

أوضح في تقريره أن كل المؤسسات التي تنشر توقعاتها حول نمو الاقتصاد العالمي باتت تخفض من تلك المعدلات

«الشال»: الاقتصاد المحلي حقق نمواً حقيقياً سالباً بنحو 1.9- في المئة في الربع الأول

تداولات الأجانب شراءً نحو 1.478 مليار وبلغت قيمة تداولاتهم بيعاً 843.207 مليون دينار

بنحو 2.24 مليون دينار كويتي، وصولاً إلى نحو 78.70 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 76.46 مليون دينار كويتي. وارتفع إجمالي مصروفات التشغيل للبنك بقيمة أعلى من ارتفاع إجمالي إيرادات التشغيل وبنحو 10.73 مليون دينار كويتي أو بنسبة 7.9 في المئة، وصولاً إلى نحو 145.83 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 135.11 مليون دينار كويتي في النصف الأول من عام 2018. وبلغت نسبة إجمالي المصروفات إلى إجمالي الإيرادات نحو 32.3 في المئة مقارنة بنحو 30.6 في المئة. ووفقاً لتقديرات الشال، وبافتراض استثناء تأثير جميع نتائج بنك بوبيان على المصروفات التشغيلية، يصبح الارتفاع في المصروفات التشغيلية من نحو 106.84 مليون دينار كويتي إلى نحو 117.17 مليون دينار كويتي، أي بنسبة 9.7 في المئة. وبلغ إجمالي المخصصات نحو 67.13 مليون دينار كويتي متخففاً بنحو 26.81 مليون دينار كويتي وبنسبة 28.5 في المئة كما اسلفنا، مقارنة مع نحو 93.93 مليون دينار كويتي.

وتشير البيانات المالية للبنك إلى أن إجمالي الموجودات سجل ارتفاعاً، بلغ نحو 442.6 مليون دينار كويتي أي ما نسبته 1.6 في المئة مقارنة بنهاية 2018 ليصل إلى نحو 27.870 مليار دينار كويتي، وارتفع بنحو 928.7 مليون دينار كويتي أي بنسبة نحو بلغت نحو 3.4 في المئة عند المقارنة بما كان عليه ذلك الإجمالي في نهاية النصف الأول من عام 2018 عندما بلغ نحو 26.942 مليار دينار كويتي، وإذا استثنينا تأثير جميع نتائج بنك بوبيان يكون الارتفاع 1.3 في المئة، وحققت محفظة قروض وسلف شاملاً التمويل الإسلامي للعملاء، والتي تشكل أكبر مساهمة في موجودات البنك، ارتفاعاً بلغت نسبته 4.6 في المئة وقيمته 712.8 مليون دينار كويتي، ليصل بإجمالي المحفظة إلى نحو 16.216 مليار دينار كويتي 58.2 في المئة من إجمالي الموجودات، مقابل 15.503 مليار دينار كويتي 56.5 في المئة من إجمالي الموجودات، كما في نهاية عام 2018. وارتفع بنحو 988.7 مليون دينار كويتي أي بنسبة نحو بلغت نحو 6.5 في المئة، عند المقارنة مع نهاية النصف الأول من عام 2018 حين بلغ نحو 15.228 مليار دينار كويتي 56.5 في المئة من إجمالي الموجودات، وإذا استثنينا تأثير جميع نتائج بنك بوبيان في شق التمويل الإسلامي فقد تبلغ نسبة النمو نحو 4.8 في المئة وبلغت نسبة الفروض المتعطرة من إجمالي المحفظة الائتمانية نحو 1.4 في المئة في نهاية يونيو 2019، وهي نفس النسبة أي 1.4 في المئة في نهاية عام 2018، فيما انخفضت نسبة تغطيتها إلى نحو 23.4 في المئة مقارنة بنحو 25.4 في المئة.

وتشير الأرقام إلى أن متطلبات البنك «من غير احتساب حقوق الملكية»، قد سجلت ارتفاعاً بلغت قيمته 367.7 مليون دينار كويتي أي ما نسبته 1.5 في المئة، لتصل إلى نحو 24.094 مليار دينار كويتي مقارنة بنهاية 2018. وارتفعت بنحو 672.8 مليون دينار كويتي أي نسبة ارتفاع بلغت نحو 2.9 في المئة، عند المقارنة بما كان عليه ذلك الإجمالي في نهاية النصف الأول من العام الفائت، وإذا استثنينا تأثير جميع نتائج بنك بوبيان يبلغ الارتفاع 1.1 في المئة. وبلغت نسبة إجمالي المطالبات إلى إجمالي الموجودات نحو 86.5 في المئة، مقارنة مع نحو 86.9 في المئة.

