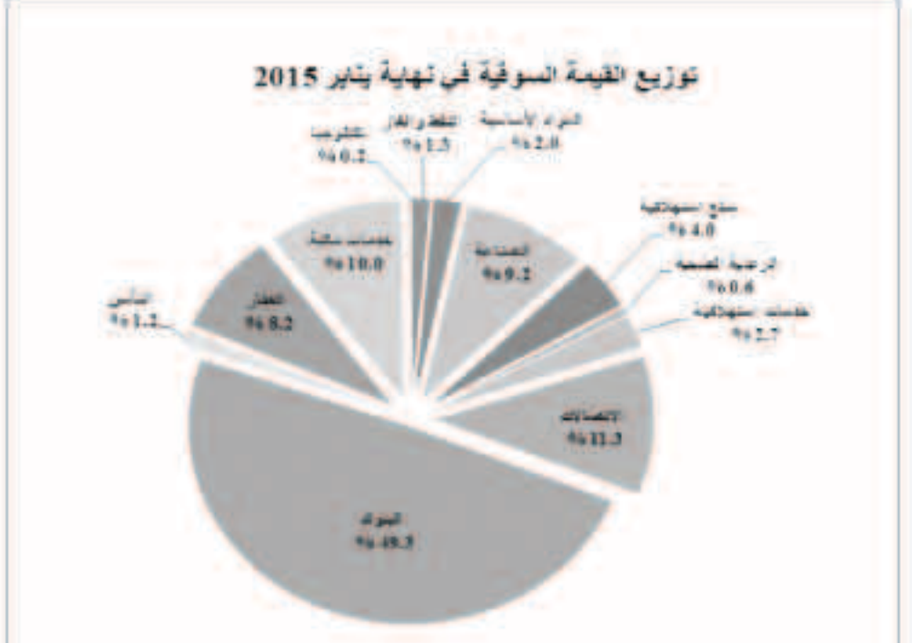
الصباح الاقتصادية
12
العدد 2076 - السنة السابعة
الاحد 12 ربيع الاخر 1436 - الموافق 1 فبراير 2015
Sunday 30 February 2015 - No.2076 - 7th Year

التقرير أكد أن مشروع الموازنة غير قابل للاستدامة من منظور تنموي

«الشال»: فقدنا بسوء التدبير القدرة على التحكم في الإنفاق العام

■ التحدي الحقيقي هو في القدرة على البناء إلى جانب جهود إطفاء حريق انتفاخ النفقات

■ المشروع التنموي القادم غير قادر على ردم فجوات الاقتصاد ودعم تنافسيته



التغيرات التي طرأت على أداء مؤشرات التداول خلال الأسبوع الفائت

البيان	الاسبوع المرجع ٢٠١٥/١/٢٩	الاسبوع الثالث ٢٠١٥/١/٢٢	التغير %
عدد أيام التداول	4	5	
مؤشر السوق (القيم ٣٨ شركة)	445.2	449.0	-0.8%
مؤشر السوق (السعري)	6,572.3	6,662.8	-1.4%
قيمة الأسهم المتداولة (د.ك)	100,205,282	173,783,352	
المعدل اليومي (د.ك)	25,051,321	34,756,670	-27.9%
كمية الأسهم المتداولة (سهم)	1,025,566,305	1,963,694,314	
المعدل اليومي (سهم)	256,391,576	392,738,863	-34.7%
عدد الصفقات	23,745	38,229	
معدل اليومي لعدد الصفقات	5,936	7,646	-22.4%

■ الفائض الفعلي سيكون أقل إن استمر ضعف أسعار النفط خلال شهري فبراير ومارس المقبلين

■ السنة المالية القادمة ستكون الأولى التي تحقق فيها الموازنة عجزاً للمرة الأولى منذ 16 عاماً

■ الدول التي جمعت فوائض في فترة رواج سوق النفط سوف تعوض عجوزاتها المالية

كشف تقرير الشال الأسبوعي عن أن السنة المالية القادمة ستكون الأولى التي تحقق فيها الموازنة عجزا لأول مرة منذ 16 عاما،موضحا أن الفائض الفعلي سيكون أقل إن استمر ضعف اسعار النفط خلال شهري فبراير ومارس القادمين.

