الصباح الاقتصادية
12
العدد 3197 - السنة الحادية عشرة
الأحد 12 صفر 1440 - الموافق 21 أكتوبر 2018
Sunday 21 October 2018 - No.3197 - 11 th Year

مرتفعة 26.3 في المئة عن سيولة نصف السنة الذي سبقها مباشرة

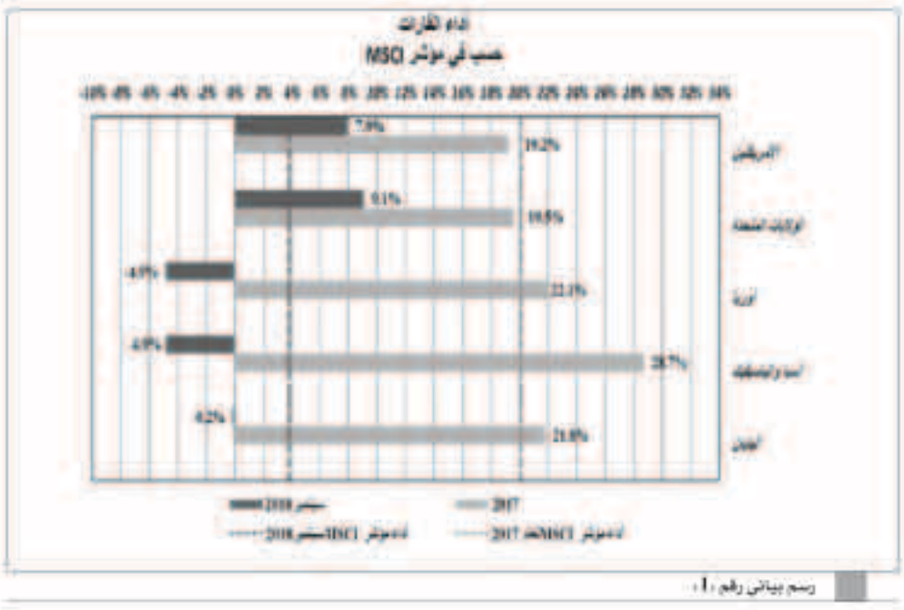
«الشال»: 2.2 مليار دينار... سيولة الأشهر الستة الأولى للبورصة بعد التقسيم

■ النتائج الأولية للتقسيم والترقية أظهرت ارتفاع في حجم السيولة رغم العزوف الطبيعي المصاحب لأي تغيير جوهري

■ قطاع الاتصالات خسر 46.2 مليون دينار من سيولته بعد التقسيم ولكنه ليس ضمن القطاعات المضاربية

