

بناء الإستدامة

ميزانية 2023: ضمان الاستقرار واستهداف الاستدامة

يتضمن بيان الميزانية العامة لعام 2023 الذي صدر مؤخرًا تعديلات طفيفة (الإيرادات والعجز المالي والنمو) للتقديرات التي صدرت ضمن البيان التمهيدي للميزانية في أكتوبر 2022. إذ أن من الواضح بعد عام تميز بأداء قوي في النمو (أعلى معدل نمو منذ 2011 عام، وحجم الناتج المحلي الإجمالي تجاوز مستوى تريليون دولار لأول مرة)، والحساب الجاري الخارجي (فائض الحساب الجاري: 15.1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2022 مقارنة بـ 5.4% في عام 2021) والحساب المالي (أول فائض مالي منذ 2013) والدين العام (تراجع نسبة الديون من الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 510 نقطة أساس)، أن السلطات تركز بوضوح على تعزيز الأرباح وبناء القدرات والإمكانيات لتحقيق النمو المستدام في المستقبل من خلال تنفيذ الانضباط المالي والتقدم الهادف في مجموعة من المبادرات والأهداف ضمن رؤية السعودية 2030.

تشمل الجوانب الرئيسية للميزانية العامة لعام 2023 ما يلي: (1) احتمال الحفاظ على الفائض المالي على المدى المتوسط وفق الافتراضات المحافظة و(2) تراجع التضخم ليصل إلى 2% (موازنة أسعار الأغذية + ضبط أسعار السلع) ونمو الناتج المحلي الإجمالي (تأثير الأساس العالي الذي تم بناؤه + تطبيع النشاط الاقتصادي في فترة ما بعد جائحة كوفيد-19) وحتى (3) ارتفاع سقف النفقات على المدى المتوسط (تغيير أساسي موجه في الخطوط العامة للإيرادات). وتبدو احتمالات الارتفاع والانخفاض عن التقديرات متوازنة على المدى القريب.

نمو قوي على الرغم من ارتفاع تأثير القاعدة والبيئة الخارجية القاسية

قامت وزارة المالية بتعديل بسيط على تقديراتها للناتج المحلي الإجمالي لعام 2022 (+0.5% إلى 8.5%) والناتج المحلي الإجمالي على المدى المتوسط. ومن المتوقع إلى حد كبير أن يعتدل زخم النمو في المملكة العربية السعودية في عام 2023 بعد تسارع قوي عام 2022 والتحديات المتوقعة في سوق النفط. إلا أن زخم النمو قد تتسارع وتيرة على المدى المتوسط إثر تنفيذ مجموعة من المبادرات الحكومية ودعم صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني في تحفيز الاقتصاد بقطاعات استراتيجية مهمة لتحقيق أهداف رؤية السعودية 2030 والدور المتنامي للقطاع الخاص. ولم تتغير تقديرات مؤشر أسعار المستهلكين على المدى المتوسط (2.1/2.6%) على نطاق واسع. ومن المرجح أن يزيد ضبط الأسعار ونظام العملة المستقر وعدم ارتفاع أسعار الأغذية بشكل كبير من احتمالية عودة مؤشر أسعار المستهلكين إلى المستوى الطبيعي على الرغم من أن خطر الارتفاع المحتمل لا يزال موجودًا.

الأهداف المالية: توقع حدوث فائض مالي على الرغم من ارتفاع سقف النفقات

حددت وزارة المالية، مع زيادة الوضوح بشأن الإيرادات غير النفطية، فائضًا ماليًا أعلى في عامي 2022 و2023 مقارنة بالتوقعات السابقة. إذ تتوقع الوزارة أن يستمر الفائض المالي على المدى المتوسط وفقًا للتصور الأساسي. ومن المرجح أن تتراوح النفقات بين 1.1-1.3 تريليون ريال في الفترة من 2023-2026 (أو ما يعادل 27-29% من الناتج المحلي الإجمالي). في حين من المتوقع أن تبلغ الإيرادات 28-29% من الناتج المحلي الإجمالي، كما قدرت الوزارة أسعار النفط في التصور الأساسي بنحو 75 دولار للبرميل (وقد كان 70-72 دولار في البيان التمهيدي لميزانية 2023). ومقارنة بتقديرات بداية العام في 2022، من المتوقع أن تتجاوز الإيرادات المتولدة (189 مليار ريال أو 18%) النفقات التي تفوق التوقعات (176 مليار ريال أو 18%)، مما يسمح بتحقيق فائض مالي أعلى. ومع ذلك، فإن التقديرات متوسطة المدى تترك مجالًا لارتفاع الإيرادات من ثلاثة مصادر (1) ارتفاع أسعار النفط، و(2) مراجعة توزيع أرباح أرامكو و(3) التكرير في مشاريع النفط الرئيسية.

من المتوقع استخدام الفائض المالي لضمان زيادة الاستدامة المالية

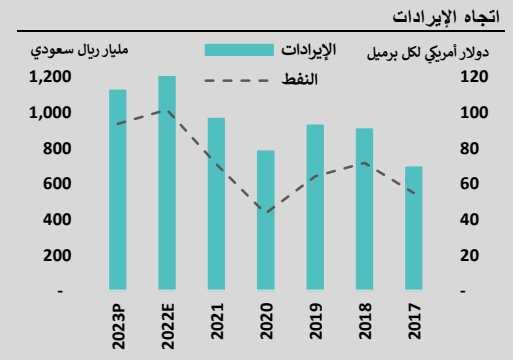
خطت وزارة المالية المجالات الرئيسية الثلاثة لاستخدام الفائض المالي المتوقع منها: (1) إعادة بناء احتياطي مالي أكبر (احتياطات 29 شهر لتغطية الاستيراد في سبتمبر 22 مقابل متوسط 38 شهرًا في 2017) لتعزيز الاستدامة المالية وتقوية التمويلات العامة وتسريع المشاريع ذات الأهمية الاستراتيجية. كما اقترحت وزارة المالية الالتزام باستراتيجيتها في سداد أصول الديون العامة من القروض الجديدة. هذا وقد بلغ إجمالي الدين في الربع الثالث 972 مليار ريال (24.7% من الناتج المحلي الإجمالي)، متراجعًا عن مستوى الدين في ديسمبر 21 الذي بلغ 30%. وخلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2022، حصلت وزارة المالية على قروض إضافية في الوقت المناسب بالإضافة إلى سداد أقساط قروض 2022 لتقليل تكلفة الفائدة وتجنب زيادة معدلات الفائدة. وبافتراض التزام وزارة المالية باستراتيجيتها للحفاظ على مستوى الدين، من المتوقع أن تتراجع نسبة الدين العام/الناتج المحلي الإجمالي لتصل إلى 22.6% بحلول عام 2025. وهذا يتماشى مع تقديراتنا (البيان التمهيدي لميزانية الدولة 2023).

