



بنك الكويت المركزي



تقرير الاستقرار المالي 2015

بنك الكويت المركزي

الخامس

تقرير الاستقرار المالي

للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

مكتب الاستقرار المالي
بنك الكويت المركزي



عائز السموال شيخ جباع الدخيم الحائري الصباع
أمين الببلاو المفتي



سمو ولي العهد الشيخ نواف بن عبد الرحمن آل سعود



هـمؤر ئیس مجلس الوزراء الشیخ جابر مبارک الحمد الصیباہ

مجلس إدارة بنك الكويت المركزي

لعام ٢٠١٥



السيد يوسف جاسم العبيد
نائب المحافظ
عضوا



الدكتور محمد يوسف الهاشل
المحافظ
رئيس مجلس الادارة



السيد محمد علي القاضي
عضوا



السيد خالد جاسم الشمالي
وكيل وزارة التجارة والصناعة
وزارة التجارة والصناعة
عضوا



السيد خليفة مساعد خلف حماده
وكيل وزارة المالية
وزارة المالية
عضوا



السيد أسامة محمد النصف
عضوا



السيد ناصر عبدالله الروضان
عضوا



السيد عبدالرسول يوسف أبو الحسن
عضوا



- أ المقدمة ■
- ج نطاق التقرير وتجميع البيانات ■
- هـ الملخص التنفيذي ■
- 1 الفصل (1): الوساطة المالية للبنوك ■
9 المرفق 1.1: التمويل الإسلامي: الماضي والحاضر والمستقبل
- 17 الفصل (2): تقييم المخاطر المصرفية ■
26 المرفق 2.1: معيار السيولة وفقاً لإرشادات لجنة بازل 3
- 31 الفصل (3): الربحية والملاءة ومقاومة الصدمات ■
- 41 الفصل (4): الأسواق المحلية ■
- 57 الفصل (5): نظم المدفوعات والتسويات ■
61 المرفق 5.1: الابتكار في مجال التمويل



يُعنى "الاستقرار المالي" أساساً بمدى قدرة النظام المالي على مواجهة الصدمات غير المتوقعة. لذا، فإن أي نظام مالي، مكون من مؤسسات وأسواق وبنية أساسية، يعتبر مستقراً إذا استمر في ضمان توزيع موارده المالية بفاعلية، وتحقيق أهدافه الاقتصادية الكلية حتى في أوقات الضغوط أو الأزمات. ونظراً للكلفة الاقتصادية والاجتماعية الضخمة التي يتم تكبدها جراء الأزمات المالية، فإن تحقيق الاستقرار المالي يظل في مقدمة أهداف البنوك المركزية والجهات الرقابية في مختلف دول العالم.

ومن هذا المنطلق، فقد عمدَ بنك الكويت المركزي، بصفته الجهة التنظيمية والرقابية الرئيسية على الجهاز المصرفي والمالي في دولة الكويت، إلى تكريس الموارد والجهود لضمان سلامة واستقرار النظام المالي في البلاد. وعليه، فقد جاء إنشاء "مكتب الاستقرار المالي" بهدف مراجعة وتحليل كل ما يطرأ على القطاع المالي من تطورات، وإعداد وإصدار تقرير حول الاستقرار المالي يشمل تقييماً لأداء مختلف عناصر النظام المالي ويُستخدَم كأداة رقابية رئيسية لبنك الكويت المركزي.

واستكمالاً لتلك الجهود، يسرنا إصدار تقرير الاستقرار المالي الرابع لعام 2015، والذي يتكون من خمسة فصول تغطي الجوانب الثلاثة للنظام المالي وهي: المؤسسات والأسواق والبنية الأساسية. وقد خصصنا الفصول الثلاثة الأولى من التقرير للقطاع المصرفي، وهو المحور الأهم في النظام المالي. يتناول "الفصل الأول" دور وأداء البنوك التقليدية والإسلامية كوسطاء ماليين مع تسليط الضوء على اتجاهات توزيع الائتمان وحركة الودائع. ويتناول "الفصل الثاني" تقييم المخاطر التي تواجه الجهاز المصرفي مع تغطية لمختلف أبعاد مخاطر الائتمان والسوق والسيولة. فيما يتناول "الفصل الثالث" بالتحليل اتجاهات ربحية وملاءة الجهاز المصرفي وقدرته على مقاومة الصدمات الداخلية والخارجية وفق سيناريوهات مختلفة من الضغوط المالية والاقتصادية. ويوضح "الفصل الرابع" التطورات في أسواق النقد والصراف الأجنبي والأسهم والعقارات، وهي العناصر الأربعة الرئيسية للسوق المالي في البلاد. وأخيراً، يعرض "الفصل الخامس" تحليلاً لأداء نظم تسوية مدفوعات المعاملات المالية في البلاد.

إن بنك الكويت المركزي يسعى من خلال إصدار ونشر تقرير الاستقرار المالي بصفة دورية إلى تعزيز مبدأ الشفافية والإفصاح العام عن مختلف التطورات في النظام المالي. ونأمل أن تساعد التحليلات التي يشملها هذا التقرير جمهور المهتمين على تكوين رؤية واضحة وفهم أفضل للمشكلات والأمور المطروحة، ومن ثم طرح السياسات والمبادرات المناسبة لمواجهة التحديات المستقبلية.

وختاماً، أسأل الله العليّ القدير أن يُكَلِّل جهودنا ومساعدتنا جميعاً بالتوفيق والنجاح لما فيه الخير والصلاح لوطننا الحبيب، في ظل قيادة حضرة صاحب السمو أمير البلاد المُفدَى الشيخ صباح الأحمد الجابر الصباح حفظه الله ورعاه، وسمو ولي العهد الأمين الشيخ نواف الأحمد الجابر الصباح حفظه الله، وسمو رئيس مجلس الوزراء الشيخ جابر مبارك الحمد الصباح وفقه الله.

والله ولي التوفيق،،،

د. محمد يوسف الهاشل
محافظ بنك الكويت المركزي



يتناول تقرير الاستقرار المالي هذا بالتحليل أداء العناصر الأساسية من النظام المالي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015. وتعرض كافة المبالغ في هذا التقرير بالدينار الكويتي، ما لم يتم الإشارة إلى غير ذلك.

يستند تحليلنا للجهاز المصرفي في الفصول الثلاثة الأولى من هذا التقرير إلى بيانات الجهاز المصرفي المجمعة والتي تشمل البنوك التقليدية والإسلامية في الكويت وشركاتها التابعة وفروعها الخارجية. وبسبب محدودية بعض البيانات، لم نتم بتغطية 12 فرعاً لبنوك أجنبية في الكويت (تمثل حوالي 4.4% من الجهاز المصرفي المجمع) ولكن نسعى لتكون جزءاً من تحليلنا في المستقبل. لذلك، يجب على القارئ الانتباه إلى أن بيانات الجهاز المصرفي المجمعة تختلف عن بيانات الكويت فقط (على مستوى النشاط المحلي) والمتاحة على الموقع الإلكتروني لبنك الكويت المركزي. كما يغطي آخر فصلين من تقرير الاستقرار المالي أداء الأسواق المحلية ونظم المدفوعات والتسويات في دولة الكويت.

مصدر البيانات: تستند المناقشات في الفصل الأول إلى الثالث، وأول قسمين من الفصل الرابع (أسواق النقد والصرف الأجنبي) إلى بيانات بنك الكويت المركزي. وتستند الأقسام حول سوق الكويت للأوراق المالية وسوق العقار في الفصل الرابع إلى بيانات سوق الكويت للأوراق المالية ووزارة العدل على التوالي.



رغم التحديات الاقتصادية الراهنة والناجمة عن تداعيات الهبوط الحاد والمتواصل في أسعار النفط منذ منتصف عام 2014، حافظ النظام المصرفي الكويتي على سلامته واستقراره خلال عام 2015، فقد سجل الائتمان المحلي نمواً قوياً، وواصل معدل القروض غير المنتظمة للبنوك انخفاضه بمعدل ثابت ليصل إلى مستويات متدنية غير مسبوقه، كما ارتفع معدل التغطية (المخصصات المتوفرة إلى القروض غير المنتظمة) لمستوى عالٍ جديد، واستمرت مستويات كفاية رأس المال قوية مع ارتفاع صافي الإيرادات رغم التباطؤ الملحوظ في عام 2014. وتؤكد هذه الاتجاهات مجتمعة أن القطاع المصرفي قد تمكن، حتى الآن على الأقل، من مواجهة أزمة هبوط أسعار النفط. ورغم التحديات التي واجهتها البنوك جراء هبوط أسعار النفط لا سيما بعد الأوضاع القوية التي شهدتها قبل ذلك، إلا إن النتائج الإيجابية التي سجلتها البنوك في عام 2015 تعود في جزء منها إلى زيادة الإنفاق العام، مما ساعد على تحييد البيئة الاقتصادية المحلية عن تداعيات الهبوط الحاد في أسعار النفط. ومما لا شك فيه، فإن مقاومة البنوك للصدمات كانت ستواجه ضغوطاً كبيرة إذا ما تقلصت الاستثمارات العامة أو حدث تراجع كبير في أسعار العقارات. وبدعم من المصداق المالية الوفيرة، عمدت الحكومة إلى زيادة الإنفاق على البنية التحتية رغم تراجع الإيرادات النفطية. على جانب آخر، ارتفع معدل الانفاق الاستهلاكي بصفة عامة مدعوماً باستقرار ظروف العمل للمواطنين وزيادة الأجور، باستثناء مبيعات السلع المعمرة التي تأثرت بنزعات التحوط لدى الجمهور.

ومن جهة أخرى، ارتفعت أسعار النفط (لاسيما بالنسبة لسعر النفط الخام الكويتي للتصدير) ليصل إلى أكثر من الضعف بعد أن كان 19 دولار أمريكي للبرميل في يناير 2016 مدفوعاً بتباطؤ الإمدادات النفطية وزيادة مستوى الطلب. ورغم تعافي أسعار النفط مؤخراً، إلا أنه لا مفر من إجراء إصلاحات مالية وهيكلية شاملة للحد من الاعتماد على الإيرادات النفطية. وبفضل وفرة المدخرات المالية وتدني مستوى الدين العام، يمكن للكويت تحمل هذه الإصلاحات بحيث تسير بمستوى تدريجي مع ضمان حسن تطبيق كافة الإجراءات الضامنة لذلك. ومن أهم الجوانب التي يجب أن تلقى الاهتمام اللازم والمستمر في سبيل إنجاح تلك الإصلاحات ترشيد النفقات وتخفيف الدعم والمنح وزيادة الإيرادات غير النفطية وطرح برامج حوافز لتشجيع المواطنين على العمل في القطاع الخاص وتنويع الأنشطة الاقتصادية عموماً. وخلاصة القول أنه بدون تلك الإصلاحات، سوف تظل التوقعات الاقتصادية غير مشجعة على الإطلاق ومرتبطة بأسعار النفط ومتأثرة بأي هبوط لاحق في الأسعار، وسيؤدي ذلك في نهاية المطاف إلى تآكل المصداق الرأسمالية ومصداق السيولة في القطاع المصرفي، ومن ثم تأثر قدرة القطاع على مواجهة الصدمات وأي أزمات محتملة.

استمرار النمو القوي في الائتمان المحلي

الوساطة المالية: بعد عامين من النمو القوي، تراجعت وتيرة التوسع في النظام المصرفي إلى حد كبير على أساس مجمع، حيث سجلت الأصول نمواً طفيفاً بمعدل 2.6% خلال عام 2015، في حين كان النمو في الأصول المحلية أفضل لتبلغ نسبته 5.7% وذلك على خلفية النمو القوي في الائتمان المحلي الذي قفز بنحو 8.5% مقارنة بما نسبته 6.3% في عام 2014. وسجلت القروض الشخصية نمواً قوياً بلغ 10.6% ليجعل قطاع القروض الشخصية في مقدمة المستفيدين من التسهيلات الائتمانية المصرفية في عام 2015 متجاوزاً قطاع العقار. وحيث أن معظم القروض الشخصية المقسطة (83.8% في عام 2015) كانت لغرض تجديد وشراء منازل خاصة، فقد وصل إجمالي انكشاف البنوك على قطاع العقار إلى نصف المحفظة الائتمانية تقريباً، ولكن يظل حجم المخاطر بالنسبة للقروض المقسطة الإسكانية مختلفاً بشكل

ملحوظ عن القروض المباشرة لقطاع العقار والإنشاءات. ورغم عدم تنوع الائتمان المصرفي على نحو واضح، إلا إن المحفظة الائتمانية ذاتها كانت جيدة وخاصة مع تراجع معدل القروض غير المنتظمة (أنظر الفصل 2). وعلى جانب المطلوبات، تراجع النمو في إجمالي الودائع البنكية إلى نسبة 3% مقارنة بما نسبته 7.8% في عام 2014. وزادت الودائع المحلية بنسبة طفيفة بلغت 3.3% في عام 2015، ولكن لا يزال القطاع المصرفي يتمتع بقاعدة تمويل قوية، حيث أن نسبة 63% من إجمالي الودائع في صورة ودائع لأجل.

مخاطر الائتمان: شهدت جودة أصول النظام المصرفي الكويتي خلال الأعوام القليلة الماضية تحسناً ملموساً تمثل في الانخفاض المستمر لكل من إجمالي وصافي معدل القروض غير المنتظمة، حيث تراجع معدل إجمالي القروض غير المنتظمة، على أساس مجمع، إلى مستوى تاريخي منخفض بلغت نسبته 2.4% (1.9% على مستوى النشاط المحلي للبنوك) كما في ديسمبر 2015، وهو أقل من النسبة المسجلة قبل الأزمة المالية العالمية والبالغة حوالي 3.8% في عام 2007. ويعتبر خفض معدل القروض غير المنتظمة خلال السنوات القليلة الأخيرة إلى نسبته الحالية (2.4%) إنجازاً جديراً بالاعتبار مقارنةً بالمعدل المسجل في عام 2009 والذي بلغت نسبته 11.5%. كما وصل معدل التغطية (المخصصات المتوفرة إلى القروض غير المنتظمة) إلى 205% (275% إذا ما قيس على مستوى النشاط المحلي للبنوك)، وهو بلا شك أعلى من المعدل المسجل قبل الأزمة المالية العالمية والذي بلغ 87% في عام 2007. وتؤكد هذه التطورات الإيجابية سواء على صعيد معدل القروض غير المنتظمة أو معدل التغطية نجاح جهود بنك الكويت المركزي والبنوك المحلية في سبيل تحسين جودة أصول القطاع المصرفي.

تراجع مستوى ومعدل القروض غير المنتظمة إلى 2.4%

مع وصول معدل التغطية لمستويات عالية غير مسبوقة بنسبة 205%

ويكشف تصنيف القروض غير المنتظمة ضمن فئات التصنيف المختلفة عن زيادة في القروض غير المنتظمة الجديدة، مع انخفاض القروض ضمن فئة التصنيف "قروض رديئة" بشكل واضح. أما التحليل القطاعي للقروض غير المنتظمة فيشير إلى انخفاض ملموس في القروض غير المنتظمة على نطاق واسع، حيث شهد الكثير من القطاعات الرئيسية تراجعاً في معدل القروض غير المنتظمة لديها. ورغم أن قطاع القروض الشخصية قد كان الاستثناء الوحيد، حيث سجل زيادة طفيفة في القروض غير المنتظمة، إلا أن معدل القروض غير المنتظمة ظل محدوداً (2.5% كما في ديسمبر 2015). وجغرافياً، زادت حصة القروض غير المنتظمة من معاملات البنوك في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وأفريقيا بشكل طفيف. هذا، ويشير تحليل الصناعة المصرفية في الكويت إلى أن حصة البنوك التقليدية من إجمالي القروض غير المنتظمة قد بلغت 57.8%، وهو مقارب جداً لحصتها من إجمالي القروض البالغ نسبتها 60%.

مخاطر السوق والسيولة: تراجع انكشاف البنوك على أسواق الأسهم باطراد، رغم أنه لا يزال كبيراً، فقد بلغت نسبة استثمارات البنوك في الأسهم حوالي 22.8% من إجمالي استثماراتها، في حين بلغت نسبة أسهم الشركات المقدمة كضمانات حوالي 22% من إجمالي الضمانات لدى البنوك. وتظل مستويات السيولة لدى البنوك قوية على الرغم من النقص بعض الشيء في سوق ما بين البنوك. وتؤكد تعليمات معيار تغطية السيولة الصادرة مؤخراً أن البنوك تتجاوز بشكل مريح الحد الأدنى المطلوب (70% لعام 2016) وتقارب النسبة النهائية (100%) والمفترض أن يبدأ سريانها في عام 2019.

الربحية: سجل صافي الأرباح المجمعة للبنوك ارتفاعاً إيجابياً بنسبة 7% خلال عام 2015 مقارنة بما نسبته 26.5% في عام 2014. كما شهد معدل العائد على الأصول وحقوق الملكية تحسناً مماثلاً، مع ارتفاع معدل النمو في صافي الأرباح عن معدل النمو في الأصول وحقوق

سجل صافي أرباح البنوك نمواً إيجابياً رغم تباطؤ هذا النمو

الملكية. ورغم النمو الإيجابي في الإيرادات من غير الفوائد بعد التراجع المسجل في عام 2014، فقد بلغ النمو في إيرادات الفوائد خلال عام 2015 نصف النمو المسجل في عام 2014. وبحسب المجموعات البنكية، ساهمت البنوك التقليدية بما نسبته 64.5% و60.7% من أرباح وأصول القطاع المصرفي على التوالي. وتراجعت نسبة التكلفة إلى الإيرادات بشكل طفيف مع تحسن كفاءة البنوك الإسلامية، ولكن تظل البنوك التقليدية، في المتوسط، أكثر كفاءة من حيث التكلفة من نظيراتها الإسلامية.

