



التحديات الإقتصادية من ذي إيدج

تراجع الدولار الأمريكي:  
الأبعاد الإقتصادية لدول  
مجلس التعاون الخليجي

فبراير 2026

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

### المخلص التنفيذي

دخل الدولار الأميركي مطلع عام 2026 على أساس أكثر ضعفاً مقارنةً بقوته المسجلة بين منتصف عام 2024 وبداية عام 2025. بلغ «مؤشر الدولار الاسمي الواسع» الصادر عن الاحتياطي الفيدرالي (شهرياً) ذروته عند نحو 128.8 في يناير 2025، ثم تراجع إلى حوالي 119.2 بحلول يناير 2026 (وذلك وفق أحدث قيمة واردة في إصدار الاحتياطي الفيدرالي بتاريخ 2 فبراير 2026).

بالنسبة للولايات المتحدة، يُعدّ ضعف الدولار إشارةً كئيبةً ذات حدّين: إذ يمكن أن يُحسّن القدرة التنافسية للصادرات ويدعم هوامش قطاع التصنيع، إلا أنه قد يرفع أيضاً أسعار الواردات (ضغوط تضخمية) ويُبرز حساسية المستثمرين تجاه الاختلالات المالية والخارجية. وعلى الصعيد المالي، يتوقع مكتب الموازنة في الكونغرس (CBO) عجزاً فدرالياً بقيمة 1.9 تريليون دولار في السنة المالية 2026 (أي ما يعادل نحو 5.8% من الناتج المحلي الإجمالي)، ومسار دين تصاعدي يصل إلى 120% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2036، بما يسلط الضوء على خلفية طويلة الأجل قد تكون ذات تأثير على الثقة بالعملة.

أما بالنسبة لدول مجلس التعاون الخليجي، فإن الخلاصة الرئيسية تتمثل في المرونة مع وجود فوارق دقيقة. إذ تحافظ معظم اقتصادات المجلس على مرتكزات سياسات قوية، واحتياطات كبيرة، واقتراضات محافظة في تصميم الموازنات، مما يحدّ من المخاطر السلبية الناجمة عن تقلبات الدولار الأميركي. وتبرز الكويت بصورة إيجابية بفضل إطار سعر الصرف القائم على سلة عملات، والذي يمكن أن يوفر مستوى إضافياً من التحوط مقارنةً بالربط الخالص بالدولار الأميركي، من خلال تخفيف صدمات التضخم المستورد وتوفير قدر أكبر من المرونة.

وتتسم العناوين المالية لموازنات عام 2026 بالاستقرار عموماً، مع التخطيط للعجوزات وإدارتها بدلاً من فرضها قسراً. وتحافظ الموازنة المعروضة حديثاً للكويت للسنة المالية 2027/2026 (عرض معتمد من مجلس الوزراء بتاريخ فبراير 2026) على افتراض متحفظ لسعر النفط (57 دولاراً للبرميل)، مع زيادة ملحوظة في الإنفاق الرأسمالي (+36.8% مقارنةً بالسنة المالية 2025/2026)، إلى جانب تسجيل عجز مخطط أوسع — وهو ما يُقرأ على أنه «استثمار وواقعية» أكثر منه هشاشة، في ضوء الاحتياطات المتاحة لدى الكويت.

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

### ضعف الدولار الأمريكي في سياقه

في ظل دعم النمو النسبي في الولايات المتحدة وتوقعات بقاء أسعار الفائدة مرتفعة لفترة أطول. ومنذ الذروة المسجلة في عام 2025، اتجه المؤشر نحو الانخفاض خلال عام 2026، بما يشير إلى عودة تدريجية إلى مستويات أكثر توازناً في فروق أسعار الفائدة ومعنويات المخاطر.

وغالياً ما يرتبط «ضعف الدولار» — أو ينتج عن — ثلاث قنوات اقتصادية كلية ذات صلة بالسؤال المحوري لهذا التقرير:

