



الميزانية الأولية للمملكة للعام 2020

بناءً على استمرار وزارة المالية في تنفيذها لرؤية المملكة 2030، تم الإعلان في 31 أكتوبر 2019 عن تقديرات أولية لميزانية الدولة للعام المالي 2020. وتضمن البيان التمهيدي للميزانية تعديل عدد من مؤشرات الموازنة العامة للفترة بين عامي 2019 و 2022.

- يُتوقع أن يبلغ إجمالي الإيرادات لعام 2019 نحو 917 مليار ريال، وهي إيرادات تتوافق مع تقديراتنا، عند 910 مليار ريال، ولكنها تقل بنحو 58 مليار ريال عن الإيرادات التقديرية في ميزانية 2019. كذلك، أعلن البيان عن تعديل تقديرات الإيرادات الحكومية للعام 2020، بخفضها بنحو 173 مليار ريال، لتصبح 833 مليار ريال. وإجمالاً، تتوقع الحكومة أن تأتي إيراداتها للفترة بين عامي 2019 و 2022، أقل بنحو 667 مليار عن التقديرات الواردة في آخر تعديل لبرنامج التوازن المالي (برنامج التوازن المالي 2019) (شكل 1).

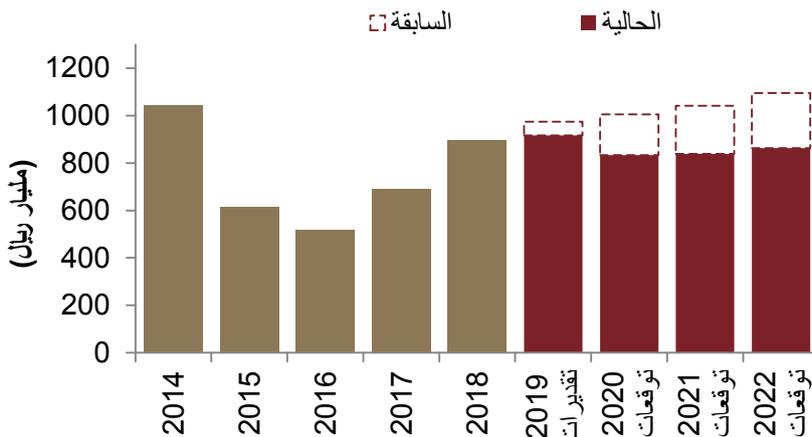
- العامل الرئيسي وراء تعديل الإيرادات الكلية هو إيرادات النفط. أعلنت أرامكو السعودية صباح اليوم، تعديل الامتياز بين الشركة والحكومة ابتداءً من مطلع عام 2020، حيث قررت خفض معدل الربح المطبق على جميع مبيعات النفط الخام والمكثفات إلى 15 بالمائة (مقارنة بـ 20 بالمائة، سابقاً) لأسعار النفط حتى 70 دولاراً للبرميل. وفي نفس الوقت، زادت معدل الربح الهامشي على مبيعات الخام والمكثفات بالنسبة للأسعار بين 70 إلى 100 دولار للبرميل من 40 إلى 45 بالمائة، كما زادت معدل الربح الهامشي على المبيعات للأسعار فوق 100 دولار للبرميل من 50 إلى 80 بالمائة.

- إضافة إلى ذلك، بقيت أسعار النفط في مسارنازل منذ مطلع عام 2019، وحيالياً يتداول النفط بنحو 60 دولاراً للبرميل، مقابل مستويات مرتفعة بلغت 81 دولاراً للبرميل في نفس الفترة من العام السابق. 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. وفي الوقت ذاته، أيضاً بدأت مستويات مخزونات الخام التجارية لدى دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مؤخراً ترتفع فوق متوسط آخر خمس سنوات (للمزيد، يمكنكم الاطلاع على تقريرنا بشأن [أسواق النفط في الربع الثالث 2019](#)).

