوية الكبيرة، فنعتقد أن جزءً من هذا الارتفاع ربما يعود إلى تحسن عام في عملية التحصيل من جانب الحكومة، خاصة وأنه في الربع الأول لعام 2016، أطلقت مصلحة الزكاة والدخل نظام جديد لإقرارات الزكاة عن طريق الانترنت، ولكن بعض المصاعب الفنية أدت إلى جعل عمليات التحصيل تتم في أرباع لاحقة. أما الإيرادات من فئة "الضرائب على التجارة والمعاملات" فهبطت بنسبة كبيرة بلغت 44 بالمائة، على أساس سنوي، ولا يعكس هذا الهبوط فقط الانخفاض العام في مستوى الواردات خلال الربع الثاني عام 2017، ولكنه يعود إلى انخفاض استيراد المنتجات ذات الضرائب المرتفعة، في أعقاب رفع الدعم الجمركي عن 193 منتجاً في بداية العام (شكل 5).

وفقاً لوزارة المالية، هناك بند واحد غير متكرر يتصل بخصخصة الأصول، لم تكشف تفاصيله، أدى إلى تعزيز الإيرادات المتحققة من فئة "إيرادات أخرى" في الربع الثاني من العام الماضي. نتيجة لذلك، سجلت هذه الفئة تراجعًا حادًا، بلغ 23 بالمائة، في الربع الثاني لعام 2017، على أساس سنوي. بالنظر إلى المستقبل، يُتوقع أن تؤدي الطبيعة الموسمية لتوزيعات الأرباح من شركات المساهمة في سوق الأسهم السعودي إلى جعل فئة "إيرادات أخرى" تسجل أرباحاً أعلى في الربع الثالث لعام 2017، على أساس المقارنة الربعية. على سبيل المثال، توزع معظم الشركات المنضوية تحت أكبر قطاعين في سوق الأسهم السعودي، قطاعي البتروكيماويات والبنوك، الأرباح على المساهمين على أساس نصف سنوي. ولكن، نسبة للتأخر في إعلان النتائج المالية، فإن تلك المدفوعات تظهر على الأرجح كدخل استثماري في الربعين الأول والثالث من العام. إضافة إلى ذلك، نتيجة لانخفاض احتياطي الموجودات الأجنبية المستثمرة في اوراق مالية أجنبية بنحو 37 مليار دولار منذ منتصف عام 2017، يرجح أن تنخفض العائدات الاستثمارية لـ "ساما"، مما يتسبب في الحد من مدى الارتفاع السنوي في فئة "إيرادات أخرى".

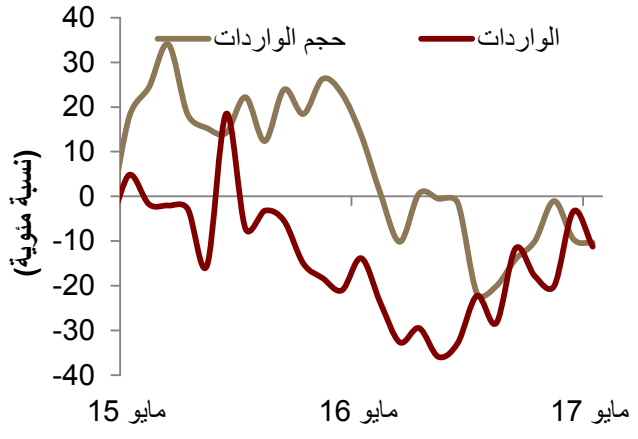
المصروفات:

انخفض إجمالي المصروفات الحكومية بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2017، ليصل إلى 210 مليار ريال (جدول 2 وشكل 6). وارتفع الإنفاق الجاري، وهو بند الإنفاق الحكومي الجامد، بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي. وبقي أكبر بند في الإنفاق الجاري وهو "مكافآت موظفي الدولة" دون تغيير، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2017، في أعقاب تراجعه بنسبة 5 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع السابق. ويعود معظم ذلك الارتفاع الربعي، على الأرجح، إلى إعادة البدلات لموظفي الدولة، بموجب مرسوم ملكي صدر في أبريل 2017، لكن بقي تجميد الأجور قائمًا. وفي الحقيقة، يشكل بند "مكافآت موظفي الدولة"

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



الشكل 5: التغير السنوي في حجم الصادرات وقيمتها



...وبقي أكبر بند في الإنفاق الحكومي وهو "مكافآت موظفي الدولة" دون تغيير، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2017.

