

**البيان الصحفي**  
**لوكالة فيتش بشأن تأكيد التصنيف الائتماني السيادي لدولة الكويت**  
**مع تغيير النظرة المستقبلية من مستقرة إلى سلبية**  
**(ترجمة موجزة)**

أكدت وكالة فيتش (Fitch Ratings) بتاريخ 2 فبراير 2021 تصنيفها الائتماني السيادي لدولة الكويت لعام 2021 عند المرتبة "AA" مع تغيير النظرة المستقبلية من مستقرة إلى سلبية. وفيما يلي عرض موجز لمحتويات البيان الصحفي (Rating Action Commentary-RAC) الذي أصدرته الوكالة.

**أولاً-محركات التصنيف الرئيسية:**

- يعكس تخفيض النظرة المستقبلية مخاطر السيولة قصيرة الأجل والمرتبطة بالنفاد الوشيك لصندوق الاحتياطي العام في ظل غياب إذن للحكومة بالاقتراض. ويتجذر هذا الخطر في الجمود السياسي والمؤسساتي الذي يفسر أيضاً عدم وجود إصلاحات مؤثرة لمعالجة العجز المالي الكبير في الميزانية العامة للدولة، والضعف المتوقع في أرصدة الموازين المالية والخارجية لدولة الكويت، ومع ذلك ستظل تلك الأرصدة من بين أقوى الميزانيات السيادية التي تصنفها الوكالة.
- تتوقع الوكالة أن عدم تمرير قانون دين عام جديد قد يؤدي إلى نفاد سيولة صندوق الاحتياطي العام في الأشهر المقبلة ما لم تُتخذ مزيد من التدابير لمعالجة أوضاعه. وأشارت الوكالة إلى أن استفاد سيولة صندوق الاحتياطي العام من شأنه أن يحد بشكل كبير من قدرة الحكومة على الوفاء بالتزاماتها ويمكن أن يؤدي ذلك إلى اضطراب اقتصادي كبير. ووفقاً للسيناريو الأساسي للوكالة الذي يفترض أن الحكومة ستجدد موارد صندوق الاحتياطي العام لتجنب النضوب حتى بدون أي تشريع جديد من قبل مجلس الأمة، واستمرار الحكومة في خدمة الدين (حيث تبلغ نحو 400 مليون دينار وبنسبة 1% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2021)، إلا أنه لا يزال هناك درجة من عدم اليقين.

- أشارت الوكالة إلى أن السلطات قد أبدت التزامًا بتجنب أزمة السيولة ولديها المرونة لاتخاذ تدابير استثنائية لتحقيق هذه الغاية. وفي أغسطس 2020، أقر مجلس الأمة قانونًا يجعل من تحقيق فوائض مالية شرطًا مسبقًا لتحويل 10% من الإيرادات العامة إلى صندوق احتياطي الأجيال القادمة، وسمح القانون الجديد بإلغاء التحويل للسنة المالية 2019/18، وتبع ذلك شراء صندوق احتياطي الأجيال القادمة للأصول السائلة من صندوق الاحتياطي العام. وأشارت الوكالة إلى أنه لا يزال هناك لدى صندوق الاحتياطي العام أصول غير سائلة يمكن تحويلها أيضًا إلى صندوق احتياطي الأجيال القادمة، بما في ذلك مؤسسة البترول الكويتية. وأشارت إلى أنه بدون تشريع جديد، يمكن لصندوق الاحتياطي العام الاقتراض من صندوق احتياطي الأجيال القادمة، كما حدث أثناء الغزو العراقي في 1990-1991، مع أن ذلك ليس خيارًا تدرسه الحكومة في هذه المرحلة.

- تُشير الوكالة إلى أن كل من جهود تقليص العجز المالي والإصلاح المالي وإقرار قانون الدين العام لا تزال تواجه انقسامات سياسية راسخة وجمود في الموازنة، حيث تُشكّل المرتبات والدعوم الحكومية أكثر من 70% من الإنفاق العام، ويُشكّل المواطنون الكويتيين نحو 80% من العاملين في القطاع العام.

