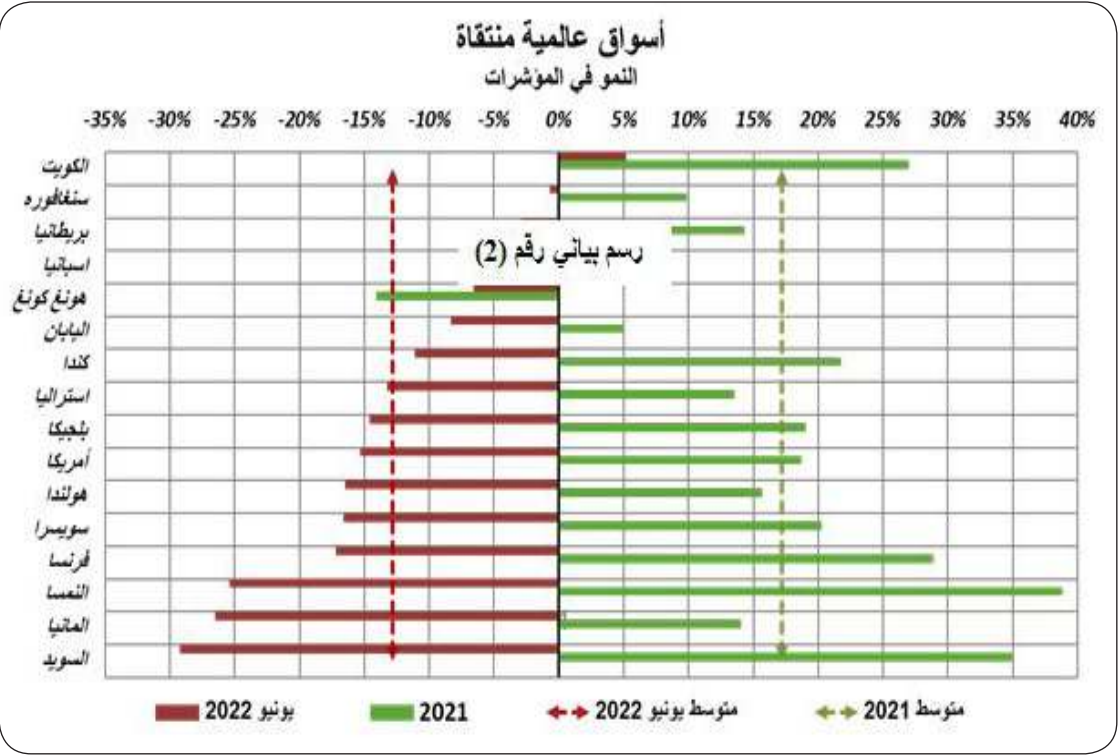
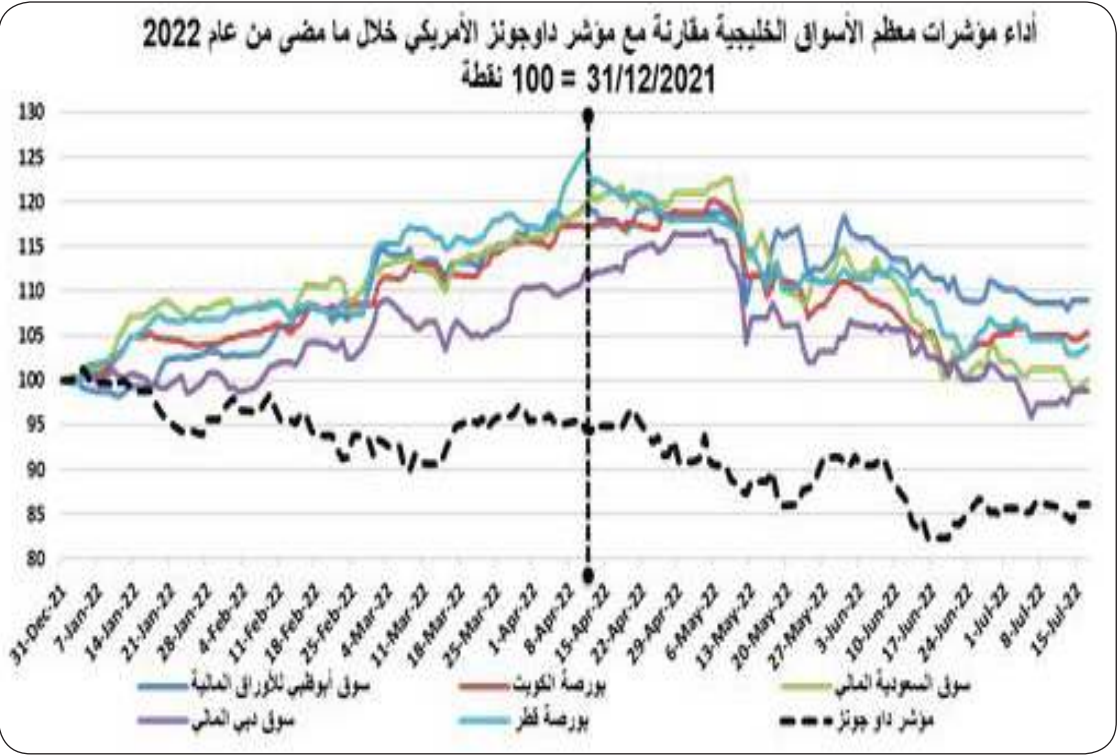


