

# الاقتصادية

آخر أخبار الاقتصاد المحلية والعالمية زوروا موقعنا على [www.alanba.com.kw/Business](http://www.alanba.com.kw/Business)

## «النفط الكويتي» ينخفض لـ 39 دولارا للبرميل

انخفض سعر برميل النفط الكويتي 96 سنتا ليلعب 39,30 دولارا مقابل 40,26 دولارا للبرميل، وذلك وفقا لآخر البيانات المعلنة أمس من مؤسسة البترول الكويتية. وفي الأسواق العالمية ارتفعت أسعار النفط على وقع بيانات تراجع نمو الوظائف الأميركية وضغوط الدولار وعلى الرغم من وجود المخاوف من زيادة الإنتاج في عدة دول ووفرة المعروض في السوق. وارتفع سعر برميل نفط خام القياس العالمي مزيج برنت عند التسوية 1,38 دولارا ليصل إلى مستوى 46,83 دولارا، كما ارتفع سعر برميل خام القياس الأميركي غرب تكساس الوسيط 1,20 دولارا ليصل عند التسوية إلى مستوى 44,44 دولارا.

## زيادة التضخم 1% بعد رفع أسعار البنزين تضع خيارات صعبة أمام «المركزي» مع رفع جديد للفائدة

# قرارات «المالية» تترك «المركزي».. فهل من تنسيق؟

## 10 تحديات وضعتها السياسة المالية عائقا أمام السياسة النقدية

### الحلل الاقتصادي

مع زيادة أسعار البنزين نهاية الأسبوع الماضي، وانتظار قرارات تفشيفية أخرى في الأشهر المقبلة، وتوقعات وزارة المالية بأن يضيف رفع أسعار الوقود معدلات التضخم بنسبة 1%، فإن بنك الكويت المركزي أصبح أمامه خيارات قليلة في ملف زيادة الفائدة المرجح اتخاذه خلال الأيام القادمة مع زيادة التوقعات برفع الاحتياطي الفيدرالي الأميركي الفأدة، خصوصا بعد إشارات متعددة بتحسن الاقتصاد الأميركي ونصريحات جانبية ليلين رئيسة الاحتياطي الفيدرالي التي أكدت الاتجاه نحو الرفع، وهناك تحديات تواجه «المركزي» يمكن تلخيصها كالتالي:

- 1 أصبح «المركزي» بين مطرقة التضخم وسندان زيادة الفائدة لقطاع بنكي مليء بالسيولة في وقت لم يأت التضخم بسبب زيادة السيولة في السوق وإنما بقرارات جاءت فيها وزارة المالية برفع الدعم الذي سيفقد معدلات التضخم إلى مستويات 4% مما يجعلها الأعلى خليجيا، حيث تصل مستويات التضخم بالسعودية وقطر 2,7% والإمارات والبحرين 2,3% و2,5% على التوالي.
- 2 في حالة رفع الفائدة ستزيد الودائع بالبنوك في الوقت الذي يصل فيه معدل الإقراض إلى الـ 82% (معدل يعتبر الأفضل خليجيا ويؤشر لوجود سيولة عالية لدى البنوك)، وهو ما يمكن أن يخفض المعدل ويسبب صعوبات أمام البنوك في تحقيق مستويات الربحية التي تحققها الآن والتأثير على التوزيعات النقدية.



وزير المالية أنس الصالح لحظة الإعلان عن أول عجز بالكويت منذ 14 عاما. سياسات «المالية» التفشيفية السريعة ترفع التضخم وتترك السياسة النقدية



محافظ بنك الكويت المركزي د.محمد الهاشل، «المركزي» أمام تحديات صعبة وسط تغييرات السياسة المالية السريعة

3 الواقع الجديد قد يضغط على البنك المركزي ليراجع عن قرارات سابقة حدثت من قدرة البنوك على الإقراض منها خفض نسبة التمويل العقاري إلى 50% من قيمة العقار بدلا من 75%، كذلك القيود المفروضة على القروض الاستهلاكية التي عرفها المركزي منذ عام فيما عرف بازمة الفواتير والتي أوصلت القروض الاستهلاكية لأدنى مستوياتها منذ 3 سنوات.

4 حتى مع رفع الفائدة، فإن زيادة معدل التضخم بنسبة 1%، سيؤثر سلبا على جانبية الودائع حيث الزيادة بالفوائد تلتهما الزيادة بالأسعار، وهو ما يدفع إلى مؤشرات خطيرة لاتجاهات السيولة في الفترة المقبلة والمخيف فيها هو هروب السيولة للخارج.

