

البيان الصحفي لوكالة موديز
بشأن التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت
٢٦ مايو ٢٠١٧
(ترجمة موجزة)

أصدرت وكالة موديز لخدمات المستثمرين (Moody's Investors Service) بتاريخ ٢٦ مايو ٢٠١٧ بيانًا صحفيًا أكدت فيه التصنيف السيادي لدولة الكويت عند المرتبة "Aa2" مع تغيير النظرة المستقبلية من سلبية إلى مستقرة.

وأشارت الوكالة إلى أن تأكيدها للتصنيف السيادي لدولة الكويت عند المرتبة "Aa2" يعكس رأي الوكالة باستمرار اتساق الوضع الكلي للجدارة الائتمانية للدولة للتصنيف عند المرتبة "Aa2" بالرغم من بطء التقدم في الإصلاحات المالية والاقتصادية في دولة الكويت مقارنةً بأقرانها في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية ذات التصنيف الائتماني المرتفع استجابةً لانخفاض أسعار النفط العالمية، إلا أن.

أما بالنسبة لقرار تغيير النظرة المستقبلية من سلبية إلى مستقرة، فيعكس رؤية وكالة موديز بأن هناك إشارات كافية على القدرة المؤسسية للحكومة الكويتية على تنفيذ برنامج الإصلاح المالي والاقتصادي بشكل فعال للمحافظة على الجدارة الائتمانية في الأجل المتوسط، بحيث ينطوي على تحقيق هدف تنويع وتعزيز قاعدة النشاط الاقتصادي، وكذلك إيرادات الموازنة العامة. ووفقًا لتصنيف الوكالة، يبقى تصنيف السندات الكويتية قصيرة الأجل وطويلة الأجل بالعملة الأجنبية عند المرتبة "Aa2"، وسقف الودائع عند "Prime-1". وكذلك يبقى سقف مخاطر الدولة بالعملة المحلية على المدى الطويل عند المرتبة "Aa2".

أولاً - مبررات تأكيد التصنيف السيادي لدولة الكويت عند المرتبة "Aa2":

جاء قرار الوكالة بتأكيد التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت عند المرتبة "Aa2" مدفوعًا بالوضع القوي جدًا لصادفي الموجودات الحكومية (government's very strong net asset position)، والذي سيستمر بالرغم من توقع استمرار الحكومة بإصدارات الدين خلال السنوات القادمة. وتمتلك دولة الكويت احتياطات ضخمة من الثروة النفطية، وتعتبر تكاليف إنتاج النفط منخفضة، كما تُعتبر

أسعار النفط التعادلية للموازن الداخلية والخارجية (low fiscal and external breakeven oil prices) منخفضة. وتتوقع الوكالة أن تبقى أسعار النفط بين ٤٠ و ٦٠ دولارًا للبرميل على مدى ٢-٣ سنوات قادمة، وتعتقد الوكالة أن التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت سيحتفظ بنقاط القوة الرئيسية بالرغم من بطء وتيرة الإصلاحات التدريجية مقارنةً ببعض أقرانها في المنطقة.

وفي سياق متصل، فبالرغم من أن الانخفاض الحاد لأسعار النفط مقارنةً بمستواها المرتفع في منتصف عام ٢٠١٤ قد أدى إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي الإسمي لدولة الكويت بما تزيد نسبته على ٣٠% في عام ٢٠١٥ مقارنةً بمستواه في عام ٢٠١٣، مع توقع بمزيد من الانخفاض بنسبة ٢% في عام ٢٠١٦، إلا أن الوكالة تتوقع أن يصل الناتج المحلي الإجمالي الإسمي لدولة الكويت إلى مستواه المُحقَّق قبل صدمة أسعار النفط بحلول عام ٢٠٢١، وذلك تماشيًا مع تقديرات الوكالة بحدوث تحسن تدريجي في أسعار النفط بالأسواق العالمية وزيادة في الطاقة الإنتاجية. من جانب آخر، أشارت الوكالة إلى أنه بالرغم من حالة التباطؤ الاقتصادي التي تشهدها البلاد، إلا أن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (والذي قدره صندوق النقد الدولي بنحو ٧١٨٨٧ دولارًا أمريكيًا وفقًا لتعادل القوة الشرائية في عام ٢٠١٦) يبقى عند مستوى مرتفع جدًا بالمعايير العالمية، وهذا المستوى من الثروة يُساهم بالاستمرار في بناء مصدات اقتصادية ضخمة تُعزز الاستقرار المجتمعي (Social Stability).