أكثر فئات الإنفاق الحكومي جموداً، ولذلك سيبقى على الأرجح قريبًا من المستويات الحالية خلال الأرباع القادمة.

جدول 2: المصروفات الحكومية (مليون ريال)

المصروفات	الربع الثاني 2016	الربع الثاني 2017	التغير (%)
مكافآت العاملين في الدولة	103247	102788	0
السلع والخدمات	44929	27239	39-
مصاريف التمويل	1238	3011	143
الإعانات	2804	1135	60-
المنح	300	640	113
الدعم الاجتماعي	11331	16587	46
مصروفات أخرى	11476	25772	125
الأصول غير المالية (رأس المال)	37972	33251	12-
الإجمالي	**213297**	**210423**	**1-**

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.

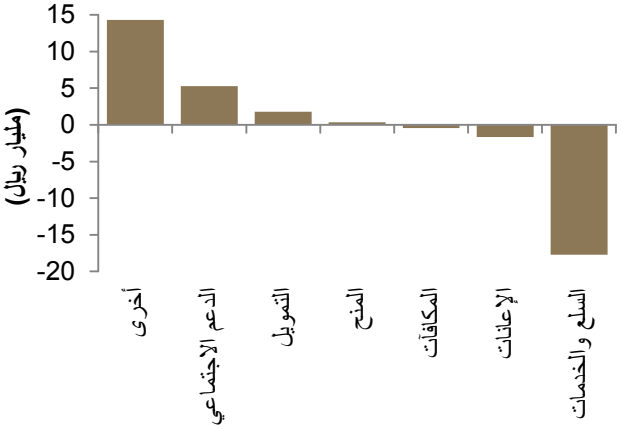
يعكس تراجع الإنفاق في فئة "السلع والخدمات" الخفض العام في مشتريات الحكومة ومشاريعها، تماشياً مع أهداف ترشيد الإنفاق وزيادة كفاءة التشغيل التي جاءت ضمن برنامج التحول الوطني 2020 ورؤية المملكة 2030. وقد أكد على هذه النقطة وزير المالية الذي أشار في وقت سابق من هذا العام إلى أن مكتب ترشيد الإنفاق الرأسمالي والتشغيل نجح في توفير نحو 17 مليار ريال لكامل عام 2017، بعد مراجعة المشاريع الحكومية وغيرها من بنود الإنفاق. ويبدو أن سياسة التوفير والترشيد هذه هي التي أدت إلى انخفاض الإنفاق في فئة "الإعانات" (جدول 2). بصفة عامة، من الضروري ملاحظة أن المسار الانكماشي للأسعار الذي تشهده المملكة منذ بداية العام ساهم كذلك في خفض بعض التكاليف المشار إليها أعلاه.

واصلت فئة "مصاريف التمويل" في الربع الثاني لعام 2017 تسجيل ارتفاعات، على أساس سنوي، اتساقًا مع ارتفاع الدين العام.

