

تقرير "وكالة ستاندرد آند بورز"
بشأن التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت
ترجمة موجزة
26 مارس 2020

خفّضت وكالة "ستاندرد آند بورز" (Standard & Poor's) بتاريخ 26 مارس 2020 التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت من المرتبة (AA) إلى المرتبة (AA-) مع نظرة مستقبلية مستقرة للتصنيف، حيث تناول التقرير أربعة أجزاء رئيسية هي: النظرة العامة للتصنيف (Overview)، وقرار التصنيف (Rating Action)، وآفاق التصنيف (Outlook)، ومبررات التصنيف (Rationale). وفيما يلي عرض موجز لأبرز محتويات التقرير.

أولاً - النظرة العامة للتصنيف (Overview)

- تتوقع الوكالة أن يكون للانخفاض الحاد في أسعار النفط آثار اقتصادية ومالية سلبية على دولة الكويت خلال العامين 2020 و2021، وذلك نظراً لاعتمادها الكبير على صادرات النفط والغاز.
- يتزامن انخفاض أسعار النفط مع تباطؤ وتيرة الإصلاحات في دولة الكويت مقارنةً بدول المنطقة الأخرى في السنوات الأخيرة.
- خفّضت الوكالة تصنيفها الائتماني السيادي طويل الأجل لدولة الكويت من المرتبة (AA) إلى المرتبة (AA-) مع نظرة مستقبلية مستقرة للتصنيف.
- استقرار آفاق التصنيف الائتماني السيادي مدفوعاً بالاحتياطات الضخمة المالية والخارجية، والتي ستوفر مساحة لاتخاذ تدابير السياسة المالية على مدى العامين القادمين.

ثانياً - قرار التصنيف (Rating Action)

- في يوم الخميس الموافق 26 مارس 2020 أعلنت وكالة "ستاندرد آند بورز" تخفيض التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت عند المرتبة (AA-) مع نظرة مستقبلية مستقرة للتصنيف. وأشارت الوكالة إلى أن المراجعة الاستثنائية للتصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت قد تمت نتيجةً لمراجعة الوكالات الدولية لافتراضات أسعار النفط للأعوام من 2020 وما بعد. هذا، وستكون المراجعة العادية التالية للتصنيف السيادي لدولة الكويت بتاريخ 17 يوليو 2020.

ثالثاً - آفاق التصنيف (Outlook)

- تعكس النظرة المستقبلية المستقرة لتصنيف دولة الكويت التوازن بين مخاطر اعتماد دولة الكويت الكبير على قطاع النفط والتأخير في الإصلاحات الهيكلية، مقابل الاحتياطات الضخمة المالية والخارجية المتراكمة، والتي توفر للسلطات مساحة سياسية للمناورة على المدى القصير إلى المتوسط.
- أشارت الوكالة إلى إمكانية رفع التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت إذا نجحت الإصلاحات الاقتصادية والسياسية واسعة النطاق في تعزيز الفعالية المؤسسية، وتحسين التنوع الاقتصادي على المدى الطويل، وذلك بالرغم من اعتقاد الوكالة بأن هذا السيناريو قد لا يتحقق خلال آفاق توقعاتها خلال السنوات 2020-2023.
- أشارت الوكالة إلى إمكانية تخفيض التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت على مدى العامين القادمين إذا ظلت جهود الإصلاحات بطيئة، مثل تأخر إدخال الضرائب وتغييرات سوق العمل، وإجراءات تنويع الاقتصاد، مما يزيد من الأعباء على مؤشرات المالية العامة وميزان المدفوعات في دولة الكويت. كما أشارت الوكالة إلى إمكانية تخفيض التصنيف الائتماني السيادي إذا انخفضت مرونة السياسة النقدية لدولة الكويت أو تصاعدت المخاطر الجيوسياسية بشكل ملحوظ، مع تعطل محتمل لطرق التجارة الرئيسية.