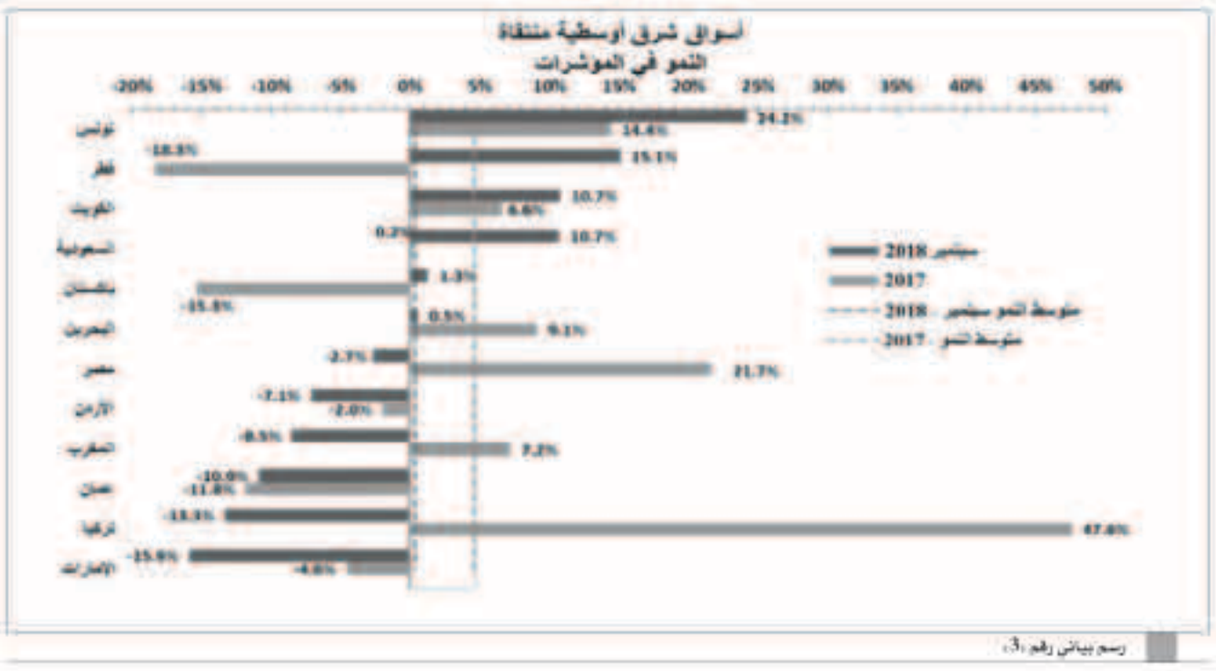
أوضح تقرير «الشال» الاقتصادي الأسبوعي أنه ربما يكون من المفيد رصد وتوثيق أداء البورصة بعقد مقارنة حول حجم سيولتها وتوجهاتها ما بين أدائها قبل وبعد تقسيم أسواقها وإجراءات ترقيتها، فتقسيم الأسواق عامل رئيسي ولكنه ليس الوحيد الذي يفسر تلك التطورات. فهناك متغيرات مؤثرة هامة أخرى لابد وأن لها نصيب، فقبول البورصة ضمن المؤشرات العالمية وترقيتها له نصيب، وإن كان تقسيم السوق ضمن محفزات القبول والترقية، والمتغيرات العامة مثل الأحداث الجيوسياسية، وحركة أسعار النفط وغيرهما لها حصة أيضا. وسوف نعرض لتطورات الأداء من ثلاث زوايا، الأولى هي التطور العام لأداء السيولة ما بين أول نصف سنة بعد التقسيم (أبريل 2018 – سبتمبر 2018)، ونصف السنة السابق له، وأيضا نصف السنة المماثل من عام 2017. والثاني هو عقد مقارنة بين نصف السنة قبل وبعد التقسيم، ولكن من حيث تأثيرها على سيولة قطاعات البورصة، والغرض هو رصد إتجاهات السيولة الناتج عن تأثير تفضيلات المتداول الأجنبي. والثالث هو متابعة أثر المتغيرات المذكورة على تفضيلات المتعاملين للأسهم المدرجة في الأسواق الثلاثة، والغرض هو تلمس ما إذا كان هناك مبرر لمراجعة السياسات العامة لتقسيم الأسواق.

