

بعد 19 يوم عمل منذ بداية 2017

«الشان»: ارتفاع سيولة البورصة دون تصحيح مستحق أمر يحتاج إلى حذر ومراجعة

■ خطة التنمية
تستهدف إنفاق
استثماري بحدود
34 مليار دينار حتى
2020

في توسع السياسة المالية، وبسبب تداعيات ذلك التوسع، كل ما تهدف إليه السياسات المعلنة حالياً، هو مجرد العودة بالأوضاع بضعة سنوات إلى الخلف لتعويض خسائر تلك السنوات فقط، واعتبار أرقام الإنفاق على المشروعات الملزم بها أو تلك المتعمدة أو المقررة على أنها تطور إيجابي في زمن فيه الحكومة عاجزة عن صيانة وتشغيل القائم من المشروعات -طرق ومستشفيات ومدارس وموانئ- إلخ-، قد يؤدي إلى توسعة الفجوات الهيكلية بدلا من ردها، أي بعمق تداعيات السياسات المالية القديمة، مثال في الجدول الدائر حالياً حول خط الإنابيب النفطي من كندا إلى خليج المكسيك، والجدول يتحور حول خلق 28 ألف وظيفة ونوعيتها مقابل المضار البيئية له، وليس حول تكلفته، فال تقرير يذكر بأن خطة التنمية تستهدف إنفاق استثماري بحدود 34 مليار دينار كويتي لغاية 2020، دون ربط الإنفاق بعدد فرص العمل المستدامة والمواطنة، أو معدلات النمو الاقتصادي المستهدفة، ومن دون ربط بالترجي على ردم الفجوة المالية لاحقاً، ومن دون ربط بأهداف التنمية المعلقة، أي الإبقاء بتنافسية الاقتصاد المحلي وتسريع تحوله إلى مركز تجاري ومالي، أو إلى أثرها العام في تنويع مصادر الإنتاج والدخل.

وفي التفاصيل، يذكر بأن الارتقاء بمستوى الإنفاق الاستثماري إلى 36% من الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، وهو مستوى جيد لم يحقق منذ 20 سنة، ذهب إلى مشروعات بقيمة 7.5 مليار دينار كويتي منحت في عام 2014، وتوقع عقود بقيمة 12 مليار دينار كويتي في عام 2015، وأخري بقيمة 3.6 مليار دينار كويتي لغاية سبتمبر 2016، بالإضافة إلى 1.3 مليار دينار كويتي لتوسعة الطاقة الاستيعابية للمطار، كلها مشروعات لا تأثير حقيقي لها في تنويع مصادر الدخل، وتستخدم التوسع الإسكاني الأفقي، بما يضاف من، خلل التركيبة السكانية، وخلل ميزان العمالة، وكلها سياسات غير مستدامة، وضاعفة بشدة على الفجوة المالية، والمالية تعاني من عجز متصّل بسبب ضعف سوق النفط المحتل والاعتماد على المدى الطويل هذه المرة.

ولا يقتصر في تقرير اقتصادي أن يبين على وضع غير مستدام، فالأصل هو استباق حدوث الأزمة، وليس الاعتذار حال حدوثها، ثم البحث عن حلول موجهة لمواجهة، ولا يقتصر في التقرير الاعتقاد بتصنيفات إقتصادية من مؤسسات التصنيف الائتماني العالمية، لأن جمهورها هو مفرس مالي عالمي، والمدى الزمني لها هو بضعة سنوات، وحتى الحديث عن فقر في مصروفات الدعم -بنزين وكهرباء وماء- وهو توجه مستحق، من دون دعم له بخطوات لمواجهة الهدر والفساد المستشري وآخر أمثلته تخلف الكويت في جدول مركاته 20 مركزاً في عام واحد، توجه غير قابل للتسويق لغياب الدولة في السياسات الحكومية، لذلك، تتلمّ أن يكون مركات التقرير الشهري القادم هي مركات تقارير الدول الحسنة، مثل النمو والبطالة والبيئة والعائد المالي والتنافسية وحصافة الإنفاق ونفائفة، بمعنى آخر، كلها أهداف تلع تحت عنوان

الاستدامة من عندها.



