

«ستاندرد آند بورز»: 20% في 2021

# الكويت ستسجل أعلى عجز مالي خليجي

لدول الخليج الى نحو 355 مليار دولار بشكل تراكمي بين 2021 و2024، وتحلل السعودية النسبة الأكبر بـ60% تليها الكويت بـ25%، والإمارات بـ7% وسلطنة عمان والبحرين بـ4% لكل منهما، مبينة انه في حين سجل العجز المالي في الكويت اكبر بكثير في 2020 مما تم تسجيله في 2016، وفي البحرين كان العجز متماشيا هذا العام مع ما تم تسجيله منذ 5 سنوات، الا ان دول الخليج الأخرى سجلت أداء قويا في ميزانياتها العمومية، متوقعة استمرار تدهور معظم الميزانيات العمومية الخليجية حتى 2024، نظرا لأن بعض عجوزات دول المنطقة لا تزال كبيرة جدا. ولفتت «ستاندرد اند بورز» الى ان العديد من دول الخليج اظهرت ضبطا كبيرا في ميزانياتها استجابة للصدمة الاقتصادية المزوجة لعام 2020، كما حققت بعض دول المنطقة نجاحا كبيرا في تنويع مصادر إيراداتها المالية بعيدا عن النفط.

الكلية لدول الخليج في 2021 الى 80 مليار دولار (5% من الناتج المحلي الإجمالي الخليجي) من 143 مليار دولار في 2020 (10% من الناتج المحلي الإجمالي الخليجي)، موضحة ان انخفاض هذا العجز سيتم دعمه من خلال ارتفاع اسعار النفط واجراءات ضبط الميزانيات العامة لدول المنطقة ومستوى اعلى من النشاط الاقتصادي مع رفع القيود المتعلقة بجائحة كورونا.

وقالت الوكالة في تقريرها ان العجز المالي الكلي لدول الخليج لا يزال مرتفعا وقد يؤدي الى استمرار تدهور ميزانيات بعضها، الا ان الحكومات الخليجية اثبتت سهولة كبيرة في الوصول الى اسواق الديون الدولية ولدى العديد منها اصول خارجية متاحة لتمويل عجوزاتها المالية ودعم اقتصاداتها في مواجهة اي صدمات اقتصادية.

واذ قدرت وصول العجز الاجمالي

رجحت الوكالة ان تصدر الكويت قانون الدين العام في 2021، الا انه مع ذلك فان حجم العجز المالي الذي تتوقعه حتى 2024 يشير الى ان القانون المقترح بقيمة 20 مليار دينار يمكن استنفاد قيمته في 3 سنوات، وعلى هذا النحو من المتوقع عودة مشكلة تمويل العجز في الكويت الى الظهور بعد 2024.

وزادت: ان الحل المستدام للعجز المالي في الكويت يمكن ان يتضمن برنامجا ماليا اكثر شمولا للاصلاحات واجراءات ضبط الميزانية بما فيها خفض الدعم وسد ثغرات الانفاق وادخال ضرائب جديدة كسائر دول الخليج الأخرى. ومع ذلك، لا يزال من الصعب تحقيق تلك الاصلاحات والاجراءات في الكويت بسبب العلاقات المتوترة بين الحكومة ومجلس الامة.

## العجز الخليجي

توقعت الوكالة انخفاض العجز المالي

## حسام علم الدين

توقعت وكالة ستاندرد اند بورز، للتصنيف الائتماني، ان تسجل الكويت اعلى عجز مالي خليجي الى الناتج المحلي الاجمالي بنسبة 20% في 2021، تليها البحرين والامارات بـ6% لكل منها، والسعودية بـ5% وعمان بـ4% وقطر بـ4%، ورجحت انخفاض العجز المالي الخليجي في 2022 ليتسع مرة اخرى في 2023 و2024 نظرا لافتراضات اسعار النفط، التي تتوقع ان تبلغ 60 دولارا للبرميل للفترة المتبقية من 2021 و2022 و55 دولارا للبرميل في 2023 وما بعده.

■ قانون الدين المقترح بقيمة 20 مليار دينار يمكن استنفاده في 3 سنوات

■ توقعات بعودة مشكلة تمويل العجز في الكويت إلى الظهور بعد 2024

■ الحل بضغط الميزانية وخفض الدعم وسد ثغرات الإنفاق والضرائب

## كيف ستمول دول الخليج عجوزاتها؟

والامارات وقطر اكثر من عوائد اصولها، لافتة الى انه رغم امتلاك بعض دول المنطقة لاصول ضخمة فإنها لجأت الى اسواق الديون بانتظام لاعتقادها ان كلفة السحب من الاصول سيكون اكبر من تكلفة اصدار الديون. واضافت: في المقابل هناك دول خليجية تفضل عدم تصفية اصولها الخارجية، خصوصا في حالة انخفاض اسواق الاسهم العالمية. وفي حالات اخرى قد تحجم حكومات ايضا عن تصفية اصول خصصتها للمستقبل، كما فعلت الكويت من خلال صندوقها لاحتياطي الاجيال.

