

البيان التمهيدي لميزانية المملكة العربية السعودية للعام ٢٠١٩ م



أكتوبر ٢٠١٨ م

نظرة موجزة: البيان التمهيدي لميزانية المملكة العربية السعودية ٢٠١٩ م - قراءة ما بين السطور

المخلص التنفيذي والنظرة

المخلص التنفيذي

أصدرت وزارة المالية في المملكة العربية السعودية مؤخراً أول بيان تمهيدي لها حول الميزانية العامة للسنة المالية ٢٠١٩م. يتضمن البيان التمهيدي هذا موجز حول التطورات المالية والاقتصادية الرئيسية خلال السنوات القليلة السابقة والتقديرات والتنبؤات لمؤشرات الاقتصاد الكلي الرئيسية على المدى المتوسط.

فيما يلي أهم النقاط الرئيسية الواردة في البيان التمهيدي للميزانية:

- من المتوقع تراجع العجز للسنة المالية ٢٠١٨ إلى ١٤٨ مليار ريال سعودي أو ما يعادل ٥,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بالعجز المستهدف سابقاً بحدود ١٩٥ مليار ريال سعودي (٧,٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي). يشير العجز المتوقع إلى تحسن ملحوظ في سنة واحدة فقط مقارنة بعجز الميزانية للعام ٢٠١٧ البالغ ٢٣٠ مليار ريال سعودي (٨,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي).
- من المتوقع أن يبلغ العجز المالي ٤,١٪ و ٤,٣٪ و ٣,٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي للسنوات ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ على التوالي. الهدف العام هو الوصول إلى التوازن المالي بحلول العام ٢٠٢٣م.
- يأتي هذا الانخفاض في العجز جزئياً بدعم من الإصلاحات المتعلقة بالإيرادات (الضرائب الجديدة)، حيث بلغ إجمالي الإيرادات المقدرة للسنة المالية ٢٠١٨ بحدود ٨٨٢ مليار ريال سعودي وهو مبلغ أعلى من التقديرات السابقة بمعدل ١٣٪.
- يشير البيان أيضاً إلى توقع زيادة النفقات للسنة المالية ٢٠١٨ بنسبة ٥٪ من المبالغ المخصصة في الميزانية السابقة إلى ١,٣٠ مليار ريال سعودي.
- بلغ النمو المتوقع للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في السنة المالية ٢٠١٨ بعد المراجعة عند ٢,١٪ بلا من ٢,٧٪ في التوقعات السابقة. يتوافق هذا بشكل كبير مع توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي من قبل صندوق النقد الدولي (١,٩٪) والبنك الدولي (١,٨٪). عموماً، بالنظر إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ١,٤٪ في النصف الأول ٢٠١٨، يكون بذلك نمو الناتج المحلي الإجمالي ٢,٨٪ في النصف الثاني ٢٠١٨.
- من المقرر أن يرتفع إجمالي الديون كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي تدريجياً من ١٧٪ في العام ٢٠١٧ إلى ٢٠٪ في العام ٢٠١٨ و ٢٥٪ في العام ٢٠٢١، يعتبر هذا أقل بشكل كبير من الحد الأقصى الذي وضعته الحكومة وفقاً لبرنامج إعادة التوازن المالي البالغ ٣٠٪. كما يتضمن إصدار ٢٧٢ مليار ريال سعودي من أدوات الدين بين العامين ٢٠١٩ و ٢٠٢١.
- أكدت الحكومة على التزامها ببرنامج إعادة التوازن المالي الذي يهدف إلى الوصول إلى التوازن المالي بحلول العام ٢٠٢٣. شددت الحكومة أيضاً على الإنفاق المتوازن، الذي يتضمن تحسين كفاءة الإنفاق وتطوير النفقات الرأسمالية على المدى المتوسط لتحقيق برنامج "رؤية المملكة ٢٠٣٠".

نظرة على تقرير الميزانية التمهيدية للمملكة العربية السعودية للعام ٢٠١٩

الجدول ١: بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي التقديرات والتوقعات

المؤشر	٢٠١٨ المتوقع (السابق*)	٢٠١٩ المتوقع	٢٠٢٠ المتوقع	٢٠٢١ المتوقع
العجز في الميزانية (مليار ريال سعودي)	١٤٨ (١٩٥)	١٢٨	١٢٨	١٢٥
نسبة العجز في الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي	٥,٠٪ (٧,٣٪)	٤,١٪	٤,٣٪	٣,٧٪
مجموع الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليار ريال سعودي)	٢,٩٣٤ (م/ع)	٣,١٣٦	٣,٢٣٢	٣,٣٨٧
نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)	٢,١٪ ٢,٧٪	٢,٣٪	٢,٢٪	٢,٤٪
الناتج المحلي الإجمالي عن العام السابق (%)	١٣,٩٪ (م/ع)	٦,٩٪	٣,١٪	٤,٨٪
معدل التضخم	٢,٨٪ (م/ع)	٢,٣٪	٢,١٪	٢,١٪
نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي	١٩,٦٪ ٢١٪	٢١,٦٪	٢٣,٣٪	٢٥,٠٪

المصدر: وزارة المالية؛ ع/م: غير متاح؛ *وفقاً لإعلان الميزانية ٢٠١٨

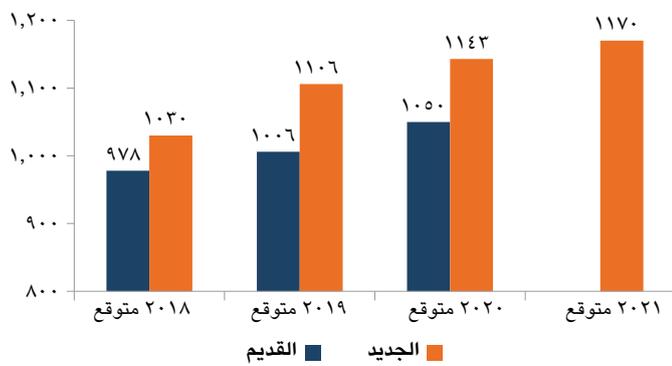
ارتفع تقدير الإيرادات الحكومية للسنة المالية ٢٠١٨ بحدود ١٣٪ بينما ارتفع الإنفاق بمعدل ٥٪

بعد ارتفاع أسعار النفط الذي بدأ مع بداية العام ٢٠١٨ بالإضافة لارتفاع الإيرادات من مصادر غير النفطية، ارتفع إجمالي الإيرادات المتوقعة للسنة المالية ٢٠١٨ إلى ٨٨٢ مليار ريال سعودي بزيادة تقارب ١٣٪ عن التقديرات السابقة. ساهمت الإصلاحات وأسعار الكهرباء في ارتفاع الإيرادات غير النفطية. تشير التوقعات المحدثة إلى زيادة في الإيرادات للسنة المالية ٢٠١٩ بمعدل ١١٪ عن العام السابق لتصل إلى ٩٧٨ مليار ريال سعودي، وتستمر في الارتفاع إلى ١٠٤٥ مليار ريال سعودي بحلول العام ٢٠٢١، أو ما يعادل نمو بمعدل سنوي مركب ٦٪ خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١.

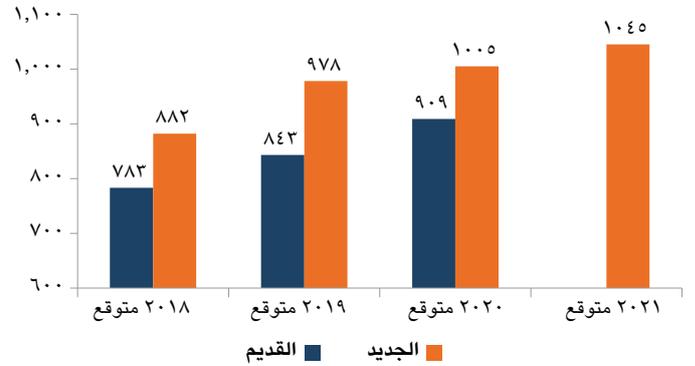
في المقابل، ارتفع الإنفاق المتوقع بحدود ٥٪ عن المبلغ المرصود في الميزانية السابقة ليصل في السنة المالية ٢٠١٨ إلى ١,٠٣٠ مليار ريال سعودي. ساهم المرسوم الملكي بصرف بدل غلاء معيشة للمواطنين جزئياً في زيادة الإنفاق الحكومي. من المتوقع أن يرتفع الإنفاق السنوي ليصل إلى ١,١٧٠ مليار ريال سعودي في العام ٢٠٢١ بمعدل سنوي مركب ٤,٣٪ خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١. بصفة عامة، سينتج عن الزيادة المتوقعة في معدل نمو الإيرادات سنوياً إلى تراجع العجز خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١ م (أنظر الشكل ٣).

الشكل ٢: التغيير في تقديرات الإنفاق (مليار ريال سعودي)

الشكل ١: التغيير في الإيرادات المقدرة (مليار ريال سعودي)



المصدر: وزارة المالية، توقعات سابقة حتى عام ٢٠٢٠ م فقط



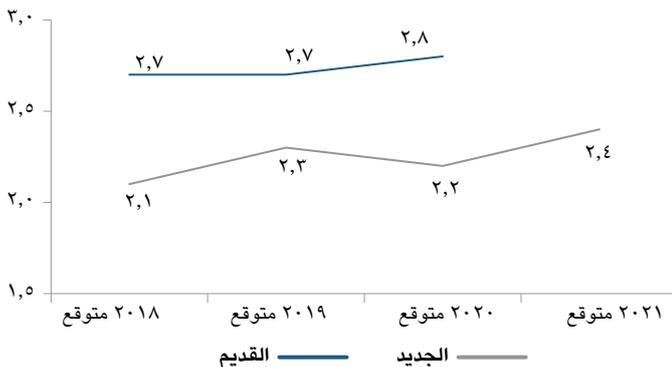
المصدر: وزارة المالية، توقعات سابقة حتى عام ٢٠٢٠ م فقط

تخفيض توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي للعام ٢٠١٨ م

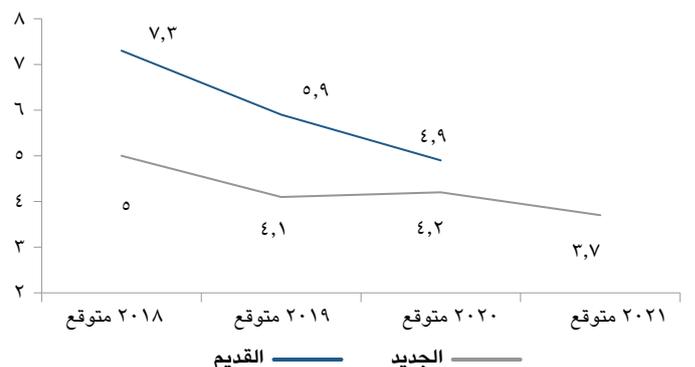
بلغ النمو المتوقع للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في السنة المالية ٢٠١٨ بعد المراجعة عند ٢,١٪ بلا من ٢,٧٪ في التوقعات السابقة. يتوافق هذا بشكل كبير مع توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي من قبل صندوق النقد الدولي (١,٩٪) والبنك الدولي (١,٨٪). عموماً، حتى بعد تخفيض توقعات النمو السنوي، لا يزال النمو للنصف الثاني ٢٠١٨ م كبيراً عند ٢,٨٪ (كان معدل النمو للنصف الأول ٢٠١٨ م عند ١,٤٪). تم تخفيض توقعات النمو للسنوات القادمة (أنظر الشكل ٤). يقدر معدل التضخم السنوي للعام ٢٠١٨ م عند ٢,٨٪ وهو معدل يعتبر مرتفع نوعاً ما نظراً لأن متوسط معدل التضخم خلال الثمانية شهور الأولى كان عند ٢,٥٪. من المتوقع تراجع نسبة التضخم بشكل تدريجي لتصل إلى ٢,١٪ بحلول عام ٢٠٢٠ م.

الشكل ٤: تقديرات نسبة التغيير في نمو الناتج المحلي الإجمالي

الشكل ٣: التغيير في العجز المالي المستهدف (نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: وزارة المالية، توقعات سابقة حتى عام ٢٠٢٠ م فقط

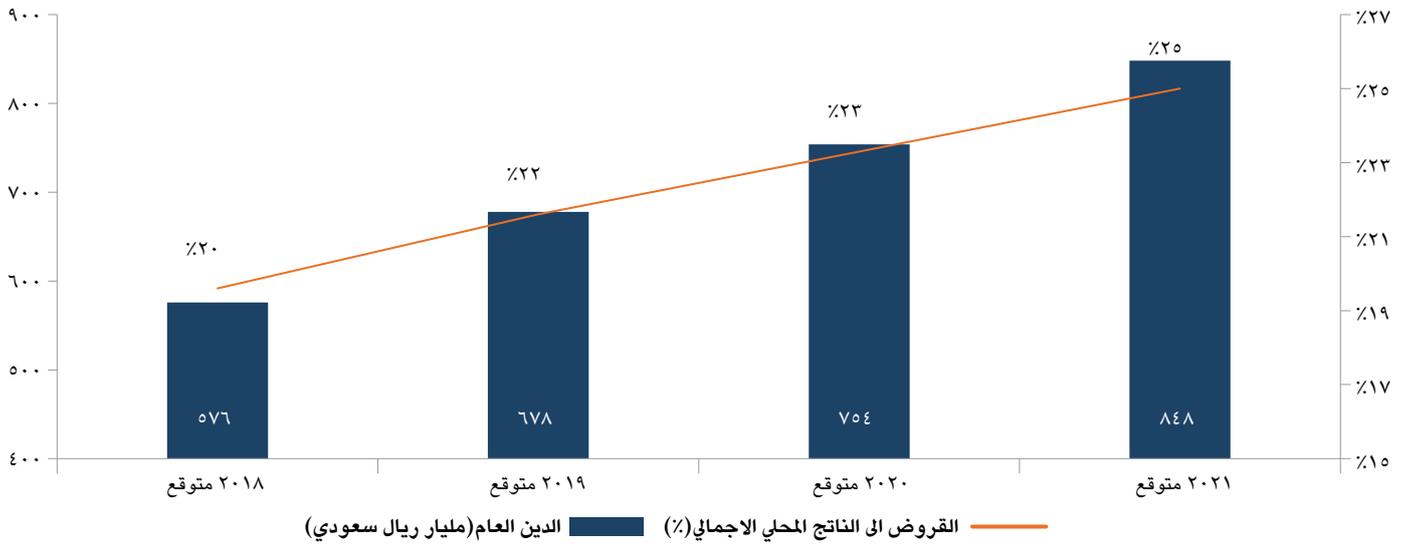


المصدر: وزارة المالية، توقعات سابقة حتى عام ٢٠٢٠ م فقط

تمويل العجز من خلال مزيج من الاقتراض والاحتياطات

من المتوقع ارتفاع نسبة إجمالي القروض من الناتج المحلي الإجمالي تدريجياً من نسبة ١٧٪ في ٢٠١٧م إلى نسبة ٢٠٪ في ٢٠١٨م (توقعات سابقة بنسبة ٢١٪) ونسبة ٢٥٪ في ٢٠٢١م، وهو أقل بشكل كبير من السقف الأعلى الذي وضعته الحكومة بنسبة ٣٠٪ وفقاً لبرنامج إعادة التوازن المالي. سيرتفع إجمالي الدين العام، بالقيمة المطلقة، إلى ٨٤٨ مليار ريال سعودي في ٢٠٢١م مقارنة بمبلغ ٥٧٦ مليار ريال سعودي في ٢٠١٨م (لترتفع الديون بمقدار ٢٧٢ مليار ريال سعودي إضافية خلال ثلاث سنوات قادمة). سيتم تمويل العجز المالي من خلال مزيج إصدار سندات دين جديدة واستخدام احتياطي مؤسسة النقد العربي السعودي.

الشكل ٥: إجمالي الدين العام (مليار ريال سعودي) ومعدل الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: وزارة المالية

جوانب أخرى من إصدار البيان التمهيدي للميزانية

يوفر إصدار البيان التمهيدي للميزانية معطيات على نهج الحكومة في إدارة المالية وتشير إلى برامج الحكومة الأخرى التي تم تشكيلها للمساعدة في تحقيق أهدافها. من الجدير بالذكر أن هناك تركيز شديد على تحسين كفاءة الإنفاق من خلال الرقابة وضبط النفقات وتشجيع تطوير القطاع الخاص من خلال عدة مبادرات. نود أن نشير إلى "مبادرات تحفيز التنافسية في القطاع الخاص... ودعم دوره التنموي" (صفحة ١١ في البيان التمهيدي لميزانية ٢٠١٩م). نتوقع المزيد من التفاصيل على الخطة المتعلقة بالقطاع الخاص قريباً.

نظرتنا

يعتبر نهج وزارة المالية لزيادة الشفافية في برنامج الإدارة المالية العامة جدير بالثناء ويساعد أسواق رأس المال في استئراق أفضل للمستقبل. نرحب أيضاً بتخفيض العجز المالي المستهدف للعام ٢٠١٨ وترشيد توقعات النمو الاقتصادي. ستساعد أدوات الدين المستهدفة خلال السنوات القادمة وصولاً إلى العام ٢٠٢١ سوق الديون على معرفة المعروض الجديد من الإصدارات المتوقعة خلال السنوات الثلاث القادمة. نستمر في رؤيتنا للتحول الاقتصادي والمالي السعودي (يرجى الرجوع إلى تقرير ميكا كابيتال "النظرة للاقتصاد السعودي ٢٠١٨" الصادر في أغسطس ٢٠١٨) حيث أن نظرتنا المستقبلية حول الاقتصاد السعودي وأداء سوق رأس المال إيجابية.

إخلاء المسؤولية

تحتوي هذه الوثيقة على معلومات سرية لاطلاع واستخدام الأشخاص المعنيين بها ولا يمكن إعادة إنتاجها أو توزيعها لأي شخص آخر أو نشرها أو نشر أي جزء منها مهما كان الغرض.

أعد هذا التقرير اعتماداً على مصادر بيانات متاحة للعموم يعتقد أنها جديرة بالثقة. يحتمل أن ميفك كابيتال لم تتحقق من جميع هذه المعلومات مع أطراف أخرى. لا تضمن ميفك كابيتال أو مستشاريها أو مدراءها أو موظفيها دقة أو منطقية أو شمولية المعلومات الواردة من أي مصدر قدم المشورة في هذا التقرير، وبأي حال من الأحوال لا يمكن اعتبار ميفك كابيتال أو مستشاريها أو مدراءها أو موظفيها مسؤولين (نتيجة للجهالة أو غيرها) عن أي خسارة أيا كان نوعها نتيجة لاستخدام هذه الوثيقة أو محتوياتها أو ناتجة عن أي علاقة بهذه الوثيقة.

لا تهدف هذه الوثيقة إلى التوصية ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو سلع أو عملات. أيضاً، لا يمكن اعتبار هذه الوثيقة كمشورة مصممة لاستثمار خاص. تم إعداد هذه الوثيقة دون اعتبار للظروف والأهداف المالية الشخصية لأي جهة تستلمها. تعتمد ملائمة أي استثمار أو عملة على الظروف والأهداف الخاصة بكل مستثمر. قد لا تكون الاستثمارات الوارد ذكرها في هذه الوثيقة ملائمة لجميع المستثمرين.

لا يجب الاعتماد على هذه الوثيقة أو استخدامها بدلا من اتخاذ القرارات باستقلالية.

قد تتضمن هذه الوثيقة بعض العبارات أو التقديرات أو التوقعات ذات العلاقة بأداء متوقع مستقبلاً لأوراق المالية أو سلع أو عملات مقترحة. تعتمد مثل هذه العبارات أو التقديرات أو التوقعات على معلومات نعتبرها ذات مصداقية وقد تعكس فرضيات مختلفة توقعاً لتطورات اقتصادية محتمل حدوثها، لكنها غير مدققة بشكل مستقل وقد تتحقق صحتها وقد لا تتحقق. لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً أي من العبارات أو التوقعات أو التقديرات أو ملائمتها للغرض المقصود منها وينبغي أن لا يعتمد عليها.

الآراء المتضمنة في هذا التقرير هي آراؤنا الحالية بتاريخ إعداد هذه الوثيقة ويمكن أن تتغير دون إشعار مسبق.

ميفك كابيتال
MEFIC Capital



إخلاء المسؤولية: هذا التقرير من إعداد وإصدار شركة ميفك كابيتال، شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالي في المملكة العربية السعودية، كما تم تعميمه ونشره لأغراض العلم بمحتوياته فقط. جميع البيانات الإحصائية والمعلومات المتضمنة في التقرير من مصادر نعتقد بمصداقيتها، لكن لا تضمن اكتمالها أو شموليتها. لمزيد من المعلومات، يرجى الاتصال بنا على البريد الإلكتروني: investmentresearch@mefic.com.sa