- تتوقع الوكالة أن يتسع عجز الميزانية العامة (بعد إضافة دخل الاستثمارات الحكومية) إلى نحو 6.7 مليار دينار أو ما نسبته 20% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2021/20. وعلى صعيد الإيرادات العامة، تتوقع الوكالة انخفاضه بنحو 33% ليصل إلى ما يزيد قليلاً عن 14 مليار دينار أو ما نسبته 42% من الناتج المحلي الإجمالي، مدفوعًا بانخفاض أسعار النفط وكميات إنتاجه. أما بالنسبة للمصروفات العامة، فتتوقع الوكالة أن تتماشى مع المصروفات الفعلية للسنة المالية السابقة عند نحو 21 مليار دينار أو ما نسبته 62% من الناتج المحلي الإجمالي، أي أقل من المصروفات المرصودة في الموازنة العامة في السنة المالية 2021/20. وعلى مدار السنة المالية الحالية، خصصت الحكومة ما مجموعه 740 مليون دينار (أقل من 2% من الناتج المحلي الإجمالي) كإنفاق إضافي لمكافحة فيروس كورونا ودعم القطاع الخاص، والذي قابله مدخرات في بنود أخرى، بما في ذلك انخفاض الدعوم الحكومية.

- في ظل عدم وجود إصلاحات مالية كبيرة أو حدوث انتعاش في الطلب العالمي على النفط، تتوقع الوكالة أن يبقى عجز الميزانية العامة في خانة العشرات على المدى المتوسط إلى الطويل. وتتوقع أن تُسجل الميزانية العامة عجزًا ماليًا بنحو 7.5 مليار دينار أو ما نسبته 21% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية القادمة 2022/21، بافتراض أن متوسط سعر برميل النفط سيلغ نحو 45 دولارًا أمريكيًا للبرميل ومتوسط الإنتاج عند نحو 2.4 مليون برميل يوميًا. وفي ظل نفس الافتراضات، فإن مشروع الموازنة العامة الأخير يُخطط لزيادة واسعة النطاق في الإنفاق العام إلى نحو 23 مليار دينار أو ما نسبته 65% من الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن الوكالة تتوقع أن تكون الزيادة الفعلية في الإنفاق أقل من ذلك. وتُقدّر أن متوسط سعر برميل النفط التعادلي للموازنة العامة سيصل إلى نحو 80 دولارًا للبرميل عند مستويات الإنتاج الحالية للنفط.
- بموجب منهجية وزارة المالية في إعداد التقارير المالية، والتي لا تتضمن دخل الاستثمارات الحكومية، تتوقع الوكالة أن يصل عجز الميزانية العامة (بدون حساب دخل الاستثمارات الحكومية) إلى نحو 10 مليارات دينار أو ما نسبته أكثر من 30% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2021/20. وهذا يتوافق إلى حد كبير مع الاحتياجات التمويلية للميزانية العامة. وأشارت الوكالة إلى أن الجزء الأكبر من أصول الهيئة العامة للاستثمار ودخل الاستثمارات الحكومية مرتبط بصندوق احتياطي الأجيال القادمة، الأمر الذي يتطلب موافقة مجلس الأمة للسحب منه لتمويل عجز الميزانية.
- من المرجح أن تظل الميزانية العامة في دولة الكويت من بين أقوى الميزانيات السيادية التي تصنفها وكالة فيتش، حتى مع افتراض وجود إصلاحات مالية محدودة وعدم انتعاش أسعار النفط أو كميات الإنتاج. وفي ظل عدم إفصاح الحكومة عن حجم أصول وأداء الهيئة العامة للاستثمار، تتوقع الوكالة أن يصل صافي الأصول السيادية الخارجية التي تُديرها الهيئة العامة للاستثمار نحو 581 مليار دولار أمريكي أو ما نسبته 652% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2020، وذلك بالرغم من السحوبات من صندوق الاحتياطي العام. وتُعتبر نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي من بين الأدنى للسلطات السيادية المصنفة من الوكالة، وتبلغ نحو 17% من الناتج المحلي الإجمالي لعام 2020، وقد يؤدي تمرير قانون الدين العام الجديد إلى رفع هذه النسبة إلى 50-60%، أعلى بقليل من متوسط أقرانها في التصنيف "AA".

