جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

أكتوبر 2018

## ميزانية أولية للمملكة للعام 2019

بناءً على استمرار وزارة المالية في تنفيذها لرؤية المملكة 2030 والأهداف الاستراتيجية المتضمنة في برنامج التحول الوطني 2020، تم الإعلان في 30 سبتمبر 2018 عن تقديرات أولية لميزانية الدولة للعام المالي 2019. وتضمن البيان التمهيدي تعديلات اقتضت رفع عدد من المؤشرات المالية للفترة بين عامي 2018 و 2021. وفيما يلي أبرز ما ورد في البيان:

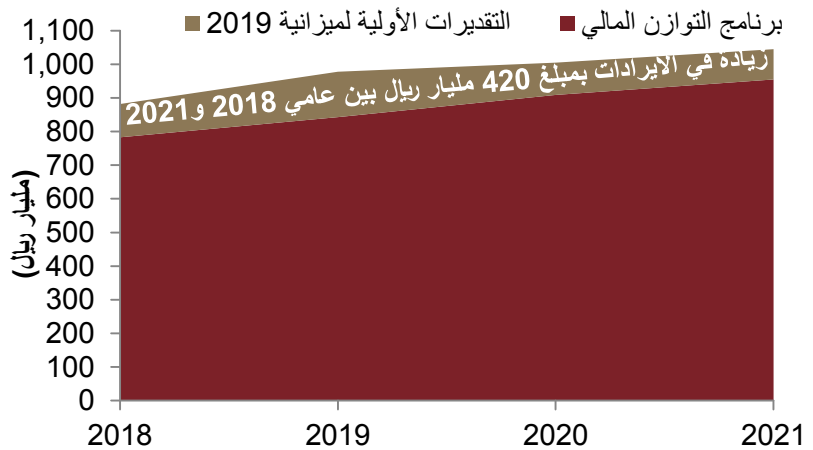
- يُتوقع أن يبلغ إجمالي الإيرادات لعام 2018 حوالي 882 مليار ريال، بزيادة 99 مليار عن إجمالي المبلغ المقرر في الميزانية، والذي يبلغ 783 مليار ريال. كذلك، تم الإعلان عن تعديل التوقعات للإيرادات الحكومية للعام 2019، وذلك بزيادتها بنحو 135 مليار ريال، لتصل إلى 978 مليار ريال. وإجمالاً، تتوقع الحكومة زيادة الإيرادات بنحو 420 مليار ريال، بين عامي 2018 و2021، عما هو مقدّر في برنامج التوازن المالي المعدل (شكل 1).

- سجلت أسعار النفط مؤخراً مستويات لم تشهدها منذ سنوات، ويتوقع أن ينعكس ذلك على إيرادات الحكومة عام 2018. في الواقع، وكما يشير إلى ذلك أحدث بيان ربعي للميزانية، بلغت الإيرادات النفطية للحكومة 298 مليار ريال في النصف الأول لعام 2018. وبافتراض عدم حدوث تغيير في تقدير الإيرادات غير النفطية للعام 2018، والتي تبلغ 291 مليار ريال، فإن ذلك يقتضي أن تبلغ الإيرادات النفطية للحكومة 591 مليار ريال عام 2018.

- نتيجة لعدم توفر تفاصيل عن الإيرادات النفطية وغير النفطية في التقديرات الأولية لميزانية 2019، يصبح من الصعب تقدير الإيرادات النفطية للحكومة للعام القادم. مع ذلك، وباستخدام تقديرات تقريبية جداً، يمكننا إعطاء بعض المؤشرات بشأن التفاصيل الممكنة للعام 2019.

- باستخدام التقديرات الواردة في برنامج التوازن المالي، ومع افتراض عدم تغيير تلك التقديرات، تتوقع الحكومة زيادة سنوية بقيمة 22 مليار ريال في الإيرادات الضريبية عام 2019. وبإضافة هذا المبلغ إلى الإيرادات غير النفطية المقررة في ميزانية 2018 والتي تبلغ 291 مليار ريال، مع افتراض عدم وجود زيادات سنوية في الإيرادات غير النفطية من غير الضرائب، سترتفع

**الشكل 1: يتوقع زيادة الإيرادات خلال الفترة بين عامي 2018 و 2021**





للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

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

راجا أسد خان
رئيس، الأبحاث الاقتصادية
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





صدر هذا التقرير في 2 أكتوبر 2018، الساعة 16:00 بتوقيت الرياض

*تضمن الإعلان تعديل التوقعات للإيرادات الحكومية للعام 2019، وذلك بزيادتها بنحو 135 مليار ريال، لتصل إلى 978 مليار ريال.*

