



التحديات الإقتصادية من ذي إيدج

التقرير الإقتصادي الشهري
للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

26 أغسطس 2025

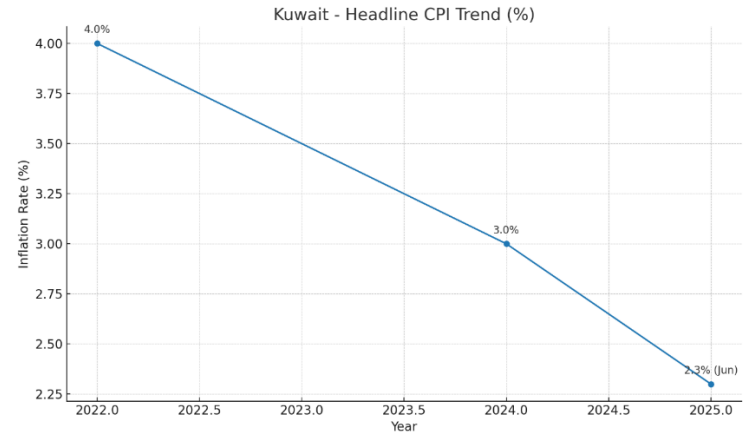
التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الملخص التنفيذي

الاقتصاد الكويتي يقترب من التعافي وسط تقلبات النفط: يبدو أن الكويت بدأت بالخروج من ركود اقتصادي دام عامين مدفوعًا بتراجع النفط. فيعد انكماش قدره نحو -2.9% في عام 2024 (عقب -3.6% في عام 2023)، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بحوالي 2% في عام 2025 مع التراجع التدريجي لتخفيضات إنتاج تحالف أوبك+. ومن المنتظر أن يرتفع إنتاج النفط، الذي كان قد خُفض بنحو 7% وفق حصص أوبك+ في 2023-2024، ابتداءً من منتصف عام 2025. غير أن أسعار النفط تبقى عاملاً غير محسوم. فقد ارتفع خام برنت مؤقتاً إلى نحو 73 دولاراً في يونيو 2025 وسط توترات في الخليج، لكنه تراجع بحلول منتصف أغسطس إلى منتصف الستينيات من الدولارات. ويعد هذا المستوى أدنى بكثير من سعر التعادل المالي للنفط في الكويت (تشير التقديرات الرسمية الحديثة إلى أنه يتجاوز 90 دولاراً)، مما يبرز استمرار هشاشة المالية العامة أمام تقلبات سوق النفط.

تحسن الوضع المالي لكن التحديات الهيكلية باقية: بعد فائض عابر مدفوع بالنفط في عام 2022، عادت الموازنة الكويتية إلى العجز. إلا أن البيانات الأخيرة تشير إلى عجز أصغر بكثير مما كان متوقعاً في السنة المالية 2025/2024، حيث بلغ نحو 1.1 مليار دينار كويتي (2% من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل 6 مليارات دينار مقدرة سابقاً. فقد عززت أسعار النفط الأعلى (75 دولاراً مقابل 70 دولاراً مفترضة) الإيرادات، كما تم خفض الإنفاق بنحو 20% عبر الجهات الحكومية، مما أدى إلى تضيق الفجوة بشكل حاد. ويبرز هذا التطور الإيجابي أثر الانضباط في الإنفاق وتطبيق إجراءات زيادة الإيرادات غير النفطية. ومع ذلك، فإن سعر التعادل المالي الأساسي للكويت ما زال أعلى بكثير من الأسعار الحالية للنفط، وما زال مشروع موازنة السنة المالية 2026/2025 يتوقع عجزاً كبيراً (نحو 6.3 مليار دينار، ما يعادل ~13% من الناتج المحلي الإجمالي) بافتراض سعر نفط عند 68 دولاراً. ومع ارتفاع فاتورة الأجور والدعم العام، تدرك السلطات الحاجة إلى إصلاحات مالية أعمق، وسن قانون دين جديد، وتعزيز التنويع الاقتصادي لوضع المالية العامة على مسار مستدام.

تضخم معتدل وتحول في الموقف النقدي: شهدت الكويت تضخماً معتدلاً مقارنة بالمستويات العالمية المرتفعة. إذ بلغ التضخم العام (CPI) ذروته عند نحو 4.0% في عام 2022، وتراجع إلى نحو 3.0% في عام 2024. وبحلول يونيو 2025، بلغ معدل التضخم 2.3% على أساس سنوي – وهو من أدنى المعدلات في المنطقة – بفضل استقرار أسعار الغذاء والوقود وربط الدينار بسلة عملات تحد من أسعار الواردات. ومع انحسار الضغوط التضخمية، أوقف بنك الكويت المركزي دورة التشديد النقدي. فيعد رفع سعر الفائدة المرجعي من 1.5% إلى نحو 4.0% خلال 2022-2023 تماشياً مع زيادات الاحتياطي الفيدرالي الأميركي، أبقى البنك المركزي الكويتي أسعار الفائدة دون تغيير خلال 2024-2025. وبذلك تحول الموقف النقدي إلى الحياد، موازناً بين السيطرة على التضخم ودعم نمو الائتمان. وقد شهد الإقراض المصرفي بالفعل تحسناً في عام 2025؛ إذ نما الائتمان الكلي بنحو 6.3% على أساس سنوي بحلول يونيو، وهو أسرع وتيرة منذ 2021. وقد شجعت السيولة الوفيرة وتوقعات بلوغ أسعار الفائدة العالمية ذروتها على الاقتراض، مما دعم بداية تعافٍ في الاستثمار التجاري والإنفاق الاستهلاكي.



الأسواق المالية المرنة واتجاهات المستهلكين: ظلَّت السوق المالية في الكويت مستقرة إلى متفائلة. فقد سجل المؤشر العام للأسهم مكاسب مزدوجة الرقم في النصف الأول من عام 2025 (حوالي +17% منذ بداية العام حتى منتصف أغسطس) وسط أحجام تداول قوية وسيولة مرتفعة. وتبقى ميزانيات البنوك قوية الرسملة، كما أن العمليات المؤسسية الكبرى – بما في ذلك اندماجات البنوك – تشير إلى الثقة بالقطاع. وفي قطاع العقار، تحسن المزاج بشكل ملحوظ في مطلع 2025، حيث انتعشت مبيعات العقارات السكنية والاستثمارية مدفوعة بتفاؤل تشريعي (مثل التوقع بإصدار قانون تمويل عقاري). ومع ذلك، لا يزال قطاع العقارات التجارية ضعيفاً نظراً لاستمرار حذر الشركات.

وعلى صعيد المستهلكين، فإن القوة الشرائية في طريقها للتعافي التدريجي؛ إذ تراجعت الضغوط التضخمية على الدخل الحقيقي في 2025، وإن ظلَّت الأسر حذرة في إنفاقها بعد تخفيضات الدعم السابقة. كما أن النشاط في تجارة التجزئة يتجه إلى التحسن بشكل معتدل. وبصورة عامة، يمر الاقتصاد الكويتي بمرحلة تحول دقيقة – حيث تتعرض الإيرادات النفطية والمالية العامة لضغوط، إلا أن انخفاض التضخم، وتحسن أوضاع الائتمان، والتقدم في الإصلاحات، توفر منصة للتعافي إذا ظلَّت البيئة العالمية مواتية.

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

نظرة عامة على الاقتصاد الكويتي

قطاع النفط: الإنتاج في ارتفاع لكن الأسعار دون

مستوى التعادل المالي. لا تزال الهيدروكربونات تشكل الأساس لاقتصاد الكويت، حيث تمثل حوالي 90% من الصادرات والإيرادات الحكومية. أدت تخفيضات الإنتاج في إطار تحالف أوبك+ خلال عامي 2023-2024 إلى انخفاض إنتاج الكويت من النفط الخام إلى حوالي 2.4 مليون برميل يوميًا – أي أقل بحوالي 7% من الطاقة الإنتاجية – وهو ما تسبب في انكماش الناتج المحلي الإجمالي على مدى عامين. وفي مايو 2024، سمح تحالف أوبك+ بزيادة طفيفة في الحصة الإنتاجية (سقف الكويت حوالي 2.443 مليون برميل يوميًا) وأشار إلى فك تدريجي للتخفيضات اعتبارًا من أواخر 2024. وبناءً على ذلك، ارتفع الإنتاج الفعلي للكويت في عام 2025 (إنتاج يونيو حوالي 2.44 مليون برميل يوميًا، وهو الأعلى منذ نهاية 2023). ومن المتوقع أن يسهم هذا الارتفاع في إعادة الناتج المحلي الإجمالي النفطي إلى النمو بنسبة حوالي 2% في عام 2025 بعد التراجعات الحادة في العامين السابقين.

ومع ذلك، فإن تقلب أسعار النفط يشكل خطرًا دائمًا. فقد بلغ متوسط خام برنت في حدود 80 دولارًا في عام 2023 لكنه انخفض إلى أدنى مستوى في 4

سنوات بالقرب من 60 دولارًا في الربع الثاني من 2025 وسط مخاوف بشأن الطلب العالمي. كما أدى تصاعد التوترات الجيوسياسية في الخليج إلى ارتفاع مؤقت للأسعار فوق 70 دولارًا في يونيو. ومنذ ذلك الحين، عادت الأسواق إلى التراجع – فبحلول منتصف أغسطس كان خام برنت عند حوالي 66 دولارًا للبرميل فقط. وبالنظر إلى المستقبل، أصبحت التوقعات متشائمة: حيث تتوقع إدارة معلومات الطاقة الأميركية متوسطًا يقل عن 60 دولارًا في الربع الرابع من 2025، مشيرةً إلى ارتفاع المعروض مقارنة بالطلب. ويبلغ سعر التعادل في موازنة الكويت حوالي 80-90 دولارًا، وهو أعلى بكثير من المستويات الحالية. وبالتالي، فإن أي ضعف مستمر في الأسعار سيوسع العجز (إذ أن كل انخفاض بمقدار 10 دولارات في السعر يقلص إيرادات الكويت النفطية السنوية بعدة مليارات من الدنانير). يؤكد المسؤولون الكويتيون أنه رغم مكاسب الإنتاج قصيرة الأجل، تبقى تقلبات الأسعار العامل الحاسم بالنسبة للمالية العامة ونتائج النمو. وهذا يبرز الحاجة الملحة للتنوع – وهو موضوع يتم التأكيد عليه بشكل متكرر مع كل تقلبات في أسواق النفط تكشف هشاشة الاقتصاد.

وعلى الجانب الإيجابي، تستثمر الكويت بكثافة في قطاع الطاقة لضمان النمو المستقبلي. فقد أصبحت مصفاة الزور العملاقة تعمل بكامل طاقتها، مضيفاً

615,000 برميل يوميًا من طاقة التكرير، مما يتيح للكويت تصدير منتجات ذات قيمة أعلى. وفي الوقت نفسه، يمضي تطوير حقل الدرة البحري للغاز (المشترك مع السعودية) قدمًا رغم الخلافات – إذ ترى الكويت أن الدرة، الذي تُقدر احتياطياته بحوالي 20 تريليون قدم مكعب من الغاز، ذا أهمية استراتيجية، وتمضي قدمًا في خطط الحفر رغم اعتراضات إيران. كما تسعى مؤسسة البترول الكويتية إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للنفط الخام خلال العقد المقبل (مع أهداف غير رسمية تبلغ حوالي 3.5 مليون برميل يوميًا). وباختصار، يقف قطاع النفط عند نقطة تحول: فحجم الإنتاج سيرتفع على المدى القريب مع تخفيف قيود أوبك+، غير أن تقلب أسعار النفط والتحول العالمي في الطاقة يفرضان تحديات متوسطة الأجل على هذا الركن من الاقتصاد.

المالية العامة والدين العام:

لقد شهدت المالية العامة للكويت تذبذبًا مع أسعار النفط. فبعد فائض نسبته 12% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 2021/2022 نتيجة الطفرة النفطية في 2022، عادت الموازنة إلى العجز مع تراجع الإيرادات النفطية. شهدت السنة المالية 2023/2024 (المنتهية في مارس) عجزًا حوالي -5% من الناتج المحلي الإجمالي. في البداية،

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

دينار) من خلال زيادة الرسوم وتحسين التحصيل، وتهدف الحكومة إلى رفع الإيرادات غير النفطية من حوالي 9% إلى ~17% من الإيرادات خلال السنوات المقبلة. ومع ذلك، لا تزال قرارات صعبة تنتظر التنفيذ للسيطرة على العجز الهيكلي وعزل الموازنة عن تقلبات النفط.

التضخم والسياسة النقدية:

لقد تراجع التضخم في الكويت إلى أرقام أحادية منخفضة، مما سمح للسياسة النقدية بالاستقرار. بلغ متوسط تضخم أسعار المستهلك 3.6% في 2023 وتباطأ إلى حوالي 3.0% في 2024. وبحلول مايو-يونيو 2025، كان مؤشر أسعار المستهلك العام عند حوالي 2.3% على أساس سنوي - وهي أبطأ وتيرة منذ 2020 وبما يتماشى تقريبًا مع متوسط دول مجلس التعاون الخليجي. وقد تراجعت الضغوط السعرية عبر جميع القطاعات. تكاليف الغذاء، التي ارتفعت بشكل حاد في 2022، نمت فقط بمعدلات متوسطة أحادية في 2025، وإيجارات السكن كانت مستقرة إلى حد كبير. أسعار النقل حتى انخفضت بحوالي -1.8% على أساس سنوي في يونيو، مما يعكس استقرار أسعار الوقود في الماضي. التضخم الأساسي (باستثناء الغذاء) هو تحت 2%. هذا الانخفاض الواسع في التضخم يعود

24.5 مليار دينار. ومن الجدير بالذكر أن 79% من الإنفاق مخصص لأجور القطاع العام والدعم، مع أن الاستثمار الرأسمالي لا يتجاوز ~9%. ويُقدر سعر التعادل للنفط في الموازنة الجديدة عند مستوى مرتفع يبلغ 90.5 دولارًا للبرميل - أي أعلى بكثير من أسعار السوق الحالية.

وفي الوقت نفسه، توفر الأصول السيادية للكويت (في صندوق الأجيال القادمة) وسادة قوية - حيث بلغت الاحتياطيات الرسمية حوالي 44.5 مليار دولار اعتبارًا من 2024 (تغطي 11 شهرًا من الواردات) ويتجاوز حجم صندوق الأجيال 500% من الناتج المحلي الإجمالي - ولكن استخدام هذه الأصول لاحتياجات الموازنة يمثل قضية مثيرة للجدل سياسيًا. باختصار، تبدو آفاق المالية العامة للكويت صعبة في عالم نفط بسعر 70 دولارًا: حتى مع تخفيضات الإنفاق الأخيرة (على سبيل المثال: أصغر زيادة في أجور القطاع العام منذ عقود بنسبة +0.8% في 2025)، يبقى العجز غير النفطي كبيرًا. إصلاح المالية العامة - من خلال إدخال إيرادات جديدة (مثل ضريبة القيمة المضافة أو ضريبة الشركات) وترشيد الدعم والأجور العامة - أصبح أكثر إلحاحًا لتحقيق استقرار الدين وحماية صندوق الأجيال. ومن الأمور المشجعة، أن الإيرادات غير النفطية من المقرر أن ترتفع بحوالي 9% في الموازنة الجديدة (لتصل إلى 2.9 مليار

كان من المتوقع أن تتدهور أوضاع السنة المالية 2025/2024 بشكل حاد - حيث توقعت الموازنة الأولية عجزًا قدره 5.6 مليار دينار كويتي (~11% من الناتج المحلي الإجمالي). ومع ذلك، جاءت أرقام الإقبال الأولية مفاجئة إلى الجانب الإيجابي: إذ بلغ العجز الفعلي 1.06 مليار دينار كويتي فقط. عاملان قادا هذا التحول بمقدار 5 مليارات دينار: أسعار النفط بلغ متوسطها حوالي 75 دولارًا بدلاً من 70 دولارًا المفترض (مما عزز الإيرادات)، وحملة تكشف حكومية خفضت النفقات بحوالي 20% عبر الوزارات. كما ساعدت إجراءات إيرادات لمرة واحدة (على سبيل المثال: رسوم خدمات أعلى) في تقليص العجز. يشير هذا التحسن إلى أن الكويت يمكنها احتواء عجزها على المدى القصير من خلال افتراضات متحفظة وضبط النفقات. في الواقع، سجل النصف الأول من السنة المالية 2025/2024 فائضًا طفيفًا.

على الرغم من هذه المهلة، تبقى الاتجاهات الأساسية مقلقة. فالموازنة الجديدة للسنة المالية 2026/2025 (أبريل 2025-مارس 2026)، التي أقرها مجلس الوزراء، تتوقع عجزًا قدره 6.3 مليار دينار كويتي (12-13% من الناتج المحلي الإجمالي). الإيرادات المتوقعة البالغة 18.2 مليار دينار أقل من العام السابق (استنادًا إلى سعر نفط أكثر تحفظًا يبلغ 68 دولارًا)، بينما الإنفاق أقل بشكل هامشي فقط عند

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الشمالية/مدينة الحرير وميناء مبارك الكبير، التي تهدف إلى تحويل الكويت إلى مركز إقليمي للتجارة والخدمات اللوجستية. ومن المتوقع أن تدعم هذه المشاريع الضخمة، إلى جانب التقدم المستمر في قطاع الطاقة (منشآت بتروكيماويات جديدة، واستيراد الغاز لإتاحة المزيد من النفط للتصدير)، قطاع الإنشاءات والخدمات المرتبطة به.

كما أن اهتمام المستثمرين الأجانب بدأ يعود تدريجيًا – إذ ارتفع رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 3.5% على أساس سنوي ليصل إلى 17.1 مليار دينار بحريني في البحرين المجاورة، مما يشير إلى اتجاهات على مستوى الخليج. وتأمل الكويت أن تسهم التغييرات القانونية الأخيرة (مثل السماح بملكية أجنبية بنسبة 100% في بعض القطاعات) في تعزيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي كانت منخفضة تاريخيًا. ويتوقع البنك الدولي أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي للكويت بنسبة 1.6% في عام 2025 مدفوعًا بانتعاش الائتمان والاستثمار، بعد شبه ركود في 2024. ومن المتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي الكلي حوالي 2.2%، بافتراض ارتفاع متواضع في إنتاج النفط وعدم حدوث صدمات خارجية كبيرة. وتشمل المخاطر السلبية أي تخفيضات جديدة في إنتاج أوبك أو تراجع عالمي أكثر حدة يؤثر في الطلب على النفط. أما الإمكانات الإيجابية فتتمثل في تسارع زخم

مدفوعًا جزئيًا بتمويل الأسهم والمشروعات الكبيرة، بينما كان نمو قروض الأسر متواضعًا.

وبالنظر إلى المستقبل، ومع احتمالية خفض الاحتياطي الفيدرالي الأميركي لأسعاره في 2025 (إذ تتوقع الأسواق تيسيرًا أميركيًا بحلول أواخر 2025)، يتوقع المسؤولون الكويتيون بعض التخفيف في أسعار الفائدة الذي يمكن أن يحفز الائتمان والاستثمار. وبصورة عامة، من المرجح أن تظل السياسة النقدية متماشية مع الاتجاهات العالمية – معلقة في الوقت الحالي، ثم متجهة إلى التيسير التدريجي بمجرد أن تبدأ البنوك المركزية الكبرى بالتحول – حيث توازن الكويت بين الحفاظ على جاذبية الدينار ودعم التعافي المحلي الناشئ. وتوفر السيولة الوفيرة ورأس المال الكافي في النظام المصرفي (معدل كفاية رأس المال ~18%) مساحة لدعم النمو عندما يحدث التحول في السياسة.

أفاق الاستثمار والنمو:
لقد كان اقتصاد الكويت غير النفطي ينمو ببطء (~2% في 2023-2024) لكنه مهيبًا لانتعاش معتدل. وتشمل المحركات الرئيسية لعام 2025 عودة الإنفاق على المشاريع والاستثمار الأجنبي. فقد جددت الحكومة تركيزها على خطتها التنموية المتأخرة منذ زمن طويل، مع إعطاء الأولوية لمشاريع البنية التحتية مثل المنطقة الاقتصادية

إلى عدة عوامل: قوة الدينار (المربوط إلى سلة عملات يغلب عليها الدولار الأميركي) مما يبقي أسعار الواردات تحت السيطرة، والدعم الحكومي الذي يكبح تكاليف الخدمات/الوقود، وتراجع الضغوط من جانب الطلب مع انحسار أثر الحوافز بعد الجائحة. وبالتالي، تحول بنك الكويت المركزي من سياسة تشديد قوية إلى توجه حيادي. خلال موجة التضخم العالمية، رفع بنك الكويت المركزي سعر الخصم تدريجيًا من 1.5% ليصل إلى 4.0% بحلول أوائل 2024. ومنذ ذلك الحين – على غرار توقف الاحتياطي الفيدرالي الأميركي – أبقى البنك المركزي الكويتي أسعار الفائدة ثابتة. ومع انخفاض التضخم عن مساره المتوقع عند 2.5%، أشار بنك الكويت المركزي إلى استعداده للتحول نحو دعم النمو إذا لزم الأمر.

وبالفعل، فإن أسعار الفائدة الحقيقية أصبحت إيجابية الآن، كما أن الأوضاع النقدية في الكويت شهدت تشددًا أقل مما هو الحال في الولايات المتحدة، بالنظر إلى نظام سلة العملات الجزئي المرتبط به الدينار. وتُظهر بيانات الائتمان أن رفع أسعار الفائدة لم يخلق الإقراض: فبعد نمو بطيء بلغ 2% في 2023، توسع الائتمان الخاص بحوالي 5-6% على أساس سنوي بحلول منتصف 2025. وفي يونيو وحده، قفز الإقراض بنسبة 1.2% على أساس شهري، وهي أسرع زيادة شهرية منذ سنوات. وقد جاء ذلك

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الجائحة وتوقع الإصلاحات الداعمة للنمو. وعلى النقيض، تراجعت بعض شركات الاستثمار والصناعات الصغيرة، مما يعكس تحديات خاصة. وبصورة عامة، تحسن نطاق السوق، حيث شهد كل من السوق "الأول" (الشركات القيادية) والسوق "الرئيسي" نشاطاً متزايداً – إذ تضاعفت القيمة المتداولة في السوق الرئيسي أكثر من ثلاث مرات (+221% في النصف الأول) مع زيادة مشاركة المستثمرين الأفراد.

المحفزات والتوقعات:

هناك عدة عوامل تدعم مرونة سوق الأسهم الكويتي. أولاً، السيولة وفيرة – حيث يعيد المستثمرون المؤسسيون الكويتيون والمكاتب العائلية المحلية توجيه أموالهم بتفاؤل أن دورة تشديد الفيدرالي الأميركي بلغت ذروتها، مما يجعل الأسهم المحلية أكثر جاذبية مقارنة بالودائع منخفضة المخاطر. ثانياً، نمو الأرباح كان قوياً في القطاعات الرئيسية (على سبيل المثال: أرباح البنوك ارتفعت ~20% على أساس سنوي، كما أظهرت شركات الاتصالات واللوجستيات نموًا قويًا أيضًا)، مما دعم التقييمات. ثالثاً، ساهمت إصدارات الكويت الناجحة من اليوروبوند في السنوات السابقة والأصول السيادية الكبيرة للحكومة في ترسيخ تصور بالاستقرار لدى المستثمرين الأجانب. كما أن إدراج الكويت في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة في 2020 يواصل

الأخيرة. ومن الجدير بالذكر أن بورصة الكويت (شركة سوق الأسهم نفسها) أعلنت عن ارتفاع بنسبة 61% في صافي أرباح النصف الأول من 2025 نتيجة زيادة إيرادات التداول.



القطاعات:

الاتجاهات قادت أسهم البنوك والخدمات المالية – التي تشكل أكثر من نصف القيمة السوقية – موجة الارتفاع، مدعومةً بأرباح قوية للبنوك واستمرار عمليات الاندماج في القطاع. ولا تزال البنوك الكويتية قوية الرسملة وفيرة السيولة، ويستفيد القطاع من هوامش فائدة أعلى بعد رفع أسعار الفائدة. ويجري حالياً اندماج تاريخي بين بنك الخليج وبنك وربة، والذي سينتج عنه ثالث أكبر بنك في الكويت ويوفر كفاءات الحجم. ويأتي ذلك عقب اندماج بيت التمويل الكويتي – الأهلي المتحد العام الماضي ويؤكد على اتجاه أوسع نحو الاندماج في القطاع المصرفي الخليجي. وفي الوقت نفسه، أدت أسهم العقار والقطاع الاستهلاكي أداءً جيداً أيضاً في ظل إعادة فتح الاقتصاد بعد

الإصلاح بعد الانتخابات الأخيرة في الكويت – إذ يمكن لبرلمان أكثر تعاوناً أن يزيل العقبات أمام المشاريع وقانون الدين، مما يعزز الثقة. وباختصار، فإن النظرة الكلية للكويت في عام 2025 تبدو متفائلة بحذر: الركود يقترب من نهايته، التضخم منخفض، والنمو في طريقه للاستئناف، ولكن الوتيرة ستكون متواضعة ما لم تكتسب الإصلاحات الهيكلية وجهود التنويع زخمًا لتقليل الاعتماد الكبير على النفط.

السوق المالي الكويتي

أظهرت أسواق رأس المال في الكويت مرونة وأداءً قوياً خلال عام 2025، حتى في ظل تقلبات عالمية. فقد ارتفع المؤشر العام للأسهم بنحو 17% منذ بداية العام حتى منتصف أغسطس، مواصلاً المكاسب المعتدلة التي تحققت في 2023. وشهد النشاط السوقي ارتفاعاً كبيراً في النصف الأول: إذ قفزت القيمة الإجمالية المتداولة في بورصة الكويت بنسبة 90% على أساس سنوي لتصل إلى 12.6 مليار دينار كويتي، وارتفعت القيمة السوقية بنسبة +23% على أساس سنوي لتصل إلى 50.5 مليار دينار بحلول منتصف 2025. ويعكس ذلك تجدد شهية المستثمرين، مدعومةً بأرباح الشركات القوية وإدراج الكويت في مؤشرات الأسواق الناشئة في السنوات

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الأسعار. ووفقاً للأرقام الرسمية، ارتفع حجم المعاملات العقارية في النصف الأول من 2025 بنحو 20% مقارنة بالعام السابق، مدفوعاً بالقطاع السكني. كما ارتفع المزاج العام في السوق بفضل التوقعات بشأن تشريعات جديدة – ولا سيما مشروع قانون التمويل العقاري، المتوقع أن يوسع خيارات الإقراض العقاري ويدخل إطاراً تنظيمياً لصناديق الاستثمار العقاري. وقد دفعت اللجان التشريعية بمشروع القانون إلى الأمام في البرلمان، وأدى احتمال إقراره إلى خلق "تفاؤل تشريعي" يجذب المشترين والمستثمرين. بالإضافة إلى ذلك، أشارت الحكومة إلى دعمها لتطوير الإسكان (لتقليص قائمة الانتظار للحصول على الأراضي)، مما يبشر بالخير لقطاع البناء السكني.