المخاطر الرئيسية المستقبلية

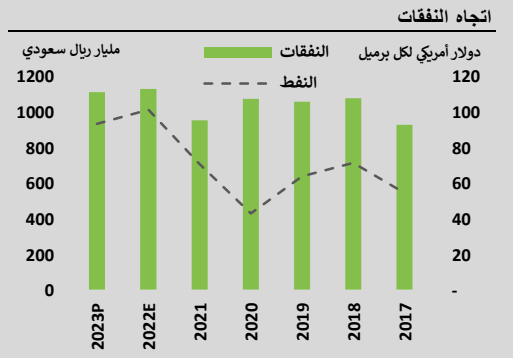
تتبع لمخاطر الرئيسية الأربعة أمام توقعات وزارة المالية من: (1) أي خطر يهدد نمو الاقتصاد العالمي حيث تواجه الاقتصادات الكبرى مشاكل التضخم غير المسبوق بالإضافة إلى عكس سياسة التيسير النقدي التي اتبعتها البنوك المركزية في فترة الجائحة، و(2) ديناميكيات أسواق النفط، و(3) أي تحدٍ إقليمي أو عالمي مشابه للكوفيد، و(4) التأخير في المشاريع الكبرى أو عدم تحقيق الفوائد المتوقعة.

لمحة عن ميزانية المملكة العربية السعودية لعام 2023				
النمو السنوي	2023 (ميزانية)	2022 (توقع)	2021	2020
إجمالي الإيرادات	1,130	1,234	8.4%	
إجمالي النفقات	1,114	1,132	1.4%	
الفائض	16	102	84.6%	
الفائض (% من الناتج المحلي الإجمالي)	0.4%	2.6%		
الدين العام	951	985	3.5%	
الدين العام (% من الناتج المحلي الإجمالي)	24.6%	24.9%	1.2%	

المصدر: بيان للميزانية العامة للدولة 2023



المصدر: وزارة المالية، بلومبرغ



المصدر: بيان الميزانية العامة للدولة 2023، بلومبرغ

مركز ثراء المالي

الهاتف: 0114948895

البريد الإلكتروني: info@tharaafc.com



مبنى-105

جامعة الأمير سلطان

شارع رفحاء، الرياض

المملكة العربية السعودية

من الانتعاش إلى الحفاظ على الزخم

وافق مجلس الوزراء السعودي مؤخرًا على الميزانية العامة لعام 2023 مع إجراء تعديلات طفيفة على البيان التمهيدي للميزانية الذي عُرض في أوائل أكتوبر 2022. وقدمت وثيقة الميزانية العامة لعام 2023 على خلفية الأداء القوي لعام 2022 في جميع المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية الرئيسية تقريبًا. ومن المتوقع أن يسجل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي 8.5% وفقًا لأحدث التقديرات، وهو أعلى معدل منذ 2010، في حين من المتوقع أن يتجاوز حجم الناتج المحلي الإجمالي مستوى تريليون دولار لأول مرة في تاريخ المملكة. كذلك من المرجح أن يشهد الحساب الخارجي انتعاشًا كبيرًا مع توقع فائض الحساب الجاري عند 15.1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2022 مقارنة بـ 5.4% في عام 2021. والأهم من ذلك، من المتوقع أن يظهر الحساب المالي أول فائض مالي منذ 2013، في حين يرجح أن يتراجع الدين العام، الذي كان مصدر قلق كبير خلال ذروة الجائحة، ليصل إلى 24.7% من الناتج المحلي الإجمالي من ذروته التي بلغت 32.5% في الربع الرابع من 2020. كما تراجع معدل البطالة بين المواطنين السعوديين ليصل إلى 9.7% في نهاية الربع الثاني من عام 2022، وهو أدنى مستوى منذ 2002 بينما ارتفع إجمالي عدد السكان، بما في ذلك المقيمين، ليقترب من مستويات عام 2019، مما يعكس الزخم القوي في النشاط الاقتصادي وبخاصة في القطاع الخاص.

إن الميزانية العامة لعام 2023 تعكس بوضوح طموح السلطات وتطلعها للاستمرار في تعزيز وتقوية الزخم القوي للنشاط الاقتصادي في أعقاب الجائحة والاستقرار والضبط المالي لتسريع التقدم نحو تحقيق أهداف رؤية السعودية 2030. وبشكل عام، تهدف ميزانية عام 2023 لتحقيق ما يلي؛

1. استمرار الفائض المالي على المدى المتوسط مما سيعزز من الاستدامة المالية،
2. استقرار معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وعودته إلى المستويات الطبيعية في عام 2023 من مستوى عالي 8.5% في عام 2022 (أعلى معدل نمو للناتج المحلي الإجمالي في دول مجموعة العشرين) ليصل إلى 3.1% في عام 2023 (ضمن أعلى معدلات النمو)
3. مراجعة بالزيادة في سقف النفقات على المدى المتوسط (مدفوعة على الأغلب بزيادة حصة النفقات الرأسمالية والإعانات والدعم المالي)، يقابلها مراجعة بالزيادة في الخطوط العامة للإيرادات.

تستند تقديرات وزارة المالية بحق إلى مجموعة افتراضات متحفظة في ضوء الغموض المحيط بالنمو الاقتصادي العالمي والقضايا الجيوسياسية. وتبدو نسبة المخاطر الإجمالية إلى التقديرات متوازنة على المدى القريب.

الناتج المحلي الإجمالي: من التسارع إلى الإستقرار

راجعت وزارة المالية تقديراتها للناتج المحلي الإجمالي لعام 2022 بالزيادة إلى 8.5% من 8% لكنها لم تغير تقديراتها لنمو الناتج المحلي الإجمالي لعام 2023 عن 3.1% حتى مع ارتفاع قاعدة عام 2022. ومع ذلك فإن التقديرات متوسطة المدى نالت بعض التخفيضات البسيطة. جاء نمو الناتج المحلي الإجمالي في عام 2022 من محركي الاقتصاد الرئيسيين إذ من المتوقع أن يسجل قطاع النفط معدل نمو غير مسبوق بنسبة 19% بينما من المتوقع أن يسجل القطاع غير النفطي (الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق) نموًا بمعدل 5.9%. ومستقبلًا، ومن المتوقع أن تشهد المحركات الرئيسية للناتج المحلي الإجمالي تحولاً في القطاعات غير النفطية وبخاصة القطاع الخاص، لتلعب دورًا أكبر نسبيًا في تحفيز نمو الناتج المحلي الإجمالي بينما قد يتراجع قطاع النفط في ضوء الديناميكيات الناشئة في القطاعات.