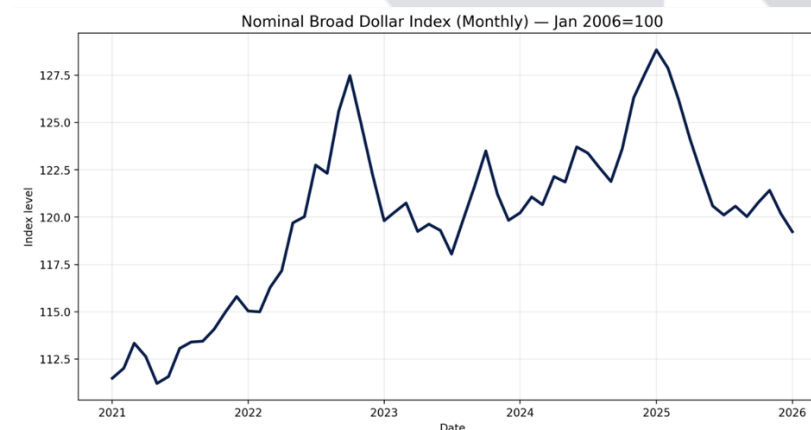
أولاً: قناة الميزان الخارجي. تسجل الولايات المتحدة عجزاً مستمراً في الحساب الجاري؛ إذ أفاد مكتب التحليل الاقتصادي (BEA) بعجز في الحساب الجاري الأمريكي بلغ 226.4 مليار دولار في الربع الثالث من عام 2025 (مترجعاً من الربع الثاني 2025). ويمكن لهذا النوع من العجز الخارجي الهيكلي أن يجعل العملة أكثر حساسية للتحويلات في شهية المخاطر العالمية وتدفقات رؤوس الأموال.

ثانياً: قناة المصادقية المالية. يشير تقرير الآفاق الصادر عن مكتب الموازنة في الكونغرس (CBO) في فبراير 2026 إلى عجز قدره 1.9 تريليون دولار في السنة المالية 2026، مع ارتفاع الدين إلى 120% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2036، بما يبقي نقاش «العجز المزدوج» قائماً حتى في ظل تحسن النمو على المدى القصير. ولا تقوم أسواق العملات بتسعير العجزات بصورة آلية، إلا أن المسار طويل الأجل قد يؤثر في علاوات الأجل وفي تصورات الحيز المتاح للسياسة الاقتصادية.

ثالثاً: القناة النقدية-المالية. فعندما يضعف الدولار، قد يعكس ذلك توقعات بتيسير الأوضاع المالية في الولايات المتحدة مقارنةً بنظرائها (فروق أسعار الفائدة)، أو تحولاً نحو أصول غير مقومة بالدولار الأمريكي. وتكتسب هذه القناة أهمية لسياسات دول مجلس التعاون الخليجي، نظراً لأن الأوضاع النقدية في الخليج غالباً ما تتبع توجهات الاحتياطي الفيدرالي (لا سيما في ظل الربط الثابت)، مما ينقل آثار التيسير أو التشديد الأمريكي إلى دورات الائتمان والسيولة المحلية.

إنّ أوضح وسيلة «عامة» لقياس ضعف الدولار الأمريكي تتمثل في استخدام مؤشر واسع مرجح بالتجارة (بدلاً من الاعتماد على زوج عملات ثنائي واحد). فقد ارتفع «مؤشر الدولار الاسمي الواسع» الشهري الصادر عن الاحتياطي الفيدرالي خلال أواخر عام 2024، وبلغ ذروته في مطلع عام 2025، ثم تراجع خلال أواخر عام 2025 وصولاً إلى مطلع عام 2026.

وبالنسبة لجمهور دول مجلس التعاون الخليجي، تكتسب هذه التطورات أهمية خاصة نظراً لارتباط العديد من عملات دول المجلس بالدولار الأمريكي (بصورة مباشرة أو غير مباشرة)، إضافةً إلى أن النفط يُسعر عالمياً إلى حدٍ كبير بالدولار الأمريكي.



الشكل: بلغت الذروة تقريباً في يناير 2025؛ وأحدث إصدار بتاريخ 2 فبراير 2026 يشير إلى بيانات يناير 2026. المصدر: الاحتياطي الفيدرالي. H. 10.

شهد الدولار الأمريكي قوة ملحوظة خلال عام 2022، مدفوعاً برفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة بصورة حادة وبحالة العزوف العالمي عن المخاطر. ثم تراجع خلال عام 2023، قبل أن يعاود التسارع في أواخر عام 2024 وبداية عام 2025،

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

### أثر ضعف الدولار على الاقتصاد الأمريكي

ينبغي تأطير أثر ضعف الدولار في الولايات المتحدة ضمن مزيج من «مكاسب للاقتصاد الحقيقي» و«مخاطر على الاستقرار الاسمي».

قد تكون آثار التجارة والنمو داعمة على الهامش. إذ يميل انخفاض قيمة الدولار إلى تحسين القدرة التنافسية السعوية للصادرات الأمريكية بمرور الوقت، كما قد يجعل الصناعات المنافسة للواردات أكثر جدوى. وتُعدّ هذه الآلية تدريجية بطبيعتها (نظراً لأن العقود وسلاسل الإمداد وآليات التسعير تتكيف ببطء)، إلا أنها تُعتبر من أكثر القنوات المباشرة الداعمة للنمو الناتجة عن ضعف العملة، لا سيما عند اقترانها بدورات قوية في الإنتاجية والاستثمار.

