

البيان الصحفي

لوكالة فيتش بشأن تأكيد التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت

(١١ أبريل ٢٠١٩)

(ترجمة موجزة)

أكدت وكالة فيتش (Fitch Ratings) بتاريخ ١١ أبريل ٢٠١٩ تصنيفها الائتماني السيادي لدولة الكويت لعام ٢٠١٩ عند المرتبة "AA" مع نظرة مستقبلية مستقرة. وفيما يلي عرض موجز لمحتويات البيان الصحفي (Rating Action Commentary-RAC) الذي أصدرته الوكالة.

أولاً - محركات التصنيف الرئيسية:

- تعكس نقاط القوة للتصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت أوضاعها المالية والخارجية القوية بشكلٍ استثنائي، حيث يُقدَّر سعر برميل النفط التوازني للموازنة العامة لدولة الكويت بنحو ٦٠ دولارًا للبرميل، وهذا السعر هو الأدنى بين الدول المصدّرة للنفط والمقيّمة من قبل وكالة فيتش. وأشار البيان إلى أن هناك عوامل تُحد من تلك القوة تتمثّل باعتماد الاقتصاد الكويتي على النفط بشكلٍ كبير، ودرجة المخاطر الجيوسياسية، وضعف مؤشرات الحوكمة وبيئة الأعمال. كما أشار البيان إلى أن دولة الرفاهية السخية والدور الاقتصادي الكبير للقطاع العام يُشكلان تحديات متزايدة أمام المالية العامة وذلك بسبب المعدلات المرتفعة للنمو السكاني للمواطنين.

- تُقدّر الوكالة صافي الأصول السيادية الخارجية التي تُديرها الهيئة العامة للاستثمار بنحو ٥٦١ مليار دولار أمريكي أو ما نسبته ٣٩٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠١٨. وتتضمن تلك القيمة صافي أصول صندوق احتياطي الأجيال القادمة، والمقدَّر بنحو ٥٠٠ مليار دولار

أمريكي، وتزايد قيمة هذا الصندوق بشكلٍ مستمر نتيجة التحويلات السنوية المستمرة بنحو ١٠٪ من إجمالي الإيرادات العامة للدولة. وتتوقع الوكالة انخفاض قيمة صندوق الاحتياطي العام للسنة الخامسة على التوالي بسبب لجوء الحكومة للصندوق لتمويل عجز الموازنة العامة وسداد الديون المحلية المستحقة.

● تتوقع الوكالة أن تسجل الموازنة العامة فائضًا بنحو ٣,٣ مليار دينار أو ما نسبته ٧,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٩/١٨ مدعومًا ذلك بزيادة في الإيرادات النفطية. ووفقًا لمنهجية وزارة المالية (بحساب التحويلات إلى صندوق احتياطي الأجيال القادمة، واستبعاد دخل الاستثمارات الحكومية)، تتوقع الوكالة أن تسجل الموازنة العامة عجزًا ماليًا بنحو ٢,٢ مليار دينار كويتي، والذي يتوافق تقريبًا مع احتياجات التمويل. وتتوقع أن تسجل الموازنة العامة فوائض مالية معتدلة تماشيًا مع تقديراتها لسعر خام برنت عند نحو ٦٥ و ٦٢,٥ دولارًا للبرميل في العامين ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ على الترتيب.

● أشارت الوكالة إلى انتهاء صلاحية قانون الإذن للحكومة بعقد قرض عام، فالحكومة غير قادرة على الاقتراض، وإعادة تمويل الاستحقاقات الحالية، والتي يتعين الوفاء بها في الوقت الراهن من خلال السحب من صندوق الاحتياطي العام. ونتيجة لذلك، انخفض رصيد الدين الحكومي إلى نحو ٧,٤ مليار دينار كويتي (حوالي ١٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية السنة المالية ٢٠١٩/١٨، مقارنةً بنحو ٨,٦ مليار دينار كويتي في السنة المالية السابقة. وأشارت الوكالة إلى أن السندات الخارجية التي أصدرتها الدولة تستحق في عامي ٢٠٢٢ و ٢٠٢٧. كما أشارت الوكالة إلى أن قانون الدين العام لا يزال يمثل أولوية تشريعية للحكومة ومن المفترض تمريره في الوقت المناسب لتمكّن الحكومة من إصدار ديون خلال السنة المالية ٢٠٢٠/١٩.

● أشارت الوكالة إلى أن صندوق احتياطي الأجيال القادمة سيسمح لدولة الكويت في المحافظة على مستويات الإنفاق الجارية لعقود قادمة، لكنه يتطلب موافقة مجلس الأمة وقد يكون مثار جدل سياسي. في حين من المتوقع نفاذ صندوق الاحتياطي العام بحلول عام ٢٠٢١ بافتراض عدم قدرة الحكومة على إصدار قانون جديد للدين العام، واستمرار التحويلات إلى صندوق احتياطي الأجيال القادمة، وعدم وجود دخل للاستثمارات الحكومية، وبقاء العجز المالي للموازنة العامة على المدى المتوسط عند المستوى المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١/٢٠. وأشارت الوكالة إلى أن عدم السحب من صندوق الاحتياطي العام مرهوناً ببقاء واستمرار أسعار خام برنت فوق ٨٠ دولاراً للبرميل.

● أشارت الوكالة إلى أن الحكومة تُحقق تقدماً بطيئاً في برنامجها الإصلاحية الذي يستهدف خلق التوازن في المالية العامة، وتحسين بيئة الأعمال، وتعزيز دور القطاع الخاص في توفير فرص عمل للمواطنين الكويتيين. وأشارت الوكالة إلى أن الحكومة تُركّز جهودها على التدابير التنظيمية والإدارية التي لا تتطلب موافقة مجلس الأمة.