يشهد قطاع العقارات الاستثمارية (الشقق) أيضاً تحسناً. فبعد بضع سنوات من الضعف، بدأت معدلات إشغال المباني السكنية في الارتفاع مع استئناف نمو عدد الوافدين وزيادة تكوين الأسر الجديدة. واستقرت إيجارات الشقق ذات الجودة في مدينة الكويت والمناطق المحيطة، بل وارتفعت قليلاً في 2025 بعد أن كانت قد انخفضت سابقاً. كما أن المستثمرين الصغار يعودون بحذر إلى سوق الشقق، مدفوعين بأسعار صححت نفسها عن ذروتها وبآفاق مكاسب إيجارية مستقبلية. كما تحسّن توفر التمويل للعقارات الاستثمارية (غالباً عبر البنوك الإسلامية).

على امتصاص الصدمات. ولا تزال التصنيفات الائتمانية للشركات والبنوك الكويتية الرائدة مرتفعة معظمها (A/A+)، مما يدعم استقرار أسواق رأس المال. وباختصار، فإن السوق المالي الكويتي يقف على أرضية صلبة، مع مكاسب مستقرة، وسيولة مرتفعة، وإصلاحات مستمرة تعزز دوره كوجهة استثمارية مستقرة في الخليج. وفي غياب صدمة خارجية شديدة، من المتوقع أن ينهي السوق عام 2025 بعوائد قوية، بينما يواصل تنفيذ تحسينات هيكلية لجذب المزيد من رؤوس الأموال الدولية.

العقار في الكويت

بعد فترة هادئة، يشهد قطاع العقار في الكويت تعافياً ملحوظاً في عام 2025، رغم أن الأداء يختلف بين القطاعات. فقد كان العقار السكني هو الأبرز: حيث قفزت مبيعات العقارات السكنية (وخاصة الأراضي والمنازل في المناطق المرغوبة)، وارتفعت الأسعار بمعدلات متوسطة أحادية على أساس سنوي. وقد حفز الطلب المكبوت، إلى جانب ظروف تمويل أكثر ملاءمة، النشاط في السوق. فالأسر التي كانت قد أجلت قرارات الشراء خلال فترة الجائحة وارتفعت أسعار الفائدة في العام الماضي عادت الآن إلى السوق مع استقرار تكاليف الاقتراض وتباطؤ نمو

جذب التدفقات السلبية (Passive inflows)؛ فيما ارتفعت الملكية الأجنبية للأسهم الكويتية، رغم أنها ما زالت متواضعة. بالإضافة إلى ذلك، مضت إصلاحات تطوير السوق قدماً – إذ توسعت تسهيلات البيع على المكشوف والتداول بالهامش، وهناك إدراجات جديدة (اكتتابات عامة أولية) في الأفق مع سعي هيئة أسواق المال لتعميق السوق. وتشير قيادة بورصة الكويت إلى أن السوق نجح في مواجهة الرياح المعاكسة الجيوسياسية والاقتصادية العالمية من خلال تنويع الإيرادات وتعزيز السيولة.

وبالنظر إلى المستقبل، فإن المعنويات على المدى القريب متفائلة بحذر. فمزيج من احتمالية خفض أسعار الفائدة في 2025 وزخم الإصلاحات الداخلية في الكويت (على سبيل المثال: إذا أقرت حكومة جديدة قانون الدين والإجراءات الداعمة للاستثمار) قد يعزز السوق أكثر. ومع ذلك، فإن المخاطر مثل استمرار هبوط أسعار النفط أو اندلاع توترات جيوسياسية إقليمية قد تحد من ثقة المستثمرين. حتى الآن في 2025، انفصل السوق الكويتي عن بعض الاضطرابات العالمية – فعلى سبيل المثال، تجاوز توترات التجارة بين الولايات المتحدة والصين والمخاوف الأمنية الإقليمية دون عمليات بيع كبيرة. ويعكس ذلك تركيز المستثمرين على الأساسيات القوية للكويت: احتياطيات ضخمة من الثروة السيادية، دين عام منخفض، ونظام مصرفي قادر

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

مشاريع الطاقة في الكويت

تواصل الكويت المضي قدماً في مشاريع طاقة كبرى تمتد عبر النفط والغاز والطاقة المتجددة، في إطار سعيها لتحديث قطاع الطاقة وتعزيز قدراته على المدى الطويل. ويُعد مشروع تطوير حقل الدرة البحري للغاز حجر الزاوية. يقع الدرة في المنطقة المحايدة المشتركة مع السعودية، وتقدر احتياطياته من الغاز الطبيعي بين 11 و20 تريليون قدم مكعب. وبعد عقود من التأخير، توصلت الكويت والسعودية إلى اتفاق في عام 2022 لتطوير الحقل بشكل مشترك، رغم اعتراض إيران (التي تدعي ملكية جزء منه). وتعتبر الكويت الآن حقل الدرة "أحد أهم المشاريع الاستراتيجية"، وعلى الرغم من احتياجات إيران، فقد مضت قدماً في خطط الهندسة والحفر. الهدف هو أن يبدأ الحقل بالإنتاج بحلول أواخر العقد الجاري، ليصل في النهاية إلى تزويد السوق بما يصل إلى مليار قدم مكعب يوميًا من الغاز - وهو أمر حيوي للكويت لتوليد الكهرباء والصناعات البتروكيمياوية. ويتمشى المشروع مع استراتيجية الكويت لزيادة إنتاج الغاز المحلي لتلبية احتياجات الطاقة الكهربائية وتحرير المزيد من النفط الخام للتصدير. وإلى جانب الدرة، تستثمر الكويت في تطوير حقول الغاز غير المصاحب في الشمال (مثل مشروع الغاز الجوراسي) لزيادة إنتاج الغاز. ومن شأن هذه الجهود أن تساعد في تقليل اعتماد الكويت

وهو ما يعزز كفاءة السوق. علاوة على ذلك، فإن العوامل الاقتصادية الكلية الأوسع تتحول إلى الإيجابية: التضخم منخفض ومن المرجح أن يبقى تحت السيطرة، وأسعار الفائدة بلغت ذروتها أو قريبة منها، مع احتمال خفضها في أواخر 2025 إذا تراجعت الضغوط التضخمية العالمية. وهذا قد يقلل تكاليف التمويل للمطورين والمشتريين، مما يحفز الطلب. وقد أنشئت بالفعل صندوقان عقاريان جديان في 2025 يستهدفان أصولاً مدرة للدخل، مما يعكس ثقة المستثمرين. كما زاد نشاط البناء - إذ ارتفعت مبيعات الأسمنت وتصاريح البناء في النصف الأول من 2025 مقارنة بالعام السابق، مما يشير إلى تجدد التطوير خاصة في المشاريع السكنية واللوجستية. كما أن التزام الحكومة بالبنية التحتية (طرق جديدة، توسعات عمرانية) يدعم أيضاً قيم العقارات بشكل غير مباشر.

تبقى هناك مخاطر - على سبيل المثال، ارتفاع مفاجئ في أسعار الفائدة (إذا تجدد التضخم العالمي) أو تأخيرات سياسية لمشروع القانون الجديد قد تعرقل الزخم. لكن في المحصلة، فإن قطاع العقار الكويتي في 2025 يشهد تعافياً، مع قيادة العقارات السكنية والاستثمارية للمشهد، وهو في موقع جيد ليزداد قوة مع دخول الإصلاحات التنظيمية حيز التنفيذ وعودة الثقة الاقتصادية تدريجياً.

أما قطاع التجزئة والعقار التجاري فيبقى منقسماً. إذ يحقق قطاع التجزئة الفاخر (مثل الأنيوز ومراكز التسوق المميزة الأخرى) أداءً جيداً، مستفيداً من إنفاق قوي على السلع الفاخرة والترفيه مع إعادة فتح الاقتصاد بالكامل. وفي المقابل، ما زالت تجارة التجزئة في الأحياء والمراكز التجارية القديمة تواجه تحديات من نمو التجارة الإلكترونية وتغير تفضيلات المستهلكين. ويُعد قطاع المكاتب الأضعف - حيث تظل معدلات الشواغر في مكاتب مدينة الكويت مرتفعة، خصوصاً في المباني القديمة، والإيجارات تحت ضغط. وتواصل الشركات تحسين استخدام المساحات ولا يوجد تأسيس كافٍ لأعمال جديدة لامتصاص الفائض. كما أن "العودة إلى المكاتب" بعد كوفيد كانت جزئية، ودمجت العديد من الشركات مكاتبها. وبالتالي، تباطأ القطاع التجاري، مما يعكس حذرًا في ثقة الأعمال.

وعلى الرغم من هذه الجيوب من الضعف، فإن النظرة العامة للعقار أكثر إشراقاً مما كانت عليه في السنوات الأخيرة. ويُعد الموقف الاستباقي للسلطات سبباً رئيسياً لذلك. فمن المتوقع أن يسمح قانون التمويل العقاري، للمرة الأولى، للبنوك والشركات المتخصصة بزيادة الإقراض للعقار بطريقة منظمة، مما قد يعزز الائتمان الموجه للقطاع. كما أدخل المنظمون تحسينات في 2024-2025 مثل تسريع إجراءات حبس الرهن ورقمنة تسجيل العقارات،

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

على الغاز الطبيعي المسال المستورد لتوليد الطاقة، خصوصاً خلال فترات ذروة الطلب في الصيف.

في جانب النفط، حققت الكويت تقدماً كبيراً في توسيع طاقتها في المصب (التكرير) والصادرات. فقد أصبحت مصفاة الزور – وهو مشروع ضخم بقيمة 16 مليار دولار – تعمل بكامل طاقتها في 2023 وتعد الآن من أكبر مجمعات التكرير في العالم. وتضيف الزور 615,000 برميل يوميًا من طاقة التكرير، مما يسمح للكويت بمعالجة نبتها الخام الثقيل وتحويله إلى وقود أنظف للتصدير. وقد عزز ذلك بالفعل إيرادات التصدير وسيسهم في تقليل انبعاثات الكبريت بما يتماشى مع المعايير البيئية. وفي قطاع المنبع (الإنتاج)، تطبق الكويت تقنيات الاستخلاص المعزز للنفط في الحقول الناضجة وتوسع منشآتها لزيادة الطاقة الإنتاجية للنفط الخام. وتهدف استراتيجية مؤسسة البترول الكويتية طويلة المدى (حتى 2040) للوصول إلى طاقة إنتاجية تبلغ 4 ملايين برميل يوميًا، رغم أن الأهداف المرحلية تم تعديلها. وتشير تقارير الصناعة إلى أن الطاقة الإنتاجية ارتفعت مؤخرًا إلى حوالي 3.0 مليون برميل يوميًا وقد تصل إلى ~3.2 مليون برميل يوميًا بحلول 2025-2026 مع استكمال مراكز التجميع ومشاريع إزالة الاختناقات. والأهم، أنه مع تلاشي تخفيضات إنتاج أوبك+، تعتزم الكويت استعادة حصتها السوقية – إذ يمكن أن يرتفع إنتاجها نحو

2.7-3.0 مليون برميل يوميًا إذا سمح الطلب، معوضة التراجعات في السنوات الأخيرة. ويُعد هذا التوسع ضروريًا لإخراج الناتج المحلي الإجمالي النفطي للكويت من الركود وإعادةه إلى النمو اعتبارًا من 2025 فصاعدًا. ومع ذلك، يحذر المسؤولون من أن أي زيادات في الطاقة سيتم موازنتها مع التزامات أوبك والتعهدات المناخية العالمية. وقد أكدت الكويت مرارًا دعمها لاتفاقيات أوبك+ الرامية إلى استقرار أسواق النفط.

كما تحتضن الكويت التنوع في مجال الطاقة بما يتماشى مع الاتجاهات العالمية. فقد دشنت البلاد أول مجمع للطاقة المتجددة على نطاق واسع، وهو مجمع الشفايا للطاقة المتجددة، الذي يضم حاليًا 70 ميغاواط من الطاقة الشمسية الكهروضوئية، و10 ميغاواط من طاقة الرياح، ومحطة شمسية مركزة بقدرة 50 ميغاواط قيد التشغيل (المرحلة الأولى). ويُخطط لمزيد من التوسع ليصل الشفايا إلى قدرة 2 جيغاواط أو أكثر بحلول نهاية هذا العقد. ويأتي ذلك ضمن هدف الكويت لتوليد 15% من الطاقة من مصادر متجددة بحلول 2030 – وهو هدف طموح لبلد مُصدر للنفط يحصل على كل كهربائه تقريبًا من النفط والغاز في الوقت الحاضر. وكان التقدم تدريجيًا: حيث أُعيد إحياء مشروع شمسي بقدرة 1.5 جيغاواط في الدبدبة تحت إشراف شركة البترول الوطنية الكويتية، كما بدأت عدة وزارات بتركيب

أنظمة شمسية على الأسطح. وتساهم هذه الخطوات ليس فقط في تنوع مصادر الطاقة بل أيضًا في تحرير المزيد من النفط للتصدير ومساعدة الكويت على الوفاء بالتزاماتها لخفض الانبعاثات بموجب اتفاق باريس. ومن المبادرات الرئيسية الأخرى مشروع الوقود البيئي، الذي اكتمل في 2022، والذي قام بتحديث مصفاة ميناء الأحمدية وميناء عبدالله القديمتين. وقد حسن هذا المشروع جودة منتجات الوقود (ديزل منخفض الكبريت، كيروسين، إلخ) وسيساهم في تعزيز موقع الكويت في أسواق المنتجات المكررة. وفي البتروكيماويات، توسع الكويت مصنع الأوليفينات 3 لإنتاج الإيثيلين جلايكول (عبر شركة إيكويت)، وتستكشف مشاريع مشتركة جديدة في الخارج للارتقاء في سلسلة القيمة بما يتجاوز صادرات النفط الخام.

بالإضافة إلى ذلك، تركز الكويت على تعزيز البنية التحتية لتصدير النفط. ويجري إنشاء محطة جديدة لاستيراد/تصدير النفط الخام في جزرها لزيادة طاقة التصدير. كما يجري توسيع القدرة التخزينية وتحديث شبكات الأنابيب لضمان الكفاءة والموثوقية. وقد أثبتت هذه الاستثمارات فائدتها في 2023 عندما واصلت الكويت صادراتها بسلاسة رغم بعض التحديات اللوجستية الإقليمية. وأخيرًا، فإن التعاون الإقليمي في مجال الطاقة مطروح على الأجندة: فقد أعادت الكويت إحياء المحادثات بشأن توسيع شبكة

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

متوسطة أحادية على أساس سنوي في النصف الأول من 2025، وفقاً لإحصاءات البنك المركزي. كما انتعشت المشتريات الكبرى مثل السيارات – إذ ارتفعت تسجيلات السيارات الجديدة بحوالي 10% مقارنة بالعام الماضي، بدعم من العروض الترويجية وتحرير الطلب المكبوت. وأفادت مراكز التسوق بارتفاع معدلات الإقبال؛ فعلى سبيل المثال، تشير الأخبار المحلية إلى أن حركة المرور والمبيعات في المراكز التجارية في الربع الثاني من 2025 تجاوزت مستويات 2019 (ما قبل كوفيد)، خصوصاً في فئات الأطعمة والمشروبات والترفيه مع عودة الأسر إلى أنماط الخروج الطبيعية. وظلت قطاعات مثل التجزئة الغذائية قوية طوال الفترة (سلاسل السوبرماركت تواصل التوسع، مع أولوية المستهلكين للاحتياجات الأساسية)، لكن حتى الإلكترونيات الاستهلاكية والسلع المنزلية بدأت تشهد مبيعات أفضل مع عودة الثقة. كما كان موسم السفر الصيفي لعام 2025 قوياً، حيث سجلت وكالات السفر وشركات الطيران زيادة كبيرة في الحجوزات – وهو مؤشر على أن الطبقة المتوسطة الكويتية مستعدة للإنفاق على الترفيه مجدداً.

هناك عدة عوامل تقود هذا التعافي الحذر في الاستهلاك. أولاً، يلوح في الأفق بعض التخفيف في أسعار الفائدة – فرغم أن تكاليف الاقتراض لا تزال أعلى مما كانت قبل عامين، إلا أن السوق يتوقع أن

المستهلكين من مزيج من التضخم المرتفع في 2021-2022 (الذي تجاوز نمو الأجور) والتكيفات المرتبطة بالجائحة. وتعرضت الدخول الحقيقية للأسر للضغط مع ارتفاع الأسعار بحوالي 8% بشكل تراكمي خلال 2021-2023، في حين شهدت الرواتب الحكومية زيادات طفيفة للغاية. وقد دفع ذلك العديد من المستهلكين إلى خفض الإنفاق على الكماليات والبحث عن القيمة – وهو اتجاه يتضح من ازدهار أعمال متاجر الخصم وارتفاع معدلات الادخار. بحلول 2025، ومع ذلك، خف الضغط التضخمي. فمع بقاء معدل تضخم مؤشر أسعار المستهلك عند حوالي 2.3% فقط وعدم وجود تخفيضات جديدة في الدعم مؤخرًا، بات لدى المستهلكين بعض المتسع المالي. ورغم عدم حدوث زيادة واسعة في أجور القطاع العام، فإن استقرار الأسعار (خصوصاً للغذاء والوقود) يعني أن الدخول الحقيقية لم تعد تتآكل. بل إن بعض السلع الأساسية الاستهلاكية شهدت حتى انخفاضاً في الأسعار (على سبيل المثال: أسعار الملابس والأحذية انخفضت قليلاً في العام الماضي). هذا التحسن في القوة الشرائية، وإن كان متواضعاً، يدعم تعافي النشاط في قطاع التجزئة.

تشير بيانات مبيعات التجزئة والمؤشرات البديلة إلى حدوث انتعاش: فقد ارتفعت معاملات نقاط البيع وإنفاق البطاقات الاستهلاكية في الكويت بمعدلات

الكهرباء الخليجية وإمكانية استيراد الغاز عبر خطوط الأنابيب من الجيران (مثل مشروع محتمل لاستيراد الغاز القطري أو الغاز العراقي مقابل الكهرباء/الماء). ورغم أن هذه المشاريع لا تزال في مراحلها الأولى، فإن مثل هذه الصفقات قد تنوع مصادر الطاقة للكويت.

وباختصار، فإن خط أنابيب مشاريع الطاقة في الكويت قوي – بدءاً من المشاريع الكبرى في المنبع مثل الدرة، إلى التحديثات في المصب مثل الزور، إلى مشروعات الطاقة المتجددة التجريبية – وجميعها تهدف إلى تعزيز أمن الطاقة وتعظيم الاستفادة من موارد الكويت. وإذا تم تنفيذ هذه المشاريع وفق الجدول الزمني، فستكون الكويت في موقع يمكنها من الاستفادة عندما يكون الطلب على النفط قوياً، بينما تستعد تدريجياً لمستقبل تكون فيه الكفاءة والتنويع أمرين أساسيين.

القطاع الاستهلاكي والتجزئة في الكويت

يستعيد القطاع الاستهلاكي والتجزئة في الكويت زخمه تدريجياً في عام 2025 بعد أن واجه عدة رياح معاكسة في السنوات السابقة. فقد تضرر إنفاق

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

منخفضة. بالإضافة إلى ذلك، بدأت تكاليف السكن للمستأجرين (خصوصًا الوافدين) في الارتفاع مرة أخرى في بعض المناطق، مما قد يضغط على الدخول المتاحة إذا استمر الاتجاه. ولا يزال معدل البطالة بين الشباب الكويتي مصدر قلق (أكثر من 16% للفئة العمرية 18-24)، مما قد يحد من نمو الاستهلاك لتلك الشريحة. ومع ذلك، فإن المخصصات الحكومية وبرامج التوظيف تخفف جزئيًا من هذه المخاطر. وبشكل عام، يبدو عام 2025 أكثر إشراقًا بالنسبة للمستهلكين في الكويت: استقرار الأسعار، وتجدد الأمن الوظيفي، وعودة الثقة تُترجم إلى زيادة في الإنفاق، خصوصًا على الاحتياجات الأساسية وبعض الكماليات الانتقائية. وإذا ظلت أسعار النفط عند مستويات معقولة ومضت الحكومة قدمًا في منح مكافآت أو منح للقطاع العام (التي غالبًا ما تُمنح قبل الانتخابات أو العطلات)، فقد يشهد قطاع التجزئة انتعاشًا أقوى. والتوقعات لبقية 2025 هي استمرار الارتفاع التدريجي في إنفاق المستهلكين، مما يساعد على دفع الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي إلى النمو الإيجابي بعد أداء ضعيف جدًا في 2023.

القنوات المتعددة. ومن اللافت أن الجمعيات التعاونية وسلاسل التجزئة الكبرى مثل X-cite و Centrepont وسعت خدماتها للتوصيل عبر الإنترنت، التي لا تزال تحظى بشعبية. كما يواصل قطاع توصيل الطعام (طلبات، دليفرو، إلخ) الازدهار، مما يشير إلى أن العادات الاستهلاكية الجديدة ما زالت راسخة. كما أن العلامات التجارية العالمية متفائلة بالكويت: فقد افتتح العديد من تجار التجزئة العالميين أو أعلنوا عن متاجر جديدة في 2025، معتبرين أن التركيبة السكانية الشابّة للكويت ومستوى الناتج المحلي الإجمالي للفرد المرتفع يمثلان فرصة. فعلى سبيل المثال، تقوم إيكيا ببناء متجر ثانٍ، وتوسع امتيازات أخرى في الأزياء والمطاعم خارج مدينة الكويت للوصول إلى المستهلكين في الضواحي. كما شهد هذا العام عودة المهرجانات والأحداث الكبرى للتسوق (استونف مهرجان "هلا فبراير" بكامل طاقته)، مما ساعد على تعزيز إيرادات التجزئة والضيافة.

مع ذلك، تظل هناك تحديات في مشهد الاستهلاك. فعلى الرغم من أن التضخم منخفض الآن، فإن ديون المستهلكين مرتفعة نسبيًا – إذ ارتفع الاقتراض الأسري (معظمه قروض شخصية وائتمان تقيسطي) إلى حوالي 30% من الناتج المحلي الإجمالي. وقد حث بنك الكويت المركزي على توخي الحذر بشأن الاقتراض الاستهلاكي، رغم أن معدلات التعثر

تتعاكس الدورة بحلول أواخر 2025. هذا التوقع باستقرار أسعار القروض أو انخفاضها يشجع المستهلكين على تمويل المشتريات (على سبيل المثال: المزيد من الأفراد يأخذون قروضًا شخصية للسيارات أو التجديدات، مستفيدين من العروض الترويجية للبنوك وأجال السداد الأطول). ثانيًا، ظل سوق العمل في الكويت مدعومًا بالتوظيف العام؛ إذ تواصل الحكومة استيعاب الخريجين الكويتيين الشباب في وظائف الخدمة المدنية (أكثر من 20,000 تم توظيفهم العام الماضي)، مما يدعم دخول الأسر. كما ارتفع توظيف الوافدين بعد مغادرة مرتبطة بالتأشيرات وكوفيد في السابق – إذ نما عدد العمالة الوافدة بحوالي 3% في 2024-2025، مما أسهم في الطلب في قطاعات مثل الإيجارات والاتصالات والتحويلات. وتُظهر استطلاعات الثقة ارتفاعًا طفيفًا في توقعات الكويتيين للـ 12 شهرًا المقبلة، مقارنة بالقراءات المتشائمة جدًا خلال حلّ البرلمان المتكرر في 2022-2023.

في قطاع التجزئة، تتكيف الشركات مع سلوكيات المستهلكين المتغيرة. فقد بقيت نسبة انتشار التجارة الإلكترونية، التي قفزت خلال الجائحة، مرتفعة – إذ تشكل المبيعات عبر الإنترنت الآن نحو 10-15% من الإنفاق على التجزئة في الكويت (مقارنة بمعدلات منخفضة أحادية قبل 2020). ولذلك، استثمر تجار التجزئة التقليديون في استراتيجيات

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

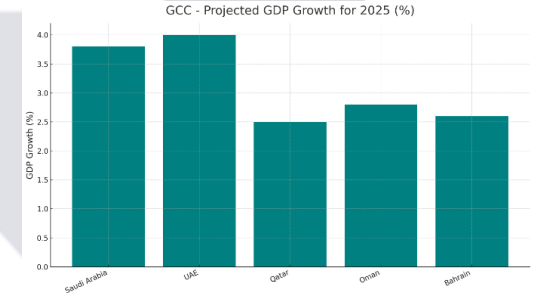
ونمو الائتمان قوي (~9% على أساس سنوي) مع قيام البنوك بتمويل المشاريع العملاقة الجديدة والشركات الصغيرة والمتوسطة. وتُظهر مؤشرات مديري المشتريات أن نشاط الأعمال غير النفطية في السعودية ظل في منطقة التوسع طوال 2025. وتواصل الحكومة سياسة مالية توسعية دعمًا لرؤية 2030، مستخدمةً مدخراتها النفطية من 2022. ومن الجدير بالذكر أن صندوق الاستثمارات العامة يسخ رأس المال في قطاعات السياحة، وصناعة السيارات الكهربائية، والبنية التحتية الرقمية، مما من شأنه أن يدعم النمو غير النفطي في حدود ~5% سنويًا.

