

التقرير أوضح أن الركود العالمي وانخفاض معدلات التنمية في الصين وغيرها أهم أسباب ماحدث

«الشان»: الكويت مطالبة بضبط نفقاتها لمواجهة تراجع أسعار النفط

■ سوق الأوراق المالية يشهد انحساراً ملحوظاً في انحراف السيولة رغم استثمارها بشكل غير مبرر

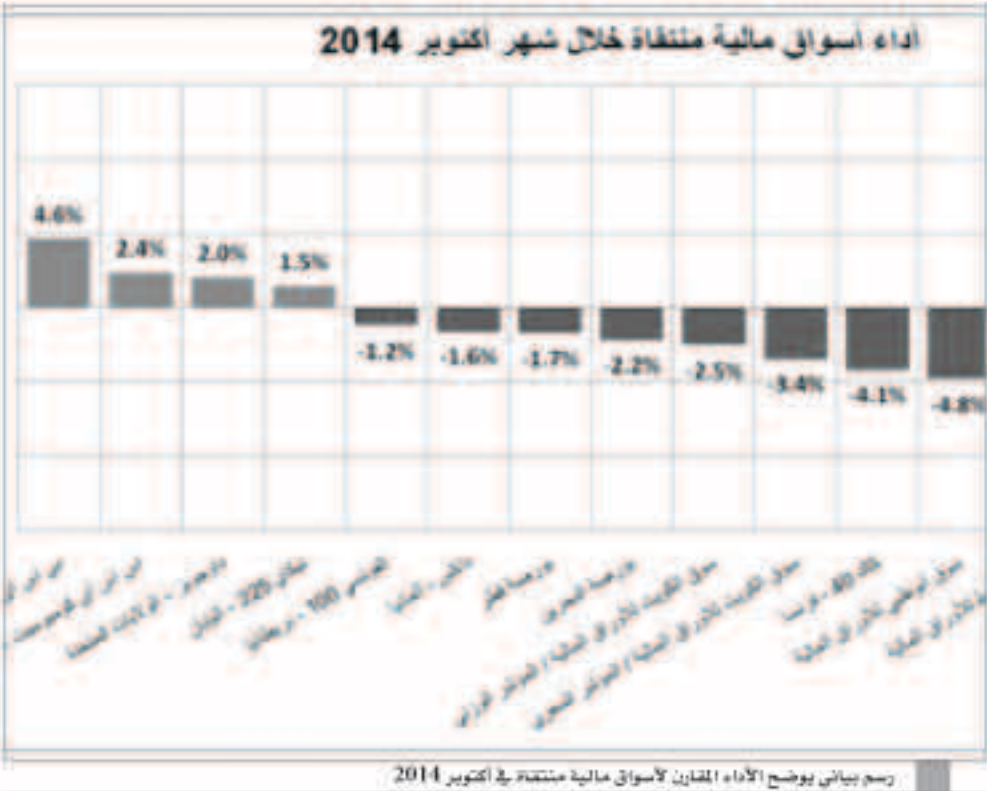
مليون دينار كويتي، للفترة ذاتها من عام 2013، مما أدى إلى ارتفاع هامش صافي الربح، حين بلغ نحو 31.2%، بعد أن كان نحو 10% خلال الفترة المماثلة من عام 2013.

وبلغ إجمالي موجودات البنك نحو 3.893 مليار دينار كويتي، بانخفاض بلغت نسبتته 0.9%، مقارنة بنحو 3.929 مليار دينار كويتي بنهاية عام 2013، بينما ارتفعت بنسبة 0.2%، عند المقارنة بإجمالي الموجودات في الربع الثالث من عام 2013 البالغة نحو 3.886 مليار دينار كويتي، وسجل أداء محفظة قروض وسلفيات، ارتفاعاً، بلغ قدره 22.4 مليون دينار كويتي ونسبته 1%، ليصل إلى نحو 2.339 مليار دينار كويتي (60.1% من إجمالي الموجودات)، مقابل 2.317 مليار دينار كويتي (59% من إجمالي الموجودات)، كما في نهاية ديسمبر 2013، وحقت ارتفاعاً، بنحو 58.2 مليون دينار كويتي، أو ما نسبته 2.6%، عند مقارنتها بالفترة نفسها من عام 2013، حين بلغت، اشذاك، ما قيمته 2.281 مليار دينار كويتي (58.7% من إجمالي الموجودات)، وبلغت نسبة القروض غير المنتظمة إلى إجمالي محفظة القروض مستوى متدن بنحو 0.9% مقارنة بنحو 1.8% خلال الربع الثالث من عام 2013، وهذه النسبة أقل عن معدلها في الجهاز المصرفي في الدولة والتي بلغت نحو 3.2% في نهاية عام 2013.