تشير أرقام سيولة البورصة بشكل عام إلى أن النتائج الأولية للتقسيم والترقية أدت إلى ارتفاع في حجم سيولة البورصة، لم يكن الارتفاع كبيرا، ولكنه موجب رغم العزوف الطبيعي الذي يصاحب أي تغيير جوهري، وذلك ما حدث في الشهور الثلاثة الأولى بعد التقسيم. فسيولة شهر أبريل 2018 بلغت نحو 240.1 مليون دينار كويتي، انخفضت إلى 204.8 مليون دينار كويتي في شهر مايو 2018، ثم بلغت نحو 242.1 مليون دينار كويتي في شهر يونيو 2018. حصيلة الشهور الثلاثة من السيولة كانت 687.7 مليون دينار كويتي فقط، وهي سيولة ضعيفة تعكس تردد طبيعي ناتج عن التخوف وعدم التأقلم من تغيير جوهري مع نظام اعتادوا عليه. اختلف الأمر في الشهور الثلاثة التالية لها، فبلغت سيولة شهر يوليو 2018 نحو 633.4 مليون دينار كويتي أو نحو 92.1% من سيولة كل الربع الثاني، وبلغت سيولة شهر أغسطس وهو شهر عطلة عيد طويلة نحو 356.5 مليون دينار كويتي، ثم بلغت سيولة شهر سبتمبر 523.8 دينار كويتي، لتبلغ سيولة الربع الثالث نحو 1.514 مليون دينار كويتي أو نحو 2.2 ضعف سيولة الربع الثاني، أو الشهور الثلاثة الأولى بعد التقسيم.الارتفاع في السيولة أيضا للشهور الست الأولى بعد تقسيم السوق والحديث عن ترقيته فاقت أيضا سيولة الشهور الست الأولى التي سبقتها كما ذكرنا وأيضا سيولة الشهور الست المماثلة لها من العام الفائت. فسيولة الشهور الست الأولى بعد التقسيم بلغت 2.2 مليار دينار كويتي مرتفعة بنحو 26.3% على سيولة نصف السنة الذي سبقته (أكتوبر 2017–مارس 2018)، ومرتفعة بنحو 9.2% عن مستوى سيولة نصف العام المماثل من السنة الفائتة (أبريل 2017–سبتمبر 2017) رغم سيولة العام الفائت الإستثنائية. وسيولة البورصة هي أهم مؤشراتها، شحتها ضعف وطغيانها خطر، وارتفاعها المتدرج حتى الآن مؤشر صحي، وربما يعطي إنطباع ولو مبكر جدا على سلامة إجراءات إداراتها الخاصة بتقسيم أسواقها.



رسم بياني رقم (1)

رسم بياني رقم (2)



رسم بياني رقم (3)

سيولة القطاعات

من الصعب جداً إصدار أحكام مبكرة حول أثر تقسيم أسواق البورصة وإنفتاحها على المستثمر المؤسسي الأجنبي على توجهات سيولة البورصة، ولكن لا بأس من رصد مؤشرات أولية لتلك التوجهات نحو القطاعات المختلفة بعد مرور 6 شهور على نفاذ التقسيم. ليست كل قطاعات البورصة الإثنا عشر نشطة، ولكن لا بأس في البداية من متابعة توجهات السيولة لمعظمها. فقد يؤدي إنفتاح البورصة إلى تغيير في رغبات المتداولين. والنتائج العامة لحجم السيولة سجلت ارتفاعات فيها على 8 قطاعات من أصل 12 قطاع، ذلك يعني إنحسار في سيولة 4 قطاعات، والوقت فقط سوف يؤكد ما إذا كان ذلك توجه مستدام أو مؤقت.

أعلى ارتفاع مطلق في السيولة كان من نصيب قطاع البنوك، ارتفاع بلغ نحو 421.4 مليون دينار كويتي، أو ارتفاع نسبي بنحو 55.7% مقارنة بسيولة القطاع في نصف العام السابق له، ومعه ارتفعت مساهمته النسبية في سيولة البورصة من نحو 43.4% للشهور الستة التي سبقت تقسيم الأسواق، إلى 53.5% من سيولة البورصة منذ التقسيم. تصدر الزيادة المطلقة في السيولة «بيت التمويل الكويتي» بارتفاع بحدود 135 مليون دينار كويتي أو بنسبة 55.8%، تلاه «بنك الكويت الوطني» بزيادة مطلقة بحدود 110.8 مليون دينار كويتي أو بحدود 48.8%، وجاء «البنك الدولي» ثالثا بزيادة مطلقة بحدود 49 مليون دينار كويتي وبزيادة نسبية بحدود 156.9%، والثلاثة ضمن مؤشر «فوتسي رسل». الصدارة في الزيادة النسبية للسيولة كانت لـ «بنك الأهلي المتحد» –الكويت– وبنسبة 258%، ثم لـ «بنك برقان» وبحدود 166.5% ثم «البنك الدولي» سابق الذكر، والإنحسار الوحيد في السيولة وبنسبة 71%– كان من نصيب «الإثمار القابضة».