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
رئيس قسم الأبحاث
rkhan@jadwa.com

الشكل 1: تعديل تقديرات الإيرادات الحكومية بالخفض حتى عام 2022



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

<http://www.jadwa.com>



- وهكذا، فعلى الرغم من التوقعات بأن تدفع أرامكو توزيعات أرباح كبيرة، تبلغ 75 مليار دولار (281 مليار ريال) عام 2020، لكن من المرجح أن تؤدي التغييرات في هيكل الضريبة الخاصة بشركة أرامكو، إضافة إلى تدني التوقعات المستقبلية بشأن أسواق النفط، إلى بقاء إيرادات الحكومة من ضريبة النفط دون زيادة كبيرة، في حال لم ترتفع أسعار النفط فوق المستويات الحالية.
- نتيجة لخفض الإيرادات التقديرية، كذلك تم تعديل المصروفات التقديرية بالخفض، حيث يتوقع أن تأتي المصروفات أقل بنحو 569 مليار ريال عن مستواها الوارد في برنامج التوازن المالي للفترة بين عامي 2019 و2022 (شكل 2).
- مع ذلك، لا تزال تعويضات العاملين (فاتورة الأجور) تشكل نسبة كبيرة من إجمالي الإنفاق. 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 المنافع الاجتماعية والإعانات مجتمعة بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي، حتى الربع الثالث لعام 2019، مما يؤكد التزام الحكومة بتحسين نوعية الحياة ورفع مستوى معيشة المواطنين.
- مع ذلك، تحقق بعض الانخفاض في المصروفات نتيجة للمراقبة المستمرة لمختلف برامج تحقيق رؤية 2030. وعلى وجه التحديد، فقد تولى هذه المهمة المركز الوطني لقياس الأداء، بالتعاون مع وزارة الاقتصاد والتخطيط. وقد كشفت المراجعات الأخيرة، أن بعض برامج تحقيق الرؤية بلغت مستوى جيداً من التقدم، فيما يتعلق بتحقيق مختلف الأهداف، بما في ذلك برامج مثل برنامج تحقيق الرؤية في مجال الإسكان، ومبادرات الترفيه ضمن برنامج تحقيق الرؤية الخاص بجودة الحياة.
- علاوة على ذلك، يتوقع أن يكون انطلاق المنصة الإلكترونية "اعتماد" قد ساعد أيضاً في تحسين ضبط الإنفاق. الآن يعتبر استخدام منصة "اعتماد" إلزامياً لجميع المشاريع الحكومية، وهي تتيح للجهات الحكومية والمقاولين من القطاع الخاص الاستفادة من الخدمات الرقمية في مجال المشتريات، وإدارة الميزانية، واختيار البائعين، وإدارة العقود والمدفوعات. ويُتوقع أن تكون هذه المنصة، إضافة إلى إجازة القانون الجديد للمناقصات والمشتريات الحكومية، والذي تم إعداده لتحسين تخصيص وإدارة الموارد المالية للحكومة، قد ساهما بدرجة كبيرة في تحسين عملية تنفيذ الميزانية.
- بالنظر إلى المستقبل، من المهم جداً الإشارة إلى أن مؤسسات، كصندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني، يرحّب أن تلعب دوراً قيادياً أكبر في الاستثمار في المملكة، خاصة الإنفاق الرأسمالي الذي يعتبر أكثر ارتباطاً بتحقيق النمو.

يُتوقع أن يبلغ إجمالي الإيرادات الحكومية لعام 2019 نحو 917 مليار ريال...

...كذلك تم الإعلان عن تعديل تقديرات الإيرادات لعام 2020، بخفضها بنحو 173 مليار ريال، لتصبح 833 مليار ريال.

