الصباح الاقتصادية
17
العدد 1623 - السنة السادسة
الأحد 19 رمضان 1434 - الموافق 28 يوليو 2013
Sunday 28 July 2013 - No.1623 - 6th Year

إيقاف 4 من المتداولين بتهمة التلاعب

«الشال»: تداولات «النصف الأول» اتسمت بنمو في «هيئة أسواق المال»

■ الدور الأساسي للبنوك المركزية ضبط السيولة في الاقتصاد حماية له من التضخم ■ الهيئة مسؤولة عن سلامة عمليات التداول لضمان مدخرات المستثمرين

قال التقرير الاقتصاد الأسبوعي ان هيئة أسواق المال أصدرت قراراً بإيقاف 4 من المتداولين، بتهمة التلاعب في تداولات الأسهم، ولسنا بصدد نقاش حالة الإيقاف المذكورة، رغم أننا نرى فيها مؤشراً إيجابياً على بدء ممارسة الهيئة دورها الرقابي، وإنما سوف نناقش مبدأ التفعيل الكامل لهذا الدور. فهيئة أسواق المال مسؤولة عن سلامة عمليات التداول لضمان حماية كافية لمدخرات المستثمرين في السوق المالية، ومسؤولة عن سلامة التداولات، حماية للاقتصاد الكلي وتحقيقاً للتفوق في موقع الكويت التنافسي، لو أرادت التحول إلى مركز مالي. وأحد أهم مواقع الرقابة هو متابعة سيولة السوق الإجمالية، والمراقبة اللصيقة الجزئية، أي مراقبة توزيع السيولة على المنتجات المدرجة في السوق، وفي الكويت، ليس هناك سوى الأسهم، ما يحصر الرقابة حول المنطق وراء توزيع السيولة بينها.

وأضاف التقرير: من بعدها العام، اتسمت تداولات النصف الأول من العام الجاري بنمو وفر لهيئة أسواق المال ما يفترض أن تقلق بشأنه وتتدخل، مبكراً، للتعامل مع انحرافاته، فالسيولة مقاسة بمعدل قيمة التداول اليومي، للنصف الأول، ارتفعت بنحو 62 في المئة عن مستوى معدل قيمة التداول اليومي للعام الفائت. وضمنها، ذهب نحو 48.1 في المئة من سيولة السوق إلى شركات قيمتها السوقية 3.7 في المئة من القيمة السوقية، للشركات المدرجة، كلها، وعددها لا يتجاوز 22 شركة «11.2 في المئة » من عدد تلك الشركات، وضمنها، بلغ معدل الدوران لأسهم شركة واحدة 10 أضعاف، وأخرى 8 أضعاف وثالثة 6 أضعاف، وفي 6 شهور، فقط. أي إن معدلات الدوران تلك تتضاعف، إذا استبعدت أسهم تلك الشركات المملوكة لكبار الملاك أو المرهونة، وتتضاعف، مرة أخرى، لو حسب المعدل على أساس سنوي. ذلك يعني انحرافاً كلياً في السيولة ناتجاً عن ارتفاع كبير فيها، وما لم تقتنع الهيئة، مبكراً، بأن لهذا الارتفاع الكبير ما يبرره، كان لابد من التدخل، وتحليل جزئيات التداول، وكان يفترض أن يوفر المبرر لتدخلها المبكر.

وتابع: في الاقتصاد الكلي، ينحصر الدور الأساس للبنوك المركزية في ضبط السيولة في الاقتصاد حماية له من الضغوط التضخمية، في حال ارتفاعها، ودعماً له من خلالها، في حال انخفاضها، لذلك تعمل البنوك المركزية باستقلالية حتى تتفادى وصاية الحكومات وتقاتل ضد انفلات السياسات المالية. ولهيئة أسواق المال المستقلة دور مماثل في الوصاية على أسواق المال، فالسيولة في السوق مثل الحامض في البطارية، ضروري لتشغيلها عندما يكون بكمية تملؤها، ولكنه خطر إن فاض ومؤذ إن نقص.

