



## الميزانية السعودية للعام 2020

أقر مجلس الوزراء السعودي في 9 ديسمبر ميزانية الدولة للعام المالي 2020، وقد جاءت بنودها متماشية مع ما تضمنه البيان التمهيدي للميزانية الصادر مؤخراً. وفيما يلي أبرز ما ورد في الميزانية:

- كما جاء في البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة والذي صدر في نوفمبر، يبلغ إجمالي المصروفات التقديرية للعام 2020 نحو 1020 مليار ريال. وبناءً على إيرادات تبلغ 833 مليار ريال، فقد تضمنت الميزانية زيادة في العجز، على أساس سنوي، لتبلغ قيمته 187 مليار ريال عام 2020 (6,4 بالمائة من الناتج الإجمالي)، مقارنة بعجز بقيمة 131 مليار ريال (4,7 بالمائة من الناتج الإجمالي) عام 2019.
- من غير المتوقع أن تترجم زيادة العجز إلى زيادة في مستويات الدين. بناءً على بيان الميزانية، سيبلغ إجمالي متطلبات الحكومة من الدين للعام القادم نحو 76 مليار ريال، والتي ستؤدي إلى ارتفاع إجمالي الدين الحكومي إلى 754 مليار ريال بنهاية عام 2020، ما يعادل 26 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي.
- فيما يتعلق بتفاصيل الصرف على القطاعات، يُتوقع أن تشكل مخصصات قطاع التعليم الحصة الأكبر من المصروفات التقديرية، وتبلغ نسبتها 19 بالمائة من إجمالي الإنفاق. من ناحية أخرى، هناك خفض كبير في مخصصات قطاع الخدمات العسكرية والأمنية، وذلك للعام الثاني على التوالي، ويتوقع أن تنخفض بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2020. وإجمالاً، يتوقع أن يشهد فقط قطاع "البنود العامة" الذي يتضمن عدداً من البنود الفرعية، كالإنفاق على حصة الحكومة في معاشات التقاعد والتأمينات الاجتماعية وتكاليف التمويل، زيادات سنوية في مخصصاته.
- وفقاً لبيان الميزانية، بلغ المبلغ المخصص للإنفاق الرأسمالي 173 مليار ريال عام 2020، مقارنة بـ 172 مليار ريال عام 2019. رغم أن هذا الارتفاع يعتبر إيجابياً، كما أشرنا إلى ذلك سابقاً، يتوقع أن يلعب صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني دوراً بارزاً في الاستثمارات داخل المملكة خلال الفترة القادمة.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان  
رئيس إدارة الأبحاث  
rkhan@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف

اقتصادي أول

nalsharif@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

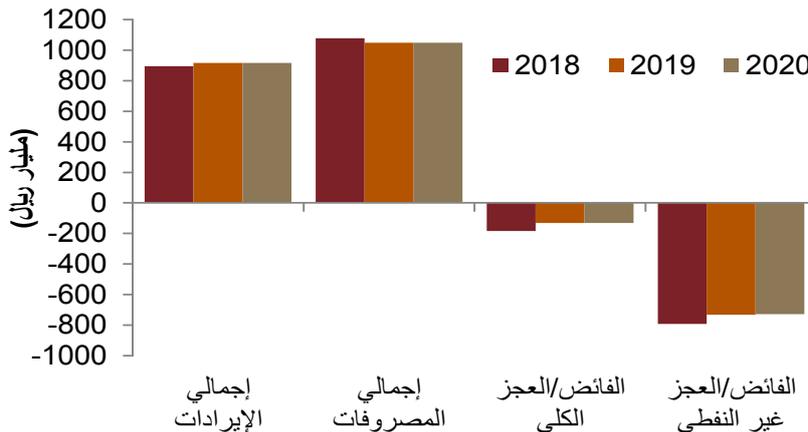
www.jadwa.com

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية  
لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37 /6034

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

<http://www.jadwa.com>

شكل 1: جاءت بيانات الموازنة العامة متسقة مع البيان التمهيدي للموازنة الصادر مؤخراً





• اتساقاً مع ما ذكر أعلاه، فإن تحصيل صندوق الاستثمارات العامة للعائدات من اكتتاب شركة أرامكو والذي تبلغ قيمته 96 - 110 مليار ريال (25,6 - 29,4 مليار دولار)، واكتمال أقساط عملية بيع صندوق الاستثمارات العامة لنسبة 70 بالمائة من حصته في سابك إلى أرامكو، والتي تبلغ قيمتها 259 مليار ريال (69 مليار دولار)، ستسهم كل تلك الأموال في رفع مستوى الإنفاق الرأسمالي في الاقتصاد المحلي من قبل صندوق الثروة السيادي بدرجة كبيرة.

• في غضون ذلك، يتوقع أن يتراجع الإنفاق الجاري المقدر في الميزانية (أكثر بنود الإنفاق جموداً) بنسبة 3 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 847 مليار ريال. وفي نفس الوقت، يتوقع أن تشكل تعويضات العاملين (فاتورة الأجور) نحو 49 بالمائة من إجمالي الإنفاق (504 مليار ريال)، مقارنة بنسبة 48 بالمائة، عام 2019. وقد تم تضمين تمديد علاوة غلاء المعيشة حتى نهاية عام 2020، في أرقام فاتورة الأجور.

• قدر بيان الميزانية الإيرادات غير النفطية بنحو 320 مليار ريال عام 2020، مسجلة نمواً طفيفاً، بنسبة 2 بالمائة، مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2019، والتي بلغت 315 مليار ريال. ويتوقع أن تأتي هذه الزيادة بالدرجة الأولى من الارتفاعات في الإيرادات غير النفطية غير الضريبية، مع الوضع في الاعتبار أن الإيرادات الضريبية يتوقع أن تتراجع قليلاً، على أساس سنوي، عام 2020.

• يتوقع أن تبلغ الإيرادات النفطية للحكومة 513 مليار ريال عام 2020، متراجعة بنسبة 14 بالمائة، على أساس سنوي. وكما أوضحنا في تقريرنا حول [السيان التمهيدي للميزانية](#)، فإن مجموعة التغييرات في الهيكل الضريبي المتصلة بأرامكو، والتي تم الإعلان عنها الشهر الماضي، وضعف التوقعات بشأن أسواق النفط، يرجح أن تنعكس على الإيرادات الحكومية الكلية عام 2020 والأعوام التالية.