وشهدت المالية العامة تدهورًا، حيث انخفض فائض الموازنة العامة بشكل حاد إلى نحو ١,٢% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٦/١٥ (باحتماب دخل الاستثمارات الحكومية، وقبل التحويلات إلى صندوق احتياطي الأجيال القادمة) مقارنةً بفائض بنحو ٣٠% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية السابقة، وتُقدّر الوكالة أن تحقق الموازنة العامة عجزًا بنحو ٠,٩% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٧/١٦. وتعتقد الوكالة أن المستويات المنخفضة جدًا للدين الحكومي والمصدات الاحتياطية الكبيرة جدًا توفر مساحة كافية ضمن مستوى التصنيف "Aa2" لاستيعاب التدهور في المالية العامة.

وأشارت الوكالة إلى أن إجمالي الدين الحكومي بلغ نحو ٨,٢ مليار دينار كويتي أو ما يقارب ٢٤% من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٦، كما تُشير تقديرات الوكالة إلى أن الحجم الإجمالي للأصول المُدارة من جانب الهيئة العامة للاستثمار يصل إلى نحو ١٨٧ مليار دينار كويتي (ما يُعادل نحو ٦١٢ مليار دولار أمريكي) في عام ٢٠١٦، وتُشير تقديرات الوكالة إلى أن صندوق

الاحتياطي العام يُشكّل ثلث تلك الموجودات وهو متاح لتمويل الإنفاق الحكومي. وعند هذا المستوى، فإن إجمالي موجودات صندوق الاحتياطي العام ستكفي لتغطية الإنفاق الحكومي لثلاث سنوات تقريبًا.

وفي المستقبل، تتوقع الوكالة أن ترتفع الديون الحكومية الكويتية إلى نحو ٣٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٢٠، حيث ستستخدم الحكومة بشكلٍ متزايد إصدارات الدين كمصدر لتمويلها عجز الموازنة العامة التشغيلي المتوقع، الذي يستبعد إيرادات الاستثمارات الحكومية. وعند تلك المستويات، فإن نسبة الدين الحكومي لدولة الكويت ستبقى أقل من متوسط الدول ذات التصنيف "AA"، وكذلك ستبقى مؤشرات القدرة على تحمل الديون (debt affordability indicators) للحكومة الكويتية أقوى بكثير من معظم أقرانها في التصنيف "AA". فعلى سبيل المثال، سَتُشكّل نسبة الدين الحكومي نحو نصف الإيرادات العامة، وستُشكّل مدفوعات الفائدة نحو ثلث متوسطها للدول ذات التصنيف "AA". وعلاوةً على ذلك، تتوقع الوكالة أن يستمر إجمالي الموجودات المُدارة من جانب الهيئة العامة للاستثمار في نهاية فترة توقعاتها أضعاف الديون المتراكمة بحلول عام ٢٠٢٠.

وعلى صعيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات، وأخذًا بالاعتبار انخفاض أسعار النفط التعادلية للميزان الخارجي (external breakeven oil price)، والذي يُقدّر صندوق النقد الدولي عند نحو ٤٣ و ٤٤ دولارًا للبرميل في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ على الترتيب، تتوقع الوكالة عودة الحساب الجاري لتحقيق فوائض تصل بالمتوسط إلى نحو ٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ مقارنةً بعجز بلغ نحو ٤,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٦. وفي هذا السياق، ستبقى مستويات الدين الخارجي مستقرة على نطاق واسع عند نحو ٤٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وأشارت الوكالة إلى أن الانتعاش المتوقع في احتياطات النقد الأجنبي سيدعم الوضع القوي للسيولة الخارجية لدولة الكويت.

ثانيًا - مبررات تغيير النظرة المستقبلية من سلبية إلى مستقرة:

أشارت وكالة موديز إلى أن قرار تغيير النظرة المستقبلية من سلبية إلى مستقرة يعكس رؤيتها بأن القوة المؤسسية قد تحسنت إلى درجة من شأنها أن تساعد على الحد من المخاطر السلبية على التصنيف الائتماني السيادي. وبالإضافة إلى ذلك، أثبتت المالية العامة للدولة أداءً أقوى قليلاً مما كان متوقعًا عند إجراء التقييم الأخير في السنة المالية الماضية.