5 فالتخوف هو من هروب السيولة بالانقراض الكويتي إلى خارج الاقتصاد، حيث يمثل خطرا كبيرا على معدلات النمو ومستوى المعيشة مما يفرض

تحديات حول ضرورة التحرك سريعا لإيجاد بدائل استثمارية قادرة على امتصاص السيولة بالسوق والحفاظ عليها داخل دائرة الاقتصاد الكويتي.

6 هناك مؤشرات أخرى صعبة أمام البنك المركزي، وسببها أيضا عدم اتخاذ السياسة المالية خطوات استثمارية مشجعة للمستثمرين في وقت يركز اهتمام وزارة المالية على التشفيف. فهناك تراجع في الاستثمار بالعقار على سبيل المثال وسط تحذيرات من بعض البنوك بأن هناك أزمة عدم السداد للمقرضين العقاريين.

7 كان العقار يلعب دور مخزن القيمة والفرصة الاستثمارية الكبيرة كبديل عن الاستثمار بالبورصة تزامنا مع انخفاض الفائدة وذلك على مدار السنوات الماضية منذ مطلع الأزمة، إلا أن ناقوس الخطر بدأ يدق بقوة بعدما أظهرت حركة بيع وشراء العقارات في الربع الثاني من العام الحالي تراجعها نحو 31% مقارنة بالفترة المقابلة من 2015، كما انخفضت قيمة عمليات

البيع والشراء في القطاع الاستثماري الذي يمثل وحدات الإقامة للوافدين بنسبة 45% وفي القطاع السكني بنسبة 31% وذلك بحسب تقرير «بيتك»، وأوضح تقرير لـ «بيتك» صدر مؤخرا أن قيمة التداولات العقارية انخفضت بنهاية يوليو الماضي 24% مقارنة بقيمتها في يونيو الماضي، مشيرا إلى أن تراجع طال جميع القطاعات العقارية وفي مقدمتها قطاع العقار التجاري.

8 توقع خبراء عقاريون لـ «رويترز» أن هبوط السوق العقاري سيكون أكبر خلال العامين المقبلين، لاسيما بعد أن تدخل السياسات الجديدة لخفض الدعم حيز التنفيذ، وهو ما سيغير أوضاعها من الوافدين على الرحيل أو على الأقل إعادة عائلاتهم إلى بلدانهم والبقاء في الكويت بأقل كلفة ممكنة.

9 أمام الوضع الكارثي الذي وصلت له البورصة، فإنه من الصعب التوقع أن تتجه السيولة إلى سوق المال، فخلال الأعوام الماضية ومنذ

الأزمة المالية العالمية هوت القيمة السوقية للبورصة بنحو حاد مع هروب كبير للسيولة نتيجة عزوف وانسحابات تحت وطأة انهيارات القطاع المالي تضررت منها شركات الاستثمار بالكويت كثيرا وتستمر خسائرها لتصل القيمة السوقية بنهاية أغسطس إلى 23 مليار دينار. يذكر أن تقريرا أخيرا للبنك يو بي اس السويسري قال إن التوزيعات النقدية المرتفعة التي تقدمها الشركات القاعدية بالبورصة الكويتية تعتبر ضمن الأعلى عالميا، ورغم ذلك هناك عزوف عن البورصة.

10 في ظل هذا الوضع، يفترض أن تعطي وزارة المالية إشارات سريعة لإطلاق برنامج الخصخصة، وتحديد تنفيذ وعدها بخصخصة 4 شركات نفطية وإدراجها بالبورصة، لتأخذ السيولة دورة في الاكتتاب في هذه الشركات. إن هذه التحديات وغيرها قد تدفع البنك المركزي إلى تغيير سياسته المتشددة في الإقراض للعقار والأفراد لمنع حدوث فقاعات وأزمات جاءت من السياسة المالية.



مبنى بنك الكويت المركزي الجديد (محمد هاشم)

التضخم بالكويت أصبح الأعلى خليجيا.. وسيقفز لمستويات 4%

السيولة الفائضة في السوق ورفع الفائدة تلتهمه زيادة الأسعار

هروب السيولة للخارج سيضعف النمو ومستوى المعيشة

«المركزي» قد يتراجع عن قرارات سابقة تخص العقار والاستهلاك

# استدانة الكويت من أسواق العالم تعاكس 9% عوائد الصندوق السيادي

لأن عائدات 16 مليار دينار.. تكفي لتغطية عجز الموازنة مرتين!

