في حالة عدم اقتطاع ما يرحل لاحتياطي الأجيال القادمة

«الشال»: العجز الفعلي للسنة المالية الفائتة سيكون أدنى بنحو 1.2 مليار دينار

أوضح تقرير «الشال» لهذا الأسبوع أنه في بيان وزير المالية الصادر بتاريخ 2016/07/03 حول الأوضاع الاقتصادية والمالية، ذكر مؤشر أولي على أن عجز الموازنة للسنة المالية الفائتة 2016/2015 قد بلغ نحو 5.5 مليار دينار كويتي، هبوطاً من العجز المقدر في مشروع الموازنة البالغ نحو 8.2 مليار دينار كويتي. والخفض البالغ 2.7 مليار دينار كويتي بين ذلك العجز المقدر في الموازنة والفعلي من الحساب الختامي، تحقق في معظمه لمبررين رئيسيين، الأول هو زيادة الإيرادات بسبب زيادة إنتاج النفط عن ذلك المقدر في الموازنة، ورغم انخفاض معدل سعر بيع برميل النفط الكويتي إلى 42 دولار أمريكي عن المقدر بالموازنة والبالغ 45 دولار أمريكي، والثاني خفض النفقات العامة الفعلية، ولم يذكر الوزير تفاصيل تأثير البندين. وأوضح تقرير «الشال» أن العجز الفعلي للسنة المالية الفائتة سوف يكون أدنى بنحو 1.2 مليار دينار كويتي، أو نحو 4.3 مليار دينار كويتي إن لم نقتطع ما يرحل لاحتياطي الأجيال القادمة، والترحيل إلى احتياطي الأجيال القادمة تم السحب من الاحتياطي العام أو الاقتراض، إجراء لا معنى له في زمن العجز.

ورقم العجز للسنة المالية الفائتة ليس مهماً لو كان عجزاً موقتاً أو عارضاً، المهم، هو أنه بداية حقبة لعجز متصل ويتزايد، وهو مؤشر على بداية حقبة مختلفة تماماً عن تلك التي عاصرناها منذ بداية الألفية الحالية، ويحسب لوزارة المالية أنها ذكرت ذلك في تشخيصها. فالبيان يذكر بأن نتائج «بريكست» أو خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، ضاعف من حالة عدم اليقين تجاه معدلات نمو الاقتصاد العالمي، ويذكر بأن أغلب السيناريوهات المتاحة تشير إلى أن أسعار النفط سوف تظل، ولفترة طويلة قادمة، أقل من المستويات اللازمة لتحقيق توازن الموازنة البالغ 65 دولار أمريكي لبرميل النفط الكويتي وفقاً لمشروع الموازنة الحالية، -حالياً نحو 42 دولار أمريكي-. ما لم يوفق فيه البيان، هو إعطاء وزن لأثر خفض العجز الفعلي إلى حزمة إجراءات وقرارات الترشيد التي اتخذتها الحكومة في ضوء ما ورد في وثيقة الإصلاح المالي والاقتصادي، وهو أمر سنعرض له في فقرة أخرى من تقريرنا. وبينما يقر البيان وإن بشكل غير مباشر، بأن وضع المالية العامة بات غير مستدام، يتحدث البيان عن إعداد إستراتيجية للدين العام للسنوات الخمس المقبلة، أي أن خطورة مؤشر العجز الفعلي الابتدائي لم يعتمد في مواجهته على التشخيص الصحيح للوضع من قبل الوزارة، وإنما على شراء المزيد من الوقت بالتعايش مع عجز لا يحتمل التسويف، والخطورة هي، أن اللجوء إلى الاقتراض هو الطريق السهل لتقويض الأمل في الخروج من حالة عدم الاستدامة، فهو يعمل على استهلاك المدخرات العامة -الاحتياطي العام واحتياطي الأجيال القادمة-، ويخلق بذاً جديداً في النفقات العامة المستقبلية يقتطع من بنودها المتزايدة حتماً نتيجة زيادة السكان ومعدلات التضخم، ويؤسس لمصيدة الديون السيادية عند حلول سداد أصل وفوائد الدين، والأمثلة لمآسيها كثيرة حولنا. واختلال أوضاعنا المحلية كامن في هيمنة النفط ومن ثم القطاع العام على ثلثي الاقتصاد، وأكثر من 90% من تمويل المالية العامة، وإصابة القطاع العام الحتمية لاحقاً، ستكون غير محتملة. وفي خلاصة، تم تشخيص الأزمة القادمة بشكل صحيح، ولكن، استخدام التشخيص الصحيح لمجرد إبراء الذمة أمر لا معنى له ما لم يُقرأ مؤشر العجز المالي الحقيقي والأول بما يترجم إلى إجراءات جوهرية لتفادي المصيدة.