الملاءة: ارتفع مستوى معدل كفاية رأس المال للقطاع المصرفي ليصل إلى نسبة 17.5%، وهي أعلى من النسبة المطلوبة من قبل بنك الكويت المركزي والبالغة 12.5% لعام 2015. وعلى الرغم من أن الارتفاع في معدل كفاية رأس المال يعود بشكل كبير إلى مساهمة البنوك التقليدية خلال عام 2015، إلا أن البنوك الإسلامية استمرت في الحفاظ على معدل كفاية رأس مال أعلى من البنوك التقليدية، وهو ما يفسر إلى حد ما ارتفاع معدل الكفاءة لدى البنوك التقليدية عن الإسلامية. من جهة أخرى، بلغ معدل الرفع المالي 9.7%، وهذه النسبة أيضاً أعلى من تلك المقترحة من قبل لجنة بازل (3%)، وهو ما يؤكد قدرة البنوك على تقديم التسهيلات الائتمانية دون تجاوز معدل الرفع المالي. وأكدت نتائج اختبارات الضغط ربع السنوية قدرة البنوك، على المستويين الفردي والمجمع، على مواجهة صدمات مختلفة في الائتمان والسوق والسيولة وفق مجموعة واسعة من السيناريوهات الاقتصادية الكلية والجزئية.

أسواق النقد والصراف الأجنبي: في ديسمبر 2015، قرر بنك الكويت المركزي رفع سعر الخصم بمقدار ربع نقطة مئوية على خطى البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، وكانت معدلات الفائدة بين البنوك المحلية قد بدأت في الارتفاع قبل ذلك بفترة أشهر ترقباً لأي زيادة وشيكة من جانب البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي. وتدل مؤشرات امتصاص السيولة ومعدلات الفائدة بين البنوك إلى انحسار السيولة بين البنوك إلى حد ما، رغم المستوى الجيد الذي لا تزال مستمرة عليه حتى الآن، وبالتالي فقد شهد معدل امتصاص السيولة تراجعاً ملحوظاً بنهاية عام 2015 نجم عن عمليات التدخل في السوق النقدي والتورق ذات أجل الاستحقاق الأقصر. إضافة إلى ذلك، اعتمد تدخل بنك الكويت المركزي بشكل أساسي على الأدوات لفترة أسبوع مما أدى إلى استمرار التراجع في حصة الأدوات لفترة شهر. وبالنسبة لسوق صرف العملات الأجنبية، فقد تراجع سعر صرف الدينار الكويتي أمام الدولار الأمريكي بنسبة 3.6% خلال عام 2015، رغم ارتفاعه أمام اليورو والجنه الأسترليني بنسبة 6.7% و0.9% على التوالي. ويذكر أن التباين في مسارات النمو الاقتصادي والسياسات النقدية في مختلف الاقتصادات الرئيسية قد أثرت على أسعار الصرف.

سوق الكويت للأوراق المالية وسوق العقار: كانت تداعيات تراجع أسعار النفط على سوق الكويت للأوراق المالية ملحوظة، حيث أغلق على تراجع بنسبة 14.1%. وأدى غياب المحفزات المحلية إلى تماشي السوق مع التطورات العالمية، وتراجعت الأسهم القيادية بنحو 15% (مؤشر كويت 15) رغم الأرباح الجيدة التي حققتها البنوك. من جهة أخرى، شهد قطاع العقار تراجعاً ملحوظاً من حيث عدد وقيمة الصفقات بعد خمس سنوات متتالية من النمو الإيجابي (مع توسعات مكثفة خلال عام 2014)، وطال هذا التراجع أقسام القطاع الثلاثة (السكني، الاستثماري، التجاري) مع الهبوط الحاد في أسعار النفط الذي أثر على نزعات المستثمرين. ورغم ذلك، فقد ارتفعت أسعار العقار متجاوزة أي تراجع كبير، وهو ما يؤكد وجود طلب فعلي ورغبة من المستثمرين البقاء في السوق. ومع ذلك، فإن أي حدث مؤثر، مثل التراجع الحاد في أسعار العقار - وهو أمر غير متوقع حدوثه إلى حد كبير - قد يعد

أغلق سوق الكويت
للأوراق المالية العام
على تراجع بنسبة
14.1%، وتراجع سوق
العقار أيضاً بنحو
28.7% من حيث
المبيعات

اختباراً لمقاومة القطاع المصرفي للأزمات نظراً لانكشاف البنوك الكبير لسوق العقار من حيث القروض والضمانات.

نظم المدفوعات: سجلت نظم مدفوعات التجزئة والمدفوعات الكبيرة في الكويت نمواً مستمراً مما يؤكد أهمية الدور الذي تلعبه نظم الدفع الحديثة في تسهيل المعاملات اليومية. وبالنسبة للتطورات في قطاع مدفوعات التجزئة خلال عام 2015، فقد سار النمو بنفس المسار المسجل في عام 2014، فزادت قيمة المعاملات باستخدام أجهزة الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع بنسبة 5.2% و13.2% على التوالي، وهو ما يؤكد ارتفاع الاستهلاك الشخصي والعائلي رغم التحديات الاقتصادية، إلا أن هناك بعض المؤشرات على تباطؤ مبيعات السلع الاستهلاكية المعمرة. ولتشجيع استخدام الخدمات المصرفية الإلكترونية، تم توسعة البنية الأساسية للخدمات المصرفية الإلكترونية حيث زاد عدد أجهزة الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع بنسبة 4.7% و13.1% على التوالي ليصل عددها إلى 1,708 جهاز صرف آلي و43,322 جهاز نقاط بيع في ديسمبر 2015. علاوة على ذلك، استمرت التوسعات في شبكة الفروع المصرفية (وخاصة البنوك الإسلامية) ليصل إجمالي عدد الفروع في دولة الكويت إلى 422 فرعاً مصرفياً.

التوقعات: من المتوقع استمرار نمو الائتمان المصرفي للقطاع الخاص على نفس المستويات القوية في ضوء تأكيدات حول مواصلة النمو في الإنفاق العام الرأسمالي. ومع الارتفاع الحالي في أسعار النفط التي وصلت إلى 45 دولار أمريكي للبرميل، فإن سوق النفط يتجه نحو أوضاع أكثر توازناً رغم التوقعات بألا تتجاوز أسعار النفط هذا العام السعر الذي وصلت إليه حالياً، حتى ولو كان ذلك الارتفاع بسبب حدوث أي توقف غير مخطط له للإمدادات النفطية. ومع ذلك، فإن ارتفاع أسعار النفط يساعد جزئياً على الحد من تراجع الإيرادات النفطية، وتعزيز قدرة الحكومة على الاستمرار في توسعات الموازنة المالية، ومن ثم تحسين البيئة التشغيلية المحلية. وبالنسبة للقطاع المصرفي، الذي نأى بنفسه عن كل هذه المتغيرات حتى الآن، فمن الممكن أن يكون من بين القطاعات المستفيدة إذا ما تحققت هذه التوقعات رغم زيادة المخاطر من العمليات الأجنبية، وخاصة في الدول التي تشهد ظروفاً أمنية و/أو اقتصادية غير مستقرة. ومحلياً، قد لا يكون بالإمكان الحيلولة دون ارتفاع ولو بسيط في معدل القروض غير المنتظمة، إذا ما أخذنا بعين الاعتبار احتمال انخفاض أسعار النفط مجدداً، وكذلك أثر الإبطاء للانخفاض المستمر في أسعار النفط، إن وجد، والذي قد يترتب عليه زيادة في القروض غير المنتظمة في وقت لاحق. وفي كل الأحوال، يبقى القطاع المصرفي بصفة عامة مقاوماً للصددمات على المدى القصير رغم اختلاف القدرة من بنك لآخر على مقاومة مختلف الصدمات.

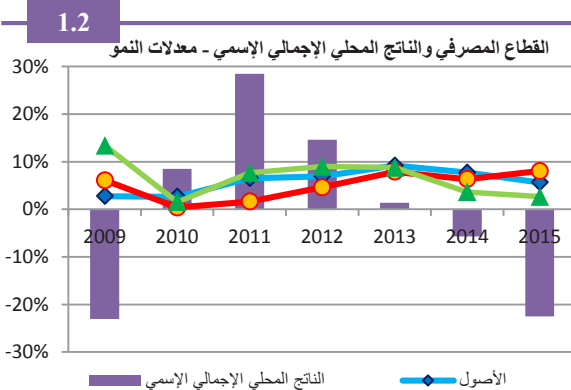
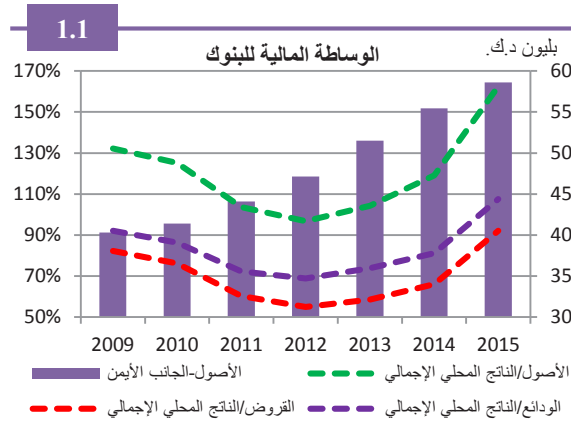


الفصل (1)

الوساطة المالية للبنوك



بعد عامين من النمو القوي، تراجعت وتيرة التوسع في النظام المصرفي إلى حد كبير على أساس مجمع، حيث سجلت الأصول نمواً طفيفاً بمعدل 2.6% خلال عام 2015، في حين كان النمو في الأصول المحلية أفضل نسبياً لتبلغ نسبته 5.7% وذلك على خلفية النمو القوي في الائتمان المحلي الذي قفز بنحو 8.5% مقارنة بما نسبته 6.3% في عام 2014. وسجلت القروض الشخصية نمواً قوياً بلغ 10.6% ليجعل قطاع القروض الشخصية في مقدمة المستفيدين من التسهيلات الائتمانية المصرفية في عام 2015 متجاوزاً قطاع العقار. وحيث أن معظم القروض الشخصية عبارة عن قروض مقسطة (83.8% في عام 2015) الغرض منها تجديد وشراء منازل خاصة، فقد وصل إجمالي انكشاف البنوك على قطاع العقار إلى نصف المحفظة الائتمانية تقريباً، ولكن يظل حجم المخاطر بالنسبة للقروض المقسطة مختلفاً بشكل ملحوظ عن القروض المباشرة لقطاع العقار والإنشاءات. ورغم عدم تنوع الائتمان المصرفي على نحو واضح، إلا إن المحفظة ذاتها كانت جيدة وخاصة مع تراجع معدل القروض غير المنتظمة (أنظر الفصل 2). وأخيراً، تراجع النمو في إجمالي الودائع البنكية إلى نسبة 3% مقارنة بما نسبته 7.8% في عام 2014. وزادت الودائع المحلية بنسبة طفيفة بلغت 3.3% في عام 2015، ولكن لا يزال القطاع المصرفي يتمتع بقاعدة تمويل قوية، حيث أن نسبة 63% من إجمالي الودائع في صورة ودائع لأجل.



الوساطة المالية للبنوك وأثرها في اتساع نطاق الشمول المالي

واصلت الوساطة المالية للقطاع المصرفي تحسنها خلال عام 2015 ولكن بوتيرة أسرع نسبياً من عام 2014، حيث شهدت مؤشرات الوساطة المالية قياساً بالمتغيرات المصرفية الرئيسية للناتج المحلي الإجمالي الاسمي مزيداً من الارتفاع (الشكل 1.1).¹

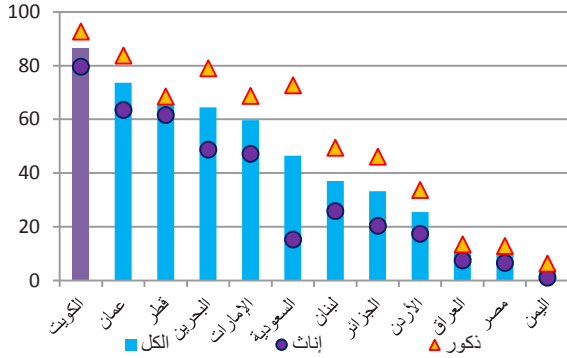
ومما لا شك فيه، فإن الارتفاع المطرد للوساطة المالية في الكويت خلال عام 2015 قد جاء ثمرة لتأثير النمو المرتفع نسبياً في المؤشرات المصرفية الرئيسية (الأصول والقروض والودائع) والتراجع الحاد في الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بسبب هبوط أسعار النفط (الشكل 1.2). وفي حين زادت الأصول والقروض والودائع خلال عام 2015 بنسبة 5.7% و8.5% و3.2% على التوالي، انكمش الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بنسبة 22.5%، مما أدى إلى تحسن معدلات الوساطة بشكل أفضل مما قد تكون عليه في حال النمو الإيجابي للناتج المحلي الإجمالي.

¹ تتعلق البيانات المستخدمة في (الشكل 1.1) و(الشكل 1.2) بالقطاع المصرفي المحلي فقط (بما في ذلك 12 فرعاً للبنوك الأجنبية في الكويت). وما لم يتم الإشارة إلى غير ذلك، فإن باقي الفصل يستند إلى البيانات المجمعّة والتي تشمل العمليات التشغيلية للشركات التابعة للبنوك الكويتية وفروعها في الخارج). وبسبب محدودية بعض البيانات، فإن مناقشتنا استناداً إلى البيانات المجمعّة تستثني 12 فرعاً للبنوك الأجنبية العاملة في الكويت بإجمالي قيمة أصول مجمعّة 3.16 بليون دينار كويتي.

² تستند بيانات الناتج المحلي الإجمالي الاسمي لعام 2015 إلى ما جاء في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادرة عن صندوق النقد الدولي في أبريل 2016.

1.3

حساب لدى مؤسسة مالية رسمية
(النسبة من الفئة العمرية أكبر من 15 سنة)



وبصفة عامة، كان للدور الذي تلعبه البنوك في الوساطة المالية أثر كبير في دفع الشمول المالي في الكويت لمستويات مرتفعة. فعلى سبيل المثال، تكشف قاعدة بيانات البنك الدولي حول الشمول المالي³ أن 86.8% من السكان والذين تتجاوز أعمارهم 15 سنة في الكويت لديهم حساب بنكي لدى مؤسسة مالية رسمية.

فضلاً عن ذلك، يوضح تحليل البيانات على مستوى الجنس أن 92.7% من الذكور و79.6% من الإناث والذين تتجاوز أعمارهم 15 سنة لديهم حساب بنكي. وتدل هذه النسب والأرقام على أن الكويت تتمتع بأعلى مستوى لاستخدام الخدمات المالية مقارنة بالدول الأخرى في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (الشكل 1.3)، إضافة إلى أن العملاء من الجنسين، الذكور والإناث، يتمتعون بفرص متساوية للحصول على الخدمات المالية عندما يتعلق الأمر بوجود حساب لدى مؤسسة مالية رسمية. وكما سبق أن اشرنا في المرفق 1.1 من تقرير الاستقرار المالي لعام 2014، فإن مستوى الشمول المالي في دولة الكويت مرتفع مما يجعلها في طليعة الدول في استخدام الخدمات المالية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

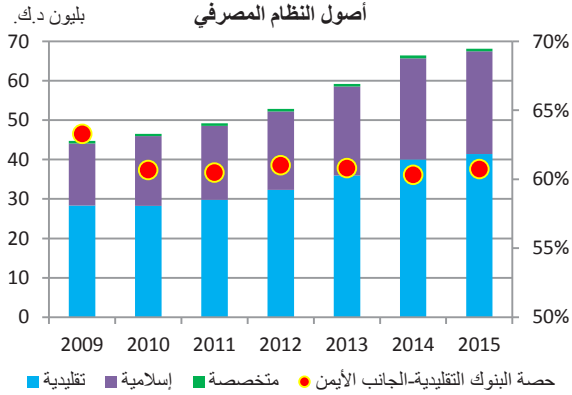
يظل القطاع المصرفي ركيزة النظام المالي

يعتبر القطاع المصرفي في الكويت المحور الأساسي للنظام المالي⁴، حيث يشكل، كما في نهاية ديسمبر 2015، نسبة 82% من القطاع المالي المحلي، يليه شركات الاستثمار بحوالي 14%. وتشكل الصناديق الاستثمارية وشركات التأمين وشركات الصرافة النسبة الباقية. يتكون الجهاز المصرفي في الكويت من خمسة بنوك تقليدية وخمسة بنوك إسلامية وبنك متخصص. ولبنوك الكويتية حضور قوي في عدد من الدول الأخرى، حيث يمثل إجمالي أصول شركاتها التابعة وفروعها في الخارج 18.1% من النظام المصرفي المجمع.

وعلى أساس مجمع⁵، تهيمن البنوك التقليدية على القطاع المصرفي بحصة ثابتة تقريباً منذ عام 2010 تبلغ 60.7% كما في ديسمبر 2015 (الشكل 1.4). أما البنوك الإسلامية، التي تبلغ حصتها 38.3% من النظام المصرفي المجمع، فإنها تمثل أحد أهم شبكات البنوك الإسلامية في أي دولة لديها نظام مصرفي مزدوج، تقليدي وإسلامي. ويؤكد التواجد القوي للبنوك التقليدية والإسلامية على فاعلية الجهود التي يبذلها بنك الكويت المركزي لضمان مبدأ تكافؤ الفرص لكلا النوعين من البنوك على حد سواء، وتوفير

1.4

أصول النظام المصرفي



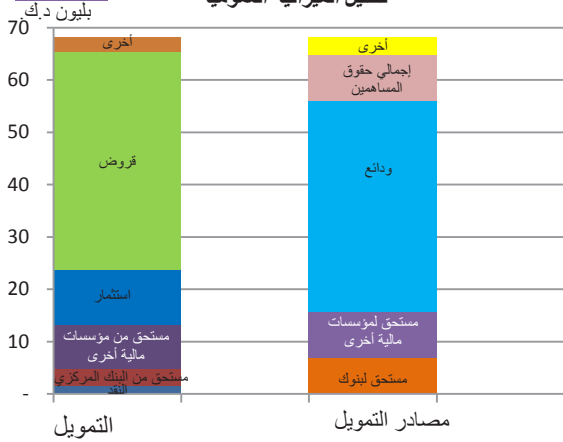
³ تعود أحدث البيانات المتوفرة حول الشمول المالي لعام 2014.