رابعاً - مبررات التصنيف (Rationale)

● في 19 مارس 2020، خفّضت وكالة "ستاندرد آند بورز" افتراضاتها لأسعار النفط العالمية لعامي 2020 و2021. وأشارت الوكالة بأن أسعار النفط الخام في الأسواق الفورية والعقود الآجلة أقل من مستوياتها المسجلة في صيف 2019 بأكثر من 55% عندما ارتفعت الأسعار بسبب تصاعد التوترات الجيوسياسية. وأشارت الوكالة بأنها قد قامت بمراجعة التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت آخر مرة في 17 يناير 2020، حيث توقعت أن يبلغ متوسط سعر خام برنت نحو 60 دولارًا للبرميل في 2020، وسينخفض تدريجيًا إلى 55 دولارًا للبرميل في عام 2021. وتفترض الوكالة حاليًا أن يبلغ متوسط سعر خام برنت نحو 30 دولارًا للبرميل في عام 2020، و50 دولارًا للبرميل في عام 2021، و55 دولارًا للبرميل في عام 2022.

● أشارت الوكالة إلى تراجع أسعار النفط بعد فشل الاتفاق بين منظمة "الأوبك" والدول المصدرة للنفط من خارجها على مزيد من التخفيضات في الإنتاج خلال الاجتماع الذي عُقد في 6 مارس 2020. ولم توافق مجموعة "أوبك +" على مقترح تخفيض كميات الإنتاج بما قدره 1.5 مليون برميل يوميًا لمعالجة الانخفاض الكبير المتوقع في الطلب العالمي، ويعود ذلك جزئيًا لانتشار فيروس كورونا حول العالم. وكان التخفيض المقترح بالإضافة إلى الانخفاض الحالي في الإنتاج بمقدار 2.1 مليون برميل في اليوم والذي من المقرر أن ينتهي في نهاية مارس 2020. وبعد فترة وجيزة من الاجتماعات، أعلنت المملكة العربية السعودية أنها ستخفّض سعر البيع الرسمي لها على الفور وستزيد إنتاجها إلى أكثر من 12 مليون برميل في اليوم في أبريل 2020، وذلك بعد انتهاء فترة خفض الإنتاج الحالية. ووفقًا لوجهة نظر الوكالة، فإن هذه الإجراءات تُشير إلى حرب أسعار بين روسيا والمملكة العربية السعودية لمحاولة المحافظة على حصتها وأهميتها في السوق العالمي للنفط، وذلك بالرغم من انهيار الطلب العالمي وتقلص الأسواق المادية. كما أشارت إلى أن سوق النفط يتجه حاليًا إلى فترة من عدم التوازن الشديد بين العرض والطلب في الربع الثاني من عام 2020. وذلك يتماشى مع التوقعات الاقتصادية للوكالة بحدوث انتعاش في كل من الناتج المحلي الإجمالي والطلب على النفط خلال النصف الثاني من عام 2020 ولغاية عام 2021، حيث من المتوقع أن تكون معظم الآثار الأصعب الناجمة عن نقشي فيروس كورونا معتدلة.

- وحسب رأي الوكالة، فإن صدمة شروط التجارة ستُعيق اقتصاد دولة الكويت، كما أشارت إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دولة الكويت أقل من معدلات النمو في الدول المماثلة لها من حيث التنمية الاقتصادية. وأشار التقرير إلى تزايد المخاطر على دولة الكويت، وذلك بالرغم من أنه لا يزال من غير الواضح ما إذا كانت دولة الكويت ستتبع المملكة العربية السعودية إلى حد ما في زيادة إنتاج النفط، إلا أن الوكالة تتوقع زيادة في الإنتاج إلى ما فوق المستويات المدرجة في الميزانية البالغة 2.8 مليون برميل في اليوم، والتي من شأنها أن توفّر بعض الدعم الاقتصادي على المدى القصير. ومع ذلك، من المتوقع أن يُقابل هذا التعزيز انخفاض أسعار النفط مما يدفع إلى تراجع الاستهلاك والاستثمار المحليين، حيث تُعيد الشركات تقييم المشاريع المتوقعة، بما في ذلك مشاريع قطاع النفط والقطاعات ذات الصلة.

- إلى جانب التأثير المباشر لانخفاض أسعار النفط، لا تزال الآفاق الاقتصادية في دولة الكويت عرضة لانكماش حاد. ويرجع ذلك إلى أن نحو 80% من صادراتها موجهةً إلى دول آسيا، حيث تأثرت العديد من الدول بالفعل بشكلٍ كبير من تفشي فيروس كورونا، مما أدى إلى تقلص الطلب على النفط. بالإضافة إلى ذلك، من المرجح أن يؤثر انتشار الفيروس على الاقتصاد المحلي الكويتي بشكلٍ مباشر، مما يُعيق النمو في القطاعات غير النفطية. ولغاية الآن، أشارت الوكالة إلى أن دولة الكويت قد سجلت نحو مائتي إصابة بفيروس كورونا وقامت الحكومة بإغلاق الشركات لعدة أسابيع، وفرض حظر التجول الجزئي.