وعليه، يفترض أن يكون لدى قيادات الهيئة وإداراتها المسؤولة تصوراً لمستوى سيولة بين حدين 40- إلى 60 مليون دينار كويتي-، يثير قلقاً يستحق المتابعة والتحليل، إن زاد أو نقص واستمر لفترة من دون مبرر مقنع، وبينما لا تستطيع سوى التوعية في حال النقص، يصبح دورها حمائياً وأساسياً، في حال الإفراط في السيولة. ولابد من تطوير نظام التداول لرصد انحرافات التداول الجزئية، ويفترض أن تكون مهمة الفريق فيها، بشكل يومي، رفع تقريره بانتظام بعد نهاية فترة التداول. ومن توقيت العقوبات الأخيرة وحجمها، ومع ما ذكرناه من تغيرات جوهرية، حدثت لسيولة السوق منذ بداية العام الجاري، لا نعتقد بوجود مثل هذا الفريق ولا بجهود للرقابة اليومية أو حتى الأسبوعية. ونكرر، لا بأس بالبداية في فرض عقوبات، ولكن، نعتقد بضرورة تحويل الرقابة إلى عمل مؤسسي مهني ومحايد، تتناسب فيه العقوبة وحجم الخطأ، ويتفوق فيه التدخل، المبكر أو الاستباقي، على العقوبات المتأخرة.

وفي فقرة أخرى من التقرير الأسبوعي، نفسه، للشال، يقبع مؤشر سوق الكويت الوزني الرسمي في الترتيب الثاني عشر، أو الثالث من الأخير، في أدائه، منذ اندلاع أزمة العالم المالية في خريف عام 2008، وأحد أسباب التأخر هو الضعف الإصلاحي والرقابي الذي انعكس ضعفاً في الثقة بالسوق المالية، ودور الهيئة استعادة تلك الثقة.

مؤشر إيجابي للتداولات خلال النصف الأول

معدل الإنتاج عند مستوى 2.7 مليون برميل يومياً

«الموازنة العامة»: 70 دولاراً سعر برميل النفط خلال 2013 - 2014

نمو الإيرادات النفطية

أوضح التقرير انة صدر الأسبوع قبل الفائت مرسوم ضرورة بربط الموازنة العامة للدولة، للسنة المالية 2013 / 2014، ويفترض، دستورياً، صدور قانون الموازنة العامة قبل بدء السنة المالية، في الأول من شهر أبريل من كل عام، ولكنها صدرت لهذا العام -وكل عام- بعد مرور أكثر من 3 شهور من بدء العمل بها. وبينما لا معنى كبير لجانب تقديرات الإيرادات فيها، فهي تسير على صدى قناعة قديمة بضرورة التحفظ في تقدير أسعار النفط، حتى لا يظهر فائض في الموازنة، لكي لا يضع الحكومة تحت ضغط المطالبة بالمساعدة من بعض الدول، تبقى قراءة جانب النفقات العامة هي الأهم. وما كان يفترض كتابة فقرة مطولة حول المرسوم بقانون، فالتعليق يفترض ألا يتعدى توثيق الأرقام الجديدة والإشارة إلى أن حالة الضرورة لا تنطبق عليه، فتأخير ثلاث شهور ونصف الشهر مثل تأخير أربعة شهور، ولكن، تصدره للإعلام يتطلب التذكير بأنه استثناء، من جانب المصروفات، لا أرقام الإيرادات ولا أرقام عجز الموازنة لها أية دلالة.

