

تقرير "وكالة ستاندرد آند بورز"  
بشأن التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت  
(ترجمة موجزة)  
7 أبريل 2022

أكدت وكالة "ستاندرد آند بورز" (Standard & Poor's) بتاريخ 7 أبريل 2022 التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت عند المرتبة (A+) مع بقاء النظرة المستقبلية سلبية. 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 يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى تعزيز أوضاع المالية العامة وميزان المدفوعات في الكويت خلال السنوات 2022-2023.
- مع ذلك، وبخلاف هذا الدعم قصير الأجل، لا تزال الاستراتيجية متوسطة الأجل لتمويل عجز الموازنة غير مؤكدة. وأشارت الوكالة إلى أن صندوق الاحتياطي العام قد تقلص نتيجة عدم تمرير قانون الدين العام الجديد لغاية الآن. كما لم يتم إحراز تقدم فيما يتعلق بترتيبات التمويل الأخرى، مثل الإذن للحكومة بالسحب المباشر وبسهولة من صندوق احتياطي الأجيال القادمة.
- تصاعدت التوترات بين الحكومة ومجلس الأمة مرة أخرى، مما يقلل من احتمالية تنفيذ هذه الإصلاحات في المستقبل القريب.
- تتوقع الوكالة أن يصل إجمالي الدين الحكومي لدولة الكويت إلى نحو 4% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية عام 2022، ومن المقدر أن يبلغ إجمالي الأصول المالية لصندوق الثروة السيادي (باستثناء صندوق الاحتياطي العام) نحو 400% من الناتج المحلي الإجمالي. وعلى الرغم من المواجهة المطولة بين السلطتين التنفيذية والتشريعية، ما زالت الوكالة تفترض أن الحكومة ستتغلب على

القيود المؤسسية وستتمكن من الوصول مباشرة إلى صندوق الأجيال القادمة، حتى مستوى محدد، إذا لم تكن الخيارات التمويلية الأخرى متاحة.

- أكدت وكالة ستاندرد آند بورز التصنيف الائتماني السيادي طويل الأجل وقصير الأجل لدولة الكويت عند المرتبة (A+/A-1) مع بقاء النظرة المستقبلية سلبية.

### ثانيًا - قرار التصنيف (Rating Action)

في يوم الخميس الموافق 7 أبريل 2022 أكدت وكالة ستاندرد آند بورز التصنيف الائتماني السيادي طويل الأجل وقصير الأجل لدولة الكويت عند المرتبة (A+/A-1) مع بقاء النظرة المستقبلية سلبية.

### ثالثًا - آفاق التصنيف (Outlook)

- تعكس النظرة السلبية للتصنيف في المقام الأول المخاطر على مدى 12-24 شهرًا قادمًا المتعلقة بقدرة الحكومة على التغلب على العوائق المؤسسية التي تمنعها من تنفيذ استراتيجية لتمويل العجز في المستقبل.

- هنالك إمكانية لتخفيض التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت إذا لم يتم الاتفاق على ترتيبات تمويلية شاملة ومستدامة. ويمكن أن يحدث هذا، على سبيل المثال، نتيجة المواجهة المستمرة بين الحكومة ومجلس الأمة مما يجعل الحكومة غير قادرة على تنفيذ الإصلاحات المالية، أو تمرير قانون الدين العام، أو الموافقة على مصادر أخرى لتمويل عجز الموازنة العامة إذا لزم الأمر. كما يمكن تخفيض التصنيف إذا توصلت الوكالة إلى أن الحكومة ليس لديها القدرة على السحب من صندوق الأجيال القادمة لتمويل الاحتياجات التمويلية للموازنة العامة وسداد الدين العام، وذلك على عكس الافتراضات الحالية للوكالة.

- أشارت الوكالة إلى إمكانية تغيير النظرة المستقبلية للتصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت من سلبية إلى مستقرة إذا نجحت الحكومة في معالجة القيود الحالية لتمويل الموازنة العامة، وذلك من خلال

الاعتماد على قانون الدين العام، والإذن للحكومة بالسحب من صندوق احتياطي الأجيال القادمة عند الحاجة، وبرنامج ضبط أوضاع المالية العامة.