• ظلت أسعار خام برنت في مسار نازل منذ مطلع عام 2019، وحالياً يتداول النفط بسعر 65 دولاراً للبرميل، مقارنة بأسعار مرتفعة عند 71 دولاراً للبرميل شهدتها الأسواق في أبريل 2019. وبلغ متوسط أسعار خام برنت خلال الفترة من بداية العام وحتى تاريخه 65 دولاراً للبرميل، وهذا السعر يقل قليلاً عن تقديراتنا للعام ككل، عند 66 دولاراً للبرميل. بالنظر إلى المستقبل، لا تزال أسواق النفط تمثل تحدياً، حيث تمثل التقديرات الحالية لأوبك بشأن الطلب على النفط في عام 2020 أدنى مستوى من النمو السنوي منذ عام 2012 على الأقل. مع ذلك، أدى اتفاق حديث بين أوبك وشركائها على تعميق خفض الإنتاج حتى مارس 2020 على الأقل، إلى رفع أسعار النفط في الأيام القليلة الماضية. رغم ذلك، حالياً نتوقع ارتفاعاً محدوداً لأسعار النفط، ويرجح أن تبقى أسعار النفط تتداول في النطاق الحالي، مما يجعلنا نتوقع أن يكون متوسط خام برنت عند 65 دولاراً للبرميل لعام 2020 ككل.

• نعتقد أن سعر 60 دولاراً للبرميل لخام برنت ومتوسط إنتاج من النفط الخام في حدود 9,8 مليون برميل في اليوم للعام 2020، يتسق مع تقديرات الإيرادات النفطية الواردة في الميزانية والتي تبلغ 513 مليار ريال. علاوة على ذلك، وعلى ضوء حقيقة أن 98,3 بالمائة من توزيعات الأرباح الأساسية المتوقعة لأرامكو والتي تبلغ 75 مليار دولار (281 مليار ريال) يتوقع أن تندفق إلى الحكومة عام 2020، فإننا نعتقد أن مبلغ الـ 513 مليار يعتبر تقديراً متحفظاً.

• إذا نظرنا إلى أداء ميزانية عام 2019، نجد أن عجز الموازنة جاء أقل بنسبة 24 بالمائة عن العجز عام 2018 والذي بلغ 174 مليار ريال. ويبدو أن المراقبة المستمرة للمصروفات المتصلة بمختلف برامج تحقيق الرؤية، أدت إلى أن يأتي الإنفاق الفعلي أقل بدرجة طفيفة عن الإنفاق التقديري في الميزانية، عند 1048 مليار ريال (مقارنة بـ 1106 مليار ريال، قيمة الإنفاق التقديري في بيان ميزانية 2019). وفي جانب الإيرادات غير النفطية، ارتفعت هذه الشريحة بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019، نتيجة للزيادة السنوية في الضرائب على السلع والخدمات كسبب رئيسي. في غضون ذلك، انخفضت الإيرادات النفطية الحكومية بدرجة طفيفة، بنسبة 2 بالمائة، على أساس سنوي، عند 602 مليار ريال، حيث يتوقع أن تكون أسعار خام برنت قد تراجعت بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، إلى متوسط 65 دولاراً للبرميل خلال عام 2019.

كما جاء في البيان التمهيدي للميزانية. والذي صدر في نوفمبر، يبلغ إجمالي المصروفات التقديرية للعام 2020 نحو 1020 مليار ريال...

...وبناءً على إيرادات تبلغ 833 مليار ريال، فقد تضمنت الميزانية زيادة في العجز، على أساس سنوي، لتبلغ قيمته 187 مليار ريال عام 2020 (6,4 بالمائة من الناتج الإجمالي).

وفقاً للبيان، بلغ المبلغ المخصص للإنفاق الرأسمالي 173 مليار ريال عام 2020، مقارنة بـ 172 مليار ريال عام 2019.

يتوقع أن تشكل تعويضات العاملين (فاتورة الأجور) نحو 49 بالمائة من إجمالي الإنفاق (504 مليار ريال)، مقارنة بنسبة 48 بالمائة، عام 2019.

قدر بيان الميزانية الإيرادات غير النفطية بنحو 320 مليار ريال عام 2020، مسجلة نمواً طفيفاً، بنسبة 2 بالمائة، مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2019، والتي بلغت 315 مليار ريال.

يتوقع أن تبلغ الإيرادات النفطية للحكومة 513 مليار ريال عام 2020.

نعتقد أن سعر 60 دولاراً للبرميل لخام برنت، ومتوسط إنتاج من النفط الخام في حدود 9,8 مليون برميل في اليوم، يتسق مع تقديرات الإيرادات النفطية الواردة في الميزانية.

وفقاً لبيان الميزانية، نما الناتج المحلي الإجمالي الفعلي المقدر عام 2019 بنسبة 0,4 بالمائة، مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 0,2 المائة.



- وفقاً لبيان الميزانية العامة، نما الناتج المحلي الإجمالي الفعلي المقدر عام 2019 بنسبة 0,4 بالمائة، مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 0,2 المائة. أما بالنسبة لعام 2020، فيتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 2,3 بالمائة، مقارنة بتوقعاتنا عند 2,1 بالمائة. كذلك، جاء في بيان الميزانية أن متوسط التضخم يتوقع أن يبلغ 2 بالمائة عام 2020، مقارنة بتقديرنا، عند 1,1 بالمائة، مقابل متوسط تضخم عند 1- بالمائة للعام 2019 (مقارنة بتقديرنا، عند 1,2- بالمائة).

## ميزانية عام 2020

اتساقاً مع البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة الصادر في نوفمبر، كشفت ميزانية 2020 أن المملكة ستظل تشهد مستوى كبيراً من الإنفاق التقديري، بلغ حجمه 1,02 تريليون ريال، رغم أنه يقل بنحو 86 مليار ريال، أو بنسبة 3 بالمائة، عن الإنفاق الفعلي عام 2019 (شكل 2). كما هو النهج في الميزانيات الأخيرة، يبقى تركيز ميزانية 2020 منصّباً على مواصلة تنفيذ برامج رؤية 2030، من خلال الإنفاق على برامج تحقيق الرؤية. نتيجة لذلك، تهدف الميزانية إلى تحقيق نمو اقتصادي مستدام، يكون مرتبطاً بتنوع قاعدة الاقتصاد غير النفط. وأخيراً، تؤكد الميزانية على التزام الحكومة بتحسين جودة الحياة ورفع مستوى المعيشة للمواطنين، وذلك من خلال برامج حماية اجتماعية مستهدفة، مثل "برنامج حساب المواطن"، وعلاوة غلاء المعيشة، ولكن أيضاً بصورة غير مباشرة من خلال الإنفاق الحكومي على خدمات التعليم والخدمات الصحية والاجتماعية.

