

أوضح أن تأخر نقل بعض أصول «زين - أفريقيا» وتسوية «أجيلتي» وأزمة اليونان مبررات تراجع السوق

«الشان»: مستويات سيولة السوق ترتفع على وقع الأخبار الإيجابية المتوقعة

تقرير

أوضح تقرير الشان للإستشارات الأسبوعي في تحليله لهبوط سيولة السوق، ان المعدل اليومي لسيولة البورصة - قيمة التداول اليومي - بلغ خلال الأسبوعين الأولين من مايو الجاري -

نحو 36,96 مليون دينار، وكان المعدل اليومي لسيولة السوق، في شهور يناير وفبراير ومارس وابريل، 60,30 مليون دينار، و92,22 مليون دينار، و76,82 مليون دينار، و70,29 مليون دينار، على التوالي. ذلك يعني ان سيولة السوق، في أول أسبوعين من مايو، فقدت ما بين 38,7% في أواخرها و59,9%، في أعلاها، مقارنة بمعدل الشهور الأربعة الأولى من السنة الحالية.

وبينما هناك مبررات موضوعية لانخفاض السيولة، منها مثلا، تأخر حسم صفقة «زين» والتي لازلتا تعتقد ان احتمالات حسمها كبيرة، حتى ان تأخر نقل ترخيص دولة او دولتين وتسلم مبالغها الى حين، وتأخر تسوية قضية «أجيلتي»، وتعتبر شركات ضمن مجموعات وتأخر صدور نتائج الربع الأول لشركات رئيسية، وانفجار وعلاج أزمة اليونان، هناك مبررات لم تكن موضوعية ولا صحية في ارتفاع قيم التداولات، قديما، يبدو انها الى نهاية، وان تأخرت، فالتداولات، ضمن شركات المجموعات وما بين المحافظ، وتداولات الدقيقة الأخيرة، كانت تداولات وهمية وضارة، وبداية التشديد عليها سينقل السوق الى مستويات سيولة مختلفة، وأدنى مما اعتاد عليه.

ويبدو ان صحة، وان جاءت متأخرة، من قبل إدارة السوق ووزارة التجارة والصناعة، قد بدأت بوضع الأساس الصحيح

لانقزال سلطة الرقابة الى هيئة سوق المال وتطبيق قانونها الجديد، وهو توجه صحي خلال الفترة الانتقالية يجعل عمل الهيئة اللاحق أكثر سلاسة، كما يسهم، بشكل كبير، في دفع الشركات الضعيفة وشركات الورق، إما الى إصلاح أوضاعها بجراحات، أو بدء إجراءات خروجها من الإدراج بالسوق، وربما تصفيتها، فأحد الأسباب الرئيسية لاستمرار تبعات، ومعها تكاليف الأزمات لفترات طويلة في الكويت، هو الرخاوة في تطبيق القوانين والنظم، ومعها تبقى شركات ضارة لفترة طويلة، في غرف إنعاش، ويتورط معها متعاملون وشركات أخرى، والتوجه المتشدد الجديد أمر تشكر عليه كل من وزارة التجارة والصناعة وإدارة البورصة.

لذلك، نحن نعتقد ان مستويات السيولة سترتفع عن مستواها المتدني الحالي، وربما تبلغ مستويات عالية مع كل خبر جيد، ولكن معدلها سيكون أدنى من المعدلات التي اعتاد عليها السوق في سنوات سابقة، ولن تختفي التداولات الوهمية، ولكن مستواها سيقل، وسيقل بشكل أكبر إذا تمت معاقبة أحد، لأن بعض المتلاعبين في التداولات سيصير على الاستمرار، الى حين اختبار صلابته مواجهتها، حتى يتوقف، وقد تعود الأمور الى سابق عهدها المتسيب، إذا فشلت مواجهة التلاعب بقوة، وسيكون انخفاض سيولة السوق ظاهرة صحية، لأن ذلك ما يضمن أكبر قدر من استمرار سيولة عند مستويات مقبولة دون أزمات كبيرة ومتكررة، وذلك ما سيصرف الشركات والمجموعات الى التركيز على أغراضها الحقيقية، بدلا من تضخيم غير مبرر في أسعار الأصول والربح منها.