ارتفاع أسعار النفط سبب تغيير النظرة المستقبلية من سلبية إلى مستقرة

«الشال»: تقرير «ستاندرد آند بورز» حول الكويت لا علاقة له بالسياسة المالية أو الاقتصادية المحلية



رسم بياني يوضح الأداء المقارن لنمو المؤشرات لأسواق مالية منتقاة



الاعتبار، نجده يشير مقارنة بعام 2021 إلى انخفاض مؤشرات جميع الأسواق المالية مقارنة ببدء عام 2021 باستثناء بورصة الكويت. حيث ارتفع مؤشر بورصة الكويت وفقاً لمؤشرها العام، بما نسبته 5.2 في المئة مقارنة بارتفاع بلغ نحو 27.0 في المئة في عام 2021. وتجدر الإشارة إلى أن متوسط الانخفاض لمجمّل الأسواق المدرجة في الرسم البياني بلغ نحو 12.8- في المئة في نهاية يونيو 2022 مقارنة بارتفاع بلغ نحو 17.2 في المئة خلال عام 2021.

وعند تحليل المعدلات البسيطة (غير الموزونة) لمؤشري العائد النقدي ومضاعف السعر إلى الربحية (P/E) للأسواق المالية المنتقاة عنيها، نجد أن معدل العائد النقدي لتلك الأسواق (Yield Cash) بلغ نحو 3.8 في المئة كما في نهاية يونيو 2022، وهو أعلى من مستواه في نهاية عام 2021 والبالغ نحو 2.6 في المئة. أما بالنسبة لمعدل مؤشر مضاعف السعر إلى الربحية (P/E) لتلك الأسواق، فقد بلغ نحو 10.6 ضعف في نهاية يونيو 2022 مقارنة بنحو 20.2 ضعف في نهاية عام 2021. أي أن هبوط الأسعار خضض من مستوى المخاطر، وربما يعني ذلك تطور إيجابي مالم تتأثر مستويات الربحية سلباً لاحقاً.

وتباين أداء مؤشرات بورصة الكويت ضمن مجموعة الأسواق العالمية المنتقاة، إذ بلغ مؤشر مضاعف السعر إلى الربحية (P/E) لبورصة الكويت نحو 16.7 ضعف، وهو في المركز الخامس عشر. أما مؤشر العائد النقدي في بورصة الكويت فقد بلغ نحو 3.0 في المئة أي المركز الثالث عشر وأدنى من متوسط الأسواق العالمية المنتقاة.