تقدر الميزانية إجمالي الإيرادات الحكومية للعام 2020 بنحو 833 مليار ريال، وذلك حسب بيان الميزانية. ينقسم ذلك المبلغ بنسبة 63/37 بالمائة بين الإيرادات النفطية (513 مليار ريال) والإيرادات غير النفطية (320 مليار ريال). وكما أوضحنا في تقريرنا حول البيان التمهيدي للميزانية، فإن مجموعة التغييرات في الهيكل الضريبي المتعلقة بأرامكو، والتي أعلنت الشهر الماضي، وضعف التوقعات بشأن أسواق النفط، ستعكس على الأرجح على الإيرادات النفطية في عام 2020 والأعوام التالية. وفي جانب الإيرادات غير النفطية، قدّر بيان الميزانية هذه الإيرادات بنحو 320 مليار ريال عام 2020، مسجلة نمواً طفيفاً، بنسبة 2 بالمائة، مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2019، والتي بلغت 315 مليار ريال. ويتوقع أن يأتي الجزء الأكبر من هذه الزيادة من الارتفاعات في الإيرادات غير النفطية غير الضريبية، مع الوضع في الاعتبار أن الإيرادات الضريبية يتوقع أن تتراجع قليلاً، على أساس سنوي، عام 2020 (شكل 3).

بناءً على الإيرادات التقديرية البالغة 833 مليار ريال، مقابل المصروفات التقديرية التي تصل إلى 1,02 تريليون ريال، يتوقع أن يبلغ عجز الموازنة 187 مليار ريال (6,4 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) عام 2020. ويتسق هذا العجز مع البيان التمهيدي للميزانية الذي صدر الشهر الماضي، والذي تضمن تعديل عدد من مؤشرات الميزانية الرئيسية مقارنة ببرنامج التوازن المالي 2019.

اتساقاً مع البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة الصادر في نوفمبر...

...كشفت ميزانية 2020 أن المملكة ستظل تشهد مستوى كبيراً من الإنفاق التقديري...

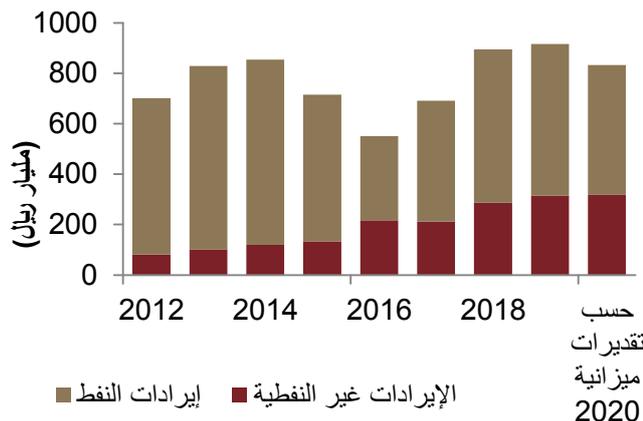
...بلغ حجمه 1,02 تريليون ريال، رغم أنه يقل بنحو 86 مليار ريال، أو بنسبة 3 بالمائة، عن الإنفاق الفعلي عام 2019.

تقدر الميزانية إجمالي الإيرادات الحكومية للعام 2020 بنحو 833 مليار ريال، وذلك حسب بيان الميزانية...

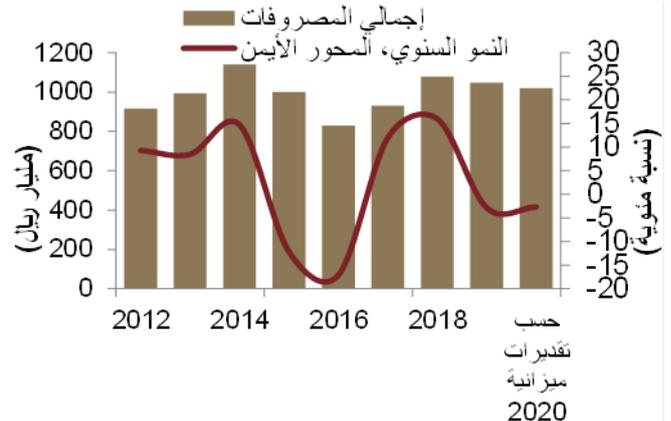
...ينقسم ذلك المبلغ بنسبة 63/37 بالمائة بين الإيرادات النفطية (513 مليار ريال) والإيرادات غير النفطية (320 مليار ريال).

وفي جانب الإيرادات غير النفطية، قدّر بيان الميزانية هذه الإيرادات بنحو 320 مليار ريال عام 2020، مسجلة نمواً طفيفاً، بنسبة 2 بالمائة، مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2019، والتي بلغت 315 مليار ريال.

شكل 3: الإيرادات الفعلية والتقديرية، حسب النوع



شكل 2: حجم الإنفاق الفعلي والمقدر في الميزانية والتغير السنوي





من غير المتوقع أن تترجم زيادة العجز إلى زيادة في مستويات الدين. بناءً على بيان الميزانية، سيبلغ إجمالي متطلبات الحكومة من الدين للعام القادم نحو 76 مليار ريال، والتي ستؤدي إلى ارتفاع إجمالي الدين الحكومي إلى 754 مليار ريال بنهاية عام 2020، ما يعادل 26 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي (شكل 4). وبما أن نحو 41 بالمائة من العجز سيمول من خلال الدين، فذلك يعني زيادة مستويات استخدام ودائع "ساما" في تمويل العجز عام 2020، وينتظر أن يؤدي ذلك بدوره إلى الضغط على الاحتياطيات الأجنبية لـ "ساما".