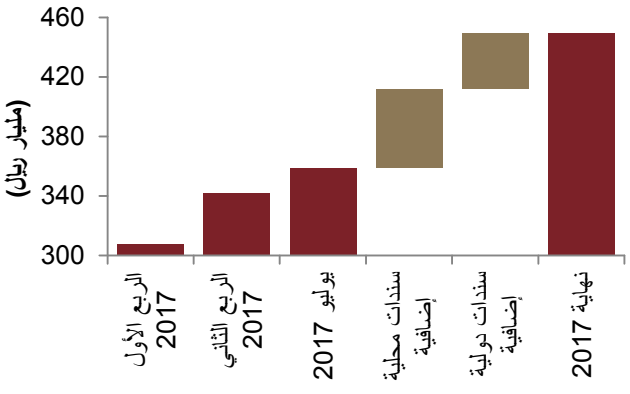
واصلت فئة "مصاريف التمويل" تسجيل ارتفاعات، على أساس سنوي، اتساقًا مع ارتفاع الدين العام، حيث زادت المصروفات هذه الفئة بنسبة 143 بالمائة، أو ما يعادل 1,7 مليار ريال، على أساس سنوي، في الربع الثاني من عام 2017. بلغ إجمالي الدين العام 142 مليار ريال في بداية عام 2016، ولكنها ارتفعت إلى 341 مليار ريال في نهاية الربع الثاني من عام 2017، مع سداد مبلغ صغير من الديون خلال الربع. في الآونة الأخيرة، في يوليو 2017، أعلنت الحكومة عن برنامج لإصدار صكوك محلية، بلغ إجمالي ما تم تحصيله منها بالفعل نحو 17 مليار ريال. وبإضافة هذا المبلغ إلى إجمالي الدين في الربع الثاني من عام 2017، يكون اجمالي الدين العام في الوقت الحالي عند 358 مليار ريال. وتشير تعليقات سابقة من وزارة الاقتصاد والتخطيط إلى أن الحكومة ربما تلجأ إلى أسواق السندات الدولية مرة أخرى للحصول على 10 مليار دولار (أي ما يعادل 37 مليار

في يوليو 2017، أعلنت الحكومة عن برنامج لإصدار صكوك محلية، بلغ إجمالي ما تم تحصيله منها بالفعل نحو 17 مليار ريال.

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



الشكل 7: إجمالي الدين العام للمملكة يتوقع أن يصل إلى 450 مليار ريال في نهاية عام 2017



ريال) في الربع الرابع من عام 2017، إضافة إلى إصدار سندات محلية بقيمة 70 مليار ريال خلال السنة (صدر جزء منها بالفعل بقيمة 17 مليار ريال). وعلى ضوء تلك الأرقام مجتمعة، وبافتراض عدم تسديد الحكومة مبالغ كبيرة من الدين، فنتوقع أن يبلغ إجمالي الدين الحكومي بنهاية عام 2017 نحو 450 مليار ريال، أو ما يعادل 17 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي (شكل 7).

ارتفعت مصروفات "الدعم الاجتماعي" بنسبة 46 بالمائة، على أساس سنوي...

وتشمل الفئات المتبقية من بند الإنفاق الجاري "الدعم الاجتماعي" و"مصروفات أخرى". على الرغم من أن المصروفات في فئة "الدعم الاجتماعي" شهدت ارتفاعاً حاداً في الربع الثاني لعام 2017، حيث زادت بنسبة 46 بالمائة، على أساس سنوي، إلا أننا لو نظرنا إلى بيانات نصف العام نجد أن الارتفاع أقل حدة، حيث بلغ 21 بالمائة. من ناحية أخرى، زاد الإنفاق في فئة "مصروفات أخرى" بدرجة كبيرة، بنسبة 125 بالمائة أو بمبلغ 14,2 مليار ريال، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2017. هذا الاتجاه كان ماثلاً كذلك في نصف العام، حيث ارتفع الإنفاق بنسبة 49 بالمائة أو 15 مليار ريال، على أساس سنوي. وليس واضحاً تماماً السبب الذي أدى إلى الزيادة الحادة في تلك الفئة خلال الربع الثاني لعام 2017.

...بينما قفز الإنفاق في فئة "مصروفات أخرى، بنسبة 125 بالمئة.

تراجع الإنفاق الرأسمالي بنسبة 12 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 33 مليار ريال في الربع الثاني لعام 2017...

تراجع الإنفاق الرأسمالي، أو الأصول غير المالية (رأس المال)، بنسبة 12 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 33 مليار ريال في الربع الثاني لعام 2017. ويبدو أن انخفاض أسعار النفط، على أساس ربعي، والزيادة الطفيفة في الإنفاق الجاري، قد تسببا في الحد من نطاق الإنفاق الرأسمالي الحكومي خلال الربع. وفي تقديرنا أن حجم الإنفاق الرأسمالي المقرر في الميزانية يبلغ 260 مليار ريال لعام 2017 ككل، ويقوم تقديرنا ذلك على أسعار لخام برنت عند مستوى 55 دولارًا للبرميل كمتوسط للعام ككل. لكن، وبما أن متوسط أسعار خام برنت خلال الفترة من بداية العام وحتى تاريخه يبلغ 51 دولارًا للبرميل، فهناك مخاطرة حقيقية بأن يأتي الإنفاق الرأسمالي أقل من تقديراتنا.