هناك ثلاث اتجاهات خفية رئيسية لزيادة مساهمة نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي هي؛

1. زيادة الاستثمار نتيجة لمجموعة من الإصلاحات الهيكلية والمبادرات. من المحتمل أن يظل القطاع الخاص مصدرًا رئيسيًا للنمو المستقبلي مع تنفيذ الحكومة لاستراتيجية متعددة الجوانب تتضمن استغلال الإمكانيات الحالية والقدرات الموجودة في الصناعات الرئيسية، وفتح قطاعات جديدة وتعزيز دور القطاع الخاص من خلال التخصيص والشراكة بين القطاعين العام والخاص.
2. ارتفاع الاستهلاك (إجمالي مساهمة بنسبة 55% في الناتج المحلي الإجمالي): من المرجح أن يساهم الاستهلاك الحكومي (ارتفاع سقف النفقات) واستهلاك القطاع الخاص (القوة الشرائية + زيادة التوظيف + زيادة عدد السكان) في زيادة نمو الناتج المحلي الإجمالي. كذلك ستسهم العودة الكاملة لقطاع السياحة والسفر بعد إزالة القيود المتعلقة بكوفيد-19 في النشاط الاقتصادي الكلي. إلى جانب ذلك، ستعزز وجهات الجذب السياحي الجديدة في عام 2023 وما بعده، من مساهمة قطاع السياحة في الناتج المحلي الإجمالي الكلي.
3. مساهمة صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني: لا يزال دور صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني مهمًا وحيويًا في تحفيز الاستثمار في القطاعات الاستراتيجية الجديدة لتحقيق أهداف رؤية السعودية 2030. ومن المتوقع أن يساهم صندوق الاستثمارات العامة بنحو 150 مليار ريال سنويًا حتى 2025 في حين سيساهم صندوق التنمية الوطني بمتوسط 70 مليار ريال حتى 2030.

تُظهر الميزانية التمهيديّة بوضوح طموحات الحكومة للاستمرار في البناء على الزخم الإيجابي للنشاط الاقتصادي بعد فترة الجائحة والأداء المالي القوي الذي تحقق في عام 2022.

قامت وزارة المالية بتعديل تقديرات الناتج المحلي الإجمالي لعام 2022 بالزيادة إلى 8.5% من 8% لكنها تركت تقديرات النمو لعام 2023 دون تغيير عند 3.1% حتى مع وجود قاعدة أعلى لعام 2022

من المتوقع أن يساهم صندوق الاستثمارات العامة بمبلغ 150 مليار ريال سعودي / سنويًا حتى عام 2025 بينما من المتوقع أن يساهم صندوق التنمية الوطنية بمتوسط 70 مليار ريال سعودي حتى عام 2030.

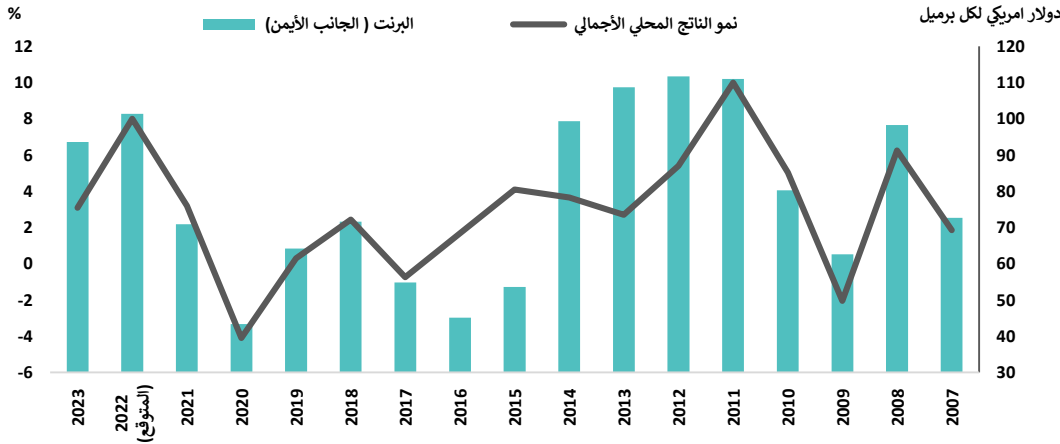
البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة 2023

المؤشرات الاقتصادية الرئيسية على المدى المتوسط

2025	2024	2023	2022	2021	2020	
(ميزانية)	(ميزانية)	(ميزانية)	(المتوقع)	(ميزانية)	(ميزانية)	
%4.5	%5.7	%3.1	%8.5	3.2%	%4.1-	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
4,247	3,966	3,869	3,957	3,126	2,625	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليار ريال)
%7.1	%2.5	%2.2-	%26.6	%19.1	%11.7-	نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
%2	%2.1	%2.1	%2.6	%3.1	%3.4	التضخم

المصدر: بيان الميزانية العامة للدولة 2023، مركز ثراء المالي

من المتوقع أن يعود نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى طبيعته في عام 2023 بعد ارتفاع حاد في عام 2022



المصدر: بيان الميزانية العامة للدولة 2023، بلومبرغ، ثراء المالي

من المتوقع أن تكون المملكة العربية السعودية واحدة من أسرع الاقتصادات نموًا في عام 2023 بعد طفرة قوية في النمو في عام 2022



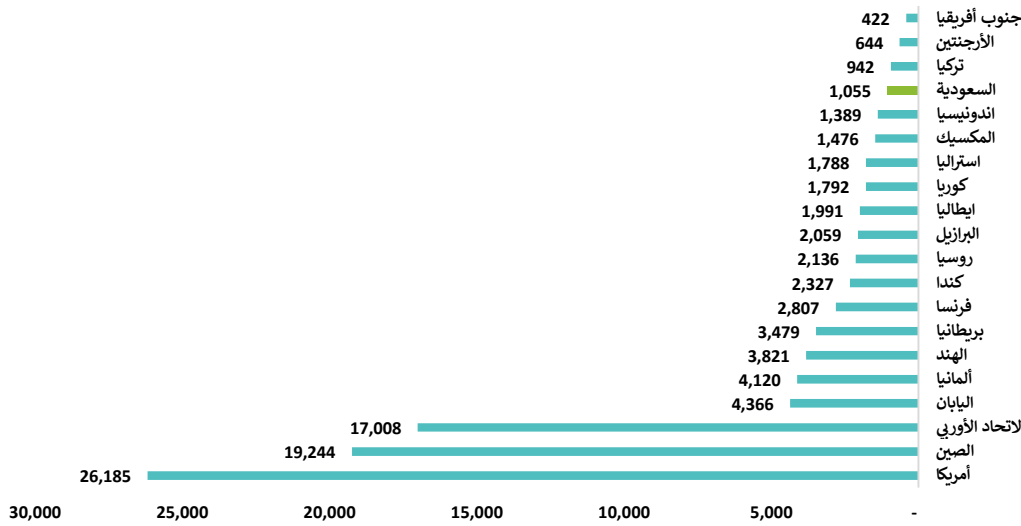
من المتوقع أن تكون المملكة العربية السعودية واحدة من أسرع الاقتصادات نموًا في عام 2023 بعد طفرة قوية في النمو في عام 2022

