الصباح الاقتصادية
12
العدد 2058 - السنة السابعة
الاحد 20 ربيع الأول 1436 - الموافق 11 يناير 2015
Sunday 11 january 2015 - No.2058 - 7th Year

باعتباره أول متطلبات احتساب سعر التعادل

«الشال»: لابد من التعامل مع أسوأ سيناريو لإنتاج النفط

أيا كانت خلاصة حوارنا حول سعر التعادل لبرميل النفط الكويتي، أي ذلك السعر الذي لا تحقق فيه الموازنة العامة فائضا او عجزا وذلك بتعادل إيراداتها مع مصروفاتها، لم يعد مهما الآن بعد أن كسرت أسعار برميل النفط حاجز الـ 45 دولار أمريكي إلى الأدنى، والمهم ليس القلق على مستوى أسعار النفط، على المدى القصير، وإنما توظيفه لوضع أسس التعامل مع المدى المتوسط إلى الطويل بما يضمن استدامة سلامة المالية العامة، وتقدير متفق عليه لكيفية احتساب سعر التعادل، قد يكون واحدا من اهم الأسس.

وأول متطلبات احتسابه هو التعامل مع أسوأ سيناريو لإنتاج النفط، ففي عام 1972 مثلا كانت الكويت تنتج 3 مليون برميل يوميا، انخفضت إلى 2 مليون برميل يوميا في اواخر سبعينات القرن الفائت، ثم بلغ مستوى الإنتاج المليون برميل يوميا ويذكر انه هبط إلى 650 الف برميل يوميا فقط في أجزاء من عام 1983 رغم ان حصة الكويت في اوبك كانت 800 الف برميل يوميا. واليوم يقوم الرئيس الفنزويلي بجولة لتسويق فكرة خفض الإنتاج بعد ان حقق اقتصادها نمو سالب وبلغ معدل التضخم 63%، واقتصاد روسيا مقدر ان ينمو بالسالب بنحو 4.8% في عام 2015 مع ضغوط بطالة وتضخم، وحال إيران والعراق والجزائر ونيجيريا وحتى عُمان لن يكون أفضل كثيرا. وعليه، لابد لوزارة المالية إن ارادت تسويق عاقل لمبدأ السيطرة على سياستها المالية ان تنشر رؤاها للسنوات الثلاث القادمة لمستوى الإنتاج المتحفظ المحتمل مادامت إيرادات النفط تمثل اكثر من 95% من إيرادات الموازنة.

بعدها تعلن عن تصورها للمكونات الأخرى، ويمكن حصرها بالقيمة الإجمالية لإيرادات النفط عند مستوى الإنتاج المقدر، شاملاً فروق أسعار بيع المكررات، وشاملا حصيلة ما يباع منه لتغطية الاستهلاك المحلي ونسبة نموه السنوي وغالبية الاستهلاك المحلي يذهب لتوليد الطاقة اي لا ثمن له. ولابد من حسم مسالة اقتطاع الـ 10% من الإيرادات العامة وفقاً للقانون وتحويلها لاحتياطي الأجيال القادمة، ولابد من استبعاد دخل الاحتياطي كما هو حاصل حاليا مهما بلغت الضغوط مادمنا نعتبر كل دخل النفط وهو مجرد بيع أصل بحكم الإيراد وهو أمر خاطيء. وبعدها تحديد العناصر الأقل أهمية مثل تكلفة إنتاج البرميل ونشر مكوناتها وافتراض محتمل لسعر صرف الدولار الأمريكي، ولا بأس ان يحدث لاحقا بعض الانحراف الموجب في كل ما تقدم.

ذلك يجعل مهمة ضبط مستوى النفقات العامة امر قابل للتسويق، ويجعل تقديم المبررات للرأي العام المحلي لترشيده وفقا لتأثيرها الموجب وأولوياتها امر يدعمه ما يكفي من حجج. وحينها سوف تكتشف الحكومة كم هي غير محترفة في محاولتها الهروب من مواجهة مشكلة سرقات الديزل باعتبار أن الأولوية لعلاج أزمة المالية العامة هي لرفع الدعم عن الديزل، وهو إجراء صحيح، ولكن تأثيره وأولويته متأخرة.