وقال التقرير أن التحدي الحقيقي هو في القدرة على البناء إلى جانب جهود إطفاء حريق انتفاخ النفقات،فالمشروع التنموي القادم غير قادر على ردم فجوات الاقتصاد ودعم تنافسيته ،مؤكدا أن أن مشروع الموازنة غير قابلة للاستدامة من منظور تنموي وأن الدولة فقدت بسوء تدبيرها القدرة على التحكم في الإنفاق العام.

وفيما يلي التقرير:عرض وزير المالية وأركان الوزارة مشروع موازنة الدولة للسنة المالية القادمة والتي تبدأ في أول أبريل 2015، ويتزامن بدء نفاذها مع خطة التنمية الخمسية الجديدة. وكانت أرقامها ستعطي دلالة أفضل، لو ارتبطت أرقام الموازنة مع أرقام الخطة لثلاث سنوات على الأقل من سنوات الخطة الخمس. ولن تعيد نشر تفاصيل التقديرات، ولكننا سوف نحاول قراءة بعض دلالاتها، وبحسب لوزارة المالية نشرها لأسعار مقارنة حول الرواتب والأجور والدعوم، وقيامها بخفض مخصصاتهما، وهي خطوة صحيحة على طريق طويل، ويفترض أن توزع على أبوابها أو بنودها الحقيقية بشكل دائم.

وقدرت المصروفات بنحو 19.1 مليار دينار كويتي هبوطا من مستوى 23.2 مليار دينار كويتي لتقديرات الموازنة الحالية 2014/2015، أي أدنى بنحو 4.1 مليار دينار كويتي أو بما نسبته نحو 17.7%-، أي برقم للمصروفات مساوي تقريبا للمصروفات الفعلية للسنة المالية 2013/2014 -حساب ختامي-

البالغ 18.9 مليار دينار كويتي. أهم مكونات المصروفات هي الرواتب والأجور البالغة نحو 10 مليار دينار كويتي هبوطا من مستوى 11.2 مليار دينار كويتي للسنة المالية الحالية، والدعوم البالغة 3.8 مليار دينار كويتي هبوطا من مستوى 5.8 مليار دينار كويتي، ليشكلا معا 72% من إجمالي تقديرات المصروفات. ونحو 114% من جملة الإيرادات المقدرة قبل الاقتطاع لصالح احتياطي الأجيال القادمة، ونحو 127% من إجمالي الإيرادات بعد الاقتطاع. وقدرت الإيرادات النفطية بنحو 10.6 مليار دينار كويتي، ونحو 1.5 مليار دينار كويتي للإيرادات غير النفطية، لتبلغ إجمالي الإيرادات المقدرة نحو 12.1 مليار دينار كويتي قبل اقتطاع 10% لصالح احتياطي الأجيال القادمة، وعليه يبلغ العجز الافتراضي 7 مليار دينار كويتي قبل اقتطاع 10% لصالح احتياطي الأجيال القادمة، ويرتفع إلى نحو 8.2 مليار دينار كويتي بعد الاقتطاع.

واعتمدت وزارة المالية جملة من الفرضيات للوصول إلى الأرقام المذكورة، نلخصها في الجدول المرافق.

وما لا نعرفه هو حصيلة الإيرادات من النفط المباع للاستهلاك المحلي البالغ نحو 350 الف برميل يوميا، وما لا نعرفه ايضا هو فروقات بيع مكررات النفط القريبة من المليون برميل يوميا، وعليه سوف تعتمد حصيلة البيع الصافي بعد اقتطاع تكاليف الإنتاج لكل الإنتاج النفطي بسعر يراوح ما بين 36-37 دولار أمريكي للبرميل. ورغم أن أحد المصادر الإعلامية نسبت إلى مسئولي وزارة المالية تقديرهم لسعر التعادل في مشروع الموازنة القادمة بنحو 77 دولار أمريكي للبرميل، وهو في تقديرنا قريب من الواقع عند هذا المستوى من الإنتاج والإنفاق، إلا أننا وصلنا إلى تقدير مختلف قليلا وهو 74 دولار أمريكي للبرميل بعد اقتطاع نصيب الأجيال القادمة، و70 دولار أمريكي للبرميل دون اقتطاع.