- بشكلٍ عام، تتوقع الوكالة أن يبقى النمو الاقتصادي في دولة الكويت سلبياً على المدى المتوسط. ومن المتوقع أن يصل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي عند مستويات تقل عن 22 ألف دولارًا لعام 2020، مقارنةً بنحو 29 ألفًا في توقعاتها السابقة. وعلى الرغم من أن دولة الكويت لا تزال اقتصادًا ثريًا، إلا أن هذه التوقعات تُمثّل مراجعة هبوطية جوهرية لمستويات الدخل النسبية، وبالتالي انخفاض القدرة الإجمالية للدولة على تحمّل الدين.

- بصرف النظر عن انخفاض النمو، تلاحظ الوكالة أن زخم الإصلاحات في دولة الكويت قد كان بطيئًا في السنوات الأخيرة، حتى بالمقارنة مع الدول الأخرى في مجلس التعاون لدول الخليج العربية. وكان التقدم في الإصلاحات المالية محدودًا بالرغم من بعض الإصلاحات في الإنفاق العام بعد الانخفاض السابق في أسعار النفط في عام 2014. وعلى وجه التحديد، تأخّرت دولة الكويت في إدخال الضرائب لفترة طويلة، كما حققت نتائج محدودة في الإصلاحات الرامية للتنويع الاقتصادي وتطوير سوق العمل.

وفي رأي الوكالة، تُمثل تلك العوامل مخاطر متوسطة المدى، وأشارت إلى أن هناك عادةً فارق زمني كبير بين تنفيذ الإصلاحات والنتائج المرجوة منها، لا سيما في قطاع التعليم.

- أشارت الوكالة إلى أن دولة الكويت لم تصدر لغاية الآن قانون دين عام معدل يُجيز للحكومة الاقتراض، مما يثير تساؤلات حول كيفية تمويل عجز الموازنة العامة في المستقبل. وعلى الرغم من أن صندوق الثروة السيادي كبير ويُقدّر بنحو 500% من الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن جزؤه المتاح بسهولة لتمويل احتياجات الموازنة العامة - أو ما يُسمى بصندوق الاحتياطي العام - أصغر بكثير (يُقدّر بنحو 50% من الناتج المحلي الإجمالي) ويتم استخدامه بشكلٍ مستمر. وتُرجّح الوكالة تسارع سحب الحكومة من صندوق الاحتياطي العام، حيث تتوقع أن يتسع العجز بما يتماشى مع انخفاض أسعار النفط. وفي غياب قانون الدين العام، لا يزال من غير الواضح ما إذا كانت دولة الكويت قد تواجه قيودًا صارمة على الميزانية أو تبدأ في السحب من صندوق الأجيال القادمة، والذي حدث مرة واحدة فقط من قبل، خلال حرب الخليج. وأشارت الوكالة إلى أن السحب من هذا الصندوق يتطلب تشريعات خاصة.
- تماشيًا مع انخفاض أسعار النفط، تتوقع الوكالة أن يتجاوز عجز الموازنة العامة للدولة 10% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020، قبل أن تعود الموازنة العامة تدريجيًا إلى تسجيل فوائض على المدى المتوسط. وأشارت إلى أن توقعاتها تشمل عوائد الاستثمارات الحكومية، كما تأخذ بعين الاعتبار المخاطر السلبية لعوائد الاستثمار لعام 2020 بسبب التقلبات المستمرة في السوق.
- والأهم من ذلك، أشارت الوكالة إلى أن تصنيفها السيادي لدولة الكويت لا تزال مدعومة بالمستويات الضخمة المتراكمة من الاحتياطيات المالية والخارجية للدولة، وتتوقع الوكالة أن يبلغ متوسطها نحو 500% من الناتج المحلي الإجمالي على مدى السنوات الأربع القادمة، وتتيح للسلطات مساحة للاستجابة في مجال السياسات. وأشارت الوكالة إلى أن تصنيفها الائتماني السيادي للدولة مُقيّد بصفة التركّز (Concentrated Nature) في الاقتصاد، والضعف النسبي في القوة المؤسسية مقارنةً مع أقرانها في التصنيف من خارج الإقليم. وأشارت إلى أنها لا تتوقع أي تغيير على المدى المتوسط.