

الفلق الحقيقي ناتج عن المسار التاريخي لنهج الإدارة العامة

«الशल»: النفقات العامة «فاقدة للمرونة» وترتفع في معظم فترات انخفاض إيرادات النفط

غالبية الشركات المدرجة تعاني من وجود فجوة شاسعة ما بين أسعار السوق لأسهمها والقيم الدفترية لها

بنك الخليج يحقق 2.3 مليون دينار صافية خلال نتائج الربع الأول من العام

المؤشرات	2022-03-31	2022-03-31	2022-03-31	2022-03-31
	(مليون دينار كويتي)	(مليون دينار كويتي)	(مليون دينار كويتي)	(مليون دينار كويتي)
إجمالي الإيرادات التشغيلية	6,826,732	6,492,621	3,028,113	443.3
مجموع المصروفات التشغيلية	8,112,897	8,830,445	2,852,432	444.8
مجموع صافي الدخل	704,837	862,178	42,659	46.4
مجموع الإيرادات التشغيلية	46,276	41,526	4,859	431.7
مجموع المصروفات التشغيلية	31,402	19,789	1,611	44.2
المصنفة	6,826	5,956	873	444.7
الربح	844	727	117	436.1
صافي الربح	17,304	39,048	2,256	439.0
مؤشرات				
معدل عائد على الأصول	43.0	46.9		
معدل عائد على صافي الدخل	46.7	49.7		
معدل عائد على صافي الدخل	42.6	46.7		
معدل عائد على صافي الدخل	2	2		
معدل عائد على صافي الدخل	298	321		
معدل عائد على صافي الدخل	13.9	16.1		
معدل عائد على صافي الدخل	1.4	1.4		

المؤشرات المالية لبنك الخليج المنتهية في 31 مارس



رسم بياني يوضح تطور أسعار النفط والنفقات العامة

إجمالي التسهيلات الائتمانية للمقيمين المقدمة من البنوك المحلية في نهاية مارس 47.145 مليار دينار

علاء بنحو 25.9 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 0.5 %، وصولاً إلى نحو 4.840 مليار دينار كويتي (71 % مقابل 4.866 مليار دينار كويتي (71 % من إجمالي الموجودات) في ديسمبر 2022، بينما ارتفع بنحو 278.6 مليون دينار كويتي أي ما نسبته 6.1 %، مقارنة بالفترة نفسها من عام 2022 حين بلغ نحو 4.561 مليار دينار كويتي (70.3 % من إجمالي الموجودات). وبلغت نسبة قروض وسلف للعملاء إلى إجمالي الودائع نحو 89.3 % مقارنة بنحو 83.4 % في نهاية الربع الأول من عام 2022. وانخفض أيضاً، بنحو 28.5 %، ليصل إلى نحو 92.2 مليون دينار كويتي (1.4 % من إجمالي الموجودات) مقابل 128.9 مليون دينار كويتي (1.9 % من إجمالي الموجودات) كما في نهاية عام 2022، وانخفض بنحو 36.3 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 28.3 % حين بلغ 128.6 مليون دينار كويتي (2.0 % من إجمالي الموجودات) عند المقارنة بالفترة نفسها من عام 2022.

وتشير الأرقام إلى أن مطلوبات البنك (من غير احتساب حقوق الملكية) قد سجلت انخفاضاً بلغت قيمته 15.6 مليون دينار كويتي أي ما نسبته 0.3 %، لتصل إلى نحو 6.116 مليار دينار كويتي مقارنة بنحو 6.131 مليار دينار كويتي بنهاية عام 2022. بينما ارتفعت بنحو 285.5 مليون دينار كويتي أي بنسبة 4.9 %، عند المقارنة بما كان عليه ذلك الإجمالي في نهاية الربع الأول من العام الفأنت عندما بلغت 5.830 مليار دينار كويتي. وبلغت نسبة إجمالي المطلوبات من إجمالي الموجودات نحو 89.7 % مقابل نحو 89.8 % للفترة ذاتها من العام السابق.