#### رابعاً - مبررات التصنيف (Rationale)

- تتوقع الوكالة أن يبلغ متوسط سعر خام برنت نحو 88 و70 دولارًا للبرميل في الأعوام 2022 و2023 على الترتيب. وبالتوازي مع ذلك، تعمل مجموعة "أوبك+" على زيادة الإنتاج، تماشيًا مع الاتفاقات التي تم التوصل إليها في منتصف عام 2021. ومن المتوقع أن يرتفع إنتاج دولة الكويت النفطي إلى نحو 2.73 مليون برميل يوميًا هذا العام مقارنةً بنحو 2.40 مليون برميل يوميًا في عام 2021، وسيستمر الإنتاج في الارتفاع تدريجيًا بعد ذلك ليصل إلى نحو 3.3 مليون برميل يوميًا في عام 2025، علمًا بأن السلطات الكويتية تستهدف الوصول إلى حجم إنتاج أعلى قليلًا إلى نحو 3.5 مليون برميل في اليوم بحلول عام 2025، لكن ليس من الواضح ما إذا كان سيتم الوصول إلى ذلك. تستهدف السلطات زيادة الإنتاج من خلال عمليات الحفر الإضافية والاستثمار في الحقول الموجودة، والإنتاج على نطاق واسع في المنطقة المحايدة "المنطقة المقسومة".
- من وجهة نظر الوكالة، من المفترض أن يساعد ارتفاع أسعار النفط وحجم الإنتاج المرتفع في تخفيف ضغوط السيولة الفورية على صندوق الاحتياطي العام. ونشأت ضغوط السيولة الحكومية في السنوات السابقة نظرًا لانتهاء صلاحية قانون الدين العام في عام 2017 ولم تحصل الحكومة منذ ذلك الحين على تفويض برلماني للاقتراض واعتمدت على صندوق الاحتياطي العام لتمويل العجزات في الموازنة العامة.
- من المتوقع أن تحقق دولة الكويت فائضًا في الموازنة العامة بنسبة 3% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2022 (بعد عجز بلغ متوسطه 15% من الناتج المحلي الإجمالي سنويًا على مدى السنوات الخمس الماضية). وبرغم ذلك فإن من المتوقع عودة الموازنة إلى تسجيل عجز بما نسبته 1.4% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2023 مع اعتدال أسعار النفط. ونلاحظ أيضًا ظهور تقارير عن المتأخرات للهيئات العامة والموردين في وقت سابق من هذا العام، مما يشير إلى استمرار نقص السيولة في صندوق الاحتياطي العام. وتتوقع الوكالة أن يتسع متوسط عجز الموازنة العامة السنوي إلى ما نسبته 10% من الناتج المحلي الإجمالي خلال السنوات 2024-2025.

• أشارت الوكالة إلى أنه من الصعب عادةً تخفيض المصروفات الحكومية وذلك لأسباب سياسية، وأخذًا بالاعتبار نسبة المرتبات المرتفعة في الموازنة البالغة 60% من إجمالي الإنفاق العام. وعلى الرغم من أن الموازنة العامة المقترحة للحكومة للسنة المالية 2023/22 تحتوي على تخفيض إجمالي النفقات الحكومية بنسبة 5% لتصل إلى نحو 21.9 مليار دينار كويتي، إلا أن الإنفاق على المرتبات لا يزال ينمو، كما أن الجزء الأكبر من التخفيض سيكون على حساب المصروفات الرأسمالية. علاوة على ذلك أسفرت الجهود الحكومية المبذولة لتقليص العجز غير النفطي في جانب الإيرادات العامة عن نتائج محدودة للغاية الآن. وعلى عكس معظم دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية الأخرى، لم تطبق دولة الكويت بعد ضريبة القيمة المضافة. وأشارت الوكالة إلى أن النتائج المالية للحكومة تعتمد بشكل كبير على التطورات في أسواق الطاقة العالمية نظرًا للتقدم المحدود الذي تم إحرازه حتى الآن لزيادة الإيرادات الضريبية من خلال إدخال ضريبة القيمة المضافة، أو خفض بنود الإنفاق الرئيسية- لا سيما رواتب القطاع العام.

• بشكلٍ إيجابي، بعد سداد الحكومة للشريحة الأولى من السندات الدولية المستحقة في مارس 2022 والبالغ قيمتها 3.5 مليار دولار أمريكي (2.2% من الناتج المحلي الإجمالي)، من المتوقع أن يبلغ إجمالي الدين العام لدولة الكويت ما نسبته 4% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية عام 2022، في حين ستشكّل مصروفات الفائدة أقل من 0.5% من إجمالي المصروفات العامة للموازنة العامة للدولة. وأشارت الوكالة إلى تراجع الضغوط التمويلية على المدى القصير. ومن المتوقع أن يصل إجمالي الأصول المالية لدولة الكويت -بما في ذلك أصول صندوق احتياطي الأجيال القادمة وصندوق الاحتياطي العام - ما نسبته 460% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2021، وهي أعلى نسبة بين جميع الدول السيادية المصنفة من قبل الوكالة.