البيئة العامة باتت ضاغطة على المستوى المحلي والإقليمي والعالمي

موازنة السنة المالية 2017/2016

في البيان الصحفي الصادر بتاريخ 2016/01/28، عرض وزير المالية لأرقام إجمالية لمشروع موازنة السنة المالية الحالية 2017/2016، خلاصتها تقدير المصروفات بنحو 18.9 مليار دينار كويتي، بخفض قدره 279 مليون دينار كويتي، أو خفض بنحو 1.6% فقط مقارنة باعتمادات السنة المالية السابقة لها. وحتى ذلك الخفض غير حقيقي، لأنه عائد إلى انخفاض أسعار النفط بشكل كبير، ما أدى بالتبعية إلى خفض مصروفات الدعم، وهو بند رئيسي في الموازنة العامة، وذلك أمر لا علاقة له بأي سياسيات إصلاح أو ترشيد، وعليه تم تقدير رقم مخيف لعجز الموازنة الافتراضي بلغ 12.2 مليار دينار كويتي. ومعظم العجز ناتج عن اعتماد سعر افتراضي لبرميل النفط الكويتي بلغ 25 دولار أمريكي، وكان ذلك بشهر يناير وسوق النفط يأسوأ حالاته، وفي يوم 2016/01/20، كسر سعر برميل النفط الكويتي حاجز الـ20 دولار أمريكي إلى الأدنى فبلغ نحو 19.14 دولار أمريكي.

في بيان وزير المالية بتاريخ 2016/07/03، تم تعديل بعض أرقام الموازنة، أهمها تعديل سعر برميل النفط الكويتي إلى الأعلى، فبعد أن كان 25 دولار أمريكي، أصبح 35 دولار أمريكي، وعليه انخفض رقم العجز الافتراضي في الموازنة إلى 9.5 مليار دينار كويتي بدلاً من 12.2 مليار دينار كويتي في تقديرات يناير الفائت. وانخفاض الرقم الافتراضي لعجز الموازنة للسنة المالية الحالية بنحو 22%، جاء بسبب ارتفاع تقدير سعر برميل النفط فيها -من 25 إلى 35 دولار أمريكي- أي بنحو 40%، وتغيير سعر برميل النفط الافتراضي أمر لا علاقة له بسياسات الترشيد والإصلاح. وظلت جميع العيوب الجوهرية الأخرى في هيكل الموازنة كما كانت في تقديرات شهر يناير، ومماثلة لكل موازنات ما قبل انهيار سوق النفط. فالنفقات الجارية ظلت بحدود 82.7%، والرواتب والأجور وما في حكمها ظلت بحدود 55%، والدعوم انخفضت إلى حدود 15% بسبب انخفاض أسعار النفط وسوف ترتفع بارتفاعه. وحتى ما ذكره بيان يناير عن ارتفاع مصروفات الشق الاستثماري في الموازنة بنحو 3% أو نحو 90 مليون دينار كويتي، وبأن ذلك يعود إلى سعي الحكومة لتنفيذ المشاريع الإستراتيجية والتنموية الحيوية المدرجة بخطة التنمية، أمر هامشي ولا علاقة له بالتنمية. فتلك المشروعات غير مستدامة، ولم ترتبط بفرص العمل المواطنة والمستدامة التي تخلقها، ولم ترتبط بأي من أهداف التنمية الأخرى المعلنة، وهي ردم الفجوات الهيكلية، أو التخديم على التحول إلى مركز مالي وتجاري، والواقع أنها قد تعمل على توسعة الفجوات الهيكلية.