ارتفاعات قوية لسيولة البورصة

■ المالية تعاني من عجز متصل بسبب ضعف سوق النفط المحتمل والمستمر على المدى الطويل

محافظة، حظي بنحو 20.9% من سيولة البورصة منذ بداية العام الجاري، أو نحو 44.1% من نسبة مساهمته بالقيمة، بينما حظي قطاع الخدمات المالية، ومعظمه شركات استثمار بنحو 28.6% من سيولة البورصة، بينما مساهمته في قيمة البورصة لا تتعدى 10.2%، أي حظي بسيولة قريبة من ثلاث أضعاف مساهمته في القيمة، ويقرر ما يمكن تفسير الاتجاه لهذا النوع من الأسهم، بأنها أسهم كانت مضغوطة لفترة طويلة من الزمن، وأنها مستفيدة من ارتفاع أسعار أصولها، وغالبيتها أسهم، وفي ذلك منطق، إلا أن اللبالة في اختيار السيولة إليها يرفع كثيراً من مخاطر الاستثمار فيها، كذلك حظي قطاع العقار بنحو 19.7% من سيولة البورصة، بينما مساهمته في قيمتها نحو 8.5%، أي حظي بسيولة تساوي نحو 2.3 ضعف مساهمته في القيمة، وسوق العقار أيضاً يتعرض لضغوط إلى الأبدى على أسعار أصوله، وتكثيف التداول عليه يوحي أيضاً بغلبة التوجه المضاري، وحظي كلا من قطاع الصناعة وقطاع الاتصالات، وهما من القطاعات السائلة، على 12.2% و 8.7% من سيولة البورصة على التوالي، وهما نسيبان قريبان من مساهمتهما في قيمة البورصة.

وتوزيع السيولة بين القطاعات متوازن مع نسبة مساهمتها في قيمة البورصة، فالقطاعات الـ 5 الرئيسية الناشطة، حظيت بنحو 90.1% من سيولة البورصة مقابل 87.2% من قيمتها كما ذكرنا، بينما حظيت القطاعات الـ 7 الأخرى بنحو 9.9% من تلك السيولة، ومساهمتها في قيمتها نحو 12.8%. ولست أيضاً يصدر إصدار أحكام مبكرة على هوية توجهات السيولة، ولكن رصد المؤشرات، الجيدة منها والخطر، قد يؤدي إلى استفادة البعض عند بناء قراراتهم الاستثماري، مع التأكيد دائماً على أن ما نذكره هو اتجاه، يقبل الصواب، كما يقبل الخطأ.

التقرير الاقتصادي الشهري - ديسمبر 2016

لستنا بصدد عمل مراجعة أو نقد -إيجاباً أو سلباً- للتقرير الشهري للطريق الاقتصادي لوزير المالية، ولكننا نود التذكير فقط بأن أرقام الإنفاق الاستثماري أو الإنفاق على المشاريع الإنشائية من دون ربطها بالعائد الاقتصادي، قد يؤدي إلى نتائج عكسية، ففي بداية القرن الحالي، كتبنا في تقريرنا تحذيرات بأن مكررة ومعملة عن خطورة الاندفاع

على تلك القطاعات الناشطة، لا يتناسب مع وزن وقيمة كل قطاع ضمنها في البورصة، وذلك غير مستغرب، ولكن مؤشراته قد تعزز غلبة الاتجاه المضاري، فقطاع البنوك، الذي يزن نحو 47.4% من قيمة كل شركات البورصة، والمستفيد الأكبر من ارتفاعات أسعار الأسهم، وأوراقه والمليّنز سياسات

