

قال الرئيس والعضو المنتدب السابق لشركة رساميل للهيكله المالية عصام الطواري في مقابلة مع «الأنباء»: إن إصدار سندات حكومية لا يحتاج إلى تشريع من البرلمان لوجود تشريعات سابقة، لكن إذا قررت الدولة أن تقتصر لسد العجز في الميزانية العامة، فهذا الأمر يحتاج إلى موافقة من البرلمان. ومن موقعه كخبير في إصدار السندات والصكوك، قال الطواري: إن الأسواق العالمية ترحب بإقراض الكويت لوضعها المالي المتين وتصنيفها الائتماني الجيد عند (AA)، لكنه قال إن الهيئة العامة للاستثمار يجب أن تدخل علاقاتها مع المستثمرين العالميين لأن دخول الكويت لأسواق الاقتراض جديد وقد يخلق ترددا من بعض المؤسسات العالمية. ورأى الطواري أن عملية تنويع الشرائح لطرح السندات وتشريك مجموعة من الأطراف مثل المواطنين والمستثمرين المحليين والدوليين أمر ضروري، لكن الطواري أكد على ضرورة إيجاد سوق لتداول السندات خصوصا إذا لم تكن عوائدها جذابة تدفع المستثمر للاحتفاظ بها، كما طالب بإيجاد صانع سوق يضمن خلق سيولة للباطع والمشتري. كما قال إن عرض السندات على جهات حكومية مثل المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية أمر غير منطقي، لأن الأخيرة مقترضة أصلا من الحكومة. وفي سؤال حول جدوى استمرار الاستقطاع من الإيرادات للأجيال القادمة في ظل حاجة الأجيال الحالية، قال إن الاستقطاع يجب أن يستمر ويستثمر بشكل إيجابي، مشيرا إلى أن الاحتياطي يبقى احتياطيا ولا يمكن أن تقترب منه الدولة إلا في الحالات القصوى. وفيما يلي تفاصيل الحوار:

منى العنسي

البنوك غير قادرة على تمويل العجز كاملا.. والأفضل فتح فرص للمستثمرين والمواطنين

الطواري لـ «الأنباء»: اقتراض الدولة يحتاج إلى تشريع

تقتصر بالسندات أو تسحب من الاحتياطي؟
● الدولة دائما تعتمد على اعتمادات الميزانية لتمويل المشاريع لكن اليوم في ظل انخفاض عوائد النفط وفي ظل الاحتياج الكبير للتنمية فليس من الممكن انتظار أن يرتفع سعر البترول من جديد والوصول إلى 100 دولار لتمويل عجزها، فهي تحتاج إلى الاقتراض، والاحتياطي يبقى احتياطيا ولا يمكن أن تقترب منه إلا في حالات الضرورة القصوى، وإذا كانت هناك إمكانية متاحة للتمويل من خلال الأسواق التي ترحب بإقراض الكويت. بشكل عام التمويل بمعدلات معقولة مسلك حميد ومطلوب لإدارة مالية الدولة.

هل يمكن أن تعرض السندات للمواطنين من دون أن يكون هناك سوق لتداولها؟

● السوق يحتاج إلى ثلاثة أطراف، بائع ومشتري وسوق يتم فيها التداول، ولذلك فإن أي طرح يجب أن يدرج في الأسواق المحلية أو أسواق إقليمية ودولية مثل دبي والبحرين ولوكسمبورغ وغيرها والتي يتم فيها ادراج السندات والصكوك، لكن النقطة المهمة هي تسعيرة السند، فإذا كانت التسعيرة مغرية فالتداول يحجم عن تداوله أو بيعه، والأهم في هذا الأمر أن يكون هناك صانع سوق يتم الاتفاق معهم لخلق سيولة لأي مستثمر يحتاج إلى أن يخرج من السوق أو يدخل فيها.

لماذا برأيك ستطرح السندات بداية على جهات حكومية مثل مؤسسة التأمينات الاجتماعية ومؤسسة البترول الكويتية؟

● قد يكون لهذا الطرح أو الخيار منطوق معين، لكن كما سبق أن ذكرت في البداية هناك شرائح مختلفة متعششة لتستثمر وتمول الإصدارات السيادية للكويت، واعتقد أن كلا من التأمينات الاجتماعية ومؤسسة البترول قد تكونان من مجموعة المستثمرين وهما لا تستطيعان وحدهما توفير المبلغ الكبير المطلوب لتغطية العجز. واليوم الدولة دفعت 280 مليون دينار من ميزانيتها للتأمينات الاجتماعية مقابل العجز الاكتواري، لذا فالأخيرة مديونة حاليا، فإذا اقدمت المستثمرين.