ثاني أكبر زيادة مطلقة كانت لقطاع الصناعة، وبلغت نحو 137.9 مليون دينار كويتي، حيث ارتفع نصيبه من السيولة من 207.8 مليون دينار كويتي ما قبل التقسيم، إلى 345.7 مليون دينار كويتي بعد التقسيم. ثالث أكبر زيادة مطلقة كانت من نصيب قطاع المواد الأساسية، وكانت بحدود 32.2 مليون دينار كويتي أو بنسبة 76.4%، ولكن مساهمته في سيولة البورصة بعد التقسيم لم تتعد 74.3 مليون دينار كويتي. وتبقى هناك قطاعات ارتفعت سيولتها النسبية بشكل كبير، بينما مساهمتها في سيولة البورصة ضعيفة وغير مؤثرة، فقد كانت الزيادة النسبية في سيولة قطاع التأمين نحو 521.2%، ولكن كل سيولته بالمطلق بحدود 5.6 مليون دينار كويتي. ذلك ينطبق على قطاع الرعاية الصحية بمكاسب نسبية بحدود 1062%، ولكن بمساهمة مطلقة بحدود 1.2 مليون دينار كويتي، ويستثنى قطاع الخدمات الإستهلاكية بسيولة ضعيفة وبحدود 47.3 مليون دينار كويتي، ولكن بارتفاع مطلق بحدود 14.3 مليون دينار كويتي ومكاسب نسبية بحدود 43.2%.

ضمن القطاعات الخاسرة قطاعا مضاربة في العادة، وهما قطاع الخدمات المالية وقطاع العقار، الأول، الخدمات المالية خسرت سيولته نحو 79.9 مليون دينار كويتي أو نحو 28.5% في فترة ما بعد التقسيم، وقطاع العقار خسرت سيولته نحو 26.1 مليون دينار كويتي، أو نحو 19.5%، ونزيف سيولة القطاعين كان أكبر ما بين مارس 2017 وأكتوبر 2017، مقارنة بسيولتهما في نصف العام الذي سبق التقسيم. وضعف سيولتهما لابد وأن يخلق ضغوطا عليهما تهدد استمرار معظم شركاتهما بموقعهم في السوق الرئيسي، وربما تبدأ بعض الانسحابات حال انتقال بعضهم إلى سوق المزادات. وقطاع الاتصالات خسر نحو 46.2 مليون دينار كويتي من سيولته بعد التقسيم، أي هبوط بنحو 17.8%، ولكنه ليس ضمن القطاعات المضاربية، لذلك من غير المتوقع تتعرض شركاته للتهديد بالهبوط إلى الأسواق الأدنى.

وبشكل عام، لا تكفي فترة 6 شهور لإصدار أحكام، ولكن من المستحب دائما قراءة المؤشرات الأولية لعلها تعين في تبني سياسات وقرارات إستباقية للحد مما هو غير مرغوب، سواء على مستوى الشركات المدرجة، أو على مستوى الهيئات المنظمة.

سيولة الأسواق

كانت السيولة المعيار الرئيسي في تقسيم الأسواق، لذلك كان طغيان إتجاه السيولة إلى السوق الأول أمر في حدود المتوقع، وكان من الطبيعي أيضا أن تكون معظم الشركات المدرجة على المؤشرات العالمية شركات مدرجة في السوق الأول (10 شركات ضمن السوق الأول من أصل 12 شركة)، وحصيلة توجهات السيولة في أول 6 شهور بعد تقسيم السوق عاكسة تماما لما هو متوقع، فحظي السوق الأول بسيولة بنحو 1.730 مليون دينار كويتي من أصل سيولة إجمالية بنحو 2.201 مليون دينار كويتي، أي 78.6% من الإجمالي، رغم أن عدد شركاته 17 شركة فقط من نحو 175 شركة في الأسواق الثلاثة، أي 9.7% من إجمالي عدد الشركات المدرجة.