*إجمالاً، تتوقع الحكومة زيادة الإيرادات بحوالي 420 مليار ريال عما هو مقدّر في برنامج التوازن المالي المعدل، خلال الفترة بين عامي 2018 و2021.*

*كذلك، هناك زيادة في تقديرات المصروفات...*

*...لكن أحد الأهداف الرئيسية للحكومة هو الموازنة بين المصروفات التشغيلية والمصروفات الأكثر اتصالاً بزيادة النمو (الإنفاق الرأسمالي).*

*سيتركز الصرف باتجاه برامج رؤية 2030 التي تساهم بصورة مباشرة في النمو الاقتصادي، وكذلك توفير وظائف للمواطنين.*

الإيرادات غير النفطية إلى 313 مليار ريال عام 2019. وبخصم هذا المبلغ من إجمالي الإيرادات الحكومية والمقدرة بنحو 978 مليار ريال، نستنتج أن الإيرادات النفطية ستكون في حدود 665 مليار ريال عام 2019، مقارنة بتوقعاتنا الحالية للإيرادات النفطية والتي تقدّر بـ 603 مليار ريال.

- كذلك، هناك زيادة في تقديرات المصروفات، وهي ترتبط جزئياً، حسب البيان التمهيدي للميزانية، بالآتي:
  1) مرسوم ملكي قضى بإعادة العلاوات السنوية وعلاوة تكلفة المعيشة للمواطنين للعام المالي 2018.
  2) توحيد الإيرادات، والذي سيؤدي بدوره إلى تخصيص مصروفات ضمن الميزانية لبعض الجهات الحكومية التي كانت في السابق مكلفة بتحصيل إيراداتها الخاصة بها.

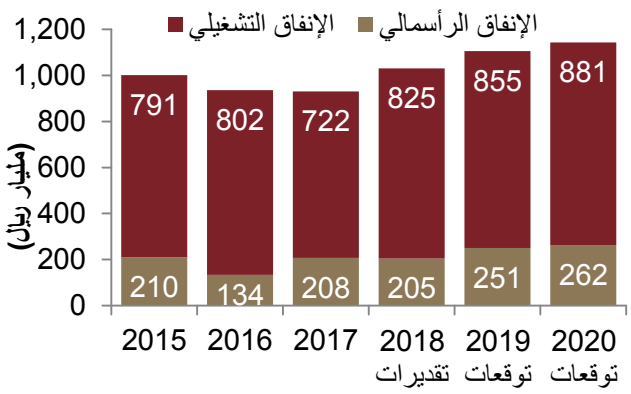
- كما جاء في البيان التمهيدي للميزانية، أحد الأهداف الرئيسية للحكومة هو الموازنة بين المصروفات التشغيلية والمصروفات الأكثر اتصالاً بزيادة النمو (الإنفاق الرأسمالي). ففي جانب المصروفات التشغيلية، سينصب التركيز على تحسين كفاءة الإنفاق وتحقيق وفورات يمكن توجيهها نحو مشاريع وبنود صرف أخرى، وذلك من خلال مركز تحقيق كفاءة الإنفاق.

- مع ذلك، لا يزال من المتوقع أن تشكل تعويضات العاملين (فاتورة الأجور) نسبة كبيرة من إجمالي الإنفاق. وعند تطبيق تقديرات فاتورة الأجور الواردة في برنامج التوازن المالي على الأرقام المعدلة للمصروفات، نجد أن فاتورة الأجور يتوقع أن تشكل 45 بالمائة من إجمالي المصروفات بحلول عام 2020. ورغم أن فاتورة الأجور تسير في مسار تراجعي بين عامي 2018 و2020، لكنها مع ذلك ستتجاوز النسبة المستهدفة في برنامج التحول الوطني وهي 40 بالمائة.

- على الرغم من أن هناك مراجعة تجري حالياً، بمساعدة البنك الدولي، بهدف وضع إصلاحات لتحسين فعالية تكلفة الخدمة المدنية، إلا أن تشكيل فاتورة الأجور لنسبة عالية من إجمالي الإنفاق يؤكد الحاجة إلى مستوى أكبر من التركيز لاحتواء مثل هذه النفقات، في الفترة القادمة.