...ويبدو أن انخفاض أسعار النفط، على أساس ربعي، تسبب في الحد من نطاق إنفاق الحكومة الرأسمالي خلال الربع الثاني لعام 2017.

بلغ إجمالي الإنفاق الرأسمالي الحكومي 62 مليار ريال بنهاية النصف الأول من عام 2017، مرتفعاً بنسبة ضئيلة، لم تتعدى 1 بالمائة، على أساس سنوي. وحسب تقديراتنا، بلغ إجمالي الإنفاق الرأسمالي عام 2016 نحو 165 مليار ريال، وقد تم إنفاق نحو 60 بالمائة من ذلك الإنفاق خلال النصف الثاني من العام. ومما لا شك فيه، أن أسعار النفط المرتفعة والأكثر استقراراً في النصف الثاني من عام 2016 قد ساعدت على تسريع وتيرة الإنفاق الرأسمالي، لكن طبيعة المدفوعات الحكومية، حيث يتم تسديد مستحقات بعض المشاريع عند الاكتمال، ساعدت هي الأخرى أيضاً في تعزيز الإنفاق الرأسمالي. وبوضع هذا الأمر في الحسبان، نتوقع أن يسجل الإنفاق الرأسمالي زيادة واضحة في النصف الثاني من عام 2017 (شكل 8)، وذلك بافتراض عدم حدوث تراجع كبير في أسعار النفط عن المستويات الحالية.

كان هناك انتعاش واضح في الإنفاق الرأسمالي في النصف الثاني من عام 2016...

...لذا، نتوقع أن نشهد نمطاً مشابهاً في الإنفاق الرأسمالي خلال النصف الثاني من عام 2017.

العجز:

نسبة للزيادة في الإيرادات الحكومية، على أساس سنوي، والتي ارتفعت بنسبة 6 بالمائة، وانخفاض المصروفات، بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، تحسن العجز في الميزانية في الربع الثاني عام 2017 ليبلغ 46,5 مليار ريال، مقارنة بعجز بقيمة 58 مليار ريال قبل عام. بلغ العجز في النصف الأول لعام 2017 نحو 72,7 مليار ريال، والذي يعتبر، على أساس النسبة والتناسب، أقل من العجز المتوقع لعام 2017 والمقدّر بنحو 198 مليار ريال في تقديرات ميزانية العام 2017. علاوة على ذلك، يشير أحدث بيان للميزانية إلى أن 15 مليار ريال من قيمة العجز في الربع الثاني تم تمويله من احتياطي الموجودات الأجنبية، فيما تم تمويل الباقي عن طريق إصدار صكوك دولية بلغت قيمتها 33,7 مليار ريال. ووفقاً لبيانات "ساما"، انخفض احتياطي الموجودات الأجنبية للحكومة خلال الربع الثاني من عام 2017 بنحو 30 مليار ريال. هذا يعني أن مبلغ الـ 15 مليار المتبقي تم استخدامه لتسديد عجز في ميزان المدفوعات. وتشير أحدث البيانات المتوفرة، إلى أن المملكة تمتعت على الأرجح بميزان تجاري إيجابي خلال الربع الثاني من عام 2017، ونتيجة لذلك، فيرجح أن يكون المبلغ المتبقي من احتياطي الموجودات الأجنبية قد تم استخدامه لتغطية بعض العجز في الحساب غير المنظور.

تراجع العجز في الميزانية في الربع الثاني عام 2017 بنسبة 20 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 46,5 مليار ريال...

...وقد تم تمويل 15 مليار ريال من قيمة العجز من احتياطي الموجودات الأجنبية، فيما تم تمويل الباقي عن طريق إصدار صكوك دولية.

التوقعات المستقبلية:

يرجح أن تكون الزيادات السنوية في الإيرادات النفطية أقل حدة في المستقبل...

