تقرير كامكو إنفست عن موازنات دول مجلس التعاون الخليجي **مايو 2025**

خفض حصص إنتاج النفط يوسع فجوة العجز المالي للدول الخليجية

أعلنت الدول الخليجية عن موازناتها للعام 2025، والتي عكست توجهاً نحو خفض النفقات واستمرار الضغوط على جانب الإيرادات. وتشير التقديرات إلى أن إجمالي الإنفاق المدرج في موازنات الدول الخليجية للسنة المالية الحالية سيبلغ 545.3 مليار دولار أمريكي، أي دون مستويات العام الماضي البالغة 554.9 مليار دولار أمريكي. وفي المقابل، يتوقع أن تبلغ الإيرادات المدرجة ضمن الموازنات 488.4 مليار دولار أمريكي، مسجلة انخفاضاً بنسبة 3.1 في المائة مقابل 504.1 مليار دولار أمريكي في العام 2024. ويعزى هذا التراجع إلى خفض الدول الخليجية الأعضاء بالأوبك لحصص الانتاج. ووفقاً للبيانات الواردة ضمن الميزانيات الصادرة عن معظم الحكومات الخليجية، فقد تم احتساب الإيرادات على أساس تجاوز سعر برميل النفط أكثر من 60 دولار أمريكي للبرميل، وذلك على الرغم من عدم كشف كل من السعودية والإمارات والبحرين عن السعر المعتمد في موازناتها. ووفقاً للأرقام المعلنة، يتوقع أن يصل العجز المالي الإجمالي للدول الخليجية إلى 56.9 مليار دولار أمريكي في العام 2025، مقارنة بعجز قدره 50.8 مليار دولار أمريكي تم تسجيله في العام السابق.

ميزانيات دول مجلس التعاون الخليجي - 2025 (مليار دولار أمريكي)								
	الكويت	السعودية	قطر	عمان	الامارات	البحرين	الدول الخليجية	على أساس سنوي
الإيرادات	59.4	319.7	53.2	29.1	19.3	7.7	488.4	(3.1%)
إيرادات النفط والغاز	49.9	NA	41.6	19.8	NA	4.0	NA	NA
الإيرادات غير النفطية	9.5	NA	11.6	NA	NA	3.8	NA	NA
المصروفات	80.0	347.0	56.8	30.7	19.3	11.6	545.3	(1.7%)
الفائض/العجز	(20.6)	(27.3)	(3.6)	(1.6)	0.0	(3.9)	(56.9)	(1.4%)
سعر النفط في الميزانية	68	NA	60	60	NA	NA		
إيرادات النفط / إجمالي الإيرادات	84.0%	NA	78.2%	68.0%	NA	51.0%		
الإيرادات غير النفطية / إجمالي الإيرادات	16.0%	NA	21.8%	NA	NA	49.0%		
الإيرادات / إجمالي الإيرادات الخليجية	12.2%	65.5%	10.9%	6.0%	4.0%	1.6%		
الإنفاق / إجمالي النفقات الخليجية	14.7%	63.6%	10.4%	5.6%	3.5%	2.1%		
الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليار دولار أمريكي)	153.1	1083.7	222.8	104.4	548.6	47.8		
الفائض/عجز الميزانية من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي	(13.4%)	(2.5%)	(1.6%)	(1.5%)	0.0%	(8.1%)		

صندوق النقد الدولي

المصدر: وزارة المالية لكل دولة، صندوق النقد الدولي وبحوث كامكو إنفست

وأعلنت حكومات المنطقة عن عزمها اعتماد ميزانيات توسعية، مع إعطاء أولوية خاصة لقطاعات الرعاية الصحية والتعليم والبنية التحتية. كما كشفت عن خطط لاستثمارات ضخمة في مشاريع التشييد والبنية التحتية على نطاق واسع. وفي ذات الوقت، ركزت التوجهات بصفة رئيسية على إعادة هيكلة القطاعات غير النفطية وتعزيز مساهمتها في الاقتصاد خلال الفترة القادمة.

وعلى مستوى كل دولة على حدة، من المتوقع أن تمثل السعودية ما نسبته 65.5 في المائة من إجمالي الإيرادات المدرجة في الموازنات الخليجية لهذا العام، تتبعها الكويت، ثم قطر بنسبة 12.2 في المائة و10.9 في المائة، على التوالي. وعلى صعيد النفقات، من المتوقع أن تمثل السعودية 63.6 في المائة من إجمالي النفقات المدرجة في الموازنات الخليجية هذا العام. من جهة أخرى، بلغ مؤشر سوق المشاريع الخليجية للعقود المتوقع طرحها 1.54 تريليون دولار أمريكي كما في أبريل 2025، وفقاً لمجلة ميد.