والخلاصة، هي أن نتائج الحساب الختامي للسنة المالية المقدرة في مشروع الموازنة، ولكن، تظل كل أسس مشروع الموازنة غير قابلة للاستدامة من منظور تنموي بعد أن زادت الكويت نفقاتها العامة بنحو 5 أضعاف في 15 سنة، وأصبح معظمها إنفاق جاري وثابت، أي غير مرن. فالدولة فقدت بسوء تدبيرها كثير من القدرة على التحكم في المتغير الخاضع لسيطرتها -الإنفاق العام-، وربطت مصيرها بمتغيرات سوق النفط الخارجة عن نطاق سيطرتها، والتحدي الحقيقي هو في استعادة المبادرة أي القدرة على البناء إلى جانب جهود إطفاء حريق انتفاخ النفقات، ولا نعتقد أن للمشروع التنموي القادم قادر على ردم فجوات الاقتصاد ودعم تنافسيته.

النفط والمالية العامة - يناير 2015

بانتهاء شهر يناير 2015، انقضى الشهر العاشر من السنة المالية الحالية 2014/2015، وواصلت أسعار النفط الكويتي انخفاضها للشهر الخامس على التوالي وبوتيرة أسرع من شهور سبتمبر وأكتوبر ونوفمبر وديسمبر، وكسرت إلى الأدنى حاجز الـ 40 دولار أمريكي للبرميل، إذ كان أدنى سعر لبرميل النفط الكويتي خلال شهر يناير عند 38.90 دولار أمريكي، في يوم 2015/01/13، بينما كان أعلى معدل، عند 51.35 دولار أمريكي، في يوم 2015/01/02. وبلغ معدل سعر برميل النفط الكويتي، لشهر يناير، معظمه، نحو 42.3 دولار أمريكي للبرميل، بانخفاض بلغ نحو 15.8- دولار أمريكي للبرميل، عن معدل شهر ديسمبر، البالغ نحو 58.1 دولار أمريكي للبرميل. وعليه، فقد بلغ معدل سعر برميل النفط الكويتي، للشهور العشرة الأولى من السنة المالية الحالية 2014/2015 -من أبريل 2014 إلى يناير 2015-، نحو 87.3 دولار أمريكي للبرميل، وهو أدنى بنحو 16.3- دولار أمريكي للبرميل، أي بما نسبته نحو 15.7%-، عن معدل سعر برميل النفط الكويتي للشهور العشرة الأولى من السنة المالية الفائتة 2013/2014، والبالغ نحو 103.6 دولار أمريكي للبرميل، ولكن بزيادة بلغت نحو 12.3 دولار أمريكي للبرميل، أي بما نسبته نحو 16.4%، عن السعر الافتراضي الجديد، المقدر في الموازنة الحالية، والبالغ 75 دولار أمريكي للبرميل، ولازال معدل سعر برميل النفط الكويتي لما مضى من السنة المالية الحالية أقل بنحو 16.2- دولار أمريكي عن معدل السنة المالية الفائتة 2013/2014 البالغ نحو 103.5 دولار أمريكي للبرميل.

ويفترض أن تكون الكويت قد حققت إيرادات نفطية، خلال الشهور العشرة الأولى من السنة المالية الحالية، بما قيمته 21 مليار دينار كويتي، وإذا افترضنا استمرار مستويي الإنتاج والأسعار على حاليهما -وهو افتراض، في جانب الأسعار، وربما حتى الإنتاج، حاليا، لا علاقة له بالواقع-، فمن المتوقع أن تبلغ قيمة الإيرادات النفطية المحتملة، للسنة المالية الحالية، مجملها، نحو 24 مليار دينار كويتي، وهي قيمة أعلى بنحو 5.2 مليار دينار كويتي، عن تلك المقدرة في الموازنة. ومع إضافة نحو 2 مليار دينار كويتي، إيرادات غير نفطية، ستبلغ جملة إيرادات الموازنة، للسنة المالية الحالية، نحو 26 مليار دينار كويتي. وبمقارنة هذا الرقم باعتمادات المصروفات البالغة نحو 23.2 مليار دينار كويتي، وإذا افترضنا توفيرا بحدود 10% أسوة بالسنة المالية الفائتة 2013/2014، قد تبلغ جملة المصروفات الفعلية نحو 20.9 مليار دينار كويتي، وعليه ستكون النتيجة تحقيق فائض افتراضي، في الموازنة، للسنة المالية الحالية 2014/2015 بحدود الـ 5 مليار دينار كويتي، وقد يصل الفائض إلى نحو 7 مليار دينار كويتي إن تحقق الوفر في النفقات التي يقدرها وزير المالية ببلوغها نحو 19 مليار دينار كويتي فقط. وسوف تكون السنة المالية السادسة عشرة على التوالي، التي تحقق فائض، ولكن الفائض الفعلي سيكون أقل إن استمر ضعف أسعار النفط خلال شهري فبراير ومارس القادمين، وستكون السنة المالية القادمة سنة صعبة وربما الأولى التي تحقق فيها الموازنة عجزا لأول مرة منذ 16 عاما.