## المصرفات

### نص مظلل 1: زيادة كفاءة الإنفاق

جاء في بيان الميزانية، أن عدداً من المبادرات أسهمت خلال السنوات القليلة الماضية في رفع الكفاءة الكلية للإنفاق، مما أدى إلى خفض الإنفاق الإجمالي، وسنستعرض أدناه ثلاث مجالات رئيسية نعتقد أنها ساهمت بصورة مباشرة في رفع كفاءة الإنفاق:

- 1) العمل الذي تم إنجازه بالتعاون مع مركز تحقيق كفاءة الإنفاق، من خلال المراجعة المستمرة لمختلف بنود الصرف والبرامج، ساهم في رفع الكفاءة الكلية للإنفاق الاقتصادي والاجتماعي.
- 2) أيضاً يعود خفض الإنفاق إلى المراقبة المستمرة لمختلف برامج تحقيق الرؤية. على سبيل المثال، وجدت عمليات مراجعة جرت مؤخراً، أن بعض برامج تحقيق الرؤية حققت مستوى جيداً من التقدم فيما يتصل بتحقيق مختلف الأهداف، ومن تلك البرامج برنامج الإسكان، ومجال الترفيه ضمن برنامج جودة الحياة. إضافة إلى ذلك، أيضاً ساهم الدور الذي لعبه القطاع الخاص في إنشاء وتشغيل العديد من البرامج، كقطاعات المياه وتحلية المياه والطاقة، في تقليل الحاجة إلى تمويل مثل تلك البرامج من الميزانية.
- 3) أخيراً، كذلك ساعد انطلاق المنصة الإلكترونية "اعتماد" على تحسين ضبط الإنفاق. الآن يعتبر استخدام منصة "اعتماد" الزامياً على جميع المشاريع الحكومية، وهو يتيح للجهات الحكومية ومقاولي القطاع الخاص استخدام الخدمات الرقمية في مجال المشتريات، وضبط الميزانية، واختيار البائعين، وإدارة العقود والمدفوعات. ويتوقع أن يؤدي استخدام هذه المنصة، بالتضافر مع إجازة نظام المنافسات والمشتريات الحكومية الجديد، والذي تم وضعه لتحسين تخصيص وضبط الموارد المالية للحكومة، إلى تحسن كبير في عملية تنفيذ الميزانية.

تم تقدير المصرفات الكلية لعام 2020 بنحو 1,02 تريليون ريال، وهي تقل بنسبة 8 بالمائة عن المصرفات المقدرة في ميزانية 2019، عند 1,1 تريليون ريال...

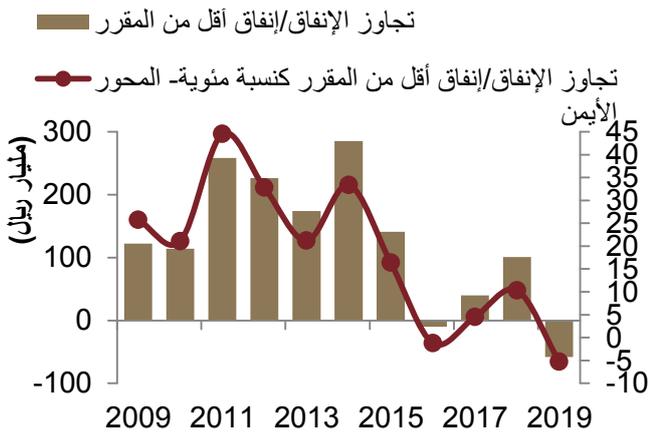
...كما تقل بنسبة 3 بالمائة عن الإنفاق الفعلي عام 2019 والذي بلغ 1,05 تريليون ريال.

وفي الحقيقة، شهد عام 2019 أكبر مستوى لتراجع الإنفاق الفعلي عن الإنفاق التقديري، منذ عام 2003 على الأقل.

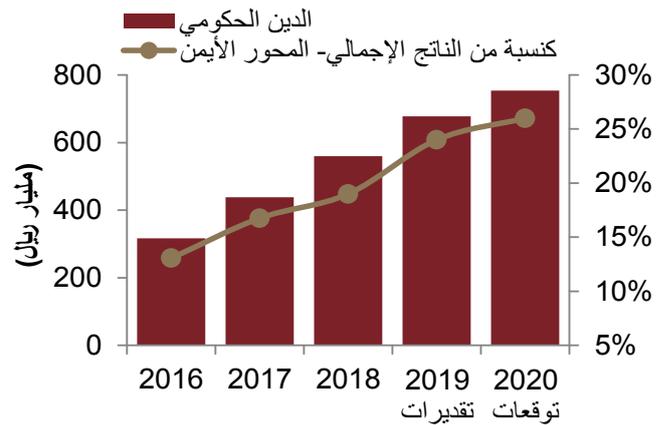
جاء في بيان الميزانية، أن عدداً من المبادرات أسهمت خلال السنوات القليلة الماضية في رفع الكفاءة الكلية للإنفاق...

...مما أدى إلى خفض الإنفاق التشغيلي والرأسمالي على السواء.

شكل 5: تجاوز الإنفاق/ أنفاق أقل من المقدر في الأعوام الماضية (الإنفاق الفعلي مقابل التقديري)



شكل 4: الدين العام ونسبته المئوية من الناتج المحلي الإجمالي





تم تقدير المصروفات الكلية لعام 2020 بنحو 1,02 تريليون ريال، وهي تقل بنسبة 8 بالمائة عن المصروفات المقدرة في ميزانية 2019، عند 1,1 تريليون ريال، كما تقل بنسبة 3 بالمائة عن الإنفاق الفعلي عام 2019 والذي بلغ 1,05 تريليون ريال. وفي الحقيقة، شهد عام 2019 أكبر مستوى لتراجع الإنفاق الفعلي عن الإنفاق التقديري، منذ عام 2003 على الأقل (نص مظلل 1، شكل 5).

بما أن النقاط المشار إليها أعلاه في النص المظلل 1 قد ساهمت أيضاً في زيادة اسمية، على أساس سنوي، في الإنفاق الرأسمالي التقديري والبالغ 173 مليار ريال للعام 2020 (شكل 6)، من المهم جداً ملاحظة دور المؤسسات الأخرى في الإنفاق الاستثماري داخل المملكة. وكما أوضحنا سابقاً، فمن المتوقع أن يلعب كل من صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني دوراً بارزاً في الاستثمارات داخل المملكة خلال الفترة القادمة.

واتساقاً مع ما ذكر أعلاه، فإن تحصيل صندوق الاستثمارات العامة للعائدات من اكتتاب شركة أرامكو والذي تبلغ قيمته 96 - 110 مليار ريال (25,6 - 29,4 مليار دولار)، واكتمال أقساط عملية بيع صندوق الاستثمارات العامة لنسبة 70 بالمائة من حصته في سابك إلى أرامكو، والتي تبلغ قيمتها 259 مليار ريال (69 مليار دولار)، ستسهم كل تلك الأموال في رفع مستوى الإنفاق الرأسمالي في الاقتصاد المحلي من قِبل صندوق الثروة السيادي بدرجة كبيرة. وفيما يتعلق بصندوق التنمية الوطني، رغم أن هذا الكيان حديث التأسيس، هو الآن في مرحلة التكامل والتنسيق بين مختلف صناديق التنمية، لكن مساهمته في الاقتصاد المحلي يتوقع أن تزداد في السنوات القادمة.