المصدر: تقديرات صندوق النقد الدولي، ثراء المالي

البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة 2023

تستعد المملكة العربية السعودية لتحقيق أنجاز تاريخي يتمثل في اقتصاد يبلغ تريليون دولار أمريكي في عام 2023

توقعات 2023 (مليار دولار أمريكي)



تستعد المملكة العربية السعودية لتحقيق أنجاز تاريخي يتمثل في اقتصاد يبلغ تريليون دولار أمريكي في عام 2023

المصدر: تقديرات صندوق النقد الدولي، وزارة المالية، ثراء المالي

تبدو ديناميكيات سوق النفط الآن أقل إيجابية مقارنة ببداية عام 2022 لسببين: (1) استجابة جهات العرض غير المنتظمة لمنظمة أوبك لإشارات الأسعار القوية والتوقع بمساهمتها بقوة في نمو الطلب المستقبلي، و(2) الآثار السلبية على نمو الطلب في صورة غموض توقيت إعادة فتح الاقتصاد في الصين وحالته والسياسات النقدية المتشددة والمقيدة التي تبنتها كثير من الدول المتقدمة. ومع ذلك، فمن المرجح أن تؤدي الصراعات الجيوسياسية التي قللت من قدرة منتجي النفط الكبار على العمل في مستويات مثالية والحاجة إلى إعادة بناء الاحتياطي الاستراتيجي الأمريكي من النفط (يعمل بأدنى مستوى له منذ 1984) وإمكانية إضافة أخرى إلى الاحتياطي الاستراتيجي في الهند والصين، وقيود الإنتاج التي يواجهها عديد من الدول أعضاء منظمة أوبك+ إلى استمرار الاعتماد على النفط من دول أوبك عامة والمملكة بشكل خاص وبالتالي قد يحمي المملكة العربية السعودية من الانخفاض المحتمل في الطلب العالمي على النفط.

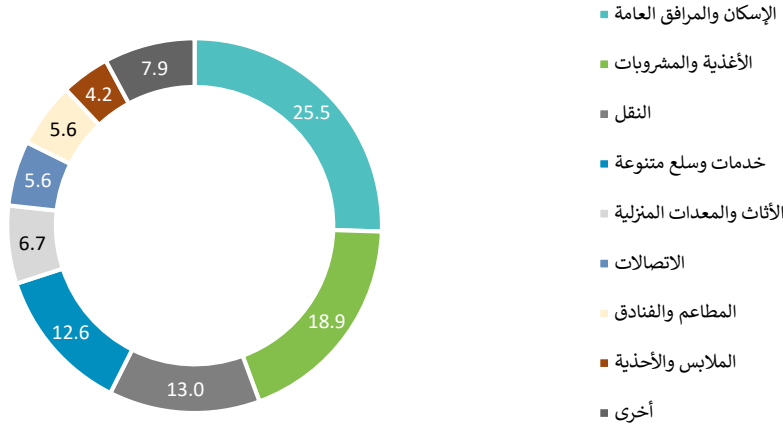
توقعات قوية بعودة مؤشر أسعار المستهلكين إلى المستوى الطبيعي؛ ومعدل فائدة حقيقي إيجابي كبير

حددت وزارة المالية هدفاً لمعدل التضخم لعام 2023 يبلغ 2.1% مقارنة بمعدل التضخم المقدر لعام 2022 عند 2.6% ومتوسط التضخم في العشرة أشهر الأولى من 2022 عند 2.3%. وجاء اعتدال التضخم بما يتماشى مع التوقعات المماثلة لدول مجموعة العشرين. تفترض أهداف التضخم السنوي هذه أن يكون معدل التضخم الشهري يقارب 0.11% لعام 2023 مقارنة بمتوسط 0.29% و 0.2% مقارنة بالشهر السابق في نوفمبر 2022. ورأينا إن أهداف التضخم تبدو متفائلة بعض الشيء. هذا ومن غير المحتمل أن يؤثر تراجع أسعار الطاقة عن ذروتها على مؤشر أسعار المستهلكين بشكل كبير نظراً لأن هذه الأسعار محددة بالفعل في ظل القواعد التنظيمية عند مستوى أسعار نفط أقل بكثير. إن اعتدال أسعار المواد الغذائية عالمياً (تراجع مؤشر منظمة الأغذية والزراعة بنسبة 15% عن ذروته في 2022 مارس) يدعم ويعزز من اعتدال التضخم إلى جانب تخفيف تكاليف شحن ونقل البضائع. إلا أن مؤشر إيجار المنازل، الذي كان له مساهمة معتدلة نسبياً في مؤشر أسعار المستهلكين في السنوات الأخيرة على الرغم من حصته الضخمة بنسبة 20%، قد بدأ في الارتفاع (معدل شهري 0.4% في العشرة أشهر الأولى من 2022) ولا يزال المصدر الرئيسي لخطر الارتفاع في تقديرات مؤشر أسعار المستهلكين الذي قد يخفف من تأثير التراجع في أسعار المواد الغذائية وتكاليف الشحن.

حددت وزارة المالية هدفاً للتضخم لعام 2023 بنسبة 2.1% مقابل معدل تضخم مقدر بنسبة 2.6% لعام 2022 ومتوسط تضخم يبلغ 2.3% لمدة 10 أشهر 2022

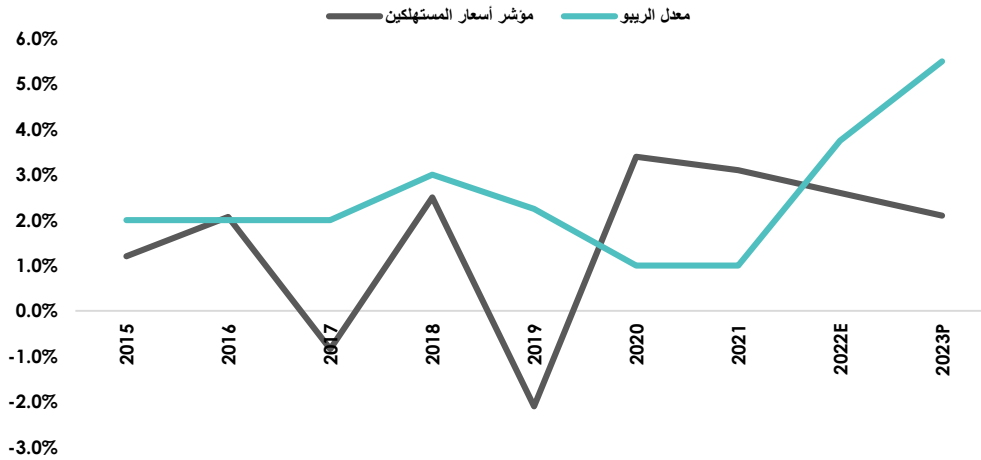
البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة 2023

