



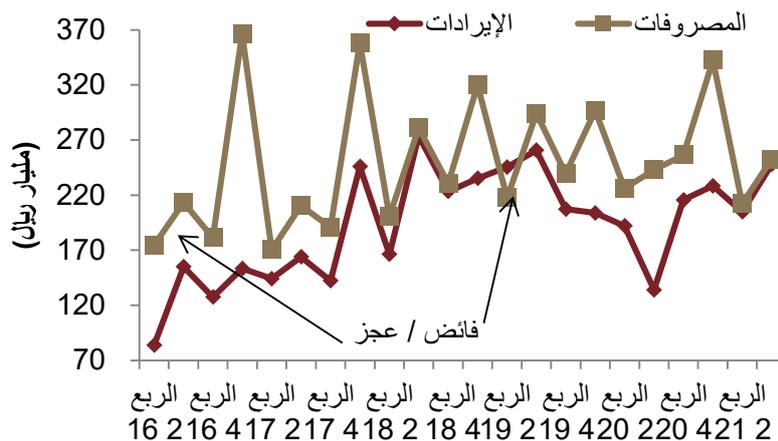
لا يزال عجز الموازنة العامة للدولة تحت الاحتواء

- بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثاني لعام 2021 نحو 248 مليار ريال، مرتفعةً بنسبة كبيرة، بلغت 85 بالمائة، أو 114 مليار ريال، على أساس سنوي (جدول 1). وبالنظر إلى التفاصيل، فقد نما كل من الإيرادات النفطية (زيادة بنسبة 38 بالمائة، على أساس سنوي) والإيرادات غير النفطية (زيادة بنسبة 203 بالمائة، على أساس سنوي) بصورة حادة.
- تشير النتائج المالية لشركة أرامكو الصادرة مؤخراً والخاصة بالربع الثاني لعام 2021، إلى أن توزيعات الأرباح شكلت 53 بالمائة (أو 70 مليار ريال) من إجمالي الإيرادات النفطية للحكومة خلال الربع. تجدر الإشارة إلى أنه تم تطبيق زيادة في مستوى الضريبة الهامشية، نتيجة لارتفاع أسعار النفط فوق مستوى 70 دولاراً للبرميل خلال جزء من الربع الثاني (تماشياً مع التغييرات الضريبية التي تم تطبيقها في نوفمبر 2019).
- ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة مذهلة، بلغت 203 بالمائة، أو 78 مليار ريال، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. ويعود هذا الارتفاع بصورة أساسية، إلى رفع ضريبة القيمة المضافة (من 5 بالمائة إلى 15 بالمائة) في يوليو العام الماضي، وأدى ذلك، بدوره، إلى أن تسجل شريحة "الضرائب على السلع والخدمات" مرة أخرى أعلى إجمالي ربعي لها على الإطلاق.
- زادت المصروفات الحكومية بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2021، لتصل إلى 253 مليار ريال. وارتفع الإنفاق الجاري، الذي يعتبر أقل دعماً للتنمية، بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، ويعود ارتفاعه بصورة رئيسية إلى زيادة الإنفاق على فئة "المناخ الاجتماعية" بنسبة الضعيف، وكذلك زيادة الإنفاق على فئة "السلع والخدمات" بنسبة 30 بالمائة، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. واصلت "تعويضات العاملين في الدولة"، التي تشكل أكبر بنود الإنفاق، تراجعها، على أساس سنوي، منخفضةً بنسبة 2 بالمائة.
- شهد الربع الثاني عجزاً متواضعاً في الموازنة، قيمته 4,6 مليار ريال، وبذلك ارتفع العجز خلال النصف الأول من عام 2021 إلى 12 مليار ريال. بالنظر إلى المستقبل، واضعين في الحسبان تقديراتنا لعجز الموازنة لعام 2021 ككل والذي يبلغ 102 مليار ريال (3,3 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، فمن الطبيعي أن نتوقع أن يأتي العجز أكبر بصورة واضحة في النصف الثاني.

المزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
كبير الاقتصاديين ورئيس قسم الأبحاث
rkhan@jadwa.com

الشكل 1: سجل الربع الثاني من عام 2021 عجزاً متواضعاً في الموازنة، بقيمة 4,6 مليار ريال



الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

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

للإطلاع على أريشف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار،
وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول
إلى موقع الشركة:

<http://www.jadwa.com>



الإيرادات:

جدول 1: الإيرادات الحكومية (مليون ريال)

التغير (%)	الربع الثاني 2021	الربع الثاني 2020	الإيرادات
38	132,150	95,718	الإيرادات النفطية
203	115,956	38,227	الإيرادات غير النفطية، تشتمل على:
337	7,183	1,645	- الضرائب على الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية
544	67,984	10,558	- الضرائب على السلع والخدمات (تشمل رسوم المنتجات النفطية وضريبة المنتجات الضارة)
14	4,321	3,796	- ضرائب على التجارة والمعاملات (رسوم جمركية)
483	19,603	3,362	- ضرائب أخرى (منها الزكاة)
-11	16,865	18,866	- إيرادات أخرى
85	248,106	133,945	الإجمالي

بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثاني لعام 2021 نحو 248 مليار ريال، مرتفعةً بنسبة كبيرة، بلغت 85 بالمائة، أو 114 مليار ريال، على أساس سنوي (جدول 1). وبالنظر إلى التفاصيل، فقد نمت كلاً من الإيرادات النفطية (ارتفعت بنسبة 38 بالمائة، على أساس سنوي) والإيرادات غير النفطية (ارتفعت بنسبة 203 بالمائة، على أساس سنوي) بصورة حادة (شكل 2). بلغ إجمالي الإيرادات النفطية الحكومية 132 مليار ريال مقارنة بـ 96 مليار العام الماضي، حيث ارتفعت أسعار النفط بنسبة 150 بالمائة خلال نفس الفترة (نص مظلّل 1). في غضون ذلك، ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 78 بالمائة، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، نتيجة لزيادة الإيرادات الضريبية كسبب رئيسي (شكل 3).

بلغ إجمالي الإيرادات الحكومية في الربع الثاني لعام 2021 نحو 248 مليار ريال...

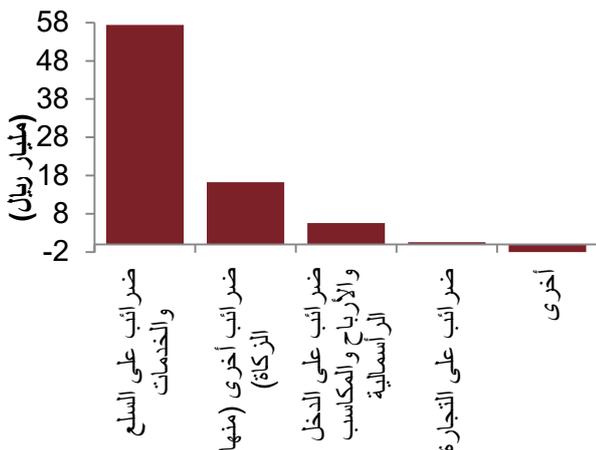
...مرتفعةً بنسبة كبيرة، بلغت 85 بالمائة، أو 114 مليار ريال، على أساس سنوي.

نص مظلّل 1: الإيرادات النفطية

تشير النتائج المالية لشركة أرامكو الصادرة مؤخراً والخاصة بالربع الثاني لعام 2021، إلى أن توزيعات الأرباح شكلت 53 بالمائة (أو 70 مليار ريال) من إجمالي الإيرادات النفطية للحكومة خلال الربع. تجدر ملاحظة أنه تم تطبيق زيادة في مستوى الضريبة الهامشية، نتيجة لارتفاع أسعار النفط فوق مستوى 70 دولاراً للبرميل (لمزيد من التفاصيل، الرجاء الاطلاع على أحدث تقرير لنا عن [تطورات أسواق النفط](#)) خلال جزء من الربع الثاني (تماشياً مع التغييرات الضريبية التي تم تطبيقها في نوفمبر 2019)، وقد ساعد ذلك على دفع الإيرادات النفطية بمستوى أعلى خلال الربع الثاني. إجمالاً بالنسبة لعام 2021 ككل، نتوقع أن تساهم توزيعات للأرباح من شركة أرامكو بقيمة 282 مليار ريال في رفع الإيرادات النفطية للحكومة إلى 528 مليار ريال، ما يعادل ارتفاع بنسبة 28 بالمائة عن الإجمالي السنوي الذي تحقق العام الماضي.