أما ديناميكيات التضخم فهي أكثر تعقيداً. فقد يؤدي ضعف الدولار إلى رفع السعر بالعملة المحلية للسلع المستوردة وبعض السلع القابلة للتداول. وتعتمد درجة «التميرير السعري» على قوة تسعير تجار التجزئة، ومستويات المخزون، وظروف العرض العالمية، إلا أن اتجاه الأثر بديهي: فمع ثبات العوامل الأخرى، يؤدي انخفاض قيمة الدولار إلى ارتفاع تكلفة الواردات مقومة بالدولار. وتكتسب هذه المسألة أهمية لصانع السياسة، نظراً لأن تفويض الاحتياطي الفيدرالي في ما يتعلق بالتضخم يتأثر بأي ضغوط مستدامة في أسعار الواردات.

وقد تتسم الأوضاع المالية بمزيد من التيسير — إلا أن ذلك قد يكون إيجابياً ومحفوظاً بالمخاطر في آن واحد. فإذا كان ضعف الدولار يعكس توقعات بخفض أسعار الفائدة الأمريكية أو بتيسير الأوضاع المالية، فقد يكون الأثر قصير الأجل داعماً لأسواق الأسهم، وقدرة تحمل تكاليف الإسكان، وظروف الائتمان. غير أنه في حال فسرت الأسواق ضعف الدولار على أنه إشارة تحذير تتعلق بالمصادقية المالية (بدلاً من كونه انعكاساً لدورة أسعار الفائدة)، فقد ترتفع علاوات الأجل، بما قد يعوض مزايا ضعف العملة. وتُبقي تقديرات مكتب الموازنة في الكونغرس (CBO) الصادرة في فبراير 2026 — والتي تشير إلى عجز قدره 1.9 تريليون دولار في السنة المالية 2026 وارتفاع الدين إلى 120% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2036 — قناة «المصادقية» طويلة الأجل حاضرة في النقاش العام.

كما يمكن قراءة الحسابات المالية على مستويين: قصير الأجل وهيكلية. فعلى الرغم من توقعات CBO بعجوزات كبيرة في السنة المالية 2026، أشار الاستعراض الشهري للموازنة إلى أن العجز الفدرالي بلغ 696 مليار دولار خلال الأشهر الأربعة الأولى من السنة المالية 2026، أي أقل بنحو 143 مليار دولار مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق — ما يعكس إمكانية تحسن التدفقات قصيرة الأجل حتى في ظل استمرار الضغوط طويلة الأجل.

وبالنسبة لأصحاب المصلحة في دول مجلس التعاون الخليجي عند قراءة المشهد الأمريكي، تتمثل الخلاصة العملية في أن «الدولار الضعيف» لا يعني تلقائياً ضعف الاقتصاد الأمريكي. فكثيراً ما يعكس انتقالاً في الدورة الاقتصادية الأمريكية — بين النمو والتضخم وتوقعات السياسة. إلا أن المسار المالي الهيكلي للولايات المتحدة يظل موضوعاً دائماً يحظى باهتمام المستثمرين العالميين (بما في ذلك المستثمرون السياديون والمؤسساتيون في دول مجلس التعاون الخليجي).

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

### الأثر على دول مجلس التعاون الخليجي

مقارنة موازنات دول المجلس للسنة 26/2025: يجمع الجدول أدناه أبرز الأرقام «المعلنة» للموازنات المركزية/الاتحادية (أو أقرب سنة مالية مكافئة)، استناداً إلى المصادر الحكومية الأولية حيثما كانت متاحة.

الدولة	سنة الموازنة المعروضة	الإيرادات	المصروفات	الميزان المالي	افتراض سعر النفط	التوجه المالي
الكويت	2025/2026	18.232 مليار دينار كويتي	24.538 مليار دينار كويتي	-6.307 مليار دينار كويتي	68 دولارًا/برميل	إنفاق داعم مع زيادة في المصروفات الرأسمالية؛ افتراضات نفطية متحفظة
عمان	2026	11.447 مليار ريال عُماني	11.977 مليار ريال عُماني	-0.530 مليار ريال عُماني	60 دولارًا/برميل	استمرار ضبط الأوضاع المالية؛ تضيق العجز واعتماد معيار نفطي متحفظ
قطر	2026	199.0 مليار ريال قطري	220.8 مليار ريال قطري	-21.8 مليار ريال قطري	55 دولارًا/برميل	توجه داعم باعتدال؛ سعر نفط متحفظ وعجز قابل للإدارة
السعودية	2026	1,147 مليار ريال سعودي	1,313 مليار ريال سعودي	-165 مليار ريال سعودي	غير مُفصح	توجه استثماري ونو طابع معاكس للدورة الاقتصادية؛ عجوزات مخططة معتدلة
الإمارات	2026	92.4 مليار درهم إماراتي	92.4 مليار درهم إماراتي	0 (متوازن)	غير مُفصح	انضباط مالي مع دعم للنمو؛ توسع في الموازنة مع الحفاظ على التوازن
البحرين	2026 (تقديري)	3.459 مليار دينار بحريني	4.537 مليار دينار بحريني	-1.078 مليار دينار بحريني	غير مُفصح	مسار تدريجي لضبط الأوضاع المالية مع استمرارية الإصلاح