وتشير نتائج تحليل البيانات المالية المحسوبة على أساس سنوي إلى أن كل مؤشرات الربحية للبنك قد ارتفعت، مقارنة مع الفترة نفسها من عام 2018. إذ ارتفع مؤشر العائد على معدل الموجودات «ROA»، إلى نحو 1.6 في المئة مقابل 1.5 في المئة، وارتفع مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين الخاص بمساهمي «ROE»، ليصل إلى نحو 13.2 في المئة، بعد أن كان عند 12.3 في المئة. وارتفع أيضاً مؤشر العائد على معدل رأس المال «ROC»، ليصل إلى نحو 69.2 في المئة قياساً بنحو 64.9 في المئة. وارتفعت ربحية السهم الواحد «EPS»، حين بلغت نحو 31 فلساً، مقارنة بمستوى الربحية للحققة في نهاية الفترة المماثلة من عام 2018 والبالغة 28 فلساً. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/ ربحية السهم الواحد «P/E» نحو 15.8 ضعف مقارنة بنحو 13.4 ضعف، وذلك نتيجة ارتفاع السعر السوقي للسهم بنحو 30.4 في المئة، مقابل ارتفاع إقل في ربحية السهم الواحد «EPS» وبنحو 10.7 في المئة، قياساً على مستوى سعره في 30 يونيو 2018. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/ القيمة الدفترية «P/B» نحو 1.7 مرة، مقارنة بنحو 1.3 مرة.

الأداء الأسبوعي لبورصة الكويت

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي أقل نشاطاً، حيث انخفض مؤشر كل من قيمة الأسهم المتداولة، كمية الأسهم المتداولة وعدد الصفقات المبرمة، وكذلك انخفض المؤشر العام «مؤشر الشال»، وكانت قراءة مؤشر الشال «مؤشر قيمة» في نهاية تداول يوم الخميس الماضي قد بلغت نحو 538.8 نقطة، بانخفاض بلغت قيمته 1.4 نقطة ونسبته 0.3 في المئة عن إقبال الأسبوع الماضي، بينما ارتفع بنحو 109.8 نقطة أي ما يعادل 25.6 في المئة عن إقبال نهاية عام 2018.

البيان	2019/06/30 (الف دينار كويتي)	2018/06/30 (الف دينار كويتي)	التغير القيمة	التغير %
مجموع الموجودات	27,870,492	26,942,456	928,036	3.4%
مجموع المطلوبات	24,094,347	23,421,542	672,805	2.9%
مجموع حقوق الملكية الخاص بمساهمي البنك	3,182,998	2,994,400	188,598	6.3%
مجموع الإيرادات التشغيلية	451,876	442,181	9,695	2.2%
مجموع المصروفات التشغيلية	145,832	135,105	10,727	7.9%
المخصصات	67,125	93,932	-26,807	-28.5%
الضرائب	18,483	16,404	2,079	12.7%
صافي الربح	220,436	196,740	23,696	12.0%
المؤشرات				
**العائد على معدل الموجودات	1.6%	1.5%		
**العائد على معدل حقوق الملكية الخاص بمساهمي البنك	13.2%	12.3%		
**العائد على معدل رأس المال	69.2%	64.9%		
ربحية السهم الواحد (فلس)	31	28	3	10.7%
أقل سعر السهم (فلس)	978	750	228	30.4%
مضاعف السعر على ربحية السهم (P/E)	15.8	13.4		
مضاعف السعر على القيمة الدفترية (P/B)	1.7	1.3		

المؤشرات المالية الشاملة بـ 30 يونيو 2019 على أساس سنوي



بورصة الكويت

حول نمو الاقتصاد العالمي، تخفض من تلك المعدلات مع كل تقرير جديد يصدر عنها، ونمو الاقتصاد العالمي، وتحديدًا الأسبوعي، عامل مؤثر كبير في الطلب على النفط. على المدى القصير، قد يكون للضغط السالب على معدلات النمو مبررات غير مستدامة، مثل الحرب التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين، وخروج بريطانيا غير متفق عليه من الاتحاد الأوروبي، وتغيير نموذج التنمية في الصين إلى غلبة محرك الاستهلاك الداخلي، ولكن، على المدى المتوسط إلى الطويل، سوف يستمر التأثير السالب في الطلب على النفط التقليدي بسبب تحسن اقتصاديات البدائل النفطية غير التقليدية، وتطورات أسواق الطاقة البديلة، وحتى الحد من استهلاك النفط بسبب القلق البيئي.