وتشير الأرقام إلى أن مطلوبات البنك (من غير احتساب حقوق الملكية) قد سجلت انخفاضاً بلغت قيمته 52.6 مليون دينار كويتي، أي ما نسبته 1.6% لتصل إلى نحو 3.314 مليار دينار كويتي، مقارنة بنحو 3.367 مليار دينار كويتي بنهاية عام 2013، وحقت انخفاضا بنحو 20 مليون دينار كويتي، أي بنسبة تراجع بلغت 0.6% عند المقارنة بما كان عليه ذلك الإجمالي في نهاية الربع الثالث من العام الفائت.

وتشير نتائج تحليل البيانات المالية المحسوبة على أساس سنوي إلى أن مؤشرات ربحية البنك، كلها، قد سجلت ارتفاعاً ملحوظاً، مقارنة مع الفترة نفسها من عام 2013، إذ ارتفع مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين الخاص بمساهمي البنك (ROE) إلى نحو 5.9%، مقارنة بنحو 1.9%، وسجل مؤشر العائد على معدل أصول البنك (ROA) ارتفاعاً، حين بلغ نحو 0.9% قياساً بنحو 0.3%، وبعه مؤشر العائد على رأسمال البنك (ROC)، أيضاً، حين بلغ نحو 25.2%، مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي، حين بلغ نحو 8.3%، وارتفعت ربحية السهم (EPS) إلى 18 فلس، مقابل 5.5 فلس، للفترة نفسها من عام 2013. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/ ربحية السهم (P/E) نحو 27.9 مرة في نهاية الربع الثالث من عام 2014، مقارنة بنحو 95.5 مرة للفترة نفسها من عام 2013. وبلغ مؤشر مضاعف السعر/ القيمة الدفترية (P/B) نحو 1.63 مرة، بعد أن كان 1.61 مرة في الفترة نفسها من العام السابق.

الأداء الأسبوعي لسوق الكويت للأوراق المالية، خلال الأسبوع الماضي مختلفاً، حيث ارتفعت مؤشرات قيمة الأسهم وكمية الأسهم المتداولة، وعيد الصفقات المبرمة، بينما انخفضت قيمة المؤشر العام، وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي، قد بلغت 479.9 نقطة، وبانخفاض بلغت قيمته 10 نقطة ونسبته 2% عن إقبال الأسبوع الذي سبقه، بينما ارتفع بنحو 25.2 نقطة، أي ما يعادل 5.5% عن إقبال نهاية عام 2013.



رسم بياني يوضح الأداء المقارن لأسواق مالية منتظمة في أكتوبر 2014

■ أكبر الأسواق خسارة في أكتوبر كان «دبي» الذي فقد في شهر واحد 9.9 في المئة ولكنه ظل أكبر الراحين منذ بداية العام