مقارنة موازنات دول المجلس للسنة 27/2026: تنشر العديد من دول المجلس إما (أ) قوانين موازنة سنوية فقط، أو (ب) تقديرات متوسطة الأجل بصورة غير متجانسة. وحتى تاريخ إعداد التقرير، فإن العرض الأكثر قابلية للمقارنة لسنة 2027/2026 يتمثل في موازنة الكويت للسنة المالية 2027/2026 (المنشورة)، إضافةً إلى تقديرات عام 2027 للمملكة العربية السعودية الواردة ضمن بيان موازنة السنة المالية 2026؛ أما بالنسبة لبقية الدول، فلم يُعلن بشكل واضح عن موازنة رسمية لعام 2027 في المصادر الأولية التي تمت مراجعتها.

الدولة	سنة الموازنة المعروضة	الإيرادات	المصروفات	الميزان المالي	افتراض سعر النفط	التوجه المالي
الكويت	2026/2027 (عرض)	16.313 مليار دينار كويتي	26.068 مليار دينار كويتي	-9.756 مليار دينار كويتي	57 دولارًا/برميل	توجه داعم للإنفاق الرأسمالي مع عجز مخطط أعلى؛ معيار نفطي متحفظ
السعودية	2027 (تقديري)	1,230 مليار ريال سعودي	1,350 مليار ريال سعودي	-120 مليار ريال سعودي	غير مُفصح	تحسن مالي تدريجي؛ استمرار الاستثمار مع عجز أقل

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

### الكويت

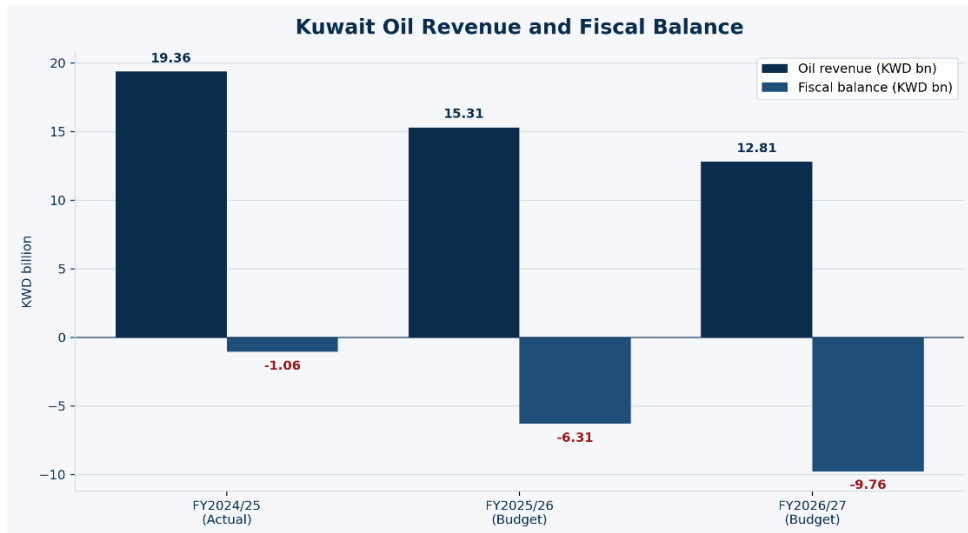
تتمثل الميزة الإيجابية للكويت في بيئة «الدولار الضعيف» في تصميم نظام سعر الصرف لديها. إذ يوضح بنك الكويت المركزي أن الدينار الكويتي مربوط بسلة عملات خاصة مرجحة تعكس العلاقات التجارية والمالية الرئيسية، وتهدف إلى تحقيق استقرار نسبي مقابل العملات الرئيسية. وفي منطقة يسود فيها الربط بالدولار الأمريكي، يوفر نهج سلة العملات قدراً أكبر من المرونة في إدارة التضخم المستورد والصدمات الخارجية.

وعلى صعيد السياسة المالية، تتسم **موازنة الكويت للسنة المالية 2027/2026** (المعتمدة من مجلس الوزراء في فبراير 2026) بالتحفظ المتعمد في ما يتعلق بالنفط؛ إذ تفترض متوسط سعر نفط يبلغ 57 دولاراً للبرميل وإنتاجاً قدره 2.6 مليون برميل يومياً، مع افتراض سعر صرف يبلغ 307 فلوس لكل دولار أمريكي. كما يشير العرض إلى سعر تعادل للموازنة عند 90.5 دولاراً للبرميل — وهو معيار ضغط مفيد يحدد هامش الارتفاع المحتمل في حال تجاوز متوسط أسعار النفط الافتراضات المعتمدة.

