الصباح الاقتصادية

AL-SABAH

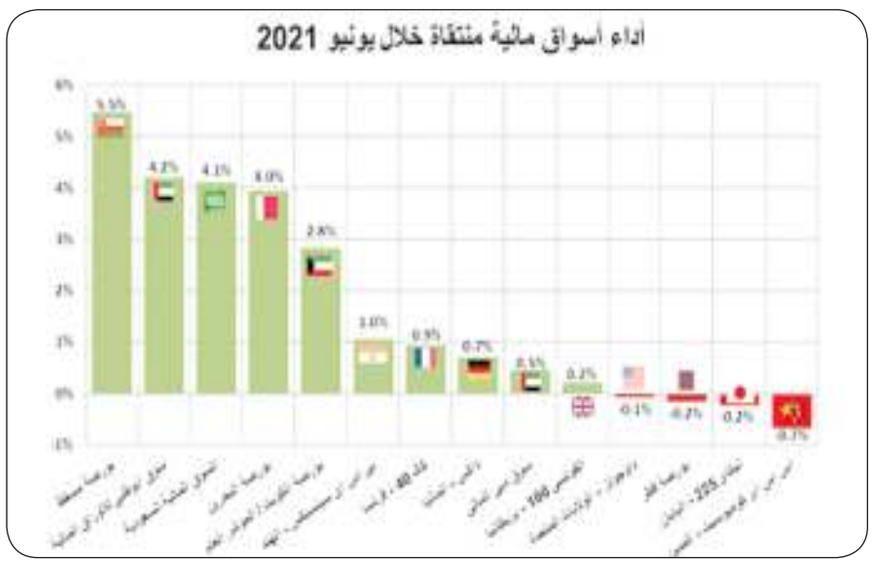
No. 4019 | الأحد | غرة ذي الحجة 1442 هـ | 11 يوليو 2021 م | السنة الرابعة عشرة

Alsabah Media www.alsabahpress.com

حذر من أن احتمالات الانسجام في ظل هكذا وضع مأزوم شبه معدومة ولا يبدو علاج في الأفق

«الشال»: الإصلاح يتطلب حداً أدنى من التوافق الوطني

جلسة الحالة المالية للدولة تعطلت وسيغيب المجلس 4 أشهر وتغيب معه فرصة الحصول على المعلومة في عالم يعيش ثورته الرابعة



ما تسرب من معلومات هو ما ذكره مسؤولون من أن احتياطي الأجيال حقق نموا قياسيا وارتفعت أصوله بنحو 33 ٪ دون ذكر أساس الرقم

الطفرة في أسعار الأصول المالية كانت نتاج سياسات نقدية ومالية شديدة التوسع وفي دول أخرى وتلك حالة غير مستدامة أي استثنائية

ضرورة الإفصاح عن الأرقام الحقيقية فالوقت قد حان لتعديل مصادر الدخل للمالية العامة من غير مستدامة إلى مستدامة

تغيير وظيفة احتياطي الأجيال والبدء من معرفة حجمه والحفاظ عليه وتقدير عائداته

حجم احتياطي الأجيال لا يحسب بالمجمل وإنما بالصافي و الحكومة مدينة بـ 60 – 70 مليار دولار هي قيمة الديون السيادية محلية وخارجية

تناول تقرير "الشال" لهذا الأسبوع عددا من القضايا والموضوعات المهمة، وتشمل : الهيئة العامة للاستثمار، والنفط والمالية العامة – يونيو 2021، وخصائص التداول في بورصة الكويت – يونيو 2021 ، والأداء المقارن لأسواق مالية منتقاة – يونيو 2021، والأداء الأسبوعي لبورصة الكويت .

وفي ما يلي تفاصيل ما تضمنه التقرير.