تنتائج البنك التجاري الكويتي – 30 سبتمبر 2014 أعلن البنك التجاري الكويتي نتائج أعماله، للأشهر التسعة الأولى من العام الحالي، والتي تشير إلى أن البنك حقق صافي أرباح بعد خصم الضرائب بلغت 25.3 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 7.9 مليون دينار كويتي، خلال الفترة نفسها من عام 2013، أي إن البنك سجل ارتفاعاً، في ربحيته، بلغ نحو 17.5 مليون دينار كويتي أو نحو 221.6%، ويعزى هذا الارتفاع في مستوى الأرباح الصافية، إلى انخفاض بند جيوط القيمة ومخصصات أخرى بما نسبته 27.3%، أي نحو 17.7 مليون دينار كويتي، وصولاً إلى 47 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 64.7 مليون دينار كويتي، في الفترة نفسها من عام 2013. وبذلك يكون البنك قد حقق صافي أرباح تشغيلية قبل خصم المخصصات بلغت نحو 73.5 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 72.8 مليون دينار كويتي، مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق، مرتفعاً بنحو 665 ألف دينار كويتي أو بنسبة بلغت نحو 0.9%.

وارتفعت جملة الإيرادات التشغيلية، حين بلغت نحو 100.5 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 97.5 مليون دينار كويتي، للفترة نفسها من عام 2013، أي إن هذه الإيرادات ارتفعت بما قيمته 3 ملايين دينار كويتي، وتحقق ذلك نتيجة ارتفاع بند صافي أرباح الاستثمار في أوراق مالية بنحو 4.5 مليون دينار كويتي وصولاً إلى 6.6 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 2.1 مليون دينار كويتي في الربع الثالث من عام 2013. وارتفع بند صافي ربح التعامل بالمعاملات الأجنبية بنحو 1.3 مليون دينار كويتي، وصولاً إلى 4 مليون دينار كويتي، مقارنة مع 2.7 مليون دينار كويتي، أي بنسبة ارتفاع بنحو 47.1%، بينما تراجع قيمة بند ربح استبعاد موجودات معلقة للبيع بنحو 2.6 مليون دينار كويتي، وصولاً إلى نحو 613 ألف دينار كويتي مقارنة بنحو 3.2 مليون دينار كويتي للفترة ذاتها من عام 2013.

ومن ناحية أخرى، ارتفعت جملة المصروفات التشغيلية للبنك، حين بلغت نحو 27 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 24.7 مليون دينار كويتي، للفترة ذاتها من عام 2013. حيث ارتفع بند مصروفات الموظفين بنحو 1.3 مليون دينار كويتي، وصولاً إلى 15.8 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 14.5 مليون دينار كويتي للفترة نفسها من العام السابق، وارتفع بند مصاريف عمومية وإدارية بنحو 1 مليون دينار كويتي وصولاً إلى 10.5 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 9.5 مليون دينار كويتي للربع الثالث من عام 2013. وبلغت نسبة التكاليف التشغيلية إلى الإيرادات التشغيلية نحو 26.9%، بعد أن بلغت نحو 25.3% خلال الربع الثالث من عام 2013. بينما حققت جملة المخصصات، تراجعاً بنحو 17.7 مليون دينار كويتي، أو ما نسبته 27.3%، كما أسلفنا سابقاً، عندما بلغت نحو 47 مليون دينار كويتي، مقارنة بنحو 64.7

كوتوبر لأسواق الخليج الأربعة الأخرى ما بين أعلاها لسوق أبو ظبي بنحو 4.8%، وادتهاا للسوق القطري الذي فقد 1.7%، بينما خسر المؤشر الوزني لسوق الكويت لأسواق المالية نحو 2.5%، وخسر سوق البحرين نحو 2.2%، وفي المنطقة السالبيه، ورغم بقاء عدد الأسواق فيها ثابتاً أو ثلاث أسواق، إلا أن السوق الياباني خرج منها وأصبح في المنطقة الوجيه بمكاسب ضئيلة وبحدود 0.8% مقارنة بمستواه بداية العام، ودخلها السوق الفرنسي، وعاد السوق الكويتي بفرأ قراءتين مختلفتين، فدادوا موجب وبمكاسب بنحو 6.5% منذ بداية العام مقاساً بإداء مؤشره الرسمي الوزني، وأدام سالب والسعري بنحو 2.5% - بقراءة مؤشره الرسمي السعري، فقطورت شهر أكتوبر، أعادت المؤشر السعري إلى المنطقة السالبة بحدود 2.5% - بعد أن خسر خلال الشهر نحو 3.6%، بينما خسر المؤشر الوزني نحو 2.5% - أي أدنى من خسائر المؤشر السعري مما