كما أن تركيبة واتجاه موازنة الكويت للسنة المالية 2027/2026 تحملان دلالات مهمة. فلا يزال النفط يمثل المصدر الرئيسي للإيرادات (حيث يُظهر العرض نسبة 79% إيرادات نفطية مقابل 21% غير نفطية)، إلا أن الإيرادات غير النفطية آخذة في الارتفاع؛ إذ قُدّرت الإيرادات غير النفطية بنحو 3.5 مليار دينار كويتي، بزيادة قدرها 19.6% مقارنةً بالسنة المالية 2026/2025.

أما على جانب الإنفاق، فترفع خطة السنة المالية 2027/2026 إجمالي المصروفات إلى 26.1 مليار دينار كويتي (مقارنةً بـ 24.5 مليار دينار كويتي)، مع إبراز الإنفاق الرأسمالي كمحرك للنمو (زيادة الإنفاق الرأسمالي بنسبة 36.8% مقارنةً بالسنة المالية 2026/2025).

وتتمثل المفاضلة في عجز مالي مخطط أوسع — يعكس إلى حدٍ كبير ارتفاع الإنفاق الاستثماري وافتراضات النفط المتحفظة، أكثر من كونه مؤشراً على ضغوط مالية.



الشكل: إيرادات النفط والرصيد المالي في الكويت (مليار دينار كويتي) — مقارنة بين النتائج الفعلية للسنة المالية 2025/2024 وموازنات السنتين الماليين 2026/2025 و2027/2026 (السنوات المنتهية في مارس). المصدر: عرض موازنة وزارة المالية الكويتية (فبراير 2026)

تكتسب الهوامش الوقائية الخارجية أهمية أكبر في سياق تقلبات الدولار. وتُظهر **بيانات الأصول الاحتياطية الرسمية الصادرة عن بنك الكويت المركزي** (والتي تستثني صراحةً الأصول الخارجية المحتفظ بها لدى الهيئة العامة للاستثمار) أن الأصول الاحتياطية الرسمية تبلغ نحو 13.7 مليار دينار كويتي، في حين يبلغ إجمالي الدين الخارجي 20.4 مليار دينار كويتي (وفق تعريف بنك الكويت المركزي الذي يشمل الحكومة العامة والقطاع الخاص). ويترتب على ذلك نسبة احتياطيات إلى دين خارجي تقارب 0.67 مرة وفق هذه التعاريف — ما يشير إلى أن الهوامش الوقائية الكلية للكويت تُعد ذات دلالة، حتى قبل احتساب الأصول الخارجية السيادية.

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الإقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

إلى (ب) خفض تكلفة الواردات المقومة بعملات غير الدولار بالدinar الكويتي، ودعم استقرار الأسعار المحلية. وقد صُمم نظام سلة العملات تحديداً للحد من الآثار السلبية لتمرير تقلبات أسعار الصرف من الشركاء التجاريين وتوفير قدر أكبر من المرونة.

### المملكة العربية السعودية

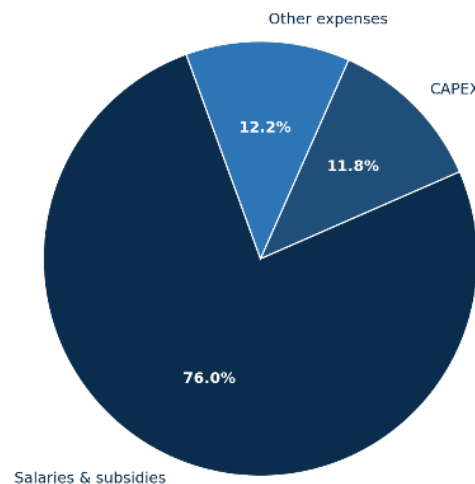
تظل الديناميكيات المالية في المملكة العربية السعودية ذات طابع «استثماري استراتيجي» أكثر من كونها «مدفوعة بالأسعار». ويُظهر بيان موازنة السنة المالية 2026 إيرادات بقيمة 1,147 مليار ريال سعودي ومصروفات بقيمة 1,313 مليار ريال سعودي، بما يعني عجزاً قدره 165 مليار ريال سعودي (نحو 3.3% من الناتج المحلي الإجمالي، وفق ما ورد في البيان). كما تُظهر التقديرات متوسطة الأجل المضمنة في البيان ذاته عجزاً أقل في عام 2027 (120 مليار ريال سعودي، أي نحو 2.3% من الناتج المحلي الإجمالي).