1. الهيئة العامة للاستثمار

تأسست الهيئة العامة للاستثمار بكيانها القانوني الحالي في عام 1982 ، بعد أن كانت إدارة في وزارة المالية إلى جانب مكتب الاستثمار الكويتي في لندن، ذلك ليس مهما، المهم هو أن فكرة تأسيس أول صندوق سيادي في العالم كان منشؤها الكويت في عام 1953، وذلك الصندوق هو النواة لكيان الهيئة الحالي. يقول البعض بأن الفكرة جاءت في الأساس من دولة الحماية، أو بريطانيا، ودافعها كان دعم الجنيه الإسترليني المنهك بعد أن فقدت بريطانيا دور الجنيه عملة احتياطي عالمي، بعد خسائر خوضها حربين عالميتين في النصف الأول من القرن الفائت. وقد يكون ذلك صحيحاً، ولكن الكويت الواعية كانت حينها منشأ كل الأفكار الذكية، المخطط الهيكلي واحصاءات السكان والتعليم العام وتعليم البنات والابتعاث وتحويل الكويت مركزاً للمنظمات الإقليمية وغيرها، كلها كانت قرارات سليمة. ولا يعوز إدارتها في ذلك الحين القدرة على الابتكار، أو تمييز الغث من سمين الأفكار أياً كان مصدرها. وكان تقنينه في عام 1976 قرارا صحيحا شاملاً ضرورة تعزيزه بإضافة 10 % من الإيرادات العامة السنوية إلى رصيده مع حظر السحب منه، وصدر قانون رقم (18) في عام 2020 بوقف إضافة الـ 10 % إليه.

والغرض من تكوين الاحتياطيات المالية، هو من جانب تعويض فاقد أصل النفط الزائل، ومن جانب آخر، ضمان عدالة توزيع إيراداته ومنافعه ما بين الأجيال المتعاقبة، ففي بلد لم يتجاوز عدد سكانه في عام 1957 نحو 206.5 ألف نسمة، ضمنهم 113.6 ألف نسمة كويتيون، أي نحو4.4 % فقط من إجمالي عدد سكانه حالياً، لن يستطيع مواجهة متطلبات المستقبل ما لم يستبدل النفط بما يكفي من نقد ويجيد استثماره ليحقق الحد الأدنى من احتياجات سكانه المتنامية والمستدامة. وفترات رواج سوق النفط، أو رواج أسواق العالم المالية، عادة ما تكون قصيرة، وهي أفضل الفترات لبدء مشروعات الإصلاح المالي والاقتصادي. وفي علم المالية العامة، لا يحتسب بيع الأصل إيرادا، والبديل المستدام المتاح حالياً وحتى بدء نشاط اقتصادي حقيقي، هو دخل الاستثمار.

وكنا الأسبوع قبل الفائت بانتظار جلسة مجلس الأمة السنوية اليتيمة التي تستعرض فيها الحكومة الحالة المالية للدولة، وهي جلسة سرية، ولكن، من معلوماتها المتسربة في الماضي كنا نصل إلى تقدير، صحيح في الغالب، لحجم احتياطيات الأجيال القادمة. وتعطلت الجلسة، وفض دور الانعقاد لقرابة الشهور الأربعة، ومعه غابت فرصة الحصول على المعلومة في عالم يعيش ثورته الرابعة، أو ثورة المعلومة. وما تسرب من معلومات، هو ما ذكره مسؤولو الحكومة من أن احتياطي الأجيال القادمة حقق نمواً قياسياً وارتفعت أصوله بنحو 33 %، دون ذكر أساس الرقم، ويظل تحقيق نمو قياسي أمر طيب، شكرنا ونكرر شكرنا وتقديرنا للقائمين على إدارته. ولكن، ظلت المجاهيل كثيرة وعرضة غير صحية للتقديرات المتفاوتة بشدة، وفي بلد يحتاج إلى تغيير جوهري في نهجه التنموي وسياساته، قد يتحول ذلك الزهو بنمو الأصول الاستثنائي، إلى العودة إلى السياسات الاقتصادية والمالية البائسة التي أوصلت البلد إلى معاناتها الحالية.