صندوق الأجيال القادمة

من الأيرادات لصندوق الأجيال القادمة مادامت الأجيال الحالية تحتاج إلى الاموال والميزانية تواجه عجزا؟

● يجب ألا تغطي احتياجاتنا الحالية على مستقبل أولادنا، ولذلك يجب أن يستمر الاستقطاع للأجيال القادمة ويستثمر بشكل إيجابي ويؤمن المستقبل لهم.

واليوم يجب أن ندعم النمو في اقتصادنا من خلال الاستثمار في مشاريع تنموية تحتاج إلى أن تقتصر لكن إذا كان الاقتراض لتمويل دفع رواتب وغيرها، فهذا الأمر غير حميد. واعتقد أنه يجب أن نركز على: ابن تذهب هذه الاموال؟ ومن الضروري أن تكون مستهدفة لأنشطة تنموية تساعد على نمو ونهضة الاقتصاد، وتنتج عنها قيمة مضافة.

في هذه العملية؟
● هذا يعتمد على وزارة المالية وحاجتها للاقتراض بالدينار الكويتي أو العملات الأجنبية، فإذا كان بالدينار الكويتي فهناك سيولة كبيرة موجودة عند البنوك من الممكن أن تدخل في مثل هذه الإصدارات المحلية، وهذا لا يمنع من خلال طرحها للمصارف الكويتية أن تطرح بدورها على شريحة الأفراد في إطار المعمول به في الدول الأخرى، ولكن إذا كان المبلغ كبيرا ويحتاج إلى أن يكون هناك مستثمرون دوليون يدخلون في هذا التمويل بالعملات الأخرى، ففي هذه الحالة هناك حاجة لتقييم الائتماني للأوراق المالية التي ستطرح في مثل هذه الحالة، ويمكن أن يقسم المبلغ إلى شرائح، جزء منها بالدينار الكويتي ويطرح إصدار في سوق إسلامية عن طريق الصكوك، وجزء آخر بالدولار يطرح عن طريق السندات.

مكتب إدارة المديونية العامة

هل يجب أن تتوافر جهة خاصة لإدارة الدين السيادي؟
● كنت دائما أطلب بإنشاء مكتب إدارة المديونية العامة، وهذا موجود في الكثير من الدول وحتى المجاورة من المنطقة، ومن خلال هذا المكتب يتم تنسيق جميع احتياجات مؤسسات الدولة وعمل أولويات لها وتكون هي الجهة المخولة بالتفاوض والتنسيق بين المؤسسات المالية والبنوك نيابة عن الدولة وإدارة الدين. وفي حالة الخوف من عملية الاستدانة من الجهات الخارجية، فالغرض أن يكون ذلك بشكل حرفي وحسب الإصول، ومن خلال جهة واحدة تقوم بعملية التنسيق وتوفير تكاليف التمويل على الدولة وتعمل على أن تكون هناك ضوابط واضحة.

هل تعتقد أن اختيار البنوك قادر على تغطية العجز وحده؟

● عملية الاقتراض لتمويل العجز لا تعني فقط البنوك الكويتية بل الأجنبية كذلك، وعموما لا تستطيع البنوك الكويتية أن تستوعب مثل هذا العجز رغم السيولة التي تتمتع بها. والحكومة ليست محتاجة إلى 5 مليارات فقط، بل هذه المبالغ تحتاجها كمرحلة أولى، وهي تحتاج إلى أكثر من ذلك، فلا أحد يستطيع أن يجازف ويمول بكل ما لديه في المرحلة الأولى، ولذلك من المهم جدا أن تكون هناك شرائح محلية ودولية لتغطية هذا الإصدار أو الإصدارات المستقبلية كذلك.

مجال جديد

هل ستفتح عملية طرح السندات مجالا جديدا للمستثمر الكويتي؟

● اليوم هناك سندات يصدرها البنك المركزي على المختصين ويتم طرحها للبنوك الكويتية وتنتمي أن يتوسع هذا الإصدار ويكون متاحا للمستثمرين من مؤسسات وأفراد، وهذا يزيد من الأدوات المتاحة للمستثمر بأن يوظف أمواله فيها بدلا من أن تكون موجهة إلى أسواق الأسهم والعقار بشكل أساسي، وكما هو معلوم فإن الاستثمار في السندات من الاستثمارات الأكثر أمانا بالنسبة للمستثمرين، ولو أن العائد قد يكون قليلا لكن في المقابل درجة الأمان عالية، وهذا من شأنه أن يمنح فرصة للمستثمرين لتنويع من أصولهم والعوائد.

