No. 4781 | الأحد | 9 رجب 1445 هـ | 21 يناير 2024 م | السنة السادسة عشرة

Alsabah Media www.alsabahpress.com

رغم اضطراب البيئة العامة

«الشال»: البورصة تواصل التطور.. و«الغربلة الداخلية» تسير في الاتجاه الصحيح

الفجوة ما بين الأسعار السوقية والدفترية ضريبة خصم مخاطر البيئة العامة

توقعات بتباطؤ نمو الاقتصاد العالمي للسنة الثالثة على التوالي وإن ظل نموه موجبا

أوضح تقرير "الشال" الاقتصادي الأسبوعي أن بورصة الكويت تتطور بشكل مستمر، فإلى جانب تتابع ترقيتها على المؤشرات العالمية واستقرار حجم الاستثمار الأجنبي فيها رغم اضطراب البيئة العامة، تخضع البورصة إلى عملية غربلة داخلية ضمنها، وفي الاتجاه الصحيح. وسوف نجتهد في هذه الفقرة لتقديم قراءة لتلك الغربلة من زاوية الاستمرار في ترشيق مكوناتها أي خفض العدد الكبير لشركاتها المدرجة، أو تلك الحركة الدائمة لترقية شركات إلى السوق الأول ودور تلك الترقيات في زيادة الشفافية ومستويات السيولة ما يعني الارتقاء بشعبيتها.

في عام 2020، كان عدد شركات البورصة المدرجة 171 شركة، نصفها تقريباً لم يكن يحظى بالحد الأدنى المقبول من السيولة ما تطلب حركة ترشيق أو خفض ذلك العدد، والنتيجة انخفاض متصل في عدد شركاتها إلى 167 شركة في عام 2021 ثم إلى 155 شركة في عام 2022، ثم إلى 149 شركة في عام 2023، ولازالت سيولة الكثير من شركاتها شحيحة ما يرجح استمرار عملية الترشيق.

ورغم انخفاض العدد الإجمالي للشركات المدرجة بنحو 13 % في ثلاث سنوات، استمر نمو الشركات في السوق الأول، أي انخفاض في العدد وارتقاء بالكيف، فالشركات في السوق الأول تحكمها مواصفات ومعايير أفضل، فبعد أن كانوا 20 شركة في عام 2020، أصبحوا 31 شركة في نهاية عام 2023، وتشير آخر المعلومات إلى أن عددهم سوف يبلغ 33 شركة في عام 2024 بعد ترشيح ترقية 3 شركات وهبوط واحدة. وشركات السوق الأول أعلى في قيمتها الرأسمالية وأكثر شفافية وتخضع للتحليل والمراجعة بشكل دوري وأعلى سيولة، وكلما زادت أعدادها وفق معايير الترقية، كلما ارتقت البورصة في نوعية وقيمة مكوناتها.

وبدأ السوق الأول في عام 2020 بمساهمة في عدد الشركات المدرجة بنحو 11.7 %، ارتفعت مساهمته في عدد الشركات المدرجة في نهاية عام 2023 لتبلغ نحو 20.8 %، وحتى يتضح الفارق بين السوقين، بلغت مساهمة السوق الأول في القيمة الرأسمالية للبورصة في عام 2023 نحو 78.6 %، وبلغت مساهمته في سيولة البورصة نحو 79.1 %، أي عكس، أو أضعاف مساهمته الأقل في العدد. وبينما حقق السوق الأول مكاسب عالية نسبيا في قيمته الرأسمالية في سنتين من السنوات الثلاث الفائتة، خسر السوق الرئيسي من قيمته الرأسمالية في سنتين من السنوات الثلاث الفائتة، ويظل هناك حاجة للإرتقاء بسيولة ونوعية شركات السوق الرئيسي، والإسراع في خفض عددها.

