

الآفاق الاقتصادية مجلس التعاون الخليجي ومصر

ديسمبر ٢٠٢٥

بنك الكويت الوطني
إدارة البحوث الاقتصادية

الآفاق الاقتصادية مجلس التعاون الخليجي ومصر

ديسمبر 2025

المحتويات

١	الآفاق الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي ومصر استمرار الأداء الاقتصادي القوي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال عام ٢٠٢١
٣	البحرين وعمان وقطر
٥	الكويت
٧	السعودية
٩	الإمارات العربية المتحدة
١١	مصر
١٣	البيانات الإقليمية والدولية

الآفاق الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي ومصر

يبدو أن التوقعات الاقتصادية العالمية لعام ٢٠٢٦ غير مشجعة، إذ يتوقع صندوق النقد الدولي نمواً ضعيفاً عند ٣,١٪، في ظل استمرار الضغوط التضخمية التي تحد من إمكانية خفض أسعار الفائدة بشكل أسرع أو أكبر. كما يُتوقع أن تنخفض أسعار النفط إلى متوسط ٦٥ دولاراً للبرميل نتيجة ضعف أساسيات السوق، بما في ذلك زيادة المعروض من دول «أوبك+». وعلى النقيض من ذلك، تبقى الثقة في آفاق اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي مرتفعة، إذ سيستفيد الناتج المحلي الإجمالي من زيادة إنتاج النفط الخام، فيما تواصل الإصلاحات والاستثمارات تعزيز نمو القطاعات غير النفطية عند مستوى قوي يبلغ ٤٪. كما نتوقع تقلص عجز المالية العامة الإجمالي رغم الانخفاض المتوقع في أسعار النفط. وفي المقابل، يُرجم أن يسجل الناتج المحلي الإجمالي في مصر نمواً لا يقل عن ٥٪ في السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٦، مع تحسن الاستقرار الاقتصادي الكلي الذي يمهد الطريق لزيادة الاستثمار والاستهلاك.

توقعات النمو العالمي ضعيفة

رغم الأداء القوي للاقتصاد العالمي في عام ٢٠٢٥، والذي دفع صندوق النقد الدولي إلى رفع توقعاته مرتين، إضافة إلى تراجع حالة عدم اليقين المرتبطة بالرسوم الجمركية، تبقى النظرة المستقبلية غير مشجعة. إذ يتوقع الصندوق نمواً ضعيفاً عند ٣,١٪ في ٢٠٢٦، وهو ثاني تراجع سنوي على التوالي بعد ٣,٣٪ في ٢٠٢٤. ومن المتوقع أن ينمو الاقتصاد الأمريكي بنسبة تزيد قليلاً عن ٢٪ في ٢٠٢٦، مدعوماً بالإنفاق الاستهلاكي القوي، وطفرة الاستثمارات في التكنولوجيا والذكاء الاصطناعي، والتحفيز المالي المرتقب في ٢٠٢٦. كما يُتوقع أن يسهم اقتراب انتخابات منتصف المدة في الولايات المتحدة في الحد من أي توجهات نحو سياسات تجارية فوضوية. أما منطقة اليورو والمملكة المتحدة، فيُقدّر نموهما بما نسبته ١,١٪ و ١,٣٪ على التوالي، وهي مستويات مماثلة لعام ٢٠٢٥، في حين يُتوقع أن يتباطأ نمو الاقتصاد الياباني إلى ٠,٦٪ من ١,١٪ في ٢٠٢٥، وأن تحقق الصين هدف النمو «نحو ٥٪» في ٢٠٢٥، لكن التوقعات تشير إلى أن نمو الاقتصاد الصيني سيشهد تباطؤاً في عام ٢٠٢٦ إلى ٤,٢٪ بسبب ضعف الاستثمار المحلي والاستثمار واستمرار الضغوط في سوق العقارات

أما بالنسبة للسياسة النقدية في الولايات المتحدة، فنُتوقع أن تكون تخفيضات أسعار الفائدة أقل من التقديرات السائدة في الأسواق (٣ إلى ٤ تخفيضات) خلال ٢٠٢٦، نظراً لاستمرار التضخم فوق المستويات المستهدفة، وتوقعات النمو القوي، واستقرار سوق العمل. ومع ذلك، فإن تعيين رئيس جديد لمجلس الاحتياطي الفيدرالي في مايو ٢٠٢٦ قد يعزز الميل نحو السياسات النقدية التيسيرية.

أسعار النفط تتراجع مع دخول السوق في مرحلة الفائض

تشير ديناميكيات سوق النفط الحالية إلى أنها ستشهد فترة من فائض المعروض خلال ٢٠٢٦، إذ يتراجع الاستهلاك وفقاً لوكالة الطاقة الدولية، فيما يُتوقع أن يبلغ نمو الطلب على النفط ٧٧ مليون برميل يومياً في المتوسط خلال ٢٠٢٦، وهو أقل بكثير من المعدل التاريخي في ظل ضعف الآفاق الاقتصادية. وعلى جانب الإمدادات، يُتوقع ارتفاع إنتاج النفط من خارج «أوبك»، بينما تسارع «أوبك+» في إنهاء التخفيضات الطوعية التي بدأت في ٢٠٢٣-٢٠٢٤ لاستعادة حصتها السوقية. ومن المتوقع أن تستأنف مجموعة «أوبك-٨» التي تضم السعودية، الكويت، عمان، والإمارات، إلغاء الشريحة الثانية من التخفيضات (+١,٦ مليون برميل يومياً) بعد تعليق الزيادات في الربع الأول من ٢٠٢٦. وتستند توقعاتنا لسعر خام برنت عند ٦٥ دولاراً للبرميل في ٢٠٢٦ - منخفضاً من ٦٩ دولاراً في ٢٠٢٥ - إلى هذه المعطيات، مع الأخذ في الاعتبار أن الاستهلاك سيكون أفضل مدفوعاً جزئياً بانخفاض أسعار النفط، بينما من المتوقع أن تكون زيادة الإمدادات أقل حدة بسبب قيود الطاقة الإنتاجية والتخفيضات التعويضية من أعضاء منظمة أوبك. ولابد من الأخذ بعين الاعتبار أيضاً بعض المخاطر الجيوسياسية، بما في ذلك تشديد العقوبات الأمريكية على إيران، وعدم توقع تدفقات كبيرة من النفط الروسي حتى في حال التوصل إلى وقف إطلاق النار في النزاع الروسي-الأوكراني.

نمو دول الخليج مدعوم بزيادة إنتاج النفط والاستثمار

تبقى الثقة في آفاق اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي مرتفعة رغم الانخفاض المتوقع لأسعار النفط، إذ ستؤدي زيادة الإمدادات بعد إنهاء مجموعة «أوبك-٨» لتخفيضات الإنتاج إلى مكاسب كبيرة في الناتج النفطي الحقيقي خلال ٢٠٢٦. أما نمو القطاعات غير النفطية فينتوقع أن يبقى عند مستوى قوي يبلغ ٤٪، مع تصدر الإمارات والسعودية بنسبة ٤,٥٪ و ٤,٠٪ على التوالي، وهو ما يعكس نهجهما التحويلي القائم على الاستثمار والإصلاحات. وستستفيد الكويت أيضاً من التركيز المتزايد على الاستثمار المحلي وزيادة نشاط سوق المشاريع، خاصة بعد تخفيف قيود السيولة عقب إقرار قانون التمويل والسيولة (الدين العام). ومن المتوقع أن يرتفع النمو الكلي لدول المجلس إلى ٤,٧٪ في ٢٠٢٦ من ٤,٢٪ في ٢٠٢٥، وهو الأسرع منذ أربع سنوات، فيما ستساعد زيادة إنتاج النفط في تعويض جزء من تراجع الإيرادات النفطية نتيجة انخفاض الأسعار. ونتوقع تقلص عجز المالية العامة الكلي لدول المجلس إلى ١,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام المقبل من ٢,٣٪ في ٢٠٢٥، مع اتساع العجز في عُمان والبحرين فقط، إذ تبقى الأخيرة تحت مراقبة وكالات التصنيف. كما يُتوقع أن يبقى التضخم في دول المجلس دون ٢٪ رغم التوقعات القوية للنمو.

تحافى الاقتصاد المصري بعد إصلاحات ٢٠٢٤

في مصر، أدت إجراءات الحكومة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، بما في ذلك اعتماد سعر صرف أكثر مرونة، والانضباط المالي، وإصلاحات الدعم، إلى تحسن كبير في التوقعات. ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ٥٪ على الأقل في السنة المالية ٢٠٢٦، مع تراجع التضخم، مما يتيح المجال لتيسير السياسة النقدية بشكل أكبر لتحفيز النشاط الاقتصادي. ويبقى الاستثمار المستدام والإصلاحات المالية والاقتصادية عناصر أساسية في هذه التوقعات، كما هو الحال بالنسبة لمنتجات النفط في دول الخليج العربي. وستستفيد المنطقة ككل من فترة استقرار في الأوضاع الجيوسياسية والعلاقات الدولية. ■

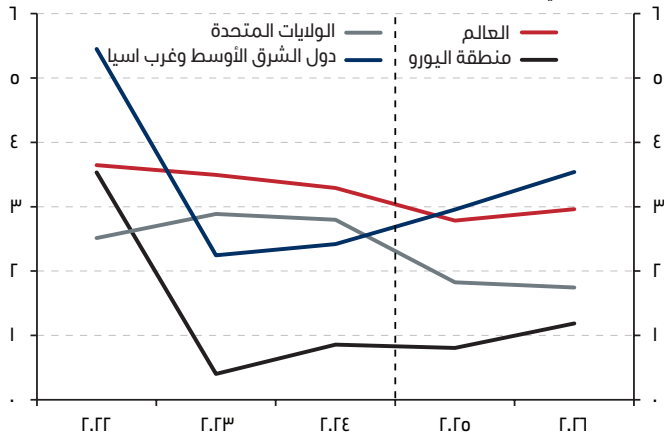
الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥*	٢٠٢٦*
الناتج المحلي الإجمالي الإسمي	2.3	2.3	2.4	2.5
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	1.4	2.2	4.2	4.8
النمو السنوي %	-6.0	-3.0	4.7	6.7
النمو السنوي %	5.3	4.4	4.0	4.0
النمو السنوي %	2.2	1.8	1.7	1.8
النمو السنوي %	0.7	0.1	-2.3	-1.8
النمو السنوي %	8.6	7.0	5.5	5.2

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

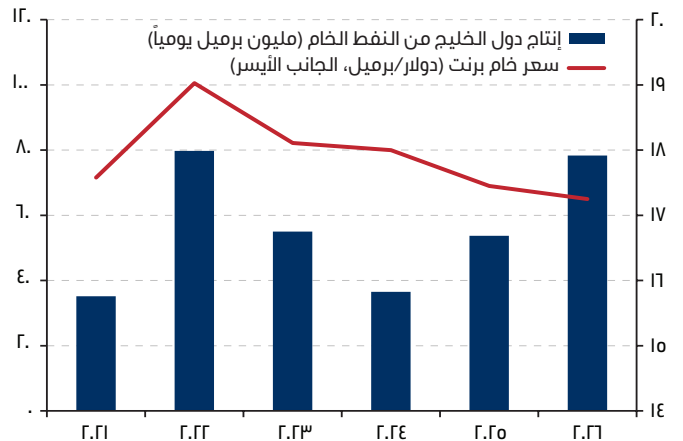
الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي العالمي

(% النمو السنوي)



المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أكتوبر ٢٠٢٥

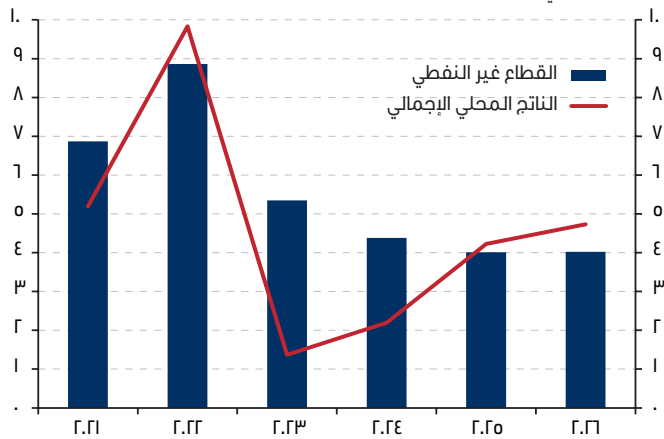
الرسم البياني ٢: سعر خام برنت وإنتاج دول الخليج النفطي



المصدر: المصادر الرسمية، التوبك تقديرات بنك الكويت الوطني، المتوسط السنوي لسعر النفط

الرسم البياني ٣: الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي

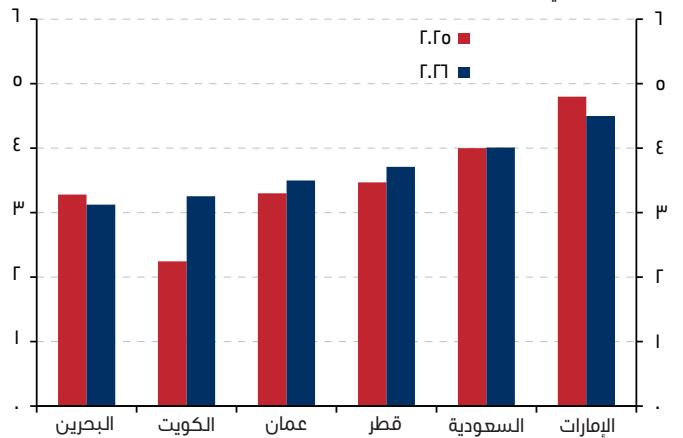
(% النمو السنوي)



المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٤: النمو غير النفطي في دول مجلس التعاون حسب الدولة

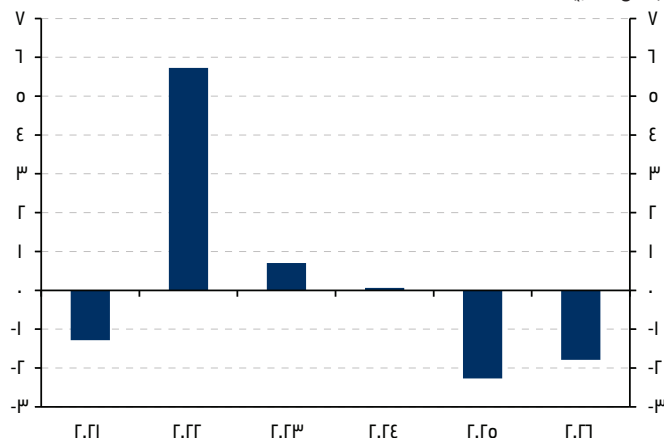
(% النمو السنوي)



المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٥: وضع المالية العامة لدول مجلس التعاون الخليجي

(% من الناتج)



المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

من المتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي في البحرين وعمان وقطر بشكل عام في ٢٠٢٦، مدفوعاً بسياسات نقدية أكثر مرونة واستمرار جهود الإصلاح الحكومية. وتوقع أن تضغط بيئة أسعار النفط المنخفضة على وضع المالية العامة في البحرين، إذ يتوقع أن يتسم العجز رغم جهود ضبط المالية العامة. وفي المقابل، فستحسن آفاق النمو الاقتصادي لعمان نتيجة تسارع النمو غير النفطي في ظل نجاحها في تنفيذ الإصلاحات. أما في قطر، فستبقى آفاق النمو قوية بفضل النمو في القطاع غير النفطي واقترب تدشين مشاريع توسعة الغاز الطبيعي المسال.

البحرين: نمو قوي خلال العام القادم مع توسع عجز المالية العامة

من المتوقع أن يسجل اقتصاد البحرين نمواً جيداً في عام ٢٠٢٦، رغم استمرار ضغوط المالية العامة التي تلقي بظلالها على التوقعات. وسيفقد القطاع غير النفطي النمو بمعدل ٣,٣٪ في ٢٠٢٥ و ٣,١٪ في ٢٠٢٦، مدعوماً بجهود التنويع الاقتصادي، ونشاط قوي في قطاع الخدمات، وانخفاض أسعار الفائدة. أما إنتاج النفط الخام، فيتوقع أن يستقر في ٢٠٢٦ مع تحسن أوضاع السوق وذلك بعد ست سنوات من الانكماش. وبعد تراجع التضخم لنحو ٣,٣٪ في المتوسط خلال ٢٠٢٥، يتوقع أن ترتفع لنحو ١,٧٪ في ٢٠٢٦ مع تحسن زخم النمو الاقتصادي واستمرار سياسة التيسير النقدي.

وتشير التقديرات إلى أن انخفاض أسعار النفط الخام سيضغط على وضع المالية العامة والقطاع الخارجي، إذ يتوقع أن يتسم عجز الموازنة العامة إلى ٧,٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠٢٥ و ٨,٥٪ في ٢٠٢٦، مما قد يرفع الدين العام الإجمالي إلى نحو ١٣٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية ٢٠٢٦. وعلى صعيد القطاع الخارجي، فيتوقع أن يتقلص فائض الحساب الجاري إلى ٣,٤٪ في ٢٠٢٥ و ١,٦٪ في ٢٠٢٦، فيما تبقى الاحتياطيات من العملات الأجنبية منخفضة عند ما يزيد قليلاً عن شهر من الواردات من السلع والخدمات. ويؤكد ذلك الحاجة إلى إصلاحات هيكلية لزيادة مرونة المالية العامة، خصوصاً للحد من مسار الدين العام وتكاليف خدمته المتزايدة. ومع ذلك، فمن المتوقع أن تعتمد البحرين عند الحاجة على دعم مالي متجدد من شركائها الخليجيين الرئيسيين، كما حدث سابقاً، للحفاظ على مستوى مقبول من الاحتياطيات الخارجية واستقرار الدينار البحريني.

عمان: زخم نمو قوي مدعوم بالإصلاحات

سيكتسب النشاط الاقتصادي في عُمان مزيداً من الزخم خلال فترة التوقع، مع ارتفاع نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ٣,٢٪ في ٢٠٢٥ و ٤,٠٪ في ٢٠٢٦، مدفوعاً بنمو ثابت في القطاع غير النفطي (بمتوسط ٣,٤٪) وتوسع سريع في القطاع النفطي (٢,٩٪ في ٢٠٢٥ و ٤,٦٪ في ٢٠٢٦). وستقود قطاعات البناء والصناعة والتجارة والسياحة النشاط في القطاع غير النفطي، بينما سيستفيد القطاع النفطي من زيادة الإنتاج في ظل استمرار أوبك+ في تخفيف القيود على الإمدادات. كما سيبقى معدل التضخم منخفضاً عند مستوى ١,٣٪ في ٢٠٢٦ (مقابل ٩,٠٪ في ٢٠٢٥)، مدعوماً باستقرار مستويات أسعار الغذاء والطاقة.

كما يتوقع أن يتحول وضع المالية العامة من فائض صغير في ٢٠٢٤ (١,٣٪ من الناتج) إلى عجز قدره ١,٦٪ بحلول ٢٠٢٦. ومع ذلك، فإن الانضباط المالي وزخم الإصلاحات، إلى جانب سداد الديون خلال سنوات الطفرة النفطية، عزز الاستقرار الكلي وخفض مستوى الدين العام إلى نحو ٣٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي في منتصف ٢٠٢٥، مما أدى إلى ترقية للتصنيف الائتماني في ٢٠٢٤. لكن ارتفاع متطلبات التمويل والنمو الاسمي المعتدل قد يدفع الدين العام (باستثناء ديون الشركات الحكومية) للارتفاع إلى ٣٧,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠٢٦. وبالإضافة إلى ذلك تعدد الاحتياطيات من العملات الأجنبية كافية (١٨,٥ مليار دولار)، وتغطي نحو أربعة أشهر من الواردات.

ورغم استمرار الاعتماد على النفط والمخاطر الجيوسياسية الإقليمية، فإن أثر هذه التحديات سيبقى محدوداً بفضل نجاح الإصلاحات التي

عززت المرونة ودعمت آفاق النمو غير النفطي. ويهدف برنامج الإقامة الذهبية لمدة عشر سنوات إلى جذب المستثمر طويل الأجل والمهنيين ذوي المهارات، فيما يتوقع أن يساهم تطبيق ضريبة دخل شخصية بنسبة ٥٪ على أصحاب الدخل المرتفعة اعتباراً من ٢٠٢٨ وهي الأولى في الخليج في تنويع الإيرادات وتحسين استدامة المالية العامة.

قطر: دفع الإصلاحات يعزز آفاق القطاع غير النفطي

يتوقع أن يرتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٢,٧٪ في ٢٠٢٥ إلى ٣,٢٪ في ٢٠٢٦، بقيادة القطاع غير النفطي الذي سينمو بنسبة ٣,٧٪ في ٢٠٢٦ مقابل ٣,٥٪ في ٢٠٢٥، مدفوعاً بقطاعي التجارة والخدمات، ويزر قطاع السياحة مع زيادة أعداد الزوار ومعدلات إشغال الفنادق سنوياً، مستفيداً من خبرة الدولة في تنظيم كأس العالم والفعاليات الكبرى. كما تأتي التوقعات مدعومة بزخم الاستثمار والإصلاحات ضمن الاستراتيجية الوطنية الثالثة للتنمية، والتي تهدف إلى تحويل النمو الاقتصادي من القطاع العام إلى الخاص عبر تطوير عناقيد ضمن قطاعات الصناعة والخدمات اللوجستية والسياحة، إلى جانب خطة توسعة الغاز الطبيعي المسال وما لها من آثار إيجابية. وسيعزز انخفاض تكاليف الاقتراض مع التيسير النقدي الاستهلاك والطلب على الائتمان. وفي المقابل، نتوقع أن يكون النمو ضمن قطاع الهيدروكربونات متحفزاً (٢,٢٪ في ٢٠٢٦) بسبب تأخر تشغيل وحدات توسعة الغاز في مشروع حقل الشمال الشرقي، والمتوقع في النصف الثاني من ٢٠٢٦. وسترتفع الطاقة الإنتاجية للغاز بشكل كبير بعد ذلك، لتزيد بنسبة ١٣٪ إلى ١٢٧ مليون طن سنوياً بحلول ٢٠٢٨. أما التضخم فسيبلغ في المتوسط ٠,٤٪ في ٢٠٢٥ وسط انخفاض أسعار الإيجارات والنقل، ليرتفع إلى ١,٤٪ في ٢٠٢٦ مع بقائه ضمن مستويات معتدلة.