أداء الاقتصاد العالمي

في تقرير 20 يناير 2015 لصندوق النقد الدولي، تستمر توقعات النمو الضعيف والحذر للاقتصاد العالمي في عامي 2015 و2016، وبحدود 3.5% و3.7% على التوالي، بعد أن خفض الصندوق توقعاته للعامين بـ 0.3%- مقارنة لتوقعات سابقة له في تقرير شهر أكتوبر 2014. وضمن المجموعة الواحدة، أي الدول المتقدمة أو الناشئة أو المصدرة والمستوردة للموارد الأولية، حدث إعادة لتوزيع النمو بين المجموعات وضمن كل مجموعة واحدة، فبعضها اكتسب نموه زخما، والبعض الآخر خسر.

وبينما حافظت الدول المتقدمة على ثبات معدلات نموها في العامين بـ 2.4%، ارتفعت قليلاً توقعات النمو للولايات المتحدة الأمريكية لعام 2015 بنحو 0.5% لتستقر عند 3.6% وهو معدل عالي للنمو لدولة متقدمة، بينما خسرت منطقة اليورو واليابان من توقعات نموهما، وجاءت خسارة منطقة اليورو نحو 0.2%- في عام 2015 ونحو 0.3%- في عام 2016، ولم تكن نتائج الانتخابات اليونانية قد ظهرت عند كتابة التقرير، لذلك نتوقع ضغطا أكبر إلى الأدنى على نمو منطقة اليورو إذا ساءت علاقة المنطقة مع حكم اليسار في اليونان بما قد يؤدي إلى انسحاب الأخيرة أو طردها. وخسرت اليابان أيضا من توقعات نموها بنحو 0.2%- في عام 2015 ونحو 0.1%- في عام 2016.

وضمن الاقتصادات الناشئة، حققت روسيا أكبر الخسائر، التأثير السالب الأكبر على نموها جاء بسبب انهيار أسعار النفط، والتأثير الأقل جاء بسبب المخاطر الجيوسياسية وما فرضه الغرب من عقوبات عليها. فبينما كانت معدلات النمو المتوقعة لها بحدود 0.5% في عام 2015 في تقرير شهر أكتوبر، أصبحت بالسالب بنحو 3-% في التقرير الحالي، ومقدر لها النمو السالب وبحدود 1-% في عام 2016. وحتى الصين نجمة العقود الثلاثة الفائتة، أصبح عليها أن تتعايش مع معدلات نمو دون الـ 7%، إذ من المتوقع أن تحقق نحو 6.8% في عام 2015 ونحو 6.3% في عام 2016. ولكنه يبدو هبوط محسوب للصين، فهم قد أعلنوا منذ شهر مارس 2012، استراتيجية نمو جديدة، تخفض تدريجيا أثر المتغيرات الخارجية على تحفيز نموها مثل الصادرات والاستثمار الأجنبي المباشر، لصالح الاستهلاك المحلي الخاص أسوة بالنموذج الأمريكي. ومن المتوقع، ولأول مرة، أن تتجاوز معدلات النمو للهند معدلات نمو الصين في عام 2016 حين تبلغ للهند نحو 6.5% بعد نمو قوي في عام 2015 وبحدود 6.3%.