وفي الكويت، لا يبدو أن لدى راسمو السياسة الاقتصادية والمالية أي قلق حول تلك المؤشرات، فالسياسة الاقتصادية شعرات كبيرة ونواتج سلبية، والسياسة المالية مستمرة في التوسع، وفي الشق الجاري وغير المرن من الاتفاق، وهناك واحد من احتمالين، الأول هو أن لدى الإدارة العامة رؤى وتصورات مناقضة للأثار السلبية للمؤشرات المذكورة –وغيرها كثير–، ومن حق الناس عليها أن تبادر إلى طرح رؤاها، ولا بأس في دعمها إن كانت على حق، والاحتمال الثاني، هو أنها لا تهتم بمصير البلد، وأن اهتمامها مقتصر على بقائها في السلطة لأطول فترة ممكنة، وتلك مراعاة تزداد مخاطرها بشدة مع كل وقت يمر من دون علاج.

أسعار الفائدة

بدأ بنك الاحتياط الفيدرالي الأمريكي مسيرة رفع أسعار الفائدة بربع النقطه المئوية في 16 ديسمبر 2015، مبرره في بدء زيادته بعد سلسلة تخفيضات ثم ثباتها قريبة من الصفر لنحو 7 سنوات، هو أن الاقتصاد الأمريكي بدأ يتعافى ومعدلات البطالة إلى هبوط متصل، والقلق بات حول سخونته مما يتطلب التحوط من الضغوط التضخمية. توقف بعدها لمدة عام كامل ليكرر الزيادة بربع النقطه المئوية في 14 ديسمبر 2016. بعدها رفع بنك الاحتياط الفيدرالي سعر الفائدة الأساس على الدولار الأمريكي سبع مرات، ثلاث مرات في عام 2017 وأربع مرات في عام 2018، ورغم عود بالاستمرار في رفعها، توقف عن ذلك في عام 2019، لأن القلق حول تباطؤ النمو الاقتصادي الأمريكي والاقتصاد العالمي، بات هو الأهم بالرغم انخفاض مستويات البطالة في أمريكا إلى مستوى قياسي تاريخي، أو نحو 3.7 في المئة.

خلال تلك الحقبة، أي ما بين ديسمبر 2015 ونهاية عام 2018 وحتى شهر يوليو 2019 الجاري، رفع بنك الكويت المركزي سعر الخصم على الدينار الكويتي 4 مرات فقط، أي خالف رفع سعر فائدة الدولار الأمريكي 5 مرات، وعليه تقلص الهامش ما بين الفائدة الأساس على الدولار الأمريكي 2.5- في المئة –وسعر الخصم على الدينار الكويتي 3.0 في المئة–، إلى نصف نقطة مئوية، مبررات بنك الكويت المركزي هو اختلاف حالة الاقتصاديين، فتقديرات الفيدرالي الأمريكي حول قوة نمو وربما سخونة الاقتصاد الأمريكي رغم عدم تحقق سعر التضخم المستهدف البالغ 2 في المئة، يقابله قلق حول ضعف نمو الاقتصاد المحلي والذي حقق نمواً سالباً العام الفائت.

حصيلة صافي تداولات المستثمر المحلي كانت الأكثر بيعاً بحدود 358.980 مليون دينار

أوضح تقرير الشال الأسبوعي أنه يتوفر في بورصات إقليم الخليج معلومات حول هوية متداولي الأسهم في البورصة بشكل يومي، وذلك هو الإجراء الصحيح، وربما هو واحد من متطلبات الإفادة من التدقق غير المباشر لرأس المال الأجنبي، فهو يوفر أداة للإنذار المبكر عند الضرورة، أي معرفة اتجاه تلك الاستثمارات. ويتحقق ذلك بنشر بيانات التداول اليومي وفقاً للجنسية، فالأجانب كما ذكرنا في فقرة من تقرير الأسبوع الفائت، هم أول من يتحسس مخاطر المضاربة الضارة، ولابد من إتاحة معلومة مبكرة حول توجهات تلك الاستثمارات.