خصائص التداول في سوق الكويت للأوراق المالية (يناير - ديسمبر 2014)

أصدرت الشركة الكويتية للمقاصة تقريرها «حجم التداول في السوق الرسمي طبقاً لجنسية المتداولين»، عن الفترة من 2014/01/01 إلى 2014/12/31، والمنشور على الموقع الإلكتروني لسوق الكويت للأوراق المالية. وأفاد التقرير أن الأفراد لا يزالون أكبر المتعاملين، لكن نصيبهم إلى هبوط، إذ استحوذوا على 51.8% من إجمالي قيمة الأسهم المباعة، (59.9% في عام 2013)، و46.8% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (57.1% في عام 2013). وباع المستثمرون الأفراد أسهما بقيمة 3.180 مليار دينار كويتي، كما اشتروا أسهما بقيمة 2.873 مليار دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاتهم، الأكثر بيعا، بنحو 306.724 مليون دينار كويتي.

عدد حسابات التداول النشطة في السوق الكويتي انخفضت ما بين نهاية ديسمبر 2013 وديسمبر 2014 بما نسبته 54.4- %

واستحوذ قطاع المؤسسات والشركات على 27.3% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (19% في عام 2013)، و21.6% من إجمالي قيمة الأسهم المباعة، (18.4% في عام 2013)، وقد اشترى هذا القطاع أسهما بقيمة 1.677 مليار دينار كويتي، في حين باع أسهما بقيمة 1.329 مليار دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته، الأكثر شراء، بنحو 348.696 مليون دينار كويتي، أي أن نصيبها إلى ارتفاع، وهو تطور إيجابي.

وثالث المساهمين في سيولة السوق هو قطاع حسابات العملاء (المحافظ)، فقد استحوذ على 18.8% من إجمالي قيمة الأسهم المباعة، (16.9% في عام 2013)، و16% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (18.6% في عام 2013)، وقد باع هذا القطاع أسهما بقيمة 1.154 مليار دينار كويتي، في حين اشترى أسهما بقيمة 982.415 مليون دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته، بيعا، بنحو 171.228 مليون دينار كويتي.

وآخر المساهمين في السيولة قطاع صناديق الاستثمار، فقد استحوذ على 9.9% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (5.3% في عام 2013)، و7.8% من إجمالي قيمة الأسهم المباعة، (4.9% في عام 2013)، وقد اشترى هذا القطاع أسهما بقيمة 611.282 مليون دينار كويتي، في حين باع أسهما بقيمة 482.026 مليون دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته، شراء، بنحو 129.256 مليون دينار كويتي، أي أن المؤسسات والشركات والصناديق الاستثمارية قد كسبت حصص تداول إضافية في البورصة على حساب الأفراد.

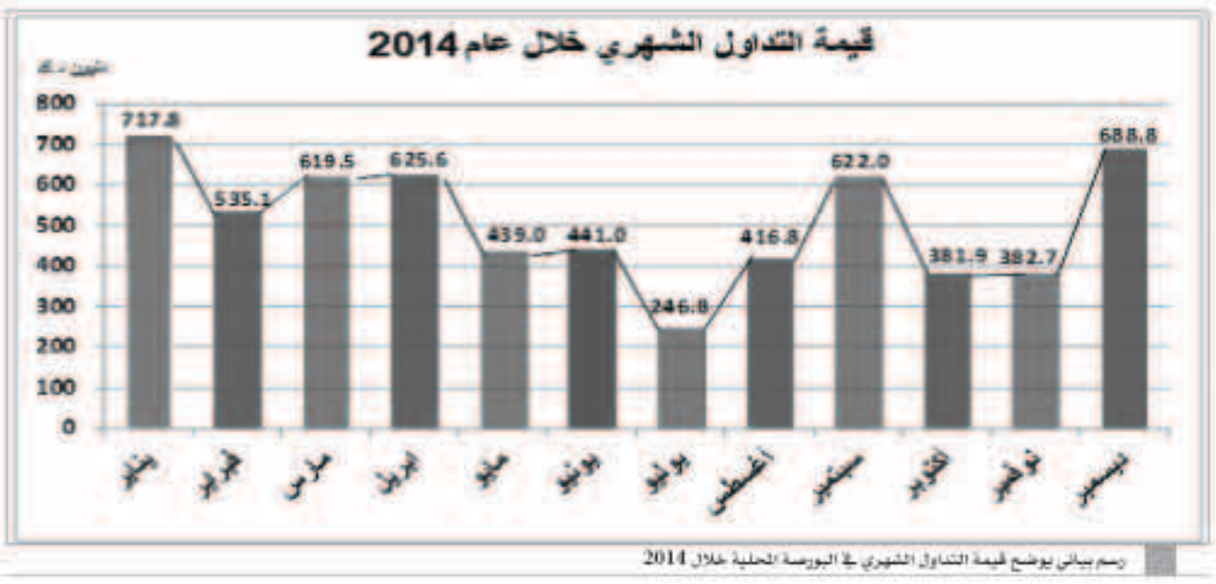
ومن خصائص سوق الكويت للأوراق المالية استمرار كونها بورصة محلية، فقد كان المستثمرون الكويتيون أكبر المتعاملين فيها، إذ باعوا أسهما بقيمة 5.432 مليار دينار كويتي، مستحوذين، بذلك، على 88.4% من إجمالي قيمة الأسهم المباعة، (91.8% في عام 2013)، في حين اشتروا أسهما بقيمة 5.224 مليار دينار كويتي، مستحوذين، بذلك، على 85% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، (91.3% في عام 2013)، ليبلغ صافي تداولاتهم، الوحيدون بيعا، بنحو 207.502 مليون دينار كويتي.