وجاء متوسط العائد الجاري في الأسواق النامية الستة عشر المنتقاة بلغ نحو 3.9 في المئة في نهاية يونيو 2022، بعد أن كان نحو 3.1 في المئة في نهاية عام 2021. وبلغ متوسط مؤشر P/E للمجموعة نفسها نحو 10.2 ضعف مقابل نحو 16.4 ضعف في عام 2021.

واحتل السوق الكويتي المركز الثالث عشر ضمن تلك الأسواق بالنسبة للعائد الجاري مقارنة بالمركز العاشر في نهاية عام 2021. بينما احتل المركز الخامس عشر من بين ستة عشر سوقاً منتقاة حسب مؤشر P/E في نهاية يونيو 2022 والمركز الأخير في نهاية عام 2021.

و احتلت بورصة الكويت قد المرتبة الرابعة في مكاسب مؤشرها طبقاً لمؤشرها العام، مقارنة بـ 12 سوقاً مالية في الشرق الأوسط وذلك من دون تعديل لأثر سعر صرف العملات مقابل الدولار الأمريكي. وارتفع معدل النمو غير المرجح لمؤشرات تلك الأسواق إذ سجل مكاسب بنحو 2.3 في المئة بعد أن حقق مكاسب أكبر خلال عام 2021 بلغت نسبته نحو 18.0 في المئة.

وتجدر الإشارة إلى أن معظم الأسواق في الشرق الأوسط قد حققت ارتفاعاً في مؤشراتها، ما عدا أربع أسواق (المصري والمغربي والباكستاني والعماني)، وحقق السوق التركي أكبر ارتفاع بنحو 29.5 في المئة، يليه السوق الأردني الذي ارتفع بنحو 16.9 في المئة، أما بورصة الكويت فقد احتلت المركز الرابع بارتفاع بلغ نحو 5.2 في المئة، من ناحية أخرى، حقق السوق المصري أعلى انخفاض بنحو 22.8- في المئة، وحقق السوق المغربي ثاني أعلى تراجع بنحو 10.1- في المئة.

الأداء الأسبوعي لبورصة الكويت كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي أعلى نشاطاً، حيث ارتفع مؤشرات كل من قيمة الأسهم المتداولة، كمية الأسهم المتداولة وعدد الصفقات المبرمة، كما فيها قيمة المؤشر العام (مؤشر الشال). وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي قد بلغت نحو 698 نقطة، بارتفاع بلغت قيمته 29 نقطة، ونسبته 4.3 في المئة عن إقفال الأسبوع الماضي، وظل مرتفعاً بنحو 75.2 نقطة أي ما يعادل 12.1 في المئة عن إقفال نهاية عام 2021.

المتغير الوحيد الذي يمكن المراهنة عليه لمستقبل اقتصادي أفضل للبلاد هو نوايا التغيير السياسي الإداري القادم في الكويت

قرار التعامل في الأسهم بإقليمنا بات يتأثر بشكل رئيسي بحركة مؤشرات البورصات الرئيسية والناشئة

4 أسواق فقط فشلت في تحقيق ارتفاعات بمؤشراتها خلال النصف الأول على مستوى الشرق الأوسط

من العام الجاري، ومعظم انتكاستها جاءت في الربع الثاني، بعد اندلاع حرب أوكرانيا وكانت آخر ما تشاحه الاقتصاد العالمي بعد أن أنهكته علاجات أزمة عام 2008 وتداعيات جائحة كورونا. ومع معدلات تضخم لم يكادها العالم منذ بداية ثمانينات القرن الفائت، أصبح رفع أسعار الفائدة بشكل متصل وكبير إجراء لا مفر منه، وهو إجراء له تداعيات عكسية كبيرة على نمو الاقتصاد وعلى سداد ديون العالم القياسية البالغة 3.2 ضعف حجم اقتصاده، وعلى أسعار الأصول المالية القياسية أيضاً بسبب طول فترة سواد الفائدة الصفرية.

