

التحليل الاقتصادي

23 يوليو 2026

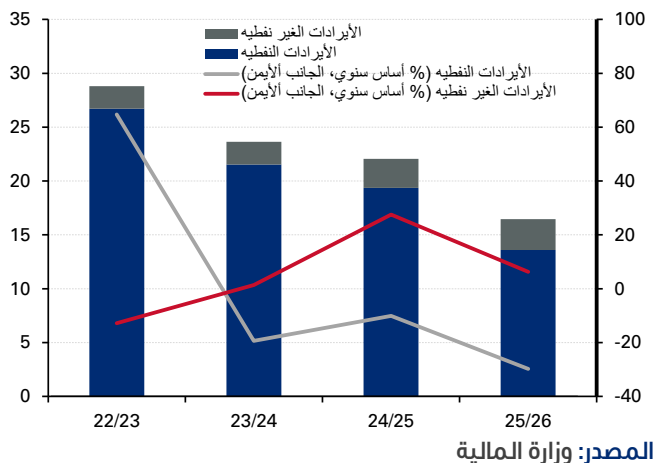


الكويت: اتساع عجز المالية العامة في السنة المالية 26/25 لأعلى مستوى منذ الجائحة نتيجة تراجع الإيرادات النفطية

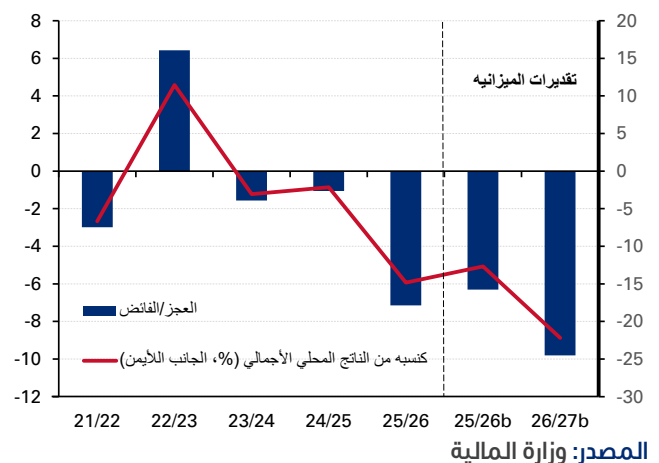
كشف الحساب الختامي للدولة للسنة المالية المنتهية (2026/2025) عن اتساع عجز المالية العامة إلى 7.1 مليار دينار في السنة المالية 2026/2025 مقارنة بنحو 1.1 مليار دينار في السنة المالية السابقة، وهو مستوى كبير وغير متوقع (يقدّر بنحو 15% من الناتج)، ويعدّ الأوسع منذ السنة المالية 2021/2020 التي تأثرت بجائحة كورونا. كما تجاوز هذا العجز تقديرات الحكومة نفسها في الموازنة بنحو 800 مليون دينار. ويعزى ذلك بصورة رئيسية إلى الانخفاض الملحوظ في الإيرادات النفطية، الناتج عن تباطؤ إلغاء تخفيضات الإنتاج التي أقرتها مجموعة الأوبك+ مقارنة بالتوقعات، إضافة إلى اضطرابات صادرات النفط الناجمة عن الصراع بين الولايات المتحدة وإيران. وفي المقابل، لم يكن ارتفاع الإنفاق الحكومي عاملاً رئيسياً، إذ جاء الإنفاق الفعلي قريباً من المستويات المعتمدة في الموازنة العامة. أما الإيرادات غير النفطية فواصلت نموها، لكنها بقيت عند مستويات منخفضة نسبياً. وعلى صعيد الإنفاق، فإن الزيادة الهامشية البالغة نحو 2% على أساس سنوي تعكس نهجاً حكومياً منضبطاً إضافة إلى الأثر الإيجابي لتراجع مصروفات الدعم نتيجة انخفاض أسعار النفط خلال عام 2025. وكان ارتفاع الإنفاق الرأسمالي تطوراً إيجابياً بالنسبة للتنمية الاقتصادية، إلا أنه بقي عند مستويات منخفضة تاريخياً. وبوجه عام، تؤكد النتائج المالية استمرار تعرض المالية العامة للدولة إلى إيرادات النفط المتقلبة، والحاجة لتسريع خطط الضبط المالي والإصلاحات الاقتصادية، لا سيما في ظل بيئة جيوسياسية إقليمية تتسم بتزايد عدم اليقين.