⁴ القطاع المصرفي المحلي يشمل فروع البنوك الأجنبية في الكويت.

⁵ تشمل البيانات المجمعة الشركات التابعة والفروع الخارجية للبنوك الكويتية (أنظر الملاحظة رقم 1).

1.5

تحليل الميزانية العمومية

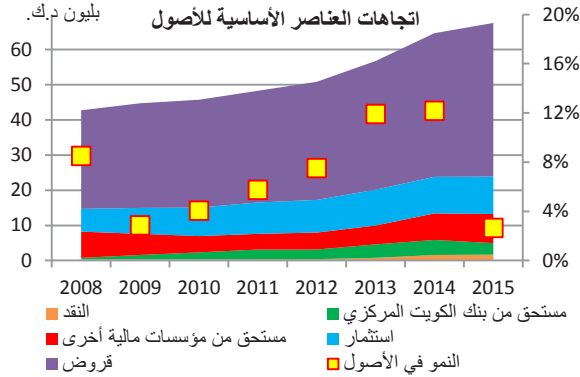


مجموعة من الخيارات أمام العملاء بما يلبي كافة احتياجاتهم المصرفية.

يؤكد تحليل الميزانية العمومية للجهاز المصرفي هيمنة الأدوات التقليدية كأمر بديهي في نظام مالي يعتمد بصورة كبيرة على الجهاز المصرفي. على سبيل المثال، تأتي القروض المصرفية في المرتبة الأولى بنسبة 61% من إجمالي الأصول كما في ديسمبر 2015 (الشكل 1.5)، تليها الاستثمارات بنسبة 15.6%، والتي تتكون من الأدوات المالية الحكومية، والأدوات الأخرى ذات الدخل الثابت والاستثمارات في الأسهم والاستثمارات في القطاع العقاري. أما على جانب المطلوبات، تمثل الودائع ما نسبته 59.2% من إجمالي المطلوبات، وهي قاعدة جيدة من الودائع تمكن البنوك الكويتية من أداء دور الوساطة.

1.6

اتجاهات العناصر الأساسية للأصول

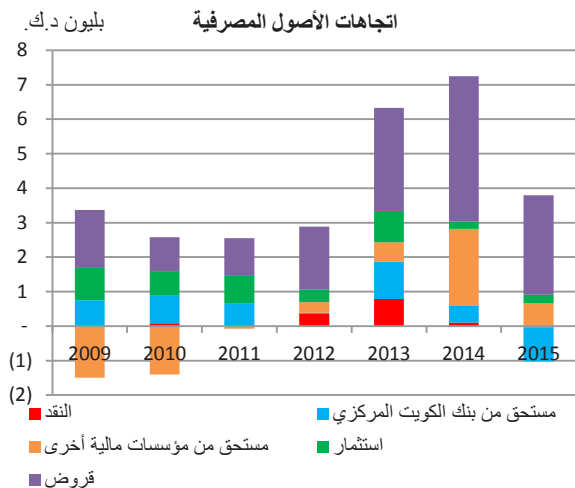


تباطؤ ملحوظ في نمو الأصول المصرفية

بعد النمو القوي خلال العامين المنصرمين، سجلت الأصول المصرفية المجمعة تراجعاً ملحوظاً في معدل النمو الذي بلغ 2.6% خلال عام 2015 (الشكل 1.6)، حيث بلغت الزيادة في الأصول المصرفية 1.7 بليون دينار كويتي ليصل إجمالي قيمة الأصول إلى 68.1 بليون دينار كويتي كما في ديسمبر 2015، مقارنة بزيادة قدرها 7.2 بليون دينار كويتي خلال عام 2014.

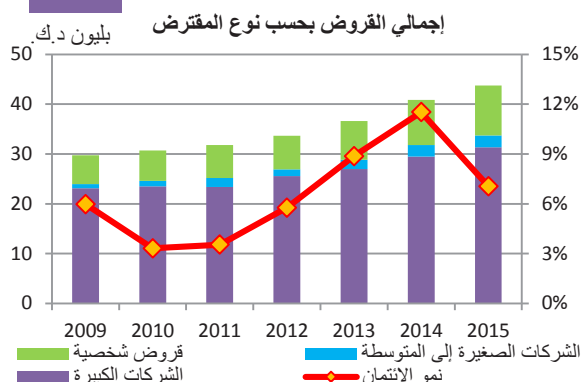
1.7

اتجاهات الأصول المصرفية



ويتبين من البيانات الخاصة بمكونات عناصر الأصول المصرفية الأساسية أن تراجع معدل نمو الأصول يعود بشكل كبير إلى انخفاض وديع البنوك لدى البنك المركزي والمؤسسات المالية الأخرى (الشكل 1.7). وتعكس "الأرصدة المستحقة من بنك الكويت المركزي" انخفاض حاد بقيمة 987 مليون دينار كويتي في عام 2015، وهو أول انخفاض تشهده الأصول المصرفية منذ عام 2008 بما يشير إلى ضيق السيولة مع تراجع فائض السيولة في القطاع المصرفي. لذلك، فقد تراجع امتصاص السيولة من جانب بنك الكويت المركزي (من البنوك التجارية من خلال التخيلات/التورق) بشكل ملحوظ بنهاية عام 2015 (أنظر الفصل 4 لمزيد من التفاصيل). ولم يختلف الحال بالنسبة لـ "الأرصدة المستحقة من مؤسسات مالية" والتي تتكون من القروض والودائع بين البنوك، حيث تباطأ النمو مقارنة بعام 2014، ولكن كان النمو في القروض جيداً بفضل نمو القطاع غير النفطي مع الزيادة الملحوظة في المصروفات الرأسمالية والإقبال على القروض الشخصية رغم تراجع حصة مساهمة القطاع النفطي في الناتج المحلي الإجمالي.

1.8



ارتفع إجمالي محفظة القروض لدى البنوك خلال عام 2015 بمبلغ 2.9 بليون دينار كويتي، أي بمعدل نمو بنسبة 7.1% (الشكل 1.8). ورغم أن نسبة النمو لعام 2015 كانت أقل بكثير من تلك المسجلة في عام 2014 (11.5%)، إلا أنها لا تزال تعكس الاتجاه التصاعدي في نمو الائتمان. ومن اللافت للنظر نمو الائتمان المحلي بنسبة كبيرة بلغت 8.5% خلال عام 2015 مقارنة بنسبة 6.3% في 2014، وهو ما يدعو للتفاؤل خاصة مع تراجع الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بنحو 22% بسبب هبوط أسعار النفط.

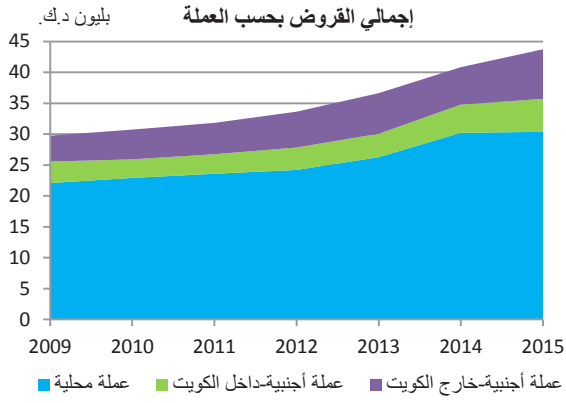
وبالنسبة لتوزيع الائتمان بحسب أنواع المقرضين، تمثل قروض الشركات الكبرى حوالي 71.7% من إجمالي القروض، يليها بفارق كبير القروض الشخصية والتي تتجاوز قيمتها 10 بليون دينار كويتي بقليل ونسبتها 23% من إجمالي القروض المستحقة كما في ديسمبر 2015. ويلاحظ هنا وجود تحول، ولكنه محدود، من الشركات إلى الأفراد من حيث توزيع الائتمان حيث زادت حصة القروض الشخصية بشكل طفيف خلال السنوات القليلة الماضية.

من جهة أخرى، انخفضت حصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من إجمالي القروض بنسبة طفيفة لتصل إلى 5.3% في عام 2015. وبهدف تحفيز البنوك لزيادة القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فإن تعليمات بنك الكويت المركزي بشأن معيار كفاية رأس المال تعطي وزن مخاطر تفضيلي بنسبة 75% لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وعلى المستوى الوطني، أقر البرلمان الكويتي قانوناً جديداً في شهر مارس من عام 2013 لإنشاء "الصندوق الوطني لرعاية وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة" بالشراكة مع البنوك المحلية لمنح قروض (ضمن برامج تمويل تقليدية وإسلامية منفصلة) بحد أقصى 500,000 دينار كويتي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المؤهلة، وذلك بمنح 80% من التمويل، في حين يقوم البنك الشريك بتقديم النسبة المتبقية (20%).

ويكشف تحليل القروض بين القطاعين العام والخاص أن معظم هذه القروض موجهة إلى القطاع الخاص بنسبة 99.2%، في حين تراجعت نسبة القروض المقدمة إلى القطاع العام منها إلى 0.8% في عام 2015. وهذا يعني بدوره أن حاجة القطاع العام للاقتراض من الجهاز المصرفي ستكون في أضيق الحدود نتيجة ارتفاع

⁶ ترتفع هذه النسبة إذا ما أضفنا التسهيلات الائتمانية الممنوحة من 12 فرعاً للبنوك الأجنبية في الكويت.

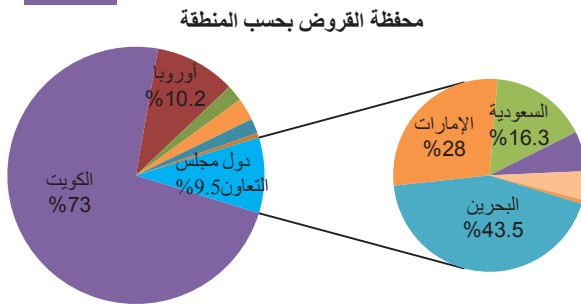
1.9



الإيرادات العامة التي تعززت بالفوائض المسجلة في كل من الحساب الجاري والموازنة خلال العقد الأخير، ومن ثم تجنب مزاحمة القطاع الخاص على الإقتراض كما هو الحال في بعض الدول.

ويظهر تحليل إجمالي القروض بحسب نوع العملة أن حوالي 70% من القروض مقومة بالعملة المحلية، في حين زادت نسبة القروض المقومة بالعملة الأجنبية من 26% في عام 2014 إلى 30% بنهاية عام 2015 (الشكل 1.9). هذا وقد منحت الشركات التابعة وفروع البنوك الكويتية في الخارج حوالي 60% من القروض بالعملة الأجنبية خلال عام 2015.

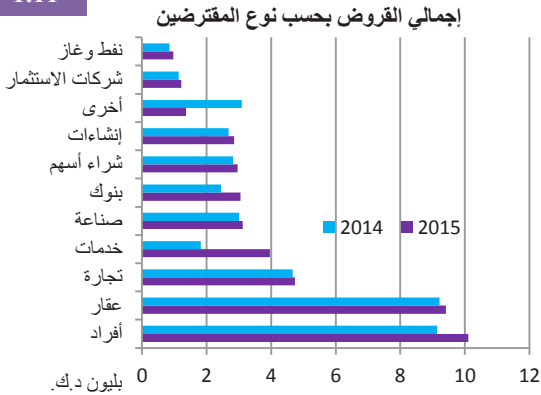
1.10



أما التوزيع الجغرافي لمحفظه القروض المصرفية، فيشير إلى أن القروض التي تم منحها في الكويت قد بلغت حوالي 32 بليون دينار كويتي (73%) من إجمالي القروض (43.7 بليون دينار كويتي) كما في ديسمبر 2015 (الشكل 1.10)، أما النسبة المتبقية (27%)، فقد توزعت على مناطق مختلفة منها أوروبا ودول مجلس التعاون لدول الخليج العربي بنسبة 10.2% و9.5% على التوالي. وقد سُجّل أكبر انكشاف ائتماني داخل دول مجلس التعاون الخليجي مع مملكة البحرين تليها دولة الإمارات العربية المتحدة ثم المملكة العربية السعودية.

نمو إيجابي للائتمان لكافة القطاعات

1.11

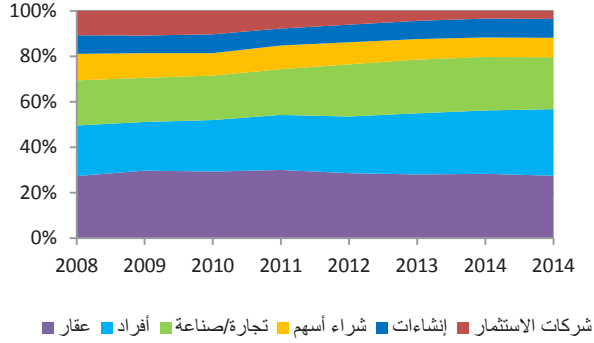


يشير تحليل القروض للقطاعات المختلفة إلى أن التسهيلات الائتمانية المصرفية لكافة القطاعات الرئيسية قد شهدت نمواً إيجابياً (الشكل 1.11)، وكان للقروض الشخصية نصيب الأسد منها خلال عام 2015 متفوقة على المستفيد التقليدي الرئيسي من القروض البنكية، وهو قطاع العقار. ولا شك أن هذا التحول من العقار إلى القروض الشخصية، رغم محدوديته في الوقت الحالي، يؤكد التغير في توجه البنوك نحو المجالات منخفضة المخاطر. ويعود الانخفاض الحاد في بند القروض "أخرى" بصورة أساسية إلى تحسن تصنيف القروض ضمن فئات مناسبة تتوافق مع طبيعة هذه القروض والغرض منها. وخلال عام 2015، تم إعادة تصنيف نسبة كبيرة من القروض المصنفة سابقاً ضمن فئة "أخرى" لتصبح ضمن فئة "خدمات"، وهذا ما يفسر الزيادة في إجمالي القروض ضمن فئة "خدمات".

كما سجلت القروض لشركات الاستثمار نمواً إيجابياً خلال عام 2015 على عكس النمو السلبي المسجل في السنوات السابقة، إلا أن حصتها من إجمالي محفظه القروض تظل ضئيلة عند 2.8%. وهذه الزيادة الطفيفة في الإقتراض لشركات الاستثمار تؤكد تغييراً في المسار الذي اتبعته شركات الاستثمار منذ عام 2009 لتخفيف الرفع المالي.

1.12

إجمالي القروض - بعض القطاعات الرئيسية

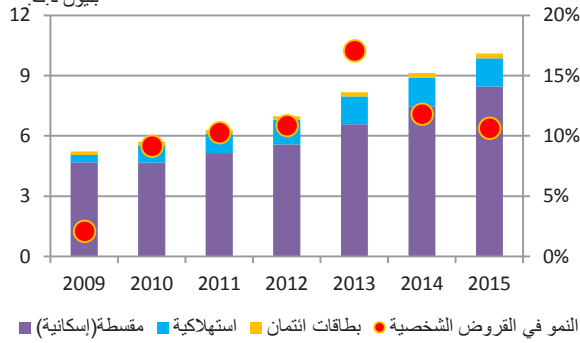


ورغم التحولات المشار إليها سابقاً، يدل الاتجاه السائد في سياسة الإقراض خلال الأعوام السابقة على استقرار إجمالي انكشاف البنوك لقطاعات رئيسية، مع عدم وجود ما يدل على حدوث زيادة مفاجئة لهذا الانكشاف في أي قطاع (الشكل 1.12). فضلاً عن ذلك، يشير الاستقرار النسبي في توزيع الائتمان إلى أن البنوك قد تجنبت التوسع والاندفاع في ممارسات الإقراض، وذلك بسبب تبني البنوك لأسلوب متحفظ لتوزيع الائتمان. ومع ذلك، يظل التركيز الائتماني مرتفعاً، حيث تشكل أربع قطاعات (هي قطاع العقار وقطاع الأفراد وقطاع التجارة وقطاع الخدمات) وحدها حوالي 64.5% من إجمالي المحفظة الائتمانية.

الأفراد والعقار الأكثر حصولاً على الائتمان

1.13

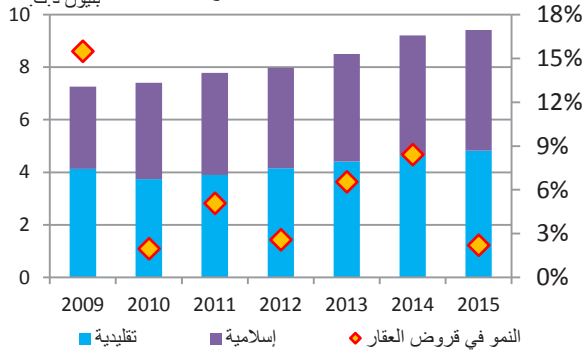
تحليل القروض الشخصية



حقق الائتمان للأفراد نمواً بمعدل 10.6% خلال عام 2015 ليصل إلى 10.1 بليون دينار كويتي مما يجعل قطاع الأفراد في طليعة المستفيدين من الائتمان المصرفي يليه قطاع العقار (9.4 بليون دينار كويتي). ورغم تراجع النمو في القروض الشخصية مقارنة بعام 2014 (11.8%)، إلا إن حصته لا تزال جوهرية للعام الخامس على التوالي (الشكل 1.13). ويبين تحليل القروض الشخصية أن 83.3% منها عبارة عن قروض مقسطة، وتصنف كقروض شخصية طويلة الأجل وهي لغرض ترميم وشراء منازل سكن خاص وتسد على أقساط شهرية خلال فترة لا تتعدى 15 سنة. وتأتي القروض الاستهلاكية لغرض شراء السلع الاستهلاكية المعمرة أو سداد المصروفات التعليمية/الطبية كثاني أكبر فئات القروض الشخصية بنسبة 13.8% كما في ديسمبر 2015. وأخيراً تأتي التسهيلات الائتمانية المتعلقة بالبطاقات الائتمانية بنسبة 2.4% من إجمالي القروض الشخصية.

