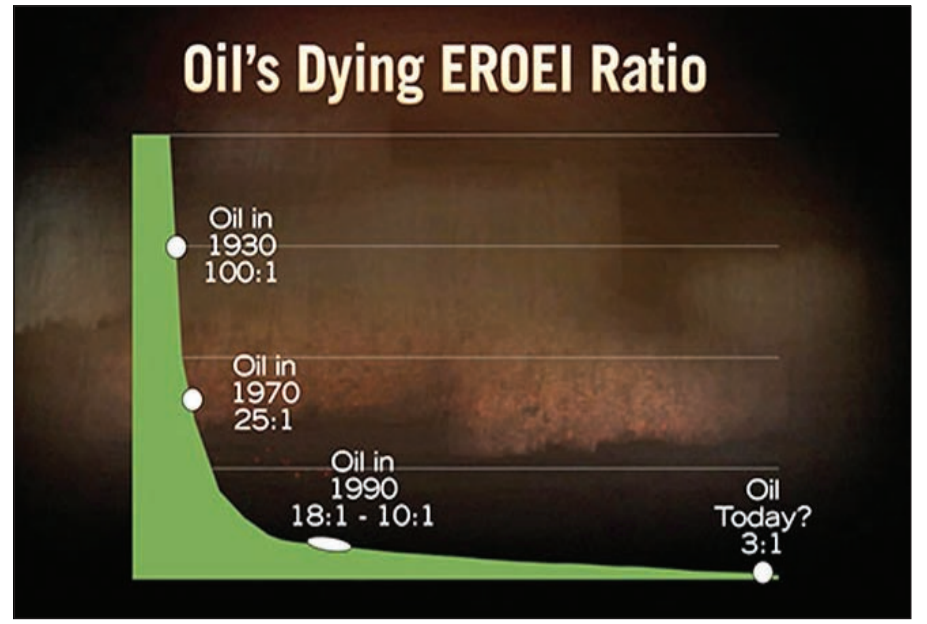


متى يعلن الاحتياطي الفيدرالي عن موعد «الإقلاع»؟

ارتفعت عوائد سندات الخزانة الأميركية وإسعار الفائدة خلال الأشهر التي سبقت إعلان الفيدرالي الأميركي في ديسمبر 2013 عن خطته لخفض التيسير الكمي، وقد انعكس هذا الارتفاع ربما ولو جزئياً على توقعات المستثمرين بالنسبة لعوائد السندات فيما يتعلق بالسياسة النقدية المستقبلية للاحتياطي الفيدرالي. فجميع البحوث التي أجريت مؤخراً أشارت إلى حدوث تحول في سياسة المستثمرين في وقت سبق إعلان المجلس الاحتياطي الفيدرالي عن إنهائه سياسة حفظ سعر الفائدة عند الصفر، ومن هذا المنطلق عكف صناع القرار في الاحتياطي الفيدرالي على عمل بعض التغييرات في السياسة النقدية.