وأشار ففي جانب الإيرادات، تقدر أرقام الموازنة سعراً للنفط عند 70 دولاراً أمريكياً للبرميل، ومعدل إنتاج للنفط عند مستوى 2.7 مليون برميل، يومياً، بينما بلغ معدل سعر برميل النفط الكويتي، الفعلي، للأشهر الثلاثة الأولى من السنة المالية الحالية، نحو 99.9 دولاراً أمريكياً للبرميل، أي بفارق 42.7 في المئة عن تقديرات الموازنة، والمخاطر المستقبلية، إن طالت الأسعار، سوف تطال الإنتاج، أيضاً. وضمن التقديرات الخطأ، نعتمد رقماً للإيرادات العامة بحدود 18.096 مليار دينار كويتي، ضمنه نحو 16.883 مليار دينار كويتي إيرادات نفطية، أو نحو 93.3 في المئة من الإجمالي، ثم تخصم منها نسبة 25 في المئة لصالح احتياطي الأجيال القادمة، ليبلغ العجز الافتراضي، قبل الخصم، نحو 2.906 مليار دينار كويتي، وبعد خصم الـ 25 في المئة، نحو 7.430 مليارات دينار كويتي. وكلها أرقام ليس لها معنى، فتقدير الإيرادات، وصلبها إيرادات النفط، بعيد عن الواقع، والعجوزات أرقام وهمية، وفي دول العالم، كلها، يوضع تصور لمواجهة العجز، إن وجد في التقديرات، والكويت وحدها تعرف، سلفاً، أنها لا تحتاج مثل هذا التصور، للسنة المالية الحالية. والواقع أننا نشرنا في تقريرنا رقم 2013/27 أن الموازنة الحالية قد تحقق فائضاً، بحدود الـ 10 مليارات دينار كويتي، والفارق عن التقديرات شاسع وبحدود 17 مليار دينار كويتي، أو ما بين سالب 7.4 مليارات دينار كويتي وموجب بنحو 10 مليارات دينار كويتي. وبين: في جانب النفقات العامة، خفضت تقديرات المصروفات بنحو 200 مليون دينار كويتي، عن أرقام مشروع الموازنة المقدم إلى مجلس الأمة المبطل «2»، وهو أمر طيب، إلا أن هيكل المصروفات لا زال شديد الخطورة، فالإنفاق الجاري لا زال بنحو 84.8 في المئة، من اعتمادات مصروفات الموازنة، وضمنه نحو 10.4 مليارات دينار كويتي للرواتب، وما في حكمها، ونحو 4.9 مليارات دينار كويتي للدعم. ذلك يعني أن بندي الرواتب والأجور، وما في حكمهما، والدعم، يستهلكان نحو 15.3 مليار دينار كويتي، أو نحو 4 أضعاف مصروفات الموازنة العامة، كلها، قبل 13 سنة، ونحو 73 في المئة من مصروفات الموازنة الحالية.

■ الإيرادات العامة بحدود 18.9 مليار دولار ضمنها نحو 16.8 مليار إيرادات نفطية

وقال: في القديم، كنا نأمل أن تلتزم الدولة بالمهلة الدستورية لإصدار موازنتها العامة، وكنا نأمل تطوير الموازنة العامة، باتجاه موازنات البرامج والأداء، لمواجهة متطلبات بناء أسس لاقتصاد دائم، وكنا نأمل أن تكون الموازنة شاملة إيرادات ومصروفات الدولة، كلها، وكنا نأمل، أيضاً، إصدار برنامج مالي يشمل حجم الميزانيات العامة، لأكثر من سنة مالية. في الوقت الحاضر، بات الأمل، فقط، في الإجابة على سؤال واحد، وهو ما إذا كانت استدامة وضع المالية العامة ممكنة أو غير ممكنة؟ وهو ما كان مشروع الخطة الخمسية قاطعاً فيه، أي غير ممكن، وأسماه بالخلل الهيكلي المالي. أي إن طموح الحاضر بات ينحصر في درء المخاطر، بينما آمال الماضي كانت حول توظيف الوضع المالي في عملية بناء مبكر، ومشروع الموازنة الحالي لا يحقق هذا ولا ذاك، أي لا يبني شيئاً أو لا يخفف حجم المخاطر.

4 أسواق خليجية تقبع في المراكز الأخيرة

خمس أسواق استطاعت تعويض خسائرها

قال التقرير ان نحو خمس سنوات مرت على انفجار أزمة العالم المالية في 15 سبتمبر 2008، ونعتقد أنه وقت مناسب لتحليل أداء 14 سوقاً منتقاة، من زاوية قدرتها على تجاوز آثار الهبوط في مستوى مؤشراتها، بسبب تلك الأزمة. واخترنا تاريخ 31 أغسطس 2008 لكي يكون تاريخ القياس لمستويات ما قبل الأزمة، علما بأنه لم يكن يعكس مستوياتها التاريخية القياسية، واخترنا تاريخ 2013/07/24، فقط، لأنه آخر يوم عمل، قبل إعداد تقريرنا، وفيه تلك الأسواق، كلها، تعمل.

وبين التقرير: تشير الأرقام، في الجدول المرافق، إلى أن خمس أسواق استطاعت أن تعوض خسائرها، كلها، وأن تحقق نموا برقمين -أي 10 في المئة وأكثر- مقارنة بمستويات 31 اغسطس 2008، وهي أسواق الهند والولايات المتحدة وألمانيا وبريطانيا واليابان. أعلى الأسواق مكاسب هو السوق الهندي، الذي حقق نمواً بنحو 37.9 في المئة، ولكن المفارقة هي أن أداء «داو جونز» الأمريكي، الذي حقق نمواً بنحو 34.6 في المئة، وجاء ثانياً في تحقيق المكاسب، هو السوق الذي انفجرت فيه الأزمة. يشاركه المكاسب المرتفعة «داكس» الألماني الذي حقق 28.2 في المئة، والولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا الوجدة النقدية بقيادة ألمانيا، هما الأبطأ نمواً اقتصادياً، ضمن اقتصادات العالم الرئيسة، وفي اقتصاديهما مخاطر كامنة وناتجة عن ارتفاع ديونهما السيادية، ورغم ذلك، تفوق أداء مؤشريهما.