1.14

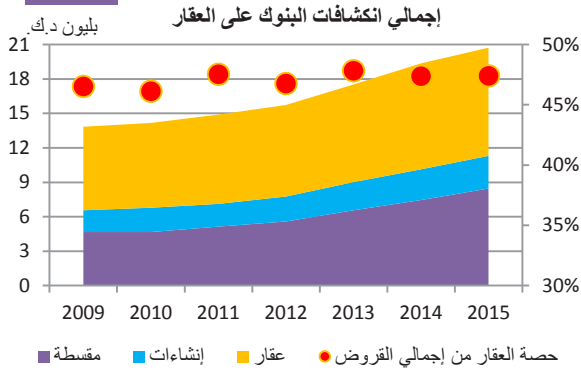
القروض المصرفية لقطاع العقار



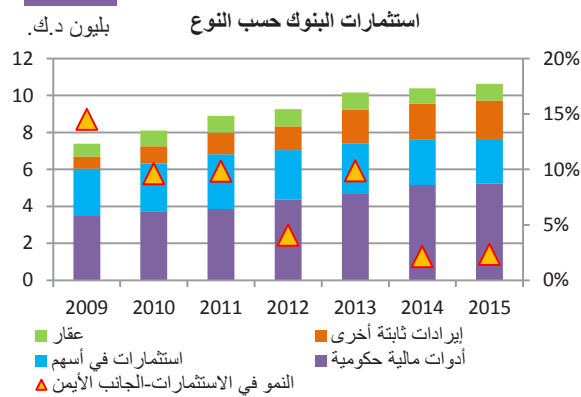
تباطأ النمو في القروض المصرفية المقدمة لقطاع العقار بشكل ملحوظ خلال عام 2015 (2.2%) مقارنة بالنمو القوي المسجل في عام 2014 (8.4%) (الشكل 1.14). نتيجة لذلك، انخفضت حصة القروض العقارية من إجمالي محفظة القروض البنكية بشكل طفيف من 22.5% إلى 21.5% خلال عام 2015. وفي نفس السياق، تساوى نصيب البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية بالنسبة للقروض الممنوحة لقطاع العقار، رغم أن نصيب البنوك التقليدية يبدو أكثر قليلاً (51.2%) خلال عام 2015.

ونظراً لاستخدام معظم القروض الشخصية لترميم وشراء منازل سكن خاص، فإن إجمالي انكشافات البنوك للعقار أعلى بكثير من مبلغ 9.4 بليون دينار كويتي الممنوح مباشرة للعقار. ويمكن التعرف على إجمالي انكشاف البنوك للعقار من حيث القروض لكل من (أ) قطاع العقار و(ب)

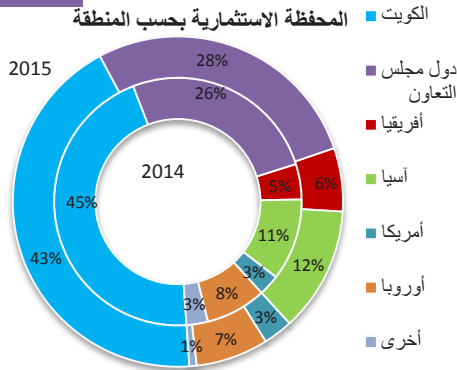
1.15



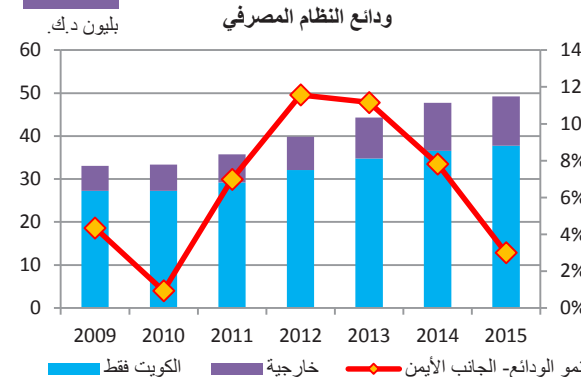
1.16



1.17



1.18



قطاع الإنشاءات و(ج) القروض المقسطة للأفراد. وبتجميع القروض ضمن هذه الفئات الثلاث، نجد أن انكشاف البنوك على قطاع العقار يمثل حوالي نصف محفظة القروض (الشكل 1.15). ومع ذلك، يظل حجم المخاطر بالنسبة للقروض المقسطة مختلفاً بشكل ملحوظ عن القروض المباشرة لقطاع العقار والإنشاءات. ورغم عدم تنوع الائتمان المصرفي على نحو واضح، بلغ معدل القروض غير المنتظمة في قطاعي القروض الشخصية، والعقار والإنشاءات مستويات منخفضة (2.5% و2.4% على التوالي)، أي أن مخاطر عدم استرداد القروض محدودة (أنظر الفصل 2). وكما هو موضح في الفصل (4)، لم يلاحظ أي انخفاض جوهري في أسعار العقارات رغم تراجع قيمة المبيعات بشكل كبير، وهو ما يشير إلى وجود طلب حقيقي رغم نقص المعروض وخاصة في القطاع السكني.

تراجع استثمارات البنوك في الأسهم مع انخفاض أسعار الأسهم

سجلت المحفظة الاستثمارية للبنوك نمواً متواضعاً بنسبة 2.3% خلال عام 2015 مقارنة بما نسبته 2.1% في عام 2014. ورغم أن الاستثمارات في شركات زميلة قد سجلت تراجعاً حاداً (11.5%) في عام 2015، إلا أن الاستثمارات في العقار والاستثمارات ذات الدخل الثابت ارتفعت بنحو 8.5% و8.2% على التوالي (الشكل 1.16). ويظهر تحليل الاستثمارات أنه، من إجمالي استثمارات بقيمة 10.6 بليون دينار كويتي، تم استثمار حوالي 5.2 بليون دينار كويتي (49.2%) في أدوات مالية حكومية كما في ديسمبر 2015. وتأتي استثمارات البنوك في الأسهم في المرتبة الثانية بنسبة 22.8% من إجمالي الاستثمارات. وقد استمر انكشاف البنوك في الأدوات المالية الأخرى ذات الدخل الثابت في الارتفاع خلال الأعوام القليلة الماضية، وخاصة خلال عام 2015، حيث بلغت نسبتها 19.6% من إجمالي الاستثمارات مقارنة بنسبة 13.9% في عام 2012.

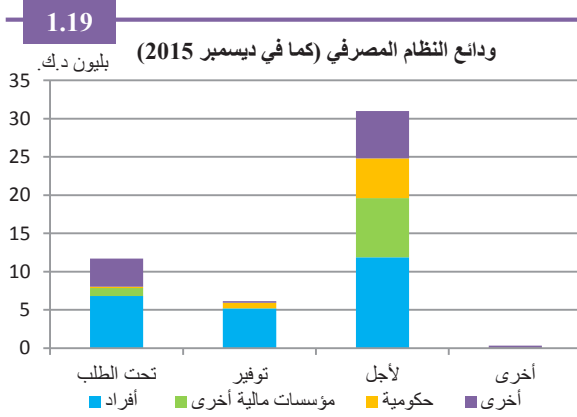
ويبين التوزيع الجغرافي للاستثمارات تراجع استثمارات البنوك في الكويت بشكل طفيف من 45.2% في عام 2014 إلى 43.3% في عام 2015، ويلاحظ أيضاً تراجع طفيف في استثمارات البنوك في أوروبا. ومن جهة أخرى، زادت انكشافات البنوك لكافة المناطق الأخرى وخاصة في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية ودول آسيوية وإفريقية، الخ (الشكل 1.17). وتؤكد هذه الاتجاهات مجتمعة تحسن سياسة التنويع في المحفظة الاستثمارية للبنوك.

انخفاض نمو الودائع بشكل ملحوظ

سجلت الودائع لدى النظام المصرفي خلال عام 2015 نمواً أبطأ بنسبة 3% مقارنة بالنمو القوي خلال السنوات الثلاث

السابقة (الشكل 1.18). كما تراجع نمو الودائع من خلال الشركات التابعة والفروع الخارجية بنسبة 2.1% مقارنة بالنمو في الودائع المحلية (3.3%) رغم أن النمو في كلا الفئتين كان أقل مما كان عليه في عام 2014. وبصفة عامة، بلغ إجمالي الودائع 49.2 بليون دينار كويتي⁷ كما في ديسمبر 2015، حيث تمثل الودائع المحلية حوالي 76.8% من إجمالي ودائع النظام المصرفي. ورغم تباطؤ النمو في حصة الودائع من الخارج، إلا أن هذا النمو لا يزال مستمراً منذ سنوات بسبب توسعات البنوك الكويتية في الخارج، حيث زادت هذه الحصة من الودائع من 15% في عام 2007 إلى 23.2% في عام 2015 (مقارنة بنسبة 23.4% خلال عام 2014).

تشكل الودائع لأجل حوالي ثلثي الودائع المصرفية



يبين تحليل الودائع أن الودائع لأجل تشكل حوالي 63% من إجمالي الودائع، مما يؤكد استقرار القاعدة التمويلية للجهاز المصرفي وقدرته على تحقيق الاستقرار في أحوال ضغوط السيولة (الشكل 1.19). وتتميز ودائع الأفراد بالتنوع حيث تنقسم إلى ثلاثة أنواع هي "تحت الطلب" و"توفير" و"محددة الأجل" وذلك بحسب احتياجات العملاء النقدية ومتطلباتهم التحوطية. وأخيراً، فإن معظم ودائع المؤسسات المالية الأخرى والمؤسسات الحكومية هي ودائع لأجل. ومما لا شك فيه أن الإيداعات الحكومية في شكل ودائع لأجل تضيء دورها مزيداً من الاستقرار للقاعدة التمويلية للبنوك.

⁷ يشمل ذلك الودائع الحكومية والخاصة وكذلك "المبالغ المستحقة من مؤسسات مالية أخرى".

التمويل الإسلامي: الماضي والحاضر والمستقبل⁸

معالي الأخ الفاضل الشيخ صباح خالد الحمد الصباح رئيس مجلس الوزراء بالإنيابة ووزير الخارجية.

معالي الأخ الفاضل أنس خالد الصالح نائب رئيس مجلس الوزراء ووزير المالية.

معالي السيدة كريستين لاجارد مدير عام صندوق النقد الدولي.

أصحاب المعالي والسعادة،،،

الحضور الكرام،،،

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته،،،

يشرفني بدايةً أن أرفع لمقام حضرة صاحب السمو أمير البلاد الشيخ صباح الأحمد الجابر الصباح حفظه الله ورعاه أسمى آيات العرفان والامتنان على دعمه الدائم لبنك الكويت المركزي ورعايته السامية للمؤتمر العالمي للتمويل الإسلامي، الذي ينظمه بنك الكويت المركزي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي. ويسرني أن أتقدم بخالص الشكر والتقدير لممثل صاحب السمو الأمير معالي الأخ الشيخ صباح خالد الحمد الصباح رئيس مجلس الوزراء بالإنيابة ووزير الخارجية.

كما أود أن أوجه خالص الشكر والتقدير إلى معالي الأخ أنس خالد الصالح، نائب رئيس مجلس الوزراء ووزير المالية، على دعمه المستمر، ومشاركته في فعاليات هذا الملئقى المتميز.

كما أوجه خالص شكري وتقديري إلى معالي السادة الوزراء ومحافظي البنوك المركزية وضيوفنا الكرام على مشاركتهم لنا اليوم في هذا الحدث المهم. وأود بصفة خاصة أن أرحب بالسيدة/ كريستين لاجارد، مدير عام صندوق النقد الدولي، والشكر موصول لها على دعم هذه الجهود وحضورها هذا المؤتمر.

كما أتقدم بجزيل الشركة والتقدير إلى موظفي صندوق النقد الدولي وموظفي مركز صندوق النقد الدولي للاقتصاد والتمويل في دولة الكويت، وزملائي الأعزاء في بنك الكويت المركزي على عظيم الجهد الذي بذلوه لإنجاح هذا المؤتمر.

إنها المرة الأولى التي يشارك فيها صندوق النقد الدولي في استضافة مؤتمر حول التمويل الإسلامي كهذا المؤتمر، ويتشرف بنك الكويت المركزي بأن يكون شريكاً في تنظيم هذا الحدث التاريخي.

وأغتنم هذه الفرصة لأشارككم في بعض الرؤى حول تطور التمويل الإسلامي في سياق تاريخي. وسوف يركز خطابي على ثلاث حقبة مختلفة هي: الماضي والحاضر والمستقبل، وسوف أبدأ بنبذة سريعة حول تاريخ التمويل الإسلامي وخاصة في دولة الكويت، ثم أنتقل إلى الوضع الراهن الحالي، وأخيراً إلى نظرة إلى المستقبل. فالانتقال من حقبة إلى أخرى عبر تاريخ التمويل الإسلامي يساعداً في معرفة من أين بدأنا، وأين وصلنا، وإلى أين نتجه في المرحلة اللاحقة.

(1) التمويل الإسلامي في الماضي؛ بداية متواضعة

منذ ثمانية وثلاثين عاماً مضت، وفي نفس هذه المدينة التي نلتقي فيها اليوم، راود الشيخ أحمد بزيع البياسين، وهو من رواد الأعمال الكويتيين آنذاك، حلم تأسيس أول بنك إسلامي في الكويت، واعتُبر تحقيق هذا الحلم، في منتصف السبعينيات، ضرباً من الخيال لأسباب كثيرة أهمها عدم وجود أي نموذج لدور التمويل الإسلامي الذي يمكن محاكاته

⁸ كلمة سعادة محافظ بنك الكويت المركزي، د. محمد يوسف الهاشل، في المؤتمر العالمي للتمويل الإسلامي، الذي نظمته بنك الكويت المركزي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي بمدينة الكويت في 11 نوفمبر 2015.

في ذلك الوقت، وهذا ما أكده الشيخ الياسين نفسه عندما قال: "إن إنشاء بنك إسلامي مثل السباحة عكس التيار". فقد كان للبنوك التقليدية التي بلغ عددها ستة بنوك في الكويت الغلبة والهيمنة في السوق، وتأسيس بنك إسلامي في غياب أي نموذج أو مثال يحتذى لم يكن بالأمر اليسير.

وعلى الرغم من كل هذه التحديات، فقد شهدت الكويت تأسيس بيت التمويل الكويتي، ليس كأول بنك إسلامي في الكويت فحسب، وإنما من أوائل البنوك الإسلامية في العالم أجمع.

لقد كانت حقاً بداية متواضعة بأربعة موظفين فقط ليبدأ بيت التمويل الكويتي أعماله في 31 أغسطس 1978، ولم يكن أحد ليتوقع أن يصبح أحد البنوك الإسلامية الرائدة يقوم على تشغيله اليوم أكثر من ثمانية آلاف موظف، ويمتد نطاق أعماله عبر سبع مناطق مختلفة من العالم.

إن نمو التمويل الإسلامي كقطاع أعمال، لهو أمر مثير للإعجاب، ومن المدهش في نفس الوقت ذلك القبول العالمي للمبادئ الأساسية للتمويل الإسلامي رغم اختلاف المعتقدات الدينية.

ويوضح آدم سميث، وهو رائد الاقتصاد الحديث، أن تحقيق المصلحة الخاصة للفرد هي التي تؤدي، بشكل غير مقصود إلى حد ما، إلى رفاهية المجتمع ككل. وفي المقابل، تُقدم التعاليم الإسلامية دليلاً أكثر شمولية من خلال جعل المصلحة العامة للمجتمع محور جهودنا. فمنذ أربعة عشر قرناً، قال رسولنا الكريم، سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم: "أحب للناس ما تحب لنفسك" ليكون بذلك قد وضع قاعدة ذهبية لمجتمع صالح، وأرسى مبدأً دعت إليه كل الأديان السماوية وتبعته العادات الأخلاقية. إن المسألة تتجاوز فكرة "اليد الخفية" عند آدم سميث في أن رفاهية المجتمع ليست وليدة الصدفة، بل أن القاعدة الذهبية تحظر كل ما يفسد المجتمع حتى ولو كان له فائدة للأفراد.

وتؤكد القاعدة الذهبية على مفهوم العدالة، وهي محور التمويل الإسلامي. والعدالة، من منظور اقتصادي، تقوم على أساسين هما التوزيع السليم للموارد من أجل الرفاهية الشاملة للمجتمع، والمشاركة في المخاطر والمكاسب.

ومع تحويل البنوك للمدخرات من عدد كبير من الناس إلى قروض لعدد أقل منهم، يظهر عدم الاتساق في استخدامات موارد البنوك من جهة، وتوزيع الموارد من جهة أخرى، مما دعا البنوك في عالم التمويل الإسلامي إلى تقديم التسهيلات لمن يمكنهم استخدام هذه المدخرات لمصلحة المجتمع عن طريق الدخول في استثمارات منتجة وخلق وظائف أكثر.

وفي السنوات الأخيرة، شهدت الأصول نمواً بسبب السيولة المفرطة والسياسات النقدية الغير تقليدية، مع أثر محدود على النشاط الاقتصادي الحقيقي.