وأول الأمور الواجب مراعاتها، هو أن الطفرة في أسعار الأصول المالية كانت في غالبيتها نتاج سياسات نقدية ومالية شديدة التوسع، وفي دول أخرى، وتلك حالة غير مستدامة، أي استثنائية، وإن كان من الطيب قطف ثمارها والعمل على خفض مخاطر المستقبل لها، إلا أن مخاطرها في ارتفاع وتكرارها شبه مستحيل.

ثاني الأمور، هو ضرورة الإفصاح عن الأرقام الحقيقية، فالوقت قد حان، وربما تأخر، على تعديل مصادر الدخل للمالية العامة من غير مستدامة إلى مستدامة، وتغيير وظيفة احتياطي الأجيال القادمة، والبدء من معرفة حجمه والحفاظ عليه وتقدير عائداته المستدامة، والمرغوبة على المدى المتوسط هي أولى المتطلبات.

ثالث الأمور هو أن حجم احتياطي الأجيال القادمة لا يحسب بالمجمل، وإنما بالصافي، وما نعرفه هو أن الحكومة مدينة بنحو 60 – 70 مليار دولار أمريكي هي قيمة الديون السيادية، محلية وخارجية، إضافة إلى عجوزات التحويلات إلى صناديق التقاعد. وآخر الأمور، هو أن كل ما تقدم هو رؤى لإنقاذ بلد، جاء في زمن الإدارة العامة للبلد في شقيها التنفيذي، والتشريعي الرقابي، مشلولة، لم تلتئم بشكل صحيح على مدى 7 شهور، والإصلاح يتطلب حدا أدنى من التوافق الوطني، وفي ظل هكذا وضع مأزوم، احتمالات التوافق شبه معدومة، ولا يبدو علاج في الأفق.

2. النفط والمالية العامة – يونيو 2021

بانتهاء شهر يونيو 2021 انتهى الشهر الثالث من السنة المالية الحالية 2021/2022، وبلغ معدل سعر برميل النفط الكويتي لشهر يونيو نحو 72.9 دولارا أمريكيا، وهو أعلى بنحو 27.9 دولارا للبرميل أي بما نسبته نحو 62 % عن السعر الافتراضي الجديد المقدر في الموازنة الحالية والبالغ 45 دولارا للبرميل، وأعلى أيضاً بنحو 42.9 دولارا عن معدل السعر الافتراضي للسنة المالية الفائتة والبالغ 30 دولارا للبرميل.

وكانت السنة المالية الفائتة 2020/2021 التي انتهت بنهاية شهر مارس الفائت قد حققت لبرميل النفط الكويتي معدل سعر بلغ نحو 43.5 دولارا ، ومعدل سعر البرميل لشهر يونيو 2021 أعلى بنحو 67.4 % عن معدل سعر البرميل للسنة المالية الفائتة، وأدنى بنحو 17.1 دولارا للبرميل عن سعر التعادل الجديد للموازنة الحالية البالغ 90 دولارا وفقاً لتقديرات وزارة المالية، وبعد إيقاف استقطاع الـ 10 % من الإيرادات لصالح احتياطي الأجيال القادمة.

ويفترض أن تكون الكويت قد حققت إيرادات نفطية في شهر يونيو بما قيمته نحو 1.3 مليار دينار ، وإذا افترضنا استمرار مستويي الإنتاج والأسعار على حاليهما –وهو افتراض قد لا يتحقق– فمن المتوقع أن تبلغ جملة الإيرادات النفطية بعد خصم تكاليف الإنتاج لمجمل السنة المالية الحالية نحو 14.3 مليار دينار ، وهي قيمة أعلى بنحو 5.2 مليار دينار عن تلك المقدرة في الموازنة للسنة المالية الحالية والبالغة نحو 9.1 مليار دينار. ومع إضافة نحو 1.8 مليار دينار إيرادات غير نفطية، ستبلغ جملة إيرادات الموازنة للسنة المالية الحالية نحو 16.1 مليار دينار.