هل الأوفر للحكومة أن



عصام الطواري خلال لقائه مع «الأنباء»

جدا واقل من 1٪. ما الجهات التي تتوقع أن تطرح عليها الحكومة السندات؟ وهل للقطاع العام والخاص والمواطنين نصيب

السيادية تقتصر على أساس مدة 10 سنوات وبخصوص الفائدة ولاسيما دولة مثل الكويت تصنيفها الائتماني AA فإنها ستكون نسبة قليلة

مع المؤسسات المالية الدولية والعالمية والبنوك تفرض عليهم نوعا من الضغط للدخول في هذا النوع من التمويل. وعموما الدول

جديدة على السوق وهذا قد يخلق نوعا من التردد لدى المؤسسات المالية، ومن هنا يأتي دور الهيئة العامة للاستثمار من خلال علاقاتها



حفل إطلاق المجموعة الخاصة في الكويت

العرض الأول لمجموعة بارت - لندن عام 2010-2011 في الفترة من 1-10 نوفمبر بارت لندن تطلق عرضها الحضري في الكويت للمجموعة المتكاملة من أهم مشاريعها السكنية وأكثرها نالقا في مدينة لندن عاصمة بريطانيا. يشمل العرض طرح أحدث المراحل لأحد أكثر المشاريع نجاحا وأكثرها تميزا مما يشكل فرصة استثمارية من الطراز الأول للذين يبحثون عن إقناء عقارات مميزة وبعوائد استثمارية عالية.

بلاك فرايزر سيركس SE1

أهم مميزات المشروع:

- مطاط بشبكة متقدمة جدا من وسائل النقل التي تربطه بكافة أنحاء لندن
- على بعد خطوات من أشهر معالم بريطانيا ومنها London Eye
- منطقة تشع فيها المشاريع الجديدة وذلك يوهل المشروع للارتفاع المستمر في قيمته.
- يتوفر في المبني مجموعة من خدمات الرفاهية كما يتوفر نظام أمني متقدم.

إدريبي وارف

أهم مميزات المشروع:

- إطلالة مباشرة على نهر التايمز
- دقائق بسيطة عن الكناري وارف عاصمة المال في العالم
- زورق مائي سريع خاص بالمشروع يصل إلى البيع بين في دقائق معدودة
- نوع نمو عالي في أسعار العقارات في المنطقة خلال السنوات المقبلة

حول المشروعين

- 10٪ تدفع عند توقيع العقد و 90٪ عند الإكمال.
- الإكمال في منتصف 2018 (بلاك فرايزر) منتصف 2016 (إدريبي وارف).
- نمو في أسعار العقارات في المنطقة بين 1٪ و 8٪ سنويا.
- تمويل الدفعة الأخيرة بنسبة 70٪ خيار متوفر.

حول المطور

شركة بارت لندن إحدى أهم شركات التطوير العقاري في العاصمة البريطانية لندن تعمل بها و بالشركة المم بارت هومز أكثر من خمسة آلاف موظف و تقدر مبيعاتها السنوية بمليارين و ستمائة جنيه أسترليني. عرفت الشركة بجمال تصاميمها العصرية و دقة إتمام الأعمال في مواعيدها و حسن اختيارها لمواقعها.



للاستفسار +965 22412221
@blueprintkw www.bp.com.kw

بلو برنت للاستشارات الاستثمارية

ما رأيك في توجه الحكومة لطرح السندات المالية لمعالجة عجز الميزانية؟
● أرى أن حل الاقتراض الذي طرحته الكويت لسد العجز صائب وسليم لأن أي دولة في العالم إذا واجهت عجزا في ميزانيتها تلجأ إلى عدة وسائل منها خفض المصاريف أو السحب من الاحتياطيات أو الاقتراض بأنواعه سواء عن طريق الترميمات المجمععة أو السندات والصكوك أو حزمة من كل ما تم ذكره سابقا. والاقتراض ليس غريبا على الكويت فهي سبق أن لجأت إلى هذا الحل بعد التحرير في ظل استفاد كل احتياطياتها في عملية التنمية وكان أكبر قرض في ذلك الوقت ونجحت في تسديده.

وموضوع الاقتراض بأي صورة كانت يعتبر دينيا سياديا وحتى ولو كانت الدولة ليست في حاجة إلى الاقتراض فهي بحاجة إلى إدارة السيولة المحلية أو أن تلجأ إلى القرض الخارجي لتمويل العجز. وليس صحيحا أن كل عمليات التنمية تتم عن طريق التمويل المباشر أو الاقتراض من ميزانية الدولة وعموما التمويل يضع نوعا من المعايير أو الضوابط على الدولة التي تلزمها بالتقيد وعدم التوسع في عملية الصرف غير المبرر.