وقد أشارت السيدة/ كريستين لاجارد في إحدى كلماتها قائلةً: "إن مستوى الإقبال على المخاطر الاقتصادية محدود للغاية، في حين أن مستوى الإقبال على المخاطر المالية مرتفع للغاية".

وفي هذا السياق، فإن التمويل الإسلامي، ومن خلال إنشاء رابط بين التمويل والاقتصاد الحقيقي، يشجع على تحمل المخاطر الاقتصادية مما يساعد على تحسين معدلات النمو وخلق الوظائف، ولكنه يتطلب في نفس الوقت تقديم التسهيلات التمويلية لاستثمارات منتجة، وليس فقط لأغراض استهلاكية غير واضحة أو لأنشطة المضاربة.

إن هذه الفلسفة في الأعمال هي الفلسفة المثالية بغض النظر عن المعتقدات الدينية. وهنا أتذكر ما استشهدت به مجلة "فورشن" عن المستثمر الأمريكي الأسطوري في وقتنا هذا، وارن بافت، في مقارنة له بين أنواع الاستثمار الثلاثة، حيث اعتبر أن النوع الأول من الاستثمار، وهو استثمارات العملة، هو الأخطر رغم أن معظم المستثمرين يعتبرونه آمناً، أما الثاني، وهو الاستثمار في الأصول مثل الذهب فلا ينتج عنه أي شيء، والاستثمار الثالث الذي يفضلته هو الاستثمار في الأصول المنتجة سواء كانت مؤسسات أعمال أو مزارع أو عقارات. وهذا تحديداً ما يطلبه التمويل الإسلامي من البنوك، وهو تشجيع الاستثمارات في الأصول المنتجة بحيث تعم الفائدة على المجتمع ككل.

إن التمويل الإسلامي يتقدم عن ذلك بخطوات إضافية، حيث يتطلب المشاركة في الربح والخسارة، وهو الأمر المهم ليس فقط من منظور العدالة ولكن أيضاً لضمان تحقيق الاستقرار المالي. فالمقرضون لديهم الحافز لمراقبة جودة

الاستثمارات إذا ما كان الأمر يتطلب المشاركة في المخاطر والمزايا. لذلك، فإن التمويل الإسلامي في روحه الحقيقية لا يكبح فقط أنشطة المضاربة، بل لا يشجع أيضاً على أخذ المخاطر المفرطة، وإنما أخذ ذلك النوع من المخاطر الاقتصادية التي من شأنها أن تعود بالفائدة على المجتمع ككل وليس فقط المستثمرين.

(2) التمويل الإسلامي في الوقت الحاضر: سوق صاعدة مع إمكانات هائلة للنمو

أسمحو لي أن أنتقل معكم إلى الوضع الحالي للتمويل الإسلامي. فبعد إنشاء أول بنك إسلامي في الكويت منذ أربعة عقود مضت، لدينا اليوم خمسة بنوك كويتية إسلامية تشكل مجتمعة ما نسبته 39% من الأصول المصرفية المحلية، وهي ثالث أكبر حصة للبنوك الإسلامية العاملة في أي دولة لديها نظام مصرفي مزوج تعمل فيه البنوك الإسلامية والتقليدية. وعلى المستوى العالمي، تتمتع دولة الكويت بخامس أكبر حصة من الأصول المصرفية الإسلامية وثالث أكبر حصة من الصناديق الإسلامية.

إن النمو في قطاع التمويل الإسلامي لم يقتصر فقط على دولة الكويت خلال العقود الأخيرة، فالتقديرات تشير إلى أن السوق العالمي للخدمات المالية الإسلامية، مُقاساً بالأصول الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية، قد تجاوز 2 تريليون دولار أمريكي حالياً، وهو ما يعد قفزة هائلة مقارنة بما قيمته 150 بليون دولار أمريكي في منتصف التسعينيات. وفي السنة الماضية، شهدت سوق الصكوك أول إصدارات من حكومات أربع دول من خارج منظمة التعاون الإسلامي، وهي المملكة المتحدة وهونج كونج ولكسمبورج وجنوب أفريقيا، مما يشير إلى انتشار الصكوك خارج حدود العالم الإسلامي.

وكما تؤكد هذه التوجهات، فإن التمويل الإسلامي ليس بالجديد، كما أنه لا يقتصر على الدول الإسلامية. فعلى مدى العقد الماضي، استطاعت الصناعة تحويل نفسها من مجرد سوق ناشئ إلى بديل قابل للتطبيق بالنسبة لمستهلكي التمويل التقليدي بغض النظر عن معتقداتهم الدينية. واليوم تقدم البنوك الإسلامية سلسلة عريضة من المنتجات والخدمات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لملايين العملاء في الشرق الأوسط وجنوب شرق آسيا ومناطق أخرى من العالم.

بالفعل تحققت إنجازات كبيرة على أرض الواقع، ولكن **الإمكانات والطموحات** تعد بمزيد من النمو في التمويل الإسلامي. واسمحو لي أن أشير بإيجاز لهذه المسائل الثلاث:

أولاً: آسيا والشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وهما المنطقتان ذواتا الوجود الأكبر للتمويل الإسلامي، فإن هناك فرصاً كبيرة فيهما للاستثمار في البنية التحتية. ومع الزيادة السكانية في بعض الدول والتوسع في المشروعات العمرانية في دول أخرى، تبدو الحاجة ملحة لبنية تحتية حديثة بدءاً من المطارات إلى محطات الطاقة والسدود والطرق السريعة، وكل هذه الاستثمارات مدعومة بأصول عقارية ملموسة، مما يجعلها أهدافاً مثالية للتمويل الإسلامي.

ثانياً: تزايد إدراك العالم بأهمية الاستثمارات المسؤولة اجتماعياً والمستدامة بيئياً. ونظراً للتشابه في فلسفة الأعمال، فيمكن للتمويل الإسلامي أن يكون خياراً طبيعياً للاستثمارات المسؤولة اجتماعياً.

ثالثاً: لا يزال معظم المواطنين في الكثير من الدول النامية محرومين بشكل كبير من خدمات النظام المالي الرسمي أو لا يتعاملون كلياً مع البنوك. على سبيل المثال، تكشف بيانات البنك الدولي حول الشمول المالي لعام 2015 أن نسبة 45.5% فقط من السكان البالغين لديهم حساب بنكي في جنوب آسيا، و14% فقط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وهما المنطقتان اللتان يعيش فيهما أكثر من مليار وثلاثمائة مليون مسلم، أي 82% من إجمالي عدد المسلمين.

إن هذه الأرقام تؤكد مرة أخرى الإمكانات المتاحة للبنوك الإسلامية للوصول إلى ملايين العملاء الذين لم تصلهم الخدمات المالية بعد. إذن، فالنموذج المصرفي الذي يتبنى فلسفة العدالة الاجتماعية لا يغفل مسؤوليته في خدمة ملايين الناس الواقفين تحت رحمة المقرضين غير الرسميين.

(3) التمويل الإسلامي والمستقبل: بناء القدرات المؤسسية نحو مواصلة النمو

"التنبؤ أمر صعب للغاية، خاصة عندما يتعلق بالمستقبل"، هذا ما قاله منذ قرن مضى العالم الفيزيائي بور، الحائز على جائزة نوبل في الفيزياء. ويمكنني الآن أن أضيف على ذلك بالقول: "إن التنبؤ أصعب بكثير، إذا ما كان الأمر يتعلق بمستقبل التمويل".

لذلك، فإنني أود، بدلاً من التنبؤ بالمستقبل، مناقشة الاحتياجات الضرورية لمساعدة صناعة التمويل الإسلامي على الوصول إلى أقصى قدراتها. وهنا يأتي الدور الحيوي الذي تلعبه أربعة أنواع من المؤسسات، ليس فقط في تقديم بيئة مواتية لصناعة مستدامة وقادرة على مواجهة المخاطر والصدمات، ولكن أيضاً في التقريب بين الممارسات الحالية والروح الحقيقية للتمويل الإسلامي.

أولاً: سوف أتحديث عن المؤسسات القانونية، التي تعنى في المقام الأول بالمساعدة في حماية حقوق الملكية وتنفيذ العقود.

فقد كتب الاقتصادي البيروفي "هيرناندو دي سوتو" عن الدول ذات البنية التحتية القانونية الضعيفة مؤكداً أن "غالبية أصحاب المبادرات عالقون في الفقر، في حين أن أصولهم، التي تتجاوز 10 تريليون دولار أمريكي حول العالم لا قيمة لها في ظل قوانين تلك الدول. ويؤكد دي سوتو أن سكان تلك الدول، في غياب المؤسسات القانونية الفعالة، يصبحون مجرد أوصياء على "رأس مال ميت" Dead Capital. فعلى الرغم من امتلاكهم للكثير من الموارد، إلا أنهم إما لا يستطيعون إثبات ملكيتهم القانونية لها أو أنهم لا يتمكنون من توظيفها بشكل فعال بسبب عدم كفاءة المؤسسات القانونية.

وقد أكد الإسلام على ضرورة احترام العهود والوفاء بالالتزامات نظراً للعواقب الاجتماعية والاقتصادية جراء عدم الالتزام بها. ويحضنا القرآن الكريم أيضاً على ذلك، حيث قال تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ"، فالمؤسسات القوية تضمن حدوث ذلك عن طريق حماية حقوق الملكية وإنفاذ العقود وتعزيز الثقة المتبادلة في المجتمعات.

ثانياً: أما فيما يتصل بدور المؤسسات الأكاديمية، فكما تعلمون، عُرف عن المسلمين مساهماتهم في مختلف المجالات العلمية من بينها الكيمياء والفلك والرياضيات والطب. واليوم، يعزى الفضل في الأعمال البحثية في مجتمعاتنا إلى الجهود الفردية وليس لجهود مؤسسية. وبسبب عدم بناء القدرات على المستوى المؤسسي، فإن جهود الباحثين الأفراد لا تزال متفرقة وغير منسقة. وعلى الرغم من وجود العديد من الباحثين البارزين الضالعين في الفقه الإسلامي، إلا إن الكثير منهم لديه إمام محدود بالخدمات التمويلية الحديثة. كذلك الحال بالنسبة لخبرائنا في صناعة التمويل التقليدي، بشكل عام، فهم ليسوا مؤهلين بما يكفي لفهم المضامين التي تشتمل عليها أحكام الشريعة الإسلامية. وتكشف إحدى الدراسات أن أفضل عشرة علماء في فقه المعاملات الإسلامية يمثلون 67% من رؤساء هيئات الفتوى والرقابة الشرعية. لذا، لا عجب أن تجد مصارفنا صعوبة في العثور على مرشحين لهيئات الفتوى والرقابة الشرعية ممن هم قادرين على توجيه هذه المصارف بشكل صحيح لتقديم منتجات مالية مبتكرة.

ثالثاً: هناك دور للجهات الرقابية التي تتولى تنظيم بيئة العمل، وخاصة ضمن النظام المصرفي المزدوج، في ظل خصوصية الصعوبات والتحديات التي تفرضها طبيعة التمويل الإسلامي والتي تتطلب إيجاد نظام رقابي وإشرافي قوي.

ولنأخذ، على سبيل المثال، مجموعة إصلاحات لجنة بازل 3، حيث أصدرت لجنة بازل للرقابة المصرفية إرشادات تفصيلية للتطبيق في النظام المصرفي التقليدي. أما الإرشادات الخاصة بالمؤسسات المالية الإسلامية فهي محدودة للغاية، إن لم تكن غير متوفرة من الأساس. ويتطلب ذلك دون شك أعمال التقديرات من جانب الجهات التشريعية المعنية، والذي لا بد وأن يؤدي إلى وجود فروق في التطبيقات بين مختلف الدول، وقد يؤدي إلى زيادة مخاطر الموائمة الرقابية، رغم أن الإصلاحات الرقابية تهدف إلى تعزيز التوافق بين مختلف الأنظمة الرقابية.

رابعاً: تقع على المؤسسات المالية الإسلامية أيضاً مسؤولية كبيرة في بذل أقصى جهد ممكن لتقديم منتجات وخدمات تعكس روح التمويل الإسلامي، وليس مجرد الالتزام بالمتطلبات الشرعية. إن هذا الأمر ليس بعيد المنال، ولكنه

يتطلب فقط بناء القدرات للقيام بأنشطة بحثية أفضل وعرض منتجات وخدمات مبتكرة، فضلاً عن حاجتها لتشجيع العدالة الاجتماعية في أنشطتها من خلال التوزيع السليم لمواردها.

وبالنظر إلى هذه التحديات، فلن يستطع أي من الأنواع الأربعة للمؤسسات التي ذكرتها أن يقوم بإجراء تغيير مهم بمفرده، فكل مؤسسة، سواء كانت قانونية أو أكاديمية أو رقابية أو مالية، لها دور مميز تؤديه وتختص به عن غيرها ولكنه في الوقت نفسه مكمل لأدوار غيرها من المؤسسات. وإذا كان كل نوع من أنواع هذه المؤسسات غير كاف في حد ذاته، فإن هذه المؤسسات مجتمعة تشكل الأساس القوي لصناعة مالية إسلامية تتسم بالديناميكية والقدرة على مواجهة الأزمات، وهذا من المتطلبات الأساسية لنمو مستدام.

وختاماً، اسمحوا لي أن أشارككم بعض الأفكار:

تذكرنا التوجهات الاقتصادية والمالية الحالية دائماً بأن العالم في حاجة لنظام أفضل، فالهشاشة التي أصابت التمويل الحديث أصبحت واضحة تماماً، وقد أدت مجموعة من الأحداث المتتالية مثل التلاعب بالعملة والليبور والبيع المضلل للرهن إلى تكثيف المناقشات حول دور هياكل الحوافز والأخلاق.

وفي خضم المخاوف المتزايدة بشأن الإفراط في أخذ المخاطر والانحراف الأخلاقي، يمكن للتمويل الإسلامي أن يلعب دوراً عن طريق تقديم نظام مالي يقوم على مبادئ أصيلة. فمثل هذا النظام، إذا ما تم تنفيذه بروحه الحقيقية، فسوف يساعد على دفع عجلة النمو وخلق المزيد من الوظائف وخفض معدلات الفقر ومواجهة مشكلة عدم المساواة، وتوجيه الائتمان إلى استثمارات منتجة وليس لأنشطة مضاربية أو استهلاكية غير مفيدة، فضلاً عن تشجيع الاستثمارات المسؤولة اجتماعياً والمستدامة بيئياً.

إذا أردنا تحقيق مثل هذا النظام، فأول ما علينا القيام به هو تحويل تركيزنا من نموذج الالتزام بالشريعة إلى النموذج الذي يستند ويقوم على الشريعة الإسلامية، فالالتزام سهل ويمكن تحقيقه دون إصلاح للمؤسسات، ولكن تطبيق نظام مالي يستند إلى الشريعة الإسلامية يستلزم تغييرات جوهرية ليس فقط في القطاع المالي ولكن في الطريقة التي تعمل بها المجتمعات. لذلك، فإن بناء القدرات المؤسسية يشكل أهمية قصوى.

أعلم أن تحقيق هذا الهدف مهمة صعبة للغاية ولكنها ليست مستحيلة، ويمكن بلوغه بتكثيف الجهود الجماعية المشتركة. وأستشهد هنا بما قاله الشاعر والفيلسوف الكبير "طاغور": "لا يمكنك عبور البحر بمجرد الوقوف والتحديق في الماء". نعم، نحتاج جميعاً أن نقوم بدورنا في تحقيق هذا الهدف المنشود، وتطبيق نظاماً سليماً أخلاقياً وعادلاً اجتماعياً ومستقراً مالياً ومنتجاً اقتصادياً.

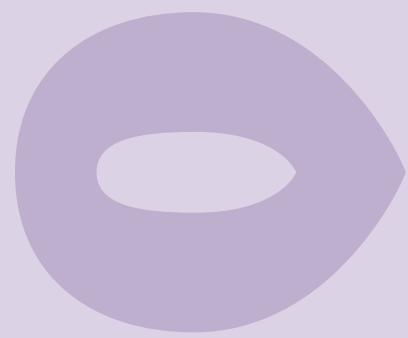
شكراً لحسن استماعكم،،،

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته



الفصل (2)

تقييم المخاطر المصرفية

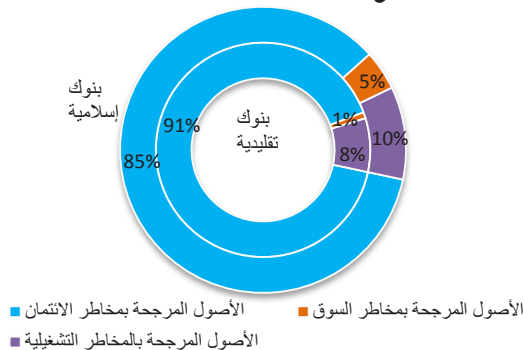


شهدت جودة أصول النظام المصرفي الكويتي خلال الأعوام القليلة الماضية تحسناً ملموساً تمثل في الانخفاض المستمر لكل من إجمالي وصافي معدل القروض غير المنتظمة بمعدل مستقر، حيث تراجع معدل إجمالي القروض غير المنتظمة، على أساس مجمع، إلى مستوى تاريخي منخفض بلغت نسبته 2.4% (1.9% على مستوى النشاط المحلي للبنوك) كما في ديسمبر 2015، وهو أقل من النسبة المسجلة قبل الأزمة المالية العالمية والبالغة حوالي 3.8% في عام 2007. ويعتبر خفض معدل القروض غير المنتظمة خلال السنوات القليلة الأخيرة إلى نسبته الحالية (2.4%) إنجازاً جديراً بالاعتبار مقارنة بالمعدل المسجل في عام 2009 والذي بلغت نسبته 11.5%. كما وصل معدل التغطية (المخصصات المتوفرة إلى القروض غير المنتظمة) إلى 205% (275% إذا ما قيس بمسئول النشاط المحلي للبنوك)، وهو بلا شك أعلى من المعدل المسجل قبل الأزمة المالية العالمية والذي بلغ 87% في عام 2007. ويكشف تصنيف القروض غير المنتظمة ضمن فئات التصنيف المختلفة عن زيادة في القروض غير المنتظمة الجديدة، مع انخفاض القروض ضمن فئة "الخسارة" بشكل واضح. أما التحليل القطاعي للقروض غير المنتظمة فيشير إلى انخفاض ملموس في القروض غير المنتظمة على نطاق واسع، حيث شهد الكثير من القطاعات الرئيسية تراجعاً في معدل القروض غير المنتظمة لديها. ورغم أن قطاع القروض الشخصية قد كان الاستثناء الوحيد، حيث سجل زيادة طفيفة في القروض غير المنتظمة، إلا أن مخاطر استرداد القروض به لا تزال محدودة (2.5% كما في ديسمبر 2015). وجغرافياً، زادت حصة القروض غير المنتظمة من معاملات البنوك في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وأفريقيا بشكل طفيف. هذا ويشير تحليل الصناعة المصرفية في الكويت إلى أن حصة البنوك التقليدية من إجمالي القروض غير المنتظمة قد بلغت 57.8%، أي بالتوازي مع حصتها من إجمالي القروض البالغ نسبتها 60%. من جهة أخرى، تراجع انكشاف البنوك على أسواق الأسهم باطراد، رغم أنه لا يزال كبيراً، فقد بلغت نسبة استثمارات البنوك في الأسهم حوالي 22.8% من إجمالي استثماراتها، في حين بلغت نسبة أسهم الشركات المقدمة كضمانات حوالي 22% من إجمالي الضمانات لدى البنوك. وأخيراً، تظل مستويات السيولة لدى البنوك قوية على الرغم من النقص بعض الشيء في سوق ما بين البنوك. وتؤكد تعليمات معيار تغطية السيولة الصادرة مؤخراً أن البنوك تتجاوز بشكل مريح الحد الأدنى المطلوب (70% لعام 2016) وتقترب النسبة النهائية (100%) والمفترض أن يبدأ سريانها في عام 2019.