ولا تُفصح المملكة العربية السعودية عن افتراض صريح لسعر النفط ضمن الجداول الرئيسية للموازنة المنشورة في البيان (على الأقل في الأجزاء التي تمت مراجعتها)، وهو ما يُعد ممارسة شائعة لدى بعض الدول المصدرة للهيدروكربونات التي تعتمد افتراضات داخلية متحفظة. وعليه، فإن تقييم «حساسية سعر النفط» يُستدل عليه بشكل أفضل من خلال نطاقات النتائج بدلاً من معيار مُعلن واحد.

### كيفية تفاعل ضعف الدولار مع السياسة المالية السعودية:

في ظل ربط الريال بالدولار وتسعير النفط بالدولار الأمريكي، يتمثل الأثر المباشر أساساً في أسعار الواردات والبيئة العالمية لأسعار النفط. وغالباً ما يتزامن ضعف الدولار مع ارتفاع أسعار السلع الأساسية مقومة بالدولار (وإن لم يكن ذلك دائماً)، بما قد يدعم الإيرادات النفطية الاسمية؛ وفي المقابل، يمكن احتواء أي ضغوط تضخمية مستوردة مرتبطة بالدولار من خلال تصميم منظومة الدعم المحلية وتوافر الهوامش المالية. وتكمن النقطة الجوهرية في أن التخطيط المالي السعودي مؤطر ببرامج تحول متعددة السنوات، ما يجعله أقل «تفاعلاً» مع تحركات أسعار الصرف قصيرة الأجل.

Kuwait FY 2026/27: Expenditure Breakdown (Budget Share)



الشكل: يُظهر هيكل موازنة السنة المالية 2027/2026 أن الإنفاق الجاري يشكل 76% من إجمالي المصروفات (بصورة رئيسية الرواتب والدعم)، فيما تمثل المصروفات الرأسمالية وبنود الإنفاق الأخرى نسبة 24%.

وأخيراً، يوفر **بيان الحساب الصادر عن بنك الكويت المركزي** منظوراً إضافياً حول «الأصول الأجنبية السائلة»: إذ أفاد البنك بأنه حتى 31 يناير 2026، بلغت الأرصدة والبنود النقدية بالعملة الأجنبية (بما في ذلك الأرصدة النقدية، والحسابات، والسندات، وشهادات الإيداع، وأذونات الخزائنة، والودائع بالعملة الأجنبية) نحو 10,833.5 مليون دينار كويتي. ولا تُعدّ هذه الأصول بالعملة الأجنبية بديلاً مطابقاً «للأصول الاحتياطية الرسمية»، إلا أنها تعزز صورة توفر أدوات سيولة قوية.

### كيفية انتقال أثر ضعف الدولار إلى الكويت:

نظراً لأن النفط يُباع بالدولار الأمريكي في حين أن عملة الكويت مرتبطة بسلة عملات، فإن ضعف الدولار قد يؤدي إلى (أ) خفض القيمة بالدinar الكويتي لإيرادات النفط المقومة بالدولار مقارنةً بحالة الربط الصارم بالدولار، إلا أنه قد يؤدي أيضاً

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

### الإمارات العربية المتحدة

تختلف الموازنة الاتحادية لدولة الإمارات هيكلياً عن الحجم المجمع للقطاع العام (الذي يشمل كيانات على مستوى الإمارات)، إلا أنها توفر إشارة واضحة إلى التوجه المالي. فقد اعتمد مجلس الوزراء موازنة اتحادية قياسية للسنة المالية 2026 بإيرادات متوقعة قدرها 92.4 مليار درهم إماراتي ومصروفات متوازنة عند المستوى ذاته. وأشارت وزارة المالية إلى أن هذه الموازنة تدرج ضمن خطة الموازنة العامة الاتحادية للأعوام 2022-2026.

ومن منظور نقاشات الدولار الأمريكي، وبالنظر إلى ربط الدرهم بالدولار، فإن ضعف الدولار قد يرفع السعر بالعملة المحلية للواردات المسعرة باليورو أو الجنيه الإسترليني وبعض العملات الأخرى، إلا أن الإطار المؤسسي القوي والقاعدة الاقتصادية المتنوعة في الإمارات (التجارة، والخدمات اللوجستية، والخدمات، والسياحة، والصناعة) يوفران قنوات متعددة للتكيف تتجاوز قناة سعر الصرف. ويعكس التوجه المالي المعلن — موازنة متوازنة مع توسع مدروس — مستوى مستداماً من الثقة.