وسيدفع ارتفاع النفقات العامة وانخفاض عائدات الطاقة إلى تسجيل عجز طفيف في المالية العامة لا يتجاوز ١٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال ٢٠٢٥-٢٠٢٦، لينقلب إلى فائض بحلول عام ٢٠٢٧ مع زيادة إنتاج الغاز، مما يحقق مكاسب كبيرة لصادرات الغاز الطبيعي المسال. أما الدين العام فسيواصل الانخفاض (إلى ٣٨,٤٪ في ٢٠٢٦)، مدعوماً بنمو قوي في الناتج المحلي الاسمي. وتشمل التحديات انخفاض أسعار الطاقة نتيجة تباطؤ الاقتصاد العالمي، والتوترات الجيوسياسية الإقليمية (التي ظهرت لفترة خلال حرب غزة في ٢٠٢٥، وإن كان أثرها الاقتصادي محدوداً على قطر حينها). الأصول السيادية الكبيرة، وإصلاحات الاستراتيجية الوطنية، والسجل القوي في تنفيذ مشاريع تعزيز المرونة وتقوي التوقعات. ■

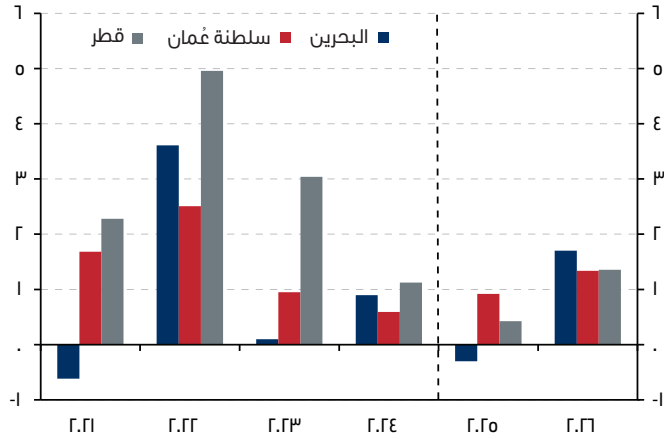
الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية للبحرين وسلطنة عُمان وقطر

قطر			سلطنة عُمان			البحرين			
٢٠٢١*	٢٠٢٠*	٢٠٢٤	٢٠٢١*	٢٠٢٠*	٢٠٢٤	٢٠٢١*	٢٠٢٠*	٢٠٢٤	
240	231	219	109	106	107	51	49	47	مليار دولار
3.2	2.7	2.4	4.0	3.2	1.6	2.7	2.8	2.6	% النمو السنوي
2.2	1.5	0.6	4.6	2.9	-2.7	0.0	-0.1	-0.1	% النمو السنوي
3.7	3.5	3.4	3.5	3.3	3.5	3.1	3.3	3.1	% النمو السنوي
1.4	0.4	1.1	1.3	0.9	0.6	1.7	-0.3	0.9	% النمو السنوي
-0.2	-0.8	0.7	-1.6	-0.8	1.3	-8.5	-7.7	-6.8	% من الناتج
13.3	14.1	17.4	-4.3	-3.5	2.9	1.6	3.4	4.8	% من الناتج

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٢: التضخم

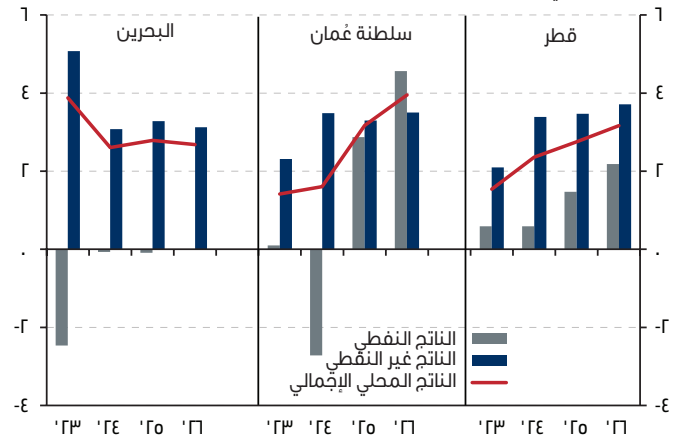
(% النمو السنوي)



المصدر: الهيئات الإحصائية الحكومية، توقعات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي

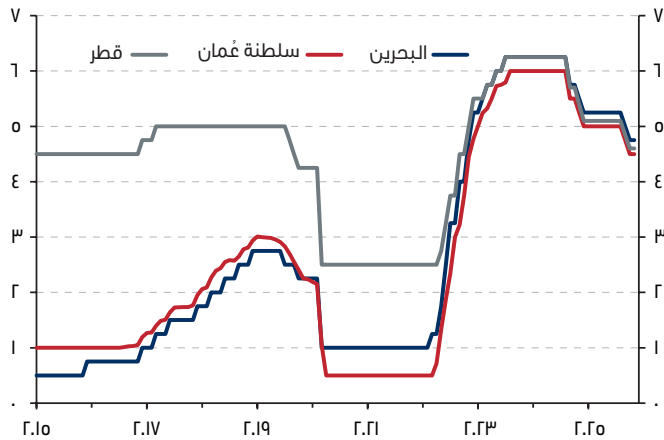
(% النمو السنوي)



المصدر: الهيئات الإحصائية الحكومية، توقعات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٤: أسعار الفائدة الرئيسية

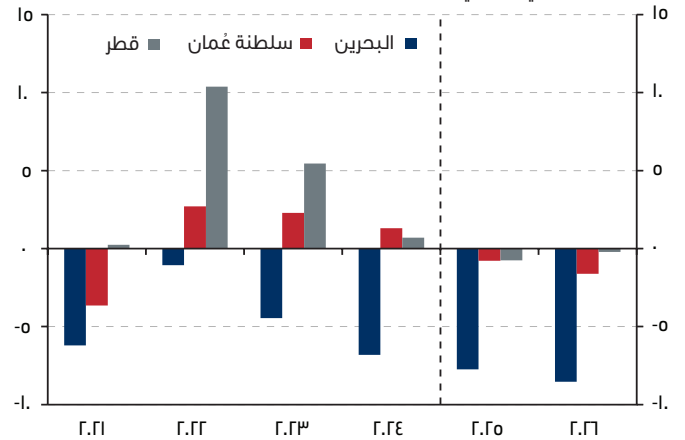
(%)



المصدر: Haver * البيانات كما في ٢٠ نوفمبر ٢٠٢٥

الرسم البياني ٣: وضع المالية العامة

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: الهيئات الإحصائية الحكومية، توقعات بنك الكويت الوطني

من المتوقع أن يواصل النمو الاقتصادي اكتساب بعض الزخم في عام ٢٠٢٦، مدعوماً بزيادة إنتاج النفط الخام، والتحسين التدريجي في نشاط الأعمال وإسناد المشاريع، إضافة إلى استقرار أكبر في إنفاق المستهلكين بعد فترة من الضعف. ويرجح أن يتسم عجز المالية العامة لمتوسط السنتين الماليتين ٢٠٢٥ و٢٠٢٦ نتيجة انخفاض أسعار النفط، رغم استمرار التوجه نحو ضبط الإنفاق الحكومي. وقد ساهم إصدار الدين العام في توفير مساحة تمويلية أكبر، مما عزز فرص زيادة الاستثمار في البنية التحتية. وتتركز المخاطر التي تواجه التوقعات في أسعار النفط، ونمو الاقتصاد العالمي، وتقدم الاستثمار والإصلاحات المحلية.

النمو يتسارع رغم التحديات العالمية

العام الجديد أو صندوق الاستثمار المحلي المقترح سابقاً موارد إضافية.

وعلى جانب آخر، بلغ التضخم ٢,٤٪ على أساس سنوي في يوليو ٢٠٢٥، ومن المتوقع أن يستقر عند متوسط ٢,٤٪ في عام ٢٠٢٦، مع تراجع الضغوط السعرية خاصة في فئات الغذاء والملابس. أما أسعار الفائدة المحلية فمن المتوقع أن تواصل اتجاهها نحو الانخفاض، وإن كان بوتيرة أبطأ من التيسير النقدي الأمريكي؛ إذ خفض بنك الكويت المركزي سعر الخصم بمقدار ٥٠ نقطة أساس فقط إلى ٣,٧٥٪ في الدورة الحالية، مقارنة بخفض الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أسعار الفائدة بمقدار ١٥٠ نقطة أساس.

عجز المالية العامة مستمر وقانون الدين العام يعزز السيولة

من المتوقع أن يتسم عجز المالية العامة لمتوسط السنتين الماليتين ٢٠٢٥ و٢٠٢٦ ليبلغ نحو ٤,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي (مقابل ٢,٢٪ في السنة المالية ٢٠٢٤)، نظراً لاحتمال انخفاض أسعار النفط (٦٥ دولار للبرميل في ٢٠٢٦) واستمرار محدودية الإيرادات غير النفطية. ومع ذلك، وفي إطار جهود ضبط المالية العامة، فمن المتوقع أن يشهد الإنفاق نمواً تدريجياً (بمعدل ١٪ سنوياً في المتوسط خلال ٢٠٢٥-٢٠٢٦) مقارنة بالسنوات السابقة، مع سعي الحكومة لكبح زيادة الأجور وأعداد الموظفين في القطاع العام وتحقيق مكاسب في الكفاءة. ونعتقد أن الإنفاق الرأسمالي سيحتاج إلى زيادة كبيرة لتحقيق أهداف خطة التنمية. أما الإيرادات غير النفطية، فسيتم تعزيزها من خلال الضرائب على الشركات وزيادة الرسوم والغرامات (بما يعادل نحو ٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي سنوياً)، في حين لا يزال تنفيذ الرسوم الانتقائية وضريبة القيمة المضافة (بقيمة إجمالية تصل لنحو ٢,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي) قيد الانتظار. وقد وسّع قانون الدين العام خيارات التمويل وخفف الضغوط على السيولة، إذ بلغت قيمة إصدارات الدين العام الإجمالية ٥,٥ مليار دينار كويتي حتى الآن في عام ٢٠٢٥، بما في ذلك إصدار سندات دولية شهده طلباً كبيراً (١١,٣ مليار دولار)، والذي يكفي حجمه وحده لتمويل عجز الموازنة لعامين كاملين وفق تقديراتنا. وارتفع الدين العام من ٢,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي إلى نحو ١٤٪، لكنه لا يزال منخفضاً جداً وفق المعايير الدولية.

النفط والاقتصاد العالمي والإصلاحات المحلية ركائز لاتفاق النمو

تتركز المخاطر السلبية للتوقعات في انخفاض أسعار النفط، والاضطرابات الجيوسياسية الإقليمية، أو ضعف نمو الاقتصاد العالمي المرتبط بالتوترات التجارية الناتجة عن الرسوم الجمركية. أما على الجانب الإيجابي، فإن إصرار تقدم أكبر في الإصلاحات والمبادرات الحكومية، مثل قانون التمويل العقاري المرتقب، والذي سيحفز الطلب على الائتمان والقطاع السكني بشكل عام، وزيادة معدلات الاستثمار العامة، يمكن أن يحسّن بشكل ملموس آفاق نمو الاقتصاد ويعزز قوة التصنيف الائتماني للكويت. ■

من المتوقع أن يزداد زخم النشاط الاقتصادي قوة العام المقبل، بعد أن سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً إيجابياً في النصف الأول من عام ٢٠٢٥ (+١,٣٪ على أساس سنوي) لأول مرة منذ عامين، مدفوعاً بزيادة إنتاج النفط الخام وتحسن نشاط القطاع غير النفطي (+٢,٥٪ على أساس سنوي)، والذي دعمه ارتفاع معنويات أنشطة الأعمال، وارتفاع الإنفاق الاستثماري، وتيسير السياسة النقدية. ونرى أن ارتفاع الاستثمار من جانب الشركات والحكومة، والذي ظهر بوضوح في عام ٢٠٢٥ من خلال نمو قوي في الإقراض للشركات (+٦,١٪ على أساس سنوي في سبتمبر)، وزيادة مبيعات العقارات بنسبة تراكمية بلغت ٢٨٪ خلال الأشهر التسعة الأولى من العام الحالي، إضافة إلى ارتفاع حجم إسناد المشاريع (في طريقها لمعادلة مستوى عام ٢٠٢٤ البالغ ٢,٦ مليار دينار على النقل)، سيلعب دوراً مهماً في المرحلة المقبلة. ونتوقع نمو القطاع غير النفطي بنسبة ٣,٣٪ في عام ٢٠٢٦، مقارنة بـ ٢,٣٪ في عام ٢٠٢٥، وهو ما يتماشى مع قراءة مؤشر مديري المشتريات والتي أشارت باستمرار إلى توسع قوي (٥٣ في عام ٢٠٢٥). أما نقطة الضعف فكانت في إنفاق المستهلكين (مقدراً من خلال بيانات معاملات بطاقات البنوك)، والذي تراجع في عام ٢٠٢٥، لكن هناك فرصة جيدة لبدء تحسنه في عام ٢٠٢٦، مما سيدعم النشاط غير النفطي. ولا تزال البيئة الخارجية تواجه تحديات، من نزاعات الرسوم الجمركية إلى التوترات الجيوسياسية، رغم أن أثرها المباشر على اقتصاد الكويت ينبغي أن يكون محدوداً.