ضمن السوق الأول 10 شركات مدرجة على مؤشر «فوتسي راسل»، تلك الشركات العشر حظيت بنحو 60.9% من سيولة كل البورصة في الشهور الستة الأولى على بداية تقسيم أسواقها، بينما توجهت 66.7% من سيولة السوق الأول إلى 5 من شركاته، تاركة نحو 33.3% من سيولته لباقي الشركات، أي 12 شركة أخرى، ذلك يعني إنحراف في توزيع السيولة حتى بين الشركات السائلة ضمن السوق الأول. وهناك إنحراف مماثل للسيولة حتى على مستوى الشركات المدرجة على مؤشر «فوتسي راسل» وعددها 12 شركة، إثنتان منها في السوق الرئيسي، والشركتان المدرجتان في مؤشر «فوتسي راسل» ضمن السوق الرئيسي، حظيا بنحو 5.3% من سيولة شركات المؤشر، ومساهمة 12 شركة مدرجة على المؤشر المذكور بنحو 64.3% من سيولة البورصة، دليل قوي على أثر الإدراج في ذلك المؤشر على تعزيز سيولة الشركة.

ورغم أن السوق الرئيسي يشمل 146 شركة، إلا أن سيولته ضعيفة، فقد حظي بنحو 21.4% من سيولة البورصة، أو نحو 471.3 مليون دينار كويتي، في حقبة تقسيم الأسواق، وضمنه حظيت 20% من شركاته على نحو 75.1% من سيولته، تاركة 24.9% للباقي البالغ 80%. ولم تحظى 73 من شركاته (أي النصف) سوى على 4.6% من سيولة السوق الرئيسي، ولم يتم تداول على 3 من شركاته، ذلك يعني أنها حالة تحتاج إلى بعض المراجعة إن إستمرت لفترتين لاحقتين. وسوق المزادات سوق غير سائل، فقد حظي في 6 شهور على 209 الف دينار كويتي فقط لعدد 12 شركة بنصيب بحدود 17 الف دينار كويتي للشركة الواحدة، أي بحدود 2,800 دينار كويتي معدل للشركة في الشهر الواحد، ولكنه يظل في تقديرنا سوق مهم لأنه يمنح فرصة مفتوحة عند الحاجة للتداول النشط أو حتى الإستحواذ على شركة ضمنه. ما تقدم مؤشرات أولية فقط، توحي بأن تقسيم الأسواق تجربة ناجحة، وسواء كانت كما نعتقد أو غير ذلك، فالمؤشرات الأولية تمنح فرصة للبناء على الجيد من التطورات، أو تصحيح ما هو غير جيد، بينما يحتاج الخلوص إلى تقويم صلب، وإلى متابعة التطورات على مدى زمني أطول. ما يفترض الوعي بتبعاته، هو أن تدفق الأموال الأجنبية على البورصة أمر طيب إلى حدود مقبولة، ولكن تدفقها بمعدلات عالية خطر، فهي أموال ساخنة، يأتي معظمها في وقت غير مناسب، وتنسحب مسببة مخاطر جسيمة في وقت غير مناسب أيضا.

أداء بورصة الكويت

تذبذب أداء معظم مؤشرات أسواق العالم في نهاية سبتمبر 2018 مقارنة بتحسن معظم المؤشرات في عام 2017، فمؤشر «مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال» «MSCI» للعالم ارتفع بنحو 3.8% مع نهاية سبتمبر 2018 9– شهور– مقارنة بارتفاع في المؤشر نفسه في عام 2017 بنحو 20.1%. وشمل الارتفاع مؤشر «MSCI» للولايات المتحدة الذي ارتفع بنحو 9.1%. ويعتبر وزن السوق الأمريكي كبيرا جداً، بما عكس الاتجاه السالب للمؤشر العالمي. كما ارتفع المؤشر الشامل للأمريكيتين بنحو 7.9%. أما مؤشر «MSCI» الشامل لأوروبا فقد انخفض بنحو 4.9%–. وانخفض المؤشر ذاته –إذا استثنينا المملكة المتحدة– بما نسبته 4.5%–. وكان وضع آسيا مماثلا لوضع الأسواق الأوروبية معظمها. فمؤشر «MSCI» لآسيا/ الهادئ انخفض ليصل إلى 4.9%– مقارنة بارتفاع في عام 2017 بنحو 28.7%. وانخفض المؤشر الياباني بنحو 0.2%–. والخلاصة هي أن مؤشر أسواق العالم انخفض بنحو 3.8%–. لو استثنينا منه الولايات المتحدة الأمريكية، ويعكس ذلك ثقل السوق الأمريكي في تكوين المؤشر كما أسلفنا. ويوضح الرسم البياني رقم (1) أداء القارات طبقا لمؤشرات «MSCI» حتى نهاية سبتمبر 2018، ومقارنة هذا الأداء بما كان عليه نهاية عام 2017.

