

ترجمة موجزة للبيان الصحفي
لوكالة فيتش بشأن تأكيد التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت
مع نظرة مستقبلية مستقرة

أكدت وكالة فيتش (Fitch Ratings) بتاريخ 15 سبتمبر 2023 تصنيفها الائتماني السيادي لدولة الكويت عند المرتبة "AA-" مع نظرة مستقبلية مستقرة. وفيما يلي عرض موجز لمحتويات البيان الصحفي (Rating Action Commentary-RAC) الذي أصدرته الوكالة في هذا الشأن.

أولاً- محركات التصنيف الرئيسية:

نقاط القوة والضعف في أساسيات التصنيف الائتماني: تكمن نقاط القوة الرئيسية في التصنيف الائتماني لدولة الكويت في ميزانياتها المالية والخارجية القوية بشكل استثنائي، في حين تشمل نقاط الضعف الرئيسية القيود المؤسسية وغياب التشريعات التي تسمح بإصدار قانون الدين العام منذ عام 2017 مما يؤثر على الإصلاحات التي من شأنها معالجة التحديات المالية والهيكلية الناجمة عن الاعتماد الكبير على النفط.

أصول خارجية قوية بشكل استثنائي: لا تزال الميزانية العامة المالية والخارجية لدولة الكويت من بين أقوى الميزانيات السيادية التي تصنفها الوكالة. وتتوقع الوكالة أن يصل متوسط صافي الأصول السيادية الخارجية ما نسبته 505.0% من الناتج المحلي الإجمالي خلال السنوات 2023-2024، ليظل واحدًا من أعلى المعدلات بين جميع الدول السيادية المصنفة من قبل الوكالة، وأعلى 10 مرات من متوسط المرتبة "AA". ويتم الاحتفاظ بمعظم الأصول الأجنبية في صندوق احتياطي الأجيال القادمة، الذي تديره الهيئة العامة للاستثمار، والتي تُدير أيضًا أصول صندوق الاحتياطي العام.

دين حكومي منخفض: لا تزال نسبة إجمالي الدين الحكومي منخفضة عند مستوى 8.7% من الناتج المحلي الإجمالي المقدر للسنة المالية 2023/22. ومع ذلك، وبافتراض إصدار قانون الدين العام في السنة المالية 2025/24، وإصلاح مالي محدود، وانخفاض أسعار النفط تتوقع الوكالة أن يتضاعف الدين الحكومي ليلبلغ 24.0% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2026/25، واستمرار ارتفاعه في السنوات اللاحقة، بسبب العجز المالي المتوقع. ومع ذلك، تتوقع الوكالة أن يظل إجمالي الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بدولة الكويت أقل من أقرانها في تصنيف الوكالة للمرتبة "AA".

التحديات الهيكلية للمالية العامة: تُشكّل النفقات الجارية نحو 80.0% من إجمالي الإنفاق الحكومي، بما في ذلك الرواتب والدعوم الحكومية، ويعمل حوالي 84.0% من المواطنين الكويتيين بسوق العمل في القطاع العام. وسيبقى سعر التعادل للموازنة العامة (بدون احتساب دخل الاستثمار) مرتفعاً (في المتوسط عند حوالي 90 دولاراً أمريكياً للبرميل خلال السنوات المالية 2024/23 - 2026/25)، وسيُشكل العجز الأولي غير النفطي نحو 90.0% من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، وهو أسوأ بكثير من أقرانه في المنطقة.

محاولة جديدة لتعديل قانون الدين العام: أشارت الوكالة إلى أن حكومة دولة الكويت تخطط لإصدار قانون جديد للدين العام يسمح بإعادة إطلاق إصدار الدين الحكومي الذي توقف منذ عام 2017. وبالرغم من أن الوكالة تتوقع بأن يستغرق ذلك وقتاً أطول، إلا أنها تفترض، لاسيما فيما يتعلق بالديون الحكومية، أن يتم تمرير قانون الدين في السنة المالية 2025/24 على الرغم من المخاطر الكبيرة المرتبطة بالتأخر في تمريره. وفي ظل غياب قانون يسمح للحكومة بالاقتراض، تفترض الوكالة أن الحكومة ستقوم بالتمويل من خلال السحب من السيولة لدى صندوق الاحتياطي العام واللجوء إلى بيع أصول صندوق الاحتياطي العام الأقل سيولة إلى صندوق الأجيال القادمة. وأشارت الوكالة إلى عدم قدرة الحكومة الكويتية على الوصول مباشرة إلى أصول صندوق الأجيال القادمة دون موافقة مجلس الأمة باستثناء الظروف غير العادية.