نسب المكونات الرئيسية في سلة مؤشر أسعار المستهلكين



المصدر: بيان الميزانية 2023، بلومبرغ، ثراء المالي

من المحتمل أن تكون معدلات الفائدة الإيجابية الكبيرة في المملكة العربية السعودية خلال عامي 2022-2023



المصدر: بيان الميزانية 2023، بلومبرغ، ثراء المالي

استمرار معدل الفائدة الحقيقي الإيجابي في المملكة (3-2.75%) لفترة ممتدة بعد عام 2023 هو نتيجة طبيعية لبيئة تضخم معتدلة في المملكة العربية السعودية مقارنة بالولايات المتحدة وربط العملة.

ومع ذلك، من المهم تسليط الضوء على النتيجة الطبيعية الرئيسية لبيئة التضخم المعتدل في المملكة العربية السعودية مقارنة بالولايات المتحدة، التي تعد عملتها عملة الأساس لربط عملة الريال، وهي استمرار معدل الفائدة الحقيقية الإيجابي في المملكة لفترة مطولة نظراً لـ؛ (1) النظرة المستقبلية الحالية للتضخم ومعدلات الفائدة في الولايات المتحدة، و(2) توقعات محاكاة البنك المركزي في المملكة لحركات معدلات الفائدة في الولايات المتحدة لتفادي تعقيد فرص المضاربة. والتقديرات الحالية بالإجماع بزيادة معدلات فائدة البنك الاحتياطي الفيدرالي في نطاق 4.75-5% بنهاية عام 2023، مما يشير إلى زيادة بمقدار 75-100 نقطة أساس على الأقل في معدلات الفائدة عن المستوى الحالي الذي يبلغ 4.00% (الحد الأعلى). وهذا يتطلب معدل فائدة حقيقية إيجابي في نطاق 2.75-3% في المملكة العربية السعودية خلال عام 2023.

قد يكون لارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية في المملكة العربية السعودية إلى جانب الارتفاع الفعلي في قيمة العملة في ظل نظام الربط، آثار متعددة على التجارة (وبخاصة التصدير التنافسي للصادرات غير النفطية) والاستثمار (تكلفة رأس المال) والاستهلاك (يشجع ارتفاع معدلات الفائدة على مزيد من الادخار ويقلل من الاستهلاك) في المملكة. وقد شرعت السلطات بالفعل في تنفيذ عدة برامج لتشجيع الاستثمار من خلال دعم التكاليف الرأسمالية واجراءات الدعم الأخرى. كذلك يعد تخفيض الرسوم الجمركية على تصدير المنتجات ذات استخدام الطاقة العالي إجراء آخر من سياسة الحكومة لدعم صادرات القطاع غير النفطي.

يمكن أن يكون لأسعار الفائدة الحقيقية المرتفعة في المملكة العربية السعودية، إلى جانب الارتفاع الفعلي في قيمة العملة، آثار على التجارة والاستثمار والاستهلاك.

البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة 2023

استعراض لمؤشر أسعار المستهلكين في عام 2022

تتماشى تقديرات وزارة المالية لعام 2022 مع توقعاتها بعد زيادة متوسط نمو مؤشر أسعار المستهلكين منذ بداية العام وحتى أكتوبر 2022، بمعدل 2.3% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق. وقد شهدت عدة فئات زيادة في الربع الثالث من عام 2022. وكانت أعلى زيادة ضمن الفئات الرئيسية للمؤشر العام هي فئة المطاعم والفنادق التي شهدت زيادة بنسبة 7.1% يليها فئة التعليم بنسبة 5.7%. في حين استمر مؤشر العقارات في النمو من بداية العام وحتى نهاية سبتمبر بمعدل 0.9% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق.

وتجدر الإشارة إلى أن معدلات التضخم العالمية تأثرت بشكل كبير خلال عام 2022، وأن الارتفاع الملحوظ في معدلات التضخم عالمياً هو نتيجة لتداعيات الصراع الجيوسياسي وأزمات سلاسل الإمداد، مما أثر بشكل كبير على أسعار المواد الغذائية والسلع الأساسية وأسعار النفط على وجه الخصوص.

وعلى الرغم من الأزمات التي يشهدها العالم، استدامة وقوة الاقتصاد السعودي مكنته من مواجهة آثار التضخم في المملكة لعام 2022، إذ شهدت المملكة أقل معدل تضخم ضمن دول مجموعة العشرين. وكانت مبادرات تخفيف آثار التضخم في المملكة فعالة للغاية وبخاصة تثبيت سقف السعر المحلي للبنزين إلى جانب تخصيص دعم مالي بقيمة 20 مليار ريال لثلاثة برامج وتخصيص ما تبقى من مبلغ الدعم، الذي يبلغ 6.9 مليار ريال، لزيادة المخزون الاستراتيجي للمواد الأساسية وضمان توفرها لمواجهة تداعيات ارتفاع الأسعار عالمياً.

الحساب المالي: توقع فائض مالي على الرغم من ارتفاع سقف النفقات

أجرت السلطات تعديلات بسيطة بالزيادة مقارنة بالبيان التمهيدي لميزانية 2023 على تقديرات إيرادات 2022 والفائض المالي في حين تركت تقديرات إيرادات ونفقات والفائض المالي لفترة 2024\2025 دون تغيير. ويبدو أن هذه المراجعات تستند إلى بيئة أسعار النفط العالية منذ صدور التقديرات السابقة.

ملخص ميزانية المملكة العربية السعودية المالية لعام 2023 والتوقعات المالية على المدى المتوسط

2025	2024	2023	2022	2021	2020	
(ميزانية)	(ميزانية)	(ميزانية)	(المتوقع)	(ميزانية)	(ميزانية)	مليار ريال
1,205	1,146	1,130	1,234	965	782	إجمالي الإيرادات
1,134	1,125	1,114	1,132	1,039	1,076	إجمالي النفقات
71	21	16	102	-73	-294	الفرق في الميزانية
1.7%	0.5%	0.4%	2.6%	-2.3%	-11.2%	الفرق في الميزانية (% من الناتج المحلي الإجمالي)
4,247	3,966	3,869	3,957	3,126	2,625	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليار ريال)
962*	959*	951*	985*	938	854	الدين العام
22.6%	24.2%	24.6%	24.9%	30%	32.5%	الدين العام (% من الناتج المحلي الإجمالي)