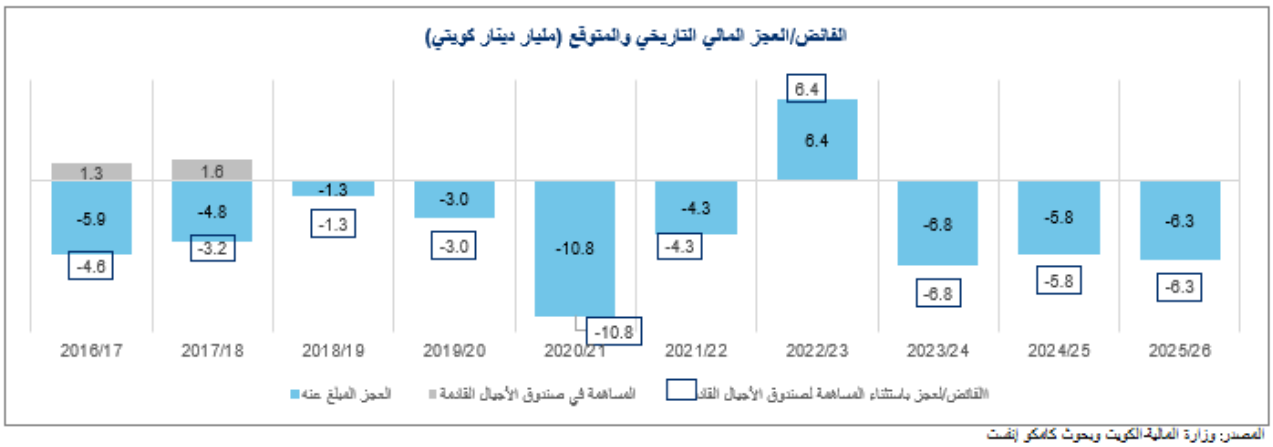
واستحوذت المملكة على النصيب الأكبر من المشاريع الخليجية القادمة (نسبة 52.1 في المائة أو ما يعادل 801.2 مليار دولار أمريكي) تليها الإمارات بمشاريع تبلغ قيمتها 312.3 مليار دولار أمريكي، ثم عمان بمشاريع قادمة تقدر بنحو 169.9 مليار دولار أمريكي.

وظلت أسعار النفط الخام مرتفعة في مطلع العام الجاري، متجاوزة حاجز 80 دولار أمريكي للبرميل بدعم من توقعات انتعاش الطلب، إلا أنها بدأت في التراجع تدريجياً منذ النصف الثاني من يناير 2025، لتسجل مستويات دون 60 دولار أمريكي للبرميل، عقب إعلان الولايات المتحدة فرض رسوم جمركية على الصين وشركاء تجاريين آخرين. وبلغ متوسط سعر الخام نحو 71 دولار أمريكي للبرميل حتى الآن، إلا أن التوقعات تشير إلى إمكانية انخفاضه ليبلغ المتوسط السنوي نحو 69.6 دولار أمريكي للبرميل، نظراً لضعف الأسعار المتوقع خلال الفترة المتبقية من العام. وخفضت كل من الأوبك ووكالة الطاقة الدولية تقديراتهما لنمو الطلب على النفط، في ظل تصاعد التوترات التجارية وتدهور التوقعات الخاصة بأداء الاقتصاد العالمي. وقامت وكالة الطاقة الدولية بتعديل توقعاتها لنمو الطلب على النفط للعام 2025، بخفض قدره 0.3 مليون برميل يومياً، ليبلغ النمو المتوقع 0.73 مليون برميل يومياً، كما خفضت توقعات النمو للعام 2026 إلى 0.69 مليون برميل يومياً. وبدورها، خفضت الأوبك توقعاتها للطلب على النفط للعام 2025 هامشياً، بمقدار 0.15 مليون برميل يومياً مقارنة بالتقديرات السابقة، لتبلغ الزيادة المتوقعة 1.28 مليون برميل يومياً، على خلفية بالبيانات الفعلية للربع الأول من العام 2025، إلى جانب التأثير المرتقب للرسوم الجمركية على الطلب خلال الفترة المتبقية من العام. أما فيما يتعلق بأوضاع المالية العامة، فقد تم إعداد ميزانية الإمارات لتحقيق توازن، في حين يتوقع أن تسجل بقية الدول الخليجية عجزاً مالياً خلال العام. إلا أنه من المرجح أن يكون العجز الفعلي في العام 2025 أقل من المدرج في الميزانية، نتيجة التقديرات المتحفظة لسعر النفط المعتمد في إعدادها.

الكويت

كشفت وزارة المالية الكويتية عن مسودة موازنة السنة المالية 2026/2025 والتي تشير إلى زيادة العجز المتوقع بنسبة 11.9 في المائة ليصل إلى 6.3 مليار دينار كويتي (20.60 مليار دولار أمريكي) مقابل عجزاً قدره 5.6 مليار دينار كويتي (18.22 مليار دولار أمريكي) في السنة المالية 2025/2024. وتتسق تلك اللمحة السريعة للموازنة مع الصورة الكبرى لاقتصادات الدول الخليجية التي من المتوقع أيضاً أن تسجل عجزاً هي الأخرى.

ووفقا للموازنة، من المتوقع أن تصل الإيرادات إلى 18.2 مليار دينار كويتي (59.40 مليار دولار أمريكي) في السنة المالية 2026/2025 مقارنة بنحو 18.9 مليار دينار كويتي والتي وردت كإيرادات تقديرية للسنة المالية 2025/2024، بانخفاض بلغت نسبته 3.6 في المائة. ويتم احتساب الإيرادات بسعر النفط الخام المدرج في الميزانية البالغ 68 دولار أمريكي للبرميل وحجم انتاج يقدر بنحو 2.500 مليون برميل يومياً. وقد يعني ذلك أن الإيرادات الفعلية قد تكون أعلى من ذلك في ظل توقعات ارتفاع متوسط أسعار النفط هامشياً هذا العام ليقترب من المستوى المدرج في الموازنة. وبلغ متوسط سعر مزيج خام برنت 65.3 دولار أمريكي للبرميل منذ بداية السنة المالية الحالية (2026/2025)، في حين بلغ متوسط سعر النفط الخام الكويتي وسلة خام الأوبك 67.5 دولار أمريكي للبرميل 66.9 دولار أمريكي للبرميل، على التوالي، وفقا لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية ووكالة بلومبرج.