مخاطر الائتمان تمثل معظم الأصول المرجحة بالمخاطر

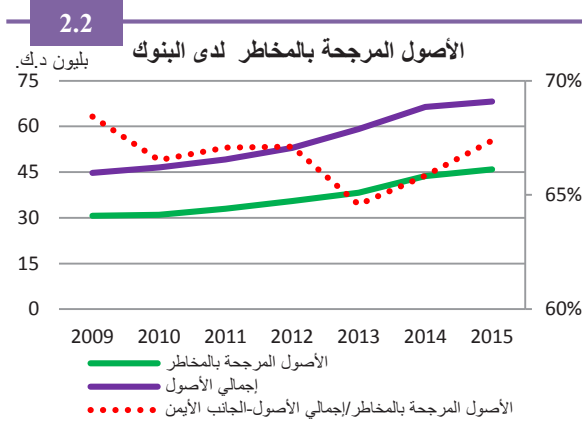
2.1

توزيع الأصول المرجحة بالمخاطر



نظراً للطبيعة التقليدية للأعمال المصرفية في دولة الكويت، فإن مخاطر الائتمان تعتبر الأهم بين كافة أنواع المخاطر من حيث الأصول المرجحة بالمخاطر. لذلك، ليس بغريب أن تشكل الأصول المرجحة بمخاطر الائتمان للبنوك الإسلامية والتقليدية معظم أصولها المرجحة بالمخاطر كما في ديسمبر 2015 (الشكل 2.1). ونظراً لطبيعة أعمالها الخاصة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، فإن البنوك الإسلامية معرضة لانكشاف أكبر نسبياً لمجموعة كبيرة ومتنوعة من المخاطر مقارنة بنظيراتها التقليدية. وتظل مخاطر السوق عنصراً محدوداً من عناصر الأصول المرجحة بالمخاطر، بسبب انخفاض حجم محفظة المتاجرة، إضافة إلى أن احتساب الأصول المرجحة بالمخاطر بموجب

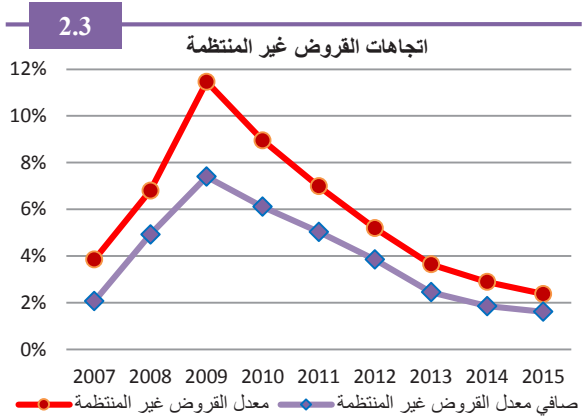
تعليمات بازل 3 يستبعد مخاطر أسعار الفائدة في المحفظة المصرفية.



وخلال عام 2015، شهد إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر ارتفاعاً بنسبة 5% مقابل نمو قوي بنسبة 14.4% خلال السنة السابقة، وذلك بسبب التباطؤ الملحوظ في نمو الأصول إلى 2.6% خلال عام 2015 والذي يعود في بعض منه إلى بيع أصول أجنبية من قبل بعض البنوك الكويتية. ومع ذلك، ارتفع معدل الأصول المرجحة بالمخاطر إلى إجمالي الأصول من 65.8% في عام 2014 إلى 67.4% في عام 2015 وهو ما يشير إلى تحول معتدل نحو الأصول الأكثر مخاطرة (الشكل 2.2).

تظل المحفظة المصرفية ذات جودة عالية مع بقاء معدل القروض غير المنتظمة عند مستوى منخفض

استمرت مخاطر الائتمان، التي تشكل معظم الأصول المرجحة بالمخاطر للبنوك الإسلامية والتقليدية، في التراجع. وعلى وجه التحديد، فقد انخفضت القيمة المطلقة للقروض غير المنتظمة في القطاع المصرفي بشكل مطرد للسنة السادسة على التوالي، لتصل إلى أدنى مستوى لها منذ عام 2007. كما يكشف صافي القروض غير المنتظمة (أي إجمالي القروض غير المنتظمة مطروحاً منه المخصصات المحددة) عن اتجاه مماثل بلغ ذروته في عام 2009 ليواصل بعد ذلك انخفاضه المستمر. وقد أصبح هذا التراجع الملحوظ في القروض غير المنتظمة على مدى السنوات السابقة ممكناً بفضل التعاون المثمر من جانب البنوك وجهودها المضنية في تطبيق تعليمات بنك الكويت المركزي.

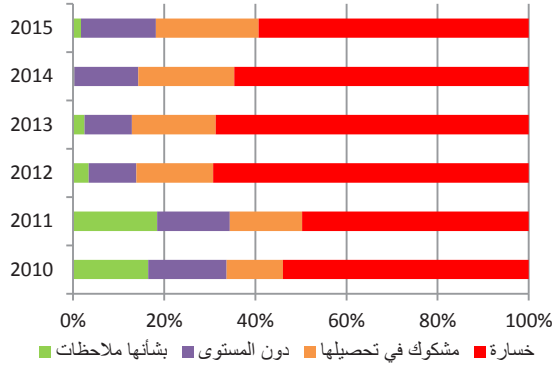


ونتيجة لذلك، شهد معدل القروض غير المنتظمة مزيداً من التراجع ليصل في ديسمبر 2015 إلى 2.4%، وهو أقل بكثير من معدل ما قبل الأزمة والذي بلغ 3.8% في عام 2007 (الشكل 2.3). ويؤكد المستوى التاريخي المتدني لمعدل القروض غير المنتظمة على التحسن الملحوظ في سلامة النظام المصرفي قياساً بالانكشاف لمخاطر الائتمان. كذلك، ومنذ عام 2009، ظل معدل صافي القروض غير المنتظمة في تراجع مستمر ليصل إلى مستوى منخفض غير مسبوق بلغت نسبته 1.6% في عام 2015 بسبب تراجع القروض غير المنتظمة بالقيمة المطلقة.

هذا ويشير تصنيف القروض غير المنتظمة بحسب آجالها إلى أن القروض غير المنتظمة المصنفة "خسارة" أصبحت خلال السنوات الأربع الأخيرة في أدنى مستوياتها. كما يكشف التحليل نفسه عن قروض غير منتظمة جديدة مصنفة ضمن فئتي " قيد الملاحظة" و"لون المستوى". ومع ذلك، ليس من المستبعد حدوث

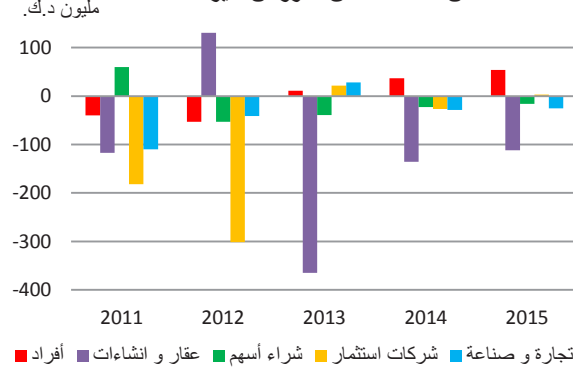
2.4

القروض غير المنتظمة حسب آجالها



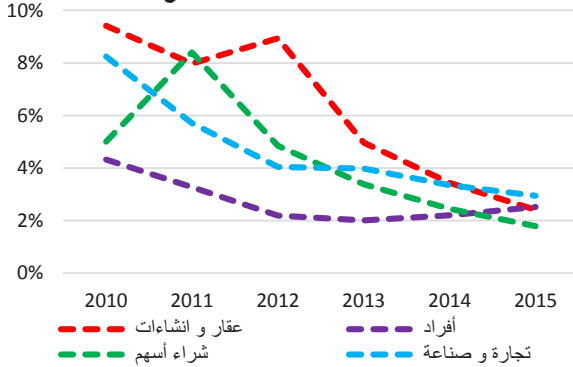
2.5

حصص القطاعات من القروض غير المنتظمة



2.6

معدل القروض غير المنتظمة بحسب القطاع



ارتفاع طفيف في القروض غير المنتظمة بسبب الزيادة القوية في الائتمان عام 2015 فضلاً عن التحديات الاقتصادية الراهنة (الشكل 2.4).

انخفاض على نطاق واسع للقروض غير المنتظمة على مستوى القطاعات

تؤكد البيانات حول حصص مختلف القطاعات في القروض غير المنتظمة أن الانخفاض في القروض غير المنتظمة قد كان على نطاق واسع، رغم بعض الاستثناءات الملحوظة. فقد سجلت كافة القطاعات الرئيسية انخفاضاً في القروض غير المنتظمة خلال عام 2015 باستثناء القروض الشخصية التي شهدت ارتفاعاً في القروض غير المنتظمة للعام الثالث على التوالي (الشكل 2.5). أما من حيث الحجم، فقد كانت الزيادة في القروض غير المنتظمة للقروض الشخصية هي الأعلى منذ عام 2009، في حين سجل قطاع العقار والإنشاءات، وهو أكثر المستفيدين من القروض المصرفية، تراجعاً كبيراً يليه قطاع التجارة والصناعة.

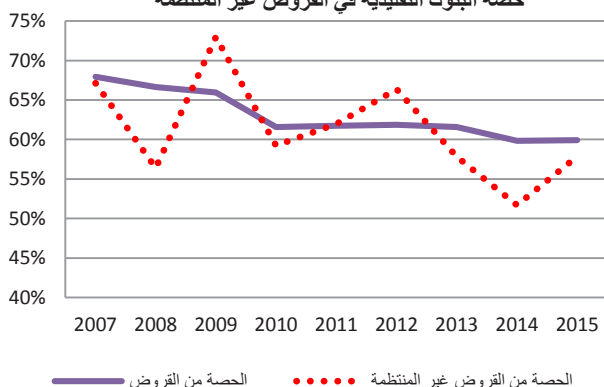
ويعكس الاتجاه الحالي لمعدل القروض غير المنتظمة للقطاعات تحسناً على نطاق واسع في سلامة المحفظة الائتمانية للبنوك (الشكل 2.6)، حيث استمر معدل القروض غير المنتظمة بالنسبة للقروض الممنوحة لغرض شراء أسهم في الانخفاض من 2.5% في عام 2014 إلى 1.8% في عام 2015 رغم هبوط أداء سوق الكويت للأوراق المالية بنسبة 14.1% في عام 2015. وجدير بالذكر أيضاً أن معدل القروض غير المنتظمة لقطاع العقار والإنشاءات، الذي يمثل وحده نحو 28% من إجمالي محفظة القروض المصرفية، قد استمر في التراجع من 3.4% في عام 2014 إلى 2.5% في عام 2015، وهو تطور إيجابي إلى حد بعيد مقارنة بنسبة 8% المسجلة في عام 2012. وعلى الرغم من التباطؤ الواضح في سوق العقار خلال عام 2015 (أنظر الفصل 4 لمزيد من التفاصيل)، إلا إن أسعار العقار ظلت متماسكة إلى حد كبير، مما جعل تأثيره محدوداً على محفظة القروض المصرفية. إضافة إلى ذلك، كان بنك الكويت المركزي قد قام في شهر نوفمبر 2013، في إطار تطبيق سياسات التحوط الكلي، بإصدار تعليمات حول السياسة التحوطية الكلية لحماية النظام المصرفي من الانكشاف المفرط للعقار، وذلك عن طريق وضع حد أقصى للتمويل الذي يمكن منحه كنسبة من قيمة العقار بحسب الغرض من التمويل (لمزيد من التفاصيل، يمكن الرجوع إلى المرفق 4.1 من تقرير الاستقرار المالي لعام 2013).

من جهة أخرى، ارتفع معدل القروض غير المنتظمة لقطاع القروض الشخصية من 2.2% في عام 2014 إلى

2.5% في عام 2015، وتعود تلك الزيادة في جزء منها إلى ارتفاع حصة القروض الشخصية من إجمالي القروض المصرفية من 17.6% في عام 2009 إلى 23.1% في عام 2015. إضافة إلى ذلك، ارتفع مستوى القروض غير المنتظمة ضمن فئة القروض المقسمة، والتي تمثل 83.8% من إجمالي القروض الشخصية، في ظل تباطؤ سوق العقار في الكويت. هذا، ولا يزال معدل القروض غير المنتظمة من القروض الشخصية منخفضاً بواقع 2.5%، وخاصة في ظل المراقبة الدقيقة لتلك القروض واتخاذ إجراءات استباقية، إن لزم الأمر. ومن جانبه، أقر بنك الكويت المركزي عدداً من التعليمات التي تشمل الأدوات التحوطية الجزئية والكلية للمحافظة على القروض غير المنتظمة بقطاع القروض الشخصية عند أدنى مستوى لها⁹.

2.7

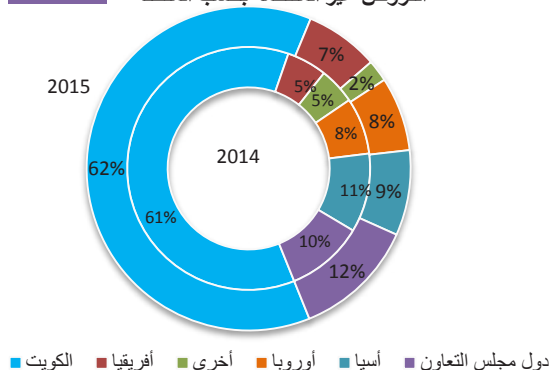
حصة البنوك التقليدية في القروض غير المنتظمة



ويظهر تقسيم القروض غير المنتظمة بحسب البنوك أن حصة البنوك التقليدية من إجمالي تلك القروض كانت أكثر تقلباً، في حين ظلت حصتها من إجمالي القروض دون تغيير خلال السنوات القليلة الماضية (الشكل 2.7). وخلال عام 2015، ارتفعت حصة البنوك التقليدية من القروض غير المنتظمة إلى 57.8% لتوازي حصتها من إجمالي القروض والبالغة نسبتها 60%. جدير بالذكر أن هذا التصنيف الواسع بحسب أنواع البنوك قد يتأثر بأداء بنك رئيسي واحد في المجموعة الفرعية. على سبيل المثال، تستحوذ البنوك الأربعة الكبرى على حوالي 70.5% من إجمالي محفظة قروض القطاع المصرفي، لذلك فإن أي تغيير حاد في جودة المحفظة الائتمانية في أي من هذه البنوك قد يؤثر بشكل كبير على متوسط القطاع.

2.8

القروض غير المنتظمة بحسب المنطقة

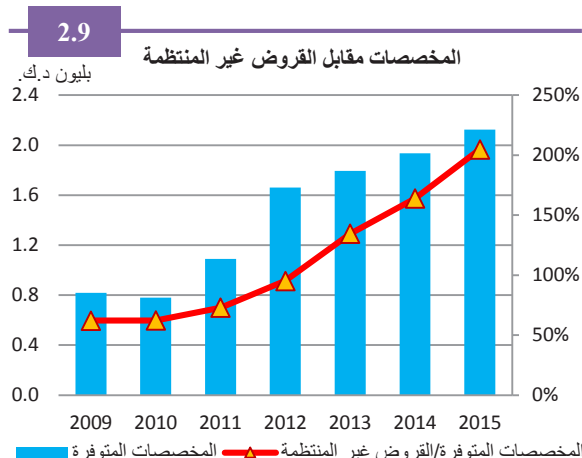


ويظهر التوزيع الجغرافي للقروض غير المنتظمة أن حصة القروض غير المنتظمة المحلية قد ارتفعت بشكل طفيف لتصل إلى 62% في عام 2015 (الشكل 2.8). ورغم ارتفاعه الطفيف عن حصته في عام 2014 والبالغة 61%، إلا أنه لا يزال أقل بكثير من حصة القروض غير المنتظمة المحلية في عام 2013 (75.8%). وبمعنى آخر، فإن البيئة التشغيلية المحلية أصبحت أكثر ملاءمة على خلفية استمرار الإنفاق العام، خاصة الإنفاق الاستثماري، عند مستويات مرتفعة رغم الهبوط الحاد في أسعار النفط منذ منتصف عام 2014، مما ساعد على استيعاب أي زيادة ملموسة في القروض غير المنتظمة في القطاع المصرفي. وخارجياً، زادت

⁹ على سبيل المثال، يتم منح هذه القروض بصورة أساسية للمواطنين، شريطة ألا يتجاوز القسط الشهري نسبة 40% من صافي الراتب (بعد خصم كافة الاستقطاعات)، إضافة إلى أن معدل الفائدة لا يتجاوز سقف 3% فوق سعر الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي. وحيث أن القروض صغيرة من حيث الحجم وتمنح لعدد كبير من الأفراد، فإن المحفظة الكلية تتميز بعدم التركيز مع درجة أقل للمخاطر.