وتشير نتائج تحليل البيانات المالية المحسوبة على أساس سنوي، إلى أن غالبية مؤشرات الربحية للبنك ارتفعت مقارنة مع الفترة نفسها من عام 2022. إذ ارتفع مؤشر العائد على معدل الموجودات (ROA) ليصل إلى نحو 1.0 % مقابل 0.9 %، وارتفع مؤشر العائد على معدل رأس المال (ROC) ليصل إلى نحو 21.6 % قياساً بنحو 19.7 %، وارتفع أيضاً، مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين (ROE) ليصل إلى 9.7 % بعد أن كان عند 9.1 %، وبلغت ربحية السهم الواحد (EPS) بنحو 5 فلس للفردتين. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/ربحية السهم الواحد (P/B) عند 16.1 مرة مقارنة بنحو 14.9 مرة (أي تحسن)، وذلك نتيجة ثبات سعر السهم السوقي وبنحو 7.2 % مقارنة مع مستواها في 31 مارس 2022. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/مقارنة بنحو 1.5 مرة لنفس الفترة من العام السابق.

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي مختلطاً، حيث ارتفع مؤشر كل من قيمة الأسهم المتداولة، وكمية الأسهم المتداولة وعدد الصفقات المدرمة، بينما انخفضت قيمة المؤشر العام (مؤشر الشال). وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية ديسمبر 2022، فيما ارتفع إجمالي الموجودات بنحو 328.1 مليون دينار كويتي أو بنحو 5.1 %، مقارنة بنحو 6.493 مليار دينار كويتي في نهاية الفترة ذاتها من العام الماضي. وانخفض بند قروض وسلف إلى

مزال لصالح الدينار الكويتي في نهاية الفترتين. حيث بلغ الفرق نحو 0.730 نقطة لودائع شهر واحد، ونحو 0.687 نقطة لودائع 3 أشهر، ونحو 0.683 نقطة لودائع 6 أشهر، ونحو 0.601 نقطة لودائع 12 شهراً، بينما كان ذلك الفرق في نهاية مارس 2022 نحو 0.780 نقطة لودائع شهر واحد، ونحو 0.754 نقطة لودائع 3 أشهر، ونحو 0.735 نقطة لودائع 6 أشهر، ونحو 0.670 نقطة لودائع 12 شهراً. وبلغ المتوسط الشهري لسعر صرف الدينار الكويتي في مارس 2023 مقابل الدولار الأمريكي نحو 306.571 فلس كويتي لكل دولار أمريكي، بانخفاض بلغ نحو 0.9- % مقارنة بالمتوسط الشهري لمارس 2022 عندما بلغ نحو 303.850 فلس كويتي لكل دولار أمريكي.

أعلن بنك الخليج نتائج أعماله للربع الأول من العام الحالي، والتي تشير إلى أن البنك حقق أرباحاً (بعد خصم الضرائب) بلغت نحو 17.3 مليون دينار كويتي، مرتفعة بنحو 2.3 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 15 %، مقارنة بنحو 15 مليون دينار كويتي للفترة نفسها من عام 2022. ويعود السبب في ارتفاع الأرباح الإضافية، إلى ارتفاع إجمالي الإيرادات التشغيلية بقيمة أعلى من ارتفاع إجمالي المصروفات التشغيلية.

وفي التفاصيل، ارتفع إجمالي الإيرادات التشغيلية بنحو 4.9 مليون دينار كويتي وبنسبة 11.7 %، وصولاً إلى نحو 46.4 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 41.5 مليون دينار كويتي. وتحقق ذلك نتيجة ارتفاع جميع بنود الإيرادات التشغيلية، أهمها بند صافي إيرادات الفوائد الذي ارتفع بنحو 2.6 مليون دينار كويتي أو بنحو 8 %، ليصل إلى نحو 34.8 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 32.2 مليون دينار كويتي للفترة ذاتها من عام 2022. وارتفع أيضاً، بند صافي الاعتاب والعوامل بنحو 908 مليون دينار كويتي وبنسبة 13.5 %، وصولاً إلى نحو 7.65 مليون دينار كويتي مقابل نحو 6.74 مليون دينار كويتي.