وتشمل خطوات الإصلاح المالي الإيجابية التي اتخذتها الحكومة الكويتية بإنشاء وحدة لإدارة الدين العام في وزارة المالية، وتحسين التنسيق بين المؤسسات الرئيسية مثل الهيئة العامة للاستثمار، ووزارة المالية، وبنك الكويت المركزي، بالإضافة إلى تنفيذ الحكومة لبعض الترشيد في دعم الوقود خلال عام ٢٠١٦، وإدخال ضرائب إضافية على المواد الضارة (harmful items)، فضلاً عن زيادة رسوم الخدمات العامة المتوقعة في النصف الثاني من عام ٢٠١٧.

وترى الوكالة إلى أن إقرار الحكومة تنفيذ إطار متوسط الأجل للميزانية العامة سيدعم الرؤية الإصلاحية، وسيغطي الإطار المقترح فترة متجددة مدتها ثلاث سنوات وينطوي على كيانات مختلفة، مثل مؤسسة البترول الكويتية، ومجلس الخدمة المدنية (Civil Service Commission)، والأمانة العامة للمجلس الأعلى للتخطيط والتنمية، وبنك الكويت المركزي، ووزارة المالية.

وأشارت الوكالة إلى أن هدف الحكومة الكويتية يتمثل بوضع سقف للإنفاق العام بنحو ١٩ مليار دينار سنويًا في السنوات ٢٠١٧ و ٢٠١٨، إلا أن التركيبة السياسية الخاصة لدولة الكويت تُشير إلى أن هناك احتمالاً أعلى مما هو عليه في دول المجلس الأخرى بعدم تمكن الحكومة من تحقيق هذا السقف المخطط له وذلك لمعارضة مجلس الأمة. ومع ذلك، ترى الوكالة أن توجه الحكومة الكويتية لوضع موازنة لعدة سنوات تمثل تحسناً مؤسسانياً كبيراً. وبالإضافة إلى ذلك، يجري حالياً في مجلس الأمة مناقشة قانون المكافآت للمرتبات والأجور في القطاع العام، وسيوحد المخصصات ويضع قواعد للزيادات في المرتبات استناداً إلى زيادة تكاليف المعيشة والأداء، والمساعدة في تحقيق هدف وضع سقف للإنفاق الحكومي.

وأشارت الوكالة إلى رغبة السلطات الكويتية المتجددة لزيادة الشفافية فيما يتعلق بالأصول المالية الحكومية، كما أن إصدارات الدين الخارجي الناجحة في بداية العام تدعم تحسين الشفافية والتطوير المؤسساتي. وترى الوكالة أن تنفيذ المشاريع في إطار الخطة الإنمائية الخمسية الحالية قد حققت تقدماً أفضل مما كانت عليه في الخطط السابقة، وسيدعم التوقعات للنمو الاقتصادي. كما أشارت وكالة موديز إلى تأخير الجدول الزمني لتنفيذ ضريبة القيمة المضافة (VAT) في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية ليتم إدخالها اعتباراً من يناير ٢٠١٨، وتتوقع تنفيذ تلك الضريبة بواقع ٥٪ خلال النصف الأول من العام المقبل.

ثالثاً - الاعتبارات المؤثرة على التصنيف بالرفع أو الخفض:

ترى وكالة موديز أن التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت مستقر نتيجة توازن الضغوط السعودية والهبوطية المؤثرة، وأشارت إلى بعض العوامل التي ستساهم في رفع التصنيف السيادي للدولة، منها التنوع الثابت للإيرادات الحكومية والنشاط الاقتصادي بعيداً عن القطاع النفطي، والتحسينات المستمرة في معايير الشفافية والإفصاح الحكومية. إضافةً لما سبق، فإن هناك بعض العوامل الأخرى التي قد تمثل ضغوطات لخفض التصنيف السيادي للدولة، منها تباطؤ زخم الإصلاحات في دولة الكويت مقارنةً بأقرانها، واستمرار انخفاض أسعار النفط، وحدوث مزيد من التدهور في وضع المالية العامة، وأيضاً انخفاض حجم الأصول المالية للحكومة. علاوةً على ذلك، فقد أشارت الوكالة إلى أن حدوث تدهور في البيئة السياسية المحلية أو الإقليمية بحيث يُفضي إلى تراجع إنتاج النفط و/أو تدهور بيئة ممارسة الأعمال من شأنه أن يمثل عنصر ضغط أيضاً على التصنيف السيادي لدولة الكويت.

٢٠١٧/٥/٢٦