الديون الخليجية السنوية بـ50 مليار دولار خلال 2021 الى 2024 مع امكانية اقتراض اعلى في حال انخفاض اسعار النفط، وذكرت ان الحكومات الخليجية اقترضت في معظم الاحيان بدلا من تصفية اصولها لتمويل عجوزاتها، مفترضة ان حاجة دول الخليج لتمويل عجوزاتها بـ355 مليار دولار خلال 2021 و2024 سيتم تقسيمه بالتساوي بين اصدار ديون وسحب اصول.

وتوقعت ان تمول السعودية والبحرين وعمان معظم عجوزاتها من خلال اصدار ديون، فيما ستستفيد الكويت

سجلت العديد من دول الخليج عجزا ماليا كبيرا منذ التراجع العميق لأسعار النفط في 2014. وادت الاحتياجات التمويلية المتزايدة لدول المنطقة الى اصدار ديون حكومية بقيمة 90 مليار دولار في 2016، و100 مليار دولار في 2017، فيما بلغت الديون الحكومية الخليجية درجة اقل في 2020 عند 70 مليار دولار بسبب اجراءات تقشف وضبط الميزانيات العمومية وتنويع الإيرادات في بعض الدول. وتوقعت «ستاندرد اند بورز» بلوغ متوسط اصدارات

■ 355 مليار دولار العجز الإجمالي الخليجي التراكمي بين 2021 و2024

■ انخفاض العجز المالي الكلي الخليجي في 2021 إلى 80 مليار دولار

رغم إقراره.. وسنوات من إلحاح شركات الاستثمار

# «المارجن».. لم يتقدم أحد رسمياً

■ «المقاصة» تلقت 3 استفسارات فقط من «المركز» و«كميفك» و«الوطني للاستثمار»



غالبية شركات الاستثمار تتعامل بحذر مع الخدمات الجديدة!

سالم عبدالغفور

بعد اقرار هيئة أسواق المال لنظام التداول بالهامش (المارجن) وسنوات من إلحاح شركات الاستثمار على طرحها لم يتقدم أحد بشكل رسمي لتقديم الخدمة.. ما يعيد للأذهان سيناريو «صانع السوق»، الذي ظل سنوات دون تشغيل.

كشفت مصادر رقابية أن 3 شركات استثمارية فقط هي المركز وكميفك والوطني للاستثمار استفسرت عن تقديم الخدمة، في حين يتجاوز عدد شركات الاستثمار المؤهلة لتوفيرها أكثر من 40 شركة جميعها مرخصة كمدير محفظة الاستثمار. وأشارت المصادر إلى ان الفارق كبير بين شركات تستفسر عن تقديم الخدمة وشركات تقدمت للحصول على رخصة لتقديم الخدمة عبر تقديم طلب رسمي، بما يعكس جهوزية كاملة ماليا وفنياً.

## صانع السوق

على نفس المنوال، ظلت شركات الاستثمار تنادي بالبورصة و«الهيئة» بإقرار صانع السوق، وعندما اقتره، مرت سنوات قبل أن تقدم بعض الشركات على العمل به، متعلقة بالظروف السيئة التي يمر بها السوق تارة، وبعدم قناعتها بالشروط المنصوص عليها تارة أخرى، وفي مقدمتها الحظر المفروض على استخدام أسهم الخزينة، وهو ما دعا الهيئة للمبادرة برفع الحظر عن استخدام أسهم الخزينة في عمليات صناعة السوق، سواء كانت تلك الأسهم مملوكة لصانع السوق أو تم اقتراضها. وعلى الرغم من التعاون الرقابي من قبل هيئة أسواق المال وشركتي البورصة والمقاصة لتلبية متطلبات شركات الاستثمار، فقد بلغ عدد صناع السوق حتى تاريخه نحو 4 شركات توفر تلك الخدمة على نحو 16 سهماً من إجمالي 167 سهماً مدرجاً في البورصة، ويبقى السوق مفتوحاً، فهل انعكس ذلك الدور ايجاباً على الأسهم المتوافرة عليها خدمة صانع السوق؟

من الانصاف الاعتراف بان هناك تحسناً جزئياً، عززه النشاط الملحوظ للبورصة خلال الفترة الماضية، حيث ارتفع متوسط قيمة التداولات اليومية 49.6 مليون دينار منذ بداية العام، مقابل 37.2 مليوناً فقط العام الماضي. ولكن مازال الزخم المتوقع أو المطلوب من صانع السوق اقل بكثير.