أما في جانب النفط، فقد تصرفت السعودية كمنتج مرجح لأوبك. فبعد التخفيضات الكبيرة في الإنتاج في 2023-2024 (التي خفّضت الناتج المحلي الإجمالي النفطي بنسبة 5% العام الماضي)، رفعت المملكة الإنتاج جزئيًا في أوائل 2025 مع بقاء الطلب العالمي قويًا. ومع ذلك، ومع ضعف أسعار النفط، أعادت السعودية فرض خفض طوعي قدره 1 مليون برميل يوميًا في يوليو-أغسطس 2025 لدعم السوق. وتُبقي هذه التعديلات مسار الناتج المحلي الإجمالي النفطي للسعودية متقلّبًا - حيث شهد تراجعًا في 2024 أعقبه ارتفاع طفيف (+2%) في 2025 مع تحسن الأساس المقارن. وقد تدهور الوضع المالي تبعًا لذلك من الفائض الكبير في

3.8% على أساس سنوي في الربع الثاني، مع قيام السعودية بعكس جزئي للتخفيضات الطوعية السابقة في الإنتاج. واستمرت الأنشطة غير النفطية بالازدهار عند +4.7% على أساس سنوي، متجاوزة القطاع النفطي. وتشمل المحركات الخدمات المزدهرة والتصنيع، مدعومةً باستثمارات الحكومة في إطار رؤية 2030. وعلى أساس معدل موسميًا، ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 2.1% من الربع الأول إلى الربع الثاني، مع ارتفاع إنتاج النفط بنسبة 5.6% على أساس ربع سنوي بعدما رفعت السعودية الإنتاج مؤقتًا. ويشير هذا الأداء القوي في منتصف العام إلى أن نمو السعودية لعام 2025 قد يتجاوز التوقعات السابقة (حيث تتوقع وزارة الاقتصاد ~3.5%).

يبقى الاقتصاد غير النفطي للسعودية محرك التنويع. فالقطاعات مثل السياحة، الترفيه، النقل، والتكنولوجيا تتوسع بسرعة. وفي النصف الأول 2025، وصلت أعداد السياح إلى مستويات قياسية مع اكتساب المملكة زخمًا في مساعيها لتصبح مركزًا عالميًا للسياحة (مدعومةً بمعالم جديدة وتسهيلات التأشيرات). كما يُعد قطاع البناء نقطة مضيئة أخرى - حيث تتقدم المشاريع الضخمة مثل نيوم، ومنتجات البحر الأحمر، وأنظمة المترو، موفرةً مئات الآلاف من الوظائف ومحفزة الصناعات المساندة. كما أن القطاع المالي يتمتع بصحة جيدة

لمحة اقتصادية عن دول مجلس التعاون الخليجي



المملكة العربية السعودية

تشهد المملكة العربية السعودية انتعاشًا اقتصاديًا معتدلًا في عام 2025 بعد تباطؤ العام الماضي نتيجة تخفيضات إنتاج النفط. ويُقدّر نمو الناتج المحلي الإجمالي السعودي للعام الكامل 2023 بنحو 0-1% (مع انكماش قطاع النفط بسبب قيود أوبك+ ونمو القطاع غير النفطي ~3-4%). وفي عام 2024، توقع صندوق النقد الدولي انكماشًا بنسبة -2.8% (مع دخول التخفيضات النفطية الأعمق حيز التنفيذ)، لكن البيانات الأخيرة تُظهر تحسن الزخم في وقت أبكر من المتوقع. ففي الربع الثاني 2025، قفز الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للسعودية بنسبة +3.9% على أساس سنوي - مما يمثل تحولًا حادًا. ونما قطاع النفط، الذي كان يشكل عبئًا، بنسبة

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

والسلع المصنعة، وهو ما يعكس الاستثمارات في الصناعات التحويلية. وكان إنجازاً مهماً بدء إنتاج السيارات الكهربائية في 2025: حيث بدأ مصنع لوسيد موتورز في جدة بتجميع السيارات الكهربائية (جزء من دخول السعودية إلى قطاع السيارات). وفي الوقت نفسه، يجري توجيه أرباح أرامكو الضخمة إلى قطاعات جديدة – مثل صندوق بقيمة 1.5 مليار دولار للاستدامة والاستثمارات التكنولوجية. كما أن إصلاحات سوق العمل السعودي مستمرة (مع زيادة توظيف النساء والشباب أكثر من أي وقت مضى)، وانخفضت البطالة إلى ما دون 9% في أوائل 2025. وقد عملت المملكة أيضاً على ترسيخ موقعها كمركز أعمال إقليمي – إذ جذبت ما يقرب من 6 مليارات دولار من الاستثمار الأجنبي المباشر في النصف الأول من 2025، مع قيام شركات عالمية بنقل مقراتها الإقليمية إلى الرياض ضمن برنامج الحوافز.

جيوسياسياً، تلعب السعودية دوراً نشطاً. فقد قادت سياسة إنتاج أوبك+ بالتنسيق مع روسيا، بهدف إدارة أسعار النفط. وعلى الصعيد الإقليمي، سعت الرياض إلى الانفراج: إذ إن التقارب المفاجئ مع إيران في 2023 (برعاية صينية) خفّض التوترات الإقليمية ومكّن من محادثات وقف إطلاق النار في اليمن. وقد عزز هذا ثقة المستثمرين من خلال خفض مخاطر الصراع المباشر. ومع ذلك، تظل السعودية حذرة في

(~1.5%) بفضل الدعم الحكومي وسقوف الأسعار. وقد أدى قيام السعودية في 2020 بمضاعفة ضريبة القيمة المضافة ثلاث مرات إلى 15% إلى ارتفاع التضخم حينها، لكن التأثير تلاشى؛ ويُعد التضخم الآن من بين الأدنى عالمياً، مدعوماً بربط الريال بالدولار الأميركي واستقرار أسعار الوقود. وقد عكس البنك المركزي السعودي (ساما) زيادات الفائدة الأميركية، رافعاً سعر إعادة الشراء إلى 5.75% بحلول 2023. ومع بقاء التضخم تحت السيطرة، حافظت ساما على أسعار الفائدة مستقرة في 2024–2025، محافظةً على سياسة نقدية مشددة لحماية الربط ومنع خروج رؤوس الأموال. وقد تباطأ نمو الائتمان قليلاً تحت تأثير أسعار الفائدة المرتفعة، لكن الإقراض ما زال في توسع (خصوصاً الإقراض العقاري، رغم تباطؤه عن الذروة). وإذا بدأ الاحتياطي الفيدرالي الأميركي خفض في 2025، فستتبع السعودية ذلك، مما سيكون مفيداً لقطاعاتها الحساسة لأسعار الفائدة مثل العقار والمصارف.

فيما يتعلق بتقدم التنويع، تقف السعودية في طليعة دول مجلس التعاون. فقد ساهمت الأنشطة غير النفطية بنسبة قياسية بلغت ~42% من الناتج المحلي الإجمالي في 2024 (بالأسعار الثابتة)، ارتفاعاً من ~37% قبل خمس سنوات. كما ارتفعت الصادرات غير النفطية، بما في ذلك البتروكيماويات والمعادن

2022 (الذي بلغ 2.5% من الناتج المحلي الإجمالي). وسجلت السعودية عجزاً مالياً صغيراً (~1% من الناتج المحلي الإجمالي) في 2023، ومن المتوقع أن تظل في عجز في 2024–2025 إذا بقي النفط عند ~75 دولاراً. وتفترض موازنة 2025 الحكومية انخفاض إيرادات النفط وارتفاع الإنفاق على البرامج الاجتماعية والمشاريع العملاقة، مما ينتج عنه عجز متوقع قدره 2.5–3% من الناتج المحلي الإجمالي. وقد ارتفع الدين العام تدريجياً (دين الحكومة حوالي 32% من الناتج المحلي الإجمالي) بسبب استمرار إصدار السندات لتمويل المشاريع وإعادة التمويل. وارتفع الدين الخارجي بشكل خاص مع لجوء السعودية إلى الأسواق الدولية – وهو ما يُعتبر مخاطرة إذا بقيت أسعار الفائدة العالمية مرتفعة. ومع ذلك، تبقى الصحة المالية العامة للسعودية قوية بفضل احتياطاتها من النقد الأجنبي التي تزيد على 400 مليار دولار (تغطي أكثر من 30 شهراً من الواردات) وأصول صندوق الاستثمارات العامة الضخمة.

كان التضخم في السعودية معتدلاً نسبياً. فقد بلغ معدل التضخم العام (CPI) حوالي 2.3% في يونيو 2025، مرتفعاً قليلاً من 2.0% سابقاً، مدفوعاً بشكل رئيسي بارتفاع إيجارات المساكن التي زادت بحوالي 7% على أساس سنوي وسط طلب قوي على السكن. أما تضخم أسعار الغذاء فهو متواضع

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الإمارات العربية المتحدة

تواصل دولة الإمارات إظهار نمو قوي واسع النطاق، مما يعزز مكانتها كأكثر اقتصاد متنوع في الخليج. بعد توسع يُقدَّر بـ 3.5% في 2023 (أبداً) من قفزة ما بعد كوفيد في 2022 البالغة 7.9% نتيجة قيود إنتاج أوبك+)، من المتوقع أن يتسارع نمو الإمارات مرة أخرى. ويتوقع مصرف الإمارات المركزي نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 4.4% في 2025، ارتفاعاً من حوالي 4.0% في 2024. تعكس هذه التوقعات زخماً اقتصادياً استثنائياً مدفوعاً بازدهار القطاعات غير النفطية. وتؤتي نجاحات الإمارات في التنويع والانفتاح ثمارها: إذ يشكل الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي الآن حوالي 72% من الاقتصاد ويتوسع بأكثر من 5% سنوياً، مما يعوض تقلبات النفط. وتشمل المحركات الرئيسية السفر والسياحة، والتمويل، والتجارة، والعقار، وجميعها تظل قوية في 2025. وتعيش دبي على وجه الخصوص طفرة - حيث نما الناتج المحلي الإجمالي للإمارة بنسبة 3.4% على أساس سنوي في الربع الأول 2025 مع نمو غير نفطي بنسبة 4.0%، مدفوعاً بانتعاش السياحة والنقل والخدمات المالية مع جذبها لتدفق من السكان والشركات الجديدة. كما أن اقتصاد أبوظبي غير النفطي يتوسع أيضاً عبر استثمارات ضخمة في التصنيع (مثل الألمنيوم، والأدوية) واللوجستيات.

ظل الشكوك العالمية - خصوصاً التنافس الأميركي-الصيني وكيف قد يؤثر على التجارة والتكنولوجيا (حيث تسعى السعودية إلى الحفاظ على علاقات جيدة مع كل من واشنطن وبكين). وقد كانت العلاقات السعودية-الأميركية في 2025 تعاونية على صعيد الاستثمار (إذ تعهدت الإمارات والسعودية معاً بتريليونات في الاستثمارات بالولايات المتحدة خلال زيارات رفيعة المستوى)، رغم استمرار الخلافات بشأن حقوق الإنسان وسياسات النفط.

وباختصار، فإن اقتصاد السعودية في 2025 يسير على مسار تعافٍ: سيساهم قطاع النفط بشكل متواضع مع تخفيف التخفيضات، بينما يزدهر القطاع غير النفطي بدعم من مشاريع رؤية 2030 وثقة المستهلك. ومن المتوقع أن يبلغ النمو حوالي 3-4%، مع تضخم منخفض، ورغم أن الأرصد المالية في عجز طفيف، فإن الاحتياطيات الضخمة للمملكة وزخم الإصلاح يبقيان النظرة المستقبلية إيجابية. وتتمثل المخاطر الرئيسية في تقلبات سوق النفط ومخاوف الركود العالمي، لكن الإدارة الحصيفة للمملكة وجهود التنويع قد وضعتها في موقع كأحد أكثر اقتصادات الخليج ديناميكية هذا العام.

أما في جانب النفط، فقد كان إنتاج الهيدروكربونات في الإمارات مقيداً في 2023-2024 بسبب حصص أوبك+ (~3.0 مليون برميل يومياً)، لكن الإمارات تفاوضت على خط أساس أعلى وتخطط للاستفادة منه. بدءاً من 2025 فصاعداً، سيساهم الناتج النفطي بشكل متواضع في النمو مع ارتفاع الطاقة الإنتاجية. وبالفعل، تستثمر الإمارات لزيادة طاقتها الإنتاجية إلى 5 ملايين برميل يومياً بحلول 2027 (إذ تبلغ طاقة أدنوك بالفعل نحو 4 ملايين برميل يومياً). وقد سمحت اتفاقيات أوبك+ الأخيرة للإمارات بزيادة في خط الأساس بمقدار 200 ألف برميل يومياً (إلى 3.5 مليون برميل يومياً) اعتباراً من 2024، اعترافاً باستثماراتها الضخمة. ومن ثم، يُتوقع أن يرتفع الناتج المحلي النفطي قليلاً في أواخر 2024 و2025 حيث يمكن للإمارات أن تضخ المزيد إذا سمحت ظروف السوق. علاوة على ذلك، توسع الإمارات قدرتها على تصدير الغاز الطبيعي المسال وبدأت مؤخرًا تشغيل حقول غاز جديدة (مثل توسعة حقل شاه)، مستهدفة تحقيق الاكتفاء الذاتي من الغاز بحلول 2030. وستعزز هذه التحركات مكانتها كلاعب رئيسي في مجال الطاقة حتى مع قيادتها لمبادرات المناخ) استضافة مؤتمر COP28 في نوفمبر 2023 والاستثمار المكثف في الطاقة المتجددة.

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

مصرف الإمارات المركزي خطى الاحتياطي الفيدرالي في رفع أسعار الفائدة (سعر إعادة الشراء بلغ 5.40% بحلول منتصف 2023). وقد أدى ذلك إلى تباطؤ نمو الائتمان قليلاً (نمو الإقراض البنكي ~4% على أساس سنوي في الربع الأول من 2025، انخفاضاً من 6-8% قبل الزيادات)، لكنه لم يخنقه. ومع احتواء التضخم، أشار مصرف الإمارات المركزي إلى أنه سيُبقي أسعار الفائدة مستقرة وهو مستعد للتعديل إذا خفف الفيدرالي السياسة في 2025. ومع ذلك، رفعت أسعار الفائدة الأعلى تكاليف الرهن العقاري، التي، إلى جانب نمو أسعار العقارات، أدت إلى مشكلات في القدرة على تحمل التكاليف – وهو عامل تتم مراقبته كجزء من الرقابة الاحترازية الكلية. ومن الأمور المشجعة أن البنوك الإماراتية لا تزال متمتعة برسمة قوية جداً (معدل كفاية رأس المال ~17%) وسيولة عالية، وجودة القروض قوية، ما مكن النظام المالي من استيعاب الزيادات في أسعار الفائدة بسهولة.

وفيما يتعلق بتقدم التنوع، تبرز الإمارات بشكل لافت. فالقطاعات غير النفطية مثل السياحة مزدهرة: حيث استقبلت دبي أكثر من 14 مليون زائر دولي في 2024، وهي في طريقها لتجاوز ذلك في 2025، مقتربة من مستويات ما قبل الجائحة. وتبلغ معدلات إشغال الفنادق حوالي 75%، وتستمر افتتاحات الفنادق الجديدة. كما عاد الطيران بقوة –

للاستثمار في تنوع الاقتصاد المحلي (على سبيل المثال: مصانع أشباه الموصلات، والصناعات الدوائية الحيوية). وفي المقابل، تلتزم دبي بالانضباط المالي (إذ لديها عجز صغير ~0.5% من الناتج المحلي الإجمالي، مع دين يقارب ~50% من الناتج المحلي لكنه يتراجع بفضل النمو الاقتصادي القوي وعمليات بيع الأصول).

كان التضخم في الإمارات معتدلاً. فبعد أن بلغ ذروته عند 4.8% في 2022، تراجع إلى ~3.5% في 2023 وإلى ~2.5% في النصف الأول من 2024. وبحلول منتصف 2025، ظل التضخم في الإمارات بين 2-3%، وهو قريب جداً من مستويات السعودية. وكانت تكاليف السكن المحرك الأساسي – إذ ارتفعت إيجارات دبي بشكل حاد في 2022 – 2023 وسط طلب قوي، لكن المعروض الجديد وقوانين سقوف الإيجارات الحكومية كبحت الزيادات في 2024-2025 (ارتفعت إيجارات دبي السكنية بنحو ~10% على أساس سنوي في أوائل 2025 مقارنة بـ +20% أو أكثر في العام الماضي). أما أبوظبي فقد شهدت زيادات أهدأ بنحو ~3%. وبخلاف ذلك، ساهم ربط الدرهم القوي بالدولار في إبقاء التضخم المستورد منخفضاً، كما أن أسعار الوقود منظمة. ولم يكن لضريبة الشركات الفيدرالية الجديدة بنسبة 9%، التي تم تطبيقها في 2023، تأثير مباشر يُذكر على أسعار المستهلك. وقد اتبع

الوضع المالي للإمارات صحي. فقد منحت أسعار النفط المرتفعة في 2022 أبوظبي (التي تولد 90% من نفط الإمارات) فائضاً كبيراً؛ وفي 2023 – 2025 تقلص الفائض لكن الميزانيات الاتحادية والمحلية لا تزال متوازنة أو إيجابية قليلاً. على سبيل المثال، توقعت موازنة أبوظبي لعام 2023 فائضاً صغيراً عند سعر نفط 70 دولاراً. كما يوفر أساس الإيرادات المتنوع للإمارات (بما في ذلك ضريبة القيمة المضافة 5%)، وضريبة الشركات التي أدخلت في 2023، والدخل الاستثماري الكبير من صناديقها السيادية) الاستقرار. الدين الحكومي منخفض (~30% من الناتج المحلي الإجمالي، معظمها على أبوظبي) ومغطى جيداً بالأصول السيادية. وقد نجحت الإمارات في جمع 3 مليارات دولار عبر سندات في أوائل 2025 بأسعار مواتية، مما يعكس ثقة المستثمرين. ويتيح هذا الأساس المالي القوي استثمارات ضخمة طويلة الأجل: لا سيما أن الإمارات التزمت بشراكة استثمارية لمدة 10 سنوات بقيمة 1.4 تريليون دولار مع الولايات المتحدة تركز على الذكاء الاصطناعي، والطاقة النظيفة، والصناعات المتقدمة. يُعد هذا جزءاً من أكثر من 2 تريليون دولار من الصفقات التي أعلن عنها خلال لقاءات رفيعة المستوى، مما يشير إلى طموح الإمارات في الاستفادة من رأس مالها لبناء شركات استراتيجية عالمية. محلياً، تواصل أبوظبي توظيف صناديقها البالغة 280 مليار دولار) مبادلة و"أدنوك

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

أنظمة التأشيرات الجديدة (تأشيرة الذهبية، وتأشيرات العمل الحر) التي تجذب المواهب. ويغذي هذا التدفق من السكان والمهارات الطلب المحلي والابتكار.

وباختصار، فإن اقتصاد الإمارات في 2025 قوي وموئل لتحقيق نمو مستدام واسع النطاق ما لم تحدث صدمات خارجية. من المتوقع أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حوالي 4.5-4%، مع قيادة القطاعات غير النفطية للنمو بينما يوفر النفط دعماً أصغر. التضخم تحت السيطرة، والأرصدة المالية والخارجية في فائض، والتنوع الاستباقي للبلاد يجعلها أقل تعرضاً لتقلبات أسعار النفط مقارنة بجيرانها. وتشمل المخاطر الركود العالمي أو اضطرابات الأسواق المالية التي قد تؤثر في السياحة وتدفقات الاستثمار، لكن حتى الآن أظهرت الإمارات مرونة ومرونة – إذ تواصل جذب رأس المال والبشر حتى في أوقات عدم اليقين. المسار إيجابي: فالإمارات تجني ثمار عقود من الانفتاح والاستثمارات الجريئة، مما يضعها كأكثر اقتصاد ديناميكي في الخليج في منتصف العقد الحالي.

تستثمر الإمارات بكثافة في الطاقة النظيفة (إذ تدير بالفعل أكبر محطات للطاقة الشمسية في المنطقة في سويحان ومجمع محمد بن راشد للطاقة الشمسية، كما أن المفاعلات الأربعة لمحطة براكه النووية ستكون جميعها قيد التشغيل الكامل بحلول 2025، لتزويد البلاد بـ 25% من الكهرباء). وتهدف الإمارات للوصول إلى 50% من الطاقة النظيفة بحلول 2050 وتحقيق الحياد الكربوني بحلول 2050 – وهي أهداف طموحة مدعومة باستثمارات مخططة بقيمة 160 مليار دولار. وفي الصناعة، أطلقت أبوظبي مشاريع مثل مركز للهيدروجين الأخضر، ومصنع لتصنيع السيارات الكهربائية (NWTN Motors)، وتوسعات في إنتاج الألمنيوم والصلب، مما يُنوع قاعدتها الصناعية. ويظل قطاع التجارة ركيزة أساسية: إذ بلغت التجارة الخارجية غير النفطية مستوى قياسياً بلغ 2.2 تريليون درهم في 2024، وتعمل الاتفاقيات التجارية الجديدة) اتفاقيات الشراكة الاقتصادية الشاملة – CEPA – الموقعة مع الهند، إندونيسيا، تركيا (على تعزيز فرص التصدير. وتستفيد الإمارات من هذه الاتفاقيات لتصبح مركزاً عالمياً للتجارة واللوجستيات (موانئ "دي بي وورلد" في دبي وميناء خليفة في أبوظبي يوسعان طاقتهما، والإنتاج اللوجستي ينمو ~8% سنوياً). كما يستفيد سوق العمل – فبعد خروج اللوافدين في بدايات كوفيد، ارتفع عدد سكان الإمارات إلى مستوى قياسي (~10.5 مليون) بفضل

حيث عادت كل من طيران الإمارات والاتحاد إلى الربحية، ويظل مطار دبي الدولي أحد أكثر مراكز الطيران ازدحاماً في العالم.

أما سوق العقارات، فقد كان مزدهراً (خصوصاً العقارات الفاخرة في دبي، مدفوعة بتدفقات المستثمرين الأجانب وانتقال الوافدين الأثرياء – ومن بينهم بعض الأثرياء العالميين الذين اختاروا دبي كقاعدة لهم). وقد ساهم هذا في تسجيل صفقات عقارية قياسية في 2022-2023 واستمرار القوة في 2025، وإن بوتيرة أكثر استدامة. كما يشهد قطاع الخدمات المالية توسعاً: إذ زاد كل من مركز دبي المالي العالمي (DIFC) وسوق أبوظبي العالمي (ADGM) من أصولهما وجذباً عشرات صناديق التحوط وشركات الكريبتو وغيرها، مستفيدين من الوضع الآمن للخليج وسط الاضطرابات العالمية. كما أن المناطق الحرة في الإمارات وبيئتها التجارية الليبرالية (السماح بالملكية الأجنبية الكاملة في معظم القطاعات) قد جذبت العديد من الشركات – يتضح ذلك من انتقال بعض المقرات الإقليمية من مراكز أخرى في الشرق الأوسط إلى دبي بعد سياسة الحوافز الخاصة بالمقرات في السعودية، مما يُظهر استمرار جاذبية الإمارات.

وفي الوقت نفسه، تُعزز الاستثمارات الكبرى النمو المستقبلي. فإلى جانب الشراكة مع الولايات المتحدة،

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

قطر

يتمر اقتصاد قطر بمرحلة مستقرة وانتقالية في عام 2025، حيث تضع الدولة الغنية بالغاز الأسس لطفرة مستقبلية في الغاز الطبيعي المسال. فبعد النمو السريع الذي سبق كأس العالم لكرة القدم 2022 (حيث بلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي 4.8% في 2022)، تباطأ النمو في قطر إلى حوالي 2.5% في 2023 مع تلاشي أثر كأس العالم وعودة أسعار الغاز العالمية إلى طبيعتها. ولعامي 2024-2025، يُتوقع أن يبلغ النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي لقطر حوالي 2-3% سنويًا - وهو معدل معتدل يعكس نشاطًا قويًا في القطاعات غير الهيدروكربونية في حين يظل إنتاج الغاز الطبيعي المسال ثابتًا. وبالفعل، فإن الفقرة الكبرى التالية لقطر ستأتي عندما يبدأ مشروع التوسعة الضخم لحقل الشمال في 2026-2027، مما سيرفع الطاقة الإنتاجية للغاز الطبيعي المسال بنسبة 64% (من 77 مليون إلى 126 مليون طن سنويًا). وحتى ذلك الحين، يبقى الناتج الهيدروكربوني شبه ثابت: فقد حافظت قطر على إنتاج الغاز الطبيعي المسال بكامل طاقته، وإنتاج النفط الخام والمكثفات (حوالي 1.3 مليون برميل يوميًا) مستقر ضمن حصص أوبك+. لذلك لا يضيف قطاع الغاز إلى النمو في المدى القصير، رغم أن أحجام الصادرات المرتفعة بأسعار العقود الطويلة الأجل قد أبطت إيرادات التصدير قوية.

وقد استفادت قطر بشكل هائل من ارتفاع أسعار الغاز الطبيعي المسال في 2022 (مع فائض تجاري قياسي ~40% من الناتج المحلي الإجمالي)، لكن تلك الأسعار تراجعت منذ ذلك الحين. وفي 2023-2025، تراجعت إيرادات الطاقة لقطر، لكنها بقيت قوية - إذ إن سعر التعادل للغاز الطبيعي المسال في قطر منخفض جدًا، لذا ما زالت تحقق فوائض خارجية كبيرة.

القطاع غير النفطي هو الآن المحرك الرئيسي للنمو. فبعد كأس العالم، عملت قطر على الحفاظ على الزخم من خلال تعزيز السياحة والصناعة والخدمات المالية. قفزت أعداد السياح في 2023-2024 بفضل معالم جديدة (مثل "لوسيل وينتر وندرلاند"، والجزر السياحية) وفعاليات (إكسبو الدوحة 2023، وبطولات رياضية كبرى). وتهدف قطر إلى الوصول إلى 6 ملايين سائح بحلول 2030 وتستثمر في محطات رحلات بحرية وقطاع الضيافة؛ ويظهر التقدم مع ارتفاع معدلات إشغال الفنادق وإنفاق الزوار في 2025 مقارنة بما قبل 2022. كما يبقى قطاع الإنشاءات نشطًا - فبينما انتهى بناء ملاعب كأس العالم، لا تزال قطر تنفذ مشاريع رؤية قطر الوطنية 2030 مثل البنية التحتية للنقل (توسعة مترو الدوحة وروابط سكك حديدية جديدة) وتطوير العقارات (مناطق سكنية وتجارية جديدة في لوسيل ومشيرب). أما القطاع المالي فينمو إقليميًا، مع توسع

البنوك القطرية في الخارج وأداء جيد لسوق الأسهم القطري) مؤشر QE مرتفع بمعدلات متوسطة أحادية منذ بداية 2025. (ومن اللافت أن قطر تستفيد من ثروتها السيادية الضخمة (أكثر من 450 مليار دولار في جهاز قطر للاستثمار) لتنويع مصادر الدخل - إذ قام الجهاز باستثمارات عالمية كبيرة (العقار، التكنولوجيا، الأندية الرياضية) توفر عوائد مستقرة ونفوذًا عالميًا.