ويعرض الرسم البياني رقم (2) للأداء المقارن لنمو (أو تراجع) المؤشرات، لمجموعة منتقاة من الأسواق المالية الرئيسة (16 سوقا ماليا). خلال سبتمبر 2018 بما في ذلك بورصة الكويت، من دون أخذ حركة أسعار الصرف بعين الاعتبار. وهو يشير مقارنة بعام 2017 إلى انخفاض معظم مؤشرات الأسواق المالية. وارتفع مؤشر بورصة الكويت طبقا لمؤشر الشال ليحل في المركز الأول، بارتفاع بلغت نسبته نحو 10.7% مقارنة بالمركز الثالث عشر بارتفاع بنحو 6.6% بين هذه الأسواق لعام 2017. وتجدر الإشارة إلى أن متوسط الانخفاض للأسواق بمجملها، المدرجة في الرسم البياني بلغ نحو 1.8%– في نهاية سبتمبر 2018، مقارنة بارتفاع بلغ نحو 14.7% خلال عام 2017.

ويشير الرسم البياني رقم (3) إلى أداء 12 سوقا ماليا منتقاة في الشرق الأوسط، حيث حققت 6 أسواق نموا موجبا وتراجعت 6 أسواق، واحتلت بورصة الكويت المرتبة الثالثة في مكاسب مؤشرها، ضمن 12 سوقا ماليا في الشرق الأوسط، وفقا لمؤشر الشال، وذلك من دون تعديل لأثر سعر صرف العملات، مقابل الدولار الأمريكي. وبلغ معدل النمو غير المرجح لمؤشرات تلك الأسواق، نحو 0.4% بعد الارتفاع بنسبة بلغت نحو 1.1% في عام 2017، أي أن أداء أسواق الشرق الأوسط كان أفضل في عام 2017.

وحقق السوق التونسي المركز الأول في نهاية سبتمبر 2018 بارتفاع بنحو 24.2%، تلاه السوق القطري بارتفاع بنحو 15.1%، ثم السوق الكويتي والسوق السعودي بارتفاع بنحو 10.7% لكل منهما. ثم السوق الباكستاني بنحو 1.3% والسوق البحريني بنحو 0.5%.

الأداء الأسبوعي لبورصة الكويت

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي مختلطا، حيث ارتفعت مؤشرات كل من قيمة الأسهم المتداولة، كمية الأسهم المتداولة ومؤشر عدد الصفقات المبرمة، بينما انخفضت قيمة المؤشر العام. وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي قد بلغت نحو 417.8 نقطة، بانخفاض بلغت قيمته 5.9 نقطة ونسبته 1.4% عن إقفال الأسبوع الماضي، بينما ارتفع بنحو 30.8 نقطة أي ما يعادل 8% عن إقفال نهاية عام 2017.

