

## الكويت: ارتفاع أسعار النفط يساهم في الاقتراب من سد عجز الميزانية هذا العام

### أبرز النقاط

- ارتفاع أسعار النفط قد يؤدي إلى تقليص عجز الميزانية إلى ١% فقط من الناتج المحلي الإجمالي هذا العام، وهو أفضل وضع تسجله الموازنة منذ أربع سنوات.
- مستوى العجز بلغ ٩% من الناتج المحلي الإجمالي في العام الماضي على خلفية زيادة النفقات، رغم ارتفاع الإيرادات النفطية.
- نتوقع استمرار النمو القوي للنفقات هذا العام، في حين ان العائدات غير النفطية سترتفع أيضاً مع استئناف المدفوعات التحويلية من لجنة الامم المتحدة للتعويضات.
- تقليص عجز الميزانية يحد من السحب من صندوق الاحتياطي العام، الأمر الذي يشكل مصدر قلق للحكومة.
- على الرغم من تحسن الوضع المالي على المدى القريب، إلا أن هناك حاجة ملحة لمواصلة تطبيق الإصلاحات من أجل تحسين الأفق المستقبلية على المدى الطويل.

### تقليص مستوى العجز في موازنة السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٧ على خلفية ارتفاع أسعار النفط

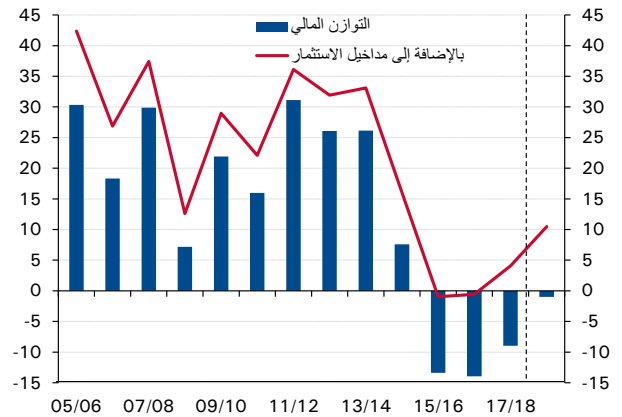
بدأت السنة المالية (الممتدة من أبريل إلى مارس) باستمرار الوضع الضعيف للمالية العامة. حيث بلغ مستوى العجز ٩,٠% من الناتج المحلي الإجمالي (قبل استقطاع مخصصات صندوق احتياطي الأجيال القادمة) مسجلاً تحسناً بالمقارنة بنسبة ١٣%-١٤% من الناتج المحلي الإجمالي الذي سجلته الميزانية منذ عامين. وقفزت الإيرادات في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٧ بفضل ارتفاع أسعار النفط بنسبة ٢٢% وذلك على الرغم من انخفاض إنتاج النفط بسبب سياسة تخفيض الإنتاج التي طبقتها الأوبك (ربما قابليها جزئياً زيادة إنتاج الغاز). كما ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة ٢٢% إلى ١,٧ مليار دينار كويتي، أو ١١% من إجمالي الإيرادات بفضل الزيادة الكبيرة في الإيرادات المتنوعة.

في ذات الوقت، ارتفعت النفقات الحكومية للمرة الأولى منذ ثلاث سنوات، بنمو بلغت نسبته ٨,٧% بعد أن شهد انخفاضاً تراكمياً بنسبة ١٧% في السنتين الماليين ٢٠١٦/٢٠١٥ و ٢٠١٧/٢٠١٦ على خلفية انهيار أسعار النفط في منتصف العام ٢٠١٤. وكان ارتفاع النفقات مدفوعاً بثلاثة عوامل رئيسية، أولاً: كانت هناك زيادة بنسبة ٢٣% في الإنفاق على السلع والخدمات المرتبطة بزيادة تكاليف الوقود بسبب ارتفاع أسعار النفط - وهو تحويل داخلي ما بين الإدارات الحكومية المختلفة إلى حد كبير. ثانياً: ارتفعت الأجور والرواتب بنسبة ٦% بما يمثل حوالي ربع الزيادة في النفقات الاجمالية. وأخيراً: كان هناك زيادة بنسبة ١٣% في النفقات الرأسمالية المتعلقة بالبناء التشييد، حيث مضت الحكومة قدماً في تنفيذ مشاريع البنية التحتية. وارتفعت نسبة النفقات

من المتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار النفط خلال الفترة الأخيرة وتخفيفه لمستوى ٨٠ دولار للبرميل إلى تقليص العجز المالي للميزانية الحكومية هذا العام، بل ومن المحتمل أيضاً إمكانية تحقيق توازن مالي للمرة الأولى منذ أربع سنوات. وسيكون هذا تحولاً جذرياً في المالية العامة، حيث وصل العجز إلى ١٤% من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦. ومن المقرر أن يشهد هذا العام أيضاً زيادة ملحوظة في الإنفاق الحكومي مرة أخرى، بما يساهم في دعم النمو الاقتصادي ومواصلة التركيز على مشاريع البنية التحتية التي تمثل عنصراً هاماً في برنامج التنمية الحكومية. كما سيحد تقليص العجز من السحب من صندوق الاحتياطي العام التابع للحكومة.

### الرسم البياني ١: التوازن المالي

(% من الناتج المحلي الإجمالي)

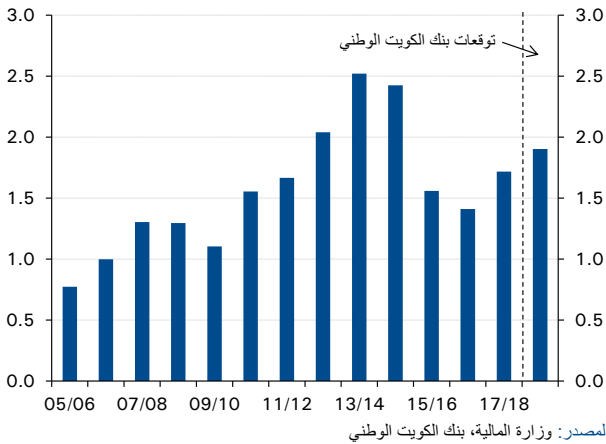


المصدر: تومسون رويترز داتاستريم، بنك الكويت الوطني

النفطية خلال السنوات القليلة المقبلة، حيث بلغ المبلغ المتبقي حوالي ٥ مليار دولار تقريباً في بداية العام الحالي.

وفيما يتعلق بالنفقات، شددت الموازنة الحكومية على الحاجة إلى تقليل الإسراف ورفع مستويات الكفاءة ومواصلة الاستثمار في البنية التحتية. ومن المتوقع أن ترتفع النفقات بنسبة ٦% إلى ٢٠,٥ مليار دينار كويتي. ويعد هذا المبلغ أقل بحوالي مليار دينار كويتي عن القيمة المرصودة في الميزانية المعتمدة، لكنه مع ذلك يعكس نسبة ٩٥% من الإنفاق الفعلي من الميزانية، وهي نسبة أعلى من المتوسط المسجل خلال العقد الماضي. وضمن هذا المبلغ الإجمالي، نتوقع نمواً قوياً مرة أخرى في الإنفاق الرأسمالي بنسبة ١٠% (مقارنة بالأرقام التقديرية في الميزانية)، في حين يرتفع الإنفاق الحالي بنسبة أقل من ٦%، أي أقل من نسبة ٨% المسجلة في العام الماضي، حيث تسعى الحكومة للحد من النمو في المناطق الأقل إنتاجية. ومع ذلك، سيكون هناك المزيد من الضغوط لرفع الإنفاق على السلع والخدمات، نتيجة ارتفاع أسعار النفط.