المصدر: وزارة المالية الكويت وبحوث كامكو إنفست

وعلى صعيد الإيرادات، من المتوقع أن يواصل النفط الخام تمثيل الجزء الأكبر من الإيرادات المدرجة في موازنة السنة المالية 2026/2025، إلا أن حصته من إجمالي الإيرادات ستتراجع من نسبة 85.8 في المائة ضمن موازنة السنة المالية 2025/2024 إلى نسبة 84.0 في المائة، وفقاً للبيانات الصادرة عن وزارة المالية الكويتية. ويمثل ذلك ارتفاعاً في حصة الإيرادات غير النفطية إلى نسبة 16.0 في المائة مقابل نسبة 14.2 في المائة في السنة المالية السابقة. وتبرز تقديرات موازنة السنة المالية 2026/2025 بوضوح مدى تأثر المالية العامة بأسعار النفط، إذ يتوقع أن تنخفض الإيرادات الإجمالية بنسبة 3.6 في المائة لتصل إلى 18.2 مليار دينار كويتي، نتيجة الانخفاض المتوقع للإيرادات النفطية بنسبة 5.7 في المائة، بينما تشير التقديرات إلى نمو الإيرادات غير النفطية بنسبة 9.0 في المائة لتصل إلى 2.9 مليار دينار كويتي مقابل 2.7 مليار دينار في السنة السابقة. ومن المرتقب أن تبلغ العائدات النفطية نحو 15.3 مليار دينار كويتي، مقابل 16.2 مليار دينار كويتي في موازنة السنة المالية 2025/2024، وذلك نتيجة لتراجع الأسعار والقيود المفروضة على الإنتاج ضمن اتفاقية الأوبك وحلفائها. وسجل إنتاج الكويت من النفط الخام 2.41 مليون برميل يومياً في أبريل 2025. وبناءً على توقعات الإيرادات والنفقات، تقدر وزارة المالية سعر التعادل النفطي اللازم لتوازن الموازنة عند 90.5 دولار أمريكي للبرميل. وبناء على بيانات صندوق النقد الدولي الأخيرة، من المتوقع أن يبلغ سعر التعادل المالي للنفط 80.2 دولار أمريكي للبرميل للعام 2025 و76.7 دولار أمريكي للبرميل للعام 2026.

ضرورة ارتفاع أسعار النفط لتعويض تخفيضات حصص الإنتاج المتوقعة

تستند موازنة السنة المالية 2026/2025 إلى سعر تقديري للنفط يبلغ 68 دولار أمريكي للبرميل، وهو أقل من السعر المعتمد في موازنة 2025/2024. ووفقاً لوزارة المالية، فإن الدولة ستحتاج إلى سعر تعادلي نفطي قدره 90.5 دولار أمريكي للبرميل لتحقيق التوازن بين الإيرادات والمصروفات المدرجة. ووفقاً لبيانات السنة المالية الماضية (أبريل 2024 - مارس 2025)، بلغ متوسط سعر الخام الكويتي 79.4 دولار أمريكي للبرميل، أي أعلى بكثير من السعر المفترض في الميزانية، مما يرجح أن تكون إيرادات النفط الفعلية للعام الماضي أعلى من الأرقام المقدرة. أما على صعيد إنتاج النفط الخام، فقد استندت ميزانية 2026/2025 إلى مستوى إنتاج يومي يبلغ 2.5 مليون برميل، مقارنة بالإنتاج الحالي البالغ 2.4 مليون برميل يومياً، وذلك استناداً إلى البيانات المتاحة ضمن التقرير الشهري لسوق النفط الصادر عن الأوبك. وكانت مجموعة الأوبك وحلفائها قد وافقت في وقت سابق على تسريع وتيرة زيادة الإنتاج للشهر الثاني على التوالي في يونيو، مضيفة نحو 411,000 برميل يومياً.

المشاريع التنموية في الكويت

بلغ إجمالي قيمة المشاريع السنوية المسندة في الكويت خلال العام 2024 أعلى مستوياته المسجلة منذ ستة أعوام، إذ وصل إلى 9.5 مليار دولار أمريكي مقابل 6.3 مليار دولار أمريكي في العام 2023. وسجلت الكويت نمواً ملحوظاً بنسبة 50 في المائة على أساس سنوي في قيمة العقود المسندة، مما جعلها تحقق أكبر زيادة سنوية بين الدول الخليجية خلال العام. ويعزى هذا النمو بصفة رئيسية إلى الاستثمارات الهائلة في البنية التحتية، التي تعد من الركائز الأساسية لخطة "رؤية الكويت 2035"، والتي تشمل مشاريع تحديث قطاعات النفط والطاقة والانشاءات. وقفزت قيمة المشاريع المسندة في قطاع الانشاءات بأكثر من ستة أضعاف، إذ بلغت 4.0 مليار دولار أمريكي في العام 2024، مقابل 644 مليون دولار أمريكي في العام 2023. وكان هذا الارتفاع الكبير العامل الرئيسي لتحفيز النمو القوي لإجمالي قيمة العقود المسندة في الكويت.

وتضمنت أبرز المشاريع التي تم ترسيتها في الكويت خلال العام 2024 عقد محطة فرعية بقيمة 142 مليون دولار أمريكي، والذي تم اسناده لفرع شركة المقاولات الوطنية السعودية في الكويت، لبناء 10 محطات فرعية للطاقة في مدينة صباح الأحمد.

أما في الربع الأول من العام 2025، ارتفع إجمالي قيمة المشاريع المسندة في الكويت بنسبة قاربت 200 في المائة ليصل إلى 1.4 مليار دولار أمريكي، مقابل 459 مليون دولار أمريكي في الربع الأول من العام 2024. وسجلت الكويت أعلى معدل نمو سنوي في العقود المسندة بين الدول الخليجية خلال هذه الفترة. ويعزى هذا الارتفاع بصفة رئيسية إلى الاستثمارات في مشاريع البنية التحتية، باعتبارها أحد المحاور الأساسية في خطة رؤية الكويت 2035، مع تركيز واضح على التحديث في قطاعات النفط والطاقة والنقل.

