



الميزانية الأولية للمملكة للعام 2022

بناءً على استمرار وزارة المالية في تنفيذها لرؤية المملكة 2030، تم الإعلان في 30 سبتمبر 2021 عن البيان التمهيدي لميزانية الدولة للعام المالي 2022. وتضمن البيان التمهيدي للميزانية تعديل بعض المؤشرات المالية والاقتصادية في المدى المتوسط.

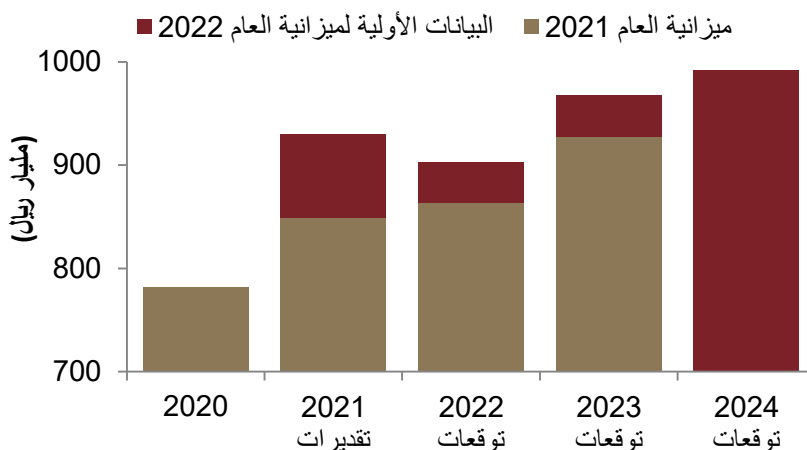
- ويتصل التعديل الرئيسي الذي أُجري على توقعات الموازنة العامة للمملكة بجانب الإيرادات. ووفقاً للبيان التمهيدي، الآن يتوقع أن تأتي الإيرادات أعلى بنسبة 9 بالمائة هذا العام (عند 930 مليار ريال)، وأعلى بنسبة 4 بالمائة العام القادم (عند 903 مليار ريال)، وأعلى بنسبة 4 بالمائة عام 2023 (عند 968 مليار ريال، شكل 1). عند مقارنتها [ببيان الموازنة العامة للعام 2021](#).
- ونعتقد أن العامل الرئيسي وراء تعديل الإيرادات الكلية للفترة ما بعد عام 2022، يتصل بالإيرادات النفطية. حالياً يتداول خام برنت بنحو 80 دولاراً للبرميل، وبلغ متوسط السعر من بداية العام وحتى تاريخه 68 دولاراً للبرميل، ويفوق هذا المتوسط بدرجة كبيرة المتوسط الذي كان في ديسمبر العام الماضي والذي كان عند 50 دولاراً للبرميل، عند صدور بيان الميزانية لعام 2021. في النصف الأول لعام 2021، بلغ إجمالي الإيرادات النفطية للحكومة 249 مليار ريال، بزيادة 11 بالمائة عن مستواه في النصف الأول عام 2020، ونتوقع أن يبلغ إجمالي الإيرادات النفطية للحكومة في عام 2021 ككل نحو 563 مليار ريال، بارتفاع نسبته 36 بالمائة عن إجمالي عام 2020 ككل.
- بالنظر إلى ما بعد العام الجاري، سيؤدي استمرار تعافي الاقتصاد العالمي، تماشياً مع زيادة معدلات التطعيم، إلى ارتفاع الطلب على النفط ليصل إلى أعلى مستوى له على الإطلاق بنهاية عام 2022، وذلك حسب بيانات أوبك (شكل 2). في الوقت نفسه، وعلى ضوء دعم أوبك وشركائها مؤخراً لاتفاقية تتصل بالنفط حتى نهاية عام 2022 على الأقل (كما فصلنا في أحدث تقرير لنا حول [تطورات أسواق النفط](#))، فإن ملامح سوق النفط العالمي تبدو مستقرة بشكل معقول، ويرجح أن تلك العوامل مجتمعة لعبت دوراً في قرار وزارة المالية رفع توقعاتها لإيرادات النفط.
- تبقى الإيرادات من ضريبة القيمة المضافة تشكل أحد المكونات الرئيسية للإيرادات غير النفطية. وفي الحقيقة، نعتقد أن 50 بالمائة على الأقل من التعديل في تقديرات الإيرادات من الضرائب

المزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
رئيس قسم الأبحاث
rkhan@jadwa.com

د. نوف ناصر الشريف
رئيس إدارة الأبحاث
nalsharif@jadwa.com

الشكل 1: رفع تقديرات الإيرادات الحكومية



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

<http://www.jadwa.com>



لعام 2021 ككل، والتي بلغت نحو 40 مليار، ريال ستأتي نتيجة لتحقيق إيرادات ضريبة القيمة المضافة مستوى أعلى مما كان مقدراً في الميزانية. والحال كذلك، نتوقع أن يساهم الدخل من ضريبة القيمة المضافة بنحو 43 بالمائة من الإيرادات غير النفطية لعام 2021 ككل، مرتفعاً من نسبة 25 بالمائة من الإيرادات غير النفطية العام الماضي، ومن نسبة 14 بالمائة عام 2019 (شكل 3).

في غضون ذلك، يتوقع أن تصبح شريحة "إيرادات أخرى" مساهماً مهماً في الإيرادات غير النفطية في المدى المتوسط، حيث ينتظر أن ترتفع هذه الشريحة بحوالي 206 مليار ريال من مبيعات الأصول والشراكات بين القطاعين العام والخاص على مدى الأعوام الخمسة أعوام القادمة.

تماشياً مع ذلك، بدأ تطبيق قانون مشاركة القطاع الخاص في يوليو 2021، ويوفر القانون إطاراً تنظيمياً للشراكات بين القطاعين العام والخاص وعمليات التخصيص، بما في ذلك منح حماية للشركات الخاصة والمستثمرين الأجانب. ورغم أننا نتوقع أن يؤدي البرنامج إلى تحسين كفاءة تخصيص رأس المال وتقديم الخدمات للحكومة، إلا أن الطبيعة غير المتسقة لتحقيق إيرادات من هذه الشريحة تشكل خطراً أمام الوصول إلى الأهداف السنوية المتضمنة في أحدث برنامج لتحقيق الرؤية.

وهكذا، فعلى الرغم من أن المركز الوطني للتخصيص أعلن مؤخراً عن بيع اثنين من مطاحن الغلال بقيمة إجمالية قدرها 3 مليار ريال، لكن المركز أوضح كذلك أنه علق تخصيص محطة رأس الخير لتحلية المياه وإنتاج الطاقة نتيجة التداخبات المرتبطة بجائحة كوفيد-19 (وقيل أن قيمة الصفقة 7,5 مليار ريال). وعلى الأرجح، سيؤثر مثل هذا التأخير غير المنظور على المبلغ المستهدف تحقيقه من مبيعات الأصول والشراكات بين القطاعين العام والخاص المتوقع إكمالها هذا العام، والذي تقدر قيمته بنحو 26 مليار ريال.

وفي جانب المصروفات، يتصل التغيير الرئيسي في توقعات وزارة المالية فقط بعام 2021، حيث يتوقع أن تزيد المصروفات الحكومية بنحو 25 مليار (أو 3 بالمائة) عن المستوى المقدر في الميزانية سابقاً، لتبلغ 1,015 تريليون ريال. وسيشهد كل من الإنفاق الرأسمالي والإنفاق الجاري ارتفاعاً في مصروفاته مقارنة بالمستويات المقدر في الميزانية، حيث ستزيد مخصصات الأول بنسبة 11,6 بالمائة أو 11,7 مليار ريال، بينما تزيد مخصصات الثاني بنسبة 1,5 بالمائة أو 13,7 مليار ريال.

ليس هناك تعديلاً في توقعات الإنفاق للعامين 2022 و2023، ما يعكس نهج وزارة المالية في تبني أسلوب أكثر حصة بخصوص الشؤون المالية، تماشياً مع برنامج تحقيق الرؤية فيما يختص بالاستدامة المالية. وبصفة عامة، يتوقع أن تواصل خطط الإنفاق بين عامي 2021 و2023 التركيز على تطوير المشاريع العملاقة وعلى تنفيذ مختلف برامج تحقيق الرؤية، بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، برنامج الإسكان، وكذلك البرنامج الذي تم استحداثه مؤخراً برنامج تنمية القدرات البشرية، الذي يهدف إلى تعزيز

يتصل التعديل الرئيسي الذي أُجري على توقعات الموازنة العامة للمملكة بجانب الإيرادات.