لقد قاربت السنة الثانية منذ انهيار أسعار النفط على الانتهاء، وقدم لنا الحساب الختامي للسنة المالية الفائتة أول عجز مالي حقيقي منذ 16 سنة مالية، وفيه مؤشر في غاية الخطورة على بدء حقبة طويلة لسنوات عجز صعبة، وقدمت وزارة المالية تشخيص صحيح لها. وفي العلاج، تشير كل المؤشرات إلى استمرار سياسات حقبة رواج سوق النفط في سنوات انهياره، وموازنتي 2016/2015 و2017/2016 يقدمان مؤشرين على غياب كلي للتفاعل مع حقبة مختلفة تماماً. وكما لم ينفع التحذير حول نهاية حتمية لحقبة رواج سوق النفط، يبدو أنه لن ينفع في حقبة انهياره، فالحديث عن إصلاح تكذبه الأرقام الرسمية، ولن يقود سوى إلى حقبة لن يكون فيها الإصلاح الحقيقي ممكن.

السوق الكويتي مازال يعاني ويقوة

جميع العيوب الجوهرية في هيكل الموازنة ظلت كما كانت في تقديرات يناير

تقرير الاستقرار المالي 2015

صدر عن مكتب الاستقرار المالي في بنك الكويت المركزي الأسبوع الفائت تقرير الاستقرار المالي 2015، وهو الرابع من نوعه، ويعرض لمؤشرات وتفاصيل تعني تقدماً في النوعية وتقدماً في مستوى الشفافية، وهو أمر يشكر عليه كلاً من الدائرة المسئولة وبنك الكويت المركزي. وسوف نعرض بإيجاز شديد لبعض المعلومات والمؤشرات التي استعرضها التقرير والتي تؤكد سلامة أوضاع القطاع المصرفي المحلي في الفترة التي غطاها التقرير، سواء من ناحية نمو أعماله، أو انحسار المخاطر عليها.

فالتقرير يؤكد أن نمو أصول البنوك في عام 2015 كان طفيفاً وبنسبة 2.6%، بعد عامين من النمو القوي، وحققت محفظة القروض، وهو النشاط الرئيسي للبنوك، نمواً بنحو 8.5%، مقابل 6.3% في عام 2014. وضمنها سجلت القروض الشخصية نمواً بلغ نحو 10.6%، واستحوذت محفظة تلك القروض على نحو 61% من إجمالي الأصول، وهو ليس بالضرورة نمواً إيجابي، وصاحب تباطؤ النمو في إجمالي الأصول تحسناً في نوعيتها، وتزامن مع نمو محفظة القروض، انحسار في نسبة المتعثر منها إلى ما دون مستوى عام 2007 البالغ 3.8%، إذ أصبحت نسبة المتعثر في عام 2015 نحو 2.4%، هبوطاً من نحو 2.9% في عام 2014، وبلغت نسبة تغطية المتعثرة نحو 205%، بينما كانت نسبة تغطيتها في عام 2014 نحو 164%، وقبل الأزمة المالية العالمية أي في عام 2007 نحو 87%. ورغم تساوي عدد البنوك التقليدية والإسلامية، أو خمس بنوك لكل منهما، إلا أن البنوك التقليدية ظلت أكثر هيمنة في امتلاك الأصول، إذ استحوذت طوال الأعوام الستة الأخيرة أي منذ عام 2010، على نحو 60.7% من إجمالي تلك الأصول، ربما نتيجة حداثة تأسيس أو تحول بعض البنوك الإسلامية. مؤشر آخر لصالح البنوك التقليدية هو في انخفاض نصيبها من القروض غير المنتظمة إلى نحو 57.8%، رغم مساهمتها بنسبة 60% في محفظة القروض، ولكنها ارتفعت من نحو 51.7% في عام 2014.