زيادة إنتاج النفط رغم عدم اليقين

لأول مرة منذ عام ٢٠٢٢، يشهد قطاع النفط في الكويت زيادة في الإنتاج مع قيام مجموعة الدول الثمانية الأعضاء في منظمة «أوبك+» (أوبك-٨) بإلغاء شريحتين من تخفيضات الإمدادات الطوعية (٣٠٠ ألف برميل يومياً للكويت) خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٤ لاستعادة الحصة السوقية. وقد أوقفت مجموعة أوبك-٨ زيادة الإمدادات في الربع الأول من ٢٠٢٦ وسط مؤشرات على فائض في السوق، لكن إنتاج الكويت من النفط الخام سيتجاوز ٢,٦ مليون برميل يومياً في عام ٢٠٢٦، مما يعزز الناتج النفطي بنسبة ٥,٧٪ مقارنة بـ ٢,٤٪ في عام ٢٠٢٥. ومع قدرة إنتاجية طالية تبلغ نحو ٣,٢ مليون برميل يومياً، تعد الكويت من بين قلة من أعضاء أوبك+ القادرين على زيادة الكميات المنتجة للمساهمة في استقرار السوق في حال حدوث صدمة في الإمدادات.

الإصلاحات انطلقت لكن وتيرتها بحاجة للتسريع

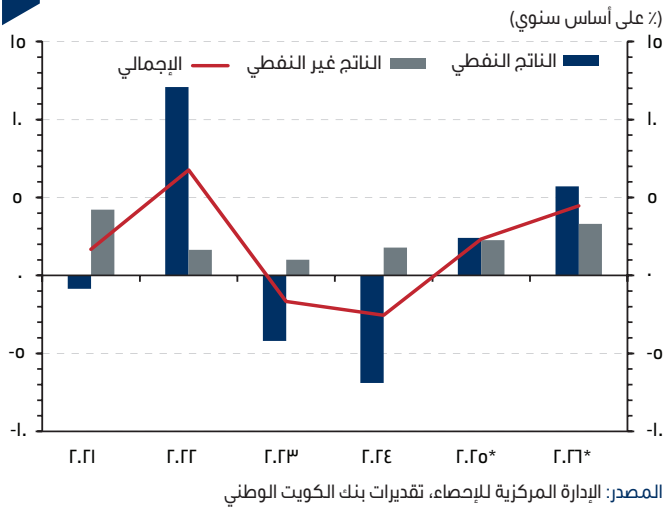
أدى تركيز الحكومة على تحقيق أهداف رؤية ٢٠٣٥ «كويت جديدة» إلى تحريك مشاريع بنية تحتية رئيسية، مثل ميناء مبارك الكبير، ومشروع محطة الزور الشمالية، والمدن السكنية. ولتعزيز الاستدامة المالية، أعيد تسعير رسوم العديد من الخدمات، وأدخلت ضريبة إضافية بنسبة ١٥٪ على الشركات متعددة الجنسيات، وأقر قانون التمويل والسيولة (الدين العام) المؤجل منذ فترة طويلة، كما يقترب الانتهاء من قانون التمويل العقاري. وتدرج الحكومة أن وتيرة الإصلاح يجب أن تتسارع لتحسين بيئة الأعمال، وزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر، وتشجيع تطوير الصناعات غير النفطية. ورفع إنتاجية القوى العاملة. ومن الأهمية بمكان لرفع معدلات النمو المستدام في القطاع غير النفطي، عكس معدل الاستثمار المنخفض تاريخياً في الكويت مقارنة بنظرائها في مجلس التعاون الخليجي. ويمكن أن يوفر قانون الدين

الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية للكويت

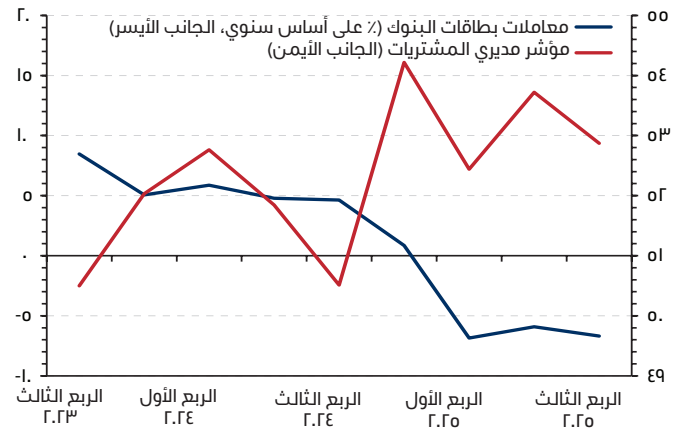
٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥*	٢٠٢٦*		
165	160	157	159	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي
-1.7	-2.6	2.3	4.5	% النمو السنوي	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
-4.2	-6.9	2.4	5.7	% النمو السنوي	النفطي
1.0	1.8	2.3	3.3	% النمو السنوي	غير النفطي
-1.0	1.6	2.6	3.0	% النمو السنوي	غير النفطي باستثناء قطاع التكرير
-3.1	-2.2	-4.9	-4.0	% من الناتج	المالية العامة (السنة المالية)
31.1	29.1	27.4	25.1	% من الناتج	الحساب الجاري
3.6	2.9	2.4	2.4	% النمو السنوي	التضخم (متوسط)

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

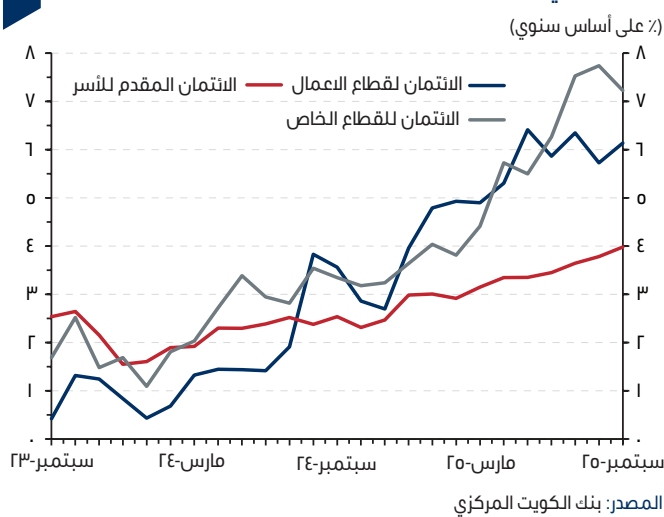
الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



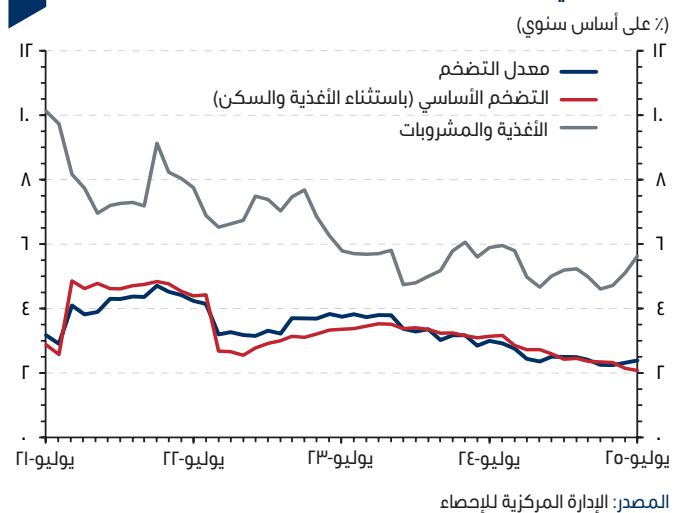
الرسم البياني ٢: الانفاق الاستهلاكي ومؤشر مديري المشتريات



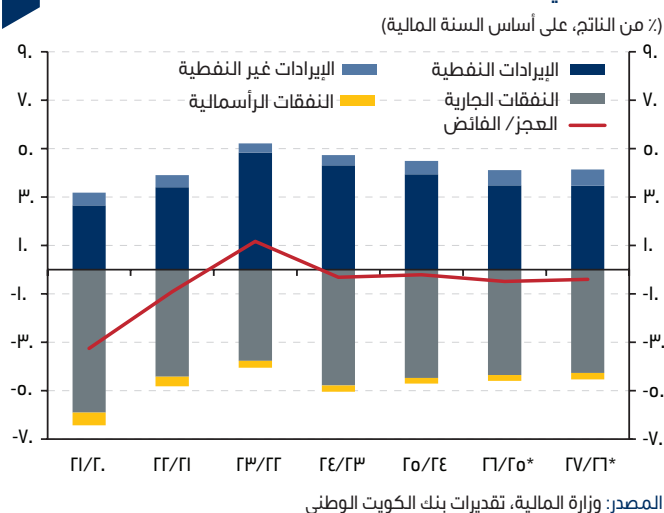
الرسم البياني ٣: الائتمان المقدم من البنوك



الرسم البياني ٤: تضخم أسعار المستهلكين



الرسم البياني ٥: وضع المالية العامة



المملكة العربية السعودية

من المتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية ليصل إلى نحو ٥٪ في عام ٢٠٢٦، مدفوعاً بانتعاش كبير في إنتاج النفط الخام إلى جانب النمو القوي في القطاع غير النفطي. أما عجز المالية العامة، والذي سيتسرع في عام ٢٠٢٥ نتيجة انخفاض الإيرادات النفطية، فسيُرجح أن يقلص في عام ٢٠٢٦ بفضل زيادة إنتاج النفط الخام والإيرادات غير النفطية، إضافة إلى استمرار جهود ضبط الإنفاق العام. وتتمثل المخاطر التي قد تؤثر سلباً على افلاك النمو بشكل رئيس في تقلبات أسواق النفط، والتطورات الجيوسياسية السلبية، وتباطؤ وتيرة الاستثمارات الحكومية، في حين تشمل العوامل الإيجابية الرئيسية زيادة تدفقات الاستثمار الخاص بشكل يفوق التوقعات، والتي قد يعززها ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

نمو قوي في القطاع غير النفطي مدفوع بالطلب المحلي

من المتوقع أن ينمو الاقتصاد السعودي غير النفطي بنسبة ٤٪ في عامي ٢٠٢٥ و٢٠٢٦، مدفوعاً باستمرار قوة الطلب المحلي والتقدم في تنفيذ رؤية المملكة ٢٠٣٠ للتنويع الاقتصادي. وقد كان القطاع غير النفطي في السعودية من بين الأقوى في دول مجلس التعاون الخليجي بعد الجائحة، وهو ما يعكس نجاح الإصلاحات الهيكلية والمبادرات الاستثمارية التي أطلقتها الحكومة السعودية، ومن المرجح استمرار هذا الزخم خلال فترة التوقع. كما تحققت مكاسب اجتماعية واقتصادية من انخفاض معدلات البطالة بين المواطنين إلى مستويات تاريخية، وارتفاع مشاركة المرأة في سوق العمل (٦٨٪ و٣٧٪ في الربع الثاني على التوالي)، وتسارع نمو الأجور، مما وسّع القاعدة الإنتاجية للمملكة وعزز الاستهلاك الخاص. ومع تراجع أسعار الفائدة واستمرار الإصلاحات، تبدو آفاق الاقتصاد غير النفطي إيجابية، حتى مع توجه الحكومة لإعادة ضبط أهدافها الاستثمارية الطموحة في ظل انخفاض أسعار النفط الخام، عبر تقليل التركيز على بعض المشاريع العملاقة وتحويل اهتمام صندوق الاستثمارات العامة نحو مشاريع أكثر استدامة وأعلى عائداً على المدى القريب وأقل مخاطرة في التنفيذ.