● أشارت الوكالة إلى الضغوط الديموغرافية والشعبية التي تواجه الحكومة مؤخراً من خلال إقرار مجلس الأمة لقانون يسمح للمواطنين الكويتيين بالتقاعد المبكر قبل خمس سنوات من سن التقاعد الرسمي (٥٥ سنة للرجال، و ٥٠ سنة للمرأة) وسيترتب على ذلك انخفاض صافي معاش المتقاعد مبكراً بنحو ٢٪ عن المعاش المستحق في التقاعد العادي. وتشير التقديرات الرسمية إلى أن تأثير التقاعد المبكر على الموازنة العامة يتراوح بين ٢٠ و ٤٠ مليون دينار كويتي سنوياً (أقل من ٠,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي). كما أشارت الوكالة إلى أن المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية تُعاني من عجز إكتواري متزايد، إلا أنه من غير الواضح حجمه الحالي أو كيفية تأثره بنظام التقاعد المبكر، ويُقدّر بأكثر من ٢٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٣.

• أشارت الوكالة إلى أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدولة الكويت قد شهد نموًا بنحو ١,٣٪ في عام ٢٠١٨، ومن المتوقع أن يشهد مستواه ارتفاعًا مماثلاً خلال عام ٢٠١٩، مدفوعًا ذلك بالنمو في القطاعات غير النفطية. ومن جانب آخر، أشارت الوكالة بأن النمو في القطاع النفطي شهد تقييدًا نتيجة تخفيض دولة الكويت إنتاجها النفطي بما يتماشى مع اتفاق منظمة الأقطار المصدرة للنفط "أوبك"، والتأخير في تطوير المصافي النفطية في إطار تنفيذ مشروع الوقود البيئي النظيف. وتتوقع الوكالة بأن يرتفع النمو إلى نحو ١,٩٪ لعام ٢٠٢٠ تزامنًا مع اكتمال مشروع الوقود البيئي وإضافة ٦١٥ ألف برميل يوميًا من مصفاة الزور.

• تتوقع الوكالة أن يحقق الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للقطاعات غير النفطية نموًا بنحو ٢,٥٪ خلال السنوات ٢٠١٩ - ٢٠٢٠ مدفوعًا بارتفاع الإنفاق الحكومي على الرواتب والاستثمار. وأشارت الوكالة بأن المشروع المقترح للموازنة العامة للسنة المالية ٢٠٢٠/١٩ يتضمن بنود إضافية للإنفاق الرأسمالي تبلغ نحو ٢,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، بعد زيادة مماثلة في الإنفاق الرأسمالي الفعلي بين السنوات المالية ٢٠١٨/١٧ و ٢٠١٩/١٨. وتتوقع الوكالة بأن تشهد التسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الخاص نموًا بنحو ٥٪ خلال عامي ٢٠١٩-٢٠٢٠، بارتفاع طفيف عن نحو ٤٪ في عام ٢٠١٨. وأشارت بأن القطاع المصرفي سيكون في وضع جيد لتقديم المزيد من التسهيلات الائتمانية وذلك بفضل تمتعه بمستويات جيدة من الرسالة، والسيولة، والربحية.

• أشارت الوكالة إلى أن آفاق النمو المحلي الفاترة نسبيًا قد ساهمت في إعادة دولة الكويت إلى مسارها في تحقيق فوائض مالية في الحساب الجاري لميزان المدفوعات، والتي امتدت لأكثر من عقدين. ونتيجةً لذلك، تُقدّر الوكالة صافي وضع الاستثمار الدولي (IIP) بنحو ٥٢٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٨، وهو ما يتجاوز صافي وضع الأصول الأجنبية السيادية بنحو ٥٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وأشارت الوكالة بأن القطاعات الخاصة المصرفية وغير

المصرفية تُعتبر في وضع صافي دائن خارجي ومستثمر رئيسي في المنطقة. وتتوقع الوكالة استمرار هذا الاتجاه في المستقبل، حيث بلغ متوسط فائض الحساب الجاري نحو ١٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عامي ٢٠١٩ و ٢٠٢٠، وهو أعلى من الفوائض المالية المقدرة.

- أشارت الوكالة إلى أن المقاييس المالية والخارجية لدولة الكويت شديدة الحساسية للتغيرات في أسعار ومستويات إنتاج النفط. وتُقدّر الوكالة بأن زيادة سعر النفط بمقدار ١٠ دولارات للبرميل عن مستوى خط الأساس من شأنه أن يُحسّن رصيد المالية العامة بنسبة تتراوح بين ٤ - ٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي، مع تحسّن بنسبة أكبر بقليل على الحساب الجاري لميزان المدفوعات. كما أن زيادة إنتاج النفط بنحو ١٠٠ ألف برميل يوميًا سيُحقق فائض في رصيد المالية العامة بنحو ١,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

ثانيًا - حساسية التصنيف:

- أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر إيجابًا بشكل فردي أو جماعي على التصنيف الائتماني السيادي:
 - التحسّن في نقاط الضعف الهيكلية مثل خفض الاعتماد على النفط، وتعزيز مؤشرات الحوكمة، وبيئة الأعمال وإطار عمل السياسة الاقتصادية.
- أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر سلبيًا وبشكل فردي أو جماعي على التصنيف الائتماني السيادي:
 - تآكل متانة الأوضاع المالية والخارجية نتيجة استمرار انخفاض أسعار النفط أو عدم القدرة على معالجة الاستنزاف الهيكلي للمالية العامة.