لذلك، كان من الطبيعي تراجع مؤشر «داو جونز» للعالم (W1) حسب مؤشر MSCI منذ بداية العام ولغاية يونيو 2022 ما نسبته 21.2- في المئة، بينما كسب المؤشر نفسه لكامل عام 2021 نحو 20.1 في المئة. وشمل التراجع مما مضى من عام 2022 مؤشرات داو جونز جميعها، فمؤشر داو جونز العالمي للولايات المتحدة تراجع بما نسبته 21.7- في المئة، في حين تراجع مؤشر داو جونز الشامل للأمريكتين بنسبة 21.1- في المئة. أما مؤشر داو جونز العالمي الشامل لأوروبا فقد تراجع بنحو 22.3- في المئة، وتراجع المؤشر ذاته -إذا استثنينا المملكة المتحدة- بنحو - في المئة 25.6، وخسائر أسباً كانت أقل، فمؤشر داو جونز العالمي لآسيا/الباسيفيك تراجع بنحو - في المئة 18.2، بينما تراجع مؤشر اليابان بنحو - في المئة 21.1.

أداء القارات حسب مؤشرات داو جونز حتى نهاية يونيو 2022 ومقارنة هذا الأداء بما كان عليه في نهاية عام 2021.

ومع استعراض (للأداء المقارن لنمو (أو تراجع) المؤشرات لمجموعة منتقاة من الأسواق المالية الرئيسية وغيرها (16 سوقاً مالياً) خلال العام الجاري ولغاية يونيو 2022، بما في ذلك بورصة الكويت من دون أخذ حركة أسعار الصرف بعين

الخليج الرئيسية في شهر مايو وبدأ بالاتجاه السلبى واستمر حتى نهاية النصف الأول من العام الجاري بعد أن هدد استمرار الحرب الأوكرانية وما تبعه من ارتفاع متزايد لأسعار الفائدة بإعادة الاقتصاد العالمي إلى حالة من ركود عميق وطويل بكل تداعياته المحتملة اللاحقة على سوق النفط. لم يحدث شيء سلبي على أرض الواقع في الإقليم، ولكن، ما حدث لأسواق العالم أثر نفسياً على تعاملات أسواق الخليج وهبطت سيولتها المطلقة بنحو 5.1- في المئة في الربع الثاني بتأثير من هبوط سيولة السوق السعودي، وبدأت مؤشراتنا بفقدان الكثير من مكاسب الارتباط مع أداء بورصات العالم الرئيسية انتقل من عكسي إلى طردي. الطيب في الأمر، أن بورصات العالم الرئيسية والناشئة لم تسقط سقوطاً حراً كما حدث في أزمة عام 2008، وإنما هبوطاً متذبذباً حصلته سلبية ولكنها ليست مفرقة، وذلك بحسب لكفاءة فرق إدارة الأزمة في تلك الدول حتى الآن.

ذلك كله أصبح تاريخ، وما أردنا التنبيه له هو ذلك التحول في معامال الارتباط، ما يعني أن قرار التعامل في الأسهم في إقليمنا بات يتأثر بشكل أكبر وربما متزايد بحركة مؤشرات البورصات الرئيسية والناشئة. وذلك ما سوف نتابعه في تقريرنا للأشهر المتبقية من الستة الحالية، وغرضنا هو توفير التنبيه لعمال لم يكن مؤثراً في معظم أيام نصف السنة الأول، وأصبح مؤثراً بشكل كبير في آخر شهرين منه. ما لا نعرفه وقد تؤكد أو تنفيهِ الأشهر القليلة القادمة، هو ما إذا كانت العلاقة الطردية بين أداء بورصات العالم وبورصات الإقليم سوف تستمر علاقة قوية أم تتحول إلى ضعيفة.