**عوائد الكويت الاستثمارية مبالغ فيها.. وتعادل ضعف عائدات الصناديق السيادية الكبرى**

**الاستدانة عالمياً أصبحت مكلفة وعبئا على المستقبل**

السيدانية العالمية استراتيجيات معلقة لاستثماراتها وذلك على عكس الصندوق الكويتي، حيث يضع الصندوق النرويجي قاعدة أساسية بالتعاون مع وزارة المالية النرويجية بحيث لا يسمح للإفناق الحكومي بتخطي سقف العائدات الحقيقية المتوقعة للصندوق التي تقدر بنحو 4% سنويا. ويعلن صندوق ابوظبي عن ثقة العمل والنهج الاستثماري المتبع في عدد من النواحي الرئيسية داخل الجهاز، فضلا عن الاستراتيجية الاستثمارية، وسياسات الحوكمة، وإدارة المخاطر داخل الصندوق.

**اكتشاف كبير**

وتعاني اغلب الصناديق السيادية العالمية في الوقت الراهن من تبعات أزمة النفط حيث اضطر الكثير منها إلى بيع أصول وتنسيب سندات حيث باعَت السعودية على سبيل المثال 18,5 مليار دولار سندات خزينة أميركية خلال 4 أشهر فقط، وبجانب ذلك هناك اكتشاف كبير على أسواق أصبحت تواجه مصاعب اقتصادية مستقبلية منها بريطانيا التي صوتت على الخروج من الاتحاد الأوروبي حيث تواجه بعض الصناديق اكتشافا كبيرا عليها ومنها الصندوق الكويتي الذي تدر استثماراته بالسوق البريطاني بنحو 25 مليار دولار تشكل 4% من إجمالي استثماراته وفقا لتقديرات وكالة موديز.

عائدات قياسية تحصل عليها، شفافية

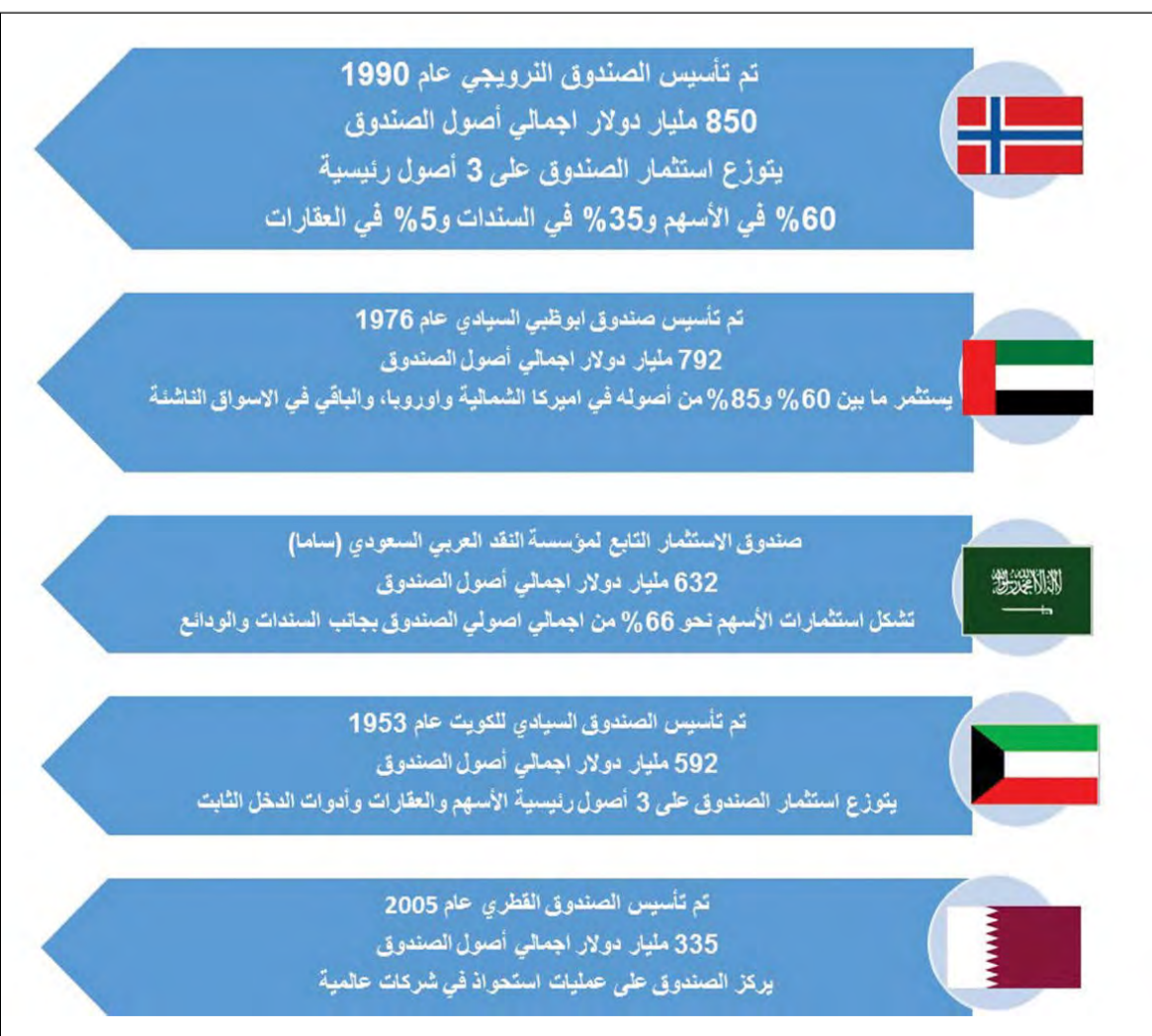
ورغم أن الصندوق السيادي للصناديق السيادية العالمية يأتي في المرتبة الخامسة إلا أنه يحيطه الغموض في الوقت الذي تفصح فيه اغلب الصناديق السيادية العالمية عن أرباحها واستراتيجية استثماراتها أما سنويا أو فصليا، حيث أعلن صندوق النرويج أن العائد المحقق في الأشهر الثلاثة المنتهية في يونيو 2015، تعادل نحو 11,5 مليار دولار، بعد خسارته 0,6% في الربع الأول من 2016.