من جهة أخرى، ارتفع إجمالي المصروفات التشغيلية للبنك بنحو 1.6 مليون دينار كويتي أو نحو 8.2 %، ليصل إلى نحو 21.4 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 19.8 مليون دينار كويتي للفترة نفسها من عام 2022، نتيجة ارتفاع جميع بنود المصروفات التشغيلية. وبلغت نسبة إجمالي المصروفات التشغيلية إلى إجمالي الإيرادات التشغيلية بنحو 47.7 %، مقارنة بنحو 46.1 %، وذلك نتيجة ثبات وارتفعت جملة المخصصات بنحو 873 ألف دينار كويتي أي بنسبة 14.7 %، لتصل إلى نحو 6.8 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 6 مليون دينار كويتي. وبذلك، ارتفع هامش صافي ربح البنك إلى نحو 37.3 % من جملة الإيرادات التشغيلية، مقارنة بنحو 36.2 % خلال الفترة المماثلة من عام 2022.

وتظهر البيانات المالية أن إجمالي موجودات البنك قد انخفضت بما قيمته 30.7 مليون دينار كويتي أي ما نسبته 0.4 %، ليصل إلى نحو 6.821 مليار دينار كويتي مقابل 6.851 مليار دينار كويتي في ديسمبر 2022. فيما ارتفع إجمالي الموجودات بنحو 328.1 مليون دينار كويتي أو بنحو 5.1 %، مقارنة بنحو 6.493 مليار دينار كويتي في نهاية الفترة ذاتها من العام الماضي. وانخفض بند قروض وسلف إلى

إجمالي التسهيلات الائتمانية (نحو 9.229 مليار دينار كويتي في نهاية مارس 2022)، ولشراء أوراق مالية بنحو 3.267 مليار دينار كويتي، أي ما نسبته نحو 6.9 % من إجمالي التسهيلات الائتمانية (نحو 2.994 مليار دينار كويتي في نهاية مارس 2022)، ولقطاع التجارة بنحو 3.196 مليار دينار كويتي أي ما نسبته نحو 6.8 % (نحو 3.122 مليار دينار كويتي في نهاية مارس 2022)، ولقطاع الصناعة بنحو 2.456 مليار دينار كويتي أي ما نسبته نحو 5.2 % (نحو 2.413 مليار دينار كويتي في نهاية مارس 2022)، ولقطاع المقاولات بنحو 2.161 مليار دينار كويتي أي ما نسبته نحو 4.6 % (نحو 1.922 مليار دينار كويتي في نهاية مارس 2022)، ولقطاع المؤسسات المالية -غير البنوك- بنحو 1.114 مليار دينار كويتي أي ما نسبته نحو 2.4 % (نحو 1.040 مليار دينار كويتي في نهاية مارس 2022). وتشير النشرة أيضاً، إلى أن إجمالي الودائع لدى البنوك المحلية قد بلغ نحو 47.566 مليار دينار كويتي وهو ما يمثل نحو 55.7 % من إجمالي مطلوبات البنوك المحلية، بارتفاع بلغ نحو 1.570 مليار دينار كويتي أي بنسبة 3.4 % عما كان عليه في نهاية مارس 2022. ويخص عملاء القطاع الخاص بنحو 37.583 مليار دينار كويتي أي ما نسبته 79 %، ويخص ودايع المؤسسات العامة بنحو 6.542 مليار دينار كويتي، ويخص ودايع الحكومة بنحو 3.441 مليار دينار كويتي، ونصيب ودايع عملاء القطاع الخاص بالدينار الكويتي منها نحو 35.813 مليار دينار كويتي أي ما نسبته 95.3 %، وما يعادل نحو 1.770 مليار دينار كويتي بالعملة الأجنبية للعملاء القطاع الخاص أيضاً.