وأصبحت الدول النفطية أكبر الخاسرين في توقعات النمو الجديدة. فالسعودية مثلا، وهي أكبر الدول المصدرة للنفط، خسرت ما بين تقرير شهر أكتوبر وشهر يناير أي في ثلاث شهور، خسارة في معدل نموها بنحو 1.6%- في عام 2015 ليصبح 2.8% بدلا من 4.4%، وفقدت 1.7%- لعام 2016 لتصبح معدلات النمو 2.7% بدلا من 4.4% ايضا، وبشكل عام، ما سوف تفقده دول النفط، سوف تكسبه الدول المستوردة له، وسوف يختلف التأثير السلبي على دول النفط، فالدول التي جمعت فوائض في فترة رواج سوق النفط، سوف تعوض عجوزاتها المالية بالسحب منها، بينما سوف ينعكس العجز في الدول التي لا تملك فوائض في هبوط أسعار صرف عملاتها. بمعنى آخر في تقديرنا، سوف تبدأ دول النفط كثيفة السكان في المعاناة من ثنائية البطالة والتضخم، وهما أهم عاملين يتسببان في زعزعة استقرار أي دولة.

أداء سوق الكويت للأوراق المالية - يناير 2015

كان أداء سوق الكويت للأوراق المالية، خلال شهر يناير 2015، مختلطا، مقارنة بأداء شهر ديسمبر 2014، إذ انخفضت مؤشرات كل من القيمة والكمية المتداولة وعدد الصفقات المبرمة، بينما ارتفعت قيمة المؤشر العام. وكانت قراءة مؤشر الشال، في نهاية يوم الخميس، الموافق 2015/01/29، قد بلغت نحو 445.2 نقطة، مرتفعة بنحو 1.2 نقطة، أي ما يعادل 0.3%، مقارنة بإقفاله في نهاية العام الفائت، عند نحو 444 نقطة، بينما انخفض بنحو 3-% عند مقارنته مع شهر يناير 2014، وبلغت أعلى قراءة للمؤشر، خلال الشهر، عند 449 نقطة، بتاريخ 2015/01/22، وبلغت أدناها عند 433.3 نقطة، بتاريخ 2015/01/07.

وبعد نهاية سالبة كانت ختام عام 2014، حيث تقلبت خلاله المؤشرات الرئيسية الرسمية الثلاثة، من المكاسب إلى الخسائر وخصوصا خلال الربع الرابع من العام، نتيجة تدهور أسعار النفط، تحول الأداء إلى حالة من الهدوء الحذر خلال شهر يناير 2015، ومترقبا لإعلانات نتائج البيانات المالية للشركات المدرجة، ومن المتوقع أن تكون توزيعاتها مُرضية وربما داعمة لبعض الوقت لحركة مؤشرات السوق. وارتفع المؤشر السعري للبورصة إلى نحو 6,572.3 نقطة، في نهاية يناير من عام 2015، مقارنة بنحو 6,535.7 نقطة، في نهاية العام الفائت، وبارتفاع بلغت نسبته 0.6%. وبلغ مستوى مؤشر البورصة الوزني نحو 441.8 نقطة، مقارنة بنحو 438.9 نقطة، في نهاية العام الفائت، وبارتفاع بلغت نسبته 0.7%. وهو قريب من أداء المؤشر السعري للسوق. وكسب مؤشر كويت 15 نحو 1.2% مقارنة مع مستواه في نهاية العام الفائت. وعند مقارنة أداء المؤشرات الثلاث الرئيسية (السعري، الوزني، كويت 15) مع شهر يناير 2014، ظلت خاسرة نحو (15.3%-، 4-%، 0.4%-) على التوالي.