أداء بورصة الكويت

خلافًا لعام 2021، خسرت مؤشرات أسواق العالم المالية الرئيسية مع نهاية النصف الأول

إسم الشركة	يوم الخميس ٢٠٢٢/٠٧/21	يوم الخميس ٢٠٢٢/٠٧/14	الفرق %	الفرق 2021
1 بنك الكويت الوطني	816.3	813.1	0.4	726.6
2 بنك الملقح	299.5	272.2	10.0	226.7
3 البنك التجاري الكويتي	520.1	516.0	0.8	517.0
4 البنك الأهلي الكويتي	246.9	230.3	7.2	174.6
5 بنك الكويت الدولي	262.7	253.3	3.7	248.1
6 البنك الأهلي المتحد	343.3	350.9	(2.3)	374.2
7 بنك ميران	318.1	313.9	1.3	323.7
8 بيت التمويل الكويتي	3,717.3	3,457.2	7.5	3,129.4
قطاع البند	816.5	792.1	3.1	719.4
9 شركة التسهيلات التجارية	146.5	147.2	(0.5)	148.7
10 شركة الاستثمارات المالية الدولية	290.7	271.4	7.1	339.3
11 شركة الاستثمارات الوطنية	395.1	370.0	6.8	275.6
12 شركة مشاتل الكويت القابضة	508.5	494.7	2.8	491.2
13 شركة الساحل للتنمية والاستثمار	138.1	129.4	6.7	143.5
قطاع البند	270.8	261.0	3.8	252.1
14 شركة الكويت للتأمين	100.3	94.6	6.0	85.3
15 مجموعة الخليج للتأمين	893.7	893.7	0.0	928.4
16 الشركة الأهلية للتأمين	219.4	227.7	(3.6)	209.1
17 شركة وربة للتأمين	117.0	117.0	0.0	138.9
قطاع التأمين	267.2	266.3	0.3	264.7
18 شركة طقات الكويت	264.7	257.1	3.0	338.4
19 شركة العقارات المتحدة	159.3	153.2	4.0	153.8
20 الشركة الوطنية العقارية	620.4	569.0	9.0	676.1
21 شركة المالكية العقارية	2,039.3	2,018.1	1.1	2,136.0
قطاع البند	353.1	336.6	4.9	389.0
22 مجموعة المصانع الوطنية (الفاضة)	378.9	343.3	10.4	265.5
23 شركة أسمنت الكويت	343.7	331.7	3.6	348.2
24 شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية	555.6	499.6	11.2	348.1
قطاع البند	316.6	290.5	9.0	234.3
25 شركة البنية التحتية الوطنية	538.6	549.3	(1.9)	553.6
26 شركة أجيوتي للتأمين العمومية	6,934.0	5,975.7	16.0	6,135.5
27 شركة الاستثمارات المنظمة	1,159.2	1,109.3	4.5	1,118.6
28 شركة سرجي الفاضة (سرجي-م) (سرجي-م)	41.8	41.8	0.0	47.6
قطاع البند	1,939.9	1,745.6	11.1	1,779.5
29 شركة نقل وتجارة الواتش	111.7	112.5	(0.7)	151.7
30 شركة أم القيوين للتأمينات العامة ش.م.ع	438.1	442.1	(0.9)	641.6
الشركات غير الخفيفة	179.4	179.4	0.0	178.4
مؤشر الشال	698.0	669.0	4.3	622.8

مؤشر الشال 30 ل شركة مدرجة في البورصة

أوضح تقرير «الشال» الاقتصادي الأسبوعي أنه بتاريخ 15 يوليو الجاري، أصدرت وكالة ستاندرد آند بورز للتصنيف الائتماني تقريرها حول الكويت، والطيب في التقرير هو تغيير النظرة المستقبلية من سلبية إلى مستقرة مع الإبقاء على التصنيف السيادي عند (+A). ما هو غير طيب، كان مبررات التغيير، فقد كانت كلها عوامل لا علاقة لها بالسياسة المالية أو الاقتصادية المحلية، العوامل هي ارتفاع أسعار النفط إلى نحو ضعف ما كانت عليه، ارتفاع حصة الإنتاج، وبالتبعية نمو في الإيرادات ردمت العجز المالي وحولته إلى فائض وعززت الاحتياطات المالية، والمبررات لرواج سوق النفط كانت اختلافات سلاسل التوريد، والحرب على أوكرانيا.