أما بالنسبة إلى متوسط أسعار الفائدة على ودايع العملاء لأجل، بكل من الدينار الكويتي والدولار الأمريكي مقارنة بنهاية مارس 2022، فتذكر النشرة أن الفرق في متوسط أسعار الفائدة على ودايع العملاء لأجل

لشهر مارس 2023 والمنشورة على موقعه على الإنترنت، أن رصيد إجمالي أدوات الدين العام المحلي (بما فيها سندات وعمليات التورق منذ أبريل 2016) قد انخفض بما قيمته 240 مليون دينار كويتي ليصبح 260 مليون دينار كويتي في نهاية مارس 2023 مقارنة بمستواه في نهاية مارس 2022، أي ما نسبته نحو 0.5 % من حجم الناتج المحلي الإجمالي المقرر لعام 2023 والبالغ نحو 52.224 مليار دينار كويتي (تقديرات الـ EIU) من دون احتساب الدين العام الخارجي، وبلغ متوسط أسعار الفائدة (العائد) على أدوات الدين العام، لمدة ستة 4.500 %، ولمدة سنتين 4.500 %، ولمدة 3 سنوات 4.500 %، ولمدة 7 سنوات 4.625 %، ولمدة 10 سنوات 4.750 %، وتستأثر البنوك المحلية بما نسبته 100 % من إجمالي أدوات الدين العام المحلي (100 % في نهاية مارس 2022). وتذكر نشرة بنك الكويت المركزي أن إجمالي التسهيلات الائتمانية للمقيمين المقدمة من البنوك المحلية في نهاية مارس 2023 قد بلغ نحو 47.145 مليار دينار كويتي، وهو ما يمثل نحو 55.2 % من إجمالي موجودات البنوك المحلية، بارتفاع بلغ نحو 2.288 مليار دينار كويتي أي بنسبة نمو بلغت نحو 5.1 % عما كان عليه في نهاية مارس 2022. وبلغت قيمة القروض الشخصية بنحو 18.476 مليار دينار كويتي، أي ما نسبته نحو 39.2 % من إجمالي التسهيلات الائتمانية للمقيمين بينما كانت نحو 17.305 مليار دينار كويتي في نهاية مارس 2022 وبنسبة نمو بلغت نحو 6.7 %، وبلغت قيمة القروض الاستهلاكية ضمنها نحو 15.765 مليار دينار كويتي، أي ما نسبته نحو 85.4 % من إجمالي التسهيلات الشخصية، وبلغت قيمة القروض الاستهلاكية بنحو 1.953 مليار دينار كويتي. وبلغت التسهيلات الائتمانية لقطاع العقار نحو 9.503 مليار دينار كويتي أي ما نسبته نحو 20.2 % من

كلما ارتفعت سيولة البورصة، وسيولة البورصة ارتفعت بنحو 8.2 % في عام 2022 مقارنة بمستوى عام 2021، بعد ارتفاع أكبر خلال عام 2021 بنحو 26.6 % مقارنة بعام 2020، وكسب المؤشر العام لبورصة الكويت في نهاية عام 2022 نحو 3.5 % مقارنة بنهاية عام 2021. بينما انخفضت السيولة بنحو 40.2- % خلال الشهر الأربعة الأولى من العام الجاري مقارنة بالفترة ذاتها من عام 2022، وانخفض معها المؤشر العام بنحو 2.1- % خلال الفترة. ولازالت غالبية الشركات المدرجة في بورصة الكويت تعاني من وجود فجوة شاسعة لبعضها ما بين أسعار السوق لأسهمها، وما تعلقه بياناتها المالية الرقابة والمدققة من قيم دفترية لها.

ونظرة على هوامش فروق أسعار الأسهم في السوق وقيمتها الدفترية من واقع البيانات المالية المنشورة حتى 31 مارس 2023 وإقحالات أسعار نهاية أبريل 2023، تشير إلى أن 15 شركة مدرجة أو نحو 10 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار أسهمها في السوق ضعف قيمتها الدفترية، ونحو 39 شركة أخرى أو نحو 26 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار أسهمها في السوق قيمتها الدفترية بما يراوح بين 1-99 %، أي أن 54 شركة أو 36 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار السوق لأسهمها قيمة السهم الدفترية.