### قطر

تتسم موازنة قطر لعام 2026 بالتحفظ الصريح في ما يتعلق بالنفط. فقد أشارت وزارة المالية إلى أن الموازنة تفترض متوسط سعر نفط قدره 55 دولاراً للبرميل، مع استهداف مسار تحديتي ضمن الاستراتيجية الوطنية الثالثة للتنمية المتسقة مع رؤية قطر الوطنية 2030. وتبلغ الأرقام الإجمالية 199 مليار ريال قطري للإيرادات و220.8 مليار ريال قطري للمصروفات، بما يعني عجزاً مخططاً قدره 21.8 مليار ريال قطري.

وفي بيئة يتسم فيها الدولار بالضعف، تتمثل أبرز مزايا قطر في معيارها النفطي المتحفظ وقدرتها على توجيه الإنفاق الاستراتيجي مع إبقاء مخاطر الدين والسيولة ضمن حدود قابلة للإدارة. فعندما تتجاوز أسعار النفط الافتراضات المتحفظة في الموازنة، تميل النتائج المالية إلى التحسن تلقائياً؛ وعندما تنخفض الأسعار، يخفف المعيار المتحفظ من حدة الصدمة.

### عمان

تشهد المسارات المالية في عمان تحسناً تدريجياً، وتُعد مثلاً واضحاً على «الانضباط مع توجه نحو النمو». فقد أفادت وكالة الأنباء العُمانية (ONA) بأن موازنة الدولة العامة

لعام 2026 احتسبت على أساس متوسط سعر نفط قدره 60 دولاراً للبرميل، مع إيرادات متوقعة تبلغ 11.447 مليار ريال عُماني ومصروفات قدرها 11.977 مليار ريال عُماني. ويبلغ العجز المستهدف 530 مليون ريال عُماني، وهو ما يمثل انخفاضاً بنسبة 14.5% مقارنة بالعجز المعتمد لعام 2025، ويعادل نحو 1.3% من الناتج المحلي الإجمالي (وفق ما ورد في تقرير ONA).

وترتبط قناة «الدولار الضعيف» بالنسبة لعمان بما هو مماثل لنظرائها ذوي العملات المرتبطة بالدولار: إذ قد ترتفع أسعار الواردات عند انخفاض الدولار، إلا أن الافتراضات النفطية المتحفظة وتحسن مؤشرات العجز يوفران مساحة لإدارة التقلبات. كما يدعم استمرار التخطيط متوسط الأجل (بما في ذلك مناقشات الخطة الخمسية الحادية عشرة 2026-2030 المشار إليها من قبل ONA) السردية المتعلقة بتعزيز الإطار المالي الهيكلي.

### البحرين

تُظهر التقديرات المالية المنشورة في البوابة الوطنية الرسمية للبحرين تحسناً تدريجياً في مستويات الإيرادات والمصروفات خلال عامي 2025-2026، مع استمرار تسجيل عجوزات في الأرقام الرئيسية. وتشير البوابة إلى إيرادات قدرها 3.459 مليار دينار بحريني ومصروفات قدرها 4.537 مليار دينار بحريني لعام 2026 (ولعام 2025: إيرادات 2.924 مليار دينار بحريني ومصروفات 4.380 مليار دينار بحريني). واستناداً إلى هذه الأرقام، يبلغ الرصيد المالي الضمني لعام 2026 نحو -1.078 مليار دينار بحريني.

ونظراً لعدم ظهور افتراض صريح لسعر النفط في ملخص البوابة الذي تمت مراجعته، يتعامل هذا التقرير مع معيار سعر النفط للبحرين على أنه غير مُفصّل عنه لأغراض المقارنة ضمن جدول موازنات دول مجلس التعاون الخليجي. وبالنسبة للبحرين، تتمثل القناة الأكثر صلة بالدولار في أن ضعف الدولار قد يرفع أسعار الواردات (ضغوط تضخمية)، في حين قد يدعم في الوقت ذاته الإيرادات النفطية الاسمية المقومة بالدولار في حال ارتفاع أسعار النفط. وتظل الديناميكيات المالية انعكاساً لمسار الإصلاح وظروف التمويل، أكثر من كونها محكومة بتحركات سعر الصرف وحدها.