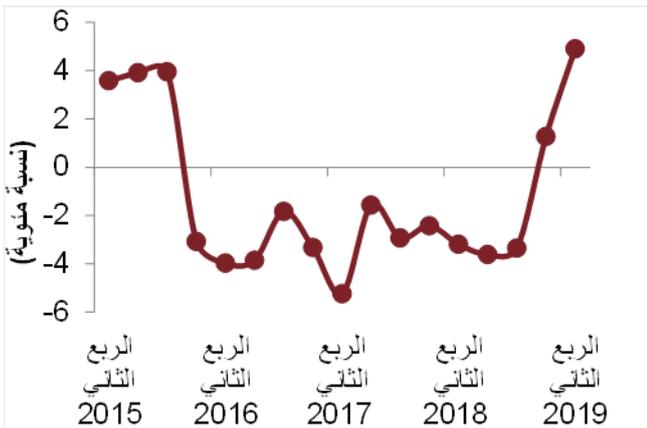
إجمالاً، تتوقع الحكومة أن تأتي إيراداتها للفترة بين عامي 2019 و2022، أقل بنحو 667 مليار عن التقديرات الواردة في آخر تعديل لبرنامج التوازن المالي.

العامل الرئيسي وراء تعديل الإيرادات الكلية يعود بالدرجة الأولى إلى إيرادات النفط.

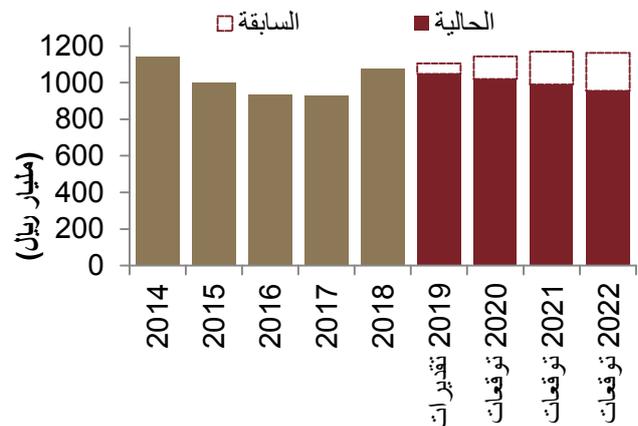
نتيجة لخفض الإيرادات التقديرية، كذلك تم تعديل المصروفات التقديرية بالخفض...

...حيث يتوقع أن تأتي المصروفات أقل بنحو 569 مليار ريال عن مستواها الوارد في برنامج التوازن المالي للفترة بين عامي 2019 و2022.

الشكل 3: تأثير واضح لإنفاق صندوق الاستثمارات العامة على الناتج المحلي لقطاع العقارات (التغير السنوي)