الوضع المالي لقطر قوي. فقد سجلت الحكومة فوائض كبيرة في 2022 (قرابة 10% من الناتج المحلي الإجمالي) بفضل مكاسب الغاز الطبيعي المسال، مما أتاح لها خفض الدين. وفي 2023 و2024، تقلص الفائض لكنه بقي إيجابيًا (مُقَدَّر عند ~3-4% من الناتج المحلي الإجمالي) مع اعتدال أسعار النفط والغاز. وافترضت موازنة قطر لعام 2024 متوسط سعر نفط يبلغ 65 دولارًا وتوقعت فائضًا صغيرًا. أما الدين العام، الذي ارتفع خلال سنوات انخفاض النفط 2015-2018 وإنفاق كأس العالم، فقد تراجع إلى حوالي 45% من الناتج المحلي الإجمالي وهو في اتجاه نزولي. وتمنح الفوائض المالية الضخمة (مثل جهاز قطر للاستثمار) قطر مرونة للحفاظ على الإنفاق. وتواصل الحكومة الإنفاق بسخاء على خدمات ورواتب المواطنين، مما يضمن استمرار دعم الطلب المحلي. ومع ذلك، مارست أيضًا انضباطًا في

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

مؤخرًا)، بل يجلب أيضًا شركاء وتقنيات أجنبية إلى قطر. وبحلول 2025، كانت عقود إنشاء جميع خطوط مشروع التوسعة قد أُسندت، والمشروع يسير وفق الجدول.

وباختصار، فإن اقتصاد قطر في 2025 مستقر ويستعد لقفزة نمو مدفوعة بالغاز في وقت لاحق من العقد. ويستند النمو القريب المدى (~2-3%) إلى قطاع غير نفطي حيوي وإدارة مالية حكيمة. التضخم شبه معدوم، والموازنة والحسابات الخارجية في فائض، والدين العام يتراجع. وتتميز قطر بقدرتها على تجاوز الاضطرابات العالمية (مثل أسواق الطاقة) بفضل عقود الغاز طويلة الأجل التي تحميها من تقلبات الأسعار الفورية. كما أن الاستقرار السياسي ومستوى الدخل المرتفع للفرد يدعمان مستوى معيشة مرتفعًا. وتتمثل المخاطر الرئيسية في أي تأخير في توسعة حقل الشمال أو تحول عالمي أسرع من المتوقع بعيدًا عن الغاز. لكن بالنظر إلى المسارات الحالية، فإن قطر تنتظر لحظة انطلاق توسعة الغاز التي ستمنحها قفزة نوعية في الصادرات والنتائج المحلي الإجمالي في 2026-2027. أما في الوقت الراهن، فهي تستمتع بنمو مستقر وتواصل الاستثمار في مستقبلها، بما يضمن أنه عندما تأتي طفرة الغاز، سيكون اقتصادها متنوعًا بما يكفي لتوجيه تلك العوائد نحو رخاء مستدام.

أحد التحديات التي تواجه قطر هو تكلفة المعيشة والانطباعات لدى الوافدين، حيث كانت تكاليف السكن والترفيه قد ارتفعت كثيرًا خلال فترة الاستعداد لكأس العالم. لكن التصحيحات في 2023-2024 في الإيجارات (التي انخفضت الآن بحوالي 5-10% من الذروة) خففت بعض المخاوف. كما عززت الحكومة بعض الحماية لعمال الوافدين وعدلت قواعد التأشيرات للاحتفاظ بالمواهب. وفي مجال التنوع، تدفع قطر، مثل جيرانها، نحو نمو القطاعات غير الطاقية. وتركز على مجالات يمكن أن تكون فيها تنافسية: التعليم والبحث (مؤسسة قطر، و"المدينة التعليمية"، والجامعات الأجنبية تحول الدوحة إلى مركز تعليمي)، الرياضة والإعلام (بالبناء على نجاح كأس العالم، تستضيف الفورمولا 1، وعبر شبكة "بي إن سبورت" تُعد عملاقًا في البث الرياضي)، والتمويل الإسلامي (حيث تطمح الدوحة لتكون مركزًا للمصرفية الإسلامية). بالإضافة إلى ذلك، توسع قطر إنتاجها من البتروكيماويات - إذ ستدخل منشآت جديدة مثل مجمع راس لفان للبتروكيماويات (قيد الإنشاء) حيز التشغيل بحلول 2026، مضيفة قيمة إلى مواردها الهيدروكربونية. ويُعد مشروع توسعة حقل الشمال نفسه تنويعًا ضخمًا ضمن الطاقة؛ فهو لا يرسخ فقط هيمنة قطر في الغاز الطبيعي المسال من خلال عقود توريد جديدة طويلة الأجل (اتفاقيات توريد غاز مدتها 27 عامًا مع الصين ودول أخرى

الإفناق بعد كأس العالم - حيث شهد 2023 خفضًا في الإفناق بنسبة 2.6% مقارنة بـ 2022. وكان التضخم في قطر منخفضًا بشكل ملحوظ أو حتى سلبياً في 2023-2025. فقد قفز التضخم إلى ~5% في 2022 مع كأس العالم ومشكلات سلاسل الإمداد، لكنه انخفض إلى حوالي 2% في 2023. وبحلول أبريل 2025، بلغ التضخم 0.5% فقط على أساس سنوي، وفي مايو كانت الأسعار منخفضة قليلاً بمقدار 0.1% على أساس سنوي - أي في الواقع انكماش. ويعود ذلك إلى انخفاض إيجارات السكن بعد كأس العالم (حيث غادر العديد من الوافدين بعد الحدث، مما خفف الطلب على السكن) وإلى سقوف الأسعار الحكومية على الخدمات والوقود. كما أن تضخم أسعار الغذاء منخفض أيضًا. ويضمن ربط الريال القطري بالدولار أن التضخم المستورد ضئيل. مثل هذا التضخم المنخفض يحسن الدخول الحقيقية للمقيمين، رغم أن السلطات تراقب تجنب أي اتجاه انكماش. وقد تبع مصرف قطر المركزي الزيادات العالمية، رافعًا سعر إعادة الشراء إلى 5.75%، لكن مع التضخم المنخفض جدًا، أصبحت أسعار الفائدة الحقيقية مرتفعة؛ وقد يتبع المصرف الفيدرالي الأميركي بحذر إذا خفف السياسة، لكن بشكل عام يبقى الموقف النقدي لقطر مستقرًا والنظام المصرفي سائل جدًا.

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

سلطنة عُمان

يسير اقتصاد عُمان في مسار تعافٍ تدريجي وإصلاح، بعد أن نجح في تجاوز أزمة شبه وشيكة في 2020. فقد نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة قوية بلغت 4.3% في 2022 مع ارتفاع الإنتاج النفطي والأسعار، ثم تباطأ إلى 1.3% في 2023 بسبب تخفيضات أوبك+. ولعامي 2024-2025، يُتوقع أن يبلغ نمو عُمان حوالي 2.5-3% سنويًا - وهو معدل معتدل يعكس توسعًا مستقرًا في الأنشطة غير النفطية واستقرارًا في إنتاج النفط. والأهم، أن عُمان استفادت من إصلاحات مالية واقتصادية واسعة أطلقها السلطان هيثم. هذه الإصلاحات (بما في ذلك تطبيق ضريبة القيمة المضافة، وخفض الإنفاق، وتعزيز الاستثمار) حسّنت بشكل كبير من الوضع المالي لعُمان منذ 2020. ففي 2022، حققت عُمان فائضًا في الميزانية (~5% من الناتج المحلي الإجمالي) استُخدم لسداد الدين. وفي حين شهد 2023 عودة إلى عجز صغير بسبب انخفاض إيرادات النفط، انخفضت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي من أكثر من 60% في 2020 إلى ~40% في 2024، ورفعت وكالات التصنيف الائتماني نظرتها المستقبلية لعُمان. وتظل الحكومة ملتزمة بالانضباط المالي - إذ تفترض موازنة 2024 سعر نفط 55 دولارًا وتستهدف تحقيق توازن شبه كامل، مع التأكيد

على استمرار ضبط الإنفاق وتعزيز الإيرادات غير النفطية. ونتيجة لذلك، من المرجح أن تحافظ عُمان على ميزانية شبه متوازنة أو بعجز صغير (~0 إلى -2% من الناتج المحلي الإجمالي) في 2025، محافظة على مكاسب تحولها المالي الأخير.

أما قطاع النفط والغاز، الذي ما زال يسهم بحوالي 30% من الناتج المحلي الإجمالي، فيُتوقع أن يكون مستقرًا في 2025. فقد التزمت عُمان بتخفيضات أوبك+ في 2023، مما أبقى إنتاج النفط عند حوالي 1.0 مليون برميل يوميًا. وتخطط لرفع الإنتاج تدريجيًا كلما سمحت الحصص؛ وبحلول منتصف 2024 ارتفع إنتاج النفط قليلًا وتأمّل أن يصل إلى 1.1 مليون برميل يوميًا في 2025 إذا استُرخيت الحصص. كما يرتفع إنتاج الغاز بفضل حقول جديدة (مثل المرحلة الثانية من حقل "BP غزير" التي دخلت حيز التشغيل، مما يدعم صادرات الغاز الطبيعي المسال. وستساعد زيادة كميات الغاز في 2024-2025 في تعويض بعض قيود النفط. ومن المقرر أن تبدأ مصفاة الدقم الجديدة (230 ألف برميل يوميًا) عملياتها الكاملة في أواخر 2025، مما سيعزز إنتاج المصب وصادرات المنتجات المكررة. وتدعم هذه المشاريع الطاقية التوقعات الهيدروكربونية، رغم أن عُمان تدرك أهمية التنويع لتقليل اعتمادها الكبير على دخل النفط.

النمو غير النفطي في عُمان أخذ في الارتفاع، مدعومًا بالاستثمار وتحسن بيئة الأعمال. وتحدد رؤية عُمان 2040 قطاعات السياحة، والخدمات اللوجستية، والتعدين، والتصنيع، ومصايد الأسماك كقطاعات أولوية. وهناك تقدم ملموس: فالمنطقة الاقتصادية الخاصة الجديدة في الدقم تستقطب استثمارات في التصنيع والبتروكيماويات؛ كما تم الإعلان عن مشروع ضخم للهيدروجين الأخضر في ظفار (تهدف عُمان لتكون ضمن أكبر 10 مُصدّرين عالميًا للهيدروجين بحلول 2030)؛ وأعداد السياح ترتفع بفضل تسهيلات التأشيرات وتطوير فنادق جديدة على الساحل العُماني (سجل قطاع الفنادق/المطاعم نموًا بنسبة 4.1% من الناتج المحلي الإجمالي في 2023). إضافة إلى ذلك، فإن نمو الائتمان صحي عند ~8% على أساس سنوي في مايو 2025، ما يشير إلى أن البنوك تقرض والنشاط الخاص مدعوم. كما أن استقرار القطاع المصرفي (معدل كفاية رأس المال ~18%)، وانخفاض القروض المتعثرة) يمكنه من تمويل مشاريع جديدة والشركات الصغيرة والمتوسطة. ولا تزال البطالة، خاصة بين الشباب العُماني (~11-12%)، قضية قائمة، لكن سياسة "التعمين" الحكومية (إحلال العمانيين محل الوافدين في الوظائف الخاصة) والاستثمارات في التدريب المهني تحقق نتائج تدريجية عبر زيادة توظيف العمانيين في قطاعات مثل التجزئة والوظائف المكتبية.

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

وباختصار، يتعافى اقتصاد عُمان تدريجيًا وعلى أسس أكثر صلابة. ومن المتوقع نمو ~3% مع تضخم معتدل وميزانية شبه متوازنة. وتؤتي الإصلاحات المؤلمة في أوائل العقد ثمارها مع تحسن المؤشرات المالية والخارجية. ولا تزال عُمان عرضة نسبيًا لتراجع أسعار النفط نظرًا لاعتمادها الكبير على الهيدروكربونات، لكنها الآن بنت بعض المرونة مع احتياطات وإيرادات متنوعة (ضريبة القيمة المضافة والضرائب الانتقائية تساهم بأكثر من 5% من الناتج المحلي الإجمالي). والتوقعات متفائلة بحذر: فلم تعد عُمان تُعتبر مخاطرة ديون وشيكة بل قصة إصلاح. وسيحدد الالتزام المستمر بالانضباط المالي والنجاح في جذب الاستثمار إلى القطاعات غير النفطية ما إذا كانت عُمان قادرة على الحفاظ على النمو وتقليص البطالة المرتفعة نسبيًا. أما في 2025، فالمسار إيجابي، مع نمو معتدل، تضخم منخفض، ووضع مالي مستقر باعتباره السيناريو المرجح.

البحرين

يشهد اقتصاد البحرين في عام 2025 نموًا معتدلاً مع تحقيق مكاسب متواصلة في مسار التنويع، في حين يواجه إرثًا من الدين العام المرتفع. فقد نما أصغر اقتصاد في مجلس التعاون بنحو 4.9% في

محليًا، حيث يلعب دورًا في مشاريع من الموائى إلى التعدين. كما قدمت دول الخليج دعمًا - فعلى سبيل المثال، كجزء من مساعدات مجلس التعاون في 2021، تلقت عُمان ودائع ومنحًا عززت مركزها المالي. علاوة على ذلك، واصلت عُمان اللجوء للأسواق الدولية لإصدار السندات من حين لآخر، مستفيدة من تحسن التصنيفات الائتمانية) رفعت وكالة ستاندرد آند بوررز تصنيف عُمان إلى BB في 2022 مع نظرة مستقرة).

وتتجسد جهود التنويع: إذ توسع عُمان قطاع التعدين (الغني بمعادن مثل الجبس، مع إطلاق مشروع كبير للنحاس والذهب في 2025)، وتطور مصائد الأسماك والاستزراع المائي (مستفيدة من سواحلها الطويلة)، وتبني بنية تحتية لوجستية (محطة الحاويات الجديدة في ميناء الدقم، وروابط طرقية وسككية مع السعودية والإمارات). ويُعد الموقع الاستراتيجي للسلطنة خارج مضيق هرمز ميزة تسوقها للخدمات اللوجستية. وفي الوقت نفسه، يتعافى قطاع السياحة تدريجيًا إلى مستويات ما قبل الجائحة - إذ تجذب المعالم الثقافية والطبيعية الفريدة لعُمان سياحًا أوروبيين من ذوي القيمة العالية خصوصًا. كما أن مبادرات حكومية مثل التأشيرة الإلكترونية والترويج لسياحة الخريف) الخريف في صلالة تعزز أعداد الزوار.

التضخم في عُمان منخفض جدًا عند حوالي 0.5-1% في 2025. ففي الواقع، كانت عُمان من بين الدول ذات أدنى معدلات التضخم عالميًا في 2023-2025 بفضل دعم الحكومة للوقود وربط سعر الصرف (الريال العُماني مربوط بالدولار الأميركي). فعلى سبيل المثال، بلغ التضخم 0.6% فقط في مايو 2025. ويساعد هذا الاستقرار السعري في الحفاظ على القوة الشرائية لكنه يعكس أيضًا ضعف الضغوط على الطلب المحلي. ومنحت بيئة التضخم المنخفض البنك المركزي مجالاً لدعم النمو؛ ومع ذلك، وبما أن العملة مربوطة بالدولار، فقد تبيعت أسعار الفائدة الفيدرالي الأميركي. ومع ذلك، فإن السيولة المحلية الوفيرة وأسعار الفائدة المنخفضة للقطاعات ذات الأولوية (تتوفر برامج ائتمان حكومية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، إلخ) قد خففت الأثر.

كما تحسنت الحسابات الخارجية لعُمان بما يتماشى مع الإصلاح المالي. فقد عاد الحساب الجاري إلى الفائض (5% من الناتج المحلي الإجمالي في 2022) ورغم تضيقه في 2023 مع انخفاض أسعار النفط، لا تزال عُمان في فائض خارجي معتدل. وتُعد الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي مريحة (18 مليار دولار، تغطي 8-9 أشهر من الواردات). والأهم أن جهاز الاستثمار العُماني (OIA) قام بتجميع استثماراته وتوجيهها

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الاستثمار الأجنبي 3.5% على أساس سنوي إلى 17.1 مليار دينار بحريني بحلول الربع الأول 2025، مما يعكس ثقة عالمية.

التحديات المالية: رغم هذه الإيجابيات، تواجه البحرين قيماً يتمثل في دين عام مرتفع (حوالي 127% من الناتج المحلي الإجمالي) تراكم على مدى سنوات من العجزات. ولا تمتلك البحرين ثروة نفطية مثل جيرانها؛ فهي تعتمد على النفط الآن لنحو ~17% فقط من الإيرادات (بعد تطبيق ضريبة القيمة المضافة)، لكن النفط ما زال مهماً – إذ إن اكتشاف حقل "خليج البحرين" النفطي البحري لم يُطور تجارياً بعد. ولتعزيز أوضاعها المالية، نفذت البحرين برنامج التوازن المالي منذ 2018، مدعوماً بحزمة مساعدات قدرها 10 مليارات دولار من السعودية والإمارات والكويت. وقد حقق البرنامج الكثير: تطبيق ضريبة القيمة المضافة (الآن 10%)، خفض الدعم، تجميد التوظيف الحكومي، وإصلاحات أخرى قلصت العجز من 15% من الناتج المحلي الإجمالي في 2017 إلى حوالي 5% في 2022. وفي 2023، كادت البحرين تحقق التوازن في ميزانيتها (مدعومة بارتفاع النفط إلى 100 دولار في أوائل العام). أما في 2024-2025، فتهدف البحرين إلى القضاء على العجز تماماً. غير أنه مع بقاء النفط عند ~80 دولاراً أو أقل، فمن المرجح أن تسجل عجزاً صغيراً ~2-3% من الناتج المحلي.

طاقاتها تقريباً بعد توسعتها الأخيرة، وتوسع البحرين صناعات الألمنيوم التحويلية. كما نما قطاع الإنشاءات بأكثر من 5% في الربع الأول، مدعوماً بمشاريع البنية التحتية وتطويرات عقارية جديدة.

تقدم التنويع: باعتبارها الدولة الأكثر ندرة في النفط في الخليج، دأبت البحرين منذ زمن طويل على السعي وراء التنويع. ويشكل القطاع غير النفطي الآن ~83% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو الأعلى في مجلس التعاون. وتوتى المبادرات في إطار خطة التعافي الاقتصادي (المُطلقة 2021) – بقيمة 30 مليار دولار – ثمارها: مشاريع مثل مترو البحرين الجديد (طُرح للمناقصة في 2023)، تحديث شركة الألمنيوم البحرين (ألبا)، توسعة مصفاة شركة نفط البحرين (بابكو)، وإنشاء مناطق صناعية جديدة لا تزال قيد التنفيذ. كما تنمو البحرين كمرکز لتقنية المعلومات والاتصالات والشركات الناشئة، مستفيدة من بيئتها التنظيمية الليبرالية (كانت الأولى في الخليج في تنظيم بيئة اختبار التكنولوجيا المالية والكريبتو). وقد شهد هذا العام تقدماً في القطاعات الرقمية واستثمارات تقنية أجنبية. كما عملت الحكومة بنشاط على تحسين بيئة الأعمال (احتلت المركز الأول في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في تصنيفات البنك الدولي لممارسة أنشطة الأعمال 2022). وقد ترجمت هذه الجهود إلى زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر – إذ ارتفع رصيد

2022، ثم حوالي 2.0% في 2023 مع ثبات إنتاج النفط وتلاشي تأثير سنة الأساس. أما التوقعات لعامي 2024-2025 فهي نمو يقترب من 3% سنوياً، تقوده الأنشطة غير النفطية. وفي الربع الأول من 2025، نما الناتج المحلي الإجمالي للبحرين بنسبة 2.7% على أساس سنوي، مع ارتفاع القطاعات غير النفطية 2.2%، وقطاع النفط بشكل مفاجئ 5.3% (نتيجة التعافي بعد الصيانة). وقد كانت الأنشطة غير النفطية – التي تشكل 83-85% من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي – المحرك الرئيسي. وتشمل القطاعات الرئيسية الخدمات المالية (أكثر من 17% من الناتج المحلي)، والتصنيع (~15%)، خصوصاً الألمنيوم والبتروكيماويات، والخدمات الحكومية، والسياحة. ويواصل القطاع المالي في البحرين (المصارف والتأمين) التوسع، مستفيداً من التعافي الاقتصادي ودوره كمرکز مالي إقليمي؛ إذ نما بنسبة 7.5% على أساس سنوي في الربع الأول 2025. أما قطاع الضيافة فهو مزدهر: فقد قفز نشاط الفنادق والمطاعم +10.3% في الربع الأول مع عودة قوية للسياح من جيران الخليج (خصوصاً من السعودية عبر الجسر) بعد الجائحة. وتسوّق البحرين نفسها كوجهة سياحة "بوتيك" وتحصد استجابة جيدة (عدد الزوار في 2023 تجاوز 8 ملايين، مقترّباً من مستويات ما قبل كوفيد). كما حقق قطاع التصنيع نمواً مستقرّاً – إذ تعمل شركة ألبا، أكبر مصهر ألمنيوم في العالم خارج الصين، بكامل

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

وقّعت البحرين مؤخرًا صفقات بقيمة 17 مليار دولار مع شركات أميركية، مع احتمال أن تكون السعودية والإمارات مسهّلتين). وعلى الجانب الإيجابي، فإن أي زيادة في أسعار النفط أو تطوير الحقل النفطي الجديد في النهاية (إذا كان مجديًا) سيحسن بشكل كبير الأفاق المالية للبحرين. كما أن المشروع المخطط لإنشاء جسر إلى مشروع نيوم السعودي (إن تحقق) قد يكون تحويليًا للتجارة والسياحة.

الخلاصة: تنمو البحرين ~3% مع تضخم منخفض، محققة تقدمًا ملحوظًا في التنوع وتتمتع بانتعاش في صناعات مثل السياحة والخدمات المالية. ولا تزال الدولة الأكثر مديونية في مجلس التعاون وتعتمد على دعم جيرانها المالي، لكنها أظهرت التزامًا بالإصلاحات التي تعزز ثقة المستثمرين. وطالما استمر الدعم الإقليمي ودفع الإصلاحات، ينبغي أن تتمكن البحرين من التعامل مع قيودها المالية وتعزيز أسسها الاقتصادية تدريجيًا، رغم أنها ستظل على الأرجح تملك هامش مناورة أصغر مقارنة بنظرائها الخليجيين الأكثر ثراء. المسار إيجابي بحذر، حيث تُظهر البحرين أن حتى اقتصادًا خليجيًا محدود الموارد يمكن أن يجد النمو من خلال التركيز على مزاياه النسبية (رأس المال البشري، الانفتاح، والخدمات) ومن خلال التكامل الوثيق مع اقتصاد مجلس التعاون الأوسع.

الدقيق واللحوم والوقود للمواطنين). ويمنح التضخم المنخفض جدًا السلطات النقدية (حيث يتبع البنك المركزي فعليًا الفيدرالي الأميركي في أسعار الفائدة) بعض الاطمئنان بأن أسعار الفائدة الحقيقية مرتفعة، لكنه يلمح أيضًا إلى ضعف القطاع الاستهلاكي باستثناء مجالات مثل السياحة. وقد تضرر نمو الائتمان الخاص قليلًا من ارتفاع أسعار الفائدة في 2023، لكن في 2025 عاد الائتمان للنمو بشكل معتدل (~5% على أساس سنوي)، والسيولة المصرفية وفيرة. وتبقى البنوك البحرينية قوية، رغم تعرضها الكبير لدين الحكومة.

التطلعات المستقبلية: التحديات أمام البحرين هي إدارة دينها والحفاظ على زخم الإصلاح وسط احتمالات معارضة شعبية. فقد اتخذت الحكومة خطوة سياسية صعبة بمضاعفة ضريبة القيمة المضافة في 2022 وأبقت إلى حد كبير على ضبط الإنفاق – وهي خطوات ساعدت على استعادة ثقة الأسواق (كما يتضح من تراجع فروق السندات). ويجب عليها مواصلة الخصخصة وتنويع الإيرادات (مثل احتمال تطبيق ضريبة الشركات إذا اتفق مجلس التعاون، أو الرسوم) لتقليص العجز بشكل أكبر. ويظل الدعم الخليجي حاسمًا: فقد أجلت السعودية والإمارات والكويت سداد قروض المساعدات لعدة سنوات، مما خفف الضغوط، ومن المتوقع أن تواصل دعم البحرين عند الحاجة (على سبيل المثال،

وتستمر حزمة المساعدات الخليجية (مع شرائح مرتبطة بالإصلاحات) في دعم ميزانية البحرين واحتياطياتها. ويظل الدين العام مرتفعًا لكنه مستقر؛ وقد عادت البحرين إلى أسواق السندات الدولية في 2023 بسهولة نسبية، وتتداول سندات بنظرة مستقرة بفضل الدعم الضمني من مجلس التعاون.