أبرز ما يلفت الانتباه في هذه البيانات، إلى جانب الزيادة الكبيرة في العجز، هو الانخفاض الحاد في إجمالي الإيرادات، والذي بلغ 25% على أساس سنوي، وهو أكبر تراجع منذ السنة المالية 2021/2020 التي تأثرت بالجائحة. ويعود ذلك بشكل كامل تقريباً لانخفاض الإيرادات النفطية، التي هبطت بنسبة حادة بلغت 30% مقارنة بالعام السابق، لتسجل 13.6 مليار دينار، أي أقل بأكثر من 11% من التقديرات الواردة في الموازنة. ويعدّ ذلك أمراً غير معتاد نظراً إلى أن الموازنة غالباً ما تستند لافتراضات متحفظة بشأن أسعار النفط ومستويات الإنتاج. وفي حين أن متوسط سعر النفط الفعلي خلال السنة المالية

الرسم البياني 2: الإيرادات العامة



الرسم البياني 1: وضع المالية العامة



2026/2025 جاء متوافقاً لحد كبير مع السعر المفترض في الموازنة والبالغ 69 دولاراً للبرميل، فإن تقديرات الإنتاج النفطي كانت أعلى من الواقع بفارق ملحوظ. ويُعزى ذلك إلى قرار منظمة الأوبك+ تأجيل زيادة الإنتاج خلال الربع الأول من السنة للحد من احتمالات فائض المعروض في ظل ضعف الأسعار، ثم إلى إغلاق إيران لمضيق هرمز في شهر مارس، وهو ما أثر سلباً في إيرادات الكويت من صادرات النفط.

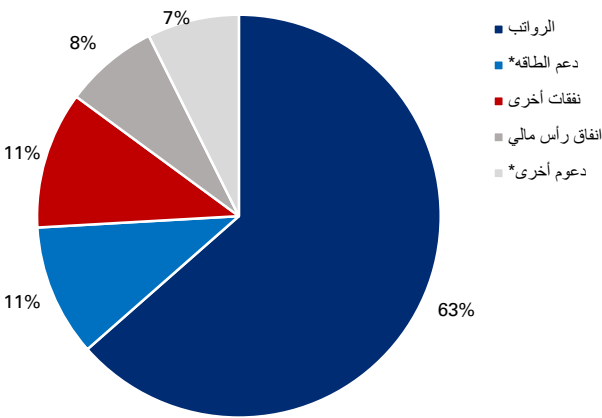
وفي المقابل، واصلت الإيرادات غير النفطية تحسنها، مرتفعة بنسبة 6% على أساس سنوي، لتسجل بذلك ثالث زيادة سنوية متتالية. ويعود هذا الأداء للجهود المستمرة لتعزيز الموارد غير النفطية عبر إجراءات كرفع رسوم الخدمات وزيادة إيرادات إيجارات أملاك الدولة. ويأتي ذلك عقب تطبيق ضريبة الأراضي البيضاء وضريبة دخل الشركات متعددة الجنسيات بنسبة 15%، والتي من المتوقع أن تظهر آثارها في حسابات السنة المالية 2027/2026. ومن المرجح اتخاذ خطوات إضافية في هذا المجال خلال المدى القريب إلى المتوسط، بما في ذلك احتمال تطبيق الضريبة الانتقائية خلال عام 2027.

أما على جانب الإنفاق، فقد جاءت النتائج المالية متوافقة لحد كبير مع التوقعات، إذ ارتفع الإنفاق بنسبة 2.1% على أساس سنوي ليبلغ 23.6 مليار دينار، مع بقائه دون السقف المعتمد في الموازنة العامة، انسجماً مع الاتجاه التاريخي المعتاد. وارتفع الإنفاق على تعويضات العاملين بنسبة 5% مقارنة بالعام السابق، وهو ما فاق أثر الانخفاض في مصروفات الدعم (بنسبة 8%) والمصروفات الأخرى (بنسبة 4%). وقد شكّل ضبط الإنفاق سمة رئيسية للسياسة المالية خلال السنوات الأخيرة، ومن المتوقع أن يستمر هذا النهج مع سعي الحكومة لترشيد الإنفاق الاختياري، بما يشمل الرواتب والمكافآت والسلع والخدمات وغيرها، إضافة إلى البحث عن مكاسب في الكفاءة التشغيلية. ومن الجدير بالملاحظة تحسن الإنفاق الرأسمالي، الذي ارتفع بنسبة 17% على أساس سنوي ليصل إلى 1.8 مليار دينار، إلى جانب ارتفاع معدل تنفيذ الإنفاق الرأسمالي إلى 79% من المخصصات المعتمدة في الموازنة. وينبغي النظر إلى ذلك باعتباره مؤشراً على تعافي نشاط المشاريع وتجدد توجه الحكومة نحو الاستثمار المحلي قبل التوترات الإقليمية.