وعلى المستوى القطاعي، نتوقع تحقيق مكاسب أكبر في أنشطة تجارة التجزئة والضيافة، مع مساهمة متزايدة من السياحة في الناتج المحلي الإجمالي، إذ تمثل هذه الأنشطة مجتمعة نحو ٢١٪ من الناتج المحلي غير النفطي، مرتفعة من ١٨٪ في عام ٢٠٢٢. كما سيزداد دور التصنيع والنقل، مدفوعاً بزيادة الطاقة الصناعية واستمرار الاستثمار في الخدمات اللوجستية والنقل. ويدل مؤشر مديري المشتريات ومؤشر الإنتاج الصناعي على استمرار التوسع، إذ بلغ الأول مستوى قريباً من أعلى مستوياته التاريخية (٦٠,٢) في أكتوبر. وفي الوقت نفسه، يبقى نمو الإقراض المصرفي قوياً رغم تباطؤهم (١٤,٣٪ على أساس سنوي في سبتمبر)، مما سيدعم استمرار توسع النشاط في القطاع الخاص. ومع ذلك، فإن اعتدال نمو الائتمان المصرفي ليقترّب من معدل نمو الودائع يُعد تطوراً إيجابياً، إذ سيساعد في تخفيف الضغوط على السيولة ضمن القطاع المصرفي (بلغت نسبة القروض إلى الودائع نحو ١١١٪ في سبتمبر الحالي).

ارتفاع إنتاج النفط مع التركيز على استعادة الحصة السوقية

قمنا بمراجعة توقعاتنا لنمو الناتج النفطي بشكل كبير، إذ تقود السعودية عملية أسرع من المتوقع لإنهاء تخفيضات إنتاج النفط الخام التي أقرتها مجموعة الدول الثمانية ضمن منظمة أوبك+ خلال ٢٠٢٣-٢٠٢٤ لاستعادة حصتها السوقية. ونتوقع الآن ارتفاع إنتاج المملكة من النفط الخام من متوسط ٩,٤٨ مليون برميل يومياً في ٢٠٢٥ إلى ١٠,٢٢ مليون برميل يومياً في ٢٠٢٦، مما سيعزز من نمو الناتج النفطي بنسبة ٧,٨٪ في ٢٠٢٦ مقارنة بنحو ٥,٨٪ في ٢٠٢٥، ليصل النمو الكلي للناتج المحلي الإجمالي إلى نحو ٥٪ في ٢٠٢٦.

اعتدال التضخم وانخفاض التضخم الإيجارات السكنية

كما نتوقع أيضاً أن يبقى التضخم عند نحو ٢٪، في المتوسط، خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعاً بانخفاض معدل التضخم في الإيجارات السكنية (تمثل ٢٠٪ من سلة مؤشر أسعار المستهلكين، وتراجعت إلى أدنى مستوى في ثلاث سنوات عند ٥,٧٪ على أساس سنوي في أكتوبر)، رغم

استمرار الضغوط السعرية في فئة الغذاء وبعض الفئات الاستهلاكية الأخرى. وستسهم خطوة الحكومة بتجميد الإيجارات في الرياض لمدة خمس سنوات في تقليل الضغوط التضخمية ضمن هذا البند بحلول الربع الرابع من ٢٠٢٦. وفي الوقت نفسه، ومع اتجاه السياسة النقدية الأمريكية نحو التيسير، يُتوقع إجراء المزيد من التخفيضات في أسعار الفائدة السعودية (سعر إعادة الشراء يبلغ ٤,٥٪ حالياً) في عام ٢٠٢٦.

استمرار عجز المالية العامة على المدى المتوسط

نتوقع تسجيل عجز مالي للعام الرابع على التوالي في ٢٠٢٦ بنسبة ٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وهو أقل من تقديرات عام ٢٠٢٥ (٥٪) من الناتج، الذي يعتبر الأكبر منذ عام ٢٠٢٠ بما يتماشى تقريباً مع التقديرات الحكومية في الميزانية المبدئية (٥,٣٪). ويُعزى اتساع عجز ٢٠٢٥ إلى انخفاض الإيرادات النفطية (تراجع توزيعات الأرباح والمدفوعات من أرامكو) نتيجة انخفاض أسعار النفط الخام. وفي المقابل، فإن زيادة إنتاج النفط وارتفاع الإيرادات غير النفطية سيخففان من أثر انخفاض أسعار النفط، بينما سيتباطأ نمو الإنفاق العام من معدلاته المرتفعة في السنوات السابقة نتيجة تشديد الانضباط المالي، مع الأخذ بالاعتبار أن الإنفاق العام يتجه نحو انخفاض طفيف في ٢٠٢٥ قبل أن يعود إلى نمو معتدل بنحو ٢,٥٪ في ٢٠٢٦. ومن المتوقع أيضاً أن يرتفع دين الحكومة المركزية إلى ٣٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي في ٢٠٢٦ من ٣٠,٥٪ في ٢٠٢٥. وقد أكدت الحكومة التزامها بسياسة مالية تدعم الاستهلاك وتعزز استراتيجية التنويع الاقتصادي الطموحة لرؤية ٢٠٣٠. ومؤخراً، رفعت وكالة ستاندرد آند بورز التصنيف الائتماني السيادي للمملكة إلى A+، مشيرة إلى متانة أسس المالية العامة والقطاع الخارجي واستمرار التقدم في التنويع الاقتصادي.

أسعار النفط والتطورات الجيوسياسية وزخم الاستثمار من أبرز المخاطر

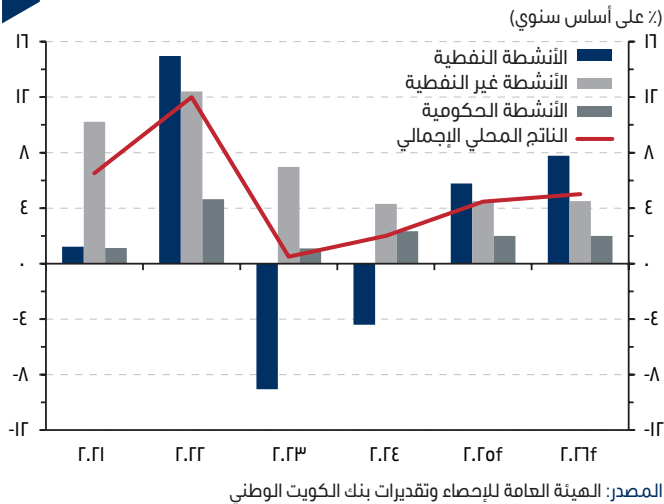
تتمثل المخاطر السلبية الرئيسية في الضغوط المتزايدة على وضع المالية العامة نتيجة انخفاض أسعار النفط الخام، مما قد يضطر الحكومة إلى تقليص الإنفاق العام. كما يمكن أن تؤثر المخاطر الخارجية والجيوسياسية، من التجارة إلى التوترات الإقليمية، على النمو الاقتصادي، لكننا نرى أن أثر هذه المخاطر سيكون محدوداً. وتبقى السيولة المصرفية من أحد أهم العوامل التي تستحق المتابعة من قبل صناع القرار لتقليل المخاطر السلبية، رغم أن البنوك لا تزال تتمتع برأس مال قوي. أما على الجانب الإيجابي، فقد يكون التحول الاستراتيجي الأخير لصندوق الاستثمارات العامة مؤشراً جيداً لتعزيز الاستثمارات الخاصة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ■

الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية للمملكة العربية السعودية

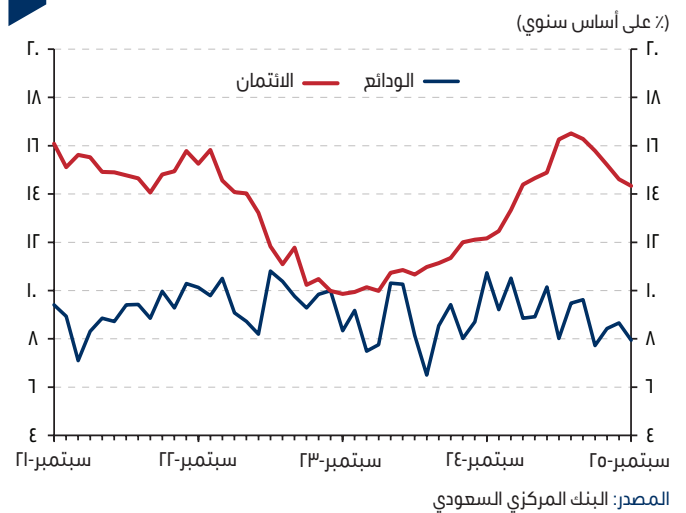
٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥*	٢٠٢٦*
1,219	1,254	1,271	1,338
0.5	2.0	4.5	5.0
-9.0	-4.4	5.8	7.8
5.7	4.6	4.0	4.0
2.3	1.8	2.1	2.0
-1.8	-2.5	-5.0	-4.0
23.0	25.9	30.5	32.9
3.2	-0.5	-1.5	-1.0

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

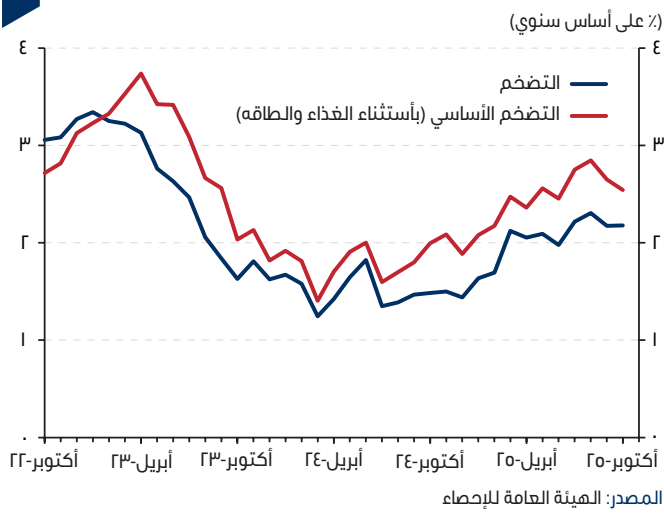
الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



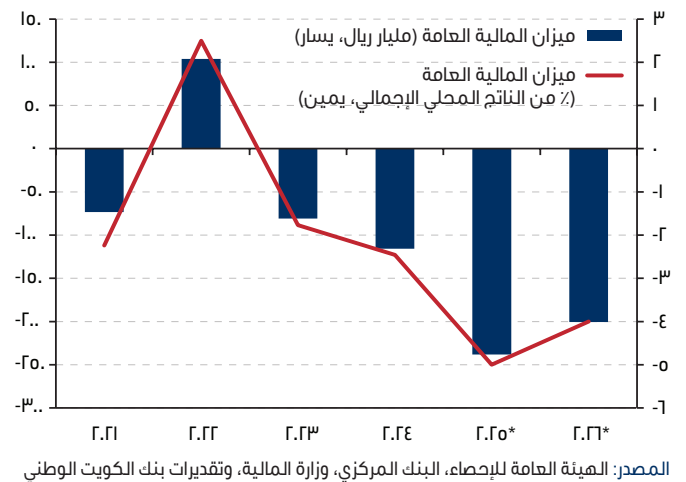
الرسم البياني ٢: النمو في الائتمان المصرفي والودائع