الفصمة الشديدة التي حدثت جراء الأزمة المالية عامي 2007 و2008 دفعت مجلس الاحتياطي الفيدرالي بسرعة لخفض سعر الفائدة ليصبح بين عشية وضحاها سعر الفائدة بالقرب من الصفر، ومنذ ذلك الحين وهي مازالت قريبة الصفر. وعلى الرغم من القرار الذي أنتجته مجلس الاحتياطي الفيدرالي من أجل تنشيط السياسة النقدية التقليدية، فإن الانتعاش الاقتصادي كان بطيئاً وكان هناك انخفاض في التضخم. لهذا السبب قامت اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوح (FOMC) وهي هيئة السياسات في بنك الاحتياطي الفيدرالي بتقديم المزيد من الحوافز النقدية الإضافية باستخدام تدابير غير تقليدية للدفع بخفض أسعار الفائدة على المدى الطويل أحد عناصرها هو عملية شراء الكبيرة للاصول، والأخر هو إلى متى ستجعل لجنة السياسات الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة منخفضة ومدى تأثير ذلك يعتمد على كيفية تفسير المستثمرين لقرارات لجنة هيئة السياسات الفيدرالية، وخصوصاً عن التاريخ الذي سيبدأ فيه الاحتياطي الفيدرالي بتغيير سياسته وتعديل معدل الفائدة ليعبده عن الصفر، في خطوة دائماً ما تسمى بـ «الإقلاع». فالتدابير غير التقليدية التي قام بها الاحتياطي الفيدرالي لخفض الفائدة على المدى البعيد كانت تتم من خلال جزئين، الأول هو شراء الأصول والثاني هو طرق تواصل هيئة السياسات لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي «اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوح» مع المستثمرين حول التوقعات الانتعاش في السوق والاقتصاد في معدلات البطالة. وفي ديسمبر الماضي قررت اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوح خفض قيمة برنامج التيسير الكمي ليصل إلى 75 مليار دولار شهرياً، بالإضافة لإرشادات المستقبلية التي ترسلها اللجنة الفيدرالية تؤثر على معدلات الفائدة على المدى الطويل من خلال تأخيرها في توقعات السوق المستقبلية بالنسبة لمستوى معدلات الفائدة قصيرة الأجل خلال فترة من الزمن. فقد أعلنت اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوح في أغسطس 2011 عن نيتها حفظ قيمة الفائدة قريبة الصفر، وقد استمر هذا القرار حتى منتصف 2013 وكانت هذه أول مرة يعلن فيها مجلس الاحتياطي الفيدرالي عن موعد «الإقلاع»، لكن أعلن مؤخراً صناع السياسات بالاحتياطي الفيدرالي بناءً على التوقعات أن ذلك عن عزمهم تخفيض معدلات الفائدة قريبة الصفر وستغيرها لاحقاً عندما ينخفض معدل البطالة على مدى 6,5٪، مع توقعات بزيادة التضخم خلال عام إلى عامين عن 1,5٪ نقطة فوق الهدف المحدد من قبل هيئة السياسات الفيدرالية وهو عند 2٪.



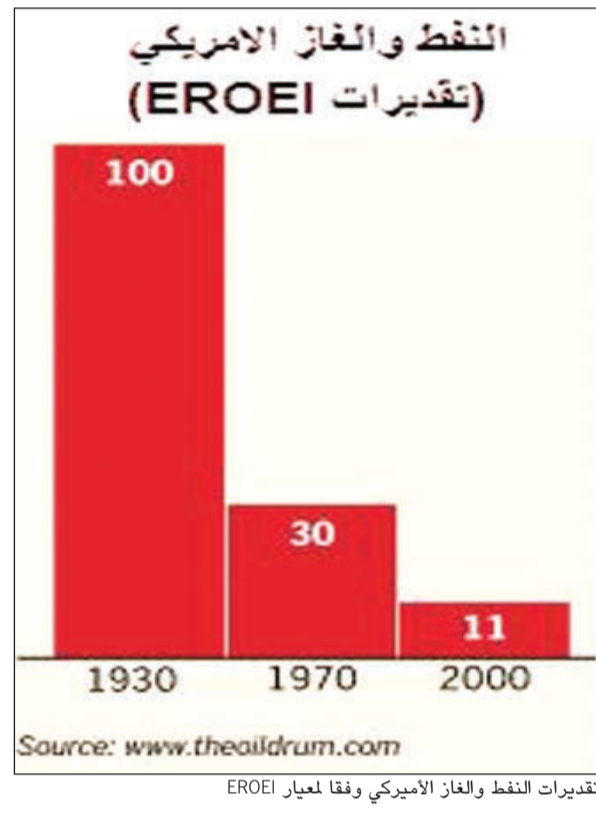
تكلفة إنتاجه ضعف تكلفة إنتاج النفط العادي