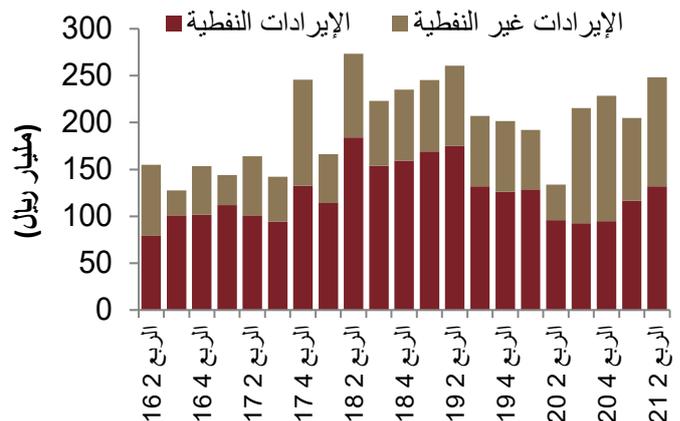
شكلت توزيعات الأرباح من شركة أرامكو 53 بالمائة من إجمالي الإيرادات النفطية للحكومة خلال الربع.

الشكل 3: التغير السنوي في الإيرادات غير النفطية في الربع الثاني للعام 2021



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

الشكل 2: الإيرادات الحكومية النفطية وغير النفطية





ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة مذهلة، بلغت 203 بالمائة، أو 78 مليار ريال، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. ويعود هذا الارتفاع بصورة أساسية، إلى رفع ضريبة القيمة المضافة (من 5 بالمائة إلى 15 بالمائة) في يوليو العام الماضي، وأدى ذلك، بدوره، إلى أن تسجل شريحة "الضرائب على السلع والخدمات" مرة أخرى أعلى إجمالي ربعي لها على الإطلاق (شكل 4). بالنظر إلى المستقبل، نتوقع ألا تكون الزيادات السنوية لشريحة "الضرائب على السلع والخدمات" مثيرة للإعجاب في النصف الثاني من العام، رغم أننا لا نزال نتوقع أن تسجل هذه الشريحة مستوى جيداً من النمو، في ظل زيادة الإنفاق الاستهلاكي على السلع والخدمات خلال النصف الثاني من عام 2021، خاصة مع التخفيف التدريجي للقيود الخاصة بالتباعد الاجتماعي، تماشياً مع هدف الحكومة بتحقيق المناعة المجتمعية بحلول الربع الرابع لعام 2021 (لمزيد من التفاصيل، يمكنكم الاطلاع على أحدث تقرير لنا عن [التضخم](#)).

المصروفات:

جدول 2: المصروفات الحكومية (مليون ريال)

المصروفات	الربع الثاني 2020	الربع الثاني 2021	التغير (%)
تعويضات العاملين في الدولة	124,738	122,819	-2
السلع والخدمات	35,000	45,531	30
مصاريف التمويل	6,777	7,434	10
الإعانات	9,859	4,230	-57
المنح	2,208	459	-79
المنافع الاجتماعية	14,661	29,498	101
مصاريف أخرى	20,679	20,842	1
الأصول غير المالية (الإنفاق الرأسمالي)	29,259	21,905	-25
الإجمالي	243,181	252,718	4