لحت 12 قطاع، ضمنها 5 قطاعات رئيسية نشطة، قيمة شركاتها مجتمعة تمثل نحو 90.1% من قيمة كل شركات البورصة، وحظيت تلك القطاعات الخمسة على قدر من السيولة بما يتناسب مع تلك المساهمة، وينحو 87.2% من مجمل السيولة في 19 يوم تداول، ولكن، توزيع السيولة

إلى حذر ومراجعة، فالارتفاع الصحي ارتفاع مرحلي، ويصحح نفسه بين الحين والآخر، وربما في تداولات يوم الخميس الفائت بعض الوعي حيث بدأ بعض التصحيح للمؤشرات وانخفاض السيولة، لتوزيع السيولة على القطاعات

تندرج شركات البورصة

وهو مؤشر آخر على خطورة كامة في التداولات الناشطة، ويكرر، بأن الوقت لازال مبكراً جداً لإصدار أحكام، وأن ارتفاع سيولة البورصة أمر محمود، وفي بعض توجهاته، مبرر، ولكن، نجارب التاريخ والارتفاع غير المبرر لأسعار بعض الشركات، والارتفاع دون تصحيح مستحق، أمر يحتاج

سيولة أعلى وأدنى قيمة في الشركات المدرجة

في 19 يوم عمل منذ بداية العام 2017، التي حظيت البورصة خلالها على مستوى سيولة مرتفع جداً، ولأن تلك السيولة هي المتغير الأهم، ولتحقق في زمن أحداث علف جيوسياسية في الإقليم، والكثير من التغيرات العالمية الكلية السلبية، واستمرار ضعف سوق النفط وإن تحسن قليلاً مؤخراً، لا بد من البحث في هويتها على كل تصنيفات الشركات المدرجة، إما للمساهمة في تعزيزها، أو التحذير منها. وفي تلعب تصيب أكبر 10% من الشركات المدرجة، أي الأعلى قيمة رأسمالية، 18 - شركة مدرجة - من تلك السيولة، تلاظ أنها حظيت بنحو 31.5% من سيولتها، رغم أنها تساهم بنحو 70.6% من القيمة السوقية لمجموع الشركات المدرجة، أي أن نصيبها من سيولة البورصة أقل من نصف نصيبها من القيمة الرأسمالية، وحتى ضمن تلك القائمة، 9 شركات، أو 50% من أعلى الشركات قيمة، كانت سائلة، وحظيت بنحو 28% من كل سيولة البورصة، تاركة 3.5% فقط من تلك السيولة لـ 9 شركات كبيرة أخرى، وذلك بفسره -ربما- انحصار المحفظة الوطانية لنصف الشركات الكبيرة، وضمن الشركات الـ 9 الكبرى غير السائلة، هناك أكثر من نصفها 5 - شركات - لم تحظى سوى بـ 0.4% من سيولة السوق، وذلك ظاهرة غير صحية، وتؤكد عدم شمول فورة السيولة شركات صحية تعتبر من المكونات الجيدة لبورصة الكويت.

ولو ذهبنا إلى النقيض، أي أصغر 10% قيمة رأسمالية من الشركات المدرجة 18 - شركة -، حيث لا تزيد قيمتها السوقية مجتمعة عن 80.6 مليون دينار كويتي، ولا تمثل سوى 0.3% من القيمة الرأسمالية لكل شركة حظيت بنحو 0.1% من سيولة البورصة في 19 يوم عمل، وضمنها 11 شركة لم يتم عليها أي تداول رغم فورة نشاط السيولة غير المسبوقة منذ عام 2009. واستمرار هذه الشحة في زمن سيولة عالية غير مسبوق، يعطي مبرر كاف لإدارات تلك الشركات، وإدارة البورصة، لتسريع آلية انسحابها من الإدراج، وذلك فيه مصلحة للشركات المنسحبة، وتقوية لما تبقى منها مدرج، ومن دون ضغط كبير على إيرادات شركة البورصة، وبعد الغربة، ربما يجذب الإدراج شركات أفضل، عندما تتحسن نوعية شركات البورصة.