وبلغت نسبة حصة المستثمرين الآخرين، من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، نحو 11.9%، (6.6% في عام 2013)، أي تضاعف تقريبا نصيب المستثمرين الآخرين من خارج الكويت من الأسهم المشتراة وهو مؤشر إيجابي آخر، واشتروا ما قيمته 731.620 مليون دينار كويتي، في حين بلغت قيمة أسهمهم المباعة، نحو 532.418 مليون دينار كويتي، أي ما نسبته 8.7% من إجمالي قيمة الأسهم المباعة، (5.9% في عام 2013)، ليبلغ صافي تداولاتهم، الأكثر شراء، بنحو 199.202 مليون دينار كويتي.

وبلغت نسبة حصة المستثمرين من دول مجلس التعاون الخليجي، من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة، نحو 3.1%، (2.1% في عام 2013)، أي ما قيمته 188.677 مليون دينار كويتي، في حين بلغت نسبة أسهمهم المباعة، نحو 2.9%، (2.4% في عام 2013)، أي ما قيمته 180.377 مليون دينار كويتي، ليبلغ صافي تداولاتهم، شراء، بنحو 8.3 مليون دينار كويتي فقط.

وتغير التوزيع النسبي بين الجنسيات عن سابقه، (نحو 86.7% للكويتيين و10.3% للمتداولين من الجنسيات الأخرى و3% للمتداولين من دول مجلس التعاون الخليجي)، (مقارنة بنحو 91.5% للكويتيين و6.2% للمتداولين من الجنسيات الأخرى و2.2% للمتداولين من دول مجلس التعاون الخليجي في عام 2013)، أي إن بورصة الكويت ظلت بورصة محلية، بإقبال أكبر من جانب مستثمرين، من خارج دول مجلس التعاون الخليجي، يفوق إقبال نظرائهم، من داخل دول المجلس، وغلبة التداول فيها للأفراد.

رسم بياني يوضح أداء بعض الأسواق العالمية



رسم بياني يوضح قيمة التداول الشهري في البورصة المحلية خلال 2014

الأداء الأسبوعي لسوق الكويت للأوراق المالية

كان أداء سوق الكويت للأوراق المالية، خلال الأسبوع الماضي اقل نشاطا، إذ انخفضت جميع المؤشرات، مؤشر القيمة المتداولة، ومؤشر الكمية المتداولة، وعدد الصفقات المبرمة، وقيمة المؤشر العام، وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي، قد بلغت نحو 436.5 نقطة وبانخفاض بلغ قدره 7.5 نقطة، أي ما يعادل 1.7% عن الأسبوع الذي سبقه، أي إقفال نهاية عام 2014.