واستمر نمو الودائع لدى البنوك الكويتية، وبلغت في نهاية عام 2015 نحو 49.2 مليار دينار كويتي شاملة ملكيات ودائع فروع أو بنوك مملوكة لمصارف محلية في الخارج، بينما بلغت الودائع المحلية ضمنها نحو 37.8 مليار دينار كويتي، منها نحو 63% ودائع لأجل، وهي نسبة عالية وتمثل عامل استقرار لنشاط البنوك في الإقراض. عزز ذلك وضع الأصول السائلة لدى البنوك لتبلغ نحو 20.3 مليار دينار كويتي، وبلغت نسبة السيولة الأساسية ضمنها نحو 81.5%.

وانعكس ارتفاع مستوى الأصول ونمو محفظة القروض على ارتفاع صافي الأرباح المجمعة، لمساهمي البنوك الكويتية (التقليدية والإسلامية وبنك الكويت الصناعي) إلى نحو 705 مليون دينار كويتي للسنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2015، وبنسبة نمو بلغت نحو 7%، وساهمت البنوك التقليدية بما نسبته نحو 64.5% من الأرباح.

ولا زلنا نعتقد أن أوضاع المصارف الكويتية في عام 2016 آمنة، ولكن، سوف تتعرض لضغوط أكبر من تلك التي تعرضت لها في عام 2015، أحد مؤشراتها انخفاض مستويات الربحية للنصف وارتفاع المخصصات، فالبيئة العامة باتت ضاغطة على المستوى المحلي والإقليمي والعالمي. فأوضاع سوق النفط ضاغطة، وتصاعد الأحداث الجيوسياسية ضاغط، وأوضاع الاقتصاد العالمي ونموه الهش أمر ضاغط، وتلقي صفعة مؤخراً بخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي وهو حدث لم نشهد حقيقة تداعياته بعد عامل ضاغط جديد، لذلك، قد لا يكون تقرير 2016 بجودة تقرير 2015.

الكم والنوعية في إدراجات بورصة الكويت

الشركات الضعيفة بحاجة إلى تشجيع عملية انسحابها الآمن من الإدراج

يكثر الحديث أحياناً عن سلبيات انسحاب شركات من الإدراج في بورصة الكويت، ونحن نحترم مثل ذلك الرأي، ولكننا لا نتفق معه، فالبورصة الحالية أصبحت بخواص مختلفة عن متطلبات بورصة ما قبل سبتمبر 2008، وما لحقه من 7 سنوات عجاف، بدأت بأزمة دبي المالية، ثم أزمة ديون أوروبا السيادية، ثم الربيع العربي، ومؤخراً انهيار أسعار النفط وفقدانها نحو 57% من مستواها في عام 2013، قبل سبتمبر من عام 2008، كان مجرد إدراج الشركات وتداول أسهمها يمثل أهم مصادر الربحية، لذلك كان تفريخ الشركات خط إنتاج رئيسي ترتب عليه حيازة بورصة الكويت على أكبر عدد من الشركات المدرجة مقارنة بكل بورصات إقليم الخليج -بلغت 217 شركة لغاية شهر يونيو -2011، وحينها كانت المراهنة على نفخ أسعارها هدف رئيسي.

لذلك، نعتقد أن الشركات الضعيفة بحاجة إلى تشجيع عملية انسحابها الآمن من الإدراج. ويفترض أن يشمل تشجيع الانسحاب نحو نصف عدد الشركات المدرجة، ولعل معيار القياس الرئيسي لتشجيع الانسحاب، هو ضعف سيولة الشركة، أي ضعف معدل دوران أسهمها. واستخدمنا هذا المؤشر كثيراً في السابق في تقريرنا، ولكن، لا بأس من بعض الاستزادة، وتوزيع السيولة على الشركات المدرجة للنصف الأول من العام الجاري، يؤكد استمرار نفس الخصائص التي شملت كل حقبة ما بعد سبتمبر 2008، الإضافة السلبية الوحيدة، هي استمرار انحسار السيولة الكلية للبورصة الذي صاحب انحراف توزيعها.