■ قطاع البنوك
المستفيد الأكبر
من ارتفاعات أسعار
الأسهم الذي يمثل
47.4% من قيمة كل
شركات البورصة

أوضح تقرير «الشان» الأخير أن السيولة المرتفعة والمفاجئة للبورصة تعتبر حدث استثنائي، وقام التقرير بتوضيح ثلاث فقرات تفرّد ثلاث فقرات لتحليل توجهات تلك السيولة، بهدف إتاحة معلومة للمتلعبين في الأسهم، لعلها تفيدهم في صياغة قراراتهم.

أعلى وأدنى الشركات سيولة

ذكرنا في فقرة من تقرير الأسبوع الفائت بأن تركيز السيولة كان شديد على نحو 10% من الشركات المدرجة 18 - شركة مدرجة - والتي استحوذت على نحو 52.1% من سيولة البورصة في أول 14 يوم عمل من عام 2017، وذكرنا أن العينة شملت 10 شركات كبيرة قيمتها السوقية، أعلى من 100 مليون دينار كويتي، و 8 شركات أدنى من تلك القيمة. خلال الأسبوع الجاري، ارتفع معدل لاول 19 يوم عمل من السنة الحالية إلى نحو 51.8 مليون دينار كويتي، أو أعلى بنحو 21.8% قيمة التداول اليومي عن معدل الـ 14 يوم عمل الأولى من العام، وبلغ نحو بنحو 4.5 ضعف ونحو 3.3 ضعف ذلك للعمل في عامي 2016 و 2015 على التوالي. هذا الارتفاع الكبير أثار قليلاً في مكونات قائمة أعلى 18 شركة سيولة عن الأسبوع قبل الفائت في اتجاهين، الأول، هو أن السيولة ضمن قائمة الشركات الأعلى، وهي ما زالت 10 شركات ضمن القائمة ممن تزيد قيمتها السوقية عن 100 مليون دينار كويتي، صاحبه خروج شركة واحدة فقط من القائمة، ودخول جديدة مكانها. والاتجاه الآخر، هو خروج شركتين صغيرتين من القائمة، ودخول اثنتين صغيرتين جديدتين مكانهما، لذلك لا تغيير في الخلاصة التي وصلنا إليها سابقاً، وهي أن السيولة بلا هوية قاطعة، فهي مزيج من تدخل استثماري إذا كانت الغلبة لأموال القطاع الخاص، وميل أيضاً إلى الاستثمار المغامر والمضارب على أسهم رخيصة، والذي تكمن خطورته في أنه قصير الأمد.

وشحة السيولة لا زالت نصيب نصف الشركات المدرجة 92 - شركة -، فقد حظيت هذه الشركات على نحو 26.6 مليون دينار كويتي فقط من أصل 985 مليون دينار كويتي هي قيمة تداولات كل البورصة منذ بداية العام، أي نحو 2.7% من إجمالي السيولة، وغالبية تلك الشركات تمثل عبئاً على البورصة وعلى حاملي أسهمها، لأن تكاليف الإدراج لا تتناسب وسيولة السهم، ولو ذهبنا أبعد من ذلك في تصنيف الشركات غير السائلة، نجد أن هناك 50 شركة حظيت فقط بنحو 0.1% من سيولة البورصة في 19 يوم عمل، وضمنها 11 شركة لم يتم عليها أي تداول رغم فورة نشاط السيولة غير المسبوقة منذ عام 2009. واستمرار هذه الشحة في زمن سيولة عالية غير مسبوق، يعطي مبرر كاف لإدارات تلك الشركات، وإدارة البورصة، لتسريع آلية انسحابها من الإدراج، وذلك فيه مصلحة للشركات المنسحبة، وتقوية لما تبقى منها مدرج، ومن دون ضغط كبير على إيرادات شركة البورصة، وبعد الغربة، ربما يجذب الإدراج شركات أفضل، عندما تتحسن نوعية شركات البورصة.