الأمريكية مدعوماً من معدلات نمو الاقتصادي لها أعلى من المتوقع. ورغم ذلك، ظل عدد الأسواق في المنطقة الموجبة ثابتاً عند 11 سوقاً وإن فقدت من مستوى مكاسبها في نهاية شهر سبتمبر مقارنة ببداية العام الجاري، ومعها ظل 3 أسواق في المنطقة السالبة. أكبر الخاسرين في شهر أكتوبر كان سوق دبي الذي فقد في شهر واحد نحو 9.9%، ولكنه ظل رغم ذلك أكبر الراحين منذ بداية العام بتحقيق مكاسب بنحو 34.9% رغم انخفاضها من مستوى 49.6% في نهاية شهر سبتمبر. ثاني أكبر الخاسرين في شهر أكتوبر كان السوق السعودي بفقدانه 7.6% ولكنه ظل رابحاً بنحو 17.6% منذ بداية العام وإن انخفضت مكاسبه من مستوى 27.2% في نهاية شهر سبتمبر وفقد الترتيب الثالث إلى الترتيب الرابع في مستوى مكاسب أسواق العينة. ثالث أكبر الخاسرين كان سوق مسقط الذي فقد 6.8% في شهر أكتوبر فترته من حالة المنطقة السالبة، إن اقتصر مكاسبه منذ بداية العام على 2%، وتراجعت خسائر شهر

الاداء المقارن لأسواق مالية متتقاة - أكتوبر 2014 كان أداء أسواق العينة في شهر أكتوبر سالباً بشكل عام وليس إيجابياً كما توقعنا، وإن كان تقديراً لغلبة الأداء السالب لأسواق الخليج صحيح، فقد حقق 10 أسواق من أصل 14 سوقاً أداء سالباً، ومن ضمنها أداء سالب لكل أسواق الخليج السبعة. ثلاث أسواق آسيوية هي الهند والصين واليابان استمرت في أدائها الموجب خلال شهر أكتوبر، وشاركها سوق الولايات المتحدة

30 شركة الأعلى سيولة وبحدود 22.3% على أساس سنوي)، بلغ للشركات 19.4 نحو 137.9% (165.5% على أساس سنوي). وبلغ لأعلى شركة نحو 699.8% وثاني أعلى شركة 675.9% وثالث أعلى شركة 474.6%. وتقل رغم ارتفاعها الكبير لو حسيب على أساس سنوي، أدنى بكثير من معدلات دوران هذه العينة من الشركات في عام 2013، وهو تطور صحي إن استمر.

الاداء المقارن لأسواق مالية متتقاة - أكتوبر 2014 كان أداء أسواق العينة في شهر أكتوبر سالباً بشكل عام وليس إيجابياً كما توقعنا، وإن كان تقديراً لغلبة الأداء السالب لأسواق الخليج صحيح، فقد حقق 10 أسواق من أصل 14 سوقاً أداء سالباً، ومن ضمنها أداء سالب لكل أسواق الخليج السبعة. ثلاث أسواق آسيوية هي الهند والصين واليابان استمرت في أدائها الموجب خلال شهر أكتوبر، وشاركها سوق الولايات المتحدة 30 شركة الأعلى سيولة وبحدود 22.3% على أساس سنوي)، بلغ للشركات 19.4 نحو 137.9% (165.5% على أساس سنوي). وبلغ لأعلى شركة نحو 699.8% وثاني أعلى شركة 675.9% وثالث أعلى شركة 474.6%. وتقل رغم ارتفاعها الكبير لو حسيب على أساس سنوي، أدنى بكثير من معدلات دوران هذه العينة من الشركات في عام 2013، وهو تطور صحي إن استمر.