ما تبقى أو نحو 64 % من الشركات المدرجة تباع بخصم على قيمها الدفترية، ضمنها 36 شركة أو نحو 24 % من الشركات المدرجة تباع عند مستوى خصم يراوح ما بين 1-29 %، و34 شركة أخرى أو نحو 22.7 % من الشركات المدرجة تباع بمستوى خصم يراوح ما بين 30-49 % على قيمها الدفترية. وتعاين 26 شركة أو نحو 17.3 % من عدد الشركات المدرجة مما يمكن اعتباره فجوة فاحشة بين قيمها الدفترية وأسعار أسهمها في السوق، إذ يبلغ مستوى الخصم 50 % وأكثر، وتلك خصومات غير مبررة ما لم يكن هناك شك في دقة بياناتها المالية، وتبقى تلك الخصومات عامل متضخم على الاستثمار فيها إن كانت بياناتها المالية سليمة مع ارتفاع سيولة البورصة.

تفسر تلك الظاهرة بتماشي مع استمرار الانحراف الكبير في سيولة البورصة، حيث اتجهت سيولة البورصة خلال الشهر الأربعة الأولى من العام الجاري بنحو 83.2 % إلى السوق الأول، أي زاد تركيز السيولة لصالحه بعد أن كان نصيبه نحو 73.2 % في عام 2022 ونحو 60.1 % في عام 2021، وحتى ضمنه حصصت 50 % من شركاته على 91.1 % من سيولته تاركة نحو 8.9 % للنصف الآخر. وبشكل عام، حظي 50 % من شركات السوقيين (الأول والرئيسي) على 99.4 % من سيولة البورصة، بينما لم يحظ النصف الآخر سوى على 0.6 % من تلك السيولة، ذلك يعني أن الهدف من الإدراج ينتفي لنحو نصف الشركات المدرجة، منظومة سوق رأس المال في الكويت تسير بشكل جيد بقيادة هيئة أسواق المال، والبورصة تحتاج إلى بعض العمق وإن كانت تنتظر ترقية مهمة، ونعتقد أن الارتفاع يحتاج أيضاً إلى دراسة وإصلاح ما يمكن أن يعثر حالة مرضية. إحصاءات مالية ونقدية يذكر بنك الكويت المركزي في نشرته الإحصائية النقدية الشهرية

أوضح تقرير «الशल» الاقتصادي الأسبوعي أن الكويت تعيش حتى هذه اللحظة يوماً فقط، إن انحسرت إيرادات النفط، يبدأ صباح إدارتها العامة حول جفاف السيولة لديها واحتمال توقفها عن سداد الرواتب والأجور، وليته صباح ناتج عن قلق إيجابي، وإنما صباح للسماح لها بالسحب من احتياطي الأجيال القادمة أو الاقتراض من السوق العالمي للاستمرار في نهجها الذي يؤدي إلى توريق لا فكاك منه للبلد. وخلال نحو 22 عاماً مضت، ارتفعت النفقات العامة بشدة مع أي ارتفاع لأسعار النفط، وخصص ذلك الارتفاع لزيادة الإنفاق الجاري حتى قاربت نسبته 90 % من إجمالي النفقات العامة، وأصبحت النفقات العامة فاقدة للمرونة حتى أنها ترتفع في معظم الفترات التي تنخفض فيها إيرادات النفط.