ونعتقد اجتهاداً بأن أداء بورصة الكويت كان من الممكن أن يكون أفضل، وتحديداً لشركات السوق الرئيسي لو كانت بيئة الأعمال العامة في العالم والإقليم ومحلياً بيئة عادية، ولكنها كانت أربع سنوات مضطربة على الساحات الثلاث. فالجائحة ثم الحروب التي طالت أوروبا مروراً بنزاعات الإقليم المسلحة وآخرها الحرب على غزة وتداعياتها، وضمنها الحرب على التضخم والارتفاع المتصل لأسعار الفائدة، إلى جانب حالة عدم الاستقرار المحلية، كلها رياح معاكسة، وأي انفراج أو تغير للأفضل في البيئة العامة لابد وأن ينعكس إيجاباً على أداء البورصة.

الفجوة في البورصة

يفترض أن تكون أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة الكويت دالة طردية بمستوى السيولة، بمعنى أن مستوى الأسعار يفترض أن يرتفع كلما ارتفعت سيولة البورصة، وسيولة البورصة تراجعت بنحو 29.5– % في عام 2023 مقارنة بمستوى عام 2022، بعد ارتفاع في عام 2022 بنحو 8.2 % مقارنة بعام 2021، وفقد المؤشر العام لبورصة الكويت في نهاية عام 2023 نحو 6.5– % مقارنة بمستواه في نهاية عام 2022، وذلك في حدود المنطق مع انخفاض السيولة إضافة إلى مخاطر اضطراب البيئة العامة. ورغم ذلك، ليس هناك تفسير لوجود غالبية الشركات المدرجة في بورصة الكويت تعاني من وجود فجوة واسعة ما بين أسعار السوق لأسهمها، وما تسطره بياناتها المالية المراقبة والمدققة من قيم دفترية لها.

ونظرة على هوامش فروق أسعار الأسهم في السوق وقيمها الدفترية من واقع البيانات المالية المنشورة للشهور التسعة الأولى من العام الفائت وإقفال أسعار نهاية العام ذاته، تشير إلى أن 21 شركة مدرجة أو نحو 14.1 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار أسهمها في السوق ضعف قيمتها الدفترية، ونحو 39 شركة أخرى أو نحو 26.2 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار أسهمها في السوق قيمتها الدفترية بما يراوح بين 1 % – 99 %، أي أن 60 شركة أو 40.3 % من عدد الشركات المدرجة تفوق أسعار السوق لأسهمها قيمة السهم الدفترية.

ما تبقى أو نحو 59.7 % من الشركات المدرجة تباع بخصم على قيمها الدفترية، ضمنها 26 شركة أو نحو 17.4 % من الشركات المدرجة تباع عند مستوى خصم يراوح ما بين 1 % – 29 %، و38 شركة أخرى أو نحو 25.5 % من الشركات المدرجة تباع بمستوى خصم يراوح ما بين 30 % – 49 % على قيمها الدفترية. وتعاني 25 شركة أو نحو 16.8 % من عدد الشركات المدرجة مما يمكن اعتباره فجوة شاسعة بين قيمها الدفترية وأسعار أسهمها في السوق، إذ يبلغ مستوى الخصم 50 % وأكثر.

تفسير تلك الظاهرة يتماشى مع استمرار الانحراف الكبير في سيولة البورصة، حيث اتجهت سيولة عام 2023 بنسبة 79.1 % إلى السوق الأول، أي زاد تركز السيولة لصالحه بعد أن كان نصيبه نحو 73.2 % في عام 2022، وحتى ضمنه حصدت 50 % من شركاته على نحو 84.7 % من سيولته تاركة نحو 15.3 % للنصف الآخر. وبشكل عام، حظي 50 % من شركات السوقين على نحو 98.7 % من سيولة البورصة، بينما لم يحظَ النصف الآخر سوى على 1.3 % من تلك السيولة، ذلك ما يجعلنا نرجح ما ذكرناه في فقرة من تقريرنا الحالي بأهمية الاستمرار في خفض منظم لعدد الشركات المدرجة. ومبرر آخر هو أن السنوات القليلة الماضية كانت سنوات مضطربة، وتلك الفجوة ما بين الأسعار السوقية والدفترية هي خصم مخاطر البيئة العامة، ومؤخراً بات ارتفاع أسعار الفائدة عامل ضاغط إضافي، وتبقى كلها ليست مبررات دائمة.