وأوضح: على النقيض منهما، تقبع 4 من أسواق إقليم الخليج السبعة في المراكز الأربعة الأخيرة، رغم تفوق معدلات نموها الاقتصادي على تلك الدول التي في المقدمة، معظمها، ورغم ما تتلقاه اقتصادات الإقليم من دعم قوي من سوق النفط. أكبر الخسائر كانت للسوق البحريني، إذ لا يزال مؤشره، في 24 يوليو 2013، أدنى من مستوى 31 اغسطس 2008 بنحو 55.9- في المئة، ثم سوق دبي، رغم ارتفاعه هذه السنة بنحو 55 في المئة، إذ لا يزال خاسراً نحو 47.2- في المئة. الاستثناءان في المنطقة، ضمن الأسواق السبع في المقدمة، هما السوق القطري والسوق السعودي، فالقطري، رغم انه لا يزال خاسراً نحو 7.6- في المئة، إلا أن ترتيبه في الأداء يأتي سادساً بين 14 سوقاً، بينما ثاني أفضل أداء في الإقليم للسوق السعودي، بخسارة بنحو 11.2- في المئة، وترتيبه سابعاً في الأداء، وبعده في الترتيب التاسع سوق أبو ظبي، بخسارة بنحو 12.4- في المئة. أما سبب الانفصال ما بين سوق دبي -خسائر بنحو - 47.2 في المئة - وسوق أبو ظبي -خسائر بنحو 12.4 في المئة - فهو عائد لأزمة دبي المالية التي انفجرت في شهر نوفمبر من عام 2009، ولم تظهر بعض مؤشرات التعافي منها سوى في العام الحالي 2013.

وقال: جاء سوق الكويت في الترتيب الثاني عشر أو الثالث، من الأخير، بخسائر بحدود 44.2 في المئة لمؤشره السعري، وخسائر بنحو 35.8- في المئة لمؤشره الوزني، والوزني يمثل القراءة الصحيحة للأداء، يشارك الكويت دبي والبحرين خسائرهم الكبيرة، سوق مسقط، الذي خسر نحو - 29.6 في المئة. وبينما يمكن تفسير خسائر البحرين ودبي وعمان، يصعب تفسير عدم قرب خسائر السوق الكويتي من خسائر سوق أبو ظبي والسعودية، لتشابه الظروف، ويبقى تأخر جهود الإصلاح والضغوط السياسية وتلاعبات التداول، مبررات منطقية له.

الأداء الأسبوعي لسوق الكويت

كان أداء سوق الكويت للأوراق المالية، خلال الأسبوع الماضي اكثر نشاطاً اذ ارتفعت جميع المؤشرات، مؤشر الكمية المتداولة، ومؤشر القيمة المتداولة، وعدد الصفقات المبرمة، وقيمة المؤشر العام، وكانت قراءة مؤشر الشال «مؤشر قيمة» مؤشر قيمة في نهاية تداول يوم الخميس الماضي، قد بلغت نحو 458.5 نقطة وبارتفاع بلغ قدره 2.1 نقطة، اي ما يعادل 0.5 في المئة عن الأسبوع الذي سبقه، بينما ارتفع بنحو 20.3 نقطة، أي ما يعادل 4.6 في المئة عن اقفال نهاية عام 2012.

رصيد الدين العام لـ«ديترويت» بلغ 18 مليار دولار

«إفلاس» معقل صناعة السيارات الأمريكية .. «ديترويت»