المصدر: بيان الميزانية عام 2023، ثراء المالي

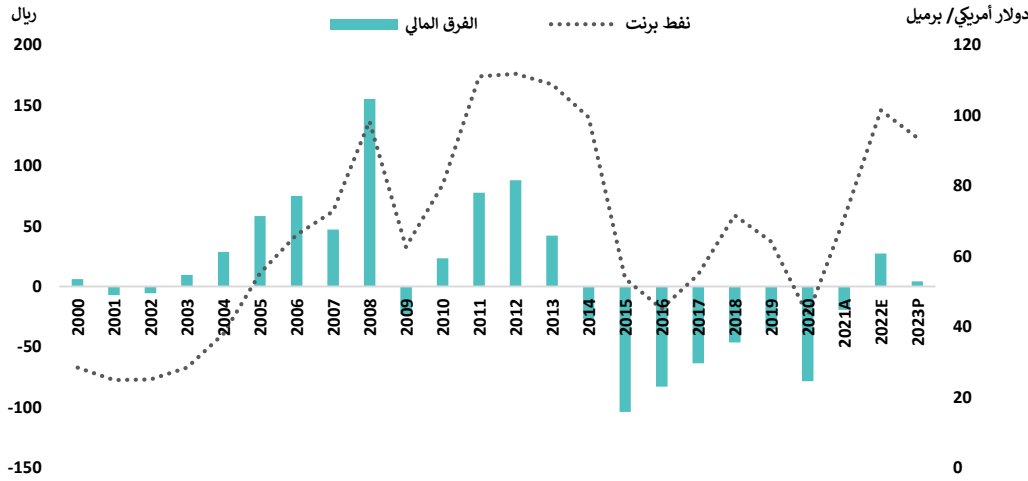
ولا يزال من أهم ما يميز التقديرات متوسطة الأجل هو توقع حدوث فائض مالي متكرر حتى في ظل سيناريو خط الأساس المتحفظ

ولا يزال توقع تكرار الفائض المالي حتى في ظل التصور الأساسي المتحفظ من أهم ما يميز التقديرات متوسطة المدى.

- تستعد المملكة العربية السعودية لتحقيق أول فائض مالي لعام كامل منذ 2013 في عام 2022، أي قبل عامين على الأقل من التقديرات التي طُرحت في عام 2021. وقد بلغ الفائض المالي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2022 بالفعل 3.8% أو ما يعادل 150 مليار ريال. ويمكن أن تحقق المملكة في الربع الرابع من عام 2022 ربحاً إضافياً من الفائض المالي مع زيادة إيرادات الضرائب لتعويض إيرادات النفط المنخفضة نسبياً. وقد انخفض متوسط أسعار النفط في الربع الرابع ليصل إلى 90 دولاراً للبرميل مقارنة بمتوسط أسعار 103 دولار للبرميل في الثلاثة أرباع الأولى من العام. إلى جانب ذلك، قامت المملكة بتخفيض صغير في إنتاجها من النفط تماشياً مع اتفاقية أوبك+.
- بالنسبة لعام 2023، يواجه تقدير الفائض المالي الذي يبلغ 16 مليار ريال احتمال الزيادة من ارتفاع إيرادات النفط (انظر المناقشة أدناه حول توقعات الإيرادات لعام 2023).
- بالنسبة لفترة 2024\25، يبدو أن التوقعات مبنية على نمو أعلى للناتج المحلي الإجمالي وتحسن ديناميكيات سوق النفط.

البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة 2023

العجز المالي وأسعار النفط



بالتتابع، تقدر وزارة المالية نموًا بنسبة 28% في عام 2022 و8.4% انخفاضًا في إجمالي الإيرادات.

المصدر: بيان الميزانية عام 2023، بلومبرغ، ثراء المالي

وفقًا للأرقام المتوقعة، من المرجح أن تشهد المملكة فترة مستدامة من الفائض المالي مشابهة للفترة التي شهدتها من عام 2010 حتى عام 2013 (متوسط الفائض المالي 8.4% من الناتج المحلي الإجمالي، متوسط أسعار النفط 100 دولار للبرميل، متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي 6% ومن 2003 حتى 2008 (متوسط الفائض المالي 12.4% من الناتج المحلي الإجمالي، متوسط أسعار النفط 56 دولار للبرميل، متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي 6%).

مقارنة المؤشرات الاقتصادية خلال فترات استمرار الفائض المالي منذ عام 2000

2025-2022	2013-2010	2008-2003	
5.4%	5.9%	5.9%	الناتج المحلي (الحقيقي)
1.2%	8.6%	17.6%	الفائض المالي (% من الناتج المحلي الإجمالي)
75-70	101	59	أسعار النفط (دولار/ برميل)
29%	42%	46%	الإيرادات (% من الناتج المحلي الإجمالي)
18%	39%	41%	النفطي
11%	4%	6%	الغير نفطي
28%	34%	29%	الإنفاق (% من الناتج المحلي الإجمالي)
1,174	1,064	611	متوسط الإيرادات السنوية (مليار ريال)
1,126	848	378	متوسط النفقات السنوية (مليار ريال)
4,005	2,514	1,322	متوسط الناتج المحلي الإجمالي الاسمي السنوي (مليار ريال)

النشرة الإحصائية السنوية، بيان ميزانية 2023، ثراء المالي

النفقات

لم تجري وزارة المالية أي تغيير على تقديراتها لإجمالي النفقات في عام 2023 التي تقدر بنحو 1,114 مليار ريال (29% من الناتج المحلي الإجمالي) التي عرضتها أول مرة في البيان التمهيدي لميزانية 2023. وعلاوة على ذلك، تركت الوزارة توقعاتها المالية على المدى المتوسط دون تغيير. ومن المتوقع أن ينخفض إجمالي النفقات المخصصة للعام المقبل بنسبة اسمية 1.6% من تقديرات عام 2022 المعدلة التي تبلغ 1,132 مليار ريال. ويعود سبب هذا الانخفاض في المقام الأول إلى انخفاض الإنفاق على السلع والخدمات (-8.5%). ومن المرجح أن ترتفع النفقات الرأسمالية في عام 2023 لتصل إلى 157 مليار ريال (4.5% من الناتج المحلي الإجمالي) من 151 مليار ريال في عام 2022 (3.8% من الناتج المحلي الإجمالي). وبالنظر في تفاصيل الخطوط الرئيسية للنفقات، نجد ثلاث مجالات رئيسية لزيادة النفقات مقارنة بتقديرات ميزانية عام 2022 وهي: (1) الجيش و(2) الصحة و(3) الموارد الاقتصادية. تشكل هذه المجالات معًا نسبة 87% من الزيادة في إجمالي النفقات.

وعلى المدى المتوسط، رفعت وزارة المالية من سقف النفقات وتوقع أن تظل النفقات ثابتة بشكل عام (27-28% من الناتج المحلي الإجمالي).