وبلغت سيولة السوق -قيمة تداولاته- للنصف الأول من العام الجاري نحو 1.585 مليار دينار كويتي، فاقدة نحو 34.2%- مقارنة بسيولة النصف الأول من عام 2015، وتوزعت ما بين 50% من عدد الشركات المدرجة التي حصلت على نحو 97.6% من تلك السيولة، ما يترك 2.4% فقط من السيولة لبقية الـ 50%، أو نحو 38.8 مليون دينار كويتي لـ 95 شركة مدرجة، وبلغ معدل نصيب كل شركة للنصف الضعيف السيولة في نصف عام، نحو 406.9 ألف دينار كويتي، ومع شح السيولة، بلغت أسعار أسهم غالبية الشركات دون مستوى سعرها الاسمي بكثير، ومعظمها بخصم كبير على قيمتها الدفترية. وعلى العكس، كان نصيب شركة واحدة سائلة أدرجت في العام الفائت -شركة ميزان القابضة- من السيولة في نصف عام، نحو 30.8 مليون دينار كويتي، أو نحو 79.7% من سيولة الـ 50% من الشركات غير السائلة، وبلغت سيولة شركة الاتصالات الكويتية «فيفا» نحو 77.9% من سيولة الشركات غير السائلة لنفس الفترة، ومثلها بنك وربة بسيولة بلغت 68.7% من سيولة نفس الشركات، وفيفا ووربة هما شركتان حديثتا الإدراج وسائلتان، أي أن ثلاث شركات حديثة الإدراج حققت ضعفين وربع الضعف سيولة 95 شركة مدرجة قديماً. والخطورة تكمن، في أن مثل هذا الخلط بين الشركات الجيدة والسائلة والأخرى غير السائلة في البورصة، لا يؤثر سلباً على تلك الأخرى فقط، وإنما يشيع حالة متزايدة من الشعور بعدم اليقين ما يؤدي إلى انحسار سيولة وأسعار الشركات الجيدة بمرور الزمن، أي انتشار العدوى.

والمؤكد أن الانسحاب من الإدراج في البورصة عمل اختياري وليس قسري، ومن المؤكد أن هناك بعض الشركات الجيدة غير سائلة أيضاً لأن أسهمها شبه محتكرة لكبار الملاك، أو لأنها عرضة للخلط في تقييمها بسبب ظاهرة كثرة الشركات الرديئة. ولكن، لابد من سياسات بأهداف متوافق عليها بين هيئة أسواق المال وشركة البورصة لتشجيع انسحاب الشركات غير المرغوب فيها، وتشجيع شركات مرغوب فيها على الإدراج، فالأهمية لنوعية الشركات المدرجة، وليس لكميتها أي عددها.

الأداء الأسبوعي لسوق الكويت للأوراق المالية

كان إداء سوق الكويت للأوراق المالية، خلال الأسبوع الماضي، مختلطاً، حيث ارتفعت مؤشرات كل من قيمة الأسهم المتداولة، وكمية الأسهم المتداولة، وعدد الصفقات المبرمة، بينما انخفضت قيمة المؤشر العام. وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي، قد بلغت نحو 326.1 نقطة، وبانخفاض بلغ قيمته 3.7 نقطة، ونسبته 1.1% عن إقفال الأسبوع الذي سبقه، وانخفض بنحو 39.8 نقطة، أي ما يعادل 10.9% عن إقفال نهاية عام 2015.