التضخم: التضخم في البحرين منخفض جدًا حاليًا – ففي الواقع شهدت البحرين انكماشًا طفيفًا بمقدار -0.4% على أساس سنوي في يونيو 2025، للشهر الثالث على التوالي من انخفاض الأسعار السنوي. سابقًا، بلغ متوسط التضخم في البحرين ~3.6% في 2022 (عندما تمت مضاعفة ضريبة القيمة المضافة إلى 10%)، لكنه انخفض منذ 2023 إلى أقل من 2%، وتراجع إلى المنطقة السلبية في 2025. وأسعار السكن والترفيه كانت ضعيفة، كما تحد البحرين أسعار الوقود، مما دعم مؤشر الأسعار. أما التضخم الأساسي فهو قريب من الصفر. ويعكس هذا الاستقرار السعري (بل الانكماش) ضعف التضخم المستورد، وثبات الدينار (المربوط بالدولار الأميركي)، وتواصل تعافي الطلب المحلي تدريجيًا. وقد ساعد ذلك في الحفاظ على القوة الشرائية للمستهلكين – إذ ارتفع مؤشر الأسعار الاستهلاكية في البحرين 0.1% فقط على أساس سنوي في الربع الأول 2025، وهو ما يعكس الجهود الحكومية النشطة للتخفيف من التضخم العالمي (تدعم الحكومة

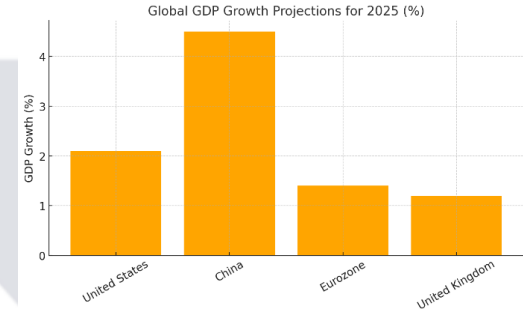
التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

والسلع الأولية، التي كانت قد قفزت بعد غزو روسيا لأوكرانيا، بشكل كبير بحلول 2023 وظلت معتدلة خلال 2025، مما ساعد على كبح التضخم. وحتى التضخم الأساسي (باستثناء الغذاء والطاقة) يتراجع، وإن كان أكثر صلابة – حيث يسجل ~2.9% على أساس سنوي في منتصف 2025، انخفاضًا من أكثر من 6% في 2022. أما الضغوط التضخمية المتبقية فهي جزئيًا في الخدمات (خصوصًا تكاليف السكن، التي تأخرت لكنها بدأت الآن بالاستقرار) وفي الأجور، التي نمت بنحو 4-5% – وهو معدل مرتفع لتحقيق تضخم عند 2% لكنه في تباطؤ. وتشير البيانات الأخيرة إلى أن قراءات التضخم الشهرية تقارب 0.2-0.3%، مما يدل على أن نمو الأسعار أصبح تحت السيطرة إلى حد كبير. ومع ذلك، برزت تحديات جديدة في 2025: إذ أدى تجدد الخلاف التجاري بين الولايات المتحدة والصين إلى رفع الرسوم الجمركية على مجموعة من السلع الصينية (بقيمة تزيد عن 300 مليار دولار) في أوائل 2025 من قبل الإدارة الأميركية الجديدة. وقد تسببت هذه الرسوم، إلى جانب قيود التصدير على التكنولوجيا، في إحداث "صدمة سعرية لمرّة واحدة" أضافت عدة أعشار من النقطة المئوية إلى التضخم. وهذا ما يعقد مهمة الاحتياطي الفيدرالي – إذ يخشى المسؤولون أنه رغم تراجع التضخم الحالي، قد تؤدي الزيادات السعرية الناجمة عن التجارة ونمو الأجور

فمعدل البطالة لا يزال منخفضًا (~3.8%)، والإنفاق الاستهلاكي، رغم تباطئه، لا يزال يسجل نموًا متواضعًا. غير أن مخاطر الركود قد ارتفعت نتيجة التشديد النقدي التراكمي وعوامل ضغط جديدة مثل التوترات التجارية. وبحلول منتصف 2025، باتت أسعار الفائدة المرتفعة تحد الطلب بوضوح: فقد استمر تراجع الاستثمار في الإسكان لعدة سنوات، وتباطأ الإنفاق الرأسمالي للشركات، وتشدت الأوضاع الائتمانية بعد الضغوط التي تعرضت لها بعض البنوك المتوسطة الحجم في 2023. وكان نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الربع الثاني 2025 يسير بمعدل سنوي يتراوح بين 1-2% – وهو معدل إيجابي لكنه أبطأ بكثير من العام السابق.

أما على صعيد التضخم، فقد تحقق تقدم ملحوظ. إذ بلغ التضخم (مؤشر أسعار المستهلك) ذروته عند 9.1% في يونيو 2022 – وهو أعلى مستوى في 40 عامًا – ومنذ ذلك الحين أخذ يتراجع بثبات. وبحلول منتصف 2025، بلغ معدل التضخم الرئيسي حوالي 3.0-3.5%، وهو أقرب بكثير إلى هدف الاحتياطي الفيدرالي البالغ 2%. ومن أبرز العوامل المساهمة في هذا التراجع عودة سلاسل التوريد إلى طبيعتها (تكاليف الشحن وأوقات التسليم عادت إلى مستويات ما قبل الجائحة)، وتراجع الطلب الاستهلاكي خصوصًا على السلع، والتشديد النقدي الذي كبح نمو الأسعار. كما تراجعت أسعار الطاقة

الآفاق العالمية والجوسياسية



الولايات المتحدة

يقف اقتصاد الولايات المتحدة في عام 2025 عند مفترق طرق، متباطئًا من وتيرة التعافي السريع بعد الجائحة إلى مرحلة من النمو الأبطأ وسط تحولات في السياسات. فبعد توسع قوي بلغ 5.9% في 2021 و2.1% في 2022، تباطأ النمو الأمريكي إلى حوالي 1.0% في 2023 مع انحسار أثر الحوافز وبدء تأثير الزيادات الحادة في أسعار الفائدة من جانب مجلس الاحتياطي الفيدرالي. أما التوقعات الأساسية لعامي 2024-2025 فهي استمرار النمو دون الاتجاه طويل الأجل – إذ خفّض صندوق النقد الدولي بشكل كبير توقعاته لنمو الولايات المتحدة في 2025 إلى ~1.8%. والهدف هو تحقيق "هبوط سلس" يتم فيه كبح التضخم دون الدخول في ركود عميق. وحتى الآن، تجنبت الولايات المتحدة الركود:

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

القوي في بعض القطاعات إلى إبقاء التضخم الأساسي أعلى قليلاً من الهدف.

قام مجلس الاحتياطي الفيدرالي، بعد أسرع دورة رفع أسعار فائدة منذ عقود (رفع سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية من حوالي 0% في أوائل 2022 إلى حوالي 5.5% بحلول منتصف 2024)، بإيقاف زيادته مع تراجع التضخم. وبحلول منتصف 2025، تم تثبيت سعر الفائدة الأساسي عند حوالي 4.50%، وكان الاحتياطي الفيدرالي يراقب البيانات بعناية لتحديد توقيت التحول نحو التيسير. واعتباراً من منتصف 2025، كانت الأسواق تتوقع خفضاً واحداً أو اثنين فقط في أسعار الفائدة بحلول أواخر 2025، ولكن ليس قبل ذلك – حيث تضع العقود المستقبلية احتمالات منخفضة لأي خفض قبل أن يرى الفيدرالي دليلاً واضحاً على استقرار التضخم قرب 2%. أما الفيدرالي نفسه فكان حذراً، مؤكداً أنه يريد التأكد من هزيمة التضخم بالفعل وعدم إعادة إشعاله بسبب، على سبيل المثال، الرسوم الجمركية الجديدة أو صدمات الطاقة. ونتيجة لذلك، ظلت السياسة النقدية الأميركية في 2025 في وضع "الانتظار": السياسة ما زالت تقييدية، مما يثقل كاهل القطاعات الحساسة للفائدة، لكنها لم تبدأ بعد في التيسير. كما يستمر برنامج التشديد الكمي (خفض الميزانية العمومية) في الخلفية، مستنزفاً السيولة تدريجياً. وإذا انزلق الاقتصاد نحو الركود، فمن

المرجح أن يخفض الفيدرالي أسعار الفائدة، لكنه حتى ذلك الحين يوازن بين خطر التقصير (بقاء التضخم مرتفعاً) وخطر المبالغة (ركود غير ضروري). وحتى الآن، ظلت الأسواق المالية مستقرة نسبياً – حيث تراجع مؤشرات الأسهم عن ذروتها لكنها لم تنهز، وفروق الائتمان طبيعية – وهو ما يعكس تفاؤلاً بأن الفيدرالي قد ينجح في تحقيق "الهبوط السلس". ومع ذلك، يستمر انعكاس منحنى العائد (ارتفاع معدلات الفائدة قصيرة الأجل عن طويلة الأجل)، وهو تاريخياً مؤشر على الركود.

على الصعيد المالي، تتعامل الولايات المتحدة مع عجوزات مرتفعة (حوالي 5-6% من الناتج المحلي الإجمالي) ومواجهات سياسية حول الميزانية. ورغم أنه لا توجد أزمة حادة، فإن الدين يبلغ حوالي 100% من الناتج المحلي الإجمالي ويتزايد، ما قد يشكل مشكلة مع ارتفاع تكاليف الفائدة. وفي 2025، شهدت الحكومة المنقسمة نقاشات حول خفض الإنفاق واحتمال إغلاق حكومي، لكن تم التوصل إلى اتفاق في اللحظة الأخيرة حال دون ذلك. وأصبحت السياسة المالية أكثر تقييداً قليلاً مقارنة بعامي 2020-2021 (حين تم إطلاق حزم تحفيزية ضخمة)، لكن مع اقتراب الانتخابات في 2026، تبقى الضغوط على الإنفاق قائمة (على الدفاع، البنية التحتية، وغيرها).

أما التطورات الجيوسياسية الرئيسية المتعلقة بالولايات المتحدة فلها أصداء على الاقتصاد العالمي. فالعلاقات الأميركية-الصينية متوترة – إذ أدت النزاعات التجارية والتكنولوجية المستمرة إلى فرض قيود على تصدير أشباه الموصلات، وحظر استثمارات في التكنولوجيا الصينية الحساسة، وإجراءات انتقامية متبادلة. وأسهمت هذه التوترات في تجزئة سلاسل التوريد ودفع الشركات الأميركية نحو "إعادة التموضع مع الأصدقاء" أو تنويع الموردين. وهذا ينطوي على تكاليف تضخمية وكفاءة أقل عالمياً. بالإضافة إلى ذلك، ما زالت الحرب في أوكرانيا عاملاً رئيسياً: حيث تواصل الولايات المتحدة دعم أوكرانيا بالمساعدات وفرض العقوبات على روسيا، مما يُبقي على قدر من عدم اليقين في أسواق الطاقة وأمن أوروبا. وبحلول 2025، استقرت الحرب في حالة من الجمود، بينما عادت أسعار الطاقة في الولايات المتحدة إلى طبيعتها، لكن أوروبا لا تزال تواجه تكاليف مرتفعة. كما تواصل الولايات المتحدة إدارة دبلوماسيتها في الشرق الأوسط – فقد أنهى وقف إطلاق النار في أواخر 2024 الصراع في غزة، مع تركيز الولايات المتحدة وشركائها الإقليميين على إعادة الإعمار، واستمرار الهدنة في اليمن بعد محادثات السعودية-إيران. وعلى الصعيد الداخلي، تولت إدارة أميركية جديدة السلطة في يناير 2025، ما غير بعض السياسات: فقد تشدد الموقف التجاري (كما ظهر في

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

وارتفاع الدين المحلي، وشيخوخة القوى العاملة – زادت سوءًا ضعف الطلب العالمي على الصادرات الصينية. وبحلول منتصف 2025، تُظهر البيانات صورة مختلطة: فالإنتاج الصناعي والصادرات ضعيفة، لكن الاستهلاك والخدمات تحسن من مستويات منخفضة. وقد انتعش الإنفاق الاستهلاكي، الذي تأخر خلال إغلاق الصين القاسية في 2022، في 2023 وامتد إلى 2024، خاصة في السفر والمطاعم والترفيه (على سبيل المثال، طفرة في السياحة الداخلية عام 2024). ومع ذلك، يظل ثقة المستهلك هشة؛ إذ تتوجس الأسر بسبب انخفاض أسعار المنازل وعدم اليقين في سوق العمل. وقد بلغ معدل بطالة الشباب مستوى قياسيًا تجاوز 20% في 2023، مما دفع السلطات إلى تعليق نشره – وهو اعتراف ضمني بضغوط سوق العمل على الخريجين الجدد.

ويُعد قطاع العقارات نقطة الضعف المركزية، إذ كان محركًا رئيسيًا للنمو (حتى 30% من الناتج المحلي الإجمالي عند احتساب الصناعات المرتبطة). فمنذ حملة السلطات في 2021 على ديون المطورين (سياسة "الخطوط الحمراء الثلاثة")، تخلف عدة مطورين كبار عن السداد (مثل إيفرغراند وفانتازيا) وتراجع نشاط بناء المساكن. وانخفضت مبيعات وأسعار المنازل خاصة في المدن ذات التصنيف الأدنى. وفي 2024-2025، يستمر الاستثمار

عمل مرن، وأوضاع مالية للأسر صحية (معدلات خدمة الدين قرب مستويات متدنية تاريخيًا)، وزخم تنافسي في القطاعات عالية التقنية بفضل السياسات الصناعية. وعلى الصعيد العالمي، يُعد أداء الولايات المتحدة حاسمًا: إذ أن نموها الأبطأ وأسعار الفائدة المرتفعة كبحت النشاط العالمي، لكن مع تراجع التضخم الأميركي وتحول الفيدرالي، قد يشكل ذلك نقطة انعطاف للأوضاع العالمية، مخففًا الضغط على عملات وأسواق ديون الاقتصادات الناشئة. وبالمجم، يُعد عام 2025 عامًا انتقاليًا للولايات المتحدة – من طفرة ما بعد الجائحة وذرورة التضخم إلى توازن جديد من أسعار مستقرة ونمو متواضع، وإن ظلت حالة من عدم اليقين قائمة بقوة.

الصين

ينتقل اقتصاد الصين في عام 2025 ضمن مسار تباطؤ في النمو وسط تحديات داخلية ورياح معاكسة خارجية. فيعد أن تعافى ليسجل نموًا بنسبة 5.3% في 2023 مع رفع قيود الجائحة، تباطأ التوسع في الصين إلى نطاق 4% منتصف. ويتوقع كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي نموًا عند نحو 4.5% في 2024 و4.2% في 2025، وهو أقل بكثير من الاتجاه السائد قبل 2020. ويُعزى هذا التباطؤ إلى عوامل هيكلية – تراجع قطاع العقارات،

الرسوم الجمركية على الصين)، وتم التركيز على إعادة توطيد التصنيع (من خلال دعم برامج مثل قانون خفض التضخم وقانون الرقائق الإلكترونية)، وهو ما عزز فعليًا الاستثمارات في مصانع أشباه الموصلات والطاقة الخضراء في الولايات المتحدة – وهو جانب إيجابي للعرض على المدى المتوسط. غير أن هذه السياسات سببت احتكاكات تجارية مع الحلفاء (اشتكت أوروبا من إعانات السيارات الكهربائية الأميركية، إلخ، رغم التوصل إلى بعض الاستثناءات بالتفاوض).

وباختصار، فإن النظرة المستقبلية للولايات المتحدة في 2025 تتسم بنمو أبطأ (~1-2%)، وتضخم أقل بكثير (~3% مع اتجاه هبوطي)، ونقطة تحول في السياسة. ويقوم الأمل في "هبوط سلس" على التوازن بين مخاطر الأخطاء في السياسة أو الصدمات. فإذا استمر التضخم في التراجع، فقد يقوم الفيدرالي بتيسير تدريجي أواخر العام، ما سيدعم انتعاشًا في 2026. أما إذا حدثت صدمات جديدة أو بقي التضخم مرتفعًا، فقد يظل الفيدرالي على معدلات مرتفعة لفترة أطول، مما قد يدفع الاقتصاد إلى ركود معتدل – وهو سيناريو ما زال بعض المحللين يتوقعونه في 2025. وهناك أيضًا مخاطر سياسية – كالتناقضات حول رفع سقف الدين (قضية متكررة) أو موسم انتخابي استقطابي قد يزعزع الأسواق. ومع ذلك، تدخل الولايات المتحدة هذه المرحلة بنقاط قوة: سوق

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

فيما كان العجز الفعلي أقرب إلى 7%). أما في 2025، فمن المتوقع تقديم دعم مركزي إضافي للحكومات المحلية، ربما عبر برنامج سندات خاصة أو إنقادات للمناطق الأكثر تأزماً.

خارجياً، تواجه الصين ضعفاً في الطلب على الصادرات وضغوطاً جيوسياسية. فقد كانت الصادرات محرّكاً مفاجئاً خلال فترة الجائحة (بفضل الطلب على السلع)، لكنها تراجعت منذ أواخر 2022 مع عودة الطلب في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي إلى طبيعته وبدء تأثير القيود التجارية. وفي النصف الأول من 2025، انخفضت الصادرات على أساس سنوي، خاصة إلى الغرب، رغم بقائها متماسكة تجاه رابطة دول آسيان والشرق الأوسط. وقد أبقّت الولايات المتحدة الرسوم الجمركية على حوالي 360 مليار دولار من السلع الصينية (منذ الحرب التجارية) وأضافت قيوداً على صادرات التكنولوجيا (ما قطع وصول الصين إلى الرقائق المتقدمة). علاوة على ذلك، صعّدت الإدارة الأميركية الجديدة بفرض رسوم إضافية في 2025، مما أضر ببعض الصناعات الصينية. كما بدأت الشركات العالمية في اتباع استراتيجيات "الصين +1" لتنويع سلاسل التوريد، مما أدى إلى تباطؤ نمو الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الصين. فعلى سبيل المثال، بدأت شركة "أبل" بنقل جزء من إنتاجها إلى الهند وفيتنام، كما حصلت الشركات اليابانية على

خفض نسب الاحتياطي الإلزامي للبنوك. وعلى عكس البنوك المركزية الغربية، فإن بنك الشعب الصيني في وضع تيسيري لأن التضخم منخفض للغاية. ففي الواقع، لامست الصين شبح الانكماش: إذ كان تضخم أسعار المستهلك قرب 0% في منتصف 2023، بل انخفض لفترة وجيزة إلى المنطقة السلبية، وبحلول يناير 2025 بلغ +0.5% فقط على أساس سنوي. أما أسعار المنتجين فقد كانت في حالة انكماش لأكثر من 18 شهراً (بسبب ضعف الطلب على السلع الأولية). لذلك، فإن استقرار الأسعار ليس مصدر قلق – بل على العكس، ضعف الطلب هو المشكلة. ومن ثم، يستهدف التيسير النقدي تحفيز الاقتراض، رغم أن الطلب على الائتمان ضعيف؛ فالأسر والشركات ليست متحمسة لتحمل ديون إضافية في أوقات غير مؤكدة. وعلى الصعيد المالي، رفعت الحكومة الإنفاق على البنية التحتية مجدداً – حيث أصدرت الحكومات المحلية سندات خاصة لبناء الجسور والسكك الحديدية ومشاريع الطاقة المتجددة. غير أن الحكومات المحلية مثقلة بالديون؛ فبعضها يواجه أزمات شبه مالية بسبب فقدان عائدات مبيعات الأراضي والديون المخفية عبر أدوات التمويل المحلية. وتحاول الحكومة المركزية إدارة هذا الوضع بحذر من خلال السماح بمبادلات ديون وربما تخفيف أهداف العجز (إذ بلغ العجز الرسمي لعام 2023 حوالي 3% من الناتج المحلي الإجمالي، دون احتساب السندات الخاصة؛

العقاري في الانكماش على أساس سنوي، تاركاً العديد من المشاريع غير مكتملة. ويؤدي هذا التراجع في العقارات إلى تأثير سلبي واسع: إذ يضرب صناعات الصلب والإسمنت ومالية الحكومات المحلية (التي تعتمد على مبيعات الأراضي). وقد تحوّل صانعو السياسات تدريجياً إلى الدعم – بخفض معدلات الرهن العقاري، وتخفيض متطلبات الدفعة المقدمة، وحث البنوك على تمديد القروض للمطورين. وقد ساعدت هذه الإجراءات على استقرار الأسواق في المدن من الدرجة الأولى إلى حد ما، لكن التعافي الكامل للعقارات لا يزال بعيد المنال، إذ أن الحمى المضاربة اختفت والعوامل الديموغرافية (انكماش وشيخوخة السكان) تكبح الطلب على السكن. وبالتالي، فإن ثقة القطاع الخاص منخفضة نسبياً: فإلى جانب العقارات، أزعجت الحملات الحكومية في قطاعات التكنولوجيا والتعليم خلال السنوات الأخيرة رواد الأعمال. ونما الاستثمار الخاص بضعف، إذ فضلت العديد من الشركات سداد الديون أو الاستثمار في الخارج بدلاً من التوسع محلياً.

وفي مواجهة ذلك، تحوّلت بكين إلى سياسات اقتصادية أكثر دعماً في 2023–2025. فقد خفض بنك الشعب الصيني (PBoC) أسعار الفائدة الرئيسية عدة مرات – حيث تراجع معدل الفائدة الأساسي للقروض لمدة عام إلى حوالي 3.5%، وتم

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

أن تعود الصين إلى معدلات النمو المرتفعة 6-7% التي سبقت كوفيد. وعلى الصعيد العالمي، يعني تباطؤ الصين طلبًا أقل على السلع الأولية والسلع الرأسمالية، مما يؤثر على مصدرين من ألمانيا إلى البرازيل. ومع ذلك، فإن حجم الصين الهائل يجعلها لا تزال مساهمًا رئيسيًا في النمو العالمي (إذ جاء نحو ثلث النمو العالمي في 2023-2024 من الصين). وتحاول القيادة تعزيز الثقة - ففي يوليو 2025، أشار المكتب السياسي إلى مزيد من الدعم لسوق العقارات وإجراءات لتحفيز الاستهلاك، ما رفع الأسواق. وفي النهاية، سيتوقف أداء الصين على ما إذا كانت قادرة على استقرار قطاع العقارات وإحياء ثقة المستهلكين والشركات. وفي الوقت الراهن، تظل الصورة مختلطة: بعض الصلابة لكن مع رياح معاكسة كبيرة، مما يجعل آفاق الصين قصيرة الأجل الأبطأ منذ عقود، مع مخاطر هبوطية كبيرة إذا لم تحقق سياسات الدعم تأثيرًا ملموسًا.

في القطاع الخاص. ومع ذلك، ومع تباطؤ النمو، خففت السلطات بهدوء منذ 2023 من حملاتها التنظيمية وبدأت تشجع الشركات الخاصة مجددًا (مثل عقد لقاءات مع رؤساء شركات التكنولوجيا لطمأنتهم).

وباختصار، فإن الآفاق قصيرة الأجل للصين تتسم بنمو متباطئ (~4-4.5%)، وتضخم منخفض، وتدابير تحفيزية للسياسات. ومع ذلك، فإن المخاطر السلبية كبيرة: فقد تتفاقم مشاكل قطاع العقارات، أو يتسارع فك الارتباط الخارجي. ومع ذلك، لا تزال لدى الصين احتياطات: أكثر من 3 تريليونات دولار من احتياطات النقد الأجنبي، ومعدل ادخار محلي مرتفع، وقدرة الحكومة على توجيه البنوك والشركات الحكومية للاستثمار. وإذا لزم الأمر، يمكن لبكين أن تطلق حزمة تحفيز أكبر (على سبيل المثال، قسائم استهلاك أو تخفيف القيود على اقتراض الحكومات المحلية). ولكن على عكس الدورات السابقة، كانت السياسة حتى الآن تدريجية، وتهدف إلى تجنب جولة جديدة من الإنفاق المفرط الممول بالديون. أما المخاوف طويلة الأجل (الديموغرافيا: إذ إن عدد سكان الصين بدأ يتراجع بعد أن بلغ ذروته عند 1.41 مليار نسمة، مع شيخوخة سريعة) فتضغط على النمو المحتمل، الذي يراه العديد من المحللين الآن عند حوالي 4% أو أقل. وهذا يمثل مرحلة جديدة: فمن غير المرجح

حواجز لإعادة التوطين أو الخروج من الصين. وكل ذلك يضع ضغوطًا على قطاع التصنيع في الصين، الذي يعاني بالفعل من ارتفاع التكاليف وفقدان الميزة التنافسية في بعض المجالات. وفي المقابل، تسعى الصين لاستقطاب شركاء بديلين (عبر مضاعفة مشاريع "مبادرة الحزام والطريق"، وتعزيز العلاقات مع روسيا، والشرق الأوسط، وأسواق الجنوب العالمي). ورغم أن التجارة مع رابطة آسيان ودول الخليج ارتفعت، إلا أنها لم تعوّض بالكامل ضعف الطلب من مجموعة السبع.

جيوسياسيًا، تستمر التوترات: إذ تمتد المنافسة الأميركية-الصينية إلى التجارة والتكنولوجيا وتايوان. ولم يحدث أي اختراق - فالمحادثات في أواخر 2023 (عندما زار مسؤولون أميركيون بكين) خففت من حدة النبرة لكنها لم تُزل الخلافات الجوهرية. وقد كثفت الصين مناوراتها العسكرية حول تايوان، ورغم أن صراعًا مباشرًا غير متوقع على المدى القريب، إلا أن المخاطر تظل قائمة. وقد دفعت هذه المنافسة الاستراتيجية الصين إلى الدفع بمزيد من الاعتماد على الذات في التكنولوجيا (أشباه الموصلات، الذكاء الاصطناعي) والطاقة (توسيع استخدام الفحم والطاقة المتجددة لتقليل نقاط الضعف المحتملة). داخليًا، أعادت حكومة الرئيس شي التأكيد على دور القطاع العام ومبادرات "الرخاء المشترك"، مما يعني تنظيمًا أشد وربما حماسة أقل

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

منطقة اليورو

يظل اقتصاد منطقة اليورو بطيئاً في عام 2025، إذ يواجه تداعيات صدمة الطاقة، وتشديد الأوضاع المالية، وضعف البيئة الخارجية. فقد تباطأ النمو في كتلة الدول العشرين إلى 0.5% في 2023، ومن المتوقع أن يسجل نحو ~0.7% في 2024، قبل ارتفاع طفيف إلى حوالي 1% في 2025 - وهو ما يزال أقل بكثير من الاتجاه السابق للجائحة. وقد دخلت عدة دول أعضاء في حالة ركود تقني خلال شتاء 2023-2024. والخبر الجيد أن أسوأ أزمة طاقة (التي فجرتها حرب روسيا في أوكرانيا) قد انقضت: إذ إن أسعار الغاز، التي قفزت إلى مستويات خيالية في 2022، عادت إلى طبيعتها بحلول منتصف 2023 بعدما سرّعت أوروبا تنويع إمداداتها (عبر واردات الغاز الطبيعي المسال، والتقنين، والطاقة المتجددة)، كما ساعدتها مواسم شتاء معتدلة. وقد ساعد ذلك على تبريد التضخم في منطقة اليورو من خانة العشرات في أواخر 2022 إلى حوالي 2-3% بحلول منتصف 2025. وفي يونيو 2025، بلغ التضخم السنوي في منطقة اليورو بالضبط 2.0% - وهو أدنى مستوى في أكثر من عامين. ويمثل هذا تحسناً كبيراً مقارنة بمتوسط تضخم 8.4% في 2022. ومع ذلك، يظل التضخم الأساسي (باستثناء الطاقة والغذاء) أكثر صلابة عند حوالي ~3%. وقد رفع البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة من -0.5% في منتصف 2022 إلى 4.0% بحلول منتصف 2024، في واحدة من أسرع حملاته للتشديد على الإطلاق، لكبح الأسعار. وقد أدت تكاليف الاقتراض المرتفعة هذه إلى

إضعاف الطلب المحلي: إذ جمد نمو الائتمان، وصححت أسواق الإسكان في دول مثل ألمانيا والسويد، وظل الاستثمار في الأعمال ضعيفاً. وأوقف البنك المركزي الأوروبي أخيراً زيادات الفائدة في أواخر 2024 مع تراجع التضخم، لكنه على عكس الاحتياطي الفيدرالي لم يبدأ خفض بعد. وحتى عام 2025، يبقى البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة مرتفعة لضمان عودة التضخم بشكل مستدام إلى 2%. وهذا يسهم في ضعف نمو منطقة اليورو - وهو بمثابة "ثمن" لترويض آثار التضخم المتبقية.