## معوقات

تجدر الإشارة إلى وجود معوقات تقف حائلاً دون تحقيق الفعالية الكاملة لخدمات صانع السوق منها عدم رغبة الكثير من الشركات المسوكة من قبل ملاك كبار بالاستفادة من خدمات صانع السوق، إذ لا يعنيهم تحريك التداولات على أسهمهم، فضلاً عن محدودية الشركات التشغيلية في السوق، وتأخر إدراج المزيد منها، فضلاً عن تداعيات جائحة كورونا.

وفي السياق ذاته، تحجم شركات الاستثمار المؤهلة عن تقديم خدمات «المارجن»، بعدما باتت الكثرة في ملعبها ولم يعد لديها «شماعة» تلقي عليها بنبعات ضعف دورها في السوق، حيث كانت من أبرز المشاركين في اعداد التعليمات الرقابية إذ تم استطلاع رأيها قبل إصدار قواعد

- هل يتكرر سيناريو «صانع السوق» مجدداً؟.. 3 سنوات مرت قبل تفعيله على استحياء
- أكثر من 41 شركة استثمارية مؤهلة لتقديم التداول بالهامش.. الكرة الآن في ملعبها
- شكوك حول قدرة العديد من شركات القطاع في التعامل مع الخدمات المطروحة
- هيئة الأسواق والبورصة والمقاصة فعلت ما عليها.. مرونة وتفهم رقابي غير مسبوقين
- هل بإمكان «الهيئة» والبورصة طرح خدمات جديدة مع التفاعل عن استخدام المتوافر؟
- شركات الوساطة غير جاهزة لتقديم «المارجن» وبعضها لم يفعل الـ Netting

الإلكتروني للتداول الإلكتروني، دون اية رسوم اضافية بخلاف رسوم التداول المعروفة، وذلك بهدف استقطاب مزيد من العملاء للشركة. من جانب آخر، قالت المصادر إن اتخاذ القرار بتحويل عميل للتداول بالهامش ليس بالأمر السهل، ملمحة إلى أن بعض الشركات مازالت مترددة على الرغم من السماح لشركات الاستثمار بالتسجيل في «السي نت» ما يمكنها من معرفة التاريخ الائتماني للعميل بداية من فاتورة التليفون إلى القروض المصرفية.

وذكرت أن التحول الجذري الذي يشهده السوق من بورصة مضاربة يسيطر عليها الأفراد لبورصة مؤسسية، قد يشجع على مقدمي الخدمات والمستفيدين منها على حد سواء خلال الفترة المقبلة، مما يساهم في زيادة سيولة السوق، والعكس صحيح فإن زيادة السيولة المتداولة ستشجع الجميع على الاستفادة من الخدمات المطروحة لتحقيق أرباح أكبر. ولغفت إلى أن لحاق الوسطاء بركب شركات الاستثمار عقب حصولهم على رخصة الوسيط المؤهل قد يكون من شأنه تحريك خدمات «المارجن»، علماً أن عددا من شركات الوساطة لم يتمكن من تفعيل خدمة إطلاق خدمة «صافي التداولات» الـ Netting، التي دخلت حيز التنفيذ فعلياً اعتباراً من 2 مايو الماضي. السؤال الذي يطرح نفسه، هل بإمكان هيئة الأسواق والبورصة الأقدام على طرح خدمات جديدة في ظل عدم جهوزية غالبية شركات قطاع الاستثمار عن تفعيلها؟

السوق، فإذا وجدت طلبا كبيرا من عملائها على الخدمة ما يجعلها ذات جدوى استثمارية مقبولة على الأقل، فإنها ستقبل على الخدمة للاستفادة منها وخشية تسرب العملاء.

## زيادة السيولة

وأشارت إلى أن نشاط البورصة منذ بداية العام شجع بعض الشركات التي تمتلك سيولة فائضة، سواء كانت ارباحاً مرحلة أو جزءاً من رأس المال غير المستغل على استخدام تلك السيولة في تعزيز قاعدة عملاء الشركة عبر تقديم خدمات المارجن، علماً أن بعضها استبقت صور قرار المارجن بالإعلان عن تقديم خدمة التمويل لعملاء التداول