الإيرادات

عدلت وزارة المالية من إيراداتها المدرجة في الميزانية بالزيادة بنسبة 1% في عام 2022 (لتصل إلى 1,146 مليار ريال أو 29% من الناتج المحلي الإجمالي) مقارنة بالإيرادات المقدرة في البيان التمهيدي لميزانية 2023. ونتيجة لذلك، تقدر وزارة المالية نموًا عامًا بنسبة 28% في عام 2022، وانخفاضًا في إجمالي الإيرادات بنسبة 8.4%. وبناءً على البيانات المتاحة ومتوسط إنتاج النفط الذي يبلغ 11 مليون برميل يوميًا في عام 2023 (10.8 مليون برميل يوميًا لمعظم النصف الأول ثم زيادة

من المتوقع أن يبلغ متوسط الإنفاق على المدى المتوسط 27-29% من الناتج المحلي الإجمالي (1.1 تريليون ريال سعودي).

البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة 2023

تدرّجّة ليصل إلى 11.2 مليون برميل يوميًا بحلول نهاية عام 2023)، نقدر أن الميزانية العامة لعام 2023 تتضمن متوسط أسعار نفط بقيمة 75 دولارًا للبرميل (70-72 دولارًا للبرميل سابقًا).

وكما هو معتاد، لم تكشف وزارة المالية عن تقسيم إجمالي الإيرادات إلى إيرادات نفطية وإيرادات غير نفطية في وثائق الميزانية منذ 2021 بسبب إدراج شركة الزيت العربية السعودية (أرامكو) في تداول. وفقًا لبيان الميزانية العامة، فإن إجمالي الإيرادات يتكون من جزئين هما؛ (1) إيرادات أخرى و(2) ضرائب. تشكل الإيرادات الأخرى النصيب الأكبر من إجمالي الإيرادات (68%) ويمكن تقسيمها إلى إيرادات نفطية وإيرادات غير نفطية وغير ضريبية. وتقدر الحكومة انخفاضًا بنسبة 12% في الإيرادات الأخرى لتصل إلى 808 مليار ريال في السنة المالية 2023.

الإيرادات الضريبية

من المتوقع أن تكون الإيرادات الضريبية ثابتة (+2.2%) نظرًا لعدم فرض ضرائب جديدة مع اختفاء أثر التخفيف والاعفاءات الضريبية المحددة في عام 2022. ومما يثير الاهتمام أن الضرائب على السلع والخدمات، وهي مساهم رئيسي في الإيرادات الضريبية، من المقدر لها أن تنمو بنسبة 3.7% مقارنة بالعام السابق في 2023 على الرغم من توقع النمو في الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي والتضخم بنسبة 2.1%.

الإيرادات النفطية

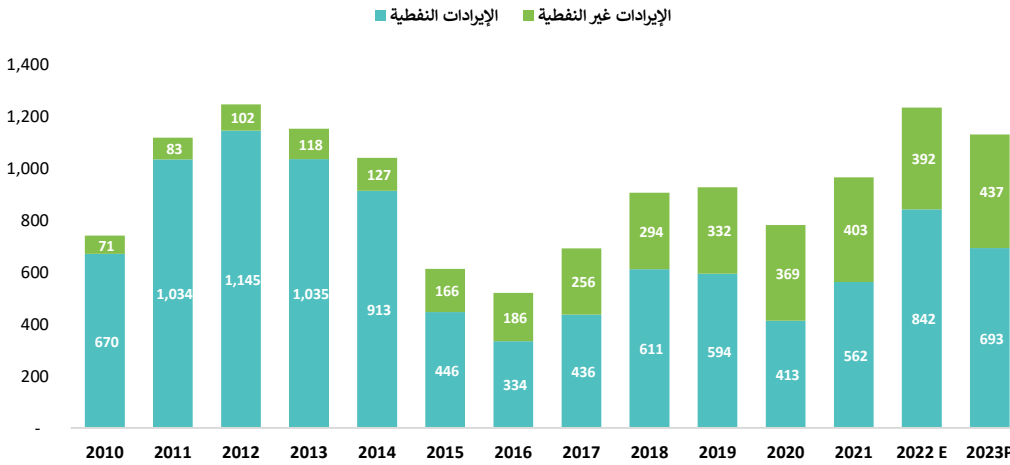
تشير التقديرات إلى أن عائدات النفط ستخفض بنسبة 19-20% نظرًا لتوقعات الإيرادات الأخرى. وبوجه عام، فإن ديناميكيات سوق النفط في ظل زيادة التعاون بين أعضاء منظمة أوبك+ بخصوص دعم استقرار سوق النفط قد أضافت مزيدًا من الثقة في توقعات الإيرادات النفطية. ومع ذلك، فإن المخاوف من الركود العالمي ستضع على الأغلب حدةً لأسعار النفط في النصف الأول من 2023 وقد تتطلب مزيدًا من تخفيض الإنتاج من منظمة أوبك+ لموازنة الإمدادات الجديدة الإضافية من دول خارج منظمة أوبك. قد تؤدي استجابة السلطات المالية والتقديرات للركود إلى زيادة الطلب على النفط في النصف الثاني من عام 2023 وبالتالي تحسّن ديناميكيات سوق النفط.

الإيرادات غير النفطية وغير الضريبية

وفقًا للتفاصيل الواردة في بيان الميزانية العامة لعام 2023، تشير التقديرات إلى أن الإيرادات غير النفطية وغير الضريبية ستساهم بنحو 77 مليار ريال أو 6% من إجمالي الإيرادات في عام 2022 (مقارنة بـ 12% عام 2021). كما أن من المتوقع أن ترتفع الإيرادات غير النفطية وغير الضريبية (الدخل العقاري ومبيعات السلع والخدمات والغرامات والعقوبات المالية والتخصيص وأرباح الاستثمارات الحكومية وغير ذلك) في عام 2023 لتصل إلى المستويات التي شهدتها في 2021. وتشير حساباتنا أن الإيرادات غير النفطية وغير الضريبية ستساهم بنحو 115 مليار ريال في عام 2023.