ونعتقد أن العامل الرئيسي وراء تعديل الإيرادات الكلية للفترة ما بعد عام 2022، يتصل بالإيرادات النفطية.

تشكل الإيرادات من ضريبة القيمة المضافة أحد المكونات الرئيسية للإيرادات غير النفطية.

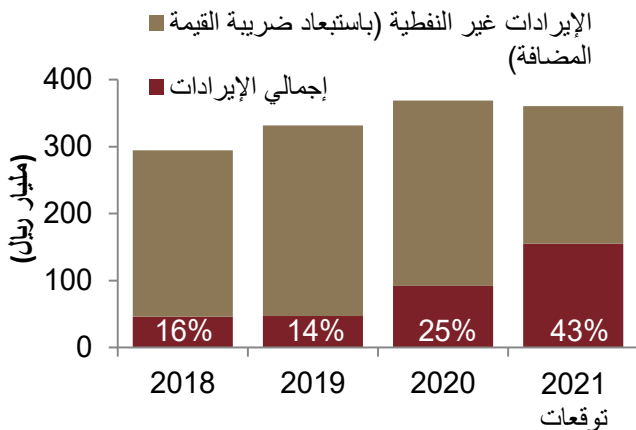
يتوقع أن تصبح شريحة "إيرادات أخرى" مساهماً مهماً في الإيرادات غير النفطية في المدى المتوسط...

...حيث ينتظر أن ترتفع هذه الشريحة بحوالي 206 مليار ريال من مبيعات الأصول والشراكات بين القطاعين العام والخاص على مدى الأعوام الخمسة أعوام القادمة.

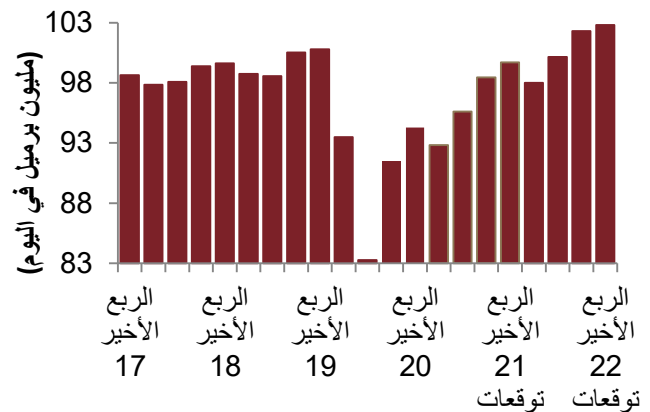
في جانب المصروفات، يتصل التغيير الرئيسي في توقعات وزارة المالية فقط بعام 2021.

ليس هناك تعديلات في توقعات الإنفاق للعامين 2022 و2023.

الشكل 3: نتوقع أن تساهم ضريبة القيمة المضافة بنحو 43 بالمائة من الإيرادات غير النفطية لعام 2021 ككل



الشكل 2: نتوقع أولئك أن يسجل الطلب على النفط أعلى مستوى له على الإطلاق بنهاية عام 2022





قطاع التعليم وتحسين مخرجات التعليم لتوائم احتياجات سوق العمل.

