

وكالة ستاندرد آند بورز تؤكد التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت
عند المرتبة (AA) مع نظرة مستقبلية مستقرة
(٤ أغسطس ٢٠١٧)
(ترجمة موجزة)

أكدت وكالة "ستاندرد آند بورز" (Standard & Poor's) بتاريخ ٤ أغسطس ٢٠١٧ التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت عند المرتبة (AA) مع نظرة مستقبلية مستقرة للتصنيف. وأصدرت الوكالة بذات التاريخ تقريراً اشتمل على ثلاثة أجزاء رئيسية هي: النظرة العامة للتصنيف (Overview)، ومبررات التصنيف (Rationale)، وآفاق التصنيف (Outlook). وفيما يلي عرض موجز لأبرز محتويات التقرير:

أولاً - النظرة العامة للتصنيف (Overview)

- تتوقع الوكالة بأن يستمر مراكز الأصول الحكومية وصافي الأصول الخارجية بتمكين السلطات من الضبط التدريجي لمالية الحكومة دون الضغط على معدلات النمو.
- يشير التقرير إلى أن استقرار آفاق التصنيف يعكس توقعات الوكالة بأن تبقى أوضاع المراكز المالية العامة والخارجية قوية مدعومة في ذلك بضخامة الأصول المالية، وبما يوازن المخاطر المتعلقة بكلٍ من الانخفاض الحالي لأسعار النفط، وعدم التنوع الاقتصادي، والنظام البرلماني حديث النشأة نسبياً، والتوترات الجيوسياسية في المنطقة.

ثانياً - آفاق التصنيف (Outlook)

- النظرة المستقبلية المستقرة لتصنيف دولة الكويت تعكس توقعات الوكالة ببقاء أوضاع المالية العامة والخارجية قوية مدعومةً بضخامة الأصول المالية، وتساهم هذه القوة في مواجهة المخاطر المتعلقة بأسعار النفط المتدنية حالياً، وعدم التنوع الاقتصادي، والنظام البرلماني حديث النشأة نسبياً، والتوترات الجيوسياسية في المنطقة.

ثانيًا - مبررات التصنيف (Rationale)

- أشارت الوكالة في تقريرها إلى أن تأكيدها للتصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت مدعوم باستمرار المستويات المرتفعة للثروة السيادية المتراكمة للأصول المالية العامة والخارجية والخاصة، بالرغم من تراجع (أو تحسّن) بيئة أسعار النفط.
- وأشارت الوكالة إلى أن الانخفاض الحاد في أسعار النفط منذ عام ٢٠١٤ أدى إلى تراجع كبير في مستويات الثروة في دولة الكويت مُقاسًا بمتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك تراجع أوضاع ميزان الحساب الجاري والموازنة العامة لدولة الكويت، كما هو الحال في كبرى الدول المصدرة للنفط. وقد أتاحت الأصول المالية العامة والخارجية الكبيرة، والمكونة نتيجة الاستقطاع من العوائد النفطية السابقة، مساحة مناسبة للسلطات الكويتية لمواجهة تباطؤ النمو من خلال الزيادة في الانفاق العام، وتحديدًا في الانفاق على مشروعات البنى التحتية.
- وأضافت الوكالة أن معدل النمو الاقتصادي بقي معتدلاً نسبيًا (Relatively Resilient)، واستمرت معدلات البطالة عند حدودها المتدنية. وتتوقع الوكالة أن يُحقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دولة الكويت نموًا بنحو ٣% في عام ٢٠١٦ مدعومًا بنمو الانفاق العام الاستثماري. كما أشارت إلى أنه من المقدّر أن يُحقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نموًا بنحو ٣% سنويًا بالمتوسط خلال السنوات (٢٠١٧-٢٠٢٠) مدعومًا بالإنفاق العام على مشاريع البنى التحتية.
- وفقًا لافتراضات الوكالة سيبلغ متوسط سعر برميل برنت نحو ٥٠ دولارًا أمريكيًا في عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨، وأن يرتفع ذلك المتوسط ليلعب نحو ٥٥ دولارًا أمريكيًا في عام ٢٠١٩ ولاحقًا.