آفاق الاقتصاد العالمي

صدر في 9 يناير الجاري تقرير للبنك الدولي لخص فيه نظرته حول آفاق الاقتصاد العالمي، خلاصة التقرير كانت مزيج من التشاؤم والتفاؤل، في جانب التشاؤم، يعتقد البنك الدولي بأن نصف العقد الحالي – 2020 إلى 2025 – سوف يحقق أضعف معدل نمو للاقتصاد العالمي في 30 سنة، وفي جانب التفاؤل، يقدر التقرير بأن الأوضاع حالياً باتت أفضل مما كان يعتقد قبل عام، فالهبوط الآمن بات أكثر احتمالاً، ويعزو معظم الفضل في ذلك التغير الإيجابي لقوة الاقتصاد الأمريكي، وتتوافق خلاصته مع تقرير صادر في 4 يناير الجاري حول نفس الموضوع عن الإدارة الاقتصادية والمالية للأمم المتحدة.

ويتوقع لنمو الاقتصاد العالمي أن يتباطأ للسنة الثالثة على التوالي وإن ظل نموه موجبا، فبعد نمو بحدود 2.6 % في عام 2023، من المحتمل أن يحقق نمو بحدود 2.4 % في عام 2024، أو أقل بنحو 0.75 % نقطة مئوية عن معدل نموه للعقد الفائت 2010 إلى 2020. يأتي هذا المستوى من النمو حصيلة معدلات نمو متفاوت للمجموعات الاقتصادية أو الجغرافية حول العالم، ومعظم مسببات ضعف النمو الاقتصادي تأتي من ضعف نمو الاقتصادات المتقدمة ذات الوزن المرتفع في حجم الاقتصاد العالمي، فمعدلات نموها سوف تهبط من 1.5 % لعام 2023، إلى 1.2 % في عام 2024.

رئيس الاقتصاديين في البنك الدولي يقول أنه مالم يحدث تطور إيجابي رئيسي، قد يمتد ضعف النمو الاقتصادي العالمي لكامل العقد الحالي – 2020/2030 –، فمستوى الديون القياسية مصاحبة لارتفاع أسعار الفائدة قد توقع الدول الفقيرة ذات التصنيف الائتماني الضعيف في مصيدة، وقد لا يحصل واحد من كل ثلاثة في الدول الفقيرة على حاجته من الغذاء. ولتجاوز الوضع الصعب، وبعد دراسة أوضاع 35 اقتصاد متقدم و69 اقتصاد نامي، يقترح أن تعمل الدول على زيادة جرعة الإنفاق الاستثماري للفرد بمعدل نمو 4 % سنوياً، ولـ 6 سنوات متصلة. ويعتقد أن الدول النامية التي يعتمد اقتصادها على صادرات سلعية، أكثر عرضة بنسبة 30 % للتعرض لرواج غير مستحب عند ارتفاع أسعار سلعتها، وركود أشد عند انخفاض تلك الأسعار، ذلك يحدث بسبب سياساتها المالية غير المنضبطة.