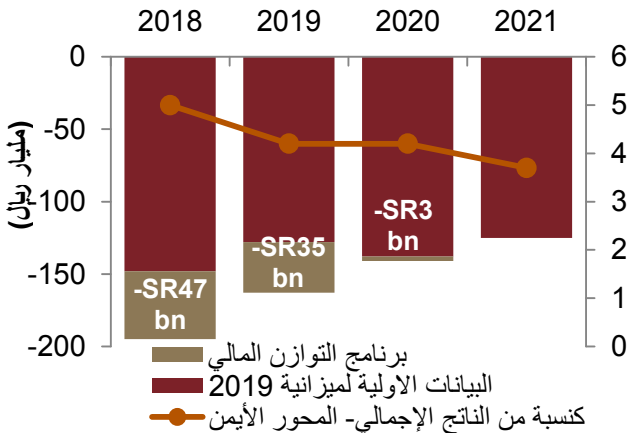
- أما في جانب الإنفاق الرأسمالي، فسيتركز الصرف باتجاه برامج رؤية 2030 التي تساهم بصورة مباشرة في النمو الاقتصادي، وإيجاد وظائف للمواطنين. وفي هذا الصدد، نتوقع تخصيص ما يقارب ثلث الزيادة المتوقعة في إجمالي المصروفات عام 2019 للإنفاق الرأسمالي. بناءً على ذلك، ربما يزيد الإنفاق الرأسمالي بنحو 33 مليار ريال، أو بنسبة 15 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019، ليصل إلى 250 مليار ريال، مقارنة بالمبلغ المقدّر سابقاً والذي تبلغ قيمته 218 مليار ريال (شكل 2).

**الشكل 2: نتوقع زيادة الإنفاق الرأسمالي بنسبة تصل إلى 15 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2019***




* الإنفاق الرأسمالي والإنفاق الجاري للعامين 2019 و2020 من تقديرات شركة جدوى

**الشكل 3: زيادة الإيرادات بمعدل أكبر من زيادة المصروفات سيؤدي إلى تراجع عجز الموازنة**



*سيكون عجز الموازنة أقل مما كان مقدراً في السابق بالنسبة لعامي 2018 و2019.*

- نتيجة لتفوق معدل الزيادة في الإيرادات التقديرية على معدل زيادة المصروفات التقديرية، سيكون عجز الموازنة أقل مما كان مقدراً في السابق لعامي 2018 و2019. وهكذا، يتوقع أن يتراجع عجز الموازنة إلى 148 مليار ريال (5 بالمائة من الناتج الإجمالي) عام 2018، مقارنة بـ 195 مليار ريال (7,9 بالمائة من الناتج الإجمالي)، حسب التقديرات السابقة. ويتوقع أن يتواصل تحسن عجز الموازنة عام 2019، لينخفض إلى 128 مليار ريال (4,1 بالمائة من الناتج الإجمالي)، مقارنة بـ 163 مليار ريال (أو 5,9 بالمائة من الناتج الإجمالي)، حسب التقديرات السابقة.

*لكن، ستزداد نسبة عجز الموازنة التي سيتم تمويلها عن طريق الدين.*

- من ناحية أخرى، ستزداد نسبة عجز الموازنة التي سيتم تمويلها عن طريق الاستدانة، حيث تم تعديل تقديرات الدين العام برفعها من 555/ 805 مليار ريال إلى 576/ 848 مليار ريال بين عامي 2018 و2021. بنهاية عام 2021، يتوقع أن يصل الدين العام إلى ما يعادل 25 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، وهي نسبة تقل عن مستوى الـ 30 بالمائة المستهدفة في برنامج التحول الوطني.

- لا تزال المملكة تتمتع بسيولة محلية كافية، تمكنها من الاستمرار في تمويل جزء من الدين الإضافي عن طريق السندات المحلية. وبناءً على ذلك، نتوقع تمويل نحو نصف متطلبات الدين للعام 2019، والتي تصل إلى 102 مليار ريال، من مصادر محلية، بينما يتم تمويل الباقي من إصدارات دولية، تماشياً مع الاتجاه السائد في السنوات القليلة الماضية (شكل 4).

*ستؤدي زيادة المصروفات، خاصة المصروفات الأكثر ارتباطاً بتحقيق النمو (الإنفاق الرأسمالي)، مع التركيز على برامج رؤية 2030...*

*...إلى رفع النمو الكلي للناتج المحلي الإجمالي في السنوات القليلة القادمة، وذلك وفقاً لتقديرات وزارة المالية.*

- يتوقع أن تؤدي زيادة المصروفات، خاصة المصروفات الأكثر ارتباطاً بتحقيق النمو (الإنفاق الرأسمالي)، مع التركيز على برامج رؤية 2030، إلى رفع النمو الكلي للناتج المحلي الإجمالي في السنوات القليلة القادمة، وذلك وفقاً لتقديرات وزارة المالية. لا تتوفر تفاصيل حول الناتج الإجمالي النفطي وغير النفطي، لكن وزارة المالية تتوقع أن يبلغ متوسط النمو الكلي نحو 2,25 بالمائة خلال السنوات الأربع القادمة (شكل 5).