السعودية

قدرت السعودية إيراداتها المدرجة في الميزانية للسنة المالية 2025 بنحو 1.18 تريليون ريال سعودي (319.7 مليار دولار أمريكي)، مسجلة تراجعاً بنسبة 3.7 في المائة مقارنة بالإيرادات المقدرة للعام 2024 البالغة 1.23 تريليون ريال سعودي (333.3 مليار دولار أمريكي). في المقابل، من المتوقع أن يبلغ إجمالي النفقات 1.28 تريليون ريال سعودي للعام 2025، مقابل 1.34 تريليون ريال سعودي في العام السابق، مما يؤدي إلى عجز متوقع في الميزانية بقيمة 101 مليار ريال سعودي (27.3 مليار دولار أمريكي). ولم يكشف بيان الموازنة السعودية عن السعر المرجعي المعتمد للنفط الخام في احتساب الإيرادات النفطية.

وتتسق الأرقام المعلنة في موازنة السعودية للعام 2025 مع ما ورد في بيان وزارة المالية التمهيدي الصادر في سبتمبر 2024، مما يعكس خفضاً بنسبة 4 في المائة في كلا من الإيرادات والنفقات، إلى جانب تراجع العجز بنسبة 12 في المائة مقارنة بأحدث التقديرات للسنة المالية 2024. وقد توقعت الوزارة أن يشهد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي نمواً ملحوظاً بنسبة 4.6 في المائة في العام 2025، مقابل 0.8 في المائة فقط في العام 2024، على خلفية ازدهار أنشطة القطاع غير النفطي. وتبرز موازنة العام 2025 تركيز الحكومة على استدامة تقديم الخدمات الأساسية للمواطنين والمقيمين، إلى جانب تسريع وتيرة الإنفاق على المشاريع والقطاعات الحيوية.

وأكدت الحكومة السعودية، خلال اجتماع لمجلس الوزراء، على الدور المحوري الذي تضطلع به صناديق الثروة السيادية، وعلى رأسها صندوق الاستثمارات العامة وصندوق التنمية الوطني، في دعم الاستقرار الاقتصادي وتحقيق مستهدفات رؤية المملكة 2030. وأكدت أن هذه الصناديق تشكل أدوات استراتيجية لتنويع مصادر الدخل وتعزيز الاستثمارات طويلة الأجل، بما يساهم في رفع مساهمة القطاع الخاص في الناتج المحلي الإجمالي، وزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ودفع نمو الصادرات غير النفطية.

توزيع الاعتمادات المالية المتوقعة للإيرادات والنفقات

تتوقع وزارة المالية السعودية أن تبلغ الإيرادات الضريبية للعام 2025 نحو 379 مليار ريال سعودي، أي ما يعادل نسبة 32 في المائة من إجمالي الإيرادات، بزيادة تصل نسبتها إلى 4 في المائة مقارنة بتقديرات العام 2024. وتساهم السلع والخدمات بالنصيب الأكبر من هذه الضرائب، بما يصل إلى نسبة 77 في المائة. ويعزى هذا النمو إلى استمرار تعافي النشاط الاقتصادي، والتقدم المحرز في تطوير الإدارة الضريبية، وتحسين آليات التحصيل، مما أدى إلى زيادة إجمالي الإيرادات الضريبية.

وعلى صعيد توزيع النفقات وفقاً للقطاعات، استحوذ القطاع العسكري على الحصة الأكبر بميزانية قدرها 272 مليار ريال سعودي، مسجلاً زيادة نسبتها 5 في المائة عن العام السابق. وجاء قطاع الصحة والتنمية الاجتماعية في المرتبة الثانية بميزانية تبلغ 260 مليار ريال سعودي، مما يمثل نسبة 20.25 في المائة من إجمالي النفقات. كما خصصت اعتمادات بقيمة 192 مليار ريال سعودي للبنود العامة، بما يعادل نسبة 14.95 في المائة من النفقات الإجمالية للعام 2025. وتعكس هذه المؤشرات تحسن الثقة في الاقتصاد السعودي، إذ رفعت وكالة موديز التصنيف الائتماني للمملكة إلى "Aa3" من "A1"، في حين عدلت وكالة ستاندرد أند بورز في سبتمبر 2024 نظرتها المستقبلية للمملكة إلى إيجابية، مدفوعة بالنمو الملحوظ للأنشطة غير النفطية.

بلغ متوسط إنتاج النفط في المملكة 8.95 مليون برميل يوميًا خلال العام 2024 وفقًا لمبادرة بيانات المنظمات المشتركة (JODI) مقابل إنتاج قدره 9.6 مليون برميل يوميًا خلال العام 2023. وخلال العام 2025، بلغ متوسط الإنتاج 8.96 مليون برميل يوميًا خلال الأشهر الأربعة الأولى من العام 2025، وفقًا للتواصل المباشر أو أحدث تقرير شهري لمنظمة أوبك.

وعلى صعيد الأداء المالي، سجلت المملكة عجزاً قدره 58.7 مليار ريال سعودي (15.65 مليار دولار أمريكي) خلال الربع الأول من العام 2025. وبلغ إجمالي الإيرادات 263.61 مليار ريال سعودي، بانخفاض بلغت نسبته 10.2 في المائة مقارنة بالربع نفسه من العام الماضي، نتيجة تراجع الإيرادات النفطية بنسبة 17.7 في المائة على أساس سنوي لتصل إلى 149.81 مليار ريال سعودي. في المقابل، واصلت الإيرادات غير النفطية اتجاهها التصاعدي، مسجلة نمواً بنسبة 2.06 في المائة لتصل إلى 113.81 مليار ريال سعودي.