- تتوقع الوكالة أن تحقق الموازنة العامة (بعد حساب مخصص صندوق احتياطي الأجيال القادمة، وبدون حساب دخل الاستثمار) للسنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٧ عجزاً بنحو ١٧,٦٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي من نحو ١٧,٣٢٪ خلال السنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٥. وفي حين اتخذت الحكومة تدابير لخفض النفقات الجارية (على سبيل المثال عن طريق خفض الدعم على أسعار الوقود والكهرباء)، فإنها استخدمت مرونتها المالية لزيادة الإنفاق الرأسمالي. ووفقاً لتوقعات الوكالة المنقحة لأسعار النفط والتوقعات حول كميات إنتاج النفط، تتوقع أن يتقلص العجز في الموازنة العامة إلى نحو ٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام ٢٠٢٠/٢٠٢١.
- أشارت الوكالة إلى أنه في حال لم يتم تنفيذ بعض الإجراءات التي تدرسها الحكومة في الوقت الحالي مثل فرض ضريبة على الشركات وضريبة القيمة المضافة (من غير المتوقع تنفيذها قبل عام ٢٠١٩)، فإنه من المتوقع أن يستمر تركيز الإيرادات في الإيرادات النفطية (المتقلبة)، وبما قد يؤدي إلى تسارع عجز الموازنة العامة. وعلى جانب الإنفاق العام، تحاول الحكومة تخفيض الإنفاق على السلع والخدمات بالرغم من ثبات فاتورة الأجور والمرتبات بشكل عام. وأشارت الوكالة إلى أن معظم الوفر المالي المتوقع في الموازنة العامة جاء من تقليص الحكومة لدعم الوقود، والذي انخفض بشكل تلقائي نتيجة انخفاض أسعار النفط.
- وفقاً لآفاق توقعات الوكالة حتى عام ٢٠٢٠، تتوقع الوكالة أن تقوم الحكومة بتمويل عجز الموازنة العامة من خلال مزيج من عمليات السحب من الاحتياطيات الحكومية وإصدار سندات الدين. وقد قامت دولة الكويت بأول إصدار سيادي دولي للسندات في مارس ٢٠١٧ بنحو ٨ مليارات دولار أمريكي (نحو ٦,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي المقدر لعام ٢٠١٧). وتتوقع الوكالة أن ترتفع نسبة الدين الحكومي إلى نحو ٢٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١ مقارنةً بنحو ١٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٧. وبالرغم من ذلك، تتوقع الوكالة بقاء وضع صافي الموجودات الأجنبية الحكومية مريحاً، وذلك أخذاً بالاعتبار حجم أرصدة الاحتياطيات الحكومية التي تُديرها الهيئة العامة للاستثمار.

- بموجب القانون، تقوم الحكومة الكويتية بتحويل ١٠٪ على الأقل من إجمالي الإيرادات العامة كمساهمة في صندوق احتياطي الأجيال القادمة، الذي تديره الهيئة العامة للاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، وصفت الوكالة إدارة الثروة النفطية من قبل الحكومة بأنها حصيفة (Prudent)، وأن صافي الأصول الحكومية الكبير يوفر مصدات مالية ضخمة (Substantial Buffer) لمواجهة انخفاض أسعار النفط، ويعطي قوة كبيرة للتصنيف الائتماني السيادي.
- أوضح التقرير أن أسعار النفط المنخفضة نجم عنها أول عجز في الحساب الجاري لدولة الكويت بنسبة ٤,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠١٦ مقارنة بفائض نسبته نحو ٣,٥٪ لعام ٢٠١٥ ومتوسط فائض بنسبة ٤٠٪ تقريباً خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٤). ومن المتوقع أن يعود الحساب الجاري إلى تحقيق فائض في عام ٢٠١٩ تمشياً مع افتراضات الوكالة لأسعار النفط ومستويات إنتاجه.
- تقدر الوكالة أن مركز صافي الأصول الخارجية لدولة الكويت سيبقى قوياً جداً بمعدل سبعة أضعاف ونصف من متحصلات الحساب الجاري خلال عام ٢٠١٧. وعلاوة على ذلك، من المتوقع أن يبقى إجمالي احتياجات التمويل الخارجي منخفضاً نسبياً ليلعب متوسطه نحو ١٠٠٪ من متحصلات الحساب الجاري والاحتياطيات القابلة للاستخدام خلال السنوات الأربع المقبلة. وفي ضوء ذلك، فإن مقاييس الحسابات الخارجية لدولة الكويت تعتبر قوية جداً، وأقوى من البلدان نظيراتها في التصنيف بما في ذلك الدول الأخرى في مجلس التعاون لدول الخليج العربية.
- أشارت الوكالة إلى أن سعر صرف الدينار الكويتي يرتبط بسلة عملات (غير معلنة) يهيمن عليها الدولار الأمريكي. وتشير الوكالة إلى أن أنظمة أسعار الصرف في جميع دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية تتفق مع اعتماد اقتصادات تلك الدول على العوائد النفطية المقومة بالدولار الأمريكي.

- ترى الوكالة أن النظام المالي في دولة الكويت مستقر، كما تتمتع البنوك الكويتية بقاعدة رأسمالية قوية مع وفرة السيولة وفقاً لمعايير بازل (٣)، وتعمل في بيئة تنظيمية قوية بشكل مقبول، وتتوقع الوكالة أن يشهد النمو الائتماني المحلي استقراراً.

الجدول رقم (١)

النتيجة	عوامل التصنيف الرئيسية
محايد	التقييم المؤسسي
محايد	التقييم الاقتصادي
قوي	تقييم الأوضاع الخارجية
قوي	التقييم المالية العامة: المرونة والأداء
قوي	التقييم المالية العامة: عبء الديون
محايد	التقييم النقدي