

# برميل النفط الكويتي ينخفض إلى 77.08 دولار

الصين والولايات المتحدة، وارتفع سعر برميل نفط خام القياس العالمي مزيج برنت 32 سنتاً ليبلغ 79.61 دولار للبرميل كما ارتفع الخام الأمريكي 26 سنتاً أو 0.4 بالمائة ليبلغ 68.91 دولار للبرميل.

وفي الأسواق العالمية ارتفعت أسعار النفط أول أمس بفعل إشارات على زيادة الطلب في الصين ثاني أكبر مستهلك للخام في العالم على الرغم من أن الأسعار تتجه إلى الهبوط للأسبوع الثاني وسط مخاوف بشأن الحرب التجارية المستمرة بين

انخفض سعر برميل النفط الكويتي 25 سنتاً في تداولات أول أمس الجمعة ليبلغ 77.08 دولار أمريكي مقابل 77.33 دولار للبرميل في تداولات أمس الأول وفقاً للسعر المعلن من مؤسسة البترول الكويتية.

# «الشال»: ترقية البورصة أدت إلى ارتفاع في حجم سيولتها

مخاطر جسيمة في وقت غير مناسب أيضاً.

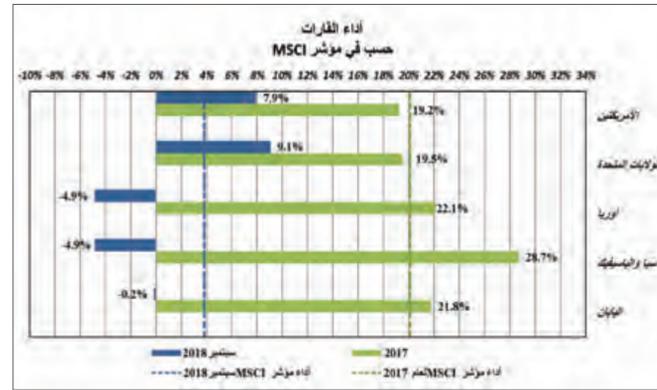
## أسواق مالية

تذبذب أداء معظم مؤشرات أسواق العالم في نهاية سبتمبر 2018 مقارنة بتحسّن معظم المؤشرات في عام 2017، فمؤشر «مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال» «MSCI» للعالم ارتفع بنحو 3.8% مع نهاية سبتمبر 2018-9 أشهر - مقارنة بارتفاع في المؤشر نفسه في عام 2017 بنحو 20.1%. وشمل الارتفاع مؤشر «MSCI» للولايات المتحدة الذي ارتفع بنحو 9.1% ويعتبر وزن السوق الأمريكي كبيراً جداً، بما عكس الاتجاه السالب للمؤشر العالمي، كما ارتفع المؤشر الشامل للامريكيتين بنحو 7.9%. أما مؤشر «MSCI» الشامل لأوروبا فقد انخفض بنحو 4.9%، وانخفض المؤشر ذاته -إذا استثنينا المملكة المتحدة- بما نسبته 4.5%، وكان وضع آسيا مماثلاً لوضع الأسواق الأوروبية معظمها، فمؤشر «MSCI» لآسيا / الهادئ انخفض ليصل إلى 4.9% مقارنة بارتفاع في عام 2017 بنحو 28.7%، وانخفض المؤشر الياباني بنحو 0.2% -والخلاصة هي أن مؤشر أسواق العالم انخفض بنحو 3.8%-، لو استثنينا منه الولايات المتحدة الأمريكية، ويعكس ذلك نقل السوق الأمريكي في تكوين المؤشر كما أسلفنا.

ويعرض الرسم البياني رقم (2) للدلاء المقارن لنمو (أو تراجع) المؤشرات، لمجموعة منتقاة من الأسواق المالية الرئيسية (16 سوقاً مالياً)، خلال سبتمبر 2018 بما في ذلك بورصة الكويت، من دون أخذ حركة أسعار الصرف بعين الاعتبار. وهو يشير مقارنة بعام 2017 إلى انخفاض معظم مؤشرات بورصة الكويت طبقاً لمؤشر الشال ليجل في المركز الأول، بارتفاع بلغت نسبته نحو 10.7% مقارنة بالمركز الثالث عشر بارتفاع بنحو 6.6% بين هذه الأسواق لعام 2017. وتجدر الإشارة إلى أن متوسط الانخفاض للأسواق بمجموعها، المدرجة في الرسم البياني بنحو 1.8% -في نهاية سبتمبر 2018، مقارنة بارتفاع بلغ نحو 14.7% خلال عام 2017.