وبمقارنة هذا الرقم باعتمادات المصروفات البالغة نحو 23 مليار دينار ، فمن المحتمل أن تسجل الموازنة العامة للسنة المالية 2021/2022 عجزاً قيمته 6.9 مليار دينار ، ولكن بيانات ثلاث شهور فقط لا تصلح سوى لاستخدامها مؤشر على الحجم الافتراضي لعجز الموازنة، ويبقى العجز الفعلي متغير تابع لحركة أسعار وإنتاج النفط خلال ما تبقى من السنة المالية.

3. خصائص التداول في بورصة الكويت – يونيو 2021

أصدرت الشركة الكويتية للمقاصة تقريرها "حجم التداول للسوق الرسمي وفقاً لجنسية وفئة المتداولين" للفترة من 01/01/2021 إلى 30/06/2021، والمنشور على الموقع الإلكتروني لبورصة الكويت. وأفاد التقرير إلى أن الأفراد لا يزالون أكبر المتعاملين ونصيبهم إلى ارتفاع، إذ استحوذوا على 45.7 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعة (41.1 % للنصف الأول 2020) و45.6 % من إجمالي قيمة الأسهم المُشتراة (42 % للنصف الأول 2020). وقد باع المستثمرون الأفراد أسهماً بقيمة 2.966 مليار دينار ، بينما اشتروا أسهماً بقيمة 2.963 مليار دينار ، ليصبح صافي تداولاتهم بيعاً وبنحو 3.429 مليون دينار.

وثاني أكبر المساهمين في سيولة السوق هو قطاع المؤسسات والشركات، ونصيبه إلى انخفاض، فقد استحوذ على 25.56 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعة (27.6 % للفترة نفسها 2020) و25.55 % من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة (27.5 % للفترة نفسها 2020). وقد باع هذا القطاع أسهماً بقيمة 1.659 مليار دينار في حين اشترى أسهماً بقيمة 1.658 مليار دينار ، ليصبح صافي تداولاته بيعاً وبنحو 919.420 ألف دينار.

وثالث المساهمين هو قطاع حسابات العملاء (المحافظ) ونصيبه إلى انخفاض، فقد استحوذ على 24.5 % من إجمالي قيمة الأسهم المُشتراة (25.4 % للفترة نفسها 2020) و24.3 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعة (24.5 % للفترة نفسها 2020). وقد اشترى هذا القطاع أسهماً بقيمة 1.591 مليار دينار في حين باع أسهماً بقيمة 1.577 مليار دينار ، ليصبح صافي تداولاته الوحيدون شراءً وبنحو 13.772 مليون دينار. وآخر المساهمين في سيولة السوق هو قطاع صناديق الاستثمار ونصيبه إلى انخفاض، فقد استحوذ على 4.4 % من إجمالي قيمة الأسهم المباعة (6.8 % للفترة نفسها 2020) و4.3 % من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة (5 % للفترة نفسها 2020). وقد باع هذا القطاع أسهماً بقيمة 288.624 مليون دينار في حين اشتروا أسهماً بقيمة 279.200 مليون دينار ، ليصبح صافي تداولاته الأكثر بيعاً وبنحو 9.424 مليون دينار.

ومن خصائص بورصة الكويت استمرار كونها بورصة محلية، فقد كان المستثمرون الكويتيون أكبر المتعاملين فيها، إذ اشتروا أسهماً بقيمة 5.510 مليار دينار مستحوذين بذلك على 84.9 % من إجمالي قيمة الأسهم المُشتراة (79.1 % للفترة نفسها 2020)، في حين باعوا أسهماً بقيمة 5.501 مليار دينار مستحوذين بذلك على 84.7 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعة (78 % للفترة نفسها 2020)، ليبلغ صافي تداولاتهم شراءً بنحو 9.097 مليون دينار ، وهو مؤشر على اكتساب البورصة ثقة المستثمر المحلي خلافاً لتاريخها القريب.