تمويل العجز

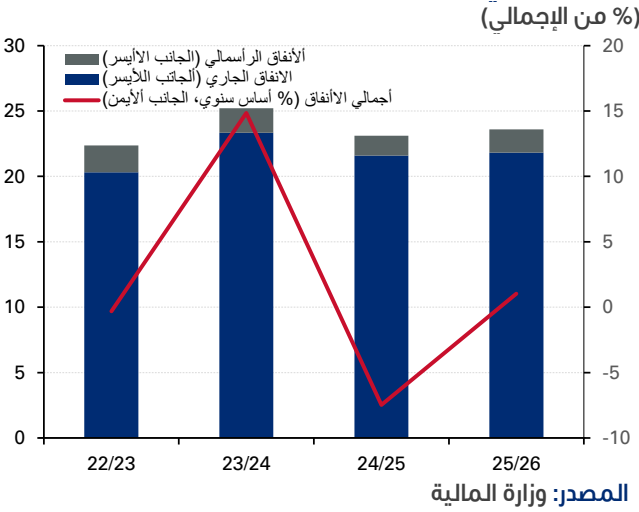
بعد إقرار قانون التمويل والسيولة في مارس 2025، عادت الحكومة إلى أسواق الدين للمرة الأولى منذ عام 2017، إذ أصدرت سندات بقيمة إجمالية بلغت 7.8 مليار دينار، منها 6 مليارات دينار خلال السنة المالية 2026/2025، وذلك عبر طروحات محلية ودولية شهدت طلباً يفوق المعروض. وشمل ذلك إصدار سندات يوروبوند بقيمة إجمالية بلغت 11.3 مليار دولار في أكتوبر 2025. ويُقدّر أن الدين العام القائم ارتفع إلى نحو 14% من الناتج مع نهاية السنة المالية 2026/2025. و من الممكن أن تشهد السنة المالية الحالية (2027/2026) اتساع العجز إلى ما يتجاوز 20% من الناتج، نتيجة تأثير الصراع الإقليمي على وضع المالية العامة، وخاصة من خلال خسائر إيرادات الصادرات النفطية الناجمة عن إغلاق إيران لمضيق هرمز منذ مارس، فضلاً عن زيادة الإنفاق المرتبط بالأزمة، بما في ذلك الدعم الحكومي، والحلول اللوجستية البديلة، واستيراد المواد اللازمة وغيرها. يأتي ذلك بالإضافة إلى الزيادات في الإنفاق على البنود غير المتكررة التي سبق أن حددتها وزارة المالية في موازنة 2027/2026، والتي نُشرت قبل اندلاع الصراع وقدرت العجز آنذاك بنحو 9.8 مليار دينار. وعليه، فمن المرجح أن تلجأ الحكومة لإصدارات إضافية من أدوات الدين خلال هذا العام، خاصة أن قانون التمويل والسيولة يتيح اقتراضاً تراكمياً يصل إلى 30 مليار دينار على مدى 50 عاماً، إضافة لإمكانية السحب من صندوق الاحتياطي العام، الذي لا تزال مستويات أصوله السائلة غير معلنة. ورغم تزايد الضغوط المالية، ولا سيما بسبب الصراع في منطقة الخليج، فإن مستويات الدين ما زالت ضمن حدود يمكن إدارتها. وقد أكدت كل من وكالة ستاندرد آند بورز (S&P) ووكالة موديز (Moody's) تصنيف الكويت السيادي عند AA- وA1، على التوالي، مستندتين في ذلك إلى قوة الاحتياطيات الخارجية للدولة.