عودة عجز الموازنة العامة: سجلت الموازنة العامة فائضاً مالياً بلغ 6.4 مليارات دينار (12.0% من الناتج المحلي الإجمالي) في السنة المالية 2023/22 مدفوعاً بارتفاع الإيرادات النفطية، ليعد الفائض الأول منذ تسع سنوات (بدون حساب دخل استثمارات الهيئة العامة للاستثمار في جانب الإيرادات)، بعد عجز قدره 4.3 مليارات دينار (10.1% من الناتج المحلي الإجمالي) في السنة المالية 2022/21. وأشارت الوكالة إلى أنه عند حساب دخل الاستثمار المقدر من جانبها ضمن الميزانية، فمن المتوقع عودة نسب عجز الموازنة من الناتج المحلي الإجمالي إلى 0.7% و 0.9% في السنتين الماليتين 2024/23 و 2025/24 على الترتيب مع تراجع أسعار النفط، واستمرار ضغوط الإنفاق، وفي ظل بقاء التقدم في الإصلاحات المالية محدوداً. وبدون حساب دخل الاستثمار،

فإن متوسط العجز سيبلغ 9.7% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يمثل ارتفاعًا كبيرًا في الاحتياجات التمويلية للموازنة العامة.

زيادة كبيرة في الإنفاق العام: أشارت الوكالة إلى أن الميزانية العامة للسنة المالية 2024/23 تضمنت سياسة مالية توسعية، مع زيادة الإنفاق بنسبة 17.0% مقارنة بنتائج السنة المالية 2023/22، على الرغم من افتراض تراجع الإيرادات بسبب انخفاض متوسط سعر النفط وإجراء مزيد من التخفيضات في كميات إنتاج النفط. وتتوقع الموازنة ارتفاع الرواتب بنحو 14.0% مقارنة بالسنة المالية 2023/22، مما يعكس تكاليف تعيين ما يقرب من 22 ألف موظف جديد في القطاع العام وزيادة بدلات الموظفين (بما في ذلك تعويضات الإجازات غير المستخدمة)، بينما من المتوقع أن ترتفع الدعوم (بما في ذلك دعم الكهرباء) بنسبة 35.0% لاحتواء تأثير ارتفاع تكاليف المعيشة على المواطنين الكويتيين.

افتراضات النفط والاعتماد عليه: تفترض الوكالة أن متوسط سعر النفط 77.0 دولارًا أمريكيًا للبرميل في السنة المالية 2024/23 بانخفاض قدره 23.0% عن السنة المالية 2023/22، بينما تفترض تراجع الإنتاج النفطي بنحو 4.1% ليلعب 2.612 مليون برميل يوميًا خلال السنة المالية 2024/23، نتيجة لتخفيض كميات الإنتاج وفقًا لاتفاق (أوبك+). وفي السنة المالية 2025/24، تفترض الوكالة تراجع متوسط سعر النفط ليلعب 72.0 دولارًا للبرميل من جانب، وارتفاع كميات الإنتاج لتبلغ 2.676 مليون برميل يوميًا وفقًا لحصص منظمة أوبك من جانبٍ آخر. وأشارت الوكالة إلى أن الكويت تستهدف تعزيز طاقتها الإنتاجية إلى 3.15 مليون برميل يوميًا بحلول السنة المالية 2028/27.

وأشارت الوكالة إلى أن نتائج الميزانية العامة لدولة الكويت شديدة الحساسية للتغيرات في أسعار ومستويات إنتاج النفط، حيث أن تغير متوسط سعر برميل النفط بنحو 10 دولارات أمريكية (صعودًا أو هبوطًا) عن مستوى الافتراضات الأساسية للوكالة في عام 2023 من شأنه أن يُغير رصيد الموازنة العامة بنحو 4.8% من الناتج المحلي الإجمالي (صعودًا أو هبوطًا)، وذلك مع ثبات العوامل الأخرى. كما أن زيادة إنتاج النفط بنحو 100 ألف برميل يوميًا سيحقق فائض في رصيد الموازنة العامة بنحو 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي.

الحوكمة: حصلت دولة الكويت على درجة ملاءمة لمعايير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية (ESG)، حيث حصلت على الدرجة "[+5]" لكل من الاستقرار السياسي والحقوق، وسيادة القانون، والجودة المؤسسية والتنظيمية، ومراقبة الفساد.

ثانيًا- حساسية التصنيف:

أشارت الوكالة إلى أهم العوامل التي يُمكن أن تؤثر سلبًا، بشكلٍ فردي أو جماعي، على التصنيف الائتماني، وذلك على النحو التالي:

- **السمات الهيكلية:** ظهور بوادر لزيادة الضغط على سيولة صندوق الاحتياطي العام، على سبيل المثال استمرار عدم إقرار قانون جديد للدين العام أو قيام الحكومة باتخاذ تدابير استثنائية لضمان استمرارها في الوفاء بالتزاماتها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر خدمة الدين.
- **الأوضاع المالية والخارجية:** التدهور الكبير في الأوضاع المالية والخارجية نتيجة استمرار انخفاض أسعار النفط أو عدم القدرة على معالجة الاستنزاف الهيكلي للمالية العامة.

كما بينت أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر إيجابًا، بشكلٍ فردي أو جماعي، على التصنيف الائتماني، وهي:

- **المالية العامة:** ظهور بوادر على القدرة لمواجهة التحديات المالية طويلة الأجل. على سبيل المثال، من خلال إجراءات لتنفيذ خطة واضحة للحد من العجز في الميزانية العامة للدولة تكون قادرة على الصمود أمام انخفاض أسعار النفط، فضلًا عن اعتماد استراتيجية تمويلية حكومية شفافة ومستدامة.