«الفايننشال تايمز»: الاستثمار في النفط الصخري غير مجدٍ

المستثمرون على نطاق واسع عوائد من الاستثمارات في الغاز الحجري خلال فترتين رئيسيتين. الأولى من بدء اكتشاف الغاز الحجري عام 2002 حتى عام 2007، وارتفعت أسعار أسهم شركات النفط الحجري بسرعة، ولكن سرعان ما انخفضت أسعار الغاز الطبيعي في ظل اكتشاف الغاز الصخري أو الحجري الجديد، وانعكس ذلك على العوائد وأسعار الأسهم. ففي عام 2012 أعلنت شركة بريتش پتروليوم عن شطبها لنحو مليار دولار كخسائر في استثماراتها للنفط الصخري، كما أعلنت الشركة الكندية إكسانا أنها فقدت ملياري دولار كخسائر في الأصول للنفط الصخري خلال السنوات الأخيرة. كما باعت شركة إيجل فورس للنفط الصخري بولاية تكساس بعد أن شطبته أكثر من ملياري دولار كأصول هناك. فوفقاً للرئيس التنفيذي السابق لشركة شل بيتر فوستر فإن هناك نحو 200 بئر للنفط الصخري غير قادرين على الوصول إلى الهدف من إنتاجها، وقال إن ثورة النفط الصخري في أميركي يجري تصديرها إلى بلدان أخرى وأن بقية العالم «فان من مرحلة الاستكشاف» كما أن المبرر أن يسفر عن ذلك «مفاجآت سلبية».

جيدا أم سيئاً. فالغالبية من الناس يبدو لهم أنه عائد جيد، لكنك بالإفتقار إلى المعلومات الحيوية الضرورية الأخرى لتقييم الاستثمار مثل عمر الأصل والقيمة عند الاستحقاق كان يؤثر في نتيجة التحليل، فإذا كان الأصل لا يدوم إلا ثلاث سنوات وبعد ذلك يفقد قيمته ويصبح بلا قيمة، فإنه استثمار سيئ، لأنك ستسترد فقط 60 جنيه استرليني من أصل 100 جنيه استرليني التي استثمرتها بحلول تاريخ الاستحقاق. أما إذا كان الاستثمار سيئاً لمدة 20 عاماً فإنه استثمار جيد لأنك ستسترد في النهاية 400 جنيه استرليني. فعمر الأصول أمر بالغ الأهمية من أجل تقييم جميع الاستثمارات، ففي حالة التخفيف عن النفط والغاز وإنتاجهما، فكم هي طول المدة حتى تصبح البئر أو الحقل غير صالح اقتصادياً ويتعين التخلي عنه. فالحداد الحاد في انخفاض معدلات إنتاج آبار النفط الصخري كان بمنزلة المفاجأة. فيشر حقل باكن بشمال داكوتا الذي حفر عام 2012 كان ينتج في الوقت الحالي 30٪ مما كان ينتجه عند البدء في إنتاجه، فإسلاء المخيب للأمال بات مؤخرًا كخسيرة من التوقعات لما سجدت لبئر أوتكا شمال شرق الولايات المتحدة. وكندا. وقد حقق

التي بدأت منذ قرن أو أكثر في الغالب في أنحاء الكرة الأرضية، وغالباً في الدول المستقرة سياسياً وعلى مقربة من الأسواق الاستهلاكية الرئيسية. حيث كان هناك ميل طبيعي «لقطف الفاكهة القريبة أولاً»، وعلى مر الزمن وبدافع الضرورة انقلبت عن النفط والغاز والإنتاج إلى المواقع الثانية، التي بعدها بات أحد أكبر العوائق اللوجستية للنفط والغاز من جانب والأسواق من جانب آخر. فكنك تكسب النفط والغاز الصخري ليس سوى امتداداً لهذا الاتجاه، فمعدل «Eroei» لإنتاج النفط في الولايات المتحدة عام 1930 كان عند معدل (100-1) أي لاستخراج مائة وحدة من الطاقة كان ينبغي استهلاك وحدة واحدة. وبحلول عام 2000 على الرغم من التقدم التكنولوجي الهائل، انخفض المعدل ليصبح (1:1)، أما باستخدام نفس المعيار القياسي بالنسبة للنفط العادي فقد وجد أن المعدل انخفض للضعف ليصل إلى (1:5) فهو فرق كبير بكل المقاييس. فمشكلة التكلفة تأتي إلى جانب مشكلة التخوف من النضوب، فهناك حيلة في تحليل الاستثمار قديماً كانت وهي أن تسال ما إذا كان العائد السنوي لاستثمار 100 جنيه استرليني هو مبلغ 20 جنيه استرليني



فبالنظر إلى هذا المعيار يتبين أنه معيار هام على الرغم من تجاهل الغالبية له، فهو يحدد لنا مدى كفاءة الاقتصاد - من خلال تصديقك من الموارد يجب إنفاقها - من أجل الحصول على الطاقة - وقد كانت الاكتشافات النفطية