ولا زلنا نعتقد بضرورة قراءة كل التنبؤات حول أداء الاقتصاد العالمي بحذر، سببه ليس عيباً في التنبؤات، ولكن بسبب ارتفاع حالة عدم اليقين في بيئة الأعمال على مستوى العالم والأقاليم. وما يعنينا في الكويت فيما ذكره البنك الدولي هو استخلاص بضعة حقائق من التقرير، منها مراجعة سياساتنا المالية، وكيف أنها تنفلت عند ارتفاع أسعار النفط ولا تنكمش عند انحسارها، وهي مثال غير موفق ناتج عن الاعتماد على حصيلة سلعة واحدة من النقد الأجنبي، وكيف دمرت سياسات رواج أو انكسار سعرها اقتصاد البلد. ومنها أن أداء الاقتصاد العالمي في حالة من ضعف طويل الأمد ما قد يعرض مصدر الدخل الوحيد – النفط – إلى مزيد من الضغوط في بلد كل إنفاقه جاري، بينما المخرج هو في زيادة مضطردة للإنفاق الاستثماري الحقيقي الذي يخلق فرص عمل مواطنة مستدامة.

اتجاهات سوق العمل

توقعت منظمة العمل الدولية في تقريرها الصادر في 10 يناير 2024، حول اتجاهات سوق العمل والتداعيات الاجتماعية الناتجة عن احتمال ارتفاع معدلات البطالة في عام 2024، ما يؤدي إلى مخاوف بشأن تزايد الفوارق الاجتماعية وضعف الإنتاجية، وسط ما يبدو أنه اختلالات "هيكلية" في سوق العمل. عام 2023 كان عام تباطأ التعافي الاقتصادي ومعها ضعفت بيئة الاقتصاد الكلي، وأدت التوترات الجيوسياسية المستمرة ومخاوف التضخم المستمر إلى تشدد مضطرد للسياسات النقدية من قبل معظم البنوك المركزية. ونفذت السلطات النقدية في معظم الاقتصادات المتقدمة والناشئة أسرع وتيرة زيادة في أسعار الفائدة منذ ثمانينيات القرن العشرين، وكانت لها تداعيات على أداء الاقتصاد العالمي. وتباطأ نمو الاقتصادات الناشئة الكبيرة مثل الصين وتركيا والبرازيل، مما تسبب في تأثير سلبي على النشاط الصناعي والاستثماري واسقاطاتهما على التجارة الدولية. وانخفض معدل النمو في بعض الاقتصادات المتقدمة إلى النصف تقريباً، ويتوقع التقرير أن تحافظ البنوك المركزية على موقف متشدد بشأن سياساتها النقدية، على الأقل حتى نهاية عام 2024. ونتيجة لذلك، يظل التعافي الاقتصادي والاجتماعي غير مكتمل ونقاط الضعف الجديدة تؤدي إلى الإخلال بقواعد العدالة الاجتماعية.

وعلى الرغم من تباطؤ النمو الاقتصادي في عام 2023، كان وضع سوق العمل أفضل من المتوقع، فقد أثبت نمو الوظائف مرونته واستمر معدل البطالة في الانخفاض، وكان النمو العالمي في عام 2023 أعلى قليلاً مما كان متوقعاً، وأظهرت أسواق العمل مرونة كبيرة. وبلغ معدل البطالة العالمي العام الفائت نحو 5.1 %، وهو تحسن مقارنة بعام 2022 البالغ نحو 5.3 %. وشهدت فجوة الوظائف العالمية تحسناً أيضاً في عام 2023، لكنها ظلت مرتفعة عند ما يقرب من 435 مليون وظيفة. وتعافت معدلات المشاركة في سوق العمل إلى حد كبير من أدنى مستوياتها خلال الجائحة، لا سيما بين البلدان ذات الدخل المتوسط – المنخفض والبلدان مرتفعة الدخل. ولا يزال متوسط ساعات العمل أقل من مستويات ما قبل الجائحة في عام 2019، مما أثر سلباً على التدفقات إلى سوق العمل وسبب اختلالات فيه، خاصة في القطاعات الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة وبعض الاقتصادات الناشئة باستثناء قطاع الضيافة. والمخاوف تتزايد من أن تكون اختلالات سوق العمل هذه ذات طبيعة هيكلية وليست دورية.