ما أهمية إصدار السندات لسد العجز أمام توافر وسائل أخرى؟
السند عبارة عن أداة مالية قابلة للتداول، لذلك الشركات أو الأفراد الذين يستثمرون في شراء هذه السندات لهم الخيار في أن يستمروا إلى نهاية مدة السند أو يتداولونها ويبيعونها. وبالنظر إلى التقييم الائتماني للكويت وحصولها على درجة (AA) فهذا من شأنه أن يمنح السند عند إصداره جذبا من قبل الكثير من المستثمرين لأن درجة الأمان عالية، ومن ناحية أخرى من منطلق مقررته «بازل 3» فإن الاستثمار في الأدوات المالية المتداولة وكذلك السيادية لا يحتاج إلى تجنب مخصصات لها، وهذا جانب مشجع للمؤسسات المالية على أن تستثمر في مثل هذه الأوراق المالية.

هناك نقطة خلاف حول ما إذا كانت الحكومة في حاجة إلى تشريع جديد لإصدار سندات أو صكوك لسد العجز؟
● يطرح سؤالان بهذا الخصوص: الأول: هل تستطيع أن تقتصر الدولة أم لا من خلال السندات؟ والإجابة بنعم لأن هناك قانونا قديما للسندات يخول لها ذلك. أما السؤال الثاني فهو: هل تستطيع الدولة أن تقتصر أم لا؟ وهذا يحتاج إلى موافقة من مجلس الأمة. وعموما التشريع لإصدار السندات موجود ويمكن الاستناد إليه بعد موافقة مجلس الأمة على الاقتراض بطلب من الجهات المختصة.

ما توقعاتك لفائدة إصدار السندات والصكوك المرجحة وكم مدتها؟
● أي جهة أو شخص يريد الاقتراض يحتاج إلى أطول مدة ممكنة للسداد، وهذا راجع إلى مدى شهية السوق لأدوات مالية طويلة الأجل. والكويت ليست مقترضة في السوق، فمن ناحية وضعها المالي فهو قوي وجاذب للمستثمرين، ولكن من ناحية أخرى هي

مميزة إصدار السندات هي ان السند عبارة عن أداة مالية قابلة للتداول، لذلك الشركات أو الأفراد الذين يستثمرون في شراء هذه السندات لهم الخيار في أن يستمروا إلى نهاية مدة السند أو يتداولونها ويبيعونها. وبالنظر إلى التقييم الائتماني للكويت وحصولها على درجة (AA) فهذا من شأنه أن يمنح السند عند إصداره جذبا من قبل الكثير من المستثمرين لأن درجة الأمان عالية، ومن ناحية أخرى من منطلق مقررته «بازل 3» فإن الاستثمار في الأدوات المالية المتداولة وكذلك السيادية لا يحتاج إلى تجنب مخصصات لها، وهذا جانب مشجع للمؤسسات المالية على أن تستثمر في مثل هذه الأوراق المالية.

مميزة إصدار السندات هي ان السند عبارة عن أداة مالية قابلة للتداول، لذلك الشركات أو الأفراد الذين يستثمرون في شراء هذه السندات لهم الخيار في أن يستمروا إلى نهاية مدة السند أو يتداولونها ويبيعونها. وبالنظر إلى التقييم الائتماني للكويت وحصولها على درجة (AA) فهذا من شأنه أن يمنح السند عند إصداره جذبا من قبل الكثير من المستثمرين لأن درجة الأمان عالية، ومن ناحية أخرى من منطلق مقررته «بازل 3» فإن الاستثمار في الأدوات المالية المتداولة وكذلك السيادية لا يحتاج إلى تجنب مخصصات لها، وهذا جانب مشجع للمؤسسات المالية على أن تستثمر في مثل هذه الأوراق المالية.

مميزة إصدار السندات هي ان السند عبارة عن أداة مالية قابلة للتداول، لذلك الشركات أو الأفراد الذين يستثمرون في شراء هذه السندات لهم الخيار في أن يستمروا إلى نهاية مدة السند أو يتداولونها ويبيعونها. وبالنظر إلى التقييم الائتماني للكويت وحصولها على درجة (AA) فهذا من شأنه أن يمنح السند عند إصداره جذبا من قبل الكثير من المستثمرين لأن درجة الأمان عالية، ومن ناحية أخرى من منطلق مقررته «بازل 3» فإن الاستثمار في الأدوات المالية المتداولة وكذلك السيادية لا يحتاج إلى تجنب مخصصات لها، وهذا جانب مشجع للمؤسسات المالية على أن تستثمر في مثل هذه الأوراق المالية.