	اسم الشركة	يوم الخميس 2015/01/08	يوم الأربعاء 2014/12/31	التغير %	إقفال 2014	التغير %
1	بنك الكويت الوطني	426.0	435.9	(2.3)	435.9	(2.3)
2	بنك الخليج	220.6	224.4	(1.7)	224.4	(1.7)
3	البنك التجاري الكويتي	515.0	506.9	1.6	506.9	1.6
4	البنك الأهلي الكويتي	261.9	268.4	(2.4)	268.4	(2.4)
5	بنك الكويت الدولي	258.4	258.4	0.0	258.4	0.0
6	بنك برقان	459.4	465.7	(1.6)	465.7	(1.6)
7	بيت التمويل الكويتي	428.3	428.3	0.0	428.3	0.0
8	بنك الكويت العربي	1,306.8	1,306.8	0.0	1,306.8	0.0
	القطاع البنكي	**455.7**	**464.5**	**(1.2)**	**464.5**	**(1.2)**
9	الصناعات الوطنية	198.5	198.5	0.0	198.5	0.0
10	الأعمال الدولية القابضة	332.3	332.3	0.0	332.3	0.0
11	الأعمال الوطنية	186.2	191.3	(2.7)	191.3	(2.7)
12	مشاريع الكويت الاستثمارية	1,559.9	1,559.9	0.0	1,559.9	0.0
13	الساحل للتنمية والاستثمار	77.9	79.3	(1.8)	79.3	(1.8)
	القطاع الاستثماري	**484.3**	**486.4**	**(0.2)**	**486.4**	**(0.2)**
14	الكويت للتأمين	62.8	63.9	(1.7)	63.9	(1.7)
15	الخليج للتأمين	319.5	342.2	(6.7)	342.2	(6.7)
16	وربة للتأمين	185.9	185.9	0.0	185.9	0.0
17	بوبيان للتأمين	95.0	95.0	0.0	95.0	0.0
	القطاع التأميني	**139.3**	**143.8**	**(3.1)**	**143.8**	**(3.1)**
18	عقارات الكويت	116.5	116.5	0.0	116.5	0.0
19	العقارات المتحدة	203.9	203.9	0.0	203.9	0.0
20	الأولى العقارية	270.4	274.6	(1.5)	274.6	(1.5)
21	الشامية العقارية	1,514.2	1,514.2	0.0	1,514.2	0.0
22	وزارة الكويت العقارية	19.4	19.4	0.0	19.4	0.0
	القطاع العقاري	**218.7**	**216.7**	**(0.5)**	**216.7**	**(0.5)**
23	الصناعات الوطنية	168.0	169.8	(1.1)	169.8	(1.1)
24	أسمنت الكويت	537.8	601.0	(7.5)	601.0	(7.5)
25	صناعات الكبريت والكيماويات	114.7	109.8	4.5	109.8	4.5
26	الخليج للكابلات	267.8	275.8	(2.9)	275.8	(2.9)
27	المشروبات والمعدات الغذائية	66.0	72.1	(8.5)	72.1	(8.5)
	القطاع الصناعي	**211.2**	**219.7**	**(3.9)**	**219.7**	**(3.9)**
28	أسواق الكويتية	615.2	615.2	0.0	615.2	0.0
29	الفنادق الكويتية	97.9	97.9	0.0	97.9	0.0
30	الممرات الكويتية	2,661.2	2,735.1	(2.7)	2,735.1	(2.7)
31	الأعمال الغذائية	853.3	915.7	(6.8)	915.7	(6.8)
32	أسواق القرية الكويتية	21.9	22.8	(3.9)	22.8	(3.9)
	قطاع الخدمات	**1,025.8**	**1,074.4**	**(4.5)**	**1,074.4**	**(4.5)**
33	نقل وتجارة المواشي	113.3	121.7	(6.9)	121.7	(6.9)
34	بنك الصفاة	81.8	76.7	6.6	76.7	6.6
35	أسمنت الدوحة	60.0	60.0	0.0	60.0	0.0
36	الكويتية للأغذية (أمريكانا)	2,759.0	2,759.0	0.0	2,759.0	0.0
	القطاع الأغذية	**931.3**	**932.7**	**(0.2)**	**932.7**	**(0.2)**
37	بنك الشارقة	367.5	371.7	(1.1)	371.7	(1.1)
38	بنك الخليج	362.9	387.1	(6.3)	387.1	(6.3)
39	بنك أم القيوين	750.5	750.5	0.0	750.5	0.0
	القطاع غير الكويتية	**244.5**	**249.2**	**(1.9)**	**249.2**	**(1.9)**
	المؤشر العام	**436.5**	**444.0**	**(1.7)**	**444.0**	**(1.7)**