قطر

تقدر الإيرادات المدرجة في ميزانية قطر للسنة المالية 2025 بنحو 197 مليار ريال قطري (53.3 مليار دولار أمريكي)، مسجلة تراجعاً بنسبة 2.5 في المائة مقارنة بالسنة المالية السابقة. وقد تم إعداد الميزانية على أساس سعر نفط تقديري يبلغ 60 دولار أمريكي للبرميل، بما يتسق مع الافتراضات المستخدمة في ميزانية العام 2024. من جهة أخرى، يتوقع أن يبلغ إجمالي النفقات 210.2 مليار ريال قطري (56.8 مليار دولار أمريكي)، بزيادة نسبتها 4.6 في المائة على أساس سنوي، مما يؤدي إلى عجز مقدر بنحو 13.2 مليار ريال قطري. ووفقاً لوزارة المالية، سيتم تمويل هذا العجز من خلال مزيج من أدوات الدين المحلي والخارجي. وسجلت مخصصات الرواتب والأجور ارتفاعاً بقيمة 3.5 مليار ريال قطري، أو ما يعادل نسبة 5.5 في المائة مقارنة بالعام 2024، لتصل إلى 67.5 مليار ريال قطري في ميزانية العام 2025. كما تم تخصيص 41.4 مليار ريال قطري لقطاعي التعليم والرعاية الصحية، بما يمثل نسبة 20 في المائة من إجمالي النفقات العامة.

ويعكس الحجم الكبير للنفقات في ميزانية قطر للعام 2025 التزام الدولة المستمر بتنمية رأس المال البشري وتعزيز جودة الخدمات العامة. إذ ارتفعت مخصصات النفقات الرأسمالية الثانوية والنفقات الجارية بنسبة 7.7 في المائة و6.3 في المائة، على التوالي مقارنة بالعام السابق، بينما سجلت النفقات الرأسمالية الكبرى نمواً هامشياً بنسبة 1.4 في المائة، مما يشير إلى الحرص على مواصلة تنفيذ المشاريع التنموية الحيوية دون انقطاع. ووفقاً للبيانات الرسمية، يتوقع أن تبلغ إيرادات النفط والغاز للعام 2025 نحو 154 مليار ريال قطري، مقابل 159 مليار ريال قطري في العام 2024، أي بتراجع بلغت نسبته 3.1 في المائة، فيما تظل الإيرادات غير النفطية مستقرة عند 43 مليار ريال قطري دون تغير يذكر عن المستوى المسجل في العام 2024. كما أوضحت وزارة المالية أن الميزانية تتضمن دعماً موجهاً نحو القطاعات الاستراتيجية، في ظل تخصيص موازنات محددة لقطاعات التجارة والصناعة، والبحث والابتكار،

والسياحة، والتحول الرقمي، وتكنولوجيا المعلومات. وتعد هذه التوجهات جزءاً من جهود أوسع لتعزيز مسيرة التنويع الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة في مختلف أركان الاقتصاد الوطني.

الإمارات

اعتمدت حكومة الإمارات ميزانية السنة المالية 2025، والتي تقدر بنحو 71.5 مليار درهم إماراتي، بزيادة نسبتها 11.6 في المائة، إلى جانب إيرادات تقديرية بقيمة 71.5 مليار درهم اماراتي، بارتفاع قدره 8.8 في المائة، مقارنة بموازنة السنة المالية 2024. ويظهر توزيع المخصصات وفقاً لموازنة السنة المالية 2025 تركيزاً واضحاً على القطاعات الحيوية مثل التنمية الاجتماعية والمعاشات التقاعدية، والشؤون الحكومية، والبنية التحتية والقضايا الاقتصادية، والاستثمارات المالية، إلى جانب جوانب النفقات الاتحادية الأخرى. وخصصت النصيب الأكبر من الميزانية، بما يعادل 27.9 مليار درهم أماراتي أو نسبة 39 في المائة من الإجمالي، لقطاع التنمية الاجتماعية والمزايا الاجتماعية. وبالمثل، تم تخصيص 25.6 مليار درهم إماراتي لقطاع الشؤون الحكومية، بما يمثل نسبة 36 في المائة من إجمالي الميزانية و2.6 مليار درهم إماراتي أو نسبة 4 في المائة لدعم موارد البنية التحتية والاقتصادية.

بالإضافة إلى ذلك، تم توجيه 2.9 مليار درهم إماراتي أو نسبة 4 في المائة لقطاع الاستثمارات المالية و12.6 مليار درهم إماراتي او ما يعادل نسبة 18 في المائة للمصروفات الاتحادية الأخرى. وتسلط الميزانية الضوء على مرونة الاقتصاد الإماراتي وقدرته على تأمين التمويل اللازم للمشاريع التنموية والاقتصادية والاجتماعية الحيوية. ويخصص جزء كبير من الميزانية لقطاعات مثل التعليم والصحة والرعاية الاجتماعية، مما يعزز دور الإمارات كدولة رائدة في تحسين جودة الحياة.

عمان

أعلنت عمان عن ميزانيتها للعام 2025 بعجز مالي قدره 620 مليون ريال عماني (1.61 مليار دولار أمريكي)، بإيرادات متوقعة تبلغ 11.18 مليار ريال عماني، بزيادة بنسبة 1.5 في المائة مقارنة بإيرادات ميزانية السنة المالية 2024، ونفقات تقديرية تصل إلى 11.80 مليار ريال عماني، بارتفاع بلغت نسبته 1.3 في المائة عن العام السابق. وترتكز الميزانية على أساس تقدير سعر النفط عند 60 دولار أمريكي للبرميل، ومتوسط إنتاج يومي يفوق مليون برميل. وأوضحت الحكومة أن نحو 5 مليار ريال عماني، ما يعادل نسبة 42 في المائة من إجمالي النفقات العامة، خصصت للقطاعات الاجتماعية والأساسية، تتوزع بواقع نسبة 39 في المائة للتعليم، ونسبة 28 في المائة للضمان الاجتماعي، ونسبة 24 في المائة للرعاية الصحية.