زادت المصروفات الحكومية بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2021، لتصل إلى 253 مليار ريال (جدول 2). وارتفع الإنفاق الجاري، الذي يعتبر أقل دعماً للتنمية، بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، ويعود الارتفاع بصورة رئيسية إلى زيادة الإنفاق على فئة "المنافع الاجتماعية" بنسبة الضعف، وكذلك زيادة الإنفاق على فئة "السلع والخدمات" بنسبة 30 بالمائة، مقارنة بنفس الفترة العام الماضي. واصلت "تعويضات العاملين في الدولة"، التي تشكل أكبر بنود الإنفاق، تراجعها، على أساس سنوي، منخفضة بنسبة 2 بالمائة. وأهم من ذلك، تراجع الإنفاق الرأسمالي بنسبة 25 بالمائة، على أساس سنوي (شكل 5).

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع حدوث زيادة في المصروفات على مشاريع التنمية خلال الفترة المتبقية من العام، خاصة على برامج تحقيق الرؤية، مما يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق الرأسمالي. وكما أشرنا آنفاً، (في تقريرنا حول [بيان](#)

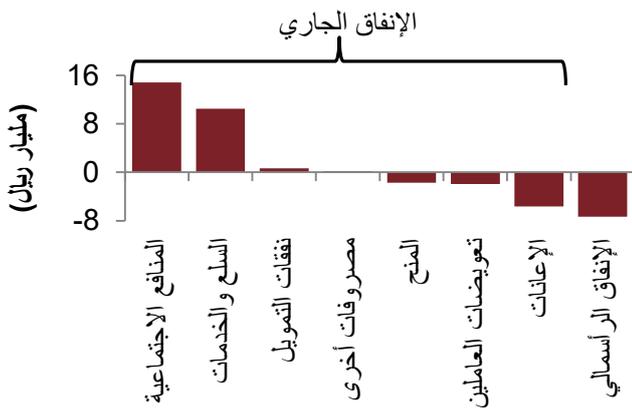
ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة مذهلة، بلغت 203 بالمائة، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي...

...ويعود هذا الارتفاع بصورة أساسية، إلى رفع ضريبة القيمة المضافة في يوليو العام الماضي.

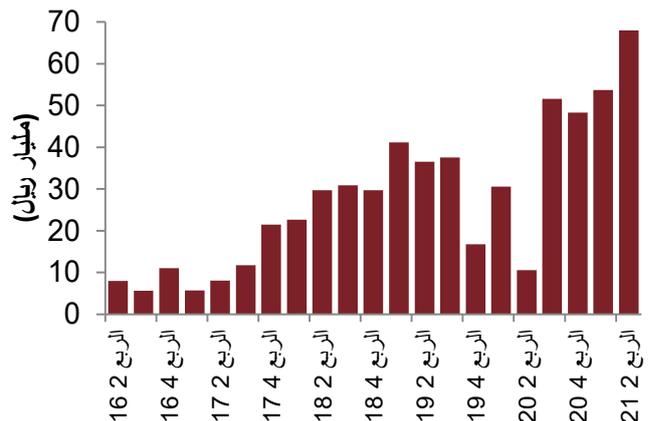
زادت المصروفات الحكومية بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2021، لتصل إلى 253 مليار ريال...

...وارتفع الإنفاق الجاري، الذي يعتبر أقل دعماً للتنمية، بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي.

الشكل 5: التغير، على أساس سنوي، في الإنفاق الحكومي في الربع الثاني لعام 2021



الشكل 4: "الضرائب على السلع والخدمات" ارتفعت إلى مستوى قياسي في الربع الثاني لعام 2021





أداء الميزانية في الربع الأول)، نتوقع أن يشهد الإنفاق الرأسمالي زيادات كبيرة، على أساس ربعي، ولكن ليس بالضرورة على أساس سنوي، مع الأخذ في الاعتبار أن هذه الفئة يتوقع أن تتراجع بنسبة 26 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بمستواها العام الماضي.