في غضون ذلك، يتوقع أن يتراجع الإنفاق الجاري المقدّر في الميزانية (أكثر بنود الإنفاق جموداً) بنسبة 3 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 847 مليار ريال. وفي نفس الوقت، يتوقع أن تشكل تعويضات العاملين (فاتورة الأجور)، التي ستكون مستقرة، على أساس سنوي، نحو 49 بالمائة من إجمالي الإنفاق (504 مليار ريال)، مقارنة بنسبة 48 بالمائة، عام 2019، وقد تم تضمين تمديد علاوة غلاء المعيشة حتى نهاية عام 2020، في أرقام فاتورة الأجور.

من المتوقع أن يتراجع المستوى المشترك للإنفاق على المنافع الاجتماعية والإعانات بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2020. ويعكس هذا الانخفاض، على أساس المقارنة السنوية، حقيقة أن عام 2019 شهد ارتفاعاً كبيراً في الإنفاق المتصل بالفاتورة المجمعة. هذه الفاتورة، والتي بدأ العمل بها مطلع عام 2019، يتوقع أن تكون قدمت خصومات غير متكررة بلغت قيمتها الإجمالية 10,8 مليار ريال خلال هذا العام إلى العديد من الشركات التي حققت مستويات مرتفعة من "السعودة" (لمزيد من التفاصيل، يرجى الاطلاع على تقريرنا بشأن [تطورات سوق العمل](#) الصادر في فبراير 2019). ولأن هذه الخصومات غير متكررة، فليس لها مخصص في ميزانية عام 2020، وهذا هو السبب وراء التوقعات بأن يشهد بند "الإعانات" أكبر تراجع بالنسبة المثوية، على أساس سنوي، عام 2020.

في غضون ذلك، يتوقع أن يتراجع الإنفاق الجاري المقدّر في الميزانية بنسبة 3 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى 847 مليار ريال.

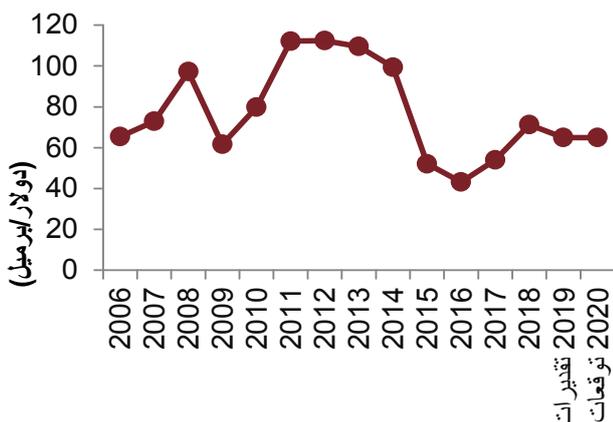
وفي نفس الوقت، يتوقع أن تشكل تعويضات العاملين (فاتورة الأجور)، التي ستكون مستقرة، على أساس سنوي...

...نحو 49 بالمائة من إجمالي الإنفاق (504 مليار ريال).

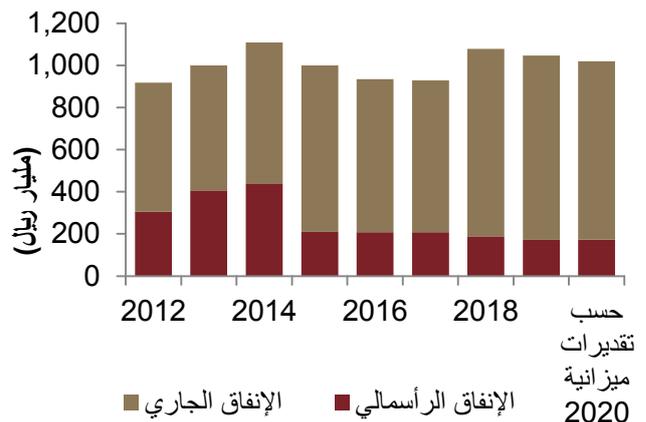
من المتوقع أن يتراجع المستوى المشترك للإنفاق على المنافع الاجتماعية والإعانات بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2020.

ويعكس هذا الانخفاض، على أساس المقارنة السنوية، حقيقة أن عام 2019 شهد ارتفاعاً كبيراً في الإنفاق المتصل بالفاتورة المجمعة.

شكل 7: أسعار خام برنت



شكل 6: الإنفاق الفعلي والتقديري، حسب النوع





وبصرف النظر عن ذلك الأمر، يتوقع أن تشكل المنافع الاجتماعية والإعانات نسبة 9 بالمائة من إجمالي الإنفاق، مما يؤكد التزام الحكومة بتحسين جودة الحياة ورفع مستوى المعيشة للمواطنين.

وفيما يتعلق بالصرف على القطاعات، يُتوقع أن تشكل مخصصات قطاع التعليم الحصة الأكبر من المصروفات التقديرية، وتبلغ نسبتها 19 بالمائة من إجمالي الإنفاق. من ناحية أخرى، هناك خفض كبير في مخصصات قطاع الخدمات العسكرية والأمنية، وذلك للعام الثاني على التوالي، ويتوقع أن تنخفض بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2020. وإجمالاً، يتوقع أن يشهد قطاع واحد فقط، هو قطاع "البنود العامة" الذي يتضمن عدداً من البنود الفرعية، كالإنفاق على حصة الحكومة في معاشات التقاعد والتأمينات الاجتماعية وتكاليف التمويل، زيادات سنوية في مخصصاته (جدول 1).

وفيما يتعلق بالصرف على القطاعات، يُتوقع أن تشكل مخصصات قطاع التعليم الحصة الأكبر من المصروفات التقديرية، وتبلغ نسبتها 19 بالمائة من إجمالي الإنفاق.