الرسم البياني ٣: الإيرادات المالية غير النفطية (مليار دينار كويتي)



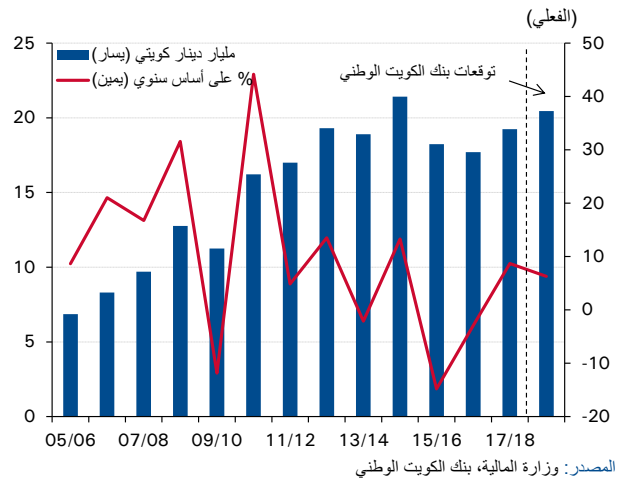
### استمرار الحاجة لتطبيق الإصلاحات، رغم قوة الوضع المالي

وتتمثل النتيجة الصافية لتلك التوقعات في تقلص مستوى العجز إلى ٠,٥ مليار دينار فقط أو ١% من الناتج المحلي الإجمالي هذا العام، مع افتراض تراجع أسعار النفط في الأشهر القليلة الأخيرة من العام. أما إذا لم تتراجع أسعار النفط، فيمكن محو العجز بالكامل، حيث أنه عند المستويات الحالية لإنتاج النفط، تمثل كل زيادة في أسعار النفط بواقع ١ دولار للبرميل إيرادات نفطية إضافية بحوالي ٠,٨% من الناتج المحلي الإجمالي سنوياً، وبالتالي يتطلب تحقيق التوازن ارتفاعاً هامشياً فقط لأسعار النفط. كما تجدر الإشارة أيضاً إلى أن هذا الرقم لا يستوفي القوة الحقيقية للمركز المالي للحكومة بمفهومه الأوسع، حيث أنه يستثني الإيرادات الاستثمارية للأصول الخارجية لهيئة العامة للاستثمار. ووفقاً لتقديراتنا فإن هذه القيمة تساوي الآن ١١-١٢% من الناتج المحلي الإجمالي، لذلك إذا قمنا بإضافتها من حيث المبدأ سيتحول التوازن المالي إلى فائض كبير.

وعلى الرغم من التحسن الكبير الذي طرأ على الوضع المالي في الوقت

الرأسمالية الفعلية مقابل توقعات الميزانية إلى ٨٧% مقابل ٨٠% في السنة السابقة وهو أعلى من معدل المتوسط التاريخي البالغ ٧٤%.

الرسم البياني ٢: إنفاق الحكومة (الفعلي)



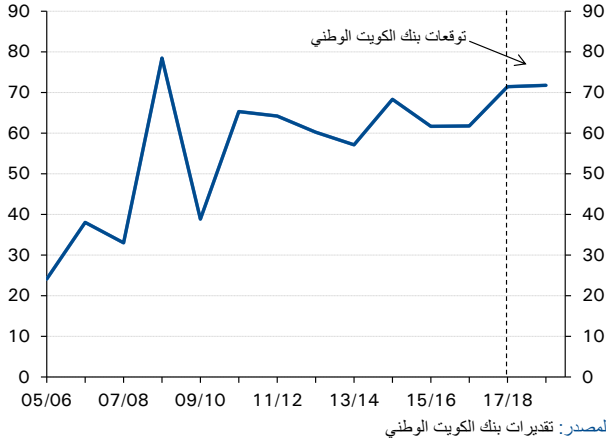
وبعد استقطاع نسبة ١٠% من إجمالي الإيرادات العامة لمخصصات صندوق احتياطي الأجيال القادمة، وصلت نسبة العجز إلى ١٣,٤% من الناتج المحلي الإجمالي أو ٤,٨ مليار دينار كويتي. وقد تم سد حوالي ٠,٧ مليار دينار تقريباً من العجز عن طريق إصدار سندات بالدينار الكويتي، في حين قامت الحكومة بسد مبلغ العجز المتبقي من صندوق الاحتياطي العام والذي بلغت قيمة أصوله ٢٦,٤ مليار دينار كويتي بنهاية العام وفقاً لتصريحات رسمية.