وبلغت نسبة حصة المستثمرين الآخرين من إجمالي قيمة الأسهم المُشتراة نحو 12.6 % (15.5 % للفترة نفسها 2020) واشتروا ما قيمته 814.863 مليون دينار ، في حين بلغت قيمة أسهمهم المُباعة نحو 798.603 مليون دينار، أي ما نسبته 12.3 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعة (17.7 % للفترة نفسها 2020)، ليبلغ صافي تداولاتهم الأكثر شراءً بنحو 16.259 مليون دينار.

وبلغت نسبة حصة المستثمرين من دول مجلس التعاون الخليجي من إجمالي قيمة الأسهم المباعة نحو 2.9 % (4.3 % للفترة نفسها 2020) أي ما قيمته 191.240 مليون دينار ، في حين بلغت نسبة أسهمهم المشتراة نحو 2.6 % (5.5 % للفترة نفسها 2020) أي ما قيمته 165.884 مليون دينار ، ليبلغ صافي تداولاتهم الوحيدون بيعاً وبنحو 25.356 مليون دينار.

وتغير التوزيع النسبي بين الجنسيات عن سابقه إذ أصبح نحو 84.8 % للكويتيين، 12.4 % للمتداولين من الجنسيات الأخرى و2.8 % للمتداولين من دول مجلس التعاون الخليجي، مقارنة بنحو 78.5 % للكويتيين، 16.6 % للمتداولين من الجنسيات الأخرى و4.9 % للمتداولين من دول مجلس التعاون الخليجي للفترة نفسها من عام 2020. أي أن بورصة الكويت ظلت بورصة محلية حيث كان النصيب الأكبر للمستثمر المحلي مع ميل إلى ارتفاع نصيب المستثمر المحلي خلافاً لإتجاهات العام الفائت، ومازال إقبال المستثمرون الآخرون من خارج دول مجلس التعاون الخليجي يفوق إقبال نظرائهم من داخل دول المجلس، ولازالت غلبة التداول فيها للأفراد.

وانخفض عدد حسابات التداول النشطة بنحو 22.8– % ما بين نهاية ديسمبر 2020 ونهاية يونيو 2021، وكذلك منخفضة بنسبة 26.7– % ما بين نهاية ديسمبر 2019 ونهاية يونيو 2020. وبلغ عدد حسابات التداول النشطة في نهاية يونيو 2021 نحو 19،285 حسابا أي ما نسبته 4.7 % من إجمالي الحسابات، مقارنة بنحو 19،407 حساباً في نهاية مايو 2021 أي ما نسبته 4.8 % من إجمالي الحسابات للشهر نفسه، أي بانخفاض بنحو 0.6– % خلال يونيو 2021.

4. الأداء المقارن لأسواق مالية منتقاة – يونيو 2021

استمر الأداء الإيجابي في شهر يونيو لغالبية الأسواق المنتقاة، حيث حققت خلاله 10 أسواق مكاسب بينما حققت 4 أسواق خسائر مقارنة مع أداء شهر مايو، وجميع تلك الخسائر كانت أقل من 1 %. ومع انتهاء النصف الأول من العام الجاري، حققت جميع أسواق العينة مكاسب مقارنة بمستويات مؤشراتها في نهاية عام 2020.

أكبر الرابحين في شهر يونيو كانت بورصة مسقط بمكاسب بحدود 5.5 %، لترتفع مكاسبها منذ بداية العام إلى نحو 11.1 %، لتصبح ثامن أكبر الرابحين عند مقارنة مكاسب النصف الأول مع مستويات نهاية العام الفائت. ثاني أكبر الرابحين خلال يونيو كان سوق أبوظبي بمكاسب بنحو 4.2 %، أي ظل أكبر الرابحين منذ بداية العام بمكاسب بنحو 35.5 %. تلاهما في الارتفاع السوق السعودي بنحو 4.1 %، لتصبح جملة مكاسبه منذ بداية العام نحو 26.4 %، أي ثاني أكبر الرابحين. ويلحقهم في مكاسب يونيو بورصة البحرين بنحو 4 %، ومن ثم بورصة الكويت لمؤشرها العام بنحو 2.8 % لتصبح جملة مكاسبها مع نهاية النصف الأول من عام 2021 بنحو 15.2 %، أي رابع أكبر الرابحين.