- أشارت الوكالة إلى أن القطاع الخاص المصرفي وغير المصرفي يُعتبران في وضع صافي دائن خارجي ومستثمر رئيسي في المنطقة، وهو ما يفسر آفاق النمو المحلي الفاتر نسبيًا. وهذا يوفر دعمًا لرصيد الحساب الجاري وصافي وضع الاستثمار الدولي (IIP)، والذي تقدره الوكالة بنسبة 675% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020. وقد حقق الحساب الجاري لدولة الكويت فائضًا في جميع السنوات العشرين الماضية ما عدا سنتين.
- أشارت الوكالة إلى أن المؤشرات المالية والخارجية لدولة الكويت شديدة الحساسية للتغيرات في أسعار ومستويات إنتاج النفط، حيث أن تغير متوسط سعر برميل النفط بنحو 10 دولارات للبرميل (صعودًا أو هبوطًا) عن مستوى الافتراضات الأساسية من شأنه أن يُغير رصيد الموازنة العامة بنحو 6% من الناتج المحلي الإجمالي (صعودًا أو هبوطًا). كما أن زيادة إنتاج النفط بنحو 100 ألف برميل يوميًا سيحقق فائض في رصيد الموازنة العامة بنحو 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي.
- تتوقع الوكالة أن يشهد الاقتصاد الكويتي انتعاشًا اقتصاديًا معتدلًا هذا العام مع بدء تلاشي الصدمة المزدوجة لانخفاض إنتاج النفط وفيروس كورونا. ومن المتوقع أن يسجل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي انكماشًا بنحو 7% (انكماش القطاع النفطي بنحو 9%)، وانكماش القطاعات غير النفطية بنحو 4%) في عام 2020. مع انتعاش الطلب العالمي على النفط وإعادة النظر في حصص إنتاج أوبك، فإن هناك احتمال أن ترفع دولة الكويت الإنتاج تدريجيًا نحو الطاقة الإنتاجية الحالية البالغة 3.1 مليون برميل في اليوم (والتي تخطط مؤسسة البترول الكويتية لزيادتها إلى 3.5 مليون برميل في اليوم بحلول عام 2025. كما يمكن أن يؤدي بدء تحديث المصافي ومشروع الوقود النظيف لمؤسسة البترول الكويتية وزيادة إنتاج الغاز إلى دعم النمو في السنوات 2021-2022.
- أشارت الوكالة إلى أن معظم السمات الهيكلية لدولة الكويت أضعف من متوسط أقرانها في التصنيف "AA"، بما في ذلك مؤشرات البنك الدولي لمعايير الحوكمة. ويتمتع القطاع المصرفي بمعدلات رسملة جيدة، وهو منظم بشكل جيد (Well-regulated) من قبل بنك الكويت المركزي، حيث يبلغ متوسط مستوى تقييم الجدوى للقطاع المصرفي الكويتي عند "BBB". كما يُعتبر الاقتصاد الكويتي من أكثر الاقتصادات اعتمادًا على النفط بين الحكومات المصنفة من قبل الوكالة، وقد

ساهم القطاع النفطي بأكثر من 90% من الصادرات ونحو 60% من إجمالي الإيرادات العامة في الميزانية (بما في ذلك دخل الاستثمار) خلال عام 2020.

### ثانياً-حساسية التصنيف:

-أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر سلباً وبشكل فردي أو جماعي على التصنيف الائتماني السيادي:  
**السمات الهيكلية:** استمرار استنزاف موارد صندوق الاحتياطي العام في ظل عدم إقرار قانون جديد للدين العام، أو تشريع يسمح بالنفذ إلى أصول صندوق الأجيال القادمة، أو قيام الحكومة بتدابير استثنائية لضمان استمرارها في الوفاء بالتزاماتها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر خدمة الدين.

**المالية العامة:** التآكل المستمر لمتانة الأوضاع المالية والخارجية نتيجة استمرار انخفاض أسعار النفط أو عدم القدرة على معالجة الاستنزاف الهيكلي للمالية العامة.

-أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر إيجاباً بشكل فردي أو جماعي على التصنيف الائتماني السيادي:  
**المالية العامة:** اعتماد الحكومة لاستراتيجية تمويلية واضحة ومستدامة من خلال تمرير القوانين التي تسمح بإصدار الدين بانتظام أو النفاذ إلى أصول صندوق الأجيال القادمة، مصحوبة بأدلة على أن المؤسسات والنظام السياسي في دولة الكويت قادرة على مواجهة التحديات المالية طويلة الأجل من خلال إجراءات لتنفيذ خطة واضحة للحد من العجز في الميزانية العامة للدولة.

2021/2/3