الأداء الأسبوعي لبورصة الكويت

كان أداء بورصة الكويت، خلال الأسبوع الماضي، أكثر نشاطاً، حيث ارتفعت مؤشرات كل من قيمة الأسهم المتداولة، وكمية الأسهم المتداولة، وعدد الصفقات المبرمة، وقيمة المؤشر العام وكانت قراءة مؤشر الشان (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي، قد بلغت نحو 411.4 نقطة، وبارتفاع بلغ قيمته 19.6 نقطة، ونسبته 5% عن إقبال الأسبوع الذي سبقه، وارتفع بنحو 48.4 نقطة، أي ما يعادل 13.3% عن إقبال نهاية عام 2016.

اسم الشركة	يوم الخميس 2017/01/26	يوم الخميس 2017/01/19	تغير النسب	تغير	نقطة
بنك الكويت الوطني	415.3	386.2	7.6	2016	4%
بنك الخليج	219.4	207.2	5.9	195.0	12.5
بنك الكويت التجاري	349.7	358.2	(2.4)	349.7	0.0
بنك الأهلي الكويتي	319.3	312.8	3.1	196.4	11.7
بنك الكويت الزراعي	239.7	235.5	1.8	214.7	11.6
بنك الأهلي لاند	378.6	378.6	0.0	361.0	4.9
بنك الأهلي لاند	316.7	297.7	6.4	283.4	11.8
بنك الكويت العربي	1349.4	1270.0	5.8	1172.1	14.6
قطاع البنوك	426.7	404.2	5.6	379.9	12.5
الخدمات المصرفية	128.5	128.5	0.0	112.6	14.1
الخدمات المالية	497.7	389.1	12.5	251.3	74.2
الخدمات المالية	161.1	143.5	12.3	119.5	94.8
الخدمات المالية	1270.2	1158.8	9.6	1114.2	14.0
الخدمات المالية	80.6	72.4	11.3	32.6	93.2
قطاع التأمين	374.8	344.6	8.8	311.7	20.3
قطاع التأمين	86.2	63.9	3.6	61.7	7.3
قطاع التأمين	410.6	410.6	0.0	382.1	7.5
قطاع التأمين	169.0	169.0	0.0	170.9	(1.1)
قطاع التأمين	83.6	83.6	0.0	83.6	0.0
قطاع التأمين	161.7	160.6	0.7	145.0	4.6
قطاع التأمين	134.6	124.7	7.9	100.1	34.5
قطاع التأمين	216.2	220.3	(1.9)	191.7	12.8
قطاع التأمين	902.7	298.1	3.3	238.5	26.8
قطاع التأمين	1635.3	1453.6	12.5	1433.4	14.1
قطاع التأمين	234.9	222.9	6.4	195.8	20.0
قطاع التأمين	145.0	126.9	12.7	109.0	31.2
قطاع التأمين	655.8	663.3	(1.1)	618.1	6.1
قطاع التأمين	110.5	107.0	3.3	110.5	0.0
قطاع التأمين	199.8	177.9	12.3	149.9	33.3
قطاع التأمين	48.9	39.1	4.6	39.1	4.6
قطاع التأمين	200.8	190.6	6.2	172.4	16.3
قطاع التأمين	740.7	718.2	3.1	718.4	(4.8)
قطاع التأمين	145.8	145.8	0.0	145.8	0.0
قطاع التأمين	2755.4	2677.8	2.9	2496.1	14.5
قطاع التأمين	775.3	728.4	6.4	541.1	43.3
قطاع التأمين	20.3	14.5	40.0	11.1	82.9
قطاع التأمين	1813.2	971.4	4.3	822.1	23.2
قطاع التأمين	203.3	186.7	8.9	178.3	14.0
قطاع التأمين	106.4	91.0	16.9	89.0	19.8
قطاع التأمين	54.0	60.0	6.7	65.3	(2.0)
قطاع التأمين	2581.6	2581.6	0.0	2561.9	0.8

التغيرات التي طرأت على أداء مؤشرات التداول خلال الأسبوع الفائت