### توقع تسجيل النفقات لارتفاع قوي هذا العام

سيحمل ارتفاع أسعار النفط على تحسين الوضع المالي هذا العام. فمن المتوقع أن يصل متوسط سعر مزيج خام برنت إلى ٧٤ دولار للبرميل في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨ (٧٠ دولار للبرميل لخام التصدير الكويتي) بنمو تصل نسبته إلى ٢٩% مقارنة بمتوسطات العام الماضي، وذلك بدعم من عدد من العوامل من ضمنها قوة الطلب العالمي، وتأثير العقوبات الإيرانية، وانخفاض الإنتاج النفطي لفرنزويلا، مصحوباً بالعرض المحدود نسبياً لمنتجي الأوبك الآخرين. حيث تساهم زيادة عائدات النفط في إتاحة فرصة أكبر للحكومة لرفع مستوى النفقات مرة أخرى، بينما تتيح في ذات الوقت إمكانية تقليص مستوى العجز وربما الوصول إلى التوازن المالي.

بالنسبة للسنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨، من المتوقع أن ترتفع إيرادات الموازنة بنسبة ٢٥% إلى ٢٠ مليار دينار، بدعم من ارتفاع أسعار النفط الخام، وإن كان ذلك في إطار زيادة إنتاج النفط الكويتي بنسبة ٤% تقريباً إلى ٢,٨ مليون برميل يومياً وفقاً لسياسة الأوبك المتبعة لخفض الإنتاج منذ يونيو. ومن جهة أخرى، من المتوقع أن ترتفع الإيرادات غير النفطية بنسبة ١١% فيما يعد أعلى مستوياتها منذ أربع أعوام لتبلغ ١,٩ مليار دينار كويتي بدعم من استئناف المدفوعات التحويلية للجنة الأمم المتحدة للتعويضات من الحكومة العراقية منذ شهر أبريل. حيث تم تعليق هذه المدفوعات - التي تعتمد على أسعار النفط - منذ العام ٢٠١٤، إلا أنها من المقرر أن تعزز الإيرادات غير

الرسم البياني ٤: سعر التعادل النفطي في الموازنة  
(دولار للبرميل، النفط الخام الكويتي)



المصدر: تقديرات بنك الكويت الوطني

الحاضر، إلا أن الحكومة تدرك أهمية السعي لتطبيق الإصلاحات لترسيخ الوضع المالي على أسس مستدامة على المدى الطويل. في المقابل، إذا تراجعت أسعار النفط، التي كان ارتفاعها سبباً في تقليص مستويات العجز، فقد يؤدي ذلك إلى تغطية العجز من صندوق الاحتياطي العام، الذي حذر وزير المالية مؤخراً بأن سيولة الصندوق في طريقها للنفاذ، ما لم يقر مجلس الأمة بتمرير قانون الدين العام الجديد في دورة انعقاده المقبلة، وذلك لأنه بعد انقضاء القانون السابق في العام الماضي، لم يعد باستطاعة الحكومة إصدار أي أدوات دين جديدة. وحتى لو تم تمرير القانون الجديد، فإن تكلفة الاقتراض ستكون أعلى بسبب ارتفاع أسعار الفائدة العالمية.

وعلى الرغم من تنفيذ العديد من الإصلاحات خلال السنوات القليلة الماضية بما في ذلك تخفيضات دعم الوقود في ٢٠١٦ والكهرباء في عام ٢٠١٧، وتشديد مراقبة النفقات بصفة عامة وزيادة التركيز على النفقات الرأسمالية، وكذلك تحسين معايير الشفافية، إلا أن هناك حاجة للمزيد من الإصلاحات التي قد يكون من الصعب تحقيقها. حيث اضطرت الحكومة بالفعل إلى تأجيل ضريبة القيمة المضافة والضريبة الانتقائية بسبب المعارضة، التي من المرجح أن تستمر بمجرد أن تبدأ دورة انعقاد مجلس الأمة الجديدة في أواخر أكتوبر الجاري. بالإضافة إلى ذلك، وبسبب الضغوط الديموغرافية والحاجة إلى رفع استثمارات البنية التحتية، تتزايد الضغوط على النفقات الحكومية. وعلى الرغم من ذلك، (كما يشير الرسم البياني رقم ٤)، نتوقع أن يصل سعر التعادل النفطي في الموازنة قريباً إلى ٧٢ دولار للبرميل وهو أعلى قليلاً من العام الماضي، إلا أنه لا يزال يعد ثاني أعلى مستوى له في العصر الحديث، حيث تم تجاوز هذا المستوى مرة واحدة فقط في السنة المالية ٢٠٠٩/٢٠٠٨ عندما تم تعزيز النفقات مؤقتاً من خلال تحويلات استثنائية لصندوق التأمينات الاجتماعية.