حققت ميزانية الربع الثاني من عام 2017 تحسناً واضحاً مقارنة بالعام الماضي، ولكن وكما هو الحال في الربع الأول من عام 2017، جاء التحسن نتيجة للارتفاع في **الإيرادات النفطية**. بناءً على البيانات الأولية للنصف الأول من عام 2017، تقدّر شركة جدوى للاستثمار إجمالي إيرادات الصادرات النفطية للمملكة في النصف الأول من عام 2017 بنحو 306 مليار ريال. تتألف هذه الإيرادات من إيرادات صادرات النفط الخام التي بلغت 213 مليار ريال (57 مليار دولار)، وإيرادات صادرات المنتجات النفطية المكررة التي بلغت 92 مليار ريال (24 مليار دولار) (شكل 9). وفقاً لبيان الميزانية، بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية النفطية في النصف الأول لعام 2017 نحو 212 مليار ريال. من ناحية أخرى، وكما جاء في بيان الميزانية العامة للعام 2017، فإن الإيرادات النفطية المتوقعة في عام 2017 ككل قدّرت بنحو 480 مليار ريال. وإذا نظرنا إلى الإيرادات الحكومية النفطية التي تحققت في النصف الأول من عام 2017 والتي بلغت 212 مليار ريال، وخصمنا منها نصف قيمة الإيرادات النفطية السنوية المقدرة لميزانية عام 2017 ككل، نجد أن هناك تراجعاً في الإيرادات الحكومية النفطية خلال النصف الأول لعام 2017 يصل إلى 28 مليار ريال تقريباً.

...لكن الإيرادات غير النفطية ستتحسن، بفضل زيادة الرسوم على الأجانب، وفرض ضرائب على المنتجات الضارة، وزيادة الدخل الاستثماري في الربع الثالث من عام 2017.

بالنظر إلى المستقبل، يرجح أن يؤدي الالتزام الصارم للمملكة باتفاقية أوبك لخفض الإنتاج، وبالتالي انخفاض الصادرات النفطية، إلى جعل الارتفاعات السنوية في إيرادات النفط أقل حدة، خاصة منذ تحسن إيرادات النفط في النصف الثاني لعام 2016. ومن ناحية أخرى، يُنتظر أن تشهد الأرباع القادمة تحسناً في **الإيرادات غير النفطية**، على أساس سنوي، حيث يتوقع أن يؤدي فرض ضرائب على المنتجات الضارة، وتطبيق رسوم على مرافقي العمالة الوافدة، والذي بدأ سريانه في يوليو 2017، إضافة إلى بعض الارتفاع في الدخل الاستثماري الموسمي، إلى المساعدة في تعزيز الإيرادات غير النفطية خلال الربع الثالث لعام 2017.

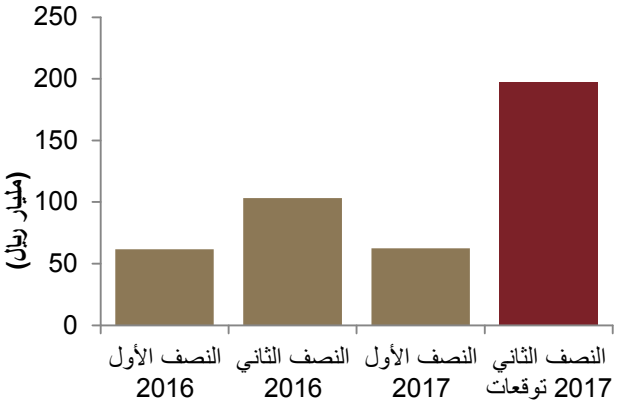
لن يتحقق الدخل الإضافي من ضريبة الأراضي غير المطورة إلا في عام 2018، حيث يسمح لملاك الأراضي بدفع الرسوم خلال فترة عام من صدور الفاتورة.