- من ناحية أخرى، وكما هو الحال في السنوات القليلة السابقة، سيواصل صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني توفير حصة أكبر من ضخ رؤوس الأموال في المستقبل مقارنة بالحكومة المركزية. وبصورة أكثر تحديداً، يشير البيان إلى الدور المستمر لصندوق الاستثمارات العامة في تعزيز وتنويع الاقتصاد، حيث تهدف استراتيجية الصندوق لآخر خمس سنوات إلى استثمار 150 مليار ريال سنوياً في الاقتصاد المحلي حتى عام 2025. وفي نفس الوقت، يتوقع أن يرفع صندوق التنمية الوطني مستوى الاستثمارات الخاصة والأجنبية في المملكة من خلال الاستراتيجية الوطنية للاستثمار، حيث أصبح برنامج "شريك" أحد القنوات التي يمكن من خلالها تحقيق ذلك.
- نتيجة للتعديلات المشار إليها أعلاه، يتوقع أن يتقلص عجز الموازنة لعام 2021 إلى 85 مليار ريال (أو 2,7 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، مقارنة بـ 4,9 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، حسب التقديرات السابقة.
- بينما يشهد عام 2022 عجزاً بقيمة 52 مليار ريال (أو 1,6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي). يتوقع أن تحقق المملكة فائضاً في الميزانية عام 2023، قبل عام من الموعد المتوقع سابقاً، بقيمة 27 مليار ريال (أو 0,8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، والذي يتوقع أن يتعزز أكثر عام 2024، ليصل إلى نسبة 1,2 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي (شكل 4).
- اتبعت وزارة المالية أسلوباً تحفظياً في وضع تقديرات الإيرادات النفطية وغير النفطية. وفي الحقيقة، نعتقد أن تقديرات الإيرادات للسنوات من عام 2022 وبعدها لم تفترض استمرار مدفوعات الأرباح الخاصة من شركة أرامكو. وفي حال تم تأكيد الدفع لعام 2022 ككل (عادة يتم الإعلان عنه من قبل أرامكو في نهاية الربع الأول مع النتائج المالية للعام ككل)، وكان متوسط أسعار النفط عند 65 دولاراً على الأقل، فربما نرى فائضاً اسمياً العام القادم.
- انخفاض عجز الموازنة الفعلي عن المستوى المقدر في الميزانية لعام 2021، لن يؤدي إلى انخفاض الدين، حيث أن المخطط له هو الحصول على دين إجمالي بقيمة 124 مليار بنهاية العام (وقد تم إصدار دين بنحو 102 مليار ريال حتى المرحلة الحالية من العام). ونتيجة لتحسن التوقعات بشأن عجز الموازنة في عام 2022، فالآن يتوقع أن يبلغ إجمالي الدين السيادي نحو 52 مليار ريال، أو بما يقل بـ 24 مليار ريال عما كان مقدراً في السابق. في عامي 2023 و2024 سيبقى إجمالي التزامات الدين على المملكة دون تغيير عند 989 مليار ريال، مع انخفاض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى 27,6 بالمائة عام 2024، مقارنة بنسبة 32,7 بالمائة عام 2021.
- كذلك انعكس التحسن في التوقعات المالية على النمو الاقتصادي، مع زيادة كبيرة في الناتج المحلي الإجمالي، في المتوسط، عند المقارنة بالتقديرات الرسمية السابقة. الآن تتوقع وزارة المالية تحقيق نمو في

سيواصل صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني توفير حصة أكبر من ضخ رؤوس الأموال في المستقبل مقارنة بالحكومة المركزية.

يتوقع أن يتقلص عجز الموازنة لعام 2021 إلى 85 مليار ريال (أو 2,7 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، مقارنة بـ 4,9 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، حسب التقديرات السابقة.

اتبعت وزارة المالية أسلوباً تحفظياً في وضع تقديرات الإيرادات النفطية وغير النفطية...

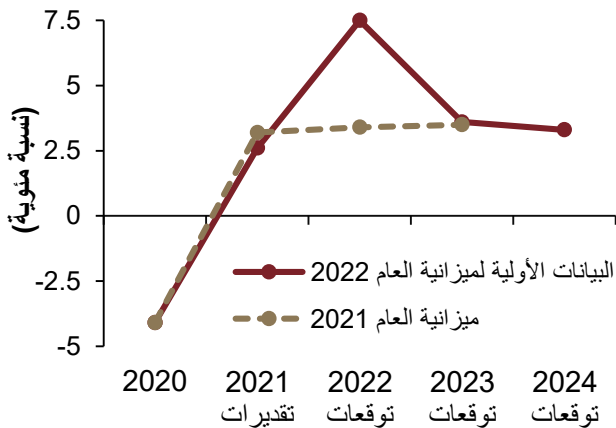
...ولكن ربما يتحقق فائض اسمي العام القادم.