ويشير الرسم البياني رقم (3) إلى أداء 12 سوقاً مالياً منتقاة ضعيفة، فقد حظي بنحو 21.4% من سيولة البورصة، أو نحو 47.1 مليون دينار كويتي، في حقبة تقسيم الأسواق، وضمنه حظيت 20% من شركاته على نحو 75.1% من سيولته، تاركة 24.9% للباقي البالغ 80%. ولم تحظى 73 من شركاته غير (أي النصف) سوى على 4.6% من سيولة السوق الرئيسي، ولم يتم تداول على 3 من شركاته، ذلك يعني أنها حالة تحتاج إلى بعض المراجعة إن استمرت لفترتين لاحقتين. وسوق الزمادات سوق غير سائل، فقد حظي في 6 شهور على 209 ألف دينار كويتي فقط لعدد 12 شركة بنصيب بحدود 17 ألف دينار كويتي للشركة الواحدة، أي بحدود 2,800 دينار كويتي معدل للشركة في الشهر الواحد، ولكنه يظل في تقديرنا سوق مهم لأنه يمنح فرصة مفتوحة عند الحاجة للتداول النشط أو حتى الاستحواذ على شركة ضمنه.

ما تقدم مؤشرات أولية فقط، توحي بأن تقسيم الأسواق تجربة ناجحة، وسواء كانت كما نتعتقد أو غير ذلك، فال مؤشرات الأولية تمنح فرصة للبناء على الجيد من التطورات، أو تصحيح ما هو غير جيد، بينما يحتاج الخلل إلى تقييد صلب، وإلى متابعة التطورات على مدى زمني أطول. ما يفترض الواعي بتبعاته، هو أن تدفق الأموال الأجنبية على البورصة أمر طيب إلى حدود مقبولة، ولكن تدفقه بمعدلات عالية خطر، فهي أموال ساخنة، يأتي معظمها في وقت غير مناسب، وتنسحب مسببة

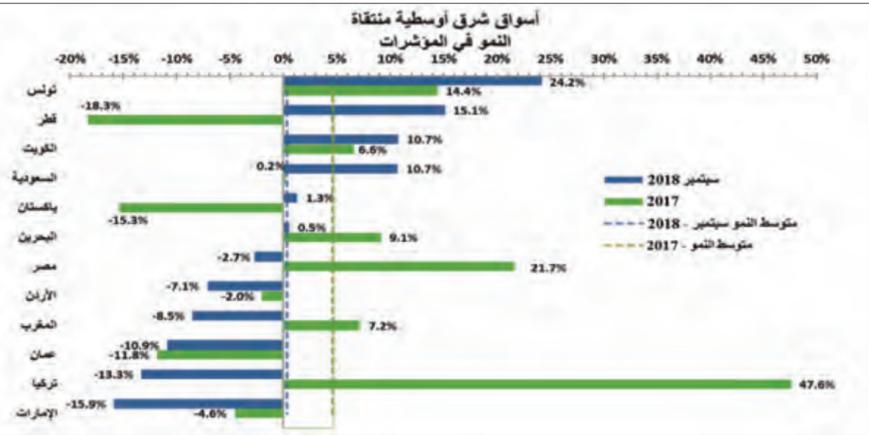


- النتائج الأولية للتقسيم والترقية أدت إلى ارتفاع في حجم السيولة لكنه ليس كبيراً
- ارتفاع 8 قطاعات من أصل 12 قطاعاً والوقت سيؤكد إذا كان التوجه مستداماً أو مؤقتاً
- حصيلة السيولة في الشهر الستة الأولى بعد التقسيم بلغت 2.2 مليار دينار
- 421.4 مليون دينار يعتبر أعلى ارتفاع مطلق وكان من نصيب قطاع البنوك
- «الخدمات المالية» خسرت سيولة بنحو 79.9 مليون دينار

ضمن السوق الأول 10 شركات مدرجة على مؤشر «فوتسي راسل»، تلك الشركات العشر حظيت بنحو 60.9% من سيولة كل البورصة في الشهور الستة الأولى على بداية تقسيم أسواقها، بينما توجهت 5 من سيولة السوق الأول إلى 5 شركاته، تاركة نحو 33.3% من سيولته لباقي الشركات، أي 12 شركة أخرى. ذلك يعني إنحراف في توزيع السيولة حتى بين الشركات السائلة ضمن السوق الأول. وهناك إنحراف مماثل للسيولة حتى على مستوى الشركات المدرجة على مؤشر «فوتسي راسل» وعددها 12 شركة، إنحرف منها في السوق الرئيسي، والشركتان المدرجتان في مؤشر «فوتسي راسل» ضمن السوق الرئيسي، حظيا بنحو 5.3% من سيولة شركاته، ومساهمة 12 شركة مدرجة على المؤشر المذكور بنحو 64.3% من سيولة البورصة، دليل قوي على أثر الإدراج في ذلك المؤشر على تعزيز سيولة الشركة.