120,9% ارتفاعاً في أرباح 136 شركة بالربع الأول



2,15 مليار دينار سيولة العقار المتوقعة نهاية العام الحالي

أوضح التقرير ان آخر البيانات المتوافرة من وزارة العدل - إدارة التسجيل العقاري والتوثيق - ان بيوعات شهر ابريل 2010 قد بلغت 191,5 مليون دينار، بانخفاض في سيولة الشهر بلغ نحو 20,5% مقارنة بشهر مارس 2010، الذي بلغت قيمة بيوعاته 241 مليون دينار، بينما ارتفعت قيمة بيوعات شهر ابريل 2010 بنسبة 47,4%، مقارنة بقيمة بيوعات شهر ابريل 2009، التي بلغت 163,2 مليون دينار. وتوزعت بيوعات ابريل الفائت بنسبة 56,6% للسكن الخاص و38,3% للسكن الاستثماري و5% للتجاري، مقارنة بتوزيعات بيوعات ابريل 2009 بنسبة 41,9% للسكن الخاص و32,6% للسكن الاستثماري و25,5% للتجاري. وعند مقارنة أداء الشهور الأربعة الأولى من العام الحالي بمثلها من عام 2009، نلاحظ ارتفاعا في سيولة السوق بنحو 13,8%، إذ بلغت للعام الحالي، 717,9 مليون دينار، مقابل 630,8 مليون دينار للفترة نفسها من العام الفائت. كما نلاحظ أيضا ارتفاع نصيب السكن الخاص بنسبة ملحوظة في قيمة البيوعات من 38,1% لثلث السنة الفائتة، الى 57,1% لثلث السنة الحالية وارتفاع نصيب السكن الاستثماري من 31,2% الى نحو 38,2% لثلث السنة الحالية، بينما انخفض نصيب السكن التجاري بنسبة كبيرة من 30,6% الى نحو 5% في ثلث السنة الحالية.

ورغم ارتفاع السيولة لجمع البيوعات، انخفضت قيمة الصفقة الواحدة، إذ ان قيمة الصفقة لما مضى من عام 2010 للسكن الخاص والاستثماري والتجاري انخفضت بنحو 4,4% و5,6% و67,8% على التوالي. ولو افترضنا استمرار سيولة السوق خلال ما تبقى من السنة - 8 اشهر - عند المستوى نفسه، فستبلغ قيمة تداولات السوق - عقودا وكالات - نحو 2,15 مليار دينار، وهي اعلى بما قيمته 275,8 مليون دينار ونسبته 14,7% عن المستوى الفعلي لعام 2009، ومن الواضح ان سيولة السوق سترتفع بعد الانخفاض خلال عامي 2007 و2008، وستحسّن مع تعافي الاقتصاد العالمي، ومع المحلي كما قد يتحسن أيضا، اذا خففت قيود التمويل وعادت البنوك الى مستوى اعتيادي من ممارسة وظيفتها الرئيسية أو الاقراض.

ونلاحظ مما مضى من عام 2010 بعض الخصائص الجديدة للتداول، اولها: ارتفاع نصيب السكن الخاص من قيمة التداولات بما يعنيه من مخوف حدة المضاربة وزيادة الطلب من المستفيد النهائي، وثانيها: انخفاض معدل قيمة الوحدة المباعة بما يعنيه من انحسار التضخم ومعها انخفاض التكلفة، ولكنه انخفاض متفاوت أدناه للسكن الخاص نتيجة الحاجة، من جانب وندرة العروض، وأعلى في التجاري، بما يعكس توافر فائض في العروض وانحسار في الطلب، وثالثها ارتفاع اثر العامل النفسي، فانخفاض السيولة في شهر ابريل، بالتزامن مع انخفاضها في سوق الكويت للأوراق المالية يعني حساسية الطلب الشديدة لأي اخبار غير مواتية.

كاملة، مع تحليل تفصيلي، في تقريرنا المقبل، وبلاخط من الجدول أسبقية البنوك في إعلان نتائجها المالية ومعها ارتفاع ثقلها الرئيس في مستوى أرباح السوق، ونتوقع ان يتعزز ذلك الاتجاه الإيجابي لأداء البنوك بمرور الزمن، وقد يشاركه، لاحقا، قطاع الخدمات بتأثير رئيسي من قطاع الاتصالات، حال انتهاء صفقة «زين»، وربما لاحقا من «أجيلتي»، حال انتهاء مشكلتها مع الحكومة الأميركية، بتسوية. وستأخر حتى عام 2011 تعافي قطاعي الاستثمار والعقار، وهما أكبر المنافسين لكل من قطاعي البنوك والخدمات في سيولة السوق، وذلك بعد خفوت عملية الفرز التي ربما تؤدي الى خروج بعض الشركات في القطاعين، بالاندماج أو الشطب أو إعادة الهيكلة، للتحول الى كيانات جديدة.