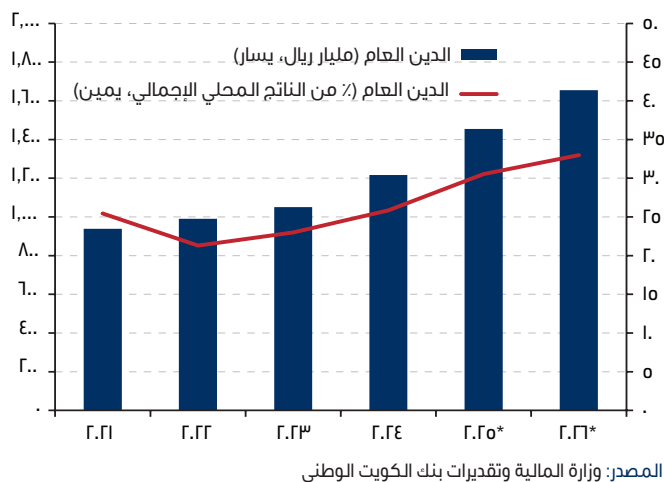
الرسم البياني ٣: تضخم أسعار المستهلكين



الرسم البياني ٤: وضع المالية العامة



الرسم البياني ٥: الدين العام



الإمارات العربية المتحدة

تنتوقع استمرار الأداء الاقتصادي القوي لدولة الإمارات في عام ٢٠٢٦، مع توسع ملحوظ في نمو القطاعات غير النفطية بنسبة تفوق ٤٪، مدعوماً بتسارع نمو إنتاج النفط الخام. وسيدعم نمو الأنشطة غير النفطية قوة المستهلك، والإصلاحات، والاستثمارات المرتبطة برؤية «نحن الإمارات ٢٠٣١». وفي ذات الوقت، فإن استمرار خفض حدة التوترات الجيوسياسية الإقليمية والتجارية العالمية يزيل اثنين من أبرز التحديات، ويعزز الثقة في الاقتصاد الأكثر انفتاحاً في المنطقة. كما أن مؤشرات التنويع الاقتصادي المتقدمة نسبياً مقارنةً بنظيراتها تساعد في حماية اقتصاد الإمارات من الانخفاض المتوقع في أسعار النفط، رغم أن أي تراجع حاد في الأسعار سيبقى من أحد العوامل المؤثرة على وتيرة تقدم تنفيذ المشاريع.

توقع استمرار الأداء الاقتصادي المتميز في عام ٢٠٢٦

سيستمر الأداء الاقتصادي القوي لدولة الإمارات خلال العام المقبل للعام السادس على التوالي. ومن المتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي في عام ٢٠٢٦ نحو ٤,٥٪، بانخفاض طفيف عن ٤,٨٪ المقدرة خلال العام الحالي، لكن النمو سيبقى الأسرع في منطقة الخليج العربي. ويستند هذا الأداء الإيجابي إلى قوة الاستهلاك ونمو الائتمان الشخصي، والطفرة العقارية، والاستثمارات الكبيرة في القطاعات الاستراتيجية كالطاقة والنقل والذكاء الاصطناعي، إضافة إلى النمو السريع لعدد السكان (بمتوسط ٧,٥٪ في إمارتي دبي وأبو ظبي خلال عام ٢٠٢٤).

وتواصل السلطات تكثيف جهودها في خطط الإصلاح والتنويع الاقتصادي (رؤية نحن الإمارات ٢٠٣١، أجندة دبي D٣٣، ورؤية أبو ظبي الاقتصادية ٢٠٣٠). فيما سيبقى الإنفاق الحكومي مرتفعاً لاستكمال مجموعة من المشاريع الكبرى، بما في ذلك مجمع الطاقة الشمسية في العريضة-أبو ظبي بقيمة ٦ مليار دولار، ومشروع «ستارغيت» للذكاء الاصطناعي (٨ مليار دولار)، وسكة حديد الاتحاد عالية السرعة (١٤,٦ مليار دولار).

وساهم ارتفاع حجم الاستثمارات وتوسع التجارة الدولية في استمرار وتيرة النمو الاقتصادي، إلا أنها باتت مهددة في ظل مشهد عالمي معقد يتمثل في تباطؤ النمو العالمي، وفرض الرسوم الجمركية، وانخفاض أسعار النفط، والتطورات الجيوسياسية الإقليمية. ورغم تأثير السياحة ومؤشرات الثقة في الأعمال خلال عام ٢٠٢٥، فقد تمكن الاقتصاد من مواجهة هذه التحديات بفضل قوة مؤشرات التنافسية، وارتفاع مستويات التنويع الاقتصادي، وسلامة واستقرار المؤشرات الاقتصادية الكلية، إضافة إلى محدودية الأثر المباشر للرسوم الجمركية (المقتصر غالباً على صادرات الصلب والألمنيوم). وتبقى توقعاتنا الأساسية أن يستمر هذا الوضع في عام ٢٠٢٦، كما أن خفض حدة الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وتقدم عملية السلام في غزة - إذا استمرت - يزيلان مخاطر رئيسية، ويعززان ثقة المستثمرين تجاه الاقتصاد الأكثر اندماجاً عالمياً في المنطقة، مما يمنح التوسع الاقتصادي زخماً جديداً.

وفي الوقت نفسه، ولأول مرة منذ عام ٢٠٢٢، فمن المتوقع ارتفاع إنتاج النفط الخام ليصل إلى ٣,٤ مليون برميل يومياً بحلول عام ٢٠٢٦، مدفوعاً بتراجع تخفيضات منظمة الأوبك+ وارتفاع خط الأساس للإنتاج النفطي. ومع توقع توفر طاقة إنتاجية فائضة تبلغ ١,٦ مليون برميل يومياً بعد احتمال تطويع حقول «زاكوم العلوي» و«دلما» في عام ٢٠٢٦، ستكون الإمارات في موقع جيد للاستفادة من توجه منظمة الأوبك+ الجديد نحو زيادة الإمدادات واستعادة الحصة السوقية.

سوق العقارات لا يزال نشطاً مع تباطؤ وتيرة ارتفاع الأسعار

شهدت أسواق العقارات في دبي وأبو ظبي نشاطاً قوياً في المبيعات خلال عام ٢٠٢٥ (دبي +٢٪ على أساس سنوي في الربع الثالث، أبو ظبي +٤٪). وقد جاءت مستويات الطلب أقوى من المتوقع، ومن المرجح استمرار هذا الاتجاه الإيجابي في عام ٢٠٢٦، وإن كان بوتيرة أبطأ، خاصة في أبو ظبي إذ يزايد اهتمام المستثمرين في ظل استمرار بقاء التقييمات أقل من دبي. وتستمر المبيعات مدعومة بالطلب الأجنبي القوي وضعف الدولار الأمريكي مقارنة بالسنوات الأخيرة. لكن

هناك مؤشرات، خاصة في دبي، تدل على تباطؤ نمو الأسعار (إلى ١٣٪ على أساس سنوي في الربع الثالث من ٢٠٢١ في عام ٢٠٢٤)، في ظل المبادرات الحكومية المستمرة لزيادة المعروض السكني، مثل خطة دبي للإسكان الميسر التي تتضمن أكثر من ١٧ ألف وحدة، كما تعزز أبو ظبي تسليم ٤٠ ألف وحدة بحلول عام ٢٠٢٩. وفي الوقت نفسه، ورغم النمو الاقتصادي السريع، يُتوقع أن يبقى معدل التضخم أقل من ٢٪ في عام ٢٠٢٦، بفضل تباطؤ نمو الإيجارات في دبي، وانخفاض تضخم أسعار الغذاء، وتراجع أسعار الوقود.

الإنفاق العام مرتفع لكن الميزانية في فائض

تقلص فائض المالية العامة في النصف الأول من عام ٢٠٢٥ إلى ٤,٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة ارتفاع كبير في الإنفاق الجاري (+١٢٪ على أساس سنوي) والرأسمالي (+٣,٠٪). وتوقع بعض التباطؤ في الفترة المقبلة، مع زيادة سنوية بنحو ٤٪ في عامي ٢٠٢٥ و٢٠٢٦. ويشير الإنفاق العام في الميزانية الاتحادية، خاصة ضمن الإنفاق الرأسمالي، إلى دعم إضافي (ارتفاع في الإنفاق العام بنسبة ١٢٪ و٢٩٪ في عامي ٢٠٢٥ و٢٠٢٦ على التوالي)، رغم أن الموازنة الاتحادية تمثل نحو ١٥٪ من الميزانية الموحدة. وسيعزز تطبيق الضريبة التكميلية على مجموعة الكيانات متعددة الجنسيات بنسبة ١٥٪ في عام ٢٠٢٥ قاعدة الإيرادات غير النفطية، ويقلل من أثر انخفاض أسعار النفط على الإيرادات. لذلك يُتوقع أن يقلص الفائض المالي بشكل طفيف إلى ٤,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٢٥ و٣,٧٪ في عام ٢٠٢٦، مقارنة بنحو ٦,٥٪ في عام ٢٠٢٤. وعلى الصعيد الخارجي، سيبقى فائض الحساب الجاري مستقرًا عند نحو ١٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي العام المقبل، مع مساهمة ارتفاع حجم صادرات النفط وأسعار المعادن الثمينة (تمثل ٤٢٪ من الصادرات غير النفطية) في تعويض أثر انخفاض أسعار النفط. وتبقى الاحتياطات في الصناديق السيادية وفيرة، مما يوفر مرونة في مواجهة الصدمات الخارجية.

آفاق التوقعات مرتكزة على النفط والتجارة والتطورات الجيوسياسية

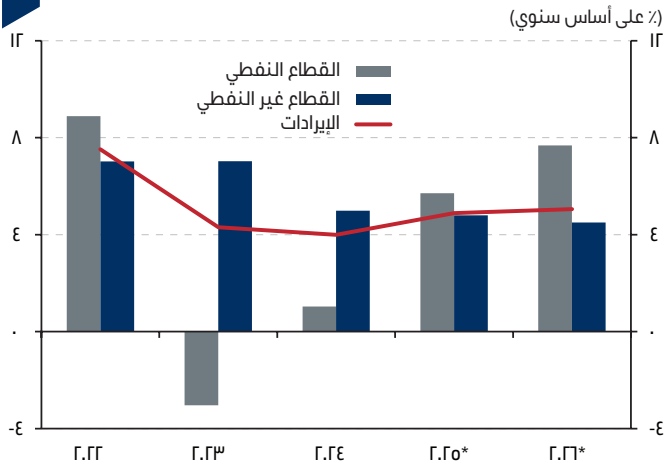
نظراً لتوقعات النمو القوية بالفعل وطول فترة الانتعاش الحالي، تبدو المخاطر المحيطة بآفاق النمو منازرة نحو التراجع. فالتباطؤ الحاد في أسعار النفط قد يؤثر سلباً على وضع المالية العامة والثقة والاستثمار. كما أن النمو الاقتصادي السريع قد يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم، وقد يشهد سوق العقارات تصحيحاً، في حين أن تباطؤ النمو العالمي قد يضر بالتجارة، وتعاقد التوترات الجيوسياسية قد تنعكس سلباً على المعنويات. وعلى النقيض من ذلك، فإن ارتفاع أسعار النفط، وتراجع حدة التوترات التجارية العالمية، ونجاح الإصلاحات وتقدم المشاريع من شأنه أن يعزز آفاق النمو. ■

الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية للإمارات العربية المتحدة

	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥*	٢٠٢٦*
الناتج المحلي الإجمالي الإسمي	523	552	571	599
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	4.3	4.0	4.9	5.2
% النمو السنوي	-3.0	1.0	5.2	7.7
الناتج المحلي الإجمالي	7.0	5.0	4.8	4.5
% النمو السنوي	1.6	1.7	1.5	1.3
الناتج المحلي الإجمالي	5.8	6.5	4.2	3.7
% من الناتج	13.1	14.5	13.3	12.6