وبلغت قيمة الأسهم المتداولة خلال شهر (19 يوم عمل) نحو 501.5 مليون دينار كويتي، مسجلة انخفاضا بلغ قدره 187.3 مليون دينار كويتي ونسبته 27.2%-، مقارنة بما كانت عليه في شهر ديسمبر 2014، عندما بلغت قيمة الأسهم المتداولة نحو 688.8 مليون دينار كويتي، وانخفضت بنحو 30.1%- عند مقارنتها مع شهر يناير 2014، وسجلت أعلى قيمة تداول في يوم واحد، خلال الشهر، عند 49.1 مليون دينار كويتي، بتاريخ 2015/01/20، في حين سجلت أدنى قيمة للتداول، خلال الشهر، بتاريخ 2015/01/04، عندما بلغت نحو 12.2 مليون دينار كويتي. أما المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة فقد بلغ خلال الشهر، نحو 26.4 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 29.9 مليون دينار كويتي في شهر ديسمبر 2014، وبانخفاض بلغ نحو 11.9%-. وبلغ إجمالي كمية الأسهم المتداولة نحو 5,450 مليار سهم، منخفضاً بنحو 5.7%- عند مقارنتها بنهاية شهر ديسمبر 2014، حين بلغت نحو 5.781 مليار سهم، وعند مقارنتها مع شهر يناير 2014، نجدها انخفضت بنحو 32.8%-، في حين بلغ إجمالي عدد الصفقات المبرمة نحو 126.4 الف صفقة، وبمعدل يومي بلغ نحو 6.652 صفقة، بانخفاض نسبته 8.2%-، عما كان عليه في شهر ديسمبر 2014. وانخفضت نحو 11.1%- مقارنة مع شهر يناير 2014.

وحققت القيمة السوقية، لمجموع الشركات المدرجة 192- شركة- بعد إلغاء إدراج شركة "لؤلؤة الكويت العقارية" خلال شهر يناير 2015، نحو 29.6 مليار دينار كويتي، وعند مقارنة قيمتها، ما بين نهاية يناير 2015 ونهاية ديسمبر 2014 لعدد 192 شركة مشتركة، نلاحظ أنها حققت ارتفاعا بلغ نحو 200.6 مليون دينار كويتي، أي من نحو 29.4 مليار دينار كويتي، كما في 2014/12/31، إلى نحو 29.6 مليار دينار كويتي، في نهاية يناير 2015، وهو ارتفاع بلغت نسبته 0.7%. وتجدر الإشارة إلى أن عدد الشركات، التي ارتفعت قيمها، مقارنة بنهاية آخر يوم تداول من عام 2014، بلغ 75 شركة من أصل 192 شركة مشتركة في السوق، في حين سجلت 85 شركة خسائر متباينة، في قيمتها، بينما لم تتغير قيمة 32 شركة، وسجلت الشركة "العالمية للمدن العقارية" أكبر ارتفاع في القيمة، بزيادة قاربت نسبتها 64.7%، تلتها شركة "الصفوح التجارية" بارتفاع قاربت نسبته 37.1%، بينما سجلت شركة "القرين القابضة" أكبر خسارة في قيمتها، بهبوط قاربت نسبته 25.8%-، تلتها في التراجع شركة "المجموعة المتحدة للصناعات الغذائية" بخسارة بلغت نحو 24.8%- من قيمتها. وحققت 5 قطاعات، من أصل 12 قطاعا، ارتفاعا، ضمنها حقق قطاع الخدمات الاستهلاكية أعلى ارتفاع بنحو 2.5%، وسجل قطاع الصناعة ثاني أعلى ارتفاع بنحو 1.7%، في حين سجل قطاع المواد الأساسية أكبر انخفاض بنحو 7.5%-.

الأداء الأسبوعي لسوق الكويت للأوراق المالية

كان أداء سوق الكويت للأوراق المالية، خلال الأسبوع الماضي اقل نشاطا، إذ انخفضت جميع المؤشرات، مؤشر القيمة المتداولة، ومؤشر الكمية المتداولة، وعدد الصفقات المبرمة، وقيمة المؤشر العام، وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي، (اربعة أيام تداول حدادا على وفاة خادم الحرمين الشريفين الملك عبدالله بن عبد العزيز) قد بلغت نحو 445.2 نقطة وبانخفاض بلغت قيمته 3.8 نقطة ونسبته 0.8% عن إقفال الأسبوع الذي سبقه، بينما ارتفع بنحو 1.2 نقطة، أي ما يعادل 0.3% عن إقفال نهاية عام 2014.

فرضيات مشروع الموازنة ٢٠١٥/٢٠١٦

تقديرات النفقات (مليار دينار كويتي)	إنتاج النفط (مليون برميل يومياً)	سعر برميل النفط (دولار أمريكي)	تكلفة الإنتاج (دولار أمريكي)	سعر صرف الدولار الأمريكي (فلس)	إيرادات غير نفطية (مليار دينار كويتي)
١٩,١	٢,٧	٤٥	٨,٦	٢٩٠	١,٥