الخاسر الأكبر في شهر يونيو كان السوق الصيني الذي فقد مؤشره نحو 0.7– %، يأتي بعده السوق الياباني بنحو 0.2– %. وكانت بورصة قطر السوق الوحيد الذي حقق خسائر في شهر يونيو من ضمن أسواق إقليم الخليج وبنحو 0.2– %، هذه الخسائر أدت إلى تقليل مكاسبها منذ بداية العام إلى نحو 2.8 %، أي أقل الرابحين منذ بداية العام. وحقق السوق الأمريكي خسائر هي الأقل في يونيو وبنحو 0.1– %. وحصيلة أداء النصف الأول من العام الجاري كلها إيجابية كما أسلفنا، حيث حققت كل أسواق العينة مكاسب منذ بداية العام، ولو وزعنا الأسواق الـ 14 إلى فئتين ضمن الأسواق السبعة الأفضل أداءً، نجد أن 4 أسواق من إقليم الخليج كان ضمنها.

استمر أداء أسواق إقليم الخليج بالتفوق في شهر يونيو الفائت وفي الأداء منذ بداية العام، فقد احتل سوقان من إقليم الخليج الترتيب الأول والثاني ضمن مكاسب أسواق العينة، واحتل سوقان آخران المركزين الرابع والسادس من ضمن نفس العينة، ومن المرجح استمرار تفوق أداء أسواق الإقليم في شهر يوليو أيضا. عاملان قد يغيران من التوقعات، فقد يتأثر أداء أسواق الإقليم سلباً إذا فشل اتفاق (أوبك +) في ضبط المعروض من النفط حتى نهاية عام 2022، وقد تتأثر الأسواق الأخرى سلبا إذا صدرت مؤشرات حول اختصار الزمن لبدء زيادة أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي بسبب سخونة زائدة لأداء الاقتصاد الأمريكي.

5. الأداء الأسبوعي لبورصة الكويت

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي أقل نشاطاً، حيث انخفض كل من مؤشر قيمة الأسهم المتداولة، كمية الأسهم المتداولة وعدد الصفقات المبرمة، وكذلك انخفضت قيمة المؤشر العام (مؤشر الشال). وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي قد بلغت نحو 556.7 نقطة، بانخفاض بلغت قيمته 2.6 نقطة ونسبته 0.5 % عن إقفال الأسبوع الماضي، بينما ظل مرتفعاً بنحو 68.9 نقطة أي ما يعادل 14.1 % عن إقفال نهاية عام 2020

البيان الشركات	قيمة التداول دينار كويتي	نسبة من إجمالي قيمة تداول السوق
البنك الأهلي المتحد (ش.م.ب)	23.839.595	%23.5
بيت التمويل الكويتي	12.951.052	%17.4
شركة أجيليتي للمخازن العمومية	9.417.741	%5.5
بنك الخليج	9.330.909	%5.3
شركة أعيان للإجارة والاستثمار	9.294.237	%5.3
الإجمالي	65.066.545	%36.9

البيان القطاعات	قيمة التداول دينار كويتي	نسبة من إجمالي قيمة تداول السوق
قطاع البنوك	53.437.230	%31.0
قطاع الخدمات المالية	54.788.492	%31.1
قطاع العقار	22.040.690	%12.5
قطاع الصناعة	20.644.054	%11.7
[illegible]	[illegible]	[illegible]

جانب من التغيرات التي طرأت على مؤشرات التداولات الأسبوع الماضي