### جدول 1: بنود الإنفاق في ميزانية 2020

| (مليار ريال)                     |                   |                   |                   |                           |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------|
| الفرق بين (فعلي 2019- مقرر 2020) | 2020 (إنفاق مقرر) | 2019 (إنفاق فعلي) | 2019 (إنفاق مقرر) | مخصصات الميزانية          |
| -2.6%                            | 1020              | 1048              | 1106              | الإنفاق الكلي             |
| -4.4%                            | 193               | 202               | 193               | التعليم والتدريب          |
| -4.0%                            | 167               | 174               | 172               | الصحة والشؤون الاجتماعية  |
| -9.1%                            | 54                | 59                | 62                | الخدمات البلدية           |
| -8.2%                            | 182               | 198               | 191               | الخدمات العسكرية والأمنية |
| -9.5%                            | 56                | 62                | 70                | النقل والتجهيزات الأساسية |
| -1.2%                            | 98                | 99                | 131               | الموارد الاقتصادية        |
| -2.5%                            | 28                | 29                | 28                | الإدارة العامة            |
| -1.6%                            | 102               | 104               | 103               | الأمن والمناطق الإدارية   |
| 15.9%                            | 141               | 121               | 156               | وحدة البرامج العامة       |

### الإيرادات

تقدر الميزانية إجمالي الإيرادات الحكومية للعام 2020 بنحو 833 مليار ريال، وذلك حسب بيان الميزانية. تنقسم تلك الإيرادات بنسبة 63/37 بالمائة بين الإيرادات النفطية (513 مليار ريال) والإيرادات غير النفطية (320 مليار ريال). وكما أوضحنا في تقريرنا حول [البيان التمهيدي للميزانية](#)، فإن مجموعة التغييرات في الهيكل الضريبي المتعلقة بأرامكو، والتي أعلنت الشهر الماضي، وضعف التوقعات بشأن أسواق النفط، ستنعكس على الأرجح على الإيرادات النفطية في عام 2020 والأعوام التالية.

نعتقد أن سعر 60 دولاراً للبرميل لخام برنت ومتوسط إنتاج من النفط الخام في حدود 9,8 مليون برميل في اليوم للعام 2020...

...يتسق مع تقديرات الإيرادات النفطية الواردة في الميزانية والتي تبلغ 513 مليار ريال.

ظلت أسعار خام برنت في مسار نازل منذ مطلع عام 2019، وحالياً يتداول النفط بسعر 65 دولاراً للبرميل، مقارنة بأسعار مرتفعة عند 71 دولاراً للبرميل شهدتها الأسواق في أبريل 2019. وبلغ متوسط أسعار خام برنت خلال الفترة من بداية العام وحتى تاريخه 65 دولاراً للبرميل، وهذا السعر يقل قليلاً عن تقديرنا للعام ككل، عند 66 دولاراً للبرميل. بالنظر إلى المستقبل، لا تزال أسواق النفط تمثل تحدياً، حيث تمثل التقديرات الحالية لأوبك بشأن الطلب على النفط في عام 2020 أدنى مستوى من النمو السنوي منذ عام 2012 على الأقل. مع ذلك، أدى اتفاق حديث بين أوبك وشركائها على تعميق خفض الإنتاج حتى مارس 2020 على الأقل، إلى رفع أسعار النفط في الأيام القليلة الماضية. رغم ذلك، نتوقع زيادة إضافية محدودة في أسعار النفط، ويرجح أن تبقى أسعار النفط في النطاق الحالي، مما يجعلنا نقدر متوسط خام برنت عند 65 دولاراً للبرميل لعام 2020 ككل (شكل 7).

على ضوء حقيقة أن 98,3 بالمائة من توزيعات الأرباح المتوقعة لأرامكو والتي تبلغ 75 مليار دولاراً (281 مليار ريال) يتوقع أن تندفق إلى الحكومة عام 2020...

...فإننا نعتقد أن مبلغ الـ 513 مليار يعتبر تقديراً متحفظاً.



نعتقد أن سعر 60 دولاراً للبرميل لخام برنت ومتوسط إنتاج من النفط الخام في حدود 9,8 مليون برميل في اليوم للعام 2020، يتسق مع تقديرات الإيرادات النفطية الواردة في الميزانية والتي تبلغ 513 مليار ريال (شكل 8). علاوة على ذلك، وعلى ضوء حقيقة أن 98,3 بالمائة من توزيعات الأرباح الأساسية المتوقعة لأرامكو والتي تبلغ 75 مليار دولار (281 مليار ريال) يتوقع أن تندفق إلى الحكومة عام 2020، فإننا نعتقد أن مبلغ الـ 513 مليار يعتبر تقديراً متحفظاً.

وفي جانب الإيرادات غير النفطية، قدر بيان الميزانية هذه الإيرادات بنحو 320 مليار ريال عام 2020، مسجلة نمواً طفيفاً، بنسبة 2 بالمائة، مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2019، والتي بلغت 315 مليار ريال. ويتوقع أن يتحقق الجزء الأكبر من هذه الزيادة بفضل الارتفاعات في الإيرادات غير النفطية غير الضريبية، مع الوضع في الاعتبار أن الإيرادات الضريبية يتوقع أن تتراجع قليلاً، على أساس سنوي، عام 2020

يتوقع أن تبلغ الإيرادات الضريبية عام 2020 نحو 200 مليار ريال، وهي تقل بدرجة طفيفة عن الإجمالي المتوقع لعام 2019. ويعود هذا الأمر إلى تحصيل مبالغ غير متكررة من تسويات مع قطاع الاتصالات عام 2019، والتي ساهمت بنحو 7,5 مليار ريال في شريحة "الضرائب على السلع والخدمات" ضمن الإيرادات الضريبية الكلية. بالنظر إلى المستقبل، ستبقى الإيرادات الضريبية أسرع البنود نمواً في الإيرادات غير النفطية عام 2020، ويتوقع أن تأتي معظم الارتفاعات من الزيادات المجدولة في رسوم المقابل المالي للعمالة الأجنبية (شكل 9).

## الأداء المالي في عام 2019

يبدو أن المراقبة المستمرة للمصروفات المتصلة بمختلف برامج تحقيق الرؤية، ومكاسب كفاءة الإنفاق التي تحققت بفضل مركز تحقيق كفاءة الإنفاق، ومساهمة القطاع الخاص في إنشاء وتشغيل عدد من المشاريع، أدت جميع تلك العوامل إلى جعل المصروفات الفعلية، التي بلغت 1048 مليار ريال عام 2019، تأتي أقل بقليل من المصروفات المقدرة في بيان ميزانية 2019، والبالغة 1106 مليار ريال. وتتأكد عملية خفض التكلفة وزيادة كفاءة الإنفاق، من حقيقة أنه على الرغم من تراجع الإنفاق الرأسمالي، الذي يعتبر أكثر دعماً للنمو، بنسبة 9 بالمائة، مقارنة بعام 2018 (وكذلك جاء الإنفاق الرأسمالي الفعلي أقل بنسبة 30 بالمائة عن المبلغ المقدّر في ميزانية 2019، والذي يبلغ 246 مليار ريال)، يُتوقع أن يتحسن نمو القطاع الخاص غير النفطي بدرجة كبيرة عام 2019 (أنظر الأداء الاقتصادي عام 2019 في الفقرات التالية).