3 أصناف، الصنف الأول اجتاز الأزمة منذ بدايتها، والصنف الثاني ملتزم وجاد ولكنه أصيب بأزمة سيولة وهبوط أسعار أصول وتعامل معها بجراحة، بمعنى انه قام بعملية تنظيف شاملة وإعادة هيكلة، والصنف الثالث لم يقم، ولا يستطيع تجاوز أزمته، لأنه اعتمد شبيه اعتماده كامل على حركة أسعار الأصول الى أعلى، وبينما سينعافى، تدريجيا، الصنف الثاني لكي ينضم الى الصنف الأول، ستبدأ مرحلة بطيئة من خروج للصنف الثالث من السوق، وسيؤثر ذلك، سلبا، على مستوى الربحية كلما طالت عملية الخروج، بينما هو إجراء صحي، لو حدث سريعا.

والجدول المرفق يعرض للنتائج الأولية لأرباح الربع الأول 2010 بشكل مختصر، وسنقوم بتبشرها

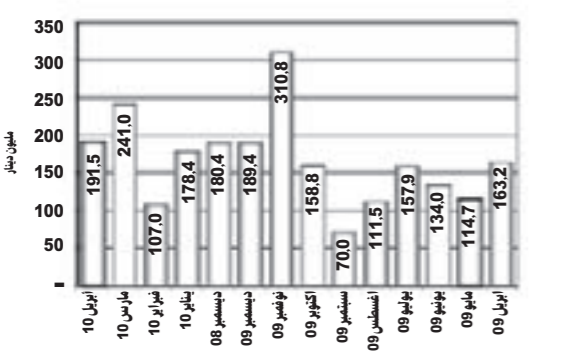
المدرجة، التي نشرت بياناتها المالية - 136 - شركة، الى تحقيق صافي أرباح بحدود 304,4 ملايين دينار، وعند مقارنة نتائج الشركات المدرجة، المشتركة منها بين الربع الأول من عام 2010 والربع الأول من عام 2009، نلاحظ ان هناك ارتفاعا بحدود 120,9% في مستوى الأرباح، رغم تشدد مدققي الحسابات والجهات الرقابية.

ولكننا نتوقع ألا تكون أرباح الشركات، المتأخرة في إعلان نتائجها، على المستوى الجيد، ذاته، ومن جانب آخر، نتوقع ان يبدأ بعض التفاوت الحاد في النتائج بالظهور تدريجيا، اي ان شركات ستنبدأ بالتآكل أو ارتفاع خسائرها مع استمرار تلك الخسائر ما لم يسعفها ارتفاع سريع في أسعار الأصول المالية والعقارية، فالشركات المدرجة ستمتدحور في

تعليقا منه على أرباح الشركات المدرجة في الربع الأول، أشار التقرير الى انه بالكاد أفاقت الشركات من تحضير نتائجها المالية عن العام الصعب 2009، ودخلت في متطلبات إعداد ونشر نتائجها المالية، عن الربع الأول من عام 2010، لذلك كان من المتوقع تأخر إعلان نتائج هذا الربع وهو ما حدث، وحتى نهاية 2010/5/13، وهو آخر يوم عمل رسمي ضمن المهلة القانونية لتقديم البيانات المالية، أشارت إعلانات البورصة الى احتمال إيقاف نحو 10% من الشركات المدرجة، او نحو 21 شركة مدرجة، عن التداول، بدءا من اليوم الأحد 5/16، وتوافرت معلومات عن 136 شركة مدرجة، بما يعني ان هناك 54 شركة مدرجة قدمت بياناتها ولكنها لم تراجع بياناتها وتقبل بعد، وتشير النتائج الأولية للشركات

عدد الشركات التي توافرت بياناتها	قطاعات السوق	أرباح الشركات المدرجة المشتركة - الف د.ك		التغير	نسبة من الإجمالي
		2010/3/31	2009/3/31		
9	قطاع البنوك	131,588	130,329	1,0%	0,8%
20	قطاع الاستثمار	25,873	36,145	171,6%	37,2%
6	قطاع التأمين	10,042	9,624	2301,7%	5,8%
28	قطاع العقارات	3,155	10,603	77,1%	6,4%
22	قطاع الصناعة	37,928	41,885	190,6%	47,9%
36	قطاع الخدمات	61,196	24,734	147,4%	21,9%
5	قطاع الأغذية	18,454	11,403	161,7%	6,8%
10	قطاع الشركات غير الكويتية	16,203	39,584	59,1%	14,0%
136	الإجمالي	304,439	137,843	120,9%	100%