وأكد وزير المالية أن ميزانية عمان للعام 2025 خصصت 557 مليون ريال عماني لمبادرات الحماية الاجتماعية، إلى جانب 1.14 مليار ريال عماني للمشاريع التنموية ذات الأثر الاقتصادي الكبير. وقد صممت الميزانية لتحقيق التوازن بين دفع عجلة النمو والتنويع الاقتصادي من جهة، والحفاظ على الانضباط المالي من جهة أخرى. وأشار إلى أن نجاح تنفيذ الميزانية سيعتمد على القدرة على التكيف مع المتغيرات المتعلقة بالاقتصاد العالمي والتحديات الجيوسياسية المعقدة، مع ضرورة مواصلة التقييم المستمر للاتجاهات العالمية والتحديات الخارجية. وتهدف الميزانية إلى التوافق مع الإطار المالي للخطة الخمسية العاشرة، مع التركيز على استقرار المالية العامة، وتنفيذ المشاريع التنموية، وتعزيز التحولات الحضرية، إلى جانب استمرار الدعم الحكومي للمرافق الأساسية، والسلع الغذائية، والخدمات العامة.

البحرين

أقرت حكومة مملكة البحرين خطة الموازنة العامة 2025-2026، إذ اعتمدت ميزانية العام 2025 بإجمالي نفقات قدره 4.4 مليار دينار بحريني، بزيادة نسبتها 20.6 في المائة مقارنة بالعام 2024، في حين انخفضت الإيرادات المقدرة إلى 2.9 مليار دينار بحريني، أي بنسبة 15.7 في المائة. ومن المتوقع أن تسجل الميزانية عجزاً بقيمة 1.5 مليار دينار بحريني (نحو 3.9 مليار دولار أمريكي) في العام 2025. ورصدت الحكومة اعتمادات لعدة قطاعات حيوية، أبرزها 91.7 مليون دينار بحريني لقطاع الخدمات العامة، و81.1 مليون دينار بحريني لقطاع الإسكان والمرافق المجتمعية، و70.6 مليون دينار بحريني لقطاع الشؤون الاقتصادية والبنية التحتية. كما خصصت 11.0 مليون دينار بحريني لقطاع التعليم، و8.0 مليون دينار بحريني لقطاع الثقافة والإعلام والشباب، و7.4 مليون دينار بحريني لقطاع النظام العام والسلامة، و2.4 مليون دينار بحريني لقطاع الرعاية الصحية، و1.9 مليون دينار بحريني لقطاع الدفاع.

وفي موازنة السنة المالية 2026، تتوقع مملكة البحرين أن يبلغ إجمالي النفقات 4.5 مليار دينار بحريني، مقابل إيرادات تقدر بنحو 3.5 مليار دينار بحريني، مما يعكس عجزاً متوقعاً بقيمة 1.1 مليار دينار بحريني. وتشير التقديرات إلى تحقيق إيرادات نفطية بقيمة 1.6 مليار دينار بحريني، في حين ينتظر أن تصل الإيرادات غير النفطية إلى 1.8 مليار دينار بحريني. وتبقي الحكومة على معدلات ضريبة القيمة المضافة دون تغيير، مع رفع الضرائب الانتقائية على سلع مثل مشروبات الطاقة والتبغ. وتؤكد الميزانية على الدعم الاجتماعي والتنمية، بما في ذلك استمرار بدلات غلاء المعيشة للمتقاعدين، وتخصيص 800 مليون دينار بحريني لمشاريع الإسكان التي تمثل أكبر ميزانية في تاريخ البلاد لهذا القطاع، كما ذكرت وكالة أنباء البحرين (بنا)، واستثمار 688 مليون دينار بحريني في الرعاية الصحية. كما ستشمل إصلاحات التعليم تحسين المناهج الدراسية وتوسيع نطاق الخدمات التعليمية. وتتضمن خطة تطوير البنية التحتية بناء مدارس جديدة وتحديث الطرق، وتحسين شبكات الصرف الصحي. بالإضافة إلى ذلك، تركز الميزانية على تنفيذ حزمة من الإجراءات المالية لضبط العجز، مع السعي لتحقيق توازن بين الاستقرار المالي، والنمو الاقتصادي، وتعزيز الرفاه الاجتماعي.

ووفقاً للبيانات الأولية الصادرة عن هيئة المعلومات والحكومة الإلكترونية، نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمملكة البحرين بنسبة 2.6 في المائة في العام 2024 ليصل إلى 15.13 مليار دينار بحريني، وجاءت هذه الزيادة مدفوعة بالأنشطة غير النفطية التي نمت بنسبة 3.8 في المائة أو 13.0 مليار دينار بحريني. وفي المقابل، انخفضت الأنشطة النفطية بنسبة 4.0 في المائة لتصل إلى 2.1 مليار دينار بحريني. ووفقاً لتوقعات وزارة المالية والاقتصاد الوطني، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمملكة البحرين بنسبة 2.7 في المائة في العام 2025، مدفوعاً بنمو نسبته 3.4 في المائة في الأنشطة غير النفطية.