وتشير أرقام النصف الأول من العام الجاري، إلى أن حصيلة صافي تداولات المستثمر المحلي كانت الأكثر بيعاً بحدود 358.980 مليون دينار كويتي، بينما حصيلة صافي تداولات المستثمر الأجنبي كانت شراءً بنحو 360.019 مليون دينار كويتي، أي تم تعويض الانسحاب المحلي بالكامل تقريباً من قبل المستثمر الأجنبي، ومع استمرار مكاسب بورصة الكويت، وتحديدًا الشركات المشمولة أو تلك المحتمل شمولها في المؤشرات العالمية، قد يحدث، وخلال حقبة قصيرة، تغيير في توجهات المستثمر المحلي إلى الشراء بما يرفع من مستويات سيولة البورصة بأكثر من الحاجة، حينها قد تتحول الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة إلى أموال ساخنة ضاربة وتنسحب بكثافة خلال فترة قصيرة، وإتاحة المعلومة السريعة حول بداية الانسحاب كما ذكرنا، قد تخفف الضرر على المستثمر المحلي والاقتصاد المحلي بالحد من إفادة الأجنبي من الانسحاب عند أعلى مستوى من الأسعار.

ولو أخذنا بيانات عام كامل مثال، أي حجم الاستثمار الأجنبي غير المباشر ما بين 2018/07/01 و2019/06/30، وليست كلها حقبة نشطة، بلغت قيمة

تداولات الأجانب شراءً نحو 1.478 مليار دينار كويتي، وبلغت قيمة تداولاتهم بيعاً نحو 843.207 مليون دينار كويتي، بحصيلة شراء صافية بحدود 634.921 مليون دينار كويتي، وهو أمر طيب، تلك القيمة على أهميتها ليست كبيرة، ولكن نفعا كبير، لأنها مرتبطة بتحسين كبير في نظم البورصة وتوعية بياناتها وحصافة وثاقفسيه شركاتها، وهو ما أعاد بعض الثقة المفقودة في البورصة منذ أزمة عام 2008 وما تبعها من أزمات. وملكيات الأجانب، والتي تركز معظمها في قطاع البنوك حتى نهاية نصف السنة الأول، لم تعدى 7.7 في المئة من القيمة الرأسمالية لقطاع المصارف، وتلك نسبة تمك لأزمات صغيرة، والبورصة موعودة بترقية على مؤشر مورغان ستانلي ربما أهم من الأولى، وأثرها حتى وإن كان على عدد محدود من شركاتها، إلا أنه قد يجلب أموال أجنبية ربما مساوية لما تم تدفقه حتى الآن، وكل ذلك أمر طيب، ولكننا في بلد فيه فائض كبير من السيولة المترددة، وعندما تشارك تلك السيولة بوفرة في دعم جانب الطلب كما حدث مراراً في تاريخ أزمات بورصة الكويت، عندما يتحول التداول إلى هوس، ويتحول الهوس لاحقاً إلى إتهار، والمعلومات المكثفة والحديثة، إلى جانب أنها مادة ضرورية للمحللين لإرسال إشارات التحذير المبكرة بما قد يجد من المخاطر، الإفادة منها ومجاراة قرار الأجنبي في قرارات البيع، قد يخفف من حجم الضرر على المستثمر والاقتصاد المحلي، وإن لم يمنع.