في جانب الإيرادات غير النفطية، قدر بيان الميزانية هذه الإيرادات بنحو 320 مليار ريال عام 2020، مسجلة نمواً طفيفاً، بنسبة 2 بالمائة، مقارنة بالإيرادات الفعلية في ميزانية 2019، والتي تبلغ 315 مليار ريال..

...وستبقى الإيرادات الضريبية أسرع البنود نمواً في الإيرادات غير النفطية عام 2020.

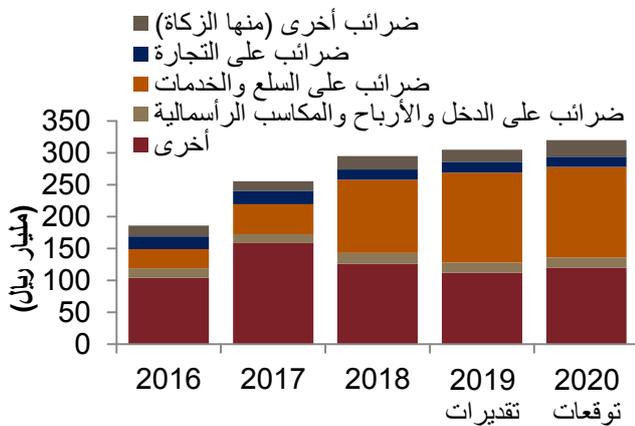
يبدو أن المراقبة المستمرة للمصروفات المتصلة بمختلف برامج تحقيق الرؤية...

...ومكاسب كفاءة الإنفاق التي تحققت بفضل مركز تحقيق كفاءة الإنفاق...

...ومساهمة القطاع الخاص في إنشاء وتشغيل عدد من المشاريع...

..أدت جميع تلك العوامل إلى جعل المصروفات الفعلية، التي بلغت 1048 مليار ريال عام 2019، تأتي أقل من المصروفات التقديرية.

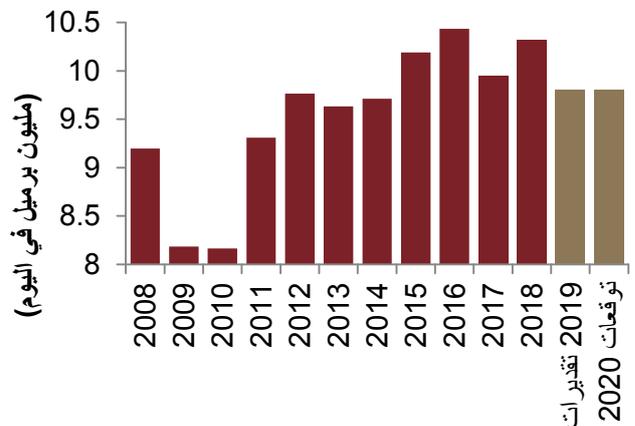
شكل 9: الإيرادات غير النفطية، حسب النوع



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)

شكل 8: إنتاج الخام السعودي

(بيانات مأخوذة عن طريق الاتصال المباشر)





مع ذلك، بقيت تعويضات العاملين (فاتورة الأجور) هي المكون الرئيسي لإجمالي المصروفات. عام 2019، شكلت تعويضات العاملين 49 بالمائة من إجمالي الإنفاق (بقيمة 504 مليار ريال)، ونمت بنسبة 4 بالمائة مقارنة بالعام الماضي، رغم أن بيان ميزانية العام الماضي تضمن انخفاضاً تقديرياً بنسبة 6 بالمائة، على أساس سنوي.

في غضون ذلك، جاءت الإيرادات الحكومية الفعلية، رغم ارتفاعها بنسبة 1 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019، أقل من الإيرادات التقديرية بنسبة 6 بالمائة (917 مليار مقابل 975 مليار ريال). وكان العامل الرئيسي وراء انخفاض الإيرادات الفعلية عن التقديرية هو تراجع الإيرادات النفطية. تراجعت إيرادات النفط الفعلية بدرجة طفيفة، على أساس سنوي، بنسبة 2 بالمائة، لتبلغ 602 مليار ريال، وهي تقل بنسبة 9 بالمائة عن الإيرادات التقديرية، والبالغة 662 مليار ريال. ويعود هذا التراجع إلى انخفاض أسعار خام برنت التي يتوقع أنها تراجعت بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019.

في جانب الإيرادات غير النفطية، ارتفعت هذه الشريحة بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى الزيادة السنوية في الضرائب، التي ارتفعت بنسبة 21 بالمائة، على أساس سنوي، لتبلغ 203 مليار ريال. ويتوقع أن تبلغ الإيرادات من الضرائب الأخرى (بما في ذلك الزكاة) نحو 29 مليار ريال عام 2019، بزيادة 42 بالمائة عن العام الماضي، وبارتفاع 55 بالمائة عن تقديرات الميزانية. ويعود هذا الارتفاع بصورة رئيسية، إلى الزيادة في عدد المكلفين المسجلين لدى الهيئة العامة للزكاة والدخل وتحصيل إيرادات من تسويات زكاة البنوك. ويتوقع أن تصل الضرائب على السلع والخدمات إلى 141 مليار ريال عام 2019، بزيادة 22 بالمائة عن مستواها العام الماضي، مدفوعة في المقام الأول بالزيادات في رسوم العمالة الأجنبية وتسويات غير متكررة من قطاع الاتصالات.

رغم التوقعات بأن تأتي الإيرادات الحكومية الفعلية دون الإيرادات المقدرة في الميزانية في عام 2019، إلا أن انخفاضاً مماثلاً في المصروفات (58 مليار ريال)، سيؤدي إلى جعل عجز الموازنة يأتي متوافقاً مع تقديرات وزارة المالية، عند 131 مليار ريال (4,7 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، ويقل بنسبة 24 بالمائة عن إجمالي العجز في عام 2018 الذي بلغ 174 مليار ريال (جدول 2).