كما يفصح جهاز ابوظبي للاستثمار عن أدائه السنوي وخطته الاستثمارية، حيث أعلن في تقريره السنوي أن معدل العائد السنوي على مدى 20 عاما بالدولار الأميركي لحفظه استثماراته تراجع إلى 6,5% في 2015، وأضاف أن 60% من أصول الصندوق تدار من قبل مديريين خارجيين نهاية العام الماضي مقارنة بنسبة 65% في 2014.

وتعلن مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) شهريا عن أصولها واحتياطياتها التي تبلغ 2,2 تريليون ريال (587 مليار دولار)، كما تفصح عن تطورات استثماراتها في الأسهم العالمية وحجم التغير الشهري في تلك الأصول والاستثمارات.

**استراتيجيات الاستثمار**

ولدى اغلب الصناديق



**أحمد موسى**

سلطت أزمة تراجع أسعار النفط الأخيرة وأقرار الكويت إجراءات تفشيفية تقصصت إيراداتها خلال الأشهر الجارية الضوء على الصندوق السيادي للكويت الذي يكتنفه الكثير من الغموض والسرية، فيما يخص عائداته واستثماراته في الوقت الذي يمكن أن تغطي عائداته التي قدرها وزير المالية أنس الصالح في تصريحات سابقة بنحو 9% وهي مستويات تستطيع تمويل عجز الموازنة بأريحية كبيرة دون اللجوء إلى إجراءات تمس المواطنين بالإضافة إلى الاستدانة دوليا وسط سوق دين متحم ومرتفع التكلفة عالميا.

**عائدات قياسية**

ووفقا للتصريحات الحكومية، فإن عائدات الصندوق السيادي للبلاد تبلغ نحو 9% على إجمالي أصوله التي تقدر وفقا لمؤسسة «موديز» للتصنيف الائتماني عند 590 مليار دولار، أي أن متوسط عائدات الصندوق السيادي للكويت عند 53 مليار دولار أي تعادل 16 مليار دينار وهي مستويات تقترب من ضعف عجز الموازنة المتوقع للعام المالي 2016-2017 والبالغ 9 مليارات دينار.

**فرضية بعيدة**

ويرى مراقبون أن عائدات الصندوق السيادي التي أعلن عنها مبالغ فيها، حيث تعادل

ابوظبي للاستثمار الذي هبطت عائداته إلى مستوى 6%، وتنسب متوسط عائدات الصناديق السيادية العالمية فرضية أن الكويت تلجأ للاستدانة دوليا واقتراض ما يعادل 10 مليارات دولار لتمويل عجز الموازنة بسبب الفارق الكبير بين تكلفة الاقتراض التي ستدفعها وهي بين 3 و4% عوضا عن بيع أصول من صندوقها السيادي تجلب

ضعف عائدات الصناديق السيادية الكبرى بالعالم وعلى رأسها الصندوق السيادي للنرويج الذي أعلن أن متوسط عائدته خلال العامين الماضيين لا تتخطى 4% وكذلك صندوق

عجز الموازنة بسبب الفارق الكبير بين تكلفة الاقتراض التي ستدفعها وهي بين 3 و4% عوضا عن بيع أصول من صندوقها السيادي تجلب