التغيرات التي طرأت على أداء مؤشرات السوق المحلي خلال الأسبوع الفائت

أكبر الرابحين في عام 2014 كان السوق الصيني الذي أضاف نحو 52.8 % إلى مستواه في نهاية 2013

وانخفض عدد حسابات التداول النشطة، ما بين نهاية ديسمبر 2013 ونهاية ديسمبر 2014، بما نسبته -54.4% (مقارنة بارتفاع بلغت نسبته 764.1% ما بين نهاية ديسمبر 2012 ونهاية ديسمبر 2013، وذلك نتيجة تأثير إدراج بنك وربة على الحسابات النشطة خلال سبتمبر 2013)، وقد بلغ عدد حسابات التداول النشطة في نهاية ديسمبر 2014، نحو 60.993 حسابا، أي ما نسبته 17.7% من إجمالي الحسابات، مقارنة بنحو 133.795 حسابا في نهاية ديسمبر 2013، أي ما نسبته 42.1% من إجمالي الحسابات، ومرتفعا عن مستوى نهاية نوفمبر 2014 بنحو 122.9%، خلال شهر واحد نتيجة لإدراج شركة الإتصالات الكويتية «فيفا» خلال ديسمبر 2014.

خصائص سيولة سوق الكويت للأوراق المالية (يناير - ديسمبر 2014)

بانتهاء عام 2014، يكون سوق الكويت للأوراق المالية قد أضاف خلال شهر ديسمبر لسيولته -قيمة التداولات- نحو 688.8 مليون دينار كويتي، أو نحو 12.7% إلى مجمل سيولته للأحد عشر شهرا من العام الجاري، لتبلغ سيولة السوق منذ بداية عام 2014 وحتى نهاية شهر ديسمبر نحو 6.117 مليار دينار كويتي، إلا أن سيولة عام 2014، مقارنة مع سيولة عام 2013، قد انخفضت بنحو 45.3%-، وتكالب على سيولة السوق كلا من ضعف مستوى الثقة فيه إضافة إلى تهاوي أسعار النفط في الأشهر الأخيرة من العام.

وباستخدام نفس وسيلة القياس، أي متابعة نصيب أعلى 30 شركة من قيمة التداولات، نلاحظ انحسار ملحوظ في انحراف السيولة، رغم استمرارها بشكل غير مبرر، فقد استحوذت تلك الشركات على نحو 67% أو ما قيمته نحو 4.098 مليار دينار كويتي من سيولة السوق، ومثلت نحو 63.7% من إجمالي قيمته الرأسمالية. وبلغ عدد شركات المضاربة ضمن العينة 17 شركة، واستحوذت على 23.1% من إجمالي قيمة تداولات السوق، أي نحو 1.416 مليار دينار كويتي، بينما بلغت قيمتها السوقية نحو 3.4% فقط من إجمالي قيمة شركات السوق، وتشير الأرقام إلى انخفاض ملحوظ في الاتجاه إلى المضاربة، فقد كان نصيب شركات المضاربة في عام 2013 وعددها 22 شركة ونصيبها من قيمة السوق 3.3% نحو 45.7% من سيولة ذلك العام.

هذا الانخفاض في التركيز على شركات المضاربة في الإثنا عشر شهرا امتد إلى معدلات دوران أسهمها وإن ظلت عالية، فبينما استمر معدل دوران الأسهم لكل شركات السوق ضعيف وبحدود 20.8%، وضعيف حتى لعينة الـ 30 شركة الأعلى سيولة وبحدود 21.9%، بلغ للشركات الـ 17 نحو 140.1%، وبلغ لأعلى شركة نحو 1026.7% ولثاني أعلى شركة 980% ولثالث أعلى شركة 855.8%، وتظل رغم ارتفاعها الكبير، أدنى بكثير من معدلات دوران هذه العينة من الشركات في عام 2013، وهو تطور صحي إن استمر، ما لم يكن بفعل الضعف الشديد في سيولة السوق بشكل عام.