حصة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية والمنطقة الأفريقية في القروض غير المنتظمة ولكن بشكل طفيف.

استمرار نسبة تغطية البنوك للمحافظ الائتمانية في الزيادة



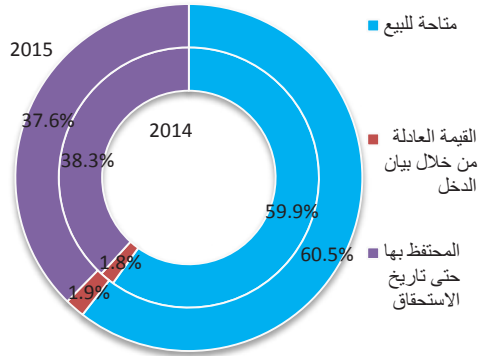
التزاماً بتعليمات بنك الكويت المركزي، عمدت البنوك الكويتية إلى تكوين مخصصات احترازية إضافية على مدار السنوات الماضية، وذلك لمواجهة أي تدهور محتمل في محافظها الائتمانية، مما أدى إلى نمو مريح في إجمالي المخصصات المتوفرة في عام 2015 بلغت نسبته 9.8% مقارنة بنمو بلغت نسبته 8% في عام 2014. وبناء عليه، ارتفعت نسبة المخصصات المتوفرة مقابل القروض غير المنتظمة لتبلغ 205%، وظلت على نفس المستوى من الارتفاع طوال فترة الأعوام الثمانية الماضية، بل تخطت بكثير مستويات ما قبل الأزمة التي بلغت نسبتها وتقدت 87% (الشكل 2.9). ولا شك فقد كان لارتفاع مستوى المخصصات من جانب وتراجع القروض غير المنتظمة من جانب آخر أثر كبير في وصول هذه النسبة إلى مستويات تاريخية مرتفعة لتكون بمثابة الدرع الواقي للبنوك في مقاومة الضغوط في كافة الأوقات.

ويظهر تحليل المخصصات المتوفرة الاستمرار في تكوين المخصصات الاحترازية بوجه خاص، حيث واصل بنك الكويت المركزي مطالبة البنوك بتدعيم تلك المخصصات لمواجهة أي تراجع محتمل في جودة محافظها الائتمانية. وهذه المخصصات تحوطية في طبيعتها، حيث أن تكوينها في أوقات الاستقرار من شأنه مساعدة القطاع المصرفي لمواجهة أي تقلبات أو تراجع محتمل دون أن يؤثر ذلك على قدرة البنوك على مواصلة منح التسهيلات الائتمانية.

تبقى مخاطر السوق هي العنصر الأقل في الأصول المرجحة بالمخاطر

نظراً للطبيعة التقليدية لعمليات البنوك الكويتية، فإن مخاطر السوق تبقى عنصراً محدوداً من عناصر الأصول المرجحة بالمخاطر، حيث تمثل فقط 2.3% منها كما في ديسمبر 2015. من جهة أخرى، فإن معظم استثمارات البنوك (حوالي 68.7%) كما في ديسمبر 2015) هي في أدوات مالية ذات دخل ثابت، منها حوالي 71.5% توظيفات في سندات حكومية والباقي في سندات شركات.

الاستثمارات بحسب الغرض

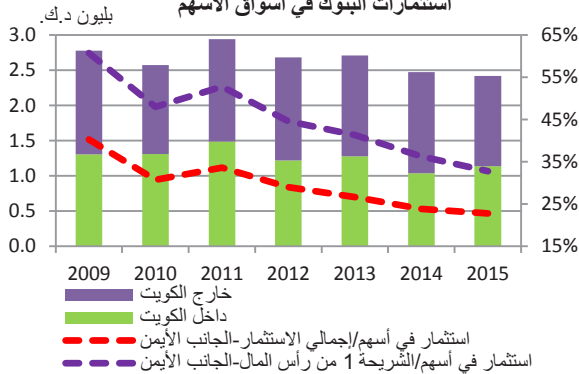


ويظهر تحليل استثمارات البنوك أن نحو 60.5% من تلك الاستثمارات قد تم تصنيفها ضمن فئة "استثمارات متاحة للبيع". أما الاستثمارات المصنفة ضمن فئة "استثمارات محتفظ بها حتى الاستحقاق"، فإنها تمثل ثاني أكبر فئة بنسبة 37.6%، ثم الاستثمارات "بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل" بنسبة ضئيلة (الشكل 2.10). وفي هذا السياق، فإن معظم الاستثمارات المصنفة "متاحة للبيع" تدل على حرص البنوك على المحافظة على مستوى مرتفع من السيولة لضمان إدارة أفضل لمخاطر السيولة لديها. وفي الوقت نفسه، لا تزال حصة الاستثمارات المصنفة "محتفظ بها حتى الاستحقاق" كبيرة وتشير إلى محدودية توافر الأوراق المالية المرغوب فيها، مما يدفع البنوك لاقتناء هذه الفئة الأكثر أماناً من الأصول والاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق.

رغم الانخفاض بمعدل ثابت، تظل استثمارات البنوك في الأسهم كبيرة

يمكن النظر إلى انكشافات البنوك الكويتية على أسواق الأسهم من خلال ثلاثة أبعاد مختلفة هي: الاستثمارات المباشرة للبنوك، استخدام الأسهم كضمانات مقابل قروض، القروض لغرض شراء أسهم، حيث يمثل الجانب الأول انكشافاً مباشراً للبنوك على أسواق الأسهم، في حين يشكل الجانبان الآخران انكشافاً غير مباشر من خلال محافظ القروض.

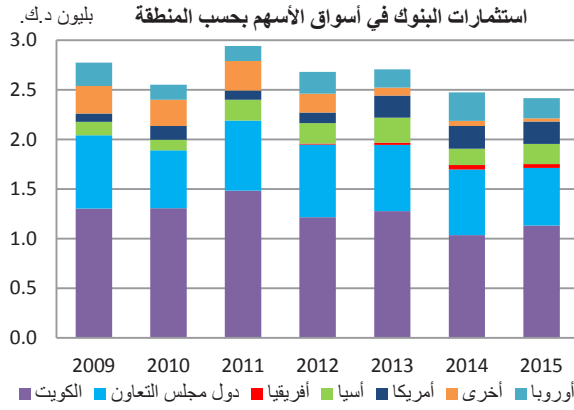
استثمارات البنوك في أسواق الأسهم



أولاً، من حيث الانكشاف المباشر للبنوك، تمثل استثمارات البنوك في الأسهم حوالي 22.8% من إجمالي استثماراتها بنهاية عام 2015 (الشكل 2.11). ورغم انخفاض هذه النسبة من حوالي 40.3% في عام 2009، إلا أنها لا تزال تمثل حيزاً هاماً من استثمارات البنوك. وعند النظر إليها من حيث نسبتها إلى الشريحة 1 من رأس مال البنوك، فإن استثمارات البنوك في الأسهم تبلغ حوالي 33% من هذه الشريحة، وهي النسبة الأدنى خلال الأعوام الستة الماضية. وتؤكد هذه النسب أن البنوك، رغم خفض انكشافها للاستثمارات في الأسهم بمرور الوقت، إلا أنها لا تزال عرضة لمخاطر التقلبات في أسعار الأسهم. وقد لعب الأداء الضعيف لسوق الأسهم خلال عام 2015 دوراً في تهدئة توجه البنوك نحو تلك الانكشافات. ولكن نتيجة لصققات مبادلة الدين بحقوق الملكية التي تمت بين البنوك وعملائها في قطاع الاستثمار، ارتفع مستوى استثمارات بعض البنوك في الأسهم.

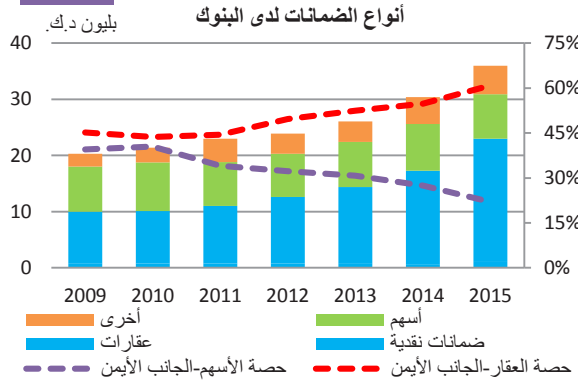
وبسبب زيادة حدة التقلبات التي شهدتها أسواق الأسهم العالمية في عام 2015، تراجع انكشاف البنوك لسوق

2.12



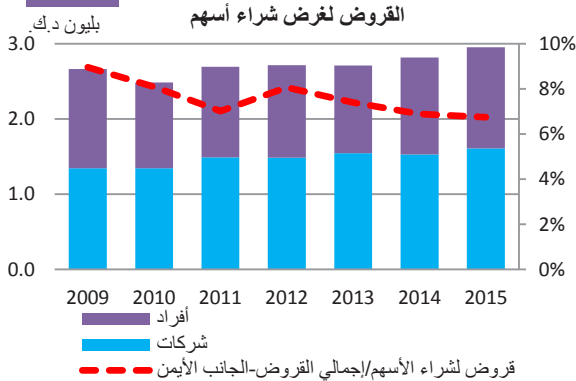
الأسهم بوجه عام. ورغم ذلك، فقد زاد انكشاف البنوك لسوق الأسهم المحلية بشكل ملحوظ من 42% إلى 47% من إجمالي استثماراتها في أسواق الأسهم في عام 2015 (الشكل 2.12). وعلى الجانب الآخر، انخفض انكشاف البنوك على أسواق الأسهم في دول مجلس التعاون من 26.7% إلى 24% خلال نفس الفترة. ومع وجود نسبة كبيرة من الاستثمارات في أسهم تصل إلى حوالي 53% موزعة على دول مختلفة منها دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، آسيا، أوروبا، الخ، فإن مثل هذا التنوع في الاستثمارات يساعد البنوك في مواجهة التقلبات الحادة في أسعار الأسهم. وتفترض الخبرات التاريخية، أن الترابط بين الأسواق يزداد خلال أوقات الضغط مما يحد من مزايا التنوع الذي يبدو مهماً في أوقات الاستقرار.

2.13



ثانياً، بالنسبة للانكشافات غير المباشرة، تمثل ضمانات الأسهم حوالي 22% من إجمالي الضمانات لدى البنوك. ورغم تراجع استخدام الأسهم كضمانات بمعدل ثابت من مستواها البالغ حوالي 40.5% في عام 2010 (الشكل 2.13)، إلا إن بعض البنوك لا تزال معرضة لتقلبات حادة في أسعار الأسهم. من جهة أخرى، وصلت حصة الضمانات العقارية إلى مستويات مرتفعة طوال هذه الفترة لتبلغ 61% في عام 2015 مقارنة بنسبة 43.7% في عام 2010، وهذه الزيادة المضطربة في حصة الضمانات العقارية تلقي بمخاطرها الفريدة من نوعها بسبب مضاعفات تسهيل تلك الضمانات في حال التعثر في السداد.

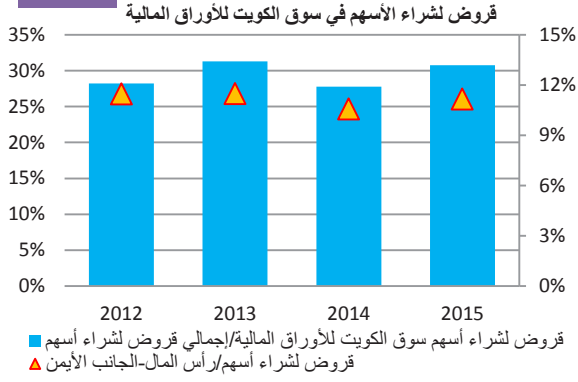
2.14



أما الشكل الثالث من أشكال الانكشافات غير المباشرة فيتمثل في القروض إلى العملاء (الأفراد والشركات) بغرض المتاجرة في الأسهم، حيث تُعرف هذه القروض بـ "قروض لغرض شراء الأسهم" وتمثل حوالي 6.8% من إجمالي محفظة القروض المصرفية. ويظهر تحليل هذه القروض أن حصة قطاع الشركات من هذه القروض قد بلغ أعلى قليلاً (54.4% في عام 2015) من حصة الأفراد المستفيدين من تلك التسهيلات (الشكل 2.14).

هذا، وتشكل القروض لغرض شراء الأسهم حيزاً بسيطاً من انكشاف البنوك للمخاطر من ناحيتي مخاطر الائتمان ومخاطر السوق، حيث تبلغ حصتهما فقط حوالي 5.1% من محفظة القروض غير المنتظمة لدى البنوك. ومع ذلك، بلغ معدل القروض غير المنتظمة من قروض شراء الأسهم حوالي 1.8% في ديسمبر 2015، وهو مستوى متدني يعكس جودة هذه القروض. وبالنسبة للقروض المصرفية للمقيمين لغرض شراء الأسهم، فقد وضع بنك الكويت المركزي حدوداً قصوى وذلك للإبقاء على الانكشافات على سوق الكويت للأوراق المالية عند مستويات مقبولة. على سبيل المثال، قضت تعليمات بنك

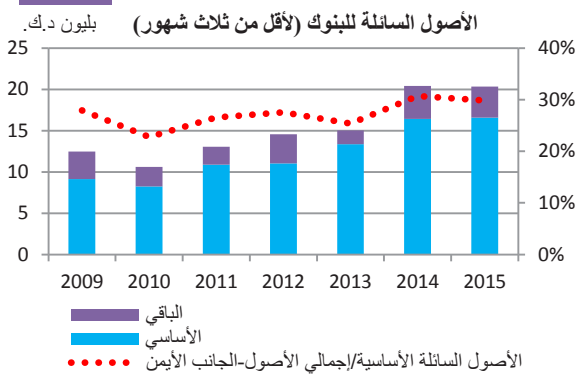
2.15



الكويت المركزي بالألا تتجاوز القروض الممنوحة للمقيمين لغرض الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة نسبة 10% من إجمالي التسهيلات الممنوحة للمقيمين أو نسبة 25% من إجمالي رأس مال البنك، أيهما أقل. وبفضل تلك التعليمات، بقيت انكشافات البنوك أقل من المعايير التنظيمية، حيث بلغت نسبة القروض لغرض شراء الأسهم إلى إجمالي محفظة القروض للمقيمين 2.8% في عام 2015، في حين بلغت نسبة نفس فئة القروض إلى رأس المال 11.2% في العام نفسه (الشكل 2.15).

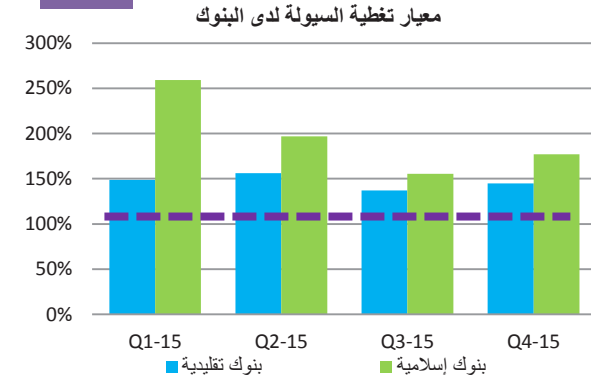
تراجع طفيف في مستويات السيولة لدى البنوك

2.16



شهدت الأصول السائلة لدى البنوك لفترة أقل من ثلاثة أشهر تراجعاً طفيفاً من 20.4 بليون دينار كويتي في عام 2014 لتصل إلى 20.3 بليون دينار كويتي في عام 2015 (الشكل 2.16). ويظهر تحليل مقارن بين الأصول السائلة الأساسية وغير الأساسية أن الأصول السائلة الأساسية (ومنها النقد والبنود النقدية، الودائع لدى بنك الكويت المركزي، الأوراق المالية الحكومية، سندات بنك الكويت المركزي، والودائع لدى البنوك، الخ) تمثل 81.5% من إجمالي الأصول السائلة في عام 2015. وتمثل الأصول الأساسية والأصول السائلة، كعنصر من عناصر إجمالي الأصول، حوالي 24.3% و 29.8% على التوالي كما في ديسمبر 2015، أي إن الأصول السائلة لدى البنوك قد سجلت مجتمعة تراجعاً طفيفاً خلال عام 2015.