توجد تباينات بين الدول: فألمانيا، أكبر اقتصاد في المنطقة، كانت الأضعف أداءً. إذ دخلت في ركود طفيف أواخر 2023، وتعاني من ركود صناعي (زادته سوءاً ضعف الطلب الصيني وارتفاع تكاليف الطاقة التي أضرت بصناعاتها الكيميائية والمعدنية). وقد لا ينمو الناتج المحلي الإجمالي لألمانيا إلا بالكاد في 2024 (حوالي 0%)، قبل أن يتحسن إلى ~1% في 2025 مع تعافي الطلب العالمي قليلاً. كما تعرضت إيطاليا ووسط/شرق أوروبا لضربة قوية من تكاليف الطاقة وتشديد الأوضاع المالية، مع بقاء إيطاليا عند نمو يقارب الصفر والمجر في حالة ركود عام 2023. وعلى النقيض، أظهرت فرنسا وإسبانيا قدرًا أكبر من الصمود، مستفيدتين من قوة الاستهلاك والسياحة؛ وإسبانيا على وجه الخصوص ما تزال في مرحلة لحاق بعد خسائر أعمق خلال الجائحة، لذا نمت بنسبة ~2% في 2023 وقد تحافظ على ~1.5-2% في 2024-2025، متصدرة المجموعة. وبصورة عامة، فإن محرك الصادرات

في منطقة اليورو يتعثر - فالصادرات إلى الصين والولايات المتحدة انخفضت، وكانت مؤشرات مديري المشتريات الصناعية الأوروبية في منطقة الانكماش. وإحدى النقاط المضيئة أن البطالة عند مستويات قياسية منخفضة (~6.4% للكتلة)، بفضل احتفاظ الشركات بالعمالة وبرامج دعم الوظائف. وقد دعم هذا السوق الضيق للعمالة الإنفاق الاستهلاكي إلى حد ما. كما ارتفع نمو الأجور إلى ~5% في أواخر 2023، مما أتاح للعمال بعض التعويض الحقيقي في الدخل مع تراجع التضخم. ومع ذلك، يظل المستهلكون حذرين؛ إذ تُظهر الاستطلاعات ضعف الثقة، تعبيراً عن القلق بشأن الحرب في أوكرانيا، وارتفاع تكاليف المعيشة، وحالة عدم اليقين السياسي.

تتحول السياسة المالية في أوروبا من داعمة إلى حيادية/متشددة قليلاً. ففي الفترة 2020-2022، أنفقت الحكومات بكثافة (على إعانات كوفيد ثم دعم الطاقة). وبحلول 2024، تم إلغاء العديد من تلك الإعانات (مثل دعم فواتير الكهرباء) مع تراجع أسعار الطاقة. وتبقى الديون العامة مرتفعة (أكثر من 90% من الناتج المحلي الإجمالي في فرنسا، وحوالي 145% في إيطاليا)، ويُعاد فرض القواعد المالية للاتحاد الأوروبي في 2024 (مع بعض الإصلاحات). وبالتالي، يجري العمل على ضبط الموازنات: على سبيل المثال، تتوقع موازنة إيطاليا خفض عجزها من ~8% في 2022 إلى ~4.5% في 2024. أما ألمانيا فقد التزمت بقانون كبح الديون

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

بعد بريكست ضعيفاً (المزيد عنه في قسم المملكة المتحدة أدناه)، مما يؤثر بشكل غير مباشر على منطقة اليورو عبر التجارة. كما شهدت منطقة اليورو تزايداً في التوترات الاجتماعية-السياسية - فقد أدت تكاليف المعيشة المرتفعة إلى اندلاع احتجاجات (مثل الاضطرابات في فرنسا بشأن إصلاحات التقاعد في 2023)، وتحقق الأحزاب اليمينية المتطرفة تقدماً في استطلاعات الرأي (مثل حزب البديل من أجل ألمانيا في ألمانيا، وحزب التجمع الوطني في فرنسا)، كما عادت ضغوط الهجرة لتصبح قضية سياسية بارزة بحلول 2025. وهذه العوامل لا تعرقل الاقتصاد مباشرة لكنها تجعل اتخاذ قرارات سياسية حاسمة أكثر صعوبة.

وباختصار، فإن آفاق منطقة اليورو تتمثل في نمو بطيء، وانكماش تضخمي، وتطبيق للسياسات. لقد خرجت المنطقة من المرحلة الحادة لصدمة الطاقة والتضخم المرتفع، لكنها تواجه الآن تبعات أسعار الفائدة المرتفعة وضعف الاقتصاد العالمي. فالنمو البالغ بالكاد ~1% في 2025 يعني أن المنطقة تقترب من حافة الركود. وعلى الجانب الإيجابي، مع تراجع التضخم نحو الهدف، قد يبدأ البنك المركزي الأوروبي في خفض الفائدة في 2025، مما سيوفر بعض الدعم. كما أن أي تحفيز من الصين أو تجنب الولايات المتحدة للركود قد يفاجئ إيجابياً، رافعاً الطلب الخارجي ومنعشاً الصناعة الأوروبية. لكن

زالت أعلى من مستويات ما قبل الحرب، مما يؤثر على القدرة التنافسية الصناعية. وعلى الجانب الإيجابي، عجلت هذه الضرورة من التحول الأخضر في أوروبا (قفزت الاستثمارات في الطاقة المتجددة، وتوسعت بنية تخزين الغاز). وإذا ما تصاعدت الحرب أو حدثت توترات جيوسياسية أخرى (مثل توترات محتملة في الشرق الأوسط تؤثر على النفط)، ستكون أوروبا عرضة لارتفاع جديد في أسعار الطاقة. أما في الوقت الراهن، فإن مخزونات الغاز ممتلئة بنسبة تفوق 80%، وآفاق شتاء 2025 تبدو مريحة بافتراض طقس طبيعي.

جيوستراتيجياً، تتعامل أوروبا أيضاً مع منافسة الولايات المتحدة-الصين. فالاتحاد الأوروبي يحاول الموازنة في العلاقات - إذ يطبق سياسة "تقليل المخاطر" من خلال فحص الاستثمارات الصينية) مثل حظر هواوي 5G في العديد من الدول (والتحقيق في دعم الصين للسيارات الكهربائية) (ما قد يؤدي إلى فرض رسوم جمركية على السيارات الصينية الكهربائية). ومع ذلك، لا تريد أوروبا فصلاً كاملاً؛ إذ إن ألمانيا على وجه الخصوص حريصة على الحفاظ على صادراتها إلى الصين. وهذه الموازنة الدقيقة ستستمر، لكن إذا اضطرت أوروبا للاختيار، فهي تميل إلى الولايات المتحدة (مثلاً عبر الاصطفاف مع بعض قيود التصدير الخاصة بالرقائق). وفي الوقت نفسه، لا يزال الوضع الاقتصادي للمملكة المتحدة

في 2023 بعد تعليق طارئ، لذا تحولت السياسة المالية الألمانية إلى انكماشية (وهو ما يفسر جزئياً ركودها). ومع ذلك، يطلق الاتحاد الأوروبي أيضاً صناديق استثمار ضخمة - وأبرزها صندوق التعافي الأوروبي "الجيل القادم للاتحاد الأوروبي" بقيمة 750 مليار يورو (منح/قروض لمشاريع خضراء ورقمية) الذي دخل مرحلة التنفيذ الكامل، مما يفيد الدول الجنوبية والشرقية بشكل خاص. وهذا يمثل دفعة للنمو على المدى المتوسط، رغم أن مشكلات التنفيذ قصيرة الأجل تعني أن الأموال لا تُستوعب بسرعة كاملة. كما أن أوروبا شرعت في زيادة الإنفاق الدفاعي استجابة للحرب في أوكرانيا، وهو مجال توسعي مالي.

ولا تزال الحرب في أوكرانيا تلقي بظلالها على أوروبا. فيحلول منتصف 2025، تستمر المعارك العنيفة في شرق أوكرانيا. وتبقى أوروبا موحدة في دعمها لأوكرانيا - مقدمة مساعدات عسكرية وموافقة على بعض المشتريات المشتركة. أما الأثر الاقتصادي الأكبر للحرب (صدمة الطاقة) فقد خفّت حدته، لكن لا تزال هناك آثار غير مباشرة: حالة عدم يقين مرتفعة، واضطرابات تجارية، وفقدان السوق الروسية بالنسبة للشركات الأوروبية. وقد تمكنت أوروبا من القضاء على اعتمادها على الغاز الطبيعي الروسي (خفضته من ~40% إلى أقل من 10% من الواردات)، لكن بثمن - إذ إن فواتير الطاقة ما

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الزيادات في الفائدة إلى ارتفاع حاد في تكاليف الرهن العقاري (إذ إن أكثر من 80% من الرهون العقارية في المملكة المتحدة ثابتة الفائدة لكن لأجل قصير يتراوح بين 2-5 سنوات؛ ومع إعادة تسعيرها، ترتفع المدفوعات الشهرية). وبحلول 2025، شهدت ملايين الأسر والمالكين العقاريين تضاعف أو حتى تضاعف ثلاثي في أسعار الفائدة على الرهن العقاري، مما قلص الدخل المتاح للإنفاق. ولذلك، ظل إنفاق المستهلك ضعيفاً للغاية – حيث كانت أحجام مبيعات التجزئة في منتصف 2025 أقل من مستويات العام الماضي، كما أن مؤشرات ثقة المستهلكين لا تزال متدنية.

زادت الأوضاع سوءاً بفعل صدمة الطاقة في 2022: فعلى الرغم من انخفاض أسعار الغاز بالجملة في 2023، بقيت العديد من الأسر عالقة في عقود ثابتة بأسعار مرتفعة ولم تشهد تخفيفاً إلا ببطء مع تراجع الدعم الحكومي. وقد واجهت الأسر البريطانية واحدة من أكبر انخفاضات الدخل الحقيقية (~3% في 2022/23) بين الاقتصادات المتقدمة. وأسهم ذلك في موجة واسعة من الإضرابات الصناعية – فقد شهد عام 2023 إضرابات في قطاعات السكك الحديدية والرعاية الصحية والتعليم، حيث طالب العمال برفع الأجور لتعويض التضخم. تم التوصل إلى بعض الاتفاقيات (حصل الممرضون على زيادة ~5% مثلاً)، لكن العلاقات العمالية ما تزال متوترة.

دول مجموعة السبع. ويتوقع صندوق النقد الدولي نمواً بحوالي 0.6% في 2024، وربما 1% في 2025، وهو الأضعف ضمن مجموعة السبع. لقد ضغط التضخم المرتفع وارتفاع أسعار الفائدة بشدة على الأسر، مما أضعف الاستهلاك. وبحلول منتصف 2025، خفّت آثار التضخم في المملكة المتحدة لكنها لم تختف تماماً: فقد انخفض معدل تضخم مؤشر أسعار المستهلكين من ذروته البالغة 11.1% في أكتوبر 2022 إلى 3.6% في يونيو 2025. ورغم أن هذا يمثل تحسناً كبيراً، فإن التضخم في المملكة المتحدة ما يزال أعلى من نظرائه (مثل منطقة اليورو عند 2%)، والولايات المتحدة عند ~3%). ويبلغ معدل التضخم الأساسي في المملكة المتحدة نحو 4-5%، مما يشير إلى ضغوط كامنة. ومن الجدير بالذكر أن أسعار الغذاء قفزت بأكثر من 19% على أساس سنوي في إحدى مراحل 2023، ورغم أنها تراجعت لاحقاً، إلا أن تضخم أسعار الغذاء بلغ نحو 10% في أوائل 2025 – مما جعل تكاليف المعيشة صعبة على الكثيرين. أما الأجور، فهي الآن ترتفع بنحو 7% (حتى منتصف 2025)، وهو ما يعني أنها أصبحت إيجابية بالقيمة الحقيقية بعد عامين من تآكل الأجور. وقد رفع بنك إنجلترا أسعار الفائدة 14 مرة من 0.1% في 2021 إلى 5.25% بحلول منتصف 2024، في واحدة من أكثر جولات التشديد قوة في تاريخه، استجابةً لأسوأ تضخم تشهده البلاد منذ أربعة عقود. وقد أدت هذه

المخاطر تشمل عودة التضخم للارتفاع (إذا قفزت أسعار الطاقة مثلاً أو حدثت دوامة أجور-أسعار)، وهو ما سيقضي البنك المركزي الأوروبي متشدداً لفترة أطول ويزيد من حدة التباطؤ. والحيز المالي محدود في الدول الرئيسية، لذا ستقع مسؤولية الدعم على البنك المركزي الأوروبي وصناديق الاتحاد الأوروبي. وبشكل عام، تظل أوروبا في 2025 الحلقة الأضعف بين الاقتصادات الكبرى، تتعامل مع تداعيات أزمات متراكبة (الجائحة، الحرب، التضخم)، وتواجه طريقاً طويلاً للعودة إلى نمو قوي. إنها في جوهرها قصة ركود اقتصادي مع أمل في تحسن طفيف بحلول أواخر 2025 مع تطبيع التضخم وتخفيف القيود المالية تدريجياً.

المملكة المتحدة

تُوصَف المملكة المتحدة غالباً في عام 2025 بأنها "رجل مجموعة السبع المريض"، حيث تكافح مع نمو راكد وتضخم عنيد في أعقاب البريكست، والجائحة، وموجة التضخم. فقد شهدت المملكة المتحدة انتعاشاً قوياً في عام 2021 (نمو 7.5%)، لكنها تباطأت بعد ذلك إلى 4.1% في 2022، ثم إلى 0.4% فقط في 2023. وقد ظل الاقتصاد شبه جامد في 2023-2024، مع بقاء الناتج أقل قليلاً من مستويات ما قبل الجائحة – وهو أمر فريد بين

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

الجنه الإستراتيجي أو ارتفاع أسعار الطاقة) سبباً محتملاً لإبقاء الفائدة مرتفعة. وفي الوقت نفسه، فإن رفع الفائدة والتشديد الكمي (بيع السندات من قبل البنك) شددت الأوضاع المالية بدرجة كبيرة. وقد أدى ذلك إلى تباطؤ سوق الإسكان: أسعار المنازل البريطانية انخفضت ~5% عن ذروة 2022 على المستوى الوطني (وأكثر في لندن)، كما تراجعت الموافقات على الرهون العقارية. وإذا بقيت الفائدة مرتفعة لفترة أطول، فقد يحدث تصحيح أعمق في الإسكان وينتقل أثره إلى الاستهلاك، بالنظر إلى ارتفاع مديونية الأسر واعتمادها على رهون عقارية متغيرة - وهو خطر على الجانب السلبي.

وقد عانت المملكة المتحدة بالفعل من "علاوة مصداقية" منذ كارثة "الموازنة المصغرة" في 2022 التي تسببت في انهيار السندات. وأعاد سونك الهدوء، لكن عوائد السندات لأجل 10 سنوات ما تزال مرتفعة ~4-5%، تعكس جزئياً علاوة مخاطر. وسيكون المزيج المالي-النقدي الموثوق به تحت الحكومة الجديدة أمراً بالغ الأهمية للحفاظ على ثقة المستثمرين.

أما فيما يخص التطورات الجيوسياسية الكبرى، فإن المملكة المتحدة منخرطة بشكل كبير في دعم أوكرانيا (كانت الأولى في إرسال دبابات متقدمة، مثلاً) واصطفت مع الولايات المتحدة/الاتحاد

ذلك إلى إعادة التعاون العلمي (عادت المملكة المتحدة إلى برنامج Horizon Europe في 2023) وإلى انفراج دبلوماسي. لكن في 2025 ما زالت المملكة المتحدة تواجه التعديلات الهيكلية للبريكست - فمثلاً، قطاع السيارات يقلق من القواعد الجديدة الخاصة بالمحتوى المحلي للتجارة الحرة مع الاتحاد الأوروبي (وتتفاوض المملكة المتحدة على تأجيلها). أما قطاع الخدمات (المالية والمهنية) فقد خسر بعض النفاذ إلى السوق الأوروبية؛ حيث تجاوزت أمستردام لندن في بعض أحجام التداول، رغم أن لندن ما تزال مركزاً ماليًا عالميًا رئيسيًا مع تكييفها (مثل تعديل بعض القواعد التنظيمية لتكون أكثر تنافسية عالميًا).

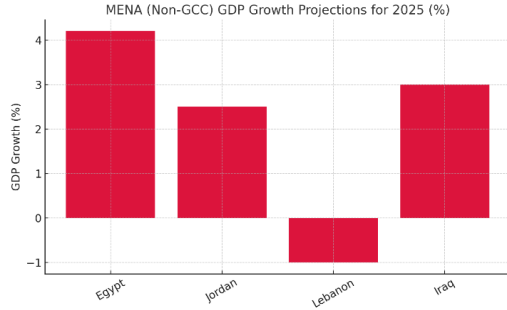
وبحلول منتصف 2025، من المرجح أن بنك إنجلترا وصل إلى ذروة الفائدة (5.25%). وقد واجه مهمة صعبة للغاية: تضخم أعلى بكثير من الهدف وخطر ركود اقتصادي. وأشار المحافظ أندرو بيلي في 2025 إلى أنه إذا استمر التضخم في الانخفاض (من 10% إلى ~3-4%)، فإن البنك سينظر في التيسير. وتتوقع الأسواق أن يبدأ بنك إنجلترا بخفض الفائدة في أواخر 2025 إذا اقترب التضخم من 2%. لكن الحذر لا يزال قائماً - إذ كان التضخم الأساسي في المملكة المتحدة أكثر عناداً لفترة أطول، ونمو الأجور مرتفع، ما يجعل البنك يخشى من "تجذر" عقلية التضخم. ويظل خطر التضخم العنيد أو الصدمات الجديدة (مثل انخفاض

وعلى الصعيد المالي، اتبعت الحكومة بقيادة رئيس الوزراء ريشي سوناك (ثم خليفته منذ أواخر 2024) سياسة ضبط مالية لاستقرار أوضاع المالية العامة بعد الجائحة. فقد انخفض عجز الموازنة من 15% من الناتج المحلي الإجمالي في 2020 إلى ~5-6%. وفي بيان الخريف 2024، التزم الخزانة بخطط إنفاق متشددة، مما يعني تخفيضات فعلية بالقيمة الحقيقية في العديد من الوزارات. أما الدين العام فيبلغ حوالي 100% من الناتج المحلي الإجمالي. هذا التشدد المالي، رغم أنه يحسن المصداقية، إلا أنه يزيل أيضاً جزءاً من الدعم للاقتصاد على المدى القصير.

ولا تزال آثار البريكست تعمل كعامل ضغط على جانب العرض. فلم تتعافى تدفقات التجارة بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي إلى مسارها السابق قبل البريكست؛ وتشير الدراسات إلى أن حجم الصادرات البريطانية أقل بنحو 10-15% عما كان سيكون عليه بدون البريكست. كما كان الاستثمار من جانب الشركات باهتاً - فحالة عدم اليقين والحواجز التجارية الجديدة ردت بعض التوسعات. وظل نمو الإنتاجية قريباً من الصفر. الجانب الإيجابي الوحيد كان بعض الحلول الجزئية: إذ توصلت المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي إلى إطار وندسور في أوائل 2023 لحل قضايا التجارة في أيرلندا الشمالية، مما حسن العلاقات بين الجانبين. وقد أدى

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (خارج دول مجلس التعاون الخليجي)



نظرة عامة

تشهد منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا الأوسع، خارج دول مجلس التعاون الخليجي الغنية، تبايناً في الأوضاع الاقتصادية في عام 2025. فما زالت العديد من الدول متوسطة الدخل تكافح مع أزمات اقتصادية أو نمو بطيء بسبب سوء الإدارة السابقة، وارتفاع الديون، أو النزاعات، حتى مع بدء الظروف العالمية (مثل أسعار النفط وأسعار الفائدة) بالتحسن قليلاً. هناك بعض النقاط المضيئة – حيث تحقق بعض الاقتصادات الإصلاحية أو المستقرة تقدماً تدريجياً – لكن عمومًا، تمر دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا غير الخليجية بمرحلة مؤلمة من التكيف.

تتعامل مع مزيج فريد من الاحتكاكات التجارية بعد البريكست، وأثار التضخم بعد كوفيد، وتشديد السياسات. وتشمل المخاطر أن يظل التضخم أكثر عنادًا من المتوقع (مما يجبر بنك إنجلترا على إبقاء الفائدة مرتفعة) أو أن يتعمق تصحيح الإسكان ليتحول إلى ضغط مالي أوسع. وعلى الجانب الآخر، إذا تراجع التضخم العالمي وزادت الحكومة الجديدة الاستثمار العام (ضمن حدود مالية)، فقد ترى المملكة المتحدة تحسنًا طفيفًا بحلول أواخر 2025. وبالمحصلة، تكافح المملكة المتحدة في 2025 مع نمو منخفض وتراجع تدريجي للتضخم، مع آمال معقدة على إعادة ضبط السياسات والعوامل الخارجية لكسر حالة الركود.

الأوروبي في العقوبات على روسيا. ولم يكن لذلك تأثير اقتصادي مباشر كبير باستثناء زيادة الإنفاق الدفاعي وفقدان السوق الروسية، لكنه عزز موقع المملكة المتحدة كلاعب أمني رئيسي في أوروبا. وهناك قضية أخرى: **اسكتلندا**. ورغم أن استفتاء الاستقلال مستبعد في المدى القريب (إذ قضت المحكمة العليا بأنه لا يمكن لاسكتلندا إجراؤه من جانب واحد؛ ومع الاضطرابات الداخلية في الحزب القومي الاسكتلندي)، فإن المسألة الاسكتلندية ما تزال حاضرة في الخلفية، لكنها غير متوقع أن تتصاعد في 2025 تحديدًا.

وباختصار، فإن السيناريو المرجح للمملكة المتحدة هو استمرار الركود الاقتصادي في المدى القريب. وسيبقى النمو ضعيفًا مع بقاء المستهلكين والشركات تحت الضغط من التضخم السابق وارتفاع الفائدة. فقط بحلول أواخر 2025، إذا استقر التضخم (~2-3%) وبدأ بنك إنجلترا في الخفض، قد تظهر بوادر تعافٍ (مثل استقرار الإسكان والإنفاق الاستهلاكي). وهناك احتمالات إيجابية: قد تتحسن الأوضاع العالمية (دورة تيسير للفيدرالي، نمو أقوى في الولايات المتحدة/الاتحاد الأوروبي)، أو قد تقدم حكومة جديدة مستقرة إجراءات تعزز الثقة والاستثمار (مثل مشاريع خضراء كبرى أو حوافز للتصنيع). لكن في الوقت الراهن، تبقى المملكة المتحدة أضعف اقتصاد ضمن مجموعة السبع،

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

مصر

لاحتواء التضخم (ثم رفعها لاحقاً إلى أكثر من 20%)، لكن بفعالية محدودة نظراً لصدمة العرض وأثر تمرير انخفاض العملة. وبحلول منتصف 2025، تراجع التضخم عن ذروته تلك لكنه ما يزال شديد الارتفاع - بمتوسط حوالي 20-25%. وقد حدث بعض التراجع مع انخفاض أسعار السلع العالمية في 2023 وانتهاء أثر المقارنة المرتفعة. بالفعل، تباطأت قراءات التضخم الشهرية، وبحلول أوائل 2025 كان مؤشر أسعار المستهلكين في مصر يسجل ارتفاعاً سنوياً بنحو 15-20% (ما يزال من بين الأعلى عالمياً، لكنه أقل من ذروة 2023). كما أظهر سعر الصرف الموازي للجنيه المصري بعض الاستقرار مع الانكماش الحاد في الطلب على الواردات (بسبب قيود الاستيراد).

تراجع نمو مصر في خضم هذه الأزمة. فقد سجل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نمواً بحوالي 6.6% في السنة المالية 2022/2021 (مدفوعاً بالتعافي بعد كوفيد وصادرات الغاز القوية) لكنه تباطأ إلى ~3.5% في السنة المالية 2023/2022، ومن المتوقع أن يبلغ حوالي 3.0% في السنة المالية 2024/2023. وتتوقع الحكومة وصندوق النقد الدولي تعافياً إلى 4-5% على المدى المتوسط، لكن ذلك يفترض تنفيذ الإصلاحات. حالياً، أدى نقص النقد الأجنبي وقيود الاستيراد إلى تقييد الإنتاج الصناعي والاستثمار. كما واجهت العديد من

تعدّ مصر، الدولة الأكثر سكاناً في العالم العربي (105 ملايين نسمة)، في خضم أزمة مالية حادة اندلعت في عام 2022 وما زالت تلقي بظلالها على اقتصادها. فقد تعرضت مصر لضربة قاسية للغاية من الصدمات الخارجية: الارتفاع الحاد في أسعار الغذاء والوقود العالمية في 2022 (إذ تُعد مصر أكبر مستورد للقمح في العالم) وخروج رؤوس الأموال من الأسواق الناشئة، وهو ما وضع ضغطاً هائلاً على حساباتها الخارجية. كما تضرر قطاع السياحة من الحرب في أوكرانيا (نظراً لكون الروس والأوكرانيين من أهم السياح). هذه الضغوط كشفت عن مواطن الضعف الكامنة لمصر - والمتمثلة في الدين الخارجي المرتفع وسعر صرف جامد.