الأداء المقارن لأسواق مالية منتقاة - ديسمبر 2014

بانتهاء شهر ديسمبر، انتهى عام 2014، وكان عاما حافلا بالأداء المتذبذب، تصدرت فيه أسواق الخليج السبعة المكاسب لمعظم العام منذ بدايته، ولكنها خسرت معظم مكاسبها في ربعه الأخير بعد أن تهاوت أسعار النفط، وتصدرت المكاسب اكثر الدول استفادة من هبوط أسعار النفط. وخلاصة الأداء لعام 2014 تحقيق 9 أسواق من أصل 14 سوق مكاسب متفاوتة، بينما حققت 5 أسواق خسائر متفاوتة، ثلاثة من تلك الخاسرة أسواق خليجية، واثنان من تلك الأسواق الخليجية الثلاثة استقرت في قاع الجدول.

أكبر الرابحين في عام 2014 كان السوق الصيني الذي أضاف نحو 52.8% إلى مستواه في نهاية عام 2013، ومعظم المكاسب جاءت في الشهور الأخيرة من السنة، ثاني الرابحين كان السوق الهندي بإضافة نحو 29.9%، والاثنان أكبر المستفيدين من هبوط أسعار النفط. وجاء ثالث الترتيب في المكاسب سوق قطر رغم خسائر الشهور الأخيرة من السنة، وأضاف نحو 18.4%، وتلاه سوق البحرين بإضافة 14.2%، ثم سوق دبي بإضافة نحو 12% بعد أن كان بالصدارة بمكاسب بنحو 50%. وحققت ثلاث أسواق رئيسية مكاسب متوسطة وضعيفة، تصدرها السوق الأمريكي بإضافة 7.5% بسبب قوة أداء الاقتصاد الأمريكي واستمرار برنامج التيسير الكمي لمعظم العام، وتلاه السوق الياباني بمكاسب بنحو 7.1% بسبب هبوط أسعار النفط وبرغم بوادر فشل سياسة رئيس الوزراء الاقتصادية، وحقق السوق الألماني مكاسب ضعيفة بنحو 2.7% بسبب استمرار القلق حول النمو الأوروبي ومشكلات الأزمة الأوكرانية والديون السيادية.

أكبر الخاسرين، إذا استثنينا مؤشر سوق الكويت السعري، كان سوق مسقط بخسائر بحدود 7.2%-، وعُمان الأكثر تأثرا بهبوط أسعار النفط ضمن دول مجلس التعاون، وتلاه خسائرا المؤشر الوزني للسوق الكويتي بنحو 3.1%-، وإلى جانب كل من السوق البريطاني والسوق الفرنسي، شارك السوق السعودي زميلاه العماني والكويتي في المنطقة السالبة وبخسائر بحدود 2.4%- بعد أن كان متفوقا عليهما بالمكاسب لمعظم عام 2014، وصدرت مؤخرا الموازنة السعودية لعام 2015 بعجز بحدود 145 مليار ريال متأثرة بأوضاع سوق النفط السلبية.

في خلاصة، بدأت أسواق الخليج عام 2014 وأسعار النفط فوق الـ 100 دولار أمريكي للبرميل وإنتاجها النفطي عند حدوده القصوى، وانتهى عام 2014 وأسعار النفط بنحو نصف مستواها في بدايته مع ضغوط لخفض الإنتاج . انعكس ذلك في حالة انفراج في أداء أسواق الدول المستهلكة، متزامنة مع حالة هبوط بلغ في بعض الأحيان مستوى الهلع لأسواق دول الخليج. وبدأ العام الجديد (2015) حيث انتهى عام 2014، أي استمرار ضعف سوق النفط واستمرار احمرار أداء أسواق الخليج. وعليه، لا نتوقع أداءً جيداً لأسواق الخليج في نصف السنة الأول من عام 2015، بينما سوف يعتمد أداء النصف الثاني من العام الحالي على الحالة التي يستقر عليها سوق النفط، فإن تماسكت أسعاره دون خسائر كبيرة في مستوى الإنتاج، قد تبدأ بالتعويض حتى نهاية العام، أو أن يستمر الأداء الضعيف في حالة استمرار ضعف سوق النفط، والوضع سيكون أسوأ إن تزامن ضعف سوق النفط مع أوضاع جيوسياسية غير مواتية. وفي المقابل، من المحتمل أن يستمر أداء أسواق الدول المستهلكة للنفط بتحقيق المكاسب في كل الأحوال، والفارق سوف يكون في حجم هذه المكاسب وليس في تحقيقها.