الجدول ١: المالية العامة (مليار دينار ما لم ينص على خلاف ذلك)

الميزانية	الفعلية والتوقعات		% الفعلي من المخطط	
	١٨/٢٠١٧	١٩/٢٠١٨	١٨/٢٠١٧	١٩/٢٠١٨
الإيرادات	١٣,٣	١٥,١	١٣,٢	١٣,٢
- النفطية	١١,٧	١٣,٣	١٣,٧	١٣,٣
- غير النفطية	١,٦	١,٨	٩,٨	١,٨
المصروفات	١٩,٩	٢١,٠٥	٨,٠	٢١,٠٥
- تعويضات الموظفين	٦,٨	٧,٢	٦,٥	٧,٢
- المستلزمات السلعية والخدمات	٣,٠	٣,١	٣,٧	٣,١
- الدعم	٠,٤	٠,٥	٤٩,٧	٠,٥
- المنح	٤,٧	٥,٢	١٢,٠	٥,٢
- الإعانات الاجتماعية	١,١	٠,٨	٢٩,٢	٠,٨
- المصروفات المختلفة والمدفوعات	١,١	١,٤	٢١,٨	١,٤
- التحويلية	٢,٩	٣,٣	١٣,٦	٣,٣
- الإنفاق الرأسمالي	٢,٩	٣,٣	١٣,٦	٣,٣
توازن الميزانية	٦,٦-	٦,٤-	-	٦,٤-
- % من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي	١٨,١-	١٥,٣-	-	١٥,٣-
- بعد استقطاع مخصصات صندوق الأجيال القادمة	٧,٩-	٧,٩-	-	٧,٩-
- % من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي	٢١,٨-	١٨,٩-	-	١٨,٩-

المصدر: وزارة المالية / بنك الكويت الوطني



## Head Office

### Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP  
Abdullah Al-Ahmed Street  
P.O. Box 95, Safat 13001  
Kuwait City, Kuwait  
Tel: +965 2242 2011  
Fax: +965 2259 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

### Jordan

National Bank of Kuwait SAKP  
Amman Branch  
Shareef Abdul Hamid Sharaf St  
P.O. Box 941297, Shmeisani,  
Amman 11194, Jordan  
Tel: +962 6 580 0400  
Fax: +962 6 580 0441

### 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

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Portman Square Branch  
7 Portman Square  
London W1H 6NA, UK  
Tel: +44 20 7224 2277  
Fax: +44 20 7486 3877

### France

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Paris Branch  
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 Office  
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center  
1233 Lujiazui Ring Road  
Shanghai 200120, China  
Tel: +86 21 6888 1092  
Fax: +86 21 5047 1011

## NBK Capital

### Kuwait

NBK Capital  
38th Floor, Arraya II Building, Block 6  
Shuhada'a street, Sharq  
PO Box 4950, Safat, 13050  
Kuwait  
Tel: +965 2224 6900  
Fax: +965 2224 6904 / 5

### United Arab Emirates

NBK Capital Limited - UAE  
Precinct Building 3, Office 404  
Dubai International Financial Center  
Sheikh Zayed Road  
P.O. Box 506506, Dubai  
UAE  
Tel: +971 4 365 2800  
Fax: +971 4 365 2805

## Associates

### Turkey

Turkish Bank  
Valikonagl CAD. 7  
Nisantasi, P.O. Box. 34371  
Istanbul, Turkey  
Tel: +90 212 373 6373  
Fax: +90 212 225 0353

© Copyright Notice. The Economic Update is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com