والرسم البياني المرافق، يعرض للتطور في كل من أسعار النفط والنفقات العامة للحقبة 2000 - مارس 2023، خلالها زادت النفقات العامة بنحو 8 ضعف، وبلغ وسط النفقات العامة 564 نقطة، بينما بلغ وسط سعر خام برنت لنفس الحقبة 228 نقطة، أي أن هامش كبير يفصل بين الوسيطين لصالح نفوق ارتفاع النفقات العامة، وبلغ متوسط سعر برميل مزيج برنت لنحو 22 ستة عند 64.7 دولار أمريكي، بينما سجل التعامل في الموازنة في ارتفاع متصل عن هذا المستوى. خلال تلك الحقبة، ارتفعت أسعار النفط أربع مرات، الأولى ما بين عام 2003 وحتى عام 2008، أي حتى ما قبل أزمة العالم المالية، والثانية بعد تجاوز تلك الأزمة وانفلات سياسات العالم النقدية والمالية، والثالثة لعامي 2017 و2018 بعد هبوطهما الحاد منذ خريف عام 2014، والارتفاع الأخير بعد جائحة كورونا، والأهم، بعد تأثير الحرب الروسية الأوكرانية. وهبطت تلك الأسعار بعد كل صعود، وأخرها هبوطها الحالي الذي لم يدعمه خفض إنتاج النفط من قبل أوبك+ مرتين في نحو 6 شهور. ولهم ملاحظته من الرسم البياني، هو ارتفاع النفقات العامة مع كل ارتفاع لأسعار النفط، وبسبب نفوق الارتفاع في إيراداته، ثم العجز عن خفضها مع انخفاض إيرادات النفط التي تمول 90 % من تلك النفقات كما ذكرنا.

الفلق الحقيقي ناتج عن المسار التاريخي لنهج الإدارة العامة ما يجعل لتسيعة التسامح مع منحها قنوات للحصول على مزيد من السيولة، سواء تقنين ولوجها سوق الاقتراض من السوق العالمي، أو السحب من احتياطي الأجيال القادمة ليلحق بمصير الاحتياطي العام، هو مشاركة في مسار منهجي لتقويض سلامة واستقرار البلد. ذلك الخطر سوف يتحقق عندما تطالب الجهات الأجنبية المقرضة برصيد وفوائد قروضها التي أصبحت بند متضخم من بنود النفقات العامة، ومع تآكل رصيد الصندوق السيادي، سوف تطالب برهن ما تبقى من أصوله لضمان تلك المستحقات، والتحوط من مسار هذا السيناريو بالقسوة على الإدارة العامة لتغيير نهجها ما دام في الوقت متسع، أجدي وأقل تكلفة بكثير من التسامح مع استمرارها في نهجها التاريخي البائس.

أسعار الأسهم وقيمتها الدفترية يفترض أن تكون أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة الكويت دالة طردية بمستوى السيولة، بمعنى أن مستوى الأسعار يفترض أن يرتفع

إسم الشركة	2023/05/11	2023/05/11	2023/05/11
	الربح	الربح	الربح
1. بنك الكويت	17.2	17.2	17.2
2. بنك الخليج	13.4	13.4	13.4
3. بنك الكويت	2.8	2.8	2.8
4. بنك الكويت	2.4	2.4	2.4
5. بنك الكويت	2.2	2.2	2.2
6. بنك الكويت	1.7	1.7	1.7
7. بنك الكويت	1.6	1.6	1.6
8. بنك الكويت	1.5	1.5	1.5
9. بنك الكويت	1.4	1.4	1.4
10. بنك الكويت	1.3	1.3	1.3
11. بنك الكويت	1.2	1.2	1.2
12. بنك الكويت	1.1	1.1	1.1
13. بنك الكويت	1.0	1.0	1.0
14. بنك الكويت	0.9	0.9	0.9
15. بنك الكويت	0.8	0.8	0.8
16. بنك الكويت	0.7	0.7	0.7
17. بنك الكويت	0.6	0.6	0.6
18. بنك الكويت	0.5	0.5	0.5
19. بنك الكويت	0.4	0.4	0.4
20. بنك الكويت	0.3	0.3	0.3
21. بنك الكويت	0.2	0.2	0.2
22. بنك الكويت	0.1	0.1	0.1
23. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0
24. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0
25. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0
26. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0
27. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0
28. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0
29. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0
30. بنك الكويت	0.0	0.0	0.0

جدول مؤشر الشال لـ 30 شركة مدرجة في البورصة