وأشار التقرير إلى انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية بشكل كبير ودول مجلس التعاون الخليجي خاصة لعام 2023، وللأخيرة نتيجة التخفيضات المتعددة في إنتاج النفط، مع توقعات في انتعاش نمو الناتج المحلي الإجمالي مرة أخرى في عام 2024. وتشهد معظم دول مجلس التعاون تحولاً إلى القطاع غير النفطي كمحرك متنامي لنمو الناتج المحلي الإجمالي، ولكن، تطغى أحياناً متغيرات معاكسة على التوقعات في سياق التوترات الجيوسياسية المتزايدة في المنطقة. وإن حدث وتوسع الصراع ليشمل بلدان أخرى في المنطقة، سوف ينتج عنه تداعيات على معدلات النمو الاقتصادي لديها.

وقد تسبب ضعف نتائج التحول الهيكلي والتنويع الاقتصادي – بسبب ضعف السياسات الاقتصادية الكلية والقطاعية والصناعية والاستثمارية – إلى سنوات من نقص الطلب على العمالة، حيث تم توظيف أقل من نصف إجمالي السكان في سن العمل في الدول العربية ككل. وبلغت نسبة العمالة إلى السكان نحو 44.5 % في عام 2023، (65.7 % لدول مجلس التعاون و32.5 % للدول العربية الأخرى)، ومن المتوقع أن تبلغ النسبة للدول العربية ككل نحو 44.4 % في عام 2025 (65.6 % لدول مجلس التعاون و32.6 % للدول العربية الأخرى). وبلغت نسبة البطالة في عام 2023 نحو 9.9 % في الدول العربية ككل مقارنة بنحو 10 % في عام 2022 و9.3 % في عام 2019، وهي نسبة مرتفعة بشكل خاص للدول العربية باستثناء دول مجلس التعاون، حيث تبلغ نحو 16.1 % ونحو 3.7 % لدول مجلس التعاون. ويتوقع التقرير أن ينخفض معدل البطالة للدول العربية ككل إلى نحو 9.7 % في عام 2025 (3.4 % لدول مجلس التعاون و15.8 % للدول العربية الأخرى).

الأداء الأسبوعي للبورصة

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي أكثر نشاطاً، حيث ارتفع مؤشر كل من قيمة الأسهم المتداولة، كمية الأسهم المتداولة وعدد الصفقات المبرمة، وكذلك ارتفعت قيمة المؤشر العام (مؤشر الشال). وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي قد بلغت نحو 643.0 نقطة، بارتفاع بلغت قيمته 3.1 نقطة ونسبته 0.5 % عن إقفال الأسبوع الماضي، ومرتفعاً أيضاً بنحو 41.3 نقطة أي ما يعادل 6.9 % عن إقفال نهاية عام 2023.

الكويت مطالبة بزيادة مطردة للإنفاق الاستثماري الحقيقي لخلق فرص عمل مواطنة مستدامة

انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي عربيا بشكل ودول مجلس التعاون خاصة خلال 2023

المنطقة	نسبة العمالة إلى السكان (%)					
	2010	2019	2022	2023	2024	2025
الدول العربية	45.5	45.0	44.4	44.5	44.4	44.4
غير دول مجلس التعاون	37.0	33.0	32.3	32.5	32.6	32.7
دول مجلس التعاون الخليجي	59.2	64.0	65.4	65.7	65.6	65.6
	معدل البطالة (%)					
الدول العربية	7.2	9.3	10.0	9.9	9.8	9.7
غير دول مجلس التعاون	10.1	15.3	16.1	16.1	16.0	15.8
دول مجلس التعاون الخليجي	4.0	3.8	4.0	3.7	3.5	3.4
	معدل المشاركة في القوى العاملة (%)					
الدول العربية	49.0	49.6	49.4	49.4	49.3	49.1
غير دول مجلس التعاون	41.2	38.9	38.5	38.8	38.8	38.9
دول مجلس التعاون الخليجي	61.7	66.6	68.1	68.2	68.0	67.8