تشير حساباتنا إلى أن الإيرادات غير الضريبية وغير النفطية ستساهم بمبلغ 115 مليار ريال سعودي في عام 2023

ظهر التحول الهيكلي في مصادر الإيرادات حيث تساهم الإيرادات غير النفطية مساهمة كبيرة في إجمالي الإيرادات



المصدر: بيان الميزانية عام 2023، بلومبرغ، ثراء المالي

البيان التمهيدي للميزانية العامة للدولة 2023

مصادر الارتفاع الرئيسية للإيرادات المتولدة

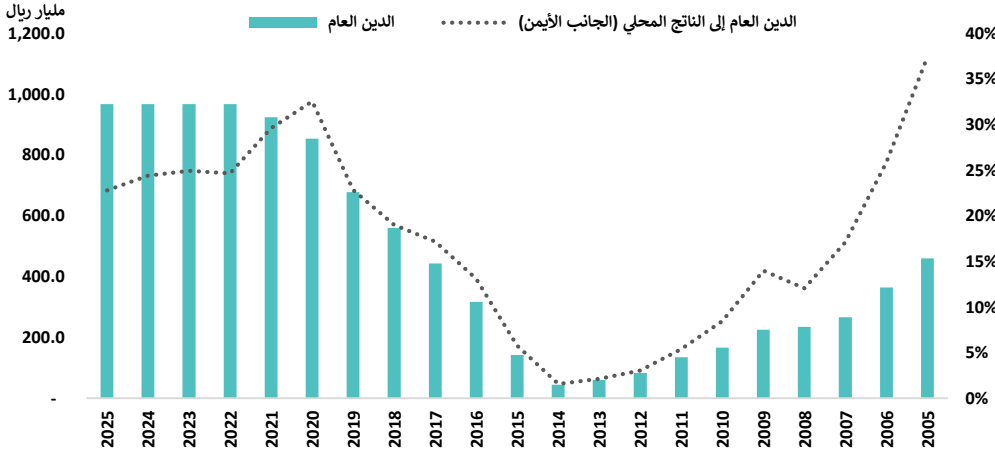
هناك أربعة مصادر محتملة لزيادة الإيرادات في عام 2023 هي؛

1. الدخل من توزيع الأرباح من أرامكو لأغلبية المساهمين: في آخر دعوة للمستثمرين، لمحت إدارة الشركة إلى مراجعة محتملة لسياسة توزيع أرباح الشركة مع النتائج المالية لنهاية العام. وسيتابع المستثمرون الإعلان عن توزيع الأرباح عن كثب في ظل طموحات السلطات ببيع أسهم أرامكو للمستثمرين الأجانب.
2. تغيير معدل ضريبة القيمة المضافة (غير مرجح نظراً لتوقع وزارة المالية لمؤشر أسعار المستهلكين والتركيز على تحقيق نسبة إيرادات غير نفطية أخرى وضمان المراجعة بالزيادة في سقف النفقات على المدى المتوسط)
3. إيرادات غير نفطية وغير ضريبية أخرى
4. التكبير في مشاريع النفط المقرر تنفيذها بحلول 2027-2028

التمويل المالي: إعادة بناء الاحتياطي المالي

سلطت وزارة المالية الضوء على ثلاث مجالات رئيسية لاستغلال الفائض المالي المتوقع؛ (1) إعادة بناء غطاء مالي إضافي (احتياطي لتغطية استيراد 29 شهر في أكتوبر 22 مقارنة بمتوسط 38 شهراً لتعزيز الاستقرار المالي ومواجهة أي صدمات كبيرة خارجية من خلال إجراءات معاكسة)، و(2) تعزيز صناديق الأموال العامة، و(3) تسريع المشاريع ذات الأهمية الاستراتيجية. تهدف وزارة المالية إلى الالتزام باستراتيجيتها لسداد أصول الديون من القروض الجديدة مع البحث عن أي فرص للاقتراض لسداد الديون في المستقبل، وتمويل المبادرات الاستراتيجية والتمويل البديل. يبلغ إجمالي الدين في الأشهر التسعة الأولى 972 مليار ريال (24.7% من الناتج المحلي الإجمالي) مقارنة بـ 938 مليار ريال (30% من الناتج المحلي الإجمالي) في ديسمبر 2021. وعلى الرغم من الفائض المالي (3.8% من الناتج المحلي الإجمالي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2022)، إلا أن وزارة المالية قد جمعت تمويل إضافي بالإضافة إلى سداد أقساط الديون قبل رفع معدلات الفائدة. وبافتراض التزام وزارة المالية باستراتيجيتها الخاصة بالحفاظ على مستوى الدين، من المتوقع أن تنخفض نسبة الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي لتصل إلى 22.6% بحلول عام 2025. ونظراً لبيئة معدلات الفائدة وتوقع تحول البنوك المركزية العالمية إلى دورة التيسير لمعدلات الفائدة في وقت ما من النصف الثاني من 2023 أو 2024، فإن احتمالية استخدام وزارة المالية للفائض المالي للسداد المبكر عالية.

من المقرر أن يتجه الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي نحو الانخفاض حتى على مستويات الديون للنصف الأول من عام 2022 نظراً لارتفاع الناتج المحلي الإجمالي الاسمي



من المتوقع أن ينخفض الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي إلى 22.6% بحلول عام 2025، بافتراض التزام وزارة المالية بخطة للحفاظ على

المصدر: بيان الميزانية 2023، بلومبرغ، ثراء المالي

عوامل الخطر الرئيسية

تتبع المخاطر الرئيسية الأربعة التي تواجه توقعات وزارة المالية من؛ (1) أي خطر يهدد نمو الاقتصاد العالمي حيث تواجه الاقتصادات الكبرى مشاكل التضخم غير المسبوق بالإضافة إلى عكس السياسة النقدية الميسرة التي اتبعتها الحكومات في فترة كوفيد، و(2) ديناميكيات أسواق النفط ولا سيما فيما يتعلق بالتوتر الجيوسياسي والمحادثات النووية مع إيران و(3) أي تحديات إقليمية أو عالمية مشابهة لكوفيد و(4) تأخير المشاريع الكبرى أو عدم تحقق الفوائد المتوقعة.



إخلاء مسؤولية

أعد مركز ثراء المالي (TFC) في جامعة الأمير سلطان هذا المستند. جاءت المعلومات الواردة في هذا المستند من عدة مصادر منها بلومبرغ ورويتز وساما وصندوق النقد الدولي والوكالة الدولية للطاقة وأوبك وتداول ومنظمات محلية وعالمية أخرى. بذل مركز ثراء قصى جهده في الحصول على البيانات من أكثر المصادر موثوقة. إلا أن المركز لا يضمن دقة البيانات. وبالتالي، لا يقدم مركز ثراء أي تعهدات صريحة أو ضمنية فيما يتعلق بدقة واكتمال أي معلومات واردة في هذا التقرير

لا يهدف هذا التقرير إلى تقديم نصائح أو مشورة للاستثمار الشخصي ولا يقدم توصيات لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو أي نوع من المنتجات الاستثمارية. مركز ثراء المالي غير مسؤول عن أي عواقب مباشرة أو غير مباشرة ناتجة عن استخدام المعلومات الواردة في هذا المستند

معلومات الإتصال

مركز ثراء المالي

011 4948899

info@TharaaFC.com

www.tharaafc.com

مبنى-105

جامعة الأمير سلطان

شارع رفحاء، الرياض

المملكة العربية السعودية