المسؤولية والافصاح عن المعلومات الهامة

إنّ "كامكو إنفست" *هي شركة مرخّصة تخضع كلياً لرقابة هيئة أسواق المال في دولة الكويت ("الهيئة الكويت") وبشكل جزئي لرقابة بنك الكويت المركزي ("البنك المركزي").*

الغرض من هذا التقرير هو توفير المعلومات فقط. لا يُعتبرُ مضمونُ هذا التقرير، بأيّ شكلٍ من الأشكال، استثماراً أو عرضاً للاستثمار أو نصيحة أو إرشاداً قانونيّاً أو ضريبيّاً أو من أيّ نوع آخر، وينبغي بالتالي تجاهله عند النظر في أو اتخاذ أي قراراتٍ استثماريّة. لا تأخذ كامكو إنفست بعين الاعتبار، عند إعداد هذا التقرير، الأهداف الاستثماريّة والوضع الماليّ والاحتياجات الخاصّة لفردٍ معيّن. وبناءً على ما تقدَّم، وقبلَ أخذ أي قرار بناءً على المعلومات الموجودة ضمن هذا المستند ، ينبغي على المستثمرين أن يبادروا إلى تقييم الاستثمارات والاستراتيجيّات المشار إليها في هذا التقرير على نحو مستقلّ ويقرّروا بشأن ملاءمتها على ضوء ظروفهم واهدافهم الماليّة الخاصّة. يخضعُ محتوى التقرير لحقوق الملكية الفكرية المحفوظة. كما يُمنعُ نسخ أو توزيع أو نقل هذا البحث وهذه المعلومات في الكويت أو في أيّ اختصاص قضائيّ آخر لأيّ شخص آخر أو إدراجهم بأيّ شكلٍ من الأشكال في أيّ مستندٍ آخر أو مادّة أخرى من دون الحصول على موافقتنا الخطيّة المسبقة.

قد يبرزُ في بعض الأحوال والظروف، تباينٌ عن تلك التقديرات والتصنيفات الضمنيّة بسعر القيمة العادلة بالاستعانة بالمعايير أعلاه. كما تعتمد كامكو إنفست في سياستها على تحديثَ دراسة القيمة العادلة للشركات التي قامت بدراستها مسبقاً بحيث تعكسُ أيّ تغييراتٍ جوهريّة قد تؤثر في توقعات المحلّل بشأن الشركة. من الممكن لتقلّباتِ سعر السهم أن تتسبّبَ في انتقال الأسهم إلى خارج نطاق التصنيف الضمنيّ وفقَ هدف القيمة العادلة في كامكو إنفست. يمكن للمحلّلين أن لا يعمدوا بالضرورة إلى تغيير التصنيفات والتقديرات في حال وقوع حالة مماثلة إلاّ أنّه يُتوقع منهم الكشف عن الأسباب الكامنة وراء وجهة نظرهم وآرائهم لعملاء كامكو إنفست.

ترفضُ كامكو إنفست صراحة كلّ بندٍ أو شرط تقترحون إضافته على بيان إخلاء المسؤوليّة أو يتعارضُ مع البيان المذكور ولن يكون له أي مفعول. تستندُ المعلومات المتضمّنة في هذا التقرير إلى التداولات الجارية والإحصاءات والمعلومات العامّة الأخرى التي نعتقد بأنّها موثوقة. إنّنا لا نعلنُ أو نضمنُ بأنّ هذه المعلومات صحيحة أو دقيقة أو تامّة وبالتالي لا ينبغي التعويل عليها. لا تلزَمُ كامكو إنفست بتحديث أو تغيير أو تعديل هذا التقرير أو بإبلاغ أيّ مستلم في حال طاولَ تغييرٌ ما أيّ رأي أو توقع أو تقدير مبيّن فيه أو بات بالتالي غير دقيق. إن نشر هذا التقرير هو لأغراض إعلاميّة بحتة لا تمتّ بصلة لأيّ غرض استثماري او تجاري. لا ينشأ عن المعلومات الواردة في التقارير المنشورة أيّ التزام قانونيّ و/أو اتفاقيّة ملزمة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أيّ التزام بتحديث معلوماتٍ مماثلة. إنّكم تحملون مسؤوليّة إجراء أبحاثكم الخاصّة وتحليل المعلومات المتضمّنة أو المشار إليها في هذا التقرير وتقييم مميزات ومخاطر المتعلقة بالأوراق الماليّة موضوع التقرير أو أيّ مستند آخر. وعلاوة على ذلك، من الممكن أن تخضعَ بيانات/معلومات محدّدة للبنود والشروط المنصوص عليها في اتفاقيات أخرى تشكّلُ كامكو إنفست طرفاً فيها.

لا يجب تفسّر أيّ عبارة واردة في هذا التقرير على أنّه طلبٌ أو عرضٌ أو توصية بشراء أو التصرّف في أيّ استثمار أو بالالتزام بأيّ معاملةٍ أو بتقديم أيّ نصيحةٍ أو خدمةٍ استثماريّة. أن هذا التقرير موجه إلى العملاء المحترفين وليس لعملاء البيع بالتجزئة ضمن مفهوم قواعد هيئة السوق الماليّة. لا ينبغي على الآخرين ممّن يستلمون هذا التقرير التعويل عليه أو التصرّف وفق مضمونه. يتوجّب على كلّ كيان أو فرد يصبحُ بحوزته هذا التقرير أن يطّلعَ على مضمونه ويحترم التقييدات الواردة فيه وأن يمتنعَ عن التعويل عليه أو التصرّف وفق مضمونه حيث يُعدّ من غير القانونيّ تقديم عرض أو دعوة أو توصية لشخص ما من دون التقيّد بأيّ ترخيص أو تسجيل أو متطلّبات قانونيّة.

تخضع شركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) المحدودة المملوكة بالكامل لشركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك."عامة" لسلطة دبي للخدمات المالية. ويجوز لشركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) أن تقوم بالأنشطة المالية التي تندرج ضمن نطاق رخصة سلطة دبي للخدمات المالية الحالية فقط. يمكن توزيع المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من قبل كامكو إنفست (مركز دبي المالي العالمي) نيابة عن شركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامة". تستهدف هذه الوثيقة العملاء المحترفين أو أطراف الأسواق فقط على النحو المحدد من جانب سلطة دبي للخدمات المالية، ولا يجوز لأي شخص آخر الاعتماد عليها.