ورغم أن السوق الرئيسي وشمل 146 شركة، إلا أن سيولته ضعيفة، فقد حظي بنحو 21.4% من سيولة البورصة، أو نحو 47.1 مليون دينار كويتي، في حقبة تقسيم الأسواق، وضمنه حظيت 20% من شركاته على نحو 75.1% من سيولته، تاركة 24.9% للباقي البالغ 80%. ولم تحظى 73 من شركاته غير (أي النصف) سوى على 4.6% من سيولة السوق الرئيسي، ولم يتم تداول على 3 من شركاته، ذلك يعني أنها حالة تحتاج إلى بعض المراجعة إن استمرت لفترتين لاحقتين. وسوق الزمادات سوق غير سائل، فقد حظي في 6 شهور على 209 ألف دينار كويتي فقط لعدد 12 شركة بنصيب بحدود 17 ألف دينار كويتي للشركة الواحدة، أي بحدود 2,800 دينار كويتي معدل للشركة في الشهر الواحد، ولكنه يظل في تقديرنا سوق مهم لأنه يمنح فرصة مفتوحة عند الحاجة للتداول النشط أو حتى الاستحواذ على شركة ضمنه.

ما تقدم مؤشرات أولية فقط، توحي بأن تقسيم الأسواق تجربة ناجحة، وسواء كانت كما نتعتقد أو غير ذلك، فال مؤشرات الأولية تمنح فرصة للبناء على الجيد من التطورات، أو تصحيح ما هو غير جيد، بينما يحتاج الخلل إلى تقييد صلب، وإلى متابعة التطورات على مدى زمني أطول. ما يفترض الواعي بتبعاته، هو أن تدفق الأموال الأجنبية على البورصة أمر طيب إلى حدود مقبولة، ولكن تدفقه بمعدلات عالية خطر، فهي أموال ساخنة، يأتي معظمها في وقت غير مناسب، وتنسحب مسببة



البيان	الأسبوع الحادي والأربعون 2018/10/18	الأسبوع الأربعون 2018/10/11	التغير
عدد أيام التداول	5	5	
مؤشر الشال (قيم 33 شركة)	417.8	423.7	1.4%
مؤشر السوق العام	5,004.0	5,065.8	1.2%
قيمة الأسهم المتداولة (د.ك)	90,753,799	59,994,982	33.3%
المعدل اليومي (د.ك)	18,150,760	11,998,996	51.3%
كثافة الأسهم المتداولة (أسهم)	349,733,439	333,665,507	4.8%
المعدل اليومي (أسهم)	69,946,688	66,733,101	4.8%
عدد الصفقات	18,879	17,438	
معدل اليومي لعدد الصفقات	3,776	3,488	8.3%

البيان	قيمة التداول	نسبة من إجمالي
الشركات	دينار كويتي	
بنك الكويت الوطني	15,717,841	17.3%
شركة الاتصالات المتنقلة (زين)	14,734,453	16.2%
بيت التمويل الكويتي	9,852,805	10.9%
شركة أجياليتي للمخازن العمومية	6,022,885	6.6%
بنك بركان	5,918,128	6.5%
الإجمالي	52,246,111	57.6%
البيان	قيمة التداول	
القطاعات	دينار كويتي	
قطاع البنوك	45,730,460	50.4%
قطاع الاتصالات	15,137,906	16.7%
قطاع الصناعة	14,090,384	15.5%
قطاع العقار	5,492,503	6.1%
قطاع خدمات مالية	5,217,333	5.7%

معظم الشركات المدرجة على المؤشرات العالمية شركات مدرجة في السوق الأول (10 شركات) ضمن السوق الأول من أصل 12 شركة، وحصيلة توجهات السيولة في أول 6 شهور بعد تقسيم السوق عاكسة تماماً لما هو متوقع، فحظي السوق الأول بدينار كويتي، أي 78.6% من إجماليه بنحو 2,201 مليون دينار كويتي، رغم أن عدد شركاته 17 شركة فقط من نحو 175 شركة في الأسواق الثلاثة، أي 9.7% من إجمالي عدد الشركات المدرجة.