	اسم الشركة	يوم الخميس 2016/07/14	يوم الاثنين 2016/07/04	التغير %	إقفال 2015	التغير %
1	بنك الكويت الوطني	316.1	322.0	(1.8)	401.1	(21.2)
2	بنك الخليج	186.9	190.2	(1.7)	211.3	(11.5)
3	بنك التجاري الكويتي	332.6	349.7	(4.9)	402.3	(17.3)
4	البنك الأهلي الكويتي	206.2	206.2	0.0	245.5	(16.0)
5	بنك الكويت الدولي	191.7	191.7	0.0	235.5	(18.6)
6	بنك الأهلي المتحد	347.8	347.8	0.0	424.2	(18.0)
7	بنك برقان	302.4	297.7	1.6	359.6	(15.9)
8	بيت التمويل الكويتي	951.9	976.4	(2.5)	1,052.0	(9.5)
	قطاع البنوك	338.3	344.1	(1.7)	409.7	(17.4)
9	الصناعات التجارية	127.0	128.5	(1.2)	125.6	1.1
10	الاستثمارات المالية	235.1	226.9	3.6	235.1	0.0
11	الاستثمارات الوطنية	123.3	125.8	(2.0)	110.7	11.4
12	مشاريع الكويت القابضة	1,114.2	1,114.2	0.0	1,292.5	(13.8)
13	أسمنت الصفاة والأسماك	57.4	58.1	(1.2)	43.7	31.4
	قطاع الاستثمار	317.4	317.9	(0.2)	347.4	(8.6)
14	الكويت للتأمين	82.8	83.9	(1.7)	87.3	(6.7)
15	الخليج للتأمين	404.9	404.9	0.0	427.7	(5.5)
16	وطنية للتأمين	174.6	174.6	0.0	199.0	(12.3)
17	وربة للتأمين	86.9	85.2	2.0	88.5	(1.8)
	قطاع التأمين	160.7	161.1	(0.3)	162.9	(7.5)
18	عقارات الكويت	85.3	87.0	(2.0)	88.6	(3.7)
19	عقارات المتحدة	208.0	189.7	9.6	193.7	7.4
20	الوطنية العقارية	190.0	187.8	1.2	187.8	1.2
21	المدينة العقارية	1,534.4	1,534.4	0.0	1,494.0	2.7
	قطاع العقار	188.8	185.1	2.0	184.3	2.4
22	مجموعة الصناعات الوطنية	101.9	103.6	(1.6)	112.6	(9.5)
23	أسمنت الكويت	572.9	580.4	(1.5)	595.5	(3.8)
24	صناعات الكرتون والتغليف	107.0	105.2	1.7	104.9	2.0
25	الخليج للكيبلات والصناعات الكهربائية	153.9	151.9	1.3	149.9	2.7
26	المقاولات والخدمات البحرية	57.4	61.1	(6.1)	64.8	(11.4)
	قطاع الصناعة	165.0	166.6	(1.0)	172.4	(4.3)
27	أسواق الكويتية	1,054.6	1,067.1	(1.2)	577.5	82.6
28	الفنادق الكويتية	165.0	115.5	42.9	115.5	42.9
29	المخازن العمومية	1,843.4	1,824.0	1.1	1,862.8	(1.0)
30	شركة زين	307.0	322.6	(4.8)	353.8	(13.2)
31	شركة الصفاة للنقليات	12.6	12.6	0.0	11.7	7.7
	قطاع الخدمات	619.3	623.1	(0.6)	598.6	3.5
32	بترو وتجارة العراقي	168.3	166.7	1.0	106.7	57.7
33	دانة الصفاة القابضة	126.8	126.8	0.0	81.8	55.0
34	الشحنة للنقل	58.7	59.3	(1.0)	65.3	(10.1)
35	الكويتية للأغذية (أمريكا)	2,443.7	2,443.7	0.0	1,970.7	24.0
	قطاع الأغذية	849.5	849.3	0.0	681.5	24.7
36	الشركة الأهلية والصناعية	333.3	333.3	0.0	362.5	(8.1)
37	أسمنت الخليج	302.4	302.4	0.0	322.6	(6.5)
38	أسمنت أم القيوين	551.8	529.8	4.2	588.6	(6.5)
	المؤشر السعري	219.4	218.3	0.5	228.6	(4.0)
	المؤشر العام	326.1	329.8	(1.1)	365.9	(10.9)

التغيرات التي طرأت على أداء مؤشرات التداول خلال الأسبوع الفائت