خلال 2022-2023، سمحت مصر للجنيه المصري بالانخفاض على مراحل (ثلاثة تخفيضات)، وقد فقد نحو نصف قيمته مقابل الدولار. ونتيجة لذلك، ارتفع التضخم بشكل قياسي: حيث بلغ معدل التضخم العام 38% في سبتمبر 2023، وهو أعلى مستوى في تاريخه. وقد تضاعفت أو حتى تضاعفت ثلاث مرات تكاليف السلع الغذائية الأساسية، ما دفع بالكثير من المصريين إلى برائش الفقر مع انهيار الدخول الحقيقية. رفع البنك المركزي المصري أسعار الفائدة فوق 18% في محاولة

لقد ضربت أسعار الفائدة العالمية المرتفعة خلال 2022-2024 الدول المثقلة بالديون في المنطقة بشدة، حيث أدت إلى ارتفاع تكاليف خدمة الدين وزيادة الضغوط المالية. وفي الوقت نفسه، كانت تحولات أسعار السلع مختلطة: فقد عانت الدول المستوردة للنفط في 2022 عندما تجاوز سعر النفط 100 دولار للبرميل، لكنها حصلت على بعض التخفيف مع استقرار النفط عند حوالي 75 دولاراً؛ ومع ذلك، ما تزال تكاليف استيراد الغذاء مرتفعة لدى بعض الدول. كما أن النزاعات الإقليمية (في المشرق، وشمال أفريقيا، والقرن الأفريقي) تستمر في تعطيل الاقتصادات وردع الاستثمارات. ومع استمرار التوترات بين الولايات المتحدة وإيران وتصاعد تداعيات حرب غزة في أواخر 2024، تبقى المخاطر الجيوسياسية مرتفعة.

وقد مدّت دول الخليج يد الدعم المالي بشكل انتقائي إلى جيرانها (مثل الودائع في البنك المركزي المصري، والمساعدات لضحايا الزلزال في سوريا، إلخ)، لكنها باتت تربط هذا الدعم بالإصلاحات والمشاريع بدلاً من منح شيكات مفتوحة. وبشكل عام، سيشهد عام 2025 سعي العديد من اقتصادات الشرق الأوسط وشمال أفريقيا غير الخليجية لتمرير إصلاحات مؤلمة، على أمل الحصول على بعض التخفيف من خلال انخفاض أسعار الفائدة العالمية واستقرار الأوضاع الأمنية.

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

مصريين على أن تنفذ مصر إصلاحات صعبة وعمليات بيع أصول أولاً.

وعليه، قضت مصر معظم عام 2024 في سياسة "المنورة" عبر تقليص الواردات، وتأمين بعض المساعدات الثنائية (مثل تجديد وديعة سعودية بقيمة 5 مليارات دولار في أواخر 2022)، إضافة إلى السحب من الاحتياطيات.

بحلول عام 2025، حققت مصر تقدماً على عدة أصعدة كما يلي:

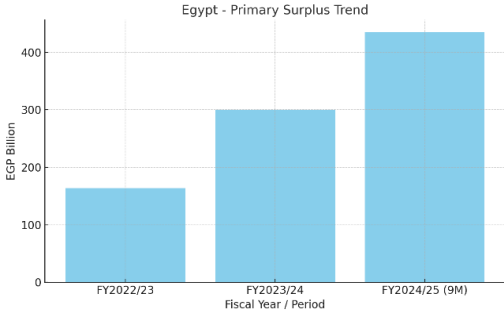
1. الأداء المالي (الموازنة والفائض الأولي)

حققت مصر فائضاً أولياً قياسيًّا في موازنة عام 2025، متجاوزةً العديد من الصدمات الخارجية. وأفادت وزارة المالية بأن الفائض وصل إلى أعلى مستوى له على الإطلاق، في إشارة إلى تعزيز أكبر للضبط المالي.

وعلاوة على ذلك، وخلال الأشهر التسعة الأولى من السنة المالية الحالية، سجلت مصر أعلى فائض أولي حتى الآن – بحوالي 435 مليار جنيه مصري، أي ما يعادل 2.5% من الناتج المحلي الإجمالي – وذلك على الرغم من الخسائر الكبيرة في الإيرادات من قناة السويس وتوسع الدعم المقدم للطاقة.

المصانع صعوبات في الحصول على المدخلات خلال 2022–2023. وقد أصابت الأزمة أيضاً الإنفاق الاستهلاكي بالشلل مع تآكل القوة الشرائية بسبب التضخم. أما الجانب الإيجابي الوحيد فهو أن قطاع الغاز الطبيعي في مصر كان أداءه جيداً – حيث وفرت عائدات صادرات الغاز الطبيعي المسال المرتفعة في 2023/2022 بعض الدعم (رغم أن احتياجات الوقود المحلي وانقطاع الكهرباء حدت من كميات التصدير). كما حقق قناة السويس إيرادات قياسية (أكثر من 9 مليارات دولار في 2022) نتيجة إعادة توجيه مسارات التجارة، ما وفر عملات صعبة. لكن هذه المكاسب لم تكن كافية لسد الفجوة.

وبحلول أواخر 2022، لجأت مصر إلى صندوق النقد الدولي طلباً للمساعدة: تمت الموافقة على قرض بقيمة 3 مليارات دولار في ديسمبر 2022، مشروطاً بالتحول إلى سعر صرف مرن وإصلاحات هيكلية. ومع ذلك، تأخر التنفيذ – إذ خرج البرنامج عن مساره بحلول منتصف 2023 بعدما أعاد البنك المركزي المصري ربط الجنيه بشكل غير رسمي عند حوالي 30.8 جنيه للدولار، خوفاً من تضخم إضافي جراء مزيد من الخفض. تأخرت مراجعات صندوق النقد، ما يعني أن مصر لم تتسلم سوى الشريحة الأولى من التمويل. أما الحلفاء الخليجيون (السعودية، الإمارات، قطر) الذين كانوا قد تعهدوا باستثمارات وودائع، فقد أرجأوا أيضاً تقديم الدعم،



2. مؤشرات استثمارية جديدة – مؤشر

EGX35 LV

اعتباراً من 1 أغسطس 2025، أطلقت البورصة المصرية مؤشر EGX35 LV، وهو مؤشر جديد يستهدف 35 من أكثر الشركات سيولة والأقل تقلباً في الأسعار عبر 13 قطاعاً. ويؤكد هذا الإطلاق على الجهود المبذولة لجذب تدفقات استثمارية أكثر استقراراً وتوجيهها نحو الحد من المخاطر.

3. آفاق قطاع الطاقة

أعلن رئيس الوزراء مصطفى مدبولي أن إنتاج الغاز الطبيعي، الذي كان قد انخفض إلى حوالي 4.1 مليار قدم مكعب يومياً، يشهد مساراً تصاعدياً ومن المتوقع أن يعود

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

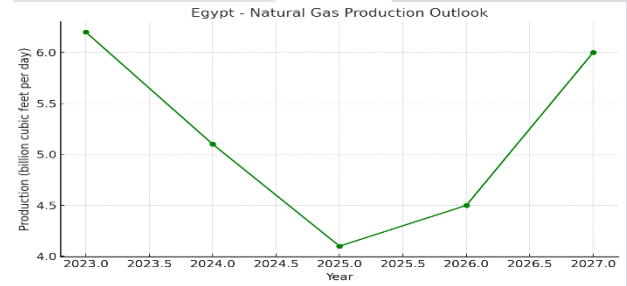
قلب الصفحة. وتهدف الحكومة إلى تعزيز الصادرات (بإستهداف 100 مليار دولار مقابل نحو 45 مليار حالياً) وجذب الإستثمار الأجنبي المباشر (من خلال بيع أصول الدولة)، وهو ما سيساعد في حال تحققه. وقد أبدت دول الخليج استعدادها للإستثمار) مثل صندوق ADQ الإماراتي وصندوق الإستثمارات العامة السعودي اللذين يدرسان شركات مصرية) عندما تصبح التقييمات مناسبة.

بصورة عامة، يعكس الوضع المالي والاقتصادي لمصر في أغسطس 2025 مزيجاً من الإنجاز والنفاؤل الحذر:

- إن الفائض الأولي القياسي والأداء الأقوى من المتوقع للإيرادات يؤكدان نجاح سياسة الضبط المالي والقدرة على الصمود في مواجهة الضغوط الخارجية.
- إطلاق المؤشر الجديد منخفض التقلبات (EGX35-LV) في البورصة المصرية يشير إلى جهود متزايدة لجذب إستثمارات مؤسسية منضبطة في ظل تقلبات الأسواق.
- تعافي إنتاج الغاز الطبيعي يضع قطاع الطاقة على مسار أكثر استدامة، مع توقع عودة الإنتاج إلى مستوياته السابقة بحلول 2027.

اجتماعياً، يبقى وضع مصر هشاً. وسّعت الحكومة من برامج الدعم الاجتماعي (برامج التحويلات النقدية، وزيادة الخبز المدعوم، إلخ)، لكن بعد سنوات من التقشف (جراء برنامج صندوق النقد الدولي في 2016) وأزمة التضخم الحالية، يظل الإستياء الشعبي مرتفعاً. وحتى الآن، يظل الاضطراب العلني محدوداً – حيث تُحظر الاحتجاجات الكبرى فعلياً ويُطبّق جهاز الدولة الأمني بقبضة صارمة. لكن الأدلة الميدانية تشير إلى أن العديد من المصريين يقتصدون للبقاء (مثل تقليل استهلاك اللحوم، والوقود، وما شابه). وقد ارتفع معدل الفقر (وفق المقياس الوطني) إلى ما يزيد عن 32%. ويبدو أن القيادة المصرية تحت حكم الرئيس السيسي تدرك الحاجة إلى التغيير في النموذج الاقتصادي القائم على هيمنة الدولة. وهناك حديث عن تمكين القطاع الخاص وخفض كلفة المشاريع الضخمة (مثل التوقف عن مراحل جديدة للعاصمة الإدارية الجديدة). ويبقى ما إذا كان هذا الخطاب سيتحول إلى فعل أمراً قيد الانتظار. في الوقت الراهن، اقتصاد مصر في "وضع الاستقرار" – أي مرحلة تعديل مؤلمة مع بعض النجاحات الأخيرة في إبطاء التضخم من ذروته، لكن بثمن يتمثل في تراجع الاستهلاك ومستويات المعيشة. والأمل هو أنه بحلول نهاية 2025، ومع تحسن الظروف العالمية (خفض الفيدرالي الأميركي للفائدة بما يخفف الضغط على الجنيه) وتطبيق الإصلاحات، قد تتمكن مصر من

إلى مستويات ما قبل التراجع بحلول عام 2027.



4. الإصلاحات والجدول الزمني لمراجعة

الإصلاح

أجل صندوق النقد الدولي المراجعة الخامسة لبرنامج مصر، وقرر دمجها مع المراجعة السادسة المقررة في خريف هذا العام. ويعكس هذا التأجيل كلاً من الانتقادات الموجهة بشأن وتيرة الخصخصة الاقتصادية، وحاجة الحكومة إلى مزيد من الوقت لتنفيذ أجندة الإصلاح الخاصة بها.

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

- ومع ذلك، فإن تأجيل صندوق النقد الدولي للمراجعة المرتقبة يبرز التحديات الإصلاحية المستمرة ويؤكد على أهمية تسريع الخصخصة، وتنفيذ الإصلاحات، وتعزيز الشفافية المالية.

اقتصادات شمال أفريقيا (تونس، المغرب، الجزائر)

تشهد عدة دول في شمال أفريقيا (خارج مصر) ضغوطاً اقتصادية متفاوتة الحدة. وتُعتبر تونس ربما في أصعب وضع بعد مصر. إذ تواجه تونس أزمة ديون وأزمة سياسية. وبحلول عام 2025، تقف تونس على حافة التخلف عن سداد ديونها – حيث يبلغ الدين العام 90% من الناتج المحلي الإجمالي، ولم تتمكن من الحصول على قرض من صندوق النقد الدولي طال انتظاره بقيمة 1.9 مليار دولار بسبب رفض الرئيس قيس سعيد لشروط الإصلاح. فقد رفض سعيد، الذي استحوذ على السلطة شبه الكاملة في عام 2021، تنفيذ تخفيضات الدعم أو خصخصة المؤسسات المملوكة للدولة التي يطالب بها الصندوق. ونتيجة لذلك، باتت خيارات التمويل محدودة للغاية؛ حيث لجأت تونس إلى قروض ثنائية (من الجزائر، وربما من بعض دول الخليج) فقط لتغطية الأجور واستيراد السلع الأساسية. ويبلغ معدل التضخم في تونس حوالي 10%، مما يقوض القدرة الشرائية مع تراجع قيمة الدينار. أما النمو فيكاد يساوي صفرًا – ركود فعلي – نظرًا لغياب الاستثمار وعدم عودة السياحة إلى مستويات ما قبل 2011. كما تشهد البلاد نقصًا في السلع الأساسية (أحيانًا السكر، القهوة، الأدوية) بسبب نقص العملة الصعبة. والوضع الاجتماعي متوتر: احتجاجات تندلع من حين لآخر، والعديد من التونسيين يهاجرون (بعضهم

عبر طرق بحرية خطيرة إلى أوروبا). ومن دون اتفاق مع صندوق النقد أو تغيير في موقف سعيد، يُرجح أن تواجه تونس تخلفًا صريحًا عن السداد أو انكماشًا اقتصاديًا أعمق. ومع ذلك، فإن القلق الأوروبي (من انهيار قد يدفع بموجة لاجئين) أدى إلى حديث عن حزمة دعم من الاتحاد الأوروبي مشروطة ببعض الإصلاحات. وباختصار، فإن آفاق تونس في 2025 تظل حرجة – اقتصاد تحت ضغط هائل وقيادة غير مستعدة لاتخاذ خطوات تصحيحية.

أما المغرب، فعلى النقيض، فهو في وضع أفضل ويُعد في الواقع نقطة مضيئة نسبيًا في شمال أفريقيا، رغم الصدمات الأخيرة. فقد واجه المغرب جفافًا شديدًا وزلزالًا مدمرًا في 2023، لكنه أظهر قدرة على الصمود. فالقطاع الزراعي، الذي تضرر بشدة من الجفاف (كان عام 2022 سيئًا للغاية للمحاصيل)، تعافى جزئيًا في 2023–2024 مع تحسن هطول الأمطار. أما الزلزال المأساوي في جبال الأطلس الكبير (سبتمبر 2023) فقد تسبب في خسائر كبيرة (~3000 وفاة، وتدمير قرى)، لكن جهود إعادة الإعمار في 2024–2025 جارية بدعم حكومي ودولي. وقد نما اقتصاد المغرب بنحو 1.3% في 2022، ثم ارتفع إلى حوالي 3% في 2023، ومن المتوقع أن يتراوح بين 3–3.5% في 2024–2025 مع تعافي الزراعة وازدهار السياحة. بالفعل، كانت السياحة نقطة مضيئة: حيث

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

قفز إلى 9% في 2022؛ فيما تم السماح بتراجع الدينار تدريجيًا. وتبقى القضية الجوهرية هي البطالة، خصوصًا بين الشباب، والتي ما زالت مرتفعة (تتجاوز غالبًا 25%). كما أن خلق وظائف جديدة في القطاع الخاص محدود بسبب بيئة الأعمال الصعبة.

ورغم الحديث عن تنويع الاقتصاد بعيدًا عن النفط، فإن وتيرة الإصلاح بطيئة. فقد شهدت بعض القطاعات غير النفطية مثل الزراعة وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات نموًا، لكنه غير كافٍ لتغيير البنية الاقتصادية بشكل جوهري. سياسيًا، حافظ نظام الرئيس تبون (بعد احتجاجات الحراك في 2019) على الاستقرار عبر تشديد قبضته على المعارضة، إلا أن حالة الإحباط الشعبي لا تزال تغلي تحت السطح، خصوصًا بين الشباب. ومع ذلك، وبفضل احتياطات وفيرة وحاجة أوروبا إلى الغاز الجزائري، لا تواجه الجزائر أزمة وشيكة، بل تسير في مسار مستقر ولكن غير لافت – بنمو لا يتجاوز 2-3%، وبطالة شبابية مرتفعة، ونموذج تنموي لم يتحرر بعد من الاعتماد المفرط على قطاع الهيدروكربونات.

مستقرة ويدفع بمشاريع كبرى (مثل مصنع بطاريات السيارات الكهربائية الجديد وخطوط السكك الحديدية) قيد التنفيذ.

الجزائر

حصدت الجزائر، بفضل ثروتها النفطية وخاصة الغاز، مكاسب استثنائية في عام 2022 حين ارتفع الطلب الأوروبي على غازها. وسجلت حينها نموًا بنسبة 3.2% وفائضًا في الميزانية. غير أن المشكلات الأساسية للجزائر ما زالت قائمة: فهي تعتمد بشكل كبير على النفط والغاز (الهيدروكربونات تمثل أكثر من 95% من الصادرات) ولديها اقتصاد تهيمن عليه الدولة ويعاني من الجمود. وفي الفترة 2023-2025، ومع اعتدال أسعار الطاقة، تباطأ النمو ليلعب حوالي 2% وتقلص الفائض. كما رفعت الحكومة الإنفاق الاجتماعي والأجور في عام 2023 (قبيل انتخابات 2024)، الأمر الذي، مقترنًا بتراجع إيرادات الهيدروكربونات، يُرجح أنه أعاد الميزانية إلى العجز.

وقد أعادت الجزائر بناء احتياطات كبيرة من النقد الأجنبي (60 مليار دولار، ارتفاعًا من 46 مليارًا في 2021) بفضل طفرة الغاز، مما يمنحها استقرارًا قصير الأمد وقدرة على تجنب الاقتراض الخارجي. و يبلغ معدل التضخم مستوى معتدلًا (+6%) بعد أن

شهد عام 2023 أعدادًا قياسية من السياح (تجاوزت مستويات 2019)، استفادت منها مراكش والمدن الساحلية – بدعم غير مباشر من التعاطف العالمي بعد الزلزال ومن الزخم الذي اكتسبه المغرب بعد تألق منتخب كرة القدم في كأس العالم 2022. أما التضخم في المغرب، فقد قفز إلى 6.6% في 2022 لكنه تراجع إلى حوالي 5% في 2023-2024، ومن المرجح أن يتجه نحو 4% في 2025. وقد رفعت السلطات أسعار الفائدة بشكل معتدل وتراجعت أسعار الغذاء. العجز المالي (~5% من الناتج المحلي) والدين (~70% من الناتج المحلي) يظلان قابلين للإدارة، كما يمتلك المغرب خط ائتمان مرئيًا من صندوق النقد الدولي بقيمة 5 مليارات دولار كأداة تأمينية. وقد تأثر الحساب الجاري في 2022 بارتفاع فاتورة الواردات، لكنه تحسن لاحقًا مع ارتفاع عوائد صادرات الفوسفات والأسمدة (أحد أهم مصادر الدخل) والإيرادات السياحية، إلى جانب تراجع كلفة واردات الطاقة. ونظرًا للمستقبل، من المتوقع أن يستفيد المغرب من الاستثمارات في الطاقة المتجددة (حيث يملك مشاريع كبرى في الطاقة الشمسية والرياح) ومن كونه وجهة محتملة لإعادة التمركز الصناعي (Nearshoring) الأوروبية. ومع ذلك، ما زالت هناك تحديات: بطالة الشباب عند ~30%، والفقر في المناطق الريفية (برز بوضوح عقب دمار الزلزال). لكن إجمالًا، المغرب يتعافى ويتمتع بالاستقرار، حيث يوفر النظام الملكي سياسة

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

المشرق (الأردن ولبنان)

في المشرق، يُظهر كل من الأردن ولبنان تباينًا صارخًا. فالأردن اقتصاد مستقر نسبيًا يعتمد على المساعدات ويحقق نموًا متواضعًا، في حين أن لبنان يعيش حالة انهيار مالي شبه كامل.

الأردن

ينمو اقتصاد الأردن بمعدل يتراوح بين 2-3% — وهو ليس بالسرعة الكافية لتقليص البطالة المرتفعة (الرسمية ~22%)، والشباب (>40%)، لكنه يظل نموًا إيجابيًا. وقد استفاد الأردن من انخفاض أسعار النفط (حيث إنه مستورد للوقود) ومن تدفق دعم المانحين. التضخم في الأردن يمكن التحكم به عند حوالي 3.5%؛ إذ حافظت السلطات على استقرار الأسعار عبر آليات تسعير تدريجي للوقود والدعم. وتظل الحكومة معتمدة بشكل كبير على المساعدات من الولايات المتحدة ودول مجلس التعاون الخليجي؛ ففي أواخر 2022، جددت السعودية وقطر والإمارات حزمة دعم لعدة سنوات. الإصلاحات المالية (مثل خفض دعم الكهرباء) تسير ببطء، لكن الأردن يتبع برنامجًا مع صندوق النقد الدولي مع بعض النجاح — حيث استقر الدين العام عند ~90% من الناتج المحلي الإجمالي. القطاعات الرئيسية: التعدين (الفوسفات والبوتاس حيث ارتفعت الصادرات مع ارتفاع الأسعار)، السياحة (تعافت

بقوة خاصة في البترا وغيرها)، والخدمات (حيث ينفق العديد من العراقيين والسوريين في عمان). التحديات الهيكلية الرئيسية: البطالة المرتفعة بين الشباب، وندرة الموارد المائية والطاقة. كما يشكل عدد اللاجئين الكبير (أكثر من 1.3 مليون سوري) عبئًا على الخدمات لكنه يجلب أيضًا مساعدات. بشكل عام، يظل الأردن مستقرًا اقتصاديًا لكن معتمدًا على الدعم الخارجي، بنمو منخفض بالكاد يواكب النمو السكاني.

لبنان

أما لبنان، فيبقى في حالة انهيار مالي منذ أزمته في 2019. فقد انكمش الناتج المحلي الإجمالي بأكثر من 40% منذ 2018 — وهو انهيار شبه غير مسبوق خارج حالات الحروب. وفقدت الليرة اللبنانية أكثر من 95% من قيمتها، إذ يجري تداولها الآن بأكثر من 90,000 ليرة مقابل الدولار (مقابل 1,500 سابقًا). هذا الانهيار المفرط أدى إلى تضخم جامح بمعدلات ثلاثية (>100%) لعدة سنوات. وغالبية السكان باتوا يعيشون الفقر؛ فيما جرى محو مدخرات الطبقة الوسطى. النظام المصرفي شبه مفلس، والودائع لا تزال "جمدة" — إذ لا يُسمح للأفراد سوى بسحب مبالغ صغيرة بالليرة وبجزء من قيمتها الحقيقية. سياسيًا، يعاني لبنان من شلل: بلا رئيس لأشهر (إلى وقت قريب ربما) وحكومة تصريف أعمال عاجزة عن تمرير الإصلاحات. الإصلاحات

المنتظرة على نطاق واسع (مثل قانون ضبط رأس المال، إعادة هيكلة القطاع المصرفي، وتوحيد سعر الصرف) وبرنامج مع صندوق النقد الدولي لم تُنفذ. وعليه، من المرجح أن يشهد لبنان استمرار أزمته في 2025 بلا حل واضح. الاقتصاد وصل إلى "القاع" بمعنى أن الناتج لم يعد قادرًا على الانخفاض أكثر، لكنه عند مستوى متدنٍ للغاية. بعض القطاعات مثل السياحة والخدمات شهدت تحسنًا طفيفًا (بفضل زيارات المغتربين التي تجلب الدولار، وصيف 2023 كان نشطًا نسبيًا)، لذا قد يتحقق نمو إيجابي طفيف من قاعدة منخفضة جدًا. لكن جوهريًا، ومن دون حكومة واتفق مع صندوق النقد، يظل لبنان بلا وجهة اقتصادية.

الخدمات العامة انهارت: الكهرباء من الشبكة لا تتجاوز بضع ساعات يوميًا، والباقي يأتي من مولدات خاصة باهظة التكلفة. الفقر يطال ما يقارب 80% من السكان. معدلات الهجرة مرتفعة، وتشمل الكفاءات والمهنيين، مما يفرغ البلاد من رأسماليها البشري. يستمر الفوضى النقدية — بأسعار صرف متعددة (واحد يحدده المصرف المركزي وآخر في السوق). وبذلك، يعيش لبنان في حالة "الجمود": لم ينهار تمامًا (إذ يتكيف الناس عبر الدولار النقدية والتحويلات من الخارج ~ تمثل ثلث الناتج المحلي الإجمالي)، لكنه لا يتعافى أيضًا. إنه عمليًا اقتصاد غير فعال. ولا يمكن إنقاذه إلا بإصلاحات شاملة،

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

التوسع أكثر دون إنهاك الميزانية. وبالتالي، ورغم أن العراق ليس في أزمة مثل لبنان، إلا أنه يكافح للتبوع وتلبية احتياجات شعبه، مع خطر دائم لاضطرابات سياسية إذا لم تحسن الخدمات الأساسية أو فرص العمل. على الجانب الإيجابي، الأمن في العراق أفضل مما كان عليه خلال سنوات داعش، رغم استمرار نفوذ الميليشيات. كما أنه تجنّب إلى حد كبير تداعيات الصراعات الإقليمية مؤخرًا، مركزًا داخليًا على إعادة الإعمار بوتيرة بطيئة.