انخفاض عجز الموازنة الفعلي عن المستوى المقدر في الميزانية لعام 2021، لن يؤدي إلى انخفاض الدين.

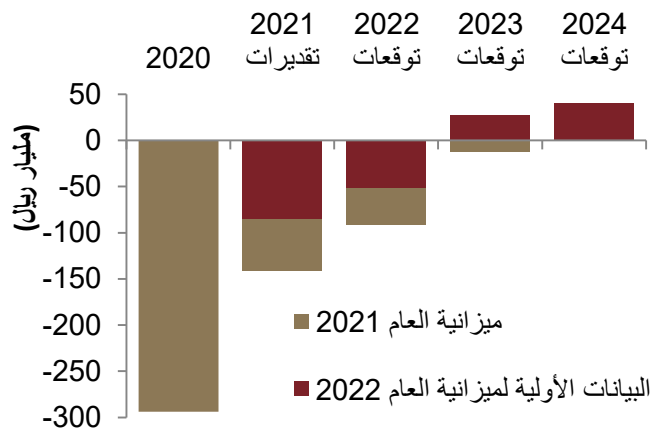
عامي 2023 و2024 سيبقى إجمالي التزامات الدين على المملكة دون تغيير، عند 989 مليار ريال...

...مع انخفاض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى 27,6 بالمائة عام 2024، مقارنة بنسبة 32,7 بالمائة عام 2021.

الشكل 5: تعديل في تقديرات نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي للعامين 2022 و2023 في البيان التمهيدي للميزانية



الشكل 4: يتوقع البيان التمهيدي للميزانية تحقيق فائض في الميزانية بحلول عام 2023





الناتج المحلي الإجمالي الفعلي بمتوسط 4,6 بالمائة خلال الفترة بين عامي 2021 و2023، مقابل متوسط عند 3,4 بالمائة لنفس الفترة، حسب التقديرات السابقة (شكل 5). وأخيراً، تم تعديل توقعات التضخم برفعها لهذا العام مع خفضها للعام القادم. نتيجة لذلك، يتوقع أن يبلغ متوسط معدل التضخم للعام 2021 نحو 3,3 بالمائة (مقابل 2,9 بالمائة، حسب التقديرات السابقة)، وأن يبلغ 1,3 بالمائة للعام 2022 (مقابل 2 بالمائة، حسب التقديرات السابقة).

الآن تتوقع وزارة المالية تحقيق نمو سنوي في الناتج المحلي الإجمالي الفعلي بمتوسط 4,6 بالمائة خلال الفترة بين عامي 2021 و2023، مقارنة بمتوسط عند 3,4 بالمائة لنفس الفترة، حسب التقديرات السابقة.

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 صريحة 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.