الدين العام:

بلغ إجمالي الدين العام 923 مليار ريال في نهاية الربع الثاني لعام 2021، مقابل 854 مليار ريال في نهاية عام 2020، وقد تم تسديد 4,7 مليار ريال من أصل الدين خلال الربع (شكل 6). ويشكل كل من الدين الخارجي والدين المحلي حصصاً متساوية من إجمالي الدين الذي تم إصداره حتى الآن في عام 2021 والذي بلغت قيمته 74 مليار ريال. بالنظر إلى المستقبل، لا نتوقع أي إصدار لسندات دولية، ما يعني أن المبلغ المتبقي من الدين الجديد وقيمه 9 مليار ريال سيأتي على الأرجح من إصدارات محلية و/أو التمويل المباشر.

العجز:

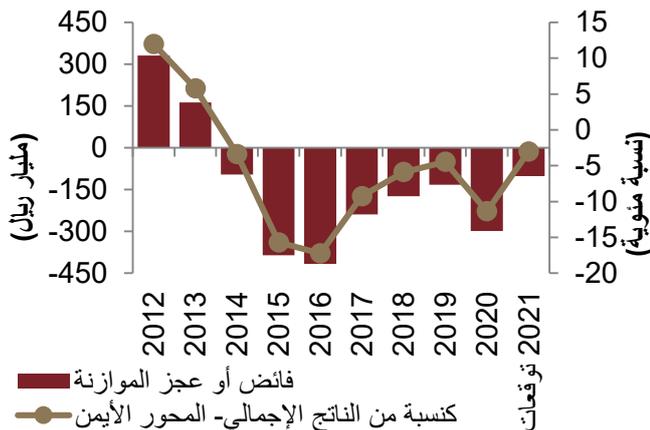
شهد الربع الثاني عجزاً متواضعاً في الموازنة، قيمته 4,6 مليار ريال، مما رفع العجز خلال النصف الأول من عام 2021 إلى 12 مليار ريال. بالنظر إلى المستقبل، واضعين في الحسبان تقديراتنا لعجز الموازنة لعام 2021 ككل والذي يبلغ 102 مليار ريال (3,3 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، فمن الطبيعي أن نتوقع أن يكون العجز أكبر بصورة واضحة في النصف الثاني (شكل 7).

لا نتوقع أي إصدار لسندات دولية..

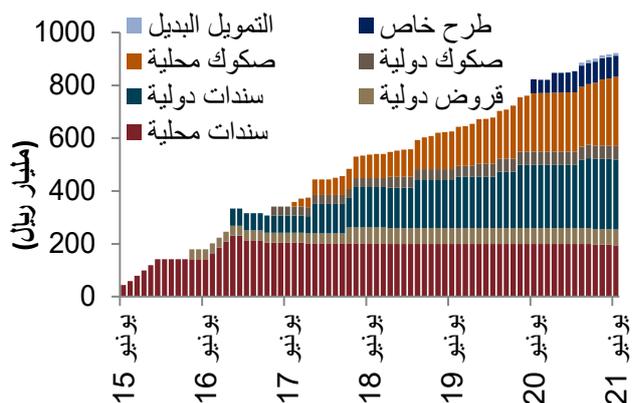
...ما يعني أن المبلغ المتبقي من الدين الجديد وقيمه 9 مليار ريال، سيأتي على الأرجح من إصدارات محلية و/أو التمويل المباشر.

شهد الربع الثاني عجزاً متواضعاً في الموازنة، قيمته 4,6 مليار ريال، مما رفع العجز خلال النصف الأول من عام 2021 إلى 12 مليار ريال.

الشكل 7: نتوقع أن يسجل عام 2021 ككل عجزاً في الموازنة بقيمة 102 مليار ريال (3,3 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)



الشكل 6: بلغ إجمالي الدين العام 923 مليار ريال بنهاية يونيو 2021





إخلاء المسؤولية

ما لم يشير بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من "ساما"، والهيئة العامة للإحصاء، ووزارة المالية، وشركة تومسون رويترز، وداتا-ستريم، وهافر أنالتيكس، ومن مصادر إحصائية محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صريحة كانت أم ضمنية، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية 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.