برميل يومياً لتغطية الاستهلاك المحلي، تصبح حصيلة الصادرات نحو 2.14 مليون برميل يومياً، واعتماداً أرقام الموازنة الحالية التي تشير إلى أن تكلفة الإنتاج بحدود 2.5 دينار كويتي أو نحو 8.8 دولار أمريكي للبرميل، ولا بد من خصصنا من صافي الإيرادات، وقمنا بتعويضنا بافتراض تحصيل إيرادات غير نفطية بحدود 2.5 مليار دينار كويتي. ودون احتساب ما يحول إلى احتياطي الأجيال القادمة، أي دون خصم الـ 25% وفقاً لقرار مجلس الوزراء أو 10% وفقاً للثلاثون، سوف يبلغ سعر التعادل لبرميل النفط في الموازنة العامة الافتراضية نحو 92.6 دولار أمريكي للبرميل، وهو سيماريو غير متحقق، والأسبوع الفائت كسر سعر برميل النفط الكويتي حاجز الـ 80 دولار أمريكي للبرميل إلى الأدنى، وفي القديم قالوا "ارهم وقاية خير من قنطار علاج"، لقد أهدر زمن الوقاية، وفي العلاج، من أهم مبادئ الإدارة هو أن تركز قرارات على المتغير الذي تملك القدرة على التحكم فيه - جانب النفقات - وتقلل الأفضل من المتغير خارج سيطرتك أو سوق النفط.

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

حققت سيولة السوق خلال شهر أكتوبر 2014 (17 يوم عمل) معدلاً لقيمة التداول اليومي بحدود 22.5 مليون دينار كويتي، أي انخفضت سيولته بنحو 20.5% مقارنة بمعدل قبل التداول اليومي لشهر سبتمبر 2014، وانخفضت سيولته بنحو 35.3% - مقارنة بمعدل قيمة التداول اليومي لشهر أكتوبر 2013، وأضاف السوق خلال الشهر الفائت سيولة بنحو 381.9 مليون دينار كويتي، ليصل حجم سيولة السوق لما مضى من العام إلى نحو 5.046 مليار دينار كويتي، مع عودة الانخفاض في سيولة السوق في شهر أكتوبر بعد الارتفاع للمحولة الذي شهده شهري سبتمبر وأغسطس، 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 66.9% أو ما قيمته نحو 3.377 مليار دينار كويتي من سيولة السوق، وملتت نحو 57.2% من إجمالي قيمته الرأسمالية، وبلغ عدد شركات المضاربة ضمن العينة 19 شركة خلال العشرة أشهر من العام الحالي، ويتضح أنها استحوذت على 26.2% من إجمالي قيمة تداولات السوق، أي نحو 1.323 مليار دينار كويتي، بينما بلغت قيمتها السوقية نحو 3% فقط من إجمالي قيمة شركات السوق.

وتشير الأرقام إلى ارتفاع ضعيف في الاتجاه إلى المضاربة في شهر أكتوبر، إذ ارتفع نصيب شركات المضاربة وعددها خلال الشهر 19 شركة، إلى 30.3% من سيولة السوق، أي أعلى من المعدل، هذا الانخفاض في التركيز على شركات المضاربة في الشهور العشرة امتد إلى معدلات دوران أسهمها وإن ظلت عالية، فبينما استمر معدل دوران الأسهم لكل شركات السوق ضعيف وبحدود 15.9% (19.1% على أساس سنوي)، وضعيف حتى لعينة الـ

■ الواقع يؤكد أن سعر التعادل لبرميل النفط يرتفع كثيراً حتى عن ذلك المقدّر في الموازنة والبالغ 75 دولاراً

بدا تقرير «الشان» حديثه هذا الأسبوع حول أزمة النفط، حيث رفض الدخول في جدل حول سعر برميل النفط الذي يحقق التعادل بين الإيرادات والمصروفات في الموازنة العامة، ففي حساب صحيح من وجهة نظر المالية العامة، سوف يكون ذلك السعر عالياً، وبالمناسبة، فالصحيح هو أن إنتاج أصل زائل وصرف حصيلته لا يمكن أن يصنف بأنه إيراد ناتج من نشاط اقتصادي يغطي نفقات الموازنة، وإنما استبدال أصل زائل بأصل سائل وصرفه، ومن زاوية هذا الفهم الصحيح -ولأسباب حسيبة أخرى- انطلقت الترويج واعتبرت أن 96% من إيراداتها النفطية لا يفترض أن تنفق لتمويل الموازنة العامة، وإنما ترحل لتعويض أجيال لم تولد بعد، وعليه بلغ حجم صندوقها السيادي ضعيف حجم الصندوق الكويتي وفي مدى زمني أقل من نصف مدة تدبير رصيد صندوق الأجيال القادمة الكويتي.

ولكننا لسنا الترويج، ولم نعد نحلم بإدارة على ذلك المستوى من الحصة، وعلينا التعامل مع الواقع، والواقع يؤكد أن سعر التعادل لبرميل النفط يرتفع كثيراً حتى عن ذلك المقدّر في الموازنة والبالغ 75 دولار أمريكي للبرميل. والمبشرات هي، أولاً، أن ضعف سوق النفط لا يعكس سلباً على الأسعار فقط، وإنما ينعكس بشكل كبير على مستوى الإنتاج أيضاً من أجل وقف تدور الأسعار. فأسعار النفط فوق الـ 100 دولار أمريكي للبرميل للسنوات الثلاث الأخيرة لم تكن تعكس السعر الاقتصادي للنفط، وإنما إضافة علاوة عالية ناتجة عن انخفاض كبير في إنتاج دول أخرى بسبب فرض العقوبات على إيران أو فقدان غالبية الإنتاج النفطي الليبي أو جزئياً السودان وسوريا أو

علاوة مخاطر على ما تبقى بسبب أحداث الربيع العربي، ويرتبط سعر النفط بالنمو الاقتصادي العالمي، والأخير ضعف كثيراً حتى في أسواق انعشت سوق النفط في العقد الفائت مثل الصين والاقتصادات الناشئة الأخرى، بالإضافة إلى أوروبا المهددة بالعودة إلى الركود الاقتصادي. والنفط أيضاً عرضة للتأثر سلباً بالتطورات التكنولوجية مثل خفض كلفة إنتاج النفط غير التقليدية كما حدث فريما مع نفط بحر الشان أو ما يحدث حالياً مع النفط والغاز النقط غير أيضاً بالهجوم البيئي ودعماوي التوجه إلى الوقود النظيف. ذلك كله صحيح، وتحقق مرتين في جيل واحد، في لمنايات وتوسيعات القرن الفائت، وذلك كله صحيح حتى دون الأخذ في الاعتبار معدل التضخم في النفقات العامة التي ارتفع مستواها من 4 مليار دينار كويتي إلى أكثر من 23 مليار دينار كويتي في أقل من 14 سنة، وذلك صحيح دون الأخذ في الاعتبار ما سوف يقطع من إنتاج النفط لسد الارتفاع في الاستهلاك المحلي لاسر له ببلوغ 700 ألف برميل يومياً بحلول عام 2030 من مستوى الـ 360 ألف برميل يومياً حالياً، وهذا كله صحيح بما يهدد النفقات الضخمة لا علاقة لها بالتتمية أو تنوع مصادر الدخل ولا بتحقيق لخدمات جيدة لمالها نفقات التعليم البالغة 12% من الإجمالي ومخزقاته أدنى من كمبوديا وفقاً لتقرير أخير للبنك الدولي، هذا غير فسادها الجائر.

ولو قمنا بحساب سعر التعادل للموازنة الحالية بافتراض عدم زيادة المصروفات، أي قدرنا استيراد اعتمادات بحدود 23.2 مليار دينار كويتي، ولكن بانخفاض المصروفات الفعلية بنحو 10% أو بمصروفات فعلية بحدود 20.9 مليار دينار كويتي، ثم عدلنا المتغيرات الأخرى، واقتربنا بحدود إنتاج النفط إلى 2.5 مليون برميل يومياً، ونظل أعلى من حصة الكويت في أوبك البالغة 2.2 مليون برميل يومياً، وخصصنا منه نحو 360 ألف

التغيرات التي طرأت على أداء مؤشرات البورصة خلال الأسبوع الفائت