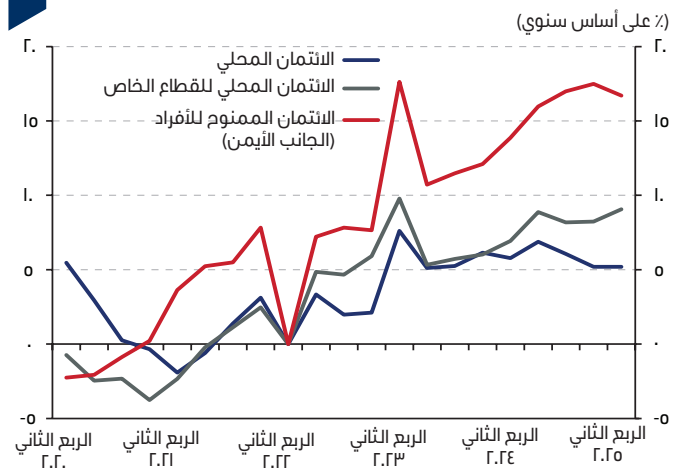
المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



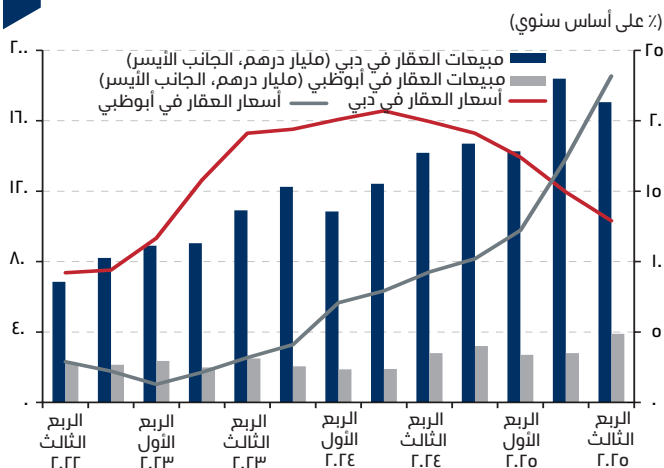
المصدر: المركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٢: الائتمان المحلي



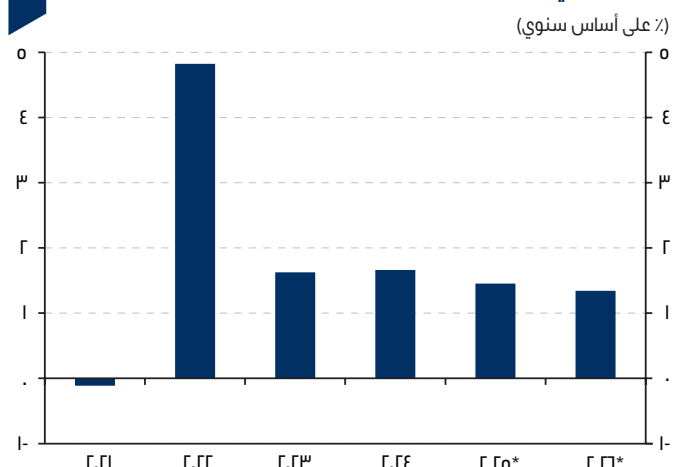
المصدر: HAVER

الرسم البياني ٣: مبيعات وأسعار العقار



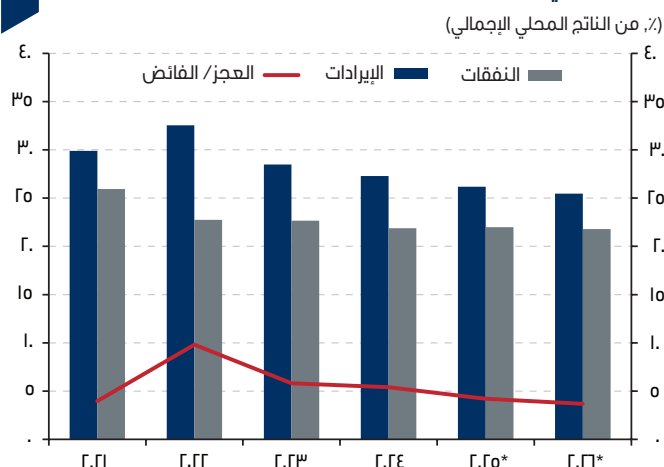
المصدر: REIDIN, DXB interact, ADREC وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٤: تضخم أسعار المستهلكين



المصدر: HAVER ، وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٥: وضع المالية العامة



المصدر: وزارة المالية والمركز الاتحادي للتنافسية والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

جمهورية مصر العربية

من المتوقع أن يشهد الاقتصاد المصري مزيداً من التحسن خلال العام المقبل، مع انعكاس مكاسب جهود الاستقرار الكلي والإصلاحات الهيكلية في إطار برنامج صندوق النقد الدولي. فبعد إعادة ضبط السياسات في مارس ٢٠٢٤، بدأت الأنشطة الاستثمارية في الانتعاش، وتوسعت القدرات التصنيعية، وحصل قطاع السياحة على دفعة قوية في ظل استقرار سعر صرف الجنيه المصري وتوجه مالي واقتصادي واضح قائم على الإصلاح. ورغم بقاء الالتزامات الخارجية الكبيرة، وتقلب الأوضاع المالية العالمية، واستمرار ارتفاع أسعار الفائدة المحلية، فإن التدفقات المالية من القطاعات المختلفة، وتنوع مصادر التمويل، وتحسن مصداقية السياسات، توفر أساساً أكثر استقراراً وصلابة للاقتصاد المصري.

انتعاش النمو وزخم الاستثمار

من المرجح أن يزداد النشاط الاقتصادي قوة خلال فترة التوقعات، في ظل تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٤,٧٪ في السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٦ إلى ٥,١٪ في السنة المالية ٢٠٢٦/٢٠٢٧، مع انعكاس مكاسب الاستقرار الكلي على الاستثمار والاستهلاك والتجارة الخارجية. وسيكون لـ «السردية الوطنية للتنمية الاقتصادية» (NEDN) والتي تمثل تحولاً استراتيجياً نحو النمو بقيادة القطاع الخاص، وتعزيز القدرة التنافسية للصادرات، وتحديث المؤسسات، دوراً متزايد الأهمية في المرحلة المقبلة. ومع توافر النقد من العملات الأجنبية بشكل أكبر واعتماد نظام صرف أكثر قابلية للتنبؤ، انخفضت حالة عدم اليقين لدى الشركات، وعادت المشاريع الكبرى في قطاعات السياحة والبناء والخدمات اللوجستية إلى مسارها. كما يبرز قطاع التصنيع كمحرك رئيسي للتوقعات، مدعوماً بحوافز للصناعات الموجهة للتصدير، وتحسن توافر الطاقة، وتبسيط الإجراءات التنظيمية. وتشهد المناطق الصناعية، خصوصاً في مجال الكيماويات وتصنيع الأغذية والمنسوجات، تدفق استثمارات جديدة، مع توسيع الشركات متعددة الجنسيات للطاقة الإنتاجية المحلية. وتزداد تنافسية الصادرات غير النفطية بفضل مرونة سعر الصرف وارتفاع الطلب العالمي، فيما تبقى صادرات المنتجات الزراعية قوية. ومن المتوقع أن يتسارع الطلب المحلي مع تحسن الثقة واستقرار الأجور الحقيقية وتوقعات أكثر وضوحاً للسياسة النقدية.

استقرار اقتصادي مع تقدم محدود في الخصخصة

استفاد الاقتصاد المصري من إعادة ضبط السياسات في ٢٠٢٤ وبرنامج الاستقرار الكلي الذي تم بواسطة صندوق النقد الدولي. فقد أعيد توجيه الدعم، وارتفعت الاحتياطات إلى مستويات قياسية، وعاد صافي الأصول الأجنبية في النظام المصرفي إلى مستويات ما قبل الجائحة. ومع ذلك، لا يزال المستثمرون يتربصون تقدماً ملموساً في الخصخصة لمعالجة المخاوف بشأن المزاخمة في السوق. كما يجري تعميق سوق الدين المحلي عبر برنامج الصكوك الجديد لتوسيع قنوات التمويل. وسيكون الحفاظ على إطار موثوق قائم على القواعد أمراً أساسياً لضمان الاستقرار والحد من تراكم الاختلالات مع اقتراب انتهاء اتفاق صندوق النقد الدولي في أواخر ٢٠٢٦.

مسار التضخم واتجاه السياسات

من المتوقع أن ينخفض معدل تضخم أسعار المستهلكين من متوسط ١٤٪ في عام ٢٠٢٥ إلى ١١٪ في عام ٢٠٢٦، بدعم من نظام صرف موثوق، وأسعار فائدة رسمية مرتفعة، إضافة إلى تراجع قيود سلاسل الإمداد، وانخفاض أسعار الغذاء العالمية. وتشمل التوقعات الأثر التضخمي المؤقت لزيادة أسعار الوقود والنقل في أواخر ٢٠٢٥، إلا أن هذا الأثر سيبقى محدوداً بفضل استقرار الطلب وتحسن السيولة بالنقد الأجنبي. ومن المرجح أن يتوخى البنك المركزي المصري الحذر في خفض أسعار الفائدة، مع إمكانية تقليصها بنحو ٦٠ نقطة أساس خلال ٢٠٢٦.

إعادة ضبط المالية العامة وإصلاحات السردية الوطنية للتنمية الاقتصادية

تحسنت أوضاع المالية العامة ومن المتوقع أن تتحسن أكثر، إذ يُرجح أن ينخفض العجز الكلي من ٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي

في السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٥ إلى ٦٪ في السنة المالية ٢٠٢٦/٢٠٢٧، مع استمرار الحكومة المصرية في تقليص الدعم، وتوسيع مصادر الإيرادات، وترشيد النفقات العامة. وضمن هذا الإطار، زُفعت أسعار الوقود المحلية مجدداً في أكتوبر ٢٠٢٥ لتتقرب من المستويات العالمية، بهدف تخفيف الضغوط على الموازنة العامة. كما تتقدم جهود رقمنة النظام الضريبي، وتوسيع القاعدة الضريبية، وتحسين إدارة المالية العامة.

تحسن وضع القطاع الخارجي بدعم من حوالت العاملين والسياحة

تحسن وضع القطاع الخارجي مع انتعاش الأنشطة المولدة للنقد الأجنبي مثل السياحة واستقرار تدفقات رؤوس الأموال. كما يدعم هذا التحسن استمرار قوة تحويلات العاملين بالخارج، والتي ارتفعت بشكل ملحوظ بعد خفض قيمة العملة. ومن المتوقع أن ينخفض عجز الحساب الجاري من -٤,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٥ إلى نحو -٣٪ في السنة المالية ٢٠٢٦/٢٠٢٧. ويستحق قطاع السياحة إشارة خاصة، إذ يُتوقع أن يسهم افتتاح المتحف المصري الكبير في الجيزة في زيادة أعداد الزوار، التي ارتفعت بالفعل بنسبة ٢١٪ على أساس سنوي في ٢٠٢٥. وفي الوقت نفسه، بدأت عائدات قناة السويس في التحسن مع عودة حركة الشحن في البحر الأحمر تدريجياً بعد وقف إطلاق النار في غزة. وستبقى هذه القطاعات، إلى جانب الاستثمارات الأجنبية الاستراتيجية المباشرة مثل استثمار قطر في مشروع «علم الروم»، محورية في إعادة بناء الاحتياطات وتحسين السيولة بالنقد الأجنبي. وقد ارتفعت الاحتياطات إلى مستويات قياسية بلغت ٥ مليارات دولار، بما يكفي نحو ٨ أشهر من الواردات.