جدول 2: بيانات ميزانية 2019  
(مليار ريال سعودي)

| الفرق | البيانات الفعلية | البيانات التقديرية |                 |
|-------|------------------|--------------------|-----------------|
| 58    | 917              | 975                | الإيرادات       |
| 58    | 1048             | 1106               | المصروفات       |
| 0     | 131-             | 131-               | الفائض/أو العجز |

## الأداء الاقتصادي في عام 2019

وفقاً لبيان الميزانية العامة، نما الناتج المحلي الإجمالي الفعلي عام 2019 بنسبة 0,4 بالمائة، مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 0,2 المائة، ومقارنة بالنمو عام 2018 والذي كان عند 2,4 بالمائة، على أساس سنوي. وكما ذكرنا سابقاً، تأثر الناتج المحلي الإجمالي عام 2019 ببعض التراجع في قطاع النفط. وفي الحقيقة، يتوقع أن يبلغ متوسط إنتاج النفط السعودي 9,8 مليون برميل يومياً عام 2019، مقارنة بمتوسط 10,3 مليون برميل يومياً خلال نفس الفترة من العام الماضي. ويعود انخفاض إنتاج النفط إلى التزام المملكة باتفاقية خفض الإنتاج بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين.

في غضون ذلك، أوضح بيان الميزانية أن الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي يتوقع أن ينمو بنسبة 2,8 بالمائة

في جانب الإيرادات غير النفطية، ارتفعت هذه الشريحة بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2019..

...ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى الزيادة السنوية في الضرائب، التي ارتفعت بنسبة 21 بالمائة، على أساس سنوي، لتبلغ 203 مليار ريال.

ضمن هذه الشريحة.. يتوقع أن تصل الضريبة على السلع والخدمات إلى 141 مليار ريال عام 2019...

...بزيادة 22 بالمائة عن مستواها العام الماضي، مدفوعة في المقام الأول بالزيادات في رسوم العمالة الأجنبية وتسويات غير متكررة من قطاع الاتصالات.

وفقاً لبيان الميزانية العامة، يتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي عام 2019 بنسبة 0,4 بالمائة...

..مقارنة بتوقعاتنا التي كانت عند 0,2 المائة، ومقارنة بالنمو عام 2018 والذي كان عند 2,4 بالمائة، على أساس سنوي.



في عام 2019، متماشياً مع تقديراتنا. وكما أشرنا في أحدث تقرير لنا بشأن تطورات الاقتصاد الكلي، شهد النمو غير النفطي زيادة ملحوظة منذ بداية العام، حيث يشير مؤشر جدي المركب للقطاع الخاص غير النفطي إلى مستوى متصاعد للنشاط الاقتصادي داخل المملكة. في غضون ذلك، توقعت بيانات أولية لعام 2019 مستقاة من بيان الميزانية، أن يبلغ متوسط التضخم 1- بالمائة، مقارنة بتوقعاتنا، عند 1,2- بالمائة، وتوقعت أن يكون متوسط التضخم عام 2020 عند 2 بالمائة، مقارنة بتوقعاتنا، عند 1,1 بالمائة.

### الملامح المستقبلية للعام 2020

نتوقع حدوث تحسن في الاقتصاد السعودي العام القادم، حيث نتوقع أن ينمو الاقتصاد ككل بنسبة 2,1 بالمائة، مقارنة بنمو بنسبة 2,3 بالمائة، حسب تقديرات بيان الميزانية (جدول 3). ونتوقع أن يكون المحرك الرئيسي للنمو هو القطاع غير النفطي، الذي نتوقع نموه بنسبة 2,8 بالمائة عام 2020. ووفقاً لتقديراتنا، فإن الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط يتوقع أن ينمو بنسبة 1,2 بالمائة، رغم استمرار التزام المملكة بخفض إنتاج النفط وفقاً للاتفاقية بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين. ويتوقع أن يكون المصدر الرئيسي لنمو قطاع النفط بدء تشغيل المصفاة الضخمة في جازان ومجمع الفاضلي للغاز.

وفي جانب القطاع غير النفطي، رغم التعديلات الأخيرة بخفض الإنفاق الحكومي التقديري، كما جاء في بيان الميزانية، لا نزال نتوقع تحسناً في النمو. وبصورة أكثر تحديداً، نتوقع تحقيق تقدم في مختلف برامج تحقيق الرؤية، التي تساهم بصورة مباشرة في نمو العديد من القطاعات العام القادم. وفقاً لذلك، وحسب برنامج صندوق الاستثمارات العامة، نتوقع حدوث نمو في قطاع التشييد، نتيجة للتقدم في بعض المشاريع العملاقة، كما أن النمو في القطاع المالي سيأتي مدعوماً بالتأمين، والإسكان، وتمويل الرهون العقارية (من خلال برنامج تطوير القطاع المالي)، وبرنامج تحقيق الرؤية في مجال الإسكان). كما يتوقع تحقيق معدلات نمو كبيرة في قطاعي تجارة الجملة والتجزئة والخدمات الاجتماعية، نتيجة للتوسع السريع في قطاع السياحة والرياضة والترفيه، ضمن برنامج تحقيق الرؤية في مجال جودة الحياة. علاوة على ذلك، نتوقع انتعاشاً إضافياً في القطاع الخاص غير النفطي، نتيجة لاستضافة المملكة اجتماعات قمة مجموعة العشرين العام القادم.

رغم ذلك، فإننا نعتقد أن المخاطر الرئيسية التي تهدد توقعاتنا بشأن اقتصاد المملكة في المدى المنظور، هي مخاطر خارجية. وعلى وجه التحديد، فإن تطورات الاقتصاد العالمي، وخاصة فيما يتصل بالنزاع التجاري بين الولايات المتحدة والصين، وكذلك التوترات الجيوسياسية الإقليمية، تشكل المخاطر الرئيسية لتوقعاتنا.

### جدول 3: نتائج العام المالي 2019 وتقديرات عام 2020 حسب بيان الميزانية

| التناجز الفعلية | تقديرات الميزانية |   |
|-----------------|-------------------|---|
| عام 2019        | عام 2020          |   |
| 0,4             | 2,3               | النمو الفعلي للناتج الإجمالي الكلي (التغير كنسبة مئوية) |
| 1,0-            | 2,0               | معدل التضخم (نسبة مئوية؛ سنة الأساس = 2013)             |

نتوقع حدوث تحسن في الاقتصاد السعودي العام القادم، حيث نتوقع أن ينمو الاقتصاد ككل بنسبة 2,1 بالمائة، مقارنة بنمو بنسبة 2,3 بالمائة، حسب تقديرات بيان الميزانية.

وبصورة أكثر تحديداً، نتوقع تحقيق تقدم في مختلف برامج تحقيق الرؤية، التي تساهم بصورة مباشرة في نمو العديد من القطاعات العام القادم.

علاوة على ذلك، نتوقع انتعاشاً إضافياً في القطاع الخاص غير النفطي، نتيجة لاستضافة المملكة اجتماعات قمة مجموعة العشرين العام القادم.

## إخلاء المسؤولية

ما لم يشر 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 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 جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، 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.