## تراجع الدولار الأميركي: الأبعاد الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي

### المصادر و الروابط

- [https://www.federalreserve.gov/releases/h10/summary/jrxwtfb\\_nm.htm](https://www.federalreserve.gov/releases/h10/summary/jrxwtfb_nm.htm)
- <https://www.cbo.gov/publication/61882>
- <https://www.cbk.gov.kw/en/monetary-policy/exchange-rate-policy>
- <https://www.mof.gov.kw/MofBudget/PDF/BudgetPresentation26-27En.pdf>
- <https://www.bea.gov/data/intl-trade-investment/international-transactions>
- [https://www.cbk.gov.kw/en/images/pr-dis-rate-extensive-162286\\_v10\\_tcm10-162286.pdf](https://www.cbk.gov.kw/en/images/pr-dis-rate-extensive-162286_v10_tcm10-162286.pdf)
- <https://mediaoffice.ae/en/news/2025/october/27-10/mohammed-bin-rashid-chairs-cabinet-meeting>
- <https://www.federalreserve.gov/releases/h10/Summary/>
- <https://www.cbo.gov/publication/61977>
- <https://www.bahrain.bh/wps/portal/en/BNP/BahrainAtAGlance/TheStateBudget>
- <https://www.cbk.gov.kw/en/monetary-policy/market-operations/exchange-rates>
- <https://www.cbk.gov.kw/en/statistics-and-publication/dynamic-statistical-releases/quarterly/2025/q3/43>
- <https://www.cbk.gov.kw/en/redirects/download?compId=170673&esIndex=reports>
- [https://www.mof.gov.sa/en/budget/2026/BudgetStatementDocs/Eng\\_2026.pdf](https://www.mof.gov.sa/en/budget/2026/BudgetStatementDocs/Eng_2026.pdf)
- <https://mof.gov.ae/en/news/maktoum-bin-mohammed-the-federal-budget-for-the-fiscal-year-2026-represents-a-milestone-in-the-journey-of-government-work/>
- <https://omannews.gov.om/topics/en/80/show/126322/ona>
- <https://www.cbk.gov.kw/en/statistics-and-publication/dynamic-statistical-releases/quarterly/2025/q3/44>
- <https://www.wam.ae/en/article/bmez9ye-maktoum-bin-mohammed-hails-2026-federal-budget>
- <https://omannews.gov.om/topics/en/80/show/125685/light>

### الخلاصة

يُفهم ضعف الدولار الأمريكي في مطلع عام 2026 على أنه مرحلة انتقالية في الدورة الاقتصادية الكلية، وليس حدث مخاطر منفرد. إذ يُظهر المؤشر الواسع المرجح بالتجارة للدولار تراجعاً واضحاً من ذروته في مطلع عام 2025 إلى مستوياته في مطلع عام 2026، في حين تُبقي التوقعات المالية الأمريكية (وفق مكتب الموازنة في الكونغرس CBO) قضايا العجز والدين على المدى الطويل في صدارة المشهد — وهما عاملان قد يُحدثان تأثيرات متعكسة على الثقة وتدفعات رؤوس الأموال.

وتستحق الكويت قدراً خاصاً من التفاؤل. فقد صُممت سياسة سعر الصرف القائمة على سلة عملات لتحقيق استقرار الدينار مقابل العملات الرئيسية والحد من صدمات التضخم المستورد، بما يوفر مرونة نسبية مقارنةً بالربط الصارم بالدولار الأمريكي. كما تجمع موازنة السنة المالية 2027/2026 بين افتراضات نفطية متحفظة وزيادة في الإنفاق الرأسمالي، في حين تُظهر البيانات الرسمية حجم أصول احتياطية ملموس (مع الإشارة إلى أن هذه البيانات لا تشمل الأصول الخارجية للهيئة العامة للاستثمار). وفي عالم قد يتسم فيه الدولار بتقلبات أكبر مقارنةً بعقد 2010، فإن هذا المزيج — مرونة في السياسة + موازنة متحفظة + هوامش وقائية عميقة — يضع الكويت ضمن الاقتصادات الأكثر متانة هيكلياً في دول مجلس التعاون الخليجي.

أما بالنسبة لدول مجلس التعاون الخليجي ككل، فإن الرسالة العملية تتمثل في الاستقرار مع مزايا تفاضلية. إذ توفر افتراضات أسعار النفط المتحفظة في موازنات عام 2026 (لا سيما قطر عند 55 دولاراً للبرميل وعمان عند 60 دولاراً للبرميل) درجة مدمجة من المرونة. كما تعزز الموازنة الاتحادية المتوازنة والمتوسعة لدولة الإمارات إشارة «النمو المنضبط». أما العجوزات المخططة في المملكة العربية السعودية، فتنسق مع أجندة تحول واستثمار متعددة السنوات، أكثر من ارتباطها بإدارة تحركات سعر الصرف قصيرة الأجل.



## ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية "استشارات رائدة. نتائج مستدامة."

**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، ونشراتنا الاقتصادية الأسبوعية، وتقارير القطاعات والتقارير الخاصة التي تغطي الكويت ودول مجلس التعاون الخليجي والأسواق العالمية. للاطلاع وتنزيل تقاريرنا ونشراتنا، يرجى زياره موقعنا الإلكتروني:

[edgeconsultancykw.com/ar/economic-reports/](http://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](mailto: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:

[edgeconsultancykw.com/ar/contact-us/](http://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 الاستثماري، 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:

[edgeconsultancykw.com/ar/our-services/](http://edgeconsultancykw.com/ar/our-services/)

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 كوارها (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 كوار 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 وأي آراء وردة 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