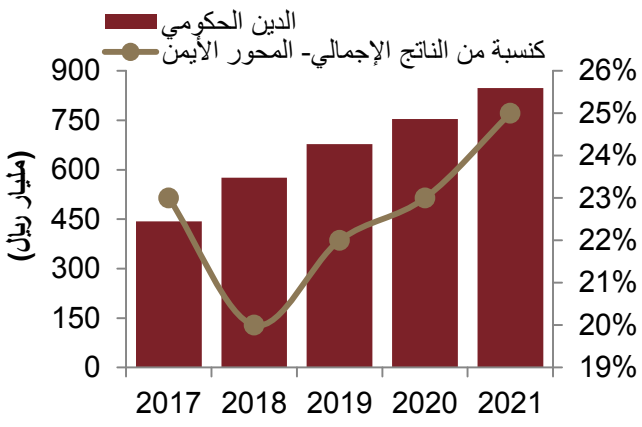
*بالمجمل، فإن التقديرات الأولية للميزانية لا تؤكد فقط جهود الحكومة المتواصلة لدعم الاقتصاد...*

- بالمجمل، فإن التقديرات الأولية للميزانية لا تؤكد فقط جهود الحكومة المتواصلة لدعم الاقتصاد من خلال مستويات قياسية من الإنفاق في السنوات القليلة القادمة، بل كذلك تعيد التأكيد على عزم وزارة المالية على إعطاء صورة متكاملة وأكثر شفافية عن تأثير السياسة المالية على الاقتصاد. وعلى وجه التحديد، فإن إصدار هذا البيان التمهيدي يرتبط مباشرة بأحد الأهداف المتضمنة في برنامج التحولي الوطني.

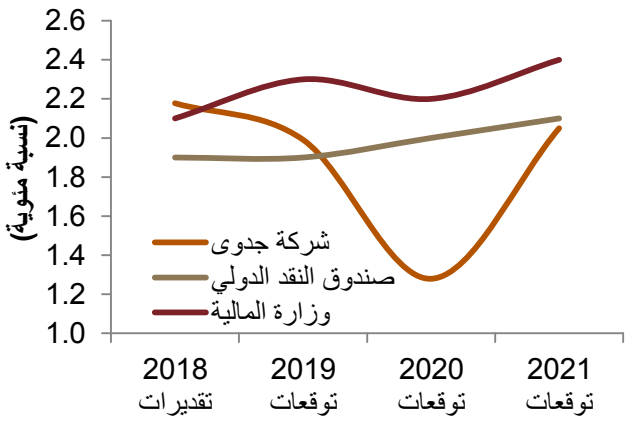
*...بل كذلك تعيد التأكيد على عزم وزارة المالية على إعطاء صورة أكثر شفافية عن تأثير السياسة المالية على الاقتصاد.*

- وفقاً لمؤشر الموازنة المفتوحة للعام 2017 الذي تستخدمه منظمة الشراكة الدولية للموازنات- وهو معيار مقارن لقياس مستوى الشفافية في ميزانية الحكومات المركزية- سجلت المملكة علامة واحدة من مجموع 100 علامة. لكن، برنامج التحول الوطني يستهدف أن تسجل المملكة 25 نقطة بحلول عام 2020. وعليه، نعتقد أن إعلان الموازنة الأولية للعام 2019، إضافة إلى البيانات الربعية لأداء الميزانية،

**الشكل 4: الدين الحكومي يتوقع أن يرتفع ليعادل 25 بالمائة من الناتج الإجمالي بحلول عام 2021**




**الشكل 5: تقديرات الناتج المحلي الإجمالي**
(التغير السنوي)



سيساعد على جعل علامات المملكة في مؤشر الموازنة المفتوحة تقترب من عشرة علامات.

- تضمنت توصيات منظمة الشراكة الدولية للموازنات لتحسين العلامات الكلية، ولتحقيق المستوى المستهدف لبرنامج التحول الوطني وهو 25 علامة، إعداد ونشر مقترح تنفيذي للميزانية، وتقرير في نهاية العام، ومراجعة في منتصف العام. كذلك، أشارت منظمة الشراكة الدولية للموازنات، إلى ضرورة بذل المزيد من الجهد لتحسين مستوى مشاركة الجمهور وطرح رؤيتهم بشأن الموازنة.

## 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 "ساما"، ووزارة المالية، ورؤية المملكة 2030، وصندوق النقد الدولي، وبرنامج التحول الوطني، 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.