السودان

للأسف، انزلق السودان إلى حرب داخلية مدمرة في عام 2023. ففي أبريل 2023، اندلعت اشتباكات بين القوات المسلحة السودانية وقوات الدعم السريع — في جوهرها صراع بين الجنرالات. وبحلول منتصف 2025، لا يزال القتال مستمرًا بشكل متقطع، خصوصًا في الخرطوم ودارفور. الحرب كانت كارثية على اقتصاد السودان وسكانه. العاصمة الخرطوم، التي كانت مركزًا اقتصاديًا، دُمّرت وفر معظم سكانها. من المرجح أن الناتج المحلي الإجمالي انكمش بأكثر من 20% في 2023 بسبب الصراع. كما تأثر إنتاج النفط في جنوب السودان (الذي يُصدّر عبر ميناء بورتسودان) بالاضطرابات. التجارة شبه متوقفة، والتضخم — الذي كان 350% في 2022 — لا يزال مرتفعًا للغاية إن لم يكن من الصعب قياسه. الحرب خلقت أزمة إنسانية ضخمة: ملايين

النمو. ومع ذلك، ومع متوسط أسعار نفط بلغ 85 دولارًا في 2022 و75 دولارًا في 2023، بنى العراق احتياطات أجنبية تجاوزت 100 مليار دولار وحقق فائضًا ماليًا. الحكومة زادت الإنفاق (خصوصًا الرواتب والمعاشات التي تمثل عبئًا ضخمًا). التضخم معتدل عند ~5%، حيث إن الدينار مربوط فعليًا بالدولار (رغم حدوث نقص في السيولة الدولارية في أواخر 2022 بسبب تدابير أميركية لمكافحة غسل الأموال، تمت معالجته لاحقًا). التحدي الأكبر للعراق على المدى الطويل هو تحويل الثروة النفطية إلى بنية تحتية ووظائف للشباب. حتى الآن، التقدم بطيء: عدم الاستقرار السياسي والفساد يعرقلان تنفيذ المشاريع. مشكلات مزمنة مثل انقطاع الكهرباء (العراق يحتاج أكثر من 150 مليار دولار لإصلاح قطاع الكهرباء وإعادة إعمار ما دمرته الحروب) لا تزال قائمة. حكومة أكتوبر 2022 برئاسة السوداني حاولت معالجة الفساد والاستثمار في مشاريع الغاز (للحد من الحرق المكشوف والاستيراد من إيران) ووقعت اتفاقيات مع "توتال" لمشاريع طاقة. إذا استقرت أسعار النفط عند ~75 دولارًا، ينبغي أن يحافظ العراق على توازن الميزانية (مع سعر تعادل قريب من ذلك). لكن أي انخفاض في أسعار النفط أو اضطرابات محلية (مثل احتجاجات الصيف على انقطاع الكهرباء) يشكل مخاطر. خلق فرص عمل يظل غير كافٍ لاستيعاب الطفرة السكانية الشبابية، والقطاع العام لا يستطيع

لكنها غير مطروحة في ظل الجمود السياسي. وباستثناء اختراق غير محتمل في الحوكمة، سيبدو عام 2025 مشابهًا للأعوام الثلاثة الماضية للبنان — اقتصاد كفاف قائم على تحويلات المغتربين وإجراءات مؤقتة، مع استمرار التضخم المفرط ودون أي إحياء للقطاع المصرفي.

مناطق النزاع (العراق، السودان، وأخرى)

لا تزال مناطق النزاع في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تعاني من الاضطرابات، مما يتقل كاهل شعوبها واقتصادات الدول المجاورة.

العراق

الوضع في العراق أفضل نسبيًا — إذ يملك موارد نفطية واستفاد من إيرادات نفطية قياسية في عام 2022 عززت النمو والاحتياطات. نما الناتج المحلي الإجمالي للعراق بحوالي 8% في 2022 (بفضل الطفرة النفطية)، لكنه تباطأ في 2023 إلى حوالي 2% بسبب التزامه بتخفيضات أوبك+ التي أجبرته على خفض الإنتاج. النفط يمثل ~60% من الناتج المحلي الإجمالي والمصدر الرئيسي لإيرادات الحكومة، لذا فإن حصص الإنتاج تؤثر مباشرة على النمو. في 2023-2024، التزم العراق بحصص الإنتاج (~4.2 مليون برميل يوميًا)، مما قلص

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

من خلال تقليل تكاليف الاقتراض والمساعدة على استقرار العملات. كذلك، فإن بقاء أسعار النفط في نطاق 75-85 دولارًا للبرميل يعزز أوضاع المصدرين ماليًا، دون أن يشكل عبئًا لا يُحتمل على المستوردين. ويُعد السعر الحالي (~80 دولارًا) مستوى متوازنًا يتيح لدول الخليج تحقيق فوائض تمكنها من مساعدة الآخرين، فيما تتمكّن الدول المستوردة من التكيّف (خصوصًا مع استمرار بعض برامج دعم الوقود). ومن الإيجابيات الأخرى، تراجع أسعار الغذاء عالميًا عن ذروتها، مما خفّض فواتير الاستيراد لبلدان مثل مصر والمغرب ولبنان.

ومع ذلك، تبقى مواطن الضعف في المنطقة كبيرة: ارتفاع معدلات بطالة الشباب، ومخاطر تغيير المناخ (مثل موجات الجفاف في شمال أفريقيا)، ومستويات الدين غير المستدامة في العديد من البلدان. وتتمثل النقاط المضيئة خارج مجلس التعاون الخليجي في إمكانية استفاضة مصر على المدى الأطول (في حال استقرارها واستغلال حجم سوقها وتنفيذ الإصلاحات، بالتوازي مع استثمارات حلفائها الخليجين)، إضافة إلى بعض الاقتصادات الصغيرة سريعة النمو مثل جيبوتي أو رواندا (الأخيرة تُدرج غالبًا ضمن السياق الأفريقي، لكن في شمال شرق أفريقيا تبرز جيبوتي بنمو يقارب 5% مدفوع بالأنشطة المينائية). وعلى نطاق أوسع، ستواصل منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خارج مجلس

ضخمة. إذا استمرت المحادثات بشكل إيجابي، قد يبدأ اليمن عملية إعادة الإعمار في أواخر 2025، وذلك رهنًا بالتوصل إلى تسوية سياسية.

ليبيا

لا تزال ليبيا منقسمة سياسيًا بين إدارتين متنافستين (طرابلس وبنغازي)، غير أن إنتاج النفط تعافى ليلبغ حوالي 1.1 مليون برميل يوميًا في عام 2023، وظل مستقرًا إلى حد كبير، مما وفر دفعة للنتاج المحلي الإجمالي. ومع ذلك، يظل خطر تجدد الصراع قائمًا في أي وقت، كما تبقى المالية العامة موضع نزاع بين السلطات المتنافسة.

الدعم الإقليمي والآفاق المستقبلية

على امتداد منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، واصلت دول مجلس التعاون الخليجي الغنية تقديم الدعم بشكل انتقائي لجيرانها لمنع حدوث انهيار كامل – على سبيل المثال، الودائع السعودية والإماراتية في البنك المركزي المصري، والمساعدات الإنسانية إلى سوريا والسودان، والاستثمارات في المرافق الحيوية بالعراق، وغيرها. ورغم أن هذا الدعم الخليجي غير كافٍ لحل الأزمات، فإنه يوفر شرايين حياة أساسية. وإذا بدأت أسعار الفائدة العالمية في التراجع بحلول أواخر عام 2025 كما يتوقع كثيرون، فإن ذلك سيخفف الضغط على اقتصادات المنطقة المثقلة بالديون (مثل مصر والأردن وتونس)

النازحين داخليًا أو إلى دول الجوار (تشاد، مصر). توقفت وظائف الدولة الأساسية؛ معظم البنوك والأعمال أغلقت. في عام 2025، يُعتبر السودان فعليًا دولة فاشلة اقتصاديًا. البيانات نادرة، لكن المجاعة وتفشي الأمراض يلوحان في الأفق. كما أثرت الحرب على الجوار: تعطلت صادرات النفط من جنوب السودان (عبر السودان)، وانهارت التجارة عبر الحدود. المنطقة تواجه المزيد من اللاجئين وعدم الاستقرار. ما لم يتم التوصل إلى اتفاق سلام (وهو غير مرجح حاليًا)، فإن مستقبل السودان مزيد من الانهيار الاقتصادي والمعاناة الإنسانية.

مناطق النزاع أخرى

شهد اليمن انخفاضًا كبيرًا في وتيرة القتال بعد هدنة عام 2022. وبحلول 2025، ساعد التقارب السعودي-الإيراني في تهدئة الحرب. ورغم عدم التوصل إلى اتفاق سلام شامل بعد، فإن القتال بين الحكومة المدعومة من السعودية والحوثيين توقف إلى حد كبير، وتوقفت المشاركة السعودية المباشرة. هذا سمح ببعض الاستقرار الاقتصادي في الشمال الخاضع للحوثيين والجنوب الخاضع للحكومة، لكن اليمن يظل منقسمًا وفقيرًا للغاية. صادرات النفط (في الجنوب) تكاد تكون معدومة الآن بسبب انعدام الأمن. تحسنت الأوضاع الإنسانية قليلًا بفضل وصول المزيد من المساعدات، لكن الاحتياجات لا تزال



التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

كانت آفاق المنطقة ستتحسن أم ستبقى غارقة في دوامة عدم الاستقرار.

التعاون الخليجي في 2025 المرور بمرحلة تعديل مؤلمة، على أمل أن توفر الظروف العالمية (انخفاض أسعار الفائدة، واستقرار أسعار السلع) بعض الانفراج، وأن لا تتدلع النزاعات من جديد. ومن المرجح أن تواصل دول الخليج تقديم دعم مالي انتقائي (مثل الوديعة السعودية البالغة 5 مليارات دولار في تركيا، والمساعدات لمصر) حفاظاً على الاستقرار الإقليمي.

الخلاصة: تبقى منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خارج مجلس التعاون الخليجي في وضع حرج؛ فبعض الدول تحقق تقدماً متعثراً، لكن العديد منها يواجه أزمات أو حالة من الجمود. ومن دون إصلاحات جوهرية أو تسويات للصراعات، سيكون عام 2025 عامًا صعباً آخر. ويظل المشهد الجيوسياسي العالمي والإقليمي متقلّباً، مما ينعكس بدوره على آفاق هذه الاقتصادات. وتتمثل أبرز النقاط الواجب مراقبتها في 2025 في: ما إذا كانت مصر ستنجح في تنفيذ الإصلاحات اللازمة للحصول على تمويل من صندوق النقد الدولي وحلفائها الخليجين، وما إذا كانت تونس ستجد مخرجاً لتفادي الانهيار، وما إذا كان لبنان سيتمكن من تشكيل حكومة تتيح له إبرام اتفاق مع صندوق النقد الدولي، إضافة إلى ما إذا كانت النزاعات (في السودان وسوريا واليمن وفلسطين) ستشهد اختراقات أو تصعيدات جديدة. هذه العوامل مجتمعة ستحدد ما إذا

تشهد الكويت واقتصادات مجلس التعاون الخليجي مسارًا معقدًا بشكل متزايد في منتصف عام 2025، نتيجة تقلبات أسعار النفط، وعدم اليقين في التجارة العالمية، والتحوللات الاقتصادية الإقليمية. يظهر اقتصاد الكويت مؤشرات أولية على الخروج من انكماش دام عامين، مدعومًا بالتعافي التدريجي في إنتاج النفط ونمو متواضع لكنه متماسك في القطاعات غير النفطية. ومع انحسار تخفيضات إنتاج النفط، يُتوقع أن يعود الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للكويت إلى النمو الإيجابي (~2%) هذا العام بعد -2.9% في 2024. ومع ذلك، تبقى الضغوط المالية بارزة – فبالرغم من التحسن قصير الأمد (مثل العجز الأصغر بكثير في موازنة 25/2024 نتيجة ارتفاع أسعار النفط وضبط الإنفاق)، ما زالت العجزات الهيكلية قائمة. إذ يُتوقع أن يبلغ العجز في الموازنة الأخيرة نحو 13% من الناتج المحلي الإجمالي إذا بقي النفط في نطاق 60-70 دولارًا، وهو ما يبرز الحاجة الملحة للتنويع الاقتصادي، والإصلاحات الهيكلية، وضبط الأوضاع المالية لتقليل اعتماد الكويت على تقلبات النفط.

حافظ السوق المالي الكويتي على تماسكه مع أداء مستقر وسيولة قوية. فقد ارتفع المؤشر العام بنحو 17% منذ بداية العام وحتى منتصف 2025، مما يعكس ثقة المستثمرين ووفرة السيولة المحلية. كما يشير اندماج بعض البنوك (مثل اندماج بنك وربة وبنك الخليج) إلى قطاع مصرفي قوي ومؤهل لاستغلال الفرص المستقبلية. البنوك تتمتع برسمة جيدة، ونمو الائتمان بلغ ~6% على أساس سنوي، مما يعزز قدرة القطاع المالي على دعم التعافي الاقتصادي. وفي قطاع العقار، شهدت الكويت انتعاشًا ملحوظًا في 2025. ارتفعت معاملات العقارات السكنية والاستثمارية وتعافت الأسعار، مدفوعة بالتفاؤل التشريعي (ترقب صدور قانون تمويل العقار الجديد) وتحسن المعنويات. ومع ذلك، ما زال القطاع التجاري ضعيفًا – معدلات إشغال المكاتب وإقبال التجزئة لم تتعاف بالكامل – وهو ما يعكس حذر قطاع الأعمال. وعلى المدى المتوسط، يُتوقع أن يدعم قانون تمويل العقار والإصلاحات التنظيمية (مثل رقمنة تسجيل الملكيات) نمو القطاع عبر تعزيز التمويل والشفافية.

على مستوى دول مجلس التعاون، تتباين مسارات النمو. فالسعودية في 2025 تشهد نموًا متواضعًا مع موازنة بين تعافي إنتاج النفط وارتفاع التضخم والدين. بعد انكماش في 2024 بسبب خفض الإنتاج، عاد الناتج المحلي الإجمالي للارتفاع (+3.9% على أساس سنوي في الربع الثاني 2025)، لكنه أقل من طفرة 2022 النفطية، فيما ارتفعت مستويات الدين نتيجة الإنفاق على المشروعات الضخمة. أما الإمارات فتمثل قصة نجاح لافتة بفضل الاستثمارات الضخمة والتنويع الناجح، حيث ينمو اقتصادها غير النفطي بنحو 5%، وتدعمها شراكة استثمارية استراتيجية مع الولايات المتحدة بقيمة 1.4 تريليون دولار على مدى عشر سنوات ومشاريع بنية تحتية ضخمة، ما يدفع النمو الكلي إلى +4%. قطر وعمان والبحرين تسجل نموًا معتدلاً يعكس اختلاف قدرتها على التنويع والصمود أمام أسعار النفط المنخفضة: قطر عند ~2-3% في انتظار عوائد توسعة الغاز الطبيعي المسال بعد 2025، عُمان عند ~2.5-3% مدعومة بالإصلاحات والاستثمار، والبحرين عند ~3% مع تقدم في التنويع (الخدمات المالية والسياحة) لكن مع بقاء عبء الدين العام الثقيل واعتمادها على دعم الجوار الخليجي.



التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

عالمياً، يبقى المشهد الاقتصادي حذرًا ومشحونًا بالشكوك. الولايات المتحدة وأوروبا تعانيان من نمو بطيء بعد معارك التضخم، فيما تباطأت الصين إلى نمو متوسط 4% بسبب أزمة العقار وضعف الصادرات. هذه الأوضاع تكبح الطلب الخارجي على صادرات الخليج. التوترات التجارية الأميركية-الصينية، بما فيها الرسوم الجمركية الجديدة، تؤثر على تدفقات التجارة العالمية وتضيف ضغوطاً تضخمية، ما أدى إلى مراجعة هابطة لتوقعات النمو العالمي. ومن اللافت أن توقعات نمو الولايات المتحدة لعام 2025 خُفّضت إلى نحو 1.8%، فيما أوروبا والمملكة المتحدة تقتربان من الركود. في ضوء ذلك، لا يمكن لدول الخليج التعويل على الطلب الخارجي كمحرك قوي، بينما أسعار النفط مرشحة للبقاء معتدلة (وربما أضعف إذا خاب النمو العالمي).

أما على الصعيد الجيوسياسي، فالمخاطر متعددة. الحرب في أوكرانيا ما زالت تؤثر في أسواق الطاقة الأوروبية والمعنويات العالمية. وقد نجحت دول الخليج حتى الآن في التكيف مع صدمة أوكرانيا، لكن أي تصعيد أو تسوية سينترك أثراً كبيراً على أسعار النفط والغذاء. إقليمياً، ما بعد حرب غزة 2024 والصراعات في سوريا والسودان واليمن تواصل خلق حالة من عدم الاستقرار، مع بعض التطورات الإيجابية مثل التقارب السعودي-الإيراني بوساطة صينية في 2023، والذي انعكس تهدئة في اليمن. لكن بؤر التوتر لا تزال قائمة: الأزمة اللبنانية، برنامج إيران النووي، الهشاشة السياسية في العراق. كذلك، تبقى دورة الفائدة الأميركية وقوة الدولار عوامل حاسمة لاقتصادات المنطقة؛ إذ إن ذروة الفائدة العالمية وتراجعها المحتمل في 2025 سيوفران متنفساً لاقتصادات مثقلة بالديون مثل مصر والأردن وتونس.

باختصار، يرسم التحليل أعلاه صورة متفائلة بحذر: هناك جيوب صمود – حيث تجاوزت الكويت وجاراتها من دول الخليج الصدمات الأخيرة وتواصل الاستثمار والإصلاح – لكن توجد أيضاً هشاشات كبيرة تستدعي إدارة يقظة في العام المقبل. بالنسبة للكويت، الأولويات واضحة: تنويع الاقتصاد لخلق محركات نمو غير نفطية، تطبيق إصلاحات مالية لضبط العجز، وتشجيع القطاع الخاص لاستيعاب العمالة الشابة. أما مجلس التعاون ككل، فيبدو ملتزماً بالإصلاح (مثل مشاريع رؤية السعودية 2030، ودفع الإمارات نحو الابتكار)، مما يعزز الأسس الاقتصادية ويقلل الاعتماد على النفط، بشرط البقاء مرناً في مواجهة التطورات العالمية.



التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

في نهاية المطاف، تقف الكويت وجيرانها عند مفترق طرق بين الفرص والمخاطر. فالاستثمارات الجارية في البنية التحتية ورأس المال البشري والإصلاحات التنظيمية اليوم ستحدد قدرتها على الازدهار في اقتصاد عالمي متعَدّد الأقطاب بعد النفط. ومع سياسات حصيفة، يمكن لدول الخليج أن تظل مصدر استقرار ونمو في منطقة مضطربة. أما اقتصادات الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خارج الخليج، فسيكون عام 2025 عامًا حاسمًا للإصلاح والحصول على الدعم لتفادي أزمات أعمق. المشهد العالمي والإقليمي يدعو إلى التفاؤل الحذر: إذ بينما يتباطأ النمو العالمي، يتراجع التضخم وتصل أسعار الفائدة إلى ذروتها – مما يهيئ الأرضية لانتعاش تدريجي في أواخر 2025 إذا لم تتفاقم النزاعات وتحسنت الثقة. والكويت ودول الخليج في موقع أفضل نسبيًا لاغتنام هذه الفرصة، شريطة أن تدير المرحلة الانتقالية بمرونة وتحولها إلى فرص لبناء اقتصادات أكثر استدامة وتنوعًا في المستقبل.

ملاحظة ختامية: هذا التقرير يعكس صورة شاملة حتى أغسطس 2025، متضمنًا أرقامًا اقتصادية ورسومًا بيانية تدعم التحليل. وقد استُقيت البيانات من مصادر رسمية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والجهات الحكومية وبورصة الكويت وغيرها من المؤسسات الموثوقة لضمان الدقة والأنية. ومع تقدم العام، ينبغي متابعة هذه المؤشرات لرصد أي انحرافات، خصوصًا في ظل التطورات العالمية المتسارع

ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية

"تعزيز الأعمال من خلال تقديم خدمات استشارية احترافية تعزز الكفاءة وتخلق القيمة وتدفع عجلة النمو من خلال حلول مخصصة وفعالة"

تقارير اقتصادية: في شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية نحن نقدم معلومات اقتصادية استراتيجية لمساعدة الأعمال التجارية والمستثمرين وصناع القرار للبقاء في الصدارة. استكشف تقاريرنا الاقتصادية الشاملة، موجز الأسواق والتحليلات العقارية التي تغطي الكويت، دول مجلس التعاون الخليجي والأسواق العالمية. للاطلاع وتنزيل تقارير اقتصادية اخري، يرجى زياره موقعنا الإلكتروني:
<https://edgeconsultancykw.com/ar/economic-reports/>

اتصل بنا: فريق خدمة العملاء لدينا يتطلع لخدمتكم!

ساعات العمل: من الساعة ال ٩ صباحا وحتى ال ٥ مساء، من الأحد إلى الخميس
هاتف/واتساب: 00965-22286370
البريد الإلكتروني: Info@edgeconsultancykw.com
لينكد إن: [linkedin.com/company/edgeconsultancykw](https://www.linkedin.com/company/edgeconsultancykw)
العنوان: القبلة، قطعة ١٤، شارع حمد الصقر، برج رقم ١٥ (برج يعقوب)، مكتب رقم C11، مدينة الكويت، الكويت.

لمزيد من المعلومات، يرجى زياره موقعنا الإلكتروني:

<https://edgeconsultancykw.com/ar/contact-us/>

خدماتنا: تقدم ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية نطاقا واسعا من الخدمات الاستشارية لتغطي الاحتياجات المتنوعة للأعمال التجارية والمشاريع ضمن القطاع الخاص والعام على حد سواء في المجالات التالية:

- **الاستشارات الاقتصادية:** دراسات الاقتصاد الكلي والجزئي والقطاعات الاقتصادية، برنامج الائتمان المصرفي الاستشاري، والاستشارات الاستثمارية (عدا الأوراق المالية).
- **الاستشارات في المشاريع التجارية:** دراسات الجدوى، استشارات للشركات التي تتضمن أغراضها التعامل في القطاع العقاري، استشارات مشاريع التخصيص ومشاريع B.O.T.
- **الاستشارات المصرفية والمعلومات التجارية:** مراجعة هيكل التسهيلات المصرفية القائمة، ترتيبات التمويل، جدولة التسهيلات المصرفية والتسويات المصرفية.
- **الاستشارات الإدارية:** هيكل الشركات، استشارات التحول الرقمي، استشارات التخطيط الاستراتيجي للشركات، البرنامج الاستشاري الإداري، تنظيم المؤتمرات و ورش العمل.
- **الاستشارات المتعلقة بال ESG (المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة).**
- **استشارات العلاقات العامة.**
- **الاستشارات التسويقية.**

لمزيد من المعلومات عن خدماتنا، يرجى زياره موقعنا الإلكتروني:

<https://edgeconsultancykw.com/ar/services-page/>



حقوق النشر © 2025 لشركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م. جميع الحقوق محفوظة.

لا يجوز تعديل أو عمل هندسة عكسية أو إعادة إنتاج أو توزيع أي محتوى وارد في هذا التقرير (بما في ذلك البيانات أو التحليلات أو النتائج) أو أي جزء منه ("المحتوى") بأي شكل أو وسيلة أو تخزينه في قاعدة بيانات أو نظام استرجاع دون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م. ("ذي إيدج"). لا يجوز استخدام "المحتوى" لأي غرض غير قانوني أو غير مصرح به.

لا تقدم شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م.، أو أي من مديريها أو مساهميها أو موظفيها أو كوادرها (ويُشار إليهم مجتمعين بـ"أطراف ذي إيدج") أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية بشأن اكتمال أو دقة أو توقيت أو توافر "المحتوى". ولا تتحمل أطراف ذي إيدج أي مسؤولية عن أي أخطاء أو سهو (سواء كان ذلك بسبب إهمال أو غيره) بغض النظر عن السبب أو عن أي نتائج يتم الحصول عليها من استخدام "المحتوى".

لا تتحمل "أطراف ذي إيدج" في أي حال من الأحوال أي مسؤولية تجاه أي طرف عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو عرضية أو نموذجية أو تعويضية أو عقابية أو خاصة أو تبعية، أو أي تكاليف أو مصاريف أو أتعاب قانونية أو خسائر (بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر: فقدان الدخل، أو الأرباح، أو تكاليف الفرصة البديلة، أو الخسائر الناتجة عن الإهمال) مرتبطة باستخدام "المحتوى".

قد يكون جزء من المحتوى قد تم إنشاؤه بمساعدة أداة ذكاء اصطناعي (AI) ويتم تحرير ومراجعة واعتماد أي "محتوى" منشور تم إنشاؤه أو معالجته باستخدام الذكاء الاصطناعي من قبل كوادر "ذي إيدج".

على الرغم من أن "ذي إيدج" قد حصلت على معلومات من مصادر تعتقد أنها موثوقة، فإنها لا تُجري تدقيقاً ولا تلتزم بإجراء العناية الواجبة أو التحقق المستقل من أي معلومات تم الحصول عليها. هذا التقرير مخصص لأغراض إعلامية وتعليمية فقط ويتم توزيعه على أساس مجاني واختياري. ولا يشكل هذا التقرير نصيحة استثمارية أو توصية أو عرضاً أو دعوة لشراء أو بيع أي أدوات مالية أو أوراق مالية أو أي آراء واردة في التقرير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق. ولا تتحمل "أطراف ذي إيدج" أي مسؤولية عن أي خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذه المعلومات. يُنصح القراء بشدة بإجراء العناية الواجبة الخاصة بهم والتشاور مع مستشار مالي مؤهل قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية أو مالية.

ملحوظة عامه بشأن جميع الأنشطة: جميع الخدمات الاستشارية المقدمة - وفقاً لشروط التعاقد مع العملاء- خاضعة لقوانين دولة الكويت والتعليمات والضوابط الصادرة من الجهات الرقابية المختلفة، وفي حالة تطلب تقديم الخدمات بموجب العقود المبرمة مع العملاء الاستعانة بمهنيين أو شركات متخصصة في أي مجال أو الاستعانة بأشخاص مرخص لهم لتنفيذ أي من المهام المذكورة أعلاه - حسب طبيعة نشاط الجهات المستعان بها - فسيتم الاستعانة بهم وفقاً لما سيتم الاتفاق عليه.

شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م.

+965-22286370 — edgeconsultancykw.com

القبلة، قطعة 14، شارع حمد الصقر، برج 15 (برج يعقوب)، مكتب C11

مدينة الكويت، دولة الكويت

التقرير الاقتصادي الشهري للكويت ودول مجلس التعاون والعالم