تداولات سوق العقار الشهري بين ابريل 2009 وابريل 2010



16,8 مليار دينار إيرادات الكويت النفطية بزيادة 143,3% بنهاية مارس

دينار، ونسبته -6,4% عن تقديرات الإيرادات غير النفطية في الموازنة. وكانت أدنى، أيضا، بما قيمته 177,8 مليون دينار ونسبته -14,2% عن مستوى مقيلتها الفعلية، للسنة المالية الفائتة 2009/2009. وكانت اعتمادات المصروفات، للسنة المالية 2010/2009، قد قدرت بنحو 12,116 مليار دينار، ولكنها عدلت، بالزيادة قليلا، لتبلغ نحو 12,129 مليار دينار، وصرف فعليا - حتى 31 مارس 2010، نحو 9,7465 مليارات دينار. ولكننا ننصح بعدم الاعتماد برقم المصروفات هذا، بسبب وجود «حساب التسويات» الذي يتم فيه حصر المصروفات المستحقة التي لم تصرف بعد، وتعلّى، في نهاية السنة المالية، على حساب الأمانات.

وتعتبر في حكم المصروف، ورغم ان التقرير يذهب الى خلاصة مؤداها ان فائض الموازنة، للسنة المالية 2010/2009، يبلغ نحو 8,1785 مليارات دينار، إلا اننا نرغب في نشر هذا الرقم، من دون النصح باعتماده، أيضا، ففعالية المصروفات المستحقة على حساب الأمانات ستزيد رقم المصروفات، عندما ينجز الحساب الختامي للدولة، مع نهاية الربع الثاني او بداية الربع الثالث من عام 2010.

وتشير أرقام نهاية السنة المالية 2010/2009 الى انها السنة المالية الحادية عشرة، على التوالي، التي تحققت فيها الموازنة فائضا، فعليا، ومازلنا نتوقع فائضا في الموازنة، يقارب الـ 6 مليارات دينار، أو أقل بنحو مليار دينار من ذلك المذكور، أعلاه.

تشير وزارة المالية، في تقرير المتابعة الشهري لحسابات الإدارة المالية للدولة، لشهر مارس 2010 (قبل الإقفال) والمنشور على موقعها الإلكتروني على الإنترنت، الى استمرار الارتفاع في جملة الإيرادات المحصلة. فحتى 31 مارس 2010 - نهاية السنة المالية 2010/2009 - بلغت جملة الإيرادات المحصلة نحو 17,925 مليار دينار، محققة زيادة قاربت نسبته 122%، عن مستوى جملة الإيرادات المقدرة للسنة المالية بالكامل، والبالغة نحو 8,0745 مليارات دينار، بانخفاض قاربت نسبته 15,2%، عن مستوى جملة الإيرادات المحصلة الفعلية للسنة المالية الفائتة 2009/2009، والتي بلغت نحو 21,1328 مليار دينار.

وفي التفاصيل، فإن الإيرادات النفطية الفعلية، حتى 31 مارس 2010، تقدر بما قيمته 16,8485 مليار دينار، اي بزيادة قاربت نسبتها 143,3%، عن مستوى الإيرادات النفطية المقدرة للسنة المالية بالكامل، والبالغة نحو 6,9245 مليارات دينار، وما تحققت، من هذه الإيرادات، كان أعلى بنحو 9,924 مليارات دينار، عن تقديرات الإيرادات النفطية في الموازنة، ولكنه أدنى، بما قيمته 3,030 مليارات دينار، ونسبته 15,2% عن مستوى مقيلتها الفعلية، للسنة المالية الفائتة.

وتم تحصيل إيرادات غير نفطية، حتى 31 مارس 2010، بلغت 1,0765 مليار دينار، بينما كان الرقم المقدر لتلك الإيرادات في الموازنة، للسنة المالية، بكاملها، نحو 1,150 مليار دينار، وما تحققت كان أدنى، بنحو 73,424 مليون



ارتفاع ملحوظ في عوائد النفط بنهاية مارس

نسب فائدة الودائع الثابتة في بنك الخليج كما في الثالث عشر من مايو 2010

المدة بالأيام	المبلغ (دينار كويتي)	1.000%	1.250%	1.375%
90-30	48,999-5,000	1.000%	1.250%	1.375%
180-91	1.250%	1.500%	1.750%	1.750%
270-181	1.750%	1.750%	1.750%	1.875%
361 يوما وأكثر	2.250%	2.250%	2.250%	2.375%