الرسم البياني 4: بنود الانفاق



المصدر: وزارة المالية، تقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 3: النفقات العامة



المصدر: وزارة المالية

الجدول 1: الحساب الختامي للحكومة

(مليار دينار كويتي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

السنة المالية 26/25		الحساب الختامي		الموازنة العامة
		سنة مالية		سنة مالية
النسبة المئوية مقابل الموازنة	(% النمو السنوي)	25/26	24/25	26/25
-9.7	-25.4	16.5	22.1	18.2
-11.2	-29.8	13.6	19.4	15.3
-2.0	6.3	2.9	2.7	2.9
-3.8	2.1	23.6	23.1	24.5
-2.1	1.0	21.8	21.6	22.3
-0.5	4.9	15.0	14.3	15.1
-4.4	-8.0	4.2	4.6	4.4
-7.6	-4.0	2.6	2.7	2.8
-20.7	17.2	1.8	1.5	2.2
-	-	-7.1	-1.1	-6.3
-14.7	-13.8	69	80	68
-4.0	-0.5	2.40	2.41	2.50

المصدر: وزارة المالية

Head Office**Kuwait**

National Bank of Kuwait SAKP
Shuhada Street,
Sharq Area, NBK Tower
P.O. Box 95, Safat 13001
Kuwait City, Kuwait
Tel: +965 2222 2011
Fax: +965 2229 5804
Telex: 22043-22451 NATBANK
www.nbk.com

International Network**Bahrain**

National Bank of Kuwait SAKP
Zain Branch
Zain Tower, Building 401, Road 2806
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP
Bahrain Head Office
GB Corp Tower
Block 346, Road 4626
Building 1411
P.O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

United Arab Emirates

National Bank of Kuwait SAKP
Dubai Branch
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road
Next to Crown Plaza
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E
Tel: +971 4 3161600
Fax: +971 4 3888588

National Bank of Kuwait SAKP
Abu Dhabi Branch
Sheikh Rashed Bin Saeed
Al Maktoom, (Old Airport Road)
P.O.Box 113567, Abu Dhabi, U.A.E
Tel: +971 2 4199 555
Fax: +971 2 2222 477

Saudi Arabia

National Bank of Kuwait SAKP
Jeddah Branch
Al Khalidiah District,
Al Mukmal Tower, Jeddah
P.O Box: 15385 Jeddah 21444
Kingdom of Saudi Arabia
Tel: +966 2 603 6300
Fax: +966 2 603 6318

Lebanon

National Bank of Kuwait
(Lebanon) SAL
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh
Beirut 1107 2200, Lebanon
Tel: +961 1 759700
Fax: +961 1 747866

Iraq

Credit Bank of Iraq
Street 9, Building 187
Sadoon Street, District 102
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq
Tel: +964 1 7182198/7191944
+964 1 7188406/7171673
Fax: +964 1 7170156

Egypt

National Bank of Kuwait - Egypt
Plot 155, City Center, First Sector
5th Settlement, New Cairo
Egypt
Tel: +20 2 26149300
Fax: +20 2 26133978

United States of America

National Bank of Kuwait SAKP
New York Branch
299 Park Avenue
New York, NY 10171
USA
Tel: +1 212 303 9800
Fax: +1 212 319 8269

United Kingdom

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Head Office
13 George Street
London W1U 3QJ
UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7224 2101

France

National Bank of Kuwait France SA
90 Avenue des Champs-Elysees
75008 Paris
France
Tel: +33 1 5659 8600
Fax: +33 1 5659 8623

Singapore

National Bank of Kuwait SAKP
Singapore Branch
9 Raffles Place # 44-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tel: +65 6222 5348
Fax: +65 6224 5438

China

National Bank of Kuwait SAKP
Shanghai Branch
Suite 1501-1502
AZIA Center
1233 Lujiazui Ring Road
Shanghai 200120, China
Tel: +86 21 8036-0800
Fax: +86 21 8036-0801

NBK Wealth**Kuwait (Headquarters)**

NBK Wealth
34h Floor, NBK Tower
Jaber Al-Mubarak & Shuhada'a street
Block 7, Plot 6, Sharq Area
PO Box 4950, Safat, 13050
Kuwait
Tel: +965 2224 6900
Fax: +965 2224 6904 / 5

United Arab Emirates

Gate District
Precinct Building 4, Floor 7
Office Unit 3
Dubai International Financial Center
(DIFC)
P.O. Box 506506, Dubai
UAE
Tel: +971 4 365 2800
Fax: +971 4 365 2804

Saudi Arabia

AlMohammadiyah District
Daman Building 3rd Floor
P.O. Box. 75144
Riyadh 11578,
Kingdom of Saudi Arabia
Tel: +966 11277 7120
Fax: +966 11277 7649

Switzerland

Rue de la Corraterie 5
P.O. Box. 3271
1211 Geneva 3
Switzerland
Tel: +41 22 319 0202

United Kingdom

13 George Street
W1U 3QJ
London
Tel: +44 20 7224 2277