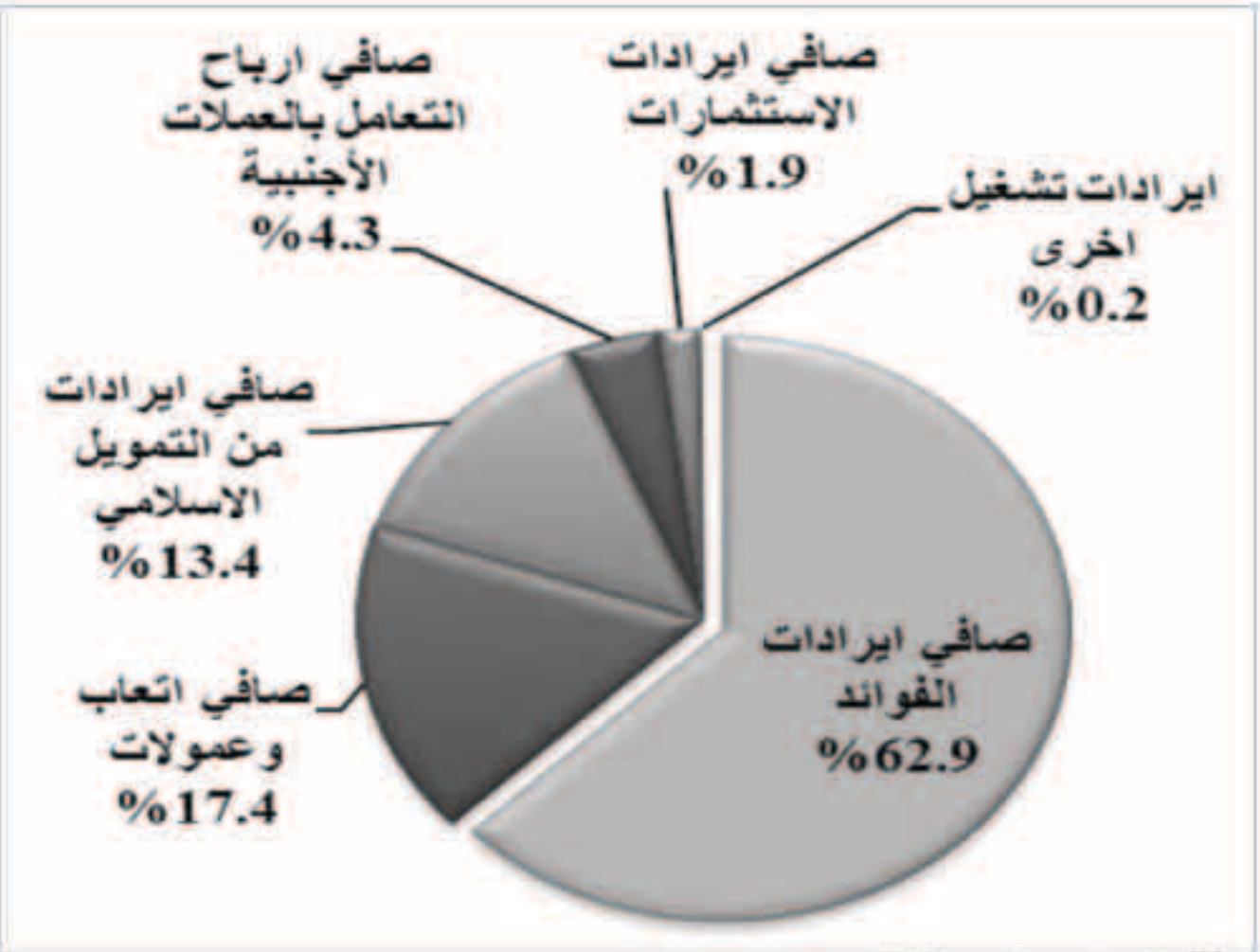
ذكرنا سهواً في تقرير الأسبوع الفائت بأن نصيب الأجانب في ملكية شركات البورصة نحو 14.9 في المئة، والصحيح أن نصيبهم من قيمة لتداولات النصف الأول هو 14.9 في المئة، والاعتذار واجب.

منطق المؤشرات والسياسة المالية والاقتصادية المعاكسة

بضع مؤشرات يقترض أن تثير قلق راسمي السياسة المالية والاقتصادية في الكويت، من أمثلتها أن الاقتصاد المحلي حقق نمواً حقيقياً سالباً بنحو 1.9- في المئة في الربع الأول من العام الجاري مقارنة بالربع الرابع من العام الفائت، ومنها تقرير لمنظمة أوبك تتوقع فيه فقدان دولها حصة جديدة من سوق النفط في عام 2020. مثلاً أن تآكل على مستوى العالم، أحدهما ازدياد القلق حول مستقبل النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، أكبر اقتصادات العالم، وربما بدء تحفيزه بخفض أسعار الفائدة، واثنيهما تحقيق الصين ثاني أكبر اقتصادات العالم أدنى معدل للنمو في 27 عام وعند مستوى 6.2 في المئة للربع الثاني من العام الجاري، وكلها مجرد نماذج.

في الكويت، صاحب النمو الحقيقي السالب للاقتصاد المحلي ارتفاع مساهمة النفط في تكوينه إلى 53 في المئة بما يعنيه ذلك من أن الحديث عن مشروع تنمية اقتصادي يقلل من هيمنة النفط على الاقتصاد وذلك بنشوب مصادر الدخل، إما لا يحقق شيئاً، أو يحقق نتائج سلبية. من جانب آخر، توقعات أوبك حول إنخفاض في حصص أعضائها بسبب مزاحمة النقط غير التقليدية لها حتى عند هذا المستوى الهابط في الأسعار، يعني أن النفط لن يكون قادراً على تعويم المالية العامة التي تحقق عجز، أي لا سياسة اقتصادية نافعة، ولا قدرة لشراء وقت بدعم مؤقت من إيرادات النفط.

وعلى الصعيد العالمي، باتت كل المؤسسات التي تنشر توقعاتها



الإيرادات التشغيلية بـ النصف الأول 2019