والتقرير يخاطب المتعاملين مع الكويت تجارياً ومالياً، لذلك هو يغطي المدى المتوسط على أبعد تقدير، وخلاصته للمتعاملين مع الكويت هي انحصار مخاطر عجز الكويت عن مواجهة التزاماتها لهم ضمن ذلك المدى. وإن تحقق للحكومة ما تطالب به وكالات التصنيف، وهو السماح لها بالاقراض من السوق العالمي أو السحب من احتياطي الأجيال القادمة، هناك فرصة لرفع التصنيف في المستقبل، أما ما يحدث بعد ذلك، فهي قضية اقتصادية تبعاتها يتحملها الناس في الداخل. مثل هذا السيناريو إن تحقق، هو تكرار ما حدث في الكويت في الحقبة ما بين عام 2021-2015، نفذت خلالها سيولة الاحتياطي العام، ولجأت الحكومة إلى الاقتراض من السوق العالمي بعد وعود قاطعة بإصلاح مالي واقتصادي، وما تحقق عكسها تماماً، وكلنا نذكر ما آلت إليه الأوضاع المالية في نهاية تلك الحقبة.

المتغير الوحيد الذي يمكن المراهنة عليه في المستقبل هو نوايا التغيير السياسي الإداري القادم في الكويت، فإن جاء تغيير بعيد عن الانقسام الحيني والمحاصصي، وتحديدًا في الشق التنفيذي من الإدارة العامة، قد نشهد كويت مختلفة وأفضل بكثير. فما حدث في العالم على مأساويته ما بين جائحة وحرب وتهديد تضخمي غير مسبوق، كانت له النتائج المالية الإيجابية التي ذكرها تقرير الوكالة. وإن وعت الإدارة القادمة خطورة الانتظار حتى تتغير الأوضاع إلى الأسوأ لكي تتصرف، واعتبرت ما وفرته الظروف الاستثنائية هو عامل قوة مؤقت، واستخدمته لإحداث تغيير جوهري في نهج الإدارة بإجراءات تضمن استدامة الاقتصاد وماليته العامة وميزان عملته، سوف تشهد الكويت تصنيفات أفضل ومتصلة وناتجة عن عوامل داخلية، ما تحتاجه الكويت هو حكومة شابة يتقدم عنصر الكفاءة والأداء في اختيارها على شراء الولاءات وتعي ما يحدث من تغييرات جهرية في العالم، وتكسب ثقة واحترام الناس بقدرتها ونزاهتها، ما عدا مثل تلك الإدارة، كل المتطلبات الأخرى متوفرة في الكويت.

مؤشر داو جونز ومؤشرات بورصات الخليج

حتى شهر مايو من العام الجاري لأربعة من بورصات الخليج الرئيسية، وحتى منتصف أبريل لبورصة قطر، كان أداء أسواق بورصات الإقليم معاكساً لمسار أداء مؤشر داو جونز كما في الرسم البياني المرفق، بمعنى أنها كانت تحقق مكاسب بينما كان مؤشر داو جونز يخسر. وكان ذلك في حدود المنطقة، فداو جونز ممثلاً لمعظم بورصات العالم الرئيسية والناشئة كان يتأثر سلباً بعمالين رئيسيين، العامل الأول هو احتمالات ارتفاع أسعار الفائدة، والعامل الثاني والذي عزز من مخاوف التضخم، كان اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية. على النقيض، أدى ارتفاع أسعار النفط ولاحقاً إنتاجه في النصف الثاني من عام 2021، ثم تعزيز ذلك الارتفاع بشكل كبير بسبب اندلاع الحرب الأوكرانية، إلى انتشار دول الخليج من عجزاتها المالية ودعم نموها الاقتصادي ليعوض الإقليم خسائر عامي الجائحة.

ولكن، اختلف مسار مؤشرات معظم بورصات