2.17



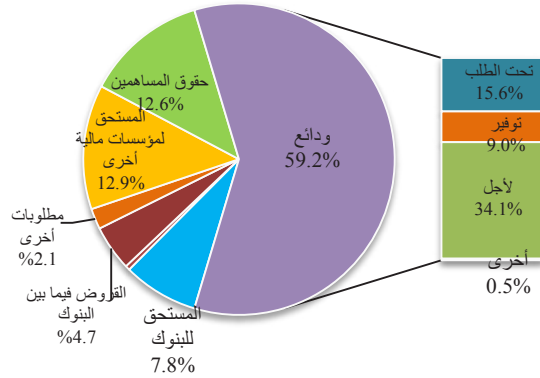
وتتمتع البنوك الكويتية بمستويات سيولة قوية بفضل معيار تغطية السيولة لديها، وأيضاً جهود بنك الكويت المركزي لمراقبة معيار تغطية السيولة خلال عام 2015. ويهدف دعم مستويات السيولة القوية لدى البنوك، أصدر بنك الكويت المركزي تعليمات معيار تغطية السيولة¹⁰ ليبدأ تطبيقها رسمياً اعتباراً من عام 2016، حيث حدد بنك الكويت المركزي من خلال تلك التعليمات للبنوك تطبيق هذا المعيار بشكل متدرج من 70% في عام 2016 وتزداد سنوياً بنسبة 10% لتصل إلى 100% في عام 2019، وهو ما يتماشى مع معايير لجنة بازل. وكما يتضح من البيانات المتوفرة لعام 2015، فإن كلاً من البنوك التقليدية والإسلامية تجاوزت النسبة المقررة والبالغة 70% أو الحد الأقصى النهائي المطلوب وهو 100% (الشكل 2.17). وجدير بالذكر، أن البنوك الإسلامية قد احتفظت بنسبة لمعيار تغطية السيولة أعلى من نظيرتها التقليدية، إلا إن هذه الفجوة قد ضاقت بينهما

¹⁰ أصدر بنك الكويت المركزي تعليمات حول معيار تغطية السيولة في 23 ديسمبر 2014، حيث يتعين على البنوك الإبلاغ عن مراكز معيار تغطية السيولة اعتباراً من عام 2015 لأغراض المراقبة. نتيجة لذلك، فإن البيانات متوفرة فقط لعام 2015.

خلال النصف الثاني من عام 2015. ويعود ارتفاع نسبة معيار تغطية السيولة لدى البنوك الإسلامية بصورة أساسية إلى انخفاض صافي التدفقات النقدية الخارجة رغم محدودية الأصول السائلة عالية الجودة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية سواء محلياً أو خارجياً (أنظر المرفق 2.1).

2.18

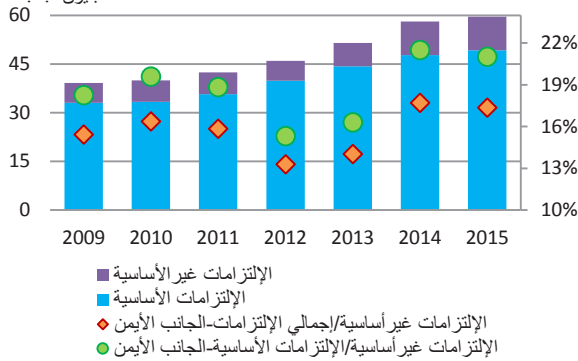
هيكل تمويل الجهاز المصرفي



ويكشف تحليل هيكل مطلوبات البنوك لعام 2015 إلى أن الودائع المصرفية تشكل معظم قاعدتها التمويلية (59.2%) (الشكل 2.18)، حيث تبلغ حصة الودائع لأجل حوالي 34.1% من إجمالي القاعدة التمويلية وحوالي 63% من إجمالي ودائع العملاء. لذلك، فإن أي حصة كبيرة من الودائع لأجل توفر للبنوك الكويتية قاعدة تمويلية مستقرة نسبياً، وتكفي لأداء دورها كوسطاء ماليين. إضافة إلى ذلك، أدى تفعيل قانون ضمان الودائع في عام 2008 بشأن حماية المودعين إلى استبعاد مخاطر تعرض البنوك للإقبال على سحب الودائع.

2.19

نسبة الالتزامات غير الأساسية



وعلى الرغم من أن الهيكل التمويلي للبنوك لا يزال يعتمد وبصورة كبيرة على الودائع المستقرة، فقد كان هناك تحول ملموس منذ عام 2012 نحو الدور المتزايد للمطلوبات غير الأساسية (وخاصة القروض بين البنوك) مقارنة بالالتزامات الأساسية مثل الودائع، ولكن هذا الاتجاه قد انعكس خلال عام 2015 مع تراجع الالتزامات غير الأساسية على نحو طفيف (الشكل 2.19). ونظراً للطبيعة المتقلبة لتمويل المؤسسات الكبرى، والتي يسهل تأثرها بسلوكيات السوق، فإن الاعتماد على الالتزامات غير الأساسية لدعم النمو في الأصول يمكن أن يؤدي إلى زيادة مخاطر تمويل سيولة النظام المصرفي. جدير بالذكر أن اعتماد البنوك على الالتزامات غير الأساسية محدود في الوقت الحالي، ورغم التراجع الطفيف في هذا النطاق خلال عام 2015، إلا أن أي تغيير في هذا الاتجاه قد يؤدي إلى زيادة المخاطر التمويلية.

معياري السيولة وفقاً لإرشادات بازل 3

من الطبيعي أن تواجه البنوك مخاطر سيولة بسبب دورها الحيوي في عملية تحويل الاستحقاق، أي عرض الودائع بفترات أقل نسبياً (أو حتى مع إمكانية السحب عند الطلب) وفي الوقت نفسه تقديم تسهيلات ائتمانية لأجل أطول. وعلى الرغم من أن مخاطر السيولة تعد من المخاطر الرئيسية التي تواجه البنوك، إلا إنه لم يكن هناك أي معايير رسمية للسيولة مقترحة من قبل لجنة بازل للرقابة المصرفية التي ركزت من خلال لجنة بازل 1 وبازل 2 على كفاية رأس المال، ولكن الخبرات المكتسبة خلال الأزمة المالية العالمية (2007-2008) لفتت الانتباه إلى تداعيات ضعف إدارة السيولة بسبب الضغوط التي عانت منها بعض البنوك رغم قوتها الرأسمالية نتيجة تبخر السيولة من السوق.

وفي ضوء تلك الخبرات، طرحت لجنة بازل للرقابة المصرفية معايير السيولة الصادرة في إطار حزمة إصلاحات بازل 3 في عام 2010¹¹، بهدف تعزيز مقاومة القطاع المصرفي للصدمات في أوقات ضغوط السيولة. ويشمل الإطار تطبيق معيارين بقياسات كمية وهما:

(1) **معياري تغطية السيولة** الذي يهدف إلى تعزيز قدرة البنوك على مواجهة مخاطر السيولة على المدى القصير (30 يوماً)، من خلال ضمان توافر مخزون كافٍ من الأصول السائلة عالية الجودة لدى البنوك لتلبية احتياجات السيولة التي قد تطرأ وفقاً لسيناريو ضغط لمدة 30 يوماً. ورغم أن تطبيق معيار تغطية السيولة لن يحول دون احتمال تعرض البنوك لمخاطر سيولة، إلا أنه يضمن احتفاظ البنوك بمصداً سيولة كافية لمواجهة أي أزمة في السيولة على المدى القصير وإعطاء الوقت للبنوك المركزية للتدخل عندما يتطلب الأمر.

(2) **معياري صافي التمويل المستقر** الذي يهدف إلى تعزيز مصادر التمويل المستقرة لدى البنوك في ضوء موائمة استحقاقات الأصول داخل وخارج الميزانية العمومية للحد من اعتماد البنوك على مصادر التمويل قصيرة الأجل غير المستقرة (من غير عملاء التجزئة)، كما يركز أيضاً على مخاطر فجوات التمويل.

ووفقاً لتوصيات لجنة بازل، أصدر بنك الكويت المركزي تعليماته بشأن معيار تغطية السيولة في ديسمبر 2014¹² (في حين صدرت تعليمات معيار صافي التمويل المستقر لاحقاً في أكتوبر 2015).

وطبقاً للجنة بازل للرقابة المصرفية، يتم احتساب معيار تغطية السيولة كما يلي:

$$\text{معياري تغطية السيولة} = \frac{\text{قيمة الأصول السائلة عالية الجودة}}{\text{صافي التدفقات النقدية الخارجة للأيام الـ 30 التالية}} \leq 100\%$$

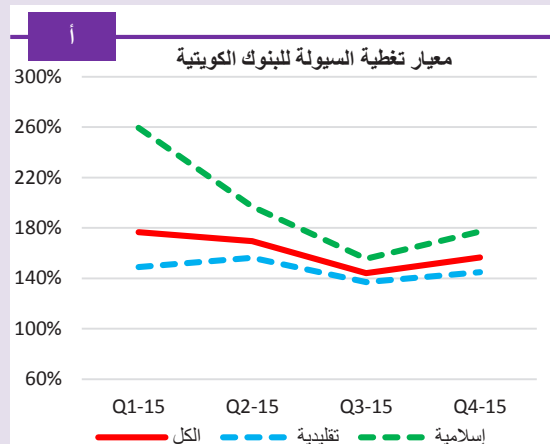
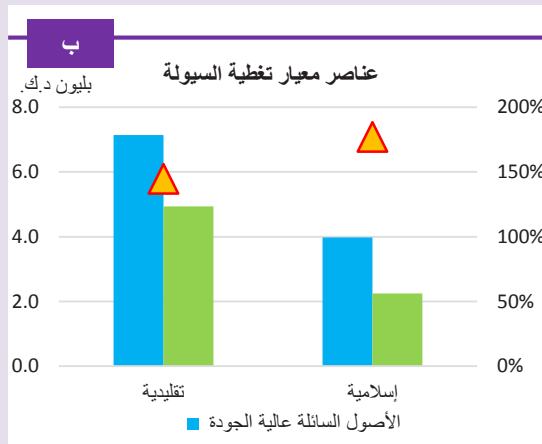
حيث يشمل البسط من المعادلة أعلاه قيمة الأصول التي يمكن تسيلها إلى نقد دون خسارة قيمتها، في حين يمثل المقام صافي التدفقات النقدية الخارجية (المرتبطة بمعاملات سحب للأرصدة المستحقة من كافة المطلوبات والبنود خارج الميزانية العمومية) والتدفقات النقدية الداخلة بناء على معايير محددة للتدفق من الأصول المختلفة. ويتناول الجدول 1 أدناه ملخص الأصول السائلة عالية الجودة ومعايير (عوامل) درجة سيولتها.

وقد حدد بنك الكويت المركزي، من خلال تلك التعليمات للبنوك، تطبيق هذا المعيار بشكل متدرج ابتداءً من نسبة 70% في عام 2016 وتزداد سنوياً بنسبة 10% لتصل إلى 100% في عام 2019. ويتعين على البنوك تقديم تقاريرها حول معيار تغطية السيولة شهرياً في عام 2015 إلى جانب تقارير السيولة الحالية، وذلك لأغراض المراقبة. وعلى الرغم من استخدام معيار تغطية السيولة بصورة شهرية لغرض الالتزام الرقابي، إلا إنه يتعين على البنوك أيضاً رفع تقارير حول معيار تغطية السيولة اليومي، وكذلك بحسب العملات الرئيسية. ومن أجل تعزيز الشفافية لديها، تلتزم البنوك بالإفصاح العام عن نتائج معيار تغطية السيولة وكيفية احتساب هذه النتائج.

الجدول 1: ملخص الأصول السائلة عالية الجودة

معامل السيولة	
%100	أصول المستوى الأول <ul style="list-style-type: none"> أوراق النقد والمسكوكات المعدنية. الأرصدة لدى بنك الكويت المركزي. الصكوك القابلة للتسييل والصادرة من حكومات أو بنوك مركزية أو مؤسسات القطاع العام أو بنوك تنمية. احتياطيات البنوك المركزي المؤهلة. أدوات الدين المصدرة من حكومات أو بنوك مركزية محلية للحكومات المعطاة وزن مخاطر صفر.
%85	أصول المستوى الثاني / الفئة أ <ul style="list-style-type: none"> سندات وأصول مؤسسات القطاع العام المصدرة من الحكومات أو البنوك المركزية أو بنوك التنمية أو مؤسسات غير مالية أو شركاتها التابعة أو مؤسسات غير مصرفية أو شركاتها التابعة، والمعطاة وزن مخاطر 20%.
%50	أصول المستوى الثاني / الفئة ب <ul style="list-style-type: none"> أدوات الدين/الصكوك/الأوراق التجارية المصدرة عن مؤسسات غير مالية. أسهم الملكية المؤهلة. أصول أخرى (في حال الحصول على موافقة بنك الكويت المركزي).

وتكشف نتائج تحليل معيار تغطية السيولة للبنوك الكويتية أن متوسط القطاع ظل عند مستوى 140% لكافة أرباع العام، وهو أعلى من الحدود الرقابية المقررة بنسبة 70% لعام 2016 أو الحدود العالمية بنسبة 100% لعام 2019 (الشكل أ). وجددير بالذكر أن الفروق بين البنوك الإسلامية والتقليدية بالنسبة لمعيار تغطية السيولة والتي لوحظت خلال الربع الأول من عام 2015 قد تلاشت في أرباع السنة المتبقية، مما يشير إلى مشكلات في عملية رفع التقارير في المرحلة الأولى من البدء في تطبيق المعيار.



¹¹بازل 3 - الإطار الدولي لقياس مخاطر السيولة، المعايير والمراقبة"، ديسمبر 2010. النسخة المعدلة مع تغطية خاصة لمعيار تغطية السيولة، ومعيار نسبة صافي التمويل المستقر الصادرة في يناير 2013 وأكتوبر 2014 على التوالي.

¹² <http://www.cbk.gov.kw/ar/cbk-news/announcements-and-press-releases/press-releases.jsp?kcp=1~CSjE8diKwTfl+mkwOzynP29eaGSfdjQrW9ngaQszVbk>

ويعود ارتفاع معيار تغطية السيولة لدى البنوك الإسلامية عن البنوك التقليدية جزئياً إلى اعتمادها بشكل أكبر على ودائع الأفراد والتي تحقق معدلات تدفق نقدي خارج أقل run-off rates (10% إلى 25%). من جهة أخرى، تعتمد البنوك التقليدية بشكل أكبر على الودائع والأموال الأخرى غير المضمونة من غير عملاء التجزئة unsecured wholesale funds، مما يحقق معدلات تدفق نقدي خارج أعلى، ومن ثم تدفقات نقدية خارجة أعلى. ونتيجة لذلك، فإن معيار تغطية السيولة لدى البنوك التقليدية أقل رغم ارتفاع الأصول السائلة عالية الجودة لديها عن البنوك الإسلامية (الشكل ب).

كما أصدر بنك الكويت المركزي تعليمات معيار صافي التمويل المستقر¹³، والتي تهدف إلى تعزيز هيكل التمويل المستقر لدى البنوك بما يتلاءم مع هيكل ميزانية البنك. ويساعد معيار صافي التمويل المستقر على تحديد حجم الأصول (طويلة الأجل) المدعومة بالتمويل المستقر (طويل الأجل) من أجل تغطية أي فجوات. ويعرف معيار صافي التمويل المستقر على أنه نسبة إجمالي التمويل المستقر المتاح إلى إجمالي التمويل المستقر المطلوب، حيث يتعين على البنوك المحافظة على نسبة لا تقل عن 100% بشكل مستمر، أي أن:

$$\text{معيار صافي التمويل المستقر} = \frac{\text{إجمالي التمويل المستقر المتاح}}{\text{إجمالي التمويل المستقر المطلوب}} \leq 100\%$$

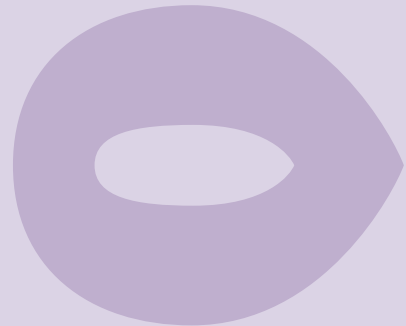
هذا، وقد أصدر بنك الكويت المركزي تعليماته بشأن معيار صافي التمويل المستقر في أكتوبر 2015، على أن تبدأ البنوك في تقديم تقارير معيار صافي التمويل المستقر اعتباراً من عام 2016.

¹³ <http://www.cbk.gov.kw/ar/cbk-news/announcements-and-press-releases/press-releases.jsp?kcp=1~7JLsIN4UBXuNZSDIYkyaV3vZU/6e5E75WF18RbrZ6A8>



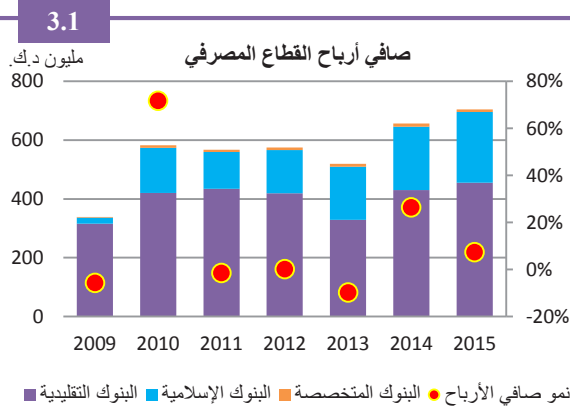
الفصل (3)

الربحية والملاءة ومقاومة الصدمات



سجل صافي الأرباح المجمعة للبنوك ارتفاعاً متواضعاً بنسبة 7% خلال عام 2015 مقارنة بما نسبته 26.5% في عام 2014. كما شهد معدل العائد على الأصول وحقوق الملكية تحسناً مماثلاً، مع ارتفاع معدل النمو في صافي الأرباح عن معدل النمو في الأصول وحقوق الملكية. ورغم النمو الإيجابي في الإيرادات من غير الفوائد بعد التراجع المسجل في عام 2014، فقد بلغ النمو في إيرادات الفوائد خلال عام 2015 نصف النمو المسجل في عام 2014. وبحسب المجموعات البنكية، ساهمت البنوك التقليدية بما نسبته 64.5% و60.7% من أرباح وأصول القطاع المصرفي على التوