ميفك كابيتال
MEFIC Capital

نظرة على الميزانية للربع الثالث ٢٠١٨ - المملكة العربية السعودية

نوفمبر ٢٠١٨م

نظرة موجزة: قراءة ما بين السطور لتقرير الميزانية السعودية للربع الثالث ٢٠١٨م

هاتف: 6666 218 11 966+ | فاكس: 6668 218 11 966+ | الرقم المجاني: 63342-12-800 | 7758 طريق الملك فهد- العليا
مكتب رقم 1- الرياض 12333 المملكة العربية السعودية | www.mefic.com.sa | ترخيص هيئة السوق المالية: 37-06029
س.ت: 1010237038 عضوية الغرفة التجارية: 184700 MEFIC Capital MEFIC @mefic

الملخص التنفيذي والنظرة

الملخص التنفيذي

أهم النقاط الأساسية من تقرير ميزانية الربع الثاني ٢٠١٨:

- أهم النقاط الأساسية من تقرير ميزانية الربع الثالث ٢٠١٨م:
- خفضت المملكة العربية السعودية عجز الميزانية في الربع الثالث ٢٠١٨م إلى ٧,٢٩ مليار ريال سعودي مقابل ٧,٣٦ مليار ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٨م و٤٨,٧٣ مليار ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٧م.
- بلغ العجز الإجمالي في الميزانية مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٨م (التسعة شهور الأولى من ٢٠١٨م) مبلغ ٤٨,٩٨ مليار ريال سعودي أو ما يعادل ٣٣٪ فقط من العجز المستهدف بعد المراجعة للسنة المالية ٢٠١٨ بقيمة ١٤٨ مليار ريال سعودي.
- تراجع العجز للربع الثالث عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨٥٪ وبنسبة ١٪ عن الربع السابق، ليتراجع بذلك العجز خلال فترة التسعة شهور الأولى من ٢٠١٨ بحدود ٦٠٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق. صرحت وزارة المالية أن "انخفاض العجز في الميزانية كان نتيجة النمو الإيجابي والملحوظ في الإيرادات النفطية وغير النفطية، بما يؤكد فاعلية الإصلاحات الاقتصادية والإجراءات التي تستهدف تحقيق الاستقرار المالي بالإضافة لكفاءة إدارة المالية العامة."
- بلغت الزيادة في إجمالي الإيرادات للربع الثالث ٢٠١٨ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٧٪ لتصل إلى ٢٢٣,٣ مليار ريال سعودي، بينما ارتفعت الإيرادات النفطية خلال نفس الفترة بنسبة ٦٣٪ إلى ٥٤ مليار ريال سعودي،
- كما قفزت الإيرادات الحكومية غير النفطية بحدود ٤٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٦٩,٣ مليار ريال سعودي نتيجة لتوسيع فرض ضريبة القيمة المضافة على السلع والخدمات.
- ارتفع الإنفاق الحكومي خلال الربع بمعدل ٢١٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢٣٠,٥ مليار ريال سعودي، نتيجة لزيادة الإنفاق على التمويل والدعم للسلع والخدمات والمنافع الاجتماعية.
- فيما يتعلق بمخصصات الميزانية، كانت قطاعات البنية التحتية والنقل الأقل من حيث مخصصات الانفاق حيث تم إنفاق ٣٧٪ فقط من إجمالي النفقات السنوية المدرجة في الميزانية مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٨.
- تم تمويل عجز الميزانية للربع الثالث من خلال الدين الذي تم خلال الأرباع السابقة. ارتفع الدين العام للمملكة مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٨م ليصل إلى ٥٤٩,٥ مليار ريال سعودي مقابل ٥٣٧ مليار ريال سعودي مع نهاية الربع الثاني ٢٠١٨ ومقابل ٤٤٣,٣ مليار ريال سعودي بنهاية العام ٢٠١٧.
- نعتقد أن الحكومة السعودية في طريقها لتحقيق العجز المستهدف لكامل السنة المالية بحدود ١٤٨ مليار ريال سعودي (٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي). عموما، يوجد لدى الحكومة متسع من المجال لزيادة الإنفاق في الربع الرابع لدعم النمو الاقتصادي.

نظرة على ميزانية الربع الثالث ٢٠١٨

نمو في الإيرادات الربعية بمعدل سنوي ٥٧٪ بينما انخفضت بعدل ١٨٪ عن الربع السابق

ارتفع إجمالي الإنفاق الحكومي خلال الربع الثالث ٢٠١٨م بمعدل ٥٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل الى ٢٢٣,٤ مليار ريال سعودي، وانخفض عن الربع السابق بمعدل ١٨٪. بلغت الإيرادات من النفط مبلغ ١٥٤ مليار ريال سعودي، ما يعادل ٦٩٪ من إجمالي إيرادات الربع. ارتفع معدل مساهمة الإيرادات النفطية في إجمالي الإيرادات مقارنة بمعدل ٦٦٪ في الربع الثالث ٢٠١٧م وبمعدل ٦٧٪ في الربع الثاني ٢٠١٨م. قفزت الإيرادات النفطية بالمقارنة السنوية بنسبة ٦٣٪ نتيجة لارتفاع أسعار النفط وحجم الإنتاج، حيث ارتفع متوسط أسعار خام برنت خلال الربع الثالث ٢٠١٨م إلى ٧٧,٨ دولار أمريكي من ٥٤,٢ دولار أمريكي للبرميل في الربع الثالث ٢٠١٧م. كانت المملكة قد بدأت بزيادة إنتاجها من النفط خلال الربع الثاني ٢٠١٨ بعد انتهائها من تنفيذ اتفاق أوبك، ليصل في الربع الثالث ٢٠١٨م إلى ١٠,٥ مليون برميل يوميا في المتوسط مقارنة بإنتاج ١٠,٠ مليون برميل يوميا في الربع الثالث ٢٠١٧م. عموما، تراجع الإيراد من النفط بمعدل ١٦٪ مقارنة بالربع الثاني ٢٠١٨م.

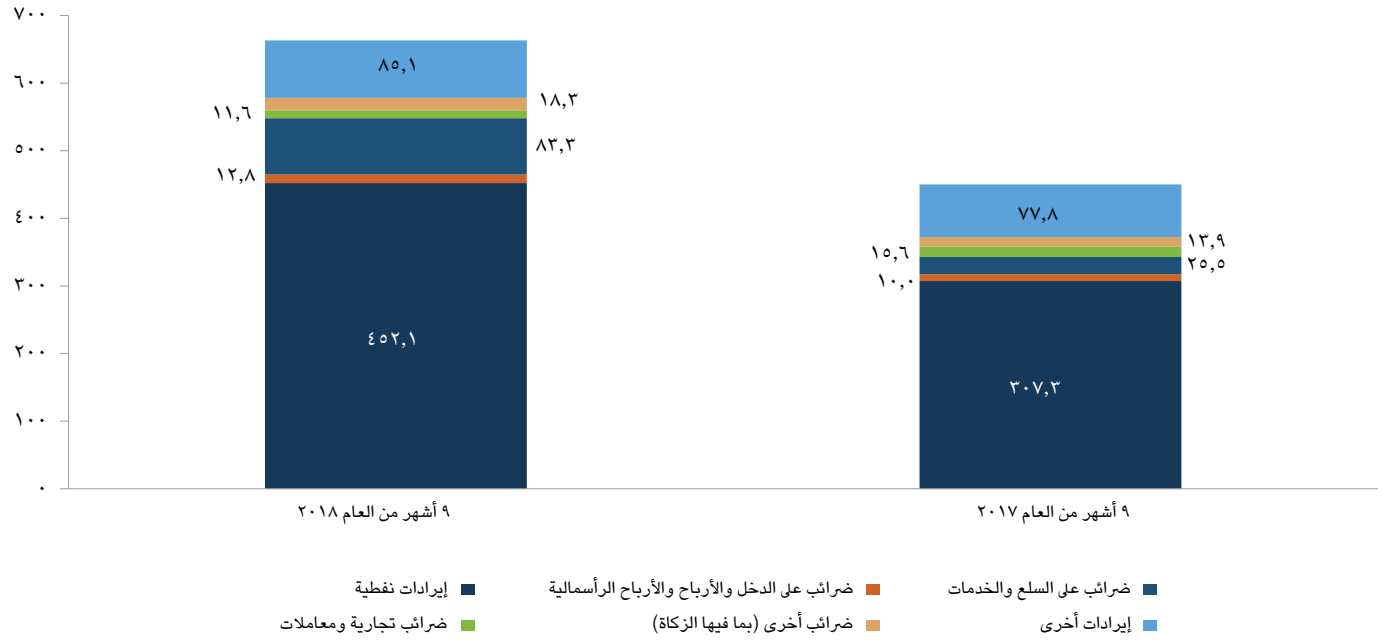
قفزت الإيرادات الحكومية غير النفطية بحدود ٤٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة لتوسيع ضريبة القيمة المضافة على السلع والخدمات. بلغ إجمالي الإيرادات غير النفطية خلال الربع محل المراجعة مبلغ ٦٩,٣ مليار ريال سعودي، أو ما يعادل ٣١٪ لإجمالي إيرادات الربع الثالث؛ الإيرادات غير النفطية انخفضت عن الربع السابق بحدود ٢٢٪.

الجدول ١: مصادر الإيرادات

الإيرادات (مليار ريال سعودي)	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثالث ٢٠١٧	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن الربع المماثل من العام السابق	التغير عن الربع السابق
إيرادات النفط	١٥٤,٠	٩٤,٣	١٨٤,١٧	٦٣,٣	١٦,٤-
الإيرادات غير النفطية	٦٩,٣	٤٧,٨	٨٩,٤	٤٥,٠	٢٢,٥-
أ. ضريبة الدخل، الربح، رأس المال	٣,٦	٠,٨	٦,٦	٣٥٥,٦	٤٥,٢-
ب. الضرائب على السلع والخدمات	٣٠,٩	١١,٧	٢٩,٧	١٦٤,١	٣,٩
ج. الرسوم التجارية والمعاملات	٤,٤	٦,١	٣,٤	٢٧,١-	٣٠,٢
د. ضرائب أخرى	٣,٢	١,٧	١٢,٠	٨٥,٦	٧٣,٦-
هـ. إيرادات أخرى	٢٧,٢	٢٧,٥	٣٧,٧	١,٢-	٢٧,٨-
الإجمالي	**٢٢٣,٣**	**١٤٢,١**	**٢٧٣,٦**	**٥٧,١**	**١٨,٤-**

المصدر: وزارة المالية

الشكل ١: إيرادات ٩ أشهر من العام ٢٠١٨ مقابل إيرادات ٩ أشهر من العام ٢٠١٧ (مليار ريال سعودي)



المصدر: وزارة المالية

نمو في الإيرادات الربعية بمعدل سنوي ٢١٪ بينما انخفضت بعدل ١٨٪ عن الربع السابق

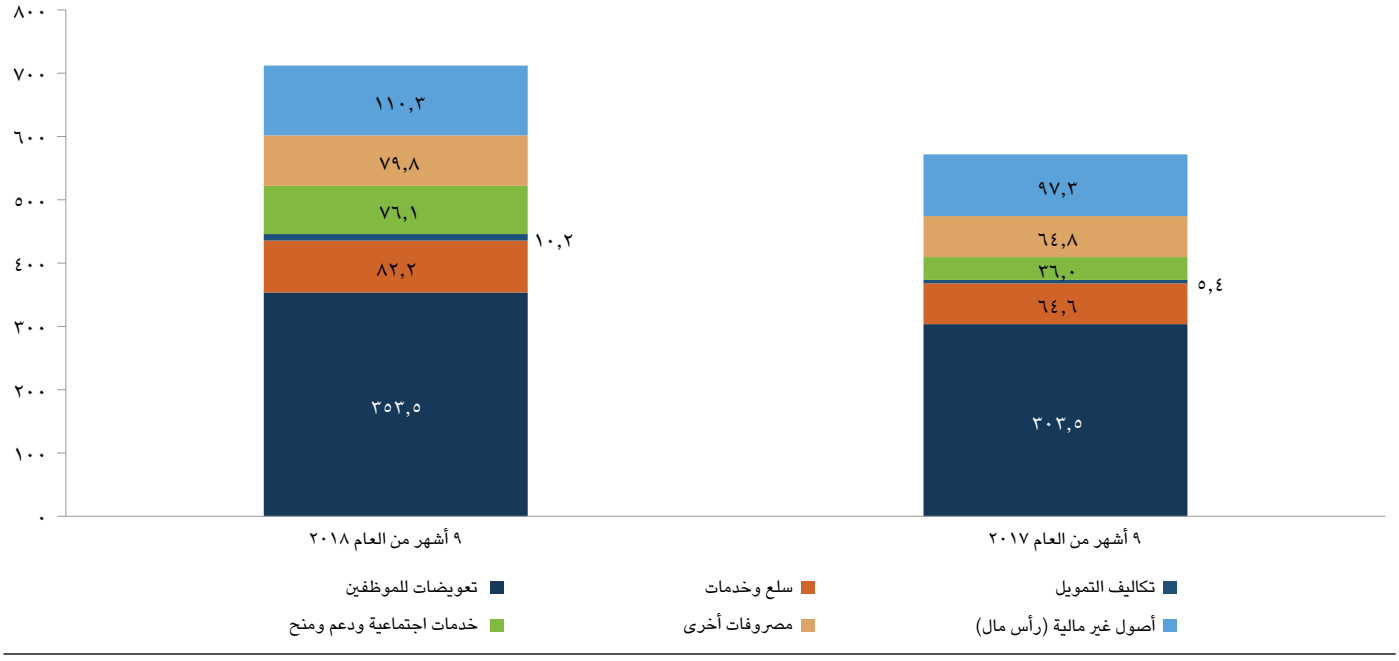
ارتفع الإنفاق الحكومي خلال الربع الثالث ٢٠١٨م بمعدل ٢١٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٢٣٠,٥ مليار ريال سعودي. هذا الإرتفاع في الإنفاق جاء نتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات عن الربع المماثل من العام السابق بأكثر من ٣٨٪ وعلى التنمية الإجتماعية بمعدل ١٥٨٪ وعلى البنود الأخرى بأكثر من ٦٦٪ خلال نفس فترة المقارنة، وبالرغم من زيادة الإنفاق على تعويضات الموظفين بمعدل ٣٪ خلال نفس الفترة، ألا أن نسبتها إلى إجمالي الإنفاق تراجعت من ٥٦٪ إلى ٤٨٪. مقارنة بالربع السابق، انخفض إجمالي الإنفاق بمعدل ١٨٪، حيث كان معظم الإنخفاض نتيجة لإنخفاض تعويضات الموظفين، كما ساهم أيضا انخفاض الإنفاق على السلع والخدمات بمعدل ٣٤٪.

الجدول ٢: توزيع الإنفاق

النفقات (مليار ريال سعودي)	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثالث ٢٠١٧	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن الربع المماثل من العام السابق	التغير عن الربع السابق
تعويض الموظفين	١٠٩,٨	١٠٦,٦	١٣٠,٨	٢,٩	١٦,١-
السلع والخدمات	٢٨,٦	٢٠,٧	٤٣,٣	٣٨,٣	٣٤,١-
تكاليف التمويل	٤,٦	١,٢	١,٥	٢٩٥,٦	١٩٩,٠
الدعم	٣,٦	١,٧	٤,٢	١١٠,٤	١٥,٧-
المنح	٠,١	١,٢	١,٦	٩٤,٤-	٩٥,٩-
خدمات اجتماعية	١٩,٤	٧,٥	٢٥,٤	١٥٧,٧	٢٣,٦-
مصاريف أخرى	٢٨,٤	١٧,١	٢٥,٩	٦٦,٢	٩,٥
أصول غير مالية	٣٦,٣	٣٥,٠	٤٨,١	٣,٧	٢٤,٦-
الإجمالي	**٢٣٠,٥**	**١٩٠,٩**	**٢٨٠,٩**	**٢٠,٨**	**١٧,٩-**

المصدر: وزارة المالية

الشكل ٢: الإنفاق في ٩ أشهر من العام ٢٠١٨ مقابل الإنفاق في ٩ أشهر من العام ٢٠١٧ (مليار ريال سعودي)

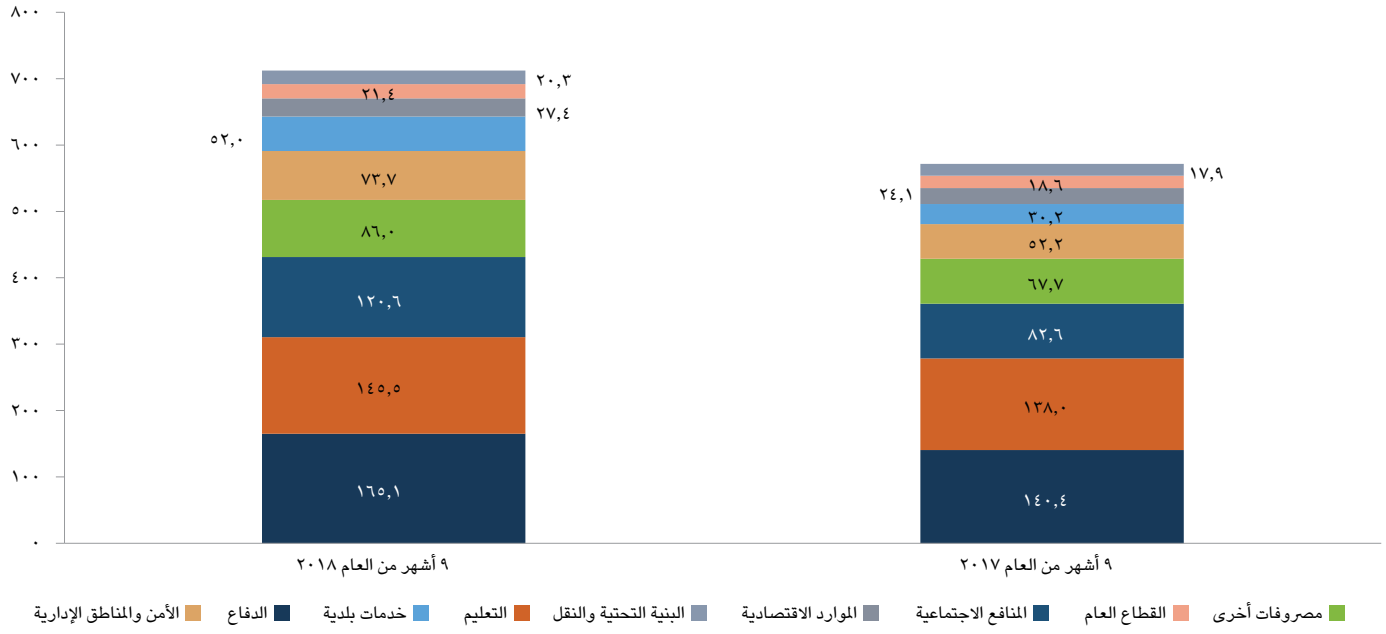


المصدر: وزارة المالية

توافق النفقات لفترة التسعة شهور الأولى من العام ٢٠١٨م مع ميزانية السنة المالية ٢٠١٨م

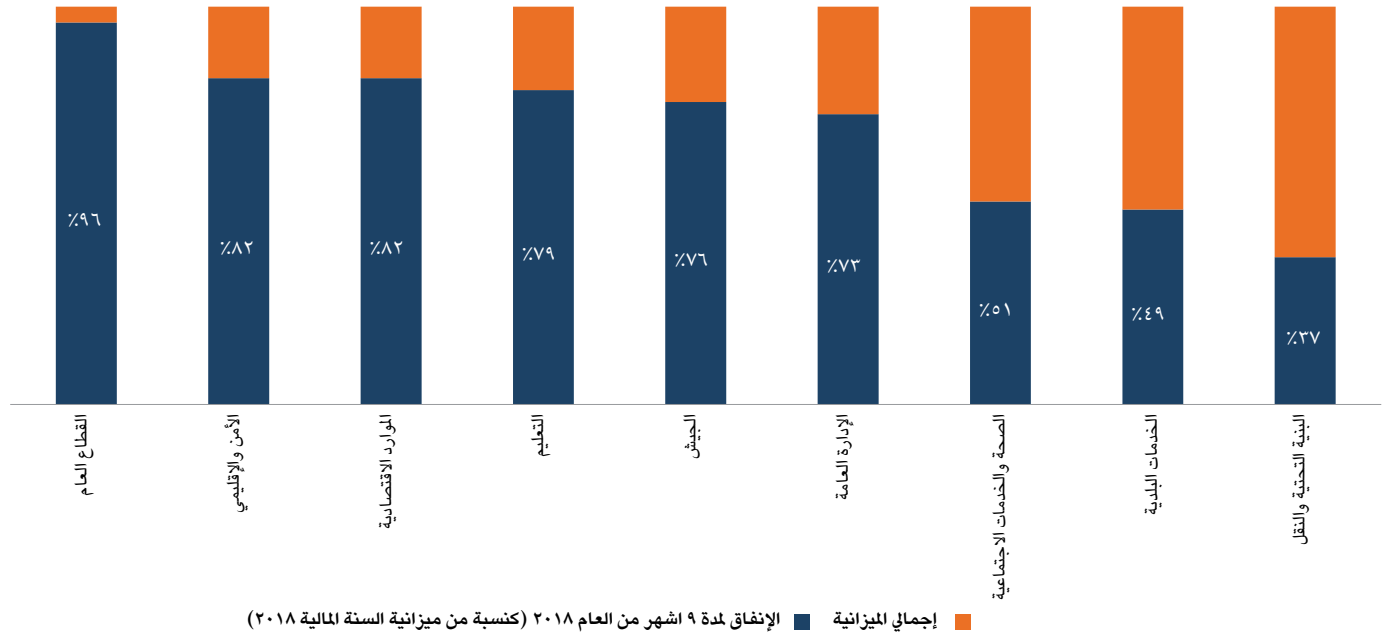
بلغ إجمالي الإنفاق للتسعة شهور الأولى ٢٠١٨م مبلغ ٧١٢,١ مليار ريال سعودي، ما يمثل نسبة ٧٣٪ من إجمالي الإنفاق المحدد في الميزانية للسنة المالية ٢٠١٨ والذي يشير إلى توافق إجمالي النفقات مع تقديرات الميزانية السنوية. كان التخصيص الأكبر (بالقيمة المطلقة) خلال النصف الأول لصالح القطاع العسكري (١٦٥,١ مليار ريال سعودي) وقطاع التعليم (١٤٥,٥ مليار ريال سعودي) وقطاع الصحة والتنمية الاجتماعية (١٢٠,٦ مليار ريال سعودي)، والتي شكلت مخصصات بحدود ٧٩٪ و٧٦٪ و٨٢٪ على التوالي من الميزانية السنوية، بينما لا زالت القطاعات الأقل نسبة إنفاق إلى مخصصاتها في الميزانية مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٨م هي قطاع البنية التحتية والنقل حيث تم إنفاق ٣٧٪ فقط من إجمالي المخصصات السنوية المدرجة في الميزانية، يليه قطاع تنمية الموارد الإقتصادية بنسبة ٤٩٪ ثم الخدمات البلدية بنسبة ٥١٪.

الشكل ٣: توزيع الإنفاق حسب القطاع: ٩ أشهر من العام ٢٠١٨ مقارنة ٩ أشهر من العام ٢٠١٧ (مليار ريال سعودي)



المصدر: وزارة المالية

الشكل ٤: الإنفاق حسب القطاع: الإنفاق المخطط مقارنة بالإنفاق الفعلي لمدة ٩ أشهر من العام ٢٠١٨ (مليار ريال سعودي)



المصدر: وزارة المالية

تم تمويل عجز الميزانية للربع الثالث من خلال الدين الذي تم خلال الأرباع السابقة. ارتفع الدين العام للمملكة مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٨م ليصل إلى ٥٤٩,٥ مليار ريال سعودي مقابل ٥٣٧ مليار ريال سعودي مع نهاية الربع الثاني ٢٠١٨ ومقابل ٤٤٣,٣ مليار ريال سعودي بنهاية العام ٢٠١٧. يبدو أن معدل إجمالي الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ضمن الحدود المقبولة، كما يتوقع أن يصل إلى ما يقارب ٢٠٪ مع نهاية العام ٢٠١٨م. تمويل عجز الميزانية للربع الثالث من خلال الدين الذي تم خلال الأرباع السابقة. ارتفع الدين العام للمملكة مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٨م ليصل إلى ٥٤٩,٥ مليار ريال سعودي مقابل ٥٣٧ مليار ريال سعودي مع نهاية الربع الثاني ٢٠١٨ ومقابل ٤٤٣,٣ مليار ريال سعودي بنهاية العام ٢٠١٧. يبدو أن معدل إجمالي الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ضمن الحدود المقبولة، كما يتوقع أن يصل إلى ما يقارب ٢٠٪ مع نهاية العام ٢٠١٨م.

توافق العجز لفترة ٩ شـــهور الأولى ٢٠١٨ م مع العجز المستهدف للســـنة المالية ٢٠١٨م؛ يوجد متسع من المجال لدى الحكومة لزيادة الإنفاق في الربع الرابع ٢٠١٨م

بلغ إجمالي العجز في الميزانية مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٨م مبلغ ٤٨,٩٨ مليار ريال سعودي أو ما يعادل ٣٣٪ فقط من العجز المستهدف بعد المراجعة للسنة المالية ٢٠١٨ بقيمة ١٤٨ مليار ريال سعودي، في دلالة إلى وجود متسع من المجال لدى الحكومة لزيادة إنفاقها بأكثر مما تم تخصيصه للإنفاق خلال الربع الرابع من السنة لدعم النمو الإقتصادي. عموما، لا يبدو أن الحكومة ســـتكرر زيادة الإنفاق الكبير التي حدثت في الربع الرابع من العام ٢٠١٧م في الربع الرابع من العام الحالي، حيث أن معظم زيادة الإنفاق التي حدثت في الربع الرابع من العام السابق كانت لمخصصات إنفاق في التسعة شهور السابقة.

إخلاء المسؤولية

تحتوي هذه الوثيقة على معلومات سرية لاطلاع واســـتخدام 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 اعتمادا على مصادر بيانات متاحة للعموم يعتقد أنها جديرة بالثقة. يحتمل أن ميفك كابيتال لم تتحقق من جميع هذه المعلومات مع أطراف اخرى. لا تضمن ميفك كابيتال أو مستشاريها أو مدرائها 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 مدرائها 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 ســـلع أو عملات. أيضا، 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 مســـتقبلا لأوراق المالية أو ســـلع أو عملات مقترحة. تعتمد مثل هذه العبارات أو التقديرات أو التوقعات على معلومات نعتبرها ذات مصداقية وقد تعكس فرضيات مختلفة توقعا 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 المســـؤولية: 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 نضمن اكتمالها أو شـــموليتها. لمزيد من المعلومات، يرجى الاتصال بنا على البريد الإلكتروني: investmentresearch@mefic.com.sa