جدول بياني يوضح ملامح اتجاهات سوق العمل

		18/01/2024	11/01/2024	%	2023	%
1	بنك الكويت الوطني	778.2	764.2	1.8	718.1	8.4
2	بنك الخليج	254.4	254.4	0.0	251.8	1.0
3	البنك التجاري الكويتي	536.7	567.6	(5.4)	556.7	0.0
4	البنك الأهلي الكويتي	195.5	191.8	0.8	176.6	9.5
5	بنك الكويت الدولي	198.2	199.4	(0.6)	184.6	7.4
6	البنك الأهلي المتحد	556.0	553.5	0.7	553.1	6.9
7	بنك برقان	257.5	261.7	(1.7)	242.8	6.0
8	بيت التمويل الكويتي	5,551.8	5,560.4	(0.8)	5,312.4	6.6
	قطاع البنوك	770.8	768.0	0.4	720.2	7.0
9	شركة التسهيلات التجارية	119.1	119.8	(0.6)	114.8	3.7
10	شركة الاستثمارات الدولية الوطنية	1,189.1	1,075.0	10.6	921.8	29.0
11	شركة الاستثمارات الوطنية	568.7	562.4	1.7	500.7	22.6
12	شركة مشاريع الكويت القابضة	377.1	370.1	1.9	365.2	3.8
13	شركة أسواق للتنمية والاستثمار	99.0	102.8	(3.7)	92.8	6.7
	قطاع الاستثمار	291.6	281.3	3.7	253.9	14.8
14	شركة الكويت للتأمين	108.0	105.2	2.7	103.6	4.2
15	مجموعة الخليج للتأمين	1,659.8	1,659.8	0.0	1,651.1	0.5
16	الشركة الأهلية للتأمين	269.1	252.5	6.6	252.5	6.6
17	شركة وربة للتأمين	135.5	125.6	8.0	124.5	7.2
	قطاع التأمين	413.1	406.9	1.5	404.6	2.1
18	شركة عقارات الكويت	451.8	414.8	8.9	399.2	13.2
19	شركة العقارات المتحدة	127.5	128.2	(0.5)	113.7	12.1
20	الشركة الوطنية العقارية	287.1	295.5	(2.8)	242.6	18.3
21	شركة الصناعية العقارية	1,890.9	1,817.5	5.5	1,818.8	4.0
	القطاع العقاري	307.8	297.3	3.5	277.4	11.0
22	مجموعة الصناعات الوطنية (القابضة)	328.9	318.8	3.2	293.0	12.3
23	شركة أسمنت الكويت	220.1	221.6	(0.7)	202.0	9.0
24	شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية	599.5	560.7	6.9	523.6	14.5
	القطاع الصناعي	286.0	275.4	3.8	255.6	11.9
25	شركة أسمنت الكويتية الوطنية	684.8	736.9	(7.1)	751.4	(8.9)
26	شركة أجيليتي للمخازن العمومية	4,207.2	4,285.1	(1.8)	3,985.7	6.1
27	شركة الاتصالات المتنقلة	887.6	900.1	(1.4)	843.9	5.1
28	شركة مشروعي القابضة (شركة قابضة)	35.9	32.3	11.1	29.6	21.3
	قطاع الخدمات	1,324.6	1,350.3	(1.9)	1,264.0	4.8
29	شركة نقل وتجارة المواشي	82.1	85.0	(3.4)	81.7	0.5
	قطاع الأغذية	434.7	435.4	(0.2)	434.6	0.0
30	شركة أ. الفوزان للاستثمارات العامة ش.م.ك	721.1	699.0	3.2	699.0	3.2
	الشركات غير الكويتية	182.4	181.3	0.6	181.3	0.6
	مؤشر الشال	643.0	639.9	0.5	601.7	6.9

جدول مؤشر الشال لـ30 شركة مدرجة في البورصة