تحذيرات من المخاطر

تتخذ الأسعار أو التخمينات أو التوقعات صفة دلاليّة بحتة ولا تهدفُ بالتالي إلى توقع النتائج الفعليّة بحيث قد تختلف بشكلٍ ملحوظ عن الأسعار أو التخمينات أو التوقعات المبيّنة في هذا التقرير. قد ترتفع قيمة الاستثمار أو تتدنّى، وقد تشهدُ قيمة الاستثمار كما الايرادات المحقق منه تقلّباتٍ من يوم لآخر بنتيجة التغييرات التي تطاولُ الأسواق الاقتصاديّة ذات الصلة (بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، التغييرات الممكن وغير الممكن توقعها في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبي، وأسعار التأخير وأسعار الدفع المسبق والظروف السياسيّة أو الماليّة، إلخ...).

لا يدلّ الأداء الماضي على النتائج المستقبليّة. تعدّ كافة الآراء أو التقديرات أو التخمينات (أسعار الأسهم محل البحث والتقديرات بشكل خاصّ) غير دقيقة بالأساس وتخضعُ للرأي والتقدير. إنّها عبارة عن آراء وليست حقائق تستندُ إلى توقعاتٍ وتقديرات راهنة وتعوّل على الاعتقادات والفرضيّات. قد تختلف المحصّلات والعوائد الفعليّة اختلافاً جوهريّاً عن المحصّلات والعوائد المصرّح عنها أو المتوقعة وليس هناك أيّ ضماناتٍ للأداء المستقبليّ. تنشأ عن صفقاتٍ معيّنة، بما فيها الصفقات المشتملة على السلع والخيارات والمشتقات الأخرى، مخاطر هامّة لا تناسبُ بالتالي جميع المستثمرين. لا يعتزمُ هذا التقرير على رصدَ أو عرض كافة المخاطر (المباشرة أو غير المباشرة) التي ترتبط بالاستثمارات أو الاستراتيجيّات المشار إليها في هذا التقرير.

تضارب المصالح

تقدّم كامكو إنفست والشركات التابعة خدمات مصرفيّة استثماريّة كاملة وقد يتّخذ مدراءُ ومسؤولين وموظفين فيها، مواقف تتعارضُ مع الآراء المبيّنة في هذا التقرير. يمكن لموظفي البيع وموظفي التداول وغيرهم من المختصّين في كامكو إنفست تزويدَ عملائنا ومكاتب التداول بتعليقات شفويّة أو خطيّة حول السوق أو باستراتيجيّات للتداول تعكسُ آراء متعارضة مع الآراء المبيّنة صراحة في هذا التقرير. يمكن لإدارة الأصول ولمكاتب التداول خاصّتنا ولأعمالنا الاستثماريّة اتخاذ قراراتٍ استثماريّة لا تتناغمُ والتوصيات أو الآراء المبيّنة صراحة في هذا التقرير. يجوز لكامكو إنفست أن تقيم أو تسعى لإقامة علاقاتٍ على مستوى خدمات الاستثمار المصرفيّة أو علاقات عمل أخرى تحصلُ في مقابلها على تعويضٍ من الشركات موضوع هذا التقرير. لم تتمّ مراجعة الحقائق والآراء المبيّنة في هذا التقرير من قبل المختصّين في مجالات عمل أخرى في كامكو إنفست، بما في ذلك طاقم الخدمات المصرفيّة الاستثماريّة، ويمكن ألاّ تجسّدَ معلومات يكون هؤلاء المختصّين على علم بها. يمتلكُ بنك الخليج المتحد- البحرين غالبيّة أسهم كامكو إنفست ويمكن أن ينشأ عن هذه الملكيّة أو أن تشهدَ على تضارب مصالح.

اخلاء المسؤوليّة القانونيّة و الضمانة

لا تقدّم كامكو إنفست إعلاناتٍ أو ضماناتٍ صريحة أو ضمنيّة. وإنّنا، وفي الحدود الكاملة التي يسمح بها القانون المنطبق، نخلي بموجبه صراحةً مسؤوليّتنا عن أي وكافة الإعلانات والضمانات الصريحة والضمنيّة، أيّاً كان نوعها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، كلّ ضمانةٍ تتعلّق بدقة المعلومات أو ملاءمتها للوقت أو ملاءمتها لغرض معيّن و/أو كلّ ضمانة تتعلّق بعدم المخالفة. لا تقبلُ كامكو إنفست تحمّلَ أيّ مسؤوليّة قانونيّة في كافة الأحوال، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) تعويلكم على المعلومات المتضمّنة في هذا التقرير ، وأيّ إغفالٍ عن أيّ أضرار أو خسائر أيّاً كان نوعها، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) أضرار مباشرة، غير مباشرة، عرضيّة، خاصّة أو تبعيّة، أو مصاريف أو خسائر تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير أو بعدم التمكّن من الاستناد عليه، أو ترتبط بأيّ خطأ أو إغفال أو عيب أو فيروس الحاسوب أو تعطّل النظام، أو خسارة ربح أو شهرة أو سمعة، حتى وإن تمّ الإبلاغ صراحة عن احتمال التعرّض لخسائر أو أضرار مماثلة، بحيث تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير. لا نستثني واجباتنا أو مسؤوليّاتنا المنصوص عليها بموجب القوانين المطبقة والملزمة.

شركة كامكو للاستثمار - ش.م.ك (عامة)
برج الشهيد، شارع خالد بن الوليد، منطقة شرق
ص.ب 28873 الصفاة 13149 دولة الكويت
هاتف : 6600 2233 (965)+ فاكس: 2249 2395 (965)+
البريد الالكتروني: kamcoird@kamcoinvest.com
الصفحة الالكترونية : www.kamcoinvest.com