	اسم الشركة	يوم التقييم 2018/10/18	يوم التقييم 2018/10/11	الفرق %	إقفال 2017	الفرق %
1	بنك الكويت الوطني	508.1	512.6	(0.9)	429.7	18.2
2	بنك الخليج	200.7	205.6	(2.4)	193.4	3.8
3	البنك التجاري الكويتي	526.3	526.3	0.0	375.3	40.2
4	البنك الأهلي الكويتي	186.6	189.9	(1.7)	189.9	(1.7)
5	بنك الكويت الدولي	239.7	241.8	(0.9)	237.6	0.9
6	البنك الأهلي المتحد	291.5	289.6	0.7	331.9	(12.2)
7	بنك برقان	281.6	273.2	3.1	299.9	(6.1)
8	بيت التمويل الكويتي	1,565.0	1,591.7	(1.7)	1,401.1	11.7
	القطاع البنكي	**487.5**	**491.7**	**(0.9)**	**430.2**	**13.3**
9	شركة التسهيلات التجارية	129.9	124.1	4.7	122.7	5.9
10	شركة الاستشارات المالية الدولية	180.7	171.8	5.2	234.2	(22.8)
11	شركة الاستثمارات الوطنية	96.3	95.6	0.7	123.3	(21.9)
12	شركة مشاريع الكويت القابضة	482.0	491.4	(1.9)	746.5	(35.4)
13	شركة السمر للتنمية والاستثمار	41.0	41.1	(0.2)	44.4	(7.7)
	قطاع الاستثمار	**181.9**	**180.8**	**0.6**	**240.8**	**(24.5)**
14	شركة الكويت للتأمين	68.4	68.4	0.0	60.6	12.9
15	مجموعة الخليج للتأمين	356.4	359.3	(0.8)	469.9	(24.2)
16	الشركة الأهلية للتأمين	160.3	160.3	0.0	174.6	(8.2)
17	شركة وربة للتأمين	56.5	69.2	(18.4)	52.8	7.0
	قطاع التأمين	**139.3**	**140.8**	**(1.1)**	**158.1**	**(11.9)**
18	شركة عقارات الكويت	74.4	73.9	0.7	92.1	(19.2)
19	شركة العقارات المتحدة	126.2	126.4	(0.2)	163.2	(22.7)
20	الشركة الوطنية العقارية	230.8	238.9	(3.4)	282.1	(18.2)
21	الشركة الصالحية العقارية	1,328.4	1,328.4	0.0	1,429.4	(7.1)
	القطاع العقاري	**169.3**	**171.1**	**(1.1)**	**198.3**	**(14.6)**
22	مجموعة الصناعات الوطنية (القابضة)	139.4	139.4	0.0	134.0	4.0
23	شركة أسمنت الكويت	550.2	557.8	(1.4)	708.5	(22.3)
24	شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية	145.5	153.9	(5.5)	167.5	(13.1)
	القطاع الصناعي	**174.8**	**177.2**	**(1.4)**	**198.1**	**(11.8)**
25	شركة أسواق القرية الوطنية	623.2	627.1	(0.6)	816.0	(23.6)
26	شركة أميناي للمخازن العمومية	3,619.5	3,713.2	(2.5)	3,112.5	16.3
27	شركة الاتصالات المتنقلة	634.8	709.7	(10.6)	616.0	3.1
28	شركة مشروعي القابضة (ش.م.ك.ع)	26.7	26.2	1.9	11.3	136.3
	قطاع الخدمات	**1,071.4**	**1,130.8**	**(5.3)**	**991.1**	**8.1**
29	شركة علي وتجارة المواشي	166.7	166.7	0.0	190.8	(12.6)
30	شركة دانة الصفاة العالمية	41.4	40.1	3.2	70.1	(40.9)
	قطاع الأغذية	**458.8**	**458.6**	**0.0**	**421.4**	**8.9**
31	شركة الشركة الكويتية والتنمية الصناعية (ش.م.ع)	300.4	300.4	0.0	375.0	(19.9)
32	شركة أسمنت الخليج (ش.م.ع)	306.4	310.5	(1.3)	322.6	(5.0)
33	شركة أم القوين للاستثمارات العقارية (ش.م.ع)	434.8	434.8	0.0	588.6	(26.1)
	الشركات غير الكويتية	**209.9**	**210.6**	**(0.3)**	**230.2**	**(8.8)**
	المؤشر العام	**417.8**	**423.7**	**(1.4)**	**387.8**	**8.0**

جدول يوضح التغيرات التي طرأت على أداء مؤشرات التداول خلال الأسبوع الفائت