نحو 26.1 مليون دينار كويتي، أو نحو 19.5%، ونزيف سيولة القطاعين كان أكبر ما بين مارس 2017 وأكتوبر 2017، مقارنة بسبب توجهاتهما في نصف العام الذي سبق التقسيم، وضعف سيولتهما لا بد وأن يخلق ضغطاً عليهما تهدد استمرار معظم شركاتهما في السوق. وقطاع الاتصالات خسر نحو 46.2 مليون دينار كويتي من سيولته بعد التقسيم، أي هبوط بنحو 17.8%، ولكنه ليس ضمن القطاعات المضاربية، لذلك من غير المتوقع أن تتعرض شركاته

قال تقرير الشال الأسبوعي الصادر عن مؤشرات السيولة ما بعد تقسيم أسواق البورصة وترقيتها ويبدأ التقرير بالتحدث عن السيولة العامة، ربما يكون من المفيد رصد وتوثيق أداء البورصة بعقد مقارنة حول حجم سيولتها وتوجهاتها ما بين أدائها قبل وبعد تقسيم أسواقها وإجراءات ترقيتها، فتقسيم الأسواق عامل رئيسي ولكنه ليس الوحيد الذي يفسر تلك التطورات. فهناك متغيرات مؤثرة هامة أخرى لا بد وأن لها نصيب، فقبول البورصة ضمن المؤشرات العالمية وترقيتها له نصيب، وإن كان تقسيم السوق ضمن محفزات القبول والترقية، والمتغيرات العامة مثل الأحداث الجيوسياسية، وحركة أسعار النفط وغيرهما لها حصة أيضاً. وسوف نعرض لتطورات الأداء من ثلاث زوايا، الأولى هي التطور العام لأداء السيولة ما بين أول نصف سنة بعد التقسيم (أبريل 2018 - سبتمبر 2018)، ونصف السنة السابق له، وأيضاً نصف السنة المماثل من عام 2017. والثاني هو عقد مقارنة بين نصف السنة قبل وبعد التقسيم، ولكن من حيث تأثيرها على سيولة قطاعات البورصة، والغرض هو رصد اتجاهات السيولة الناتج عن تأثير تفضيلات المتداول الأجنبي، والثالث هو متابعة أثر المتغيرات المذكورة على تفضيلات المتعاملين للأسهم المدرجة في الأسواق الثلاثة، والغرض هو تلمس ما إذا كان هناك مبرر لمراجعة السياسات العامة لتقسيم الأسواق.

ويشير أرقام سيولة البورصة بشكل عام إلى أن النتائج الأولية للتقسيم والترقية أدت إلى ارتفاع في حجم سيولة البورصة، لم يكن الارتفاع كبيراً، ولكنه موجب رغم العزوف الطبيعي الذي يصاحب أي تغيير جوهري، وذلك ما حدث في الشهور الثلاثة الأولى بعد التقسيم، فسيولة شهر أبريل 2018 بلغت نحو 240.1 مليون دينار كويتي، انخفضت إلى 204.8 مليون دينار كويتي في شهر مايو 2018، ثم بلغت نحو 242.1 مليون دينار كويتي في شهر يونيو 2018. حصيلة الشهور الثلاثة من السيولة كانت 687.7 مليون دينار كويتي فقط، وهي سيولة ضعيفة تحسب تردد طبيعي ناتج عن التخوف وعدم التأطم من تغيير جوهري مع نظام اعتمادوا عليه، اختلف الأمر في الشهور الثلاثة التالية لها، فبلغت سيولة شهر يوليو 2018 نحو 633.4 مليون دينار كويتي أو نحو 92.1% من سيولة كل الربع الثاني، وبلغت سيولة شهر أغسطس وهو شهر عطلة عيد طويلة نحو 356.5 مليون دينار كويتي، ثم بلغت سيولة شهر سبتمبر 523.8 مليون دينار كويتي، لتبلغ سيولة الربع الثالث نحو 1,514 مليون دينار كويتي أو نحو 2.2 ضعف سيولة الربع الثاني، أو الشهور الثلاثة الأولى بعد التقسيم.

الارتفاع في السيولة أيضاً للشهور الست الأولى بعد تقسيم السوق والحدوث عن ترقيتها فاقت أيضاً سيولة الشهور الست الأولى التي سبقتها كما ذكرنا وإيضاً سيولة الشهور الست المماثلة لها من العام الفائت. فسيولة الشهور الست الأولى بعد التقسيم بلغت 2.2 مليار دينار كويتي مرتفعة بنحو 26.3% على سيولة نصف السنة الذي سبقته (أكتوبر 2017-2017 مارس 2018)، ومرتفعة بنحو 9.2% عن مستوى سيولة نصف العام المماثل من السنة الفائتة (أبريل -2017 سبتمبر 2017) رغم سيولة العام الفائت الاستثنائية، وسيولة البورصة هي أهم مؤشراتنا، شحنتها ضعف وطغيانها خطر، وارتفاعها المترج حتى الآن مؤشر صحي، وربما يعطي إنطباع ولو مبكر جداً على سلامة إجراءات إدارتها الخاصة بتقسيم أسواقها.

**سيولة القطاعات**  
من الصعب جداً إصدار أحكام مبكرة حول أثر تقسيم