الشكل 2: انخفاض تقديرات المصروفات الحكومية حتى عام 2022





- لذا، على سبيل المثال، فيما أن صندوق الاستثمارات العامة أنفق 32 مليار ريال في الاقتصاد المحلي خلال الفترة بين عام 2018 والربع الأول من عام 2019، مع تأثير واضح على الناتج المحلي لقطاع التشييد (شكل 3)، نتوقع أن يكون مستوى الإنفاق قد تسارع منذ ذلك الحين، حيث يتواصل العمل في مجموعة من المشاريع العملاقة. علاوة على ذلك، فبمجرد اكتمال صفقة بيع صندوق الاستثمارات العامة لحصته التي تشكل 70 بالمائة من شركة سابك إلى أرامكو، والتي تبلغ قيمتها 259 مليار ريال (69 مليار دولار)، وبدء تدفق عائدات اكتتاب أرامكو إلى صندوق الاستثمارات العامة، نتوقع أن يرتفع مستوى إنفاق صندوق الثروة السيادي في الاقتصاد المحلي بدرجة كبيرة.
- كذلك، فيما يتصل بصندوق التنمية الوطني، رغم أن هذا الكيان الذي تم إنشاؤه مؤخراً هو الآن في مرحلة التكامل والتنسيق بين مختلف صناديق التنمية، لكن يُتوقع أن ترتفع مساهمته في الاقتصاد المحلي خلال السنوات القليلة القادمة.
- رغم التوقعات بأن تأتي الإيرادات الحكومية الفعلية دون الإيرادات المقررة في الميزانية في عام 2019، إلا أن انخفاضاً مماثلاً في المصروفات (58 مليار ريال)، سيؤدي إلى جعل عجز الموازنة يأتي متوافقاً مع التقديرات الأولية لوزارة المالية، عند 131 مليار ريال (4,7 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي). لكن، نتيجة لتفوق معدل الانخفاض في الإيرادات التقديرية على معدل انخفاض المصروفات التقديرية، فيتوقع أن يكون عجز الموازنة أكبر مما كان مقدراً في السابق لعامي 2020 و2021. لذا، يتوقع أن يرتفع عجز الموازنة إلى 187 مليار ريال (6,5 بالمائة من الناتج الإجمالي) عام 2020، قبل أن يتراجع قليلاً عام 2021، إلى 151 مليار ريال (5 بالمائة من الناتج الإجمالي، شكل 4).
- من غير المتوقع أن تؤدي الزيادة في عجز الموازنات إلى زيادة في مستويات إصدار الدين خلال الفترة بين عامي 2019 و2021. ستبقى توقعات الدين مستقرة إلى حد كبير مقارنة بميزانية 2019، حيث تم فقط التعديل بالرفع للدين عام 2022، وذلك برفعه بنحو 32 مليار ريال، ليصبح 924 مليار ريال. ليس هناك تعديل كبير في الدين، وفي حال زيادة عجز الموازنة عن التقديرات السابقة، فسيؤدي ذلك على الأرجح إلى زيادة مستويات استخدام ودائع "ساما" لتمويل ذلك العجز.
- جزئياً، نتيجة لانخفاض المصروفات، تم تعديل معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي بالخفض. ورغم عدم إعطاء وزارة المالية تفاصيل حول الناتج المحلي الإجمالي النفطي وغير النفطي، لكن الوزارة تتوقع أن يبلغ متوسط النمو الكلي نحو 1,93 بالمائة بين عامي 2019 و2022 (شكل 5).
- نتيجة لخفض توقعات النمو الاقتصادي الكلي، يتوقع أن تصبح نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي 28 بالمائة بحلول عام 2021، مقارنة بنسبة 25 بالمائة، حسب التقديرات السابقة، ثم تصبح 29 بالمائة عام 2022.

بالنظر إلى المستقبل، يرجح أن تلعب مؤسسات، كصندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني، دوراً قيادياً أكبر في الاستثمار في المملكة.

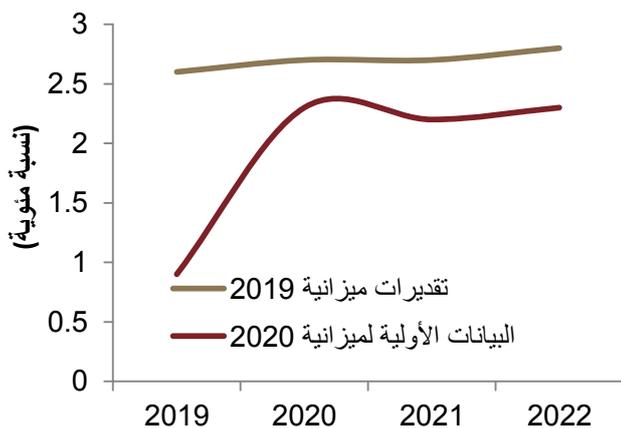
نتيجة لتفوق معدل الانخفاض في الإيرادات التقديرية على معدل انخفاض المصروفات التقديرية، يتوقع أن يكون عجز الموازنة أكبر مما كان مقدراً في السابق لعامي 2020 و2021.

من غير المتوقع أن تؤدي الزيادة في عجز الموازنات إلى زيادة في مستويات إصدار الدين خلال الفترة بين عامي 2019 و2021. ستبقى توقعات الدين مستقرة إلى حد كبير.

جزئياً، نتيجة لانخفاض المصروفات، تم تعديل معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي بالخفض...

...رغم أن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي يتوقع أن تصبح 28 بالمائة بحلول عام 2021، مقارنة بنسبة 25 بالمائة، حسب التقديرات السابقة.

الشكل 5: تقديرات وزارة المالية لنمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي



الشكل 4: توقعات ببقاء العجز في الموازنة العامة للدولة





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 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 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 ضمنياً، 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.