البيانات الأساسية

| 2023 توقعات | 2022 توقعات | 2021 توقعات | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | |
|--------------------------------------|----------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|
| النتائج الإجمالية الاسمي | | | | | | | | | |
| 3,526 | 3,311 | 3,144 | 2,625 | 2,974 | 2,949 | 2,582 | 2,419 | 2,454 | (مليار ريال سعودي) |
| 940 | 883 | 838 | 700 | 793 | 787 | 689 | 645 | 654 | (مليار دولار أمريكي) |
| 6.5 | 5.3 | 19.7 | -11.7 | 0.8 | 14.2 | 6.8 | -1.4 | -13.5 | (معدل التغير السنوي) |
| النتائج الإجمالية الفعلي | | | | | | | | | |
| (معدل التغير السنوي) | | | | | | | | | |
| 8.5 | 9.4 | -0.7 | -6.7 | -3.6 | 3.1 | -3.1 | 3.6 | 5.3 | القطاع النفطي |
| 3.3 | 2.8 | 4.4 | -3.1 | 3.8 | 1.9 | 1.5 | 0.1 | 3.4 | القطاع الخاص غير النفطي |
| 1.0 | 1.0 | 1.5 | -0.5 | 2.2 | 2.9 | 0.7 | 0.6 | 2.7 | القطاع الحكومي |
| 5.0 | 5.1 | 1.8 | -4.1 | 0.3 | 2.4 | -0.7 | 1.7 | 4.1 | معدل التغير الكلي |
| المؤشرات النفطية (متوسط) | | | | | | | | | |
| 65 | 65 | 67 | 42 | 66 | 71 | 54 | 43 | 52 | خام برنت (دولار/برميل) |
| 10.5 | 9.7 | 9.0 | 9.2 | 9.8 | 10.3 | 10.0 | 10.4 | 10.2 | الإنتاج (مليون برميل/يوم) |
| مؤشرات الميزانية العامة | | | | | | | | | |
| (مليار ريال سعودي) | | | | | | | | | |
| 961 | 891 | 923 | 782 | 926 | 906 | 692 | 519 | 616 | إيرادات الدولة |
| 941 | 955 | 990 | 1,076 | 1,059 | 1,079 | 930 | 936 | 1,001 | منصرفات الدولة * |
| 20 | -64 | -67 | -294 | -133 | -173 | -238 | -417 | -385 | الفائض/العجز المالي |
| 0.6 | -1.9 | -2.1 | -11.2 | -4.5 | -5.9 | -9.2 | -17.2 | -15.7 | (كنسبة من الناتج الإجمالي) |
| 1026 | 1013 | 937 | 854 | 678 | 560 | 443 | 317 | 142 | الدين العام المحلي |
| 29.1 | 30.6 | 29.8 | 32.5 | 22.8 | 19.0 | 17.1 | 13.1 | 5.8 | (كنسبة من الناتج الإجمالي) |
| المؤشرات النقدية (متوسط) | | | | | | | | | |
| 1.4 | 1.5 | 3.7 | 3.4 | -2.1 | 2.5 | -0.8 | 2.1 | 1.2 | التضخم (معدل التغير السنوي) |
| 2.5 | 1.25 | 0.75 | 0.75 | 2.3 | 3.0 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | سعر الإقراض الأساسي لمؤسسة النقد (نسبة مئوية سنوية) |
| مؤشرات التجارة الخارجية | | | | | | | | | |
| (مليار ريال سعودي) | | | | | | | | | |
| 220 | 193 | 188 | 122 | 201 | 232 | 171 | 137 | 153 | عائد صادرات النفط |
| 286 | 257 | 248 | 174 | 262 | 294 | 222 | 184 | 204 | عائد الصادرات الإجمالي |
| 148 | 143 | 136 | 126 | 140 | 126 | 123 | 128 | 159 | الواردات |
| 138 | 114 | 111 | 48 | 121 | 169 | 98 | 56 | 44 | الميزان التجاري |
| 49 | 28 | 37 | -20 | 38 | 72 | 10 | -24 | -57 | ميزان الحساب الجاري |
| 5.2 | 3.1 | 4.4 | -2.8 | 4.8 | 9.2 | 1.5 | -3.7 | -8.7 | (كنسبة من الناتج الإجمالي) |
| 479 | 461 | 457 | 454 | 500 | 497 | 496 | 536 | 616 | الاحتياطي الرسمي من الموجودات الأجنبية |
| المؤشرات الاجتماعية والسكانية | | | | | | | | | |
| 36.3 | 35.8 | 35.4 | 35.0 | 34.2 | 33.4 | 32.6 | 31.7 | 31.0 | تعداد السكان (مليون نسمة) |
| 10.0 | 10.3 | 10.5 | 12.6 | 12.0 | 12.7 | 12.8 | 12.5 | 11.5 | معدل بطالة السعوديين (فوق سن 15، نسبة مئوية) |
| 25,924 | 24,665 | 23,691 | 19,996 | 23,174 | 23,539 | 21,114 | 20,318 | 21,095 | متوسط دخل الفرد (دولار أمريكي) |

*المصدر: توقعات شركة جدوى للأعوام 2021 إلى 2023. الهيئة العامة للإحصاء لأرقام الناتج الإجمالي والمؤشرات السكانية. البنك المركزي السعودي للمؤشرات النقدية ومؤشرات التجارة الخارجية. وزارة المالية لمؤشرات الميزانية. *ملحوظة: تشمل المصروفات الحكومية للعام 2016 مبلغ 105 مليار ريال عبارة عن مدفوعات مستحقة عن الأعوام الماضية.