بناءً على معلومات المركز الوطني للمعلومات التابع لوزارة الداخلية، حالياً هناك نحو 2,2 مليون مرافق مسجلين في المملكة، ومع تطبيق الرسوم التي تبلغ 100 ريال لكل مرافق، فإن الزيادة المتوقعة في الإيرادات تقدّر بنحو 660 مليون ريال في الربع الثالث لعام 2017. ولكن في الحقيقة، ربما يأتي المبلغ الفعلي أقل من ذلك المبلغ المشار إليه، حيث من المحتمل أن يغادر الكثير من المرافقين إلى بلادهم قبل تطبيق الرسوم. علاوة على ذلك، أعلنت الحكومة في نهاية مارس 2017 عن بدء تطبيق ضرائب تقضي بأن يدفع ملاك الأراضي غير المطورة رسوم بنسبة 2,5 بالمائة من قيمة الأرض، وقالت وزارة الإسكان أن هذه الضريبة ستحقق إيرادات إضافية تتراوح بين 1 إلى 2 مليار ريال في العام. لكن، الإيرادات الإضافية من هذه الرسوم لن تتحقق إلا في عام 2018، حيث يسمح النظام لهؤلاء الملاك بدفع ما عليهم من رسوم بعد عام من تاريخ صدور الفاتورة.

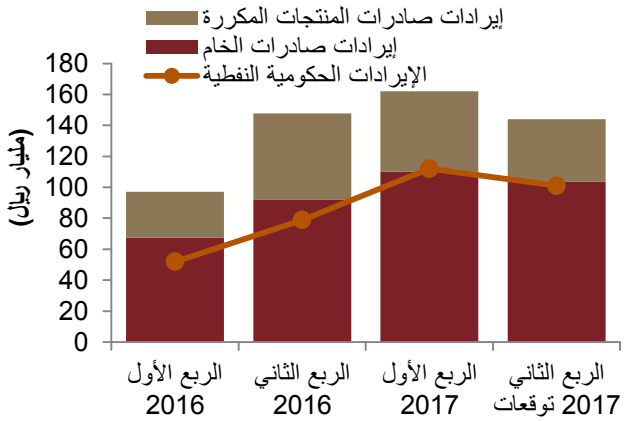
فيما يتعلق بجانب المصروفات، كان يتوقع أن توفر الحكومة مبلغ 30 مليار ريال إضافي خلال العام، نتيجة لارتفاع أسعار الكهرباء، لكن ذلك الأمر تم تأجيله...

فيما يتعلق بجانب المصروفات، وفي ظل تأجيل الحكومة ربط أسعار الكهرباء للمنازل بسعر مرجعي مرتفع، وهو الأمر الذي كان متوقعاً في منتصف عام 2017، فإن الزيادة في المصروفات المرتبطة ببدء تطبيق "برنامج حساب المواطن" لم تتحقق في النصف الأول من عام 2017، ولكن ربما تأتي في النصف الثاني من العام. وفي

الشكل 8: اعتماداً على أسعار النفط، سيرتفع الإنفاق الرأسمالي الحكومي بدرجة كبيرة خلال النصف الثاني عام 2017



الشكل 9: إيرادات المملكة من صادرات النفط الخام والمنتجات المكررة، والإيرادات المحولة إلى الحكومة



...لكن الإنفاق الرأسمالي سيشهد ارتفاعات كبيرة في النصف الثاني من عام 2017، بطريقة مشابهة لما حدث في النصف الثاني من عام 2016.

هذا الخصوص، يتوقع أن توفر الحكومة نحو 30 مليار ريال إضافية في العام من خلال نفس تلك الزيادات في الأسعار. ونتيجة لذلك، فمن المحتمل عدم تحقيق أي مدخرات تتعلق بهذا النوع من الإنفاق خلال عام 2017. ومع ذلك، يتوقع أن نشهد استمرار عمليات التوفير الناجمة عن سياسة ترشيد الإنفاق وزيادة كفاءة الإنفاق الرأسمالي والتشغيلي طوال عام 2017. أخيراً، وكما ذكرنا أعلاه، فإننا نتوقع أن يشهد الإنفاق الرأسمالي الحكومي انتعاشًا كبيرًا في النصف الثاني من عام 2017 (شكل 8)، بنمط مشابه لما حدث في النصف الثاني من عام 2016. لكن، هناك مخاطرة حقيقية، تتمثل في انخفاض أسعار النفط إلى مستوى دون الأسعار المتوقعة، مما يؤدي إلى جعل الإنفاق الرأسمالي يأتي أقل من تقديراتنا والتي هي في حدود 260 مليار ريال لعام 2017 ككل.

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.