آفاق الاقتصاد بين الإصلاحات وأسعار الفائدة والتحولات الجيوسياسية

قد تنشأ مخاطر سلبية من الاضطرابات الجيوسياسية، وتقلب أسعار الفائدة العالمية، وارتفاع أسعار النفط والغاز باعتبار مصر مستورداً صافياً للطاقة. كما قد يكون التقدم في الخصخصة أقل من المتوقع. وعلى الجانب الإيجابي، فإن تقدم الإصلاحات بشكل أفضل من المتوقع، والتدفقات السياحية القوية، وانخفاض تكاليف الطاقة، واستمرار اهتمام المستثمرين الخليجيين، يمكن أن يحسن التوقعات بشكل ملموس. ■

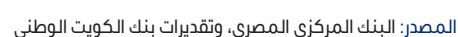
(% النمو السنوي، على أساس السنة المالية)



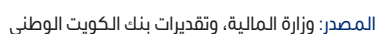
المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني، *السنوات المالية تنتهي في يونيو



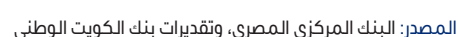
(% من الناتج، على أساس السنة المالية)



(% من الناتج المحلي الإجمالي)



(%)



البيانات الاقتصادية الإقليمية والتوقعات

إقليمي							
البحرين							
2026*	2025*	2024	2023	2022	2021	2020	وحدة
50.8	48.9	47.1	46.2	46.5	40.8	35.8	مليار دولار
2.7	2.8	2.6	3.9	6.2	4.4	-5.9	على أساس سنوي %
0.0	-0.1	-0.1	-2.5	-1.4	-0.3	-0.1	على أساس سنوي %
3.1	3.3	3.1	5.1	7.7	5.4	-7.1	على أساس سنوي %
-8.5	-7.7	-6.8	-4.5	-1.1	-6.2	-12.4	من الناتج المحلي الإجمالي %
1.6	3.4	4.8	5.8	14.7	6.4	-9.1	من الناتج المحلي الإجمالي %
1.7	-0.3	0.9	0.1	3.6	-0.6	-2.3	على أساس سنوي %
الكويت							
159.2	156.7	160.2	165.4	183.5	148.3	111.1	مليار دولار
4.5	2.3	-2.6	-1.7	6.8	1.7	-4.8	على أساس سنوي %
5.7	2.4	-6.9	-4.2	12.1	-0.9	-8.5	على أساس سنوي %
3.3	2.3	1.8	1.0	1.6	4.2	-0.8	على أساس سنوي %
-4.0	-4.9	-2.2	-3.1	11.6	-9.1	-32.5	من الناتج المحلي الإجمالي %
25.1	27.4	29.1	31.1	34.4	25.2	4.4	من الناتج المحلي الإجمالي %
2.4	2.4	2.9	3.6	4.0	3.4	2.1	على أساس سنوي %
عمان							
108.9	106.0	107.1	106.2	112.0	87.3	75.9	مليار دولار
4.0	3.2	1.6	1.4	8.0	2.6	-3.4	على أساس سنوي %
4.6	2.9	-2.7	0.1	8.6	3.1	-2.0	على أساس سنوي %
3.5	3.3	3.5	2.3	7.5	3.1	-4.6	على أساس سنوي %
-1.6	-0.8	1.3	2.3	2.7	-3.6	-15.1	من الناتج المحلي الإجمالي %
-4.3	-3.5	2.9	2.3	3.7	-5.5	-16.5	من الناتج المحلي الإجمالي %
1.3	0.9	0.6	1.0	2.5	1.7	-0.4	على أساس سنوي %
قطر							
239.7	230.5	219.2	217.3	235.7	179.7	144.4	مليار دولار
3.2	2.7	2.4	1.5	4.2	1.6	-3.6	على أساس سنوي %
2.2	1.5	0.6	0.6	1.7	-0.3	-2.0	على أساس سنوي %
3.7	3.5	3.4	2.1	5.7	2.8	-4.5	على أساس سنوي %
-0.2	-0.8	0.7	5.4	10.4	0.2	-2.0	من الناتج المحلي الإجمالي %
13.3	14.1	17.4	16.8	26.8	14.6	-2.1	من الناتج المحلي الإجمالي %
1.4	0.4	1.1	3.0	5.0	2.3	-2.5	على أساس سنوي %
السعودية							
1337.6	1270.5	1254.1	1218.6	1108.6	874.2	734.3	مليار دولار
5.0	4.5	2.0	0.5	12.0	6.5	-3.8	على أساس سنوي %
7.8	5.8	-4.4	-9.0	15.0	1.2	-6.9	على أساس سنوي %
4.0	4.0	4.6	5.7	10.7	8.0	-2.4	على أساس سنوي %
-4.0	-5.0	-2.5	-1.8	2.5	-2.2	-10.7	من الناتج المحلي الإجمالي %
-1.0	-1.5	-0.5	2.9	13.7	4.8	-3.5	من الناتج المحلي الإجمالي %
2.0	2.1	1.8	2.3	2.5	3.1	3.4	على أساس سنوي %
الإمارات							
598.8	570.6	552.3	522.6	511.4	422.5	357.2	مليار دولار
5.1	4.9	4.0	4.3	7.5	4.6	-8.7	على أساس سنوي %
6.7	5.2	1.0	-3.0	8.9	-0.8	-3.8	على أساس سنوي %
4.5	4.8	5.0	7.0	7.0	6.6	-10.5	على أساس سنوي %
3.7	4.2	6.5	5.8	9.8	4.0	-2.4	من الناتج المحلي الإجمالي %
12.6	13.3	14.5	13.1	14.6	11.4	5.9	من الناتج المحلي الإجمالي %
1.3	1.5	1.7	1.6	4.8	0.2	-2.1	على أساس سنوي %
مصر (السنة المالية)							
26/27	25/26	24/25	23/24	22/23	21/22	20/21	وحدة
24.4	21.3	18.1	13.9	10.2	7.8	6.7	ترليون جنيه
5.1	4.7	4.4	2.4	3.8	6.6	3.3	على أساس سنوي %
-6.0	-6.5	-7.0	-3.6	-6.0	-6.1	-7.1	على أساس سنوي %
4.0	3.8	3.5	6.1	1.6	1.3	1.5	من الناتج المحلي الإجمالي %
77.0	80.0	85.6	89.4	95.7	87.2	84.6	من الناتج المحلي الإجمالي %
-3.0	-3.3	-4.2	-5.4	-1.2	-3.5	-4.4	من الناتج المحلي الإجمالي %
9.6	12.6	20.9	33.6	24.1	8.5	4.5	على أساس سنوي %
البيانات الدولية							
2026*	2025*	2024	2023	2022	2021	2020	وحدة
65.0	69.0	80.0	82.2	100.6	71.6	41.7	سعر خام برنت (متوسط السنة)
---	---	3888.4	3,647.5	3,828.3	3,196.8	2,265.6	مؤشر روجرز الدولي للسلم
---	0.87	0.96	0.90	0.94	0.88	0.81	اليورو مقابل الدولار
---	4.00	4.50	5.50	4.50	0.25	0.25	%
---	4,390.4	3,707.8	3,169.2	2,602.7	3,231.7	2,690.0	مؤشر MSCI
3.7	3.2	2.1	2.1	5.5	4.3	-2.6	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (صندوق النقد الدولي)
3.1	3.2	3.3	3.5	3.8	6.6	-2.7	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي العالمي (صندوق النقد الدولي)
المصدر: الهيئات الإحصائية الحكومية، صندوق النقد الدولي، ريفينيتيف، هايفر، تقديرات بنك الكويت الوطني							



الفرع الرئيسي

الكويت
بنك الكويت الوطني

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

دليل الفروع الخارجية والشركات التابعة

البحرين
بنك الكويت الوطني

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

المملكة العربية السعودية
بنك الكويت الوطني

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

لبنان
بنك الكويت الوطني

الفرع الرئيسي
BAC Building
Justinien Street
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh
1107 2200 Beirut, Lebanon
Tel: +961 1 759700
Fax: +961 1 747866

مصر
البنك الوطني المصري

Plot 155, City Center, First Sector
5th Settlement, New
P.O. Box 229, 11835
Cairo, Egypt
Tel: + 20 2 26149300
Fax: + 20 2 26133978

الإمارات العربية المتحدة
بنك الكويت الوطني

فرع دبي
Latifa Tower
Sheikh Zayed Road
P.O. Box. 9293
Dubai UAE
Tel: +971 4 3161600
Fax: +971 4 3888588

الإمارات العربية المتحدة
بنك الكويت الوطني

فرع أبوظبي
Sheikh Rashed Bin Saeed
Al Maktoom Road
P.O. Box 113567
Abu Dhabi, U.A.E
Tel: +971 2 4199555
Fax: +971 2 2222477

الولايات المتحدة الأمريكية
بنك الكويت الوطني

فرع نيويورك
299 Park Avenue
New York, NY 10171
United States of America
Tel: +1 212 303 9800
Fax: +1 212 319 8269

العراق
بنك الائتمان العراقي

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

فرنسا
بنك الكويت الوطني - فرنسا ش.م.

90 Avenue des Champs-Élysée
75008, Paris
France
Tel: +33 1 5659 8600
Fax: +33 1 5659 8623

المملكة المتحدة
الفرع الرئيسي

13 George Street
London, W1U 3QJ
United Kingdom
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7224 2101

الصين
بنك الكويت الوطني

Suite 1501-1502,
AZIA Center 1233
Lujiazui Ring Road
Shanghai 200120, China
Tel: +86 21 8036 0800
Fax: +86 21 8036 0801

سنغافورة
بنك الكويت الوطني

فرع سنغافورة
9 Raffles Place # 24-02
Republic Plaza
Singapore 048619
Tel: +65 6222 5348
Fax: +65 6224 5438

تركيا
البنك التركي - شركة تابعة

Valikonagi Avenue No. 1
P.O. Box 34371
Nisantasi, Istanbul
Turkey
Tel: +90 212 373 6373
Fax: +90 212 225 0353

بنك الكويت الوطني للثروات

الكويت (المقر الرئيسي)

34h Floor, NBK Tower
Jaber Al-Mubarak & AlShuhada
Street, Block 7, Plot 6, Sharq
P.O. Box 4950
Safat 13050, Kuwait
Tel: +965 2224 6900
Fax: +965 2224 6904 / 5

الإمارات العربية المتحدة

DIFC - Gate District
Precinct Building 4, Floor 7
Office Unit 3, Dubai
P.O. Box. 506505
Dubai, United Arab Emirates
Tel: +971 4 365 2800
Fax: +971 4 365 2804

المملكة العربية السعودية

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

سويسرا

Rue de la Corraterie 5
P.O. Box. 3271, 1211 Geneva 3
Switzerland
Tel: + 41 22319 0202

المملكة المتحدة

13 George Street
London
W1U 3QJ
Tel: +44 207224 2277

بعد توخي الحذر الشديد في صياغة هذا الإصدار، يخلي بنك الكويت الوطني كامل مسؤوليته عن أي خسائر مترتبة على استخدامه. يتم توزيع "تقرير الآفاق الاقتصادية: مجلس التعاون الخليجي ومصر" لكافة عملاء البنك الوطني وشركائه مجاناً، ويمكن إيجاده، بالإضافة إلى التقارير السابقة، على موقع بنك الكويت الوطني الإلكتروني تحت قائمة "التقارير". الرجاء زيارة موقعنا: www.nbk.com للاطلاع على تقارير أخرى. للمزيد من المعلومات، الرجاء التواصل مع قسم البحوث الاقتصادية في بنك الكويت الوطني على رقم: ٢٢٢٩ ٥٥٠٠ (+٩٦٥)، أو على البريد الإلكتروني: econ@nbk.com.

© ملاحظة على حقوق النشر: يعد هذا التقرير أحد إصدارات بنك الكويت الوطني المحفوظة، ولا يحق لأحد إعادة نشره أو طباعته دون الموافقة المسبقة من بنك الكويت الوطني.