مدحت فاخوري
في عام 2012 أعلن الرئيس الأميركي بـ باراك أوباما خلال جولته للرئاسة خلال حديثه للاتحاد الفيدرالي آنذاك، عن دعمه لتسوية النفط الصخري والتي عرفت بـ «المعجزة» وتعهد بتطويرها، كما حث رئيس الوزراء البريطاني ديفيد كامبرون معارضيه على التكسير «من أجل الحلاق بالركب». فكلمة «التكسير» «fracking» والتي تمت إضافتها إلى قاموس أوكسفورد الإنجليزية يونيو الماضي، تعني مزيجاً من الماء والرمل والمواد الكيميائية تحت الضغط العالي تستخدم لتكسير الصخور وإطلاق النفط والغاز من الصخر الحجري، وفقاً لصحيفة الفايننشال تايمز. وباعتبار النفط الحجري «المنقذ» يبقى هناك عدة مشاكل في ظل هذا المفهوم سواء من حيث إنه أحد أنواع الطاقة الرخيصة أو كنوع من أنواع الاستثمار. فمفهوم «عوائد الطاقة من الاستثمار في الطاقة» أو «Eroei» والتي هي اختصار إلى «energy return on investment» هو عبارة عن معيار نسبة قيمة الطاقة التي تم استخراجها من مصدر الطاقة إلى قيمة الطاقة المستهلكة لاستخراج تلك الطاقة.

نوع العملة	السعر	نوع العملة	السعر
الريال السعودي	0.07586	الدولار الاسترالي	0.25440
الدولار الأميركي	0.28330	الدينار البحريني	0.7574
اليورو	0.38996	الريال القطري	0.0781
الجنيه الاسترليني	0.47189	الريال العماني	0.7395
الفرنك السويسري	0.31972	الدرهم الإماراتي	0.0775
الين الياباني	0.00277	الجنيه المصري	0.0414

العملة	أسبوع	شهر	3 شهور	6 شهور	سنة
الدينار الكويتي	0.00	0.69	0.81	1.06	1.19
الدولار الأميركي	0.11	0.15	0.23	0.33	0.55
اليورو	0.15	0.19	0.26	0.34	0.50
الجنيه الاسترليني	0.46	0.48	0.52	0.61	0.89
الفرنك السويسري	-0.01	0.00	0.01	0.08	0.20
الدولار الاسترالي	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
الدولار الكندي	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

المؤشر	الحالي	التغير (بالنقاط)
الكويت	7.692.75	-35.32
دبي	4.123.51	0.63
أبوظبي	4.883.05	11.48
البحرين	1.386.63	10.44
قطر	11.900.38	14.60
عمان	7.109.36	-27.53
لبنان	1.228.51	1.75
الأردن	2.200.43	-4.24
مصر	7.996.56	-12.30
المغرب	9.213.55	-45.18
تونس	4.699.74	11.82
داو جونز	16.033.40	-29.93
ناسداك م	4.263.41	-4.14
S&P500	1.836.25	-3.53
فاينانشال ت	6.838.06	25.07
داكس	9.638.73	-18.22
كاك40	4.378.94	-2.12
نيكيا225	14.837.68	-10.77
تويكس	1.219.07	-27.99
هانغ سينغ	22.388.56	-3.24
		-179.68

النفط	الحالي	التغير (بالدولار)
النفط الكويتي	106.22	-0.29
برنت	109.87	-0.12
غرب تكساس م	102.48	-0.10

أسعار المعادن الثمينة (دينار كويتي)	الحالي	التغير (بالدولار)
الذهب	1333.45	10.44
الفضة	21.90	0.09

اسعار الاسهم في سوق الكويت للأوراق المالية		مؤشر السوق	
الاسم	السعر	التغير	السعر
البنك الكويتي	7,728.07	-35.32	7,692.75
البنك العماني	466.27	-1.28	465.99
البنك السعودي	1,099.68	1.35	1,101.03
البنك القطري	7,728.07	-35.32	7,692.75
البنك الإماراتي	466.27	-1.28	465.99
البنك المصري	1,099.68	1.35	1,101.03