قال الشال: ان مدينة ديترويت، أكبر مدن ولاية ميشيغان الأمريكية أعلنت إفلاسها، وهي ليست أول مدينة أو مقاطعة أو حتى دولة تعلن إفلاسها، ولكن إفلاسها يكتسب أهمية خاصة لأنها معقل صناعة السيارات الأمريكية ومعقل رئيس لريادة الولايات المتحدة، اقتصادياً وسياسياً وعسكرياً، للعالم، بعد حرب العالم الأولى 1914- إلى -1918 وأكبر المدن الأمريكية التي أعلنت إفلاسها. وتعادل مساحة المدينة مساحة ثلاث محافظات كويتية، هي العاصمة وحولي ومبارك الكبير، وتكتسب مقاربتها مع الكويت أهمية خاصة لأنها بلغت أوج تقدمها في خمسينات القرن الفائت -الكويت في ستيناته- ثم بدأت بالاضمحلال. وبلغ عدد سكانها نحو 1.8 مليون نسمة في خمسينات القرن الفائت، عندما كانت السيارات الأمريكية الصناعة الرائدة في أمريكا والمتفوقة حول العالم، وانخفض إلى نحو 701 الف نسمة في عام 2012، وبات نحو 82.7 في المئة منهم، من السود، لأن القادرين رحلوا. ازدادت أزمة صناعة السيارات الأمريكية تسارعاً في العقد الفائت، وانخفض عدد العاملين فيها من 325 الف عامل في عام 2000 -بحدود عدد موظفي الحكومة الكويتية، حالياً- إلى نحو 125 الف عامل في عام 2009، وارتفع العدد إلى 145 الف عامل في عام 2013، بفضل دعم الحكومة الأمريكية لصناعة السيارات بعد أزمة عام 2008، والذي بلغ نحو 80 مليار دولار أمريكي.

■ ترتبط ملاءة واستقرار أقتصادات النفط باستمرار وجود قوة سوقية

وتابع: بلغ رصيد الدين العام للمدينة نحو 18 مليار دولار أمريكي، نصفه، أو نحو 9 مليارات دولار أمريكي منها، لصالح 20 الف متقاعد، أي إن للمشكلة جذوراً لن تتوقف عند المستوى المالي والاقتصادي، وإنما سوف تمتد إلى البعدين، الاجتماعي والسياسي. ويعتقد على نطاق واسع أن المشكلة كان يمكن اجتنابها، ولكن تكمن مشكلة المدينة في سوء إدارتها، فحتى إعلان المدينة إفلاسها، لم يكن معروفاً، بدقة، حجم مشكلتها المالية، واستقينا المعلومات السابقة، في وقت لاحق، لإعلان الإفلاس، من جريدة الفاينانشال تايمز ووكالة بلومبيرغ ومكتب الإحصاء التابع للحكومة الأمريكية ومكتب إحصاءات العمل التابع لها. ويقدر المستثمرون إن إعلان إفلاس المدينة هو بداية حقبة إصلاح جذرية وأنها سوف تستفيد من تجارب أخرى مماثلة، وإن كانت أصغر، ولأنها مدينة، ولكن ضمن أكبر اقتصادات العالم، فهناك، دائما، شبكة أمان فيدرالية تحميها من السقوط الحر.

مدينة «ديترويت»

وبين: وترتبط ملاءة واستقرار اقتصادات النفط، كلها، باستمرار وجوده وقوة سوقه، واستمد سوق النفط قوته في العقد الفائت 2003- إلى -2013 في البداية، لأسباب اقتصادية، ولاحقاً، ورغم أزمة العالم المالية، لأسباب جيوسياسية، واستخدمت الإيرادات في دول النفط بما يجعلها مرتبطة، أكثر، بمتغيرات سوق النفط، ما أدى إلى هبوط تنافسية اقتصاداتها. والكويت، من هذا المنظور، أسوأ مثال ضمن الدول النفطية، لا لعدم امتلاكها الرؤى أو الموارد، ولكن لأن لديها أضعف إدارة عامة على الإطلاق، وسوف تغرق تلك الإدارة وتغرق البلد معها، إن حدث ضعف في سوق النفط، مماثل لضعف سوق السيارات الأمريكي. الفارق الكبير بين الحالتين، هو أن الكويت، خلافاً لديترويت، معظم ناسها ليس لديهم بديل يهربون إليه، ولا تعليم أو تأهيل يعتدون به، ولا هم ضمن كيان سياسي أو نطاق جغرافي يمكن أن يمثل شبكة أمان للكويت ولهم. إن الوقت يمضي، وفيه متسع لإصلاح حقيقي، فقط في حال تغيير إدارة البلد بشكل جوهري، ولكن، وعلى مدى 45 عاماً، أهدرت الكويت الفرصة تلو الأخرى، دفاعاً عن ثبات تلك الإدارة، ولعل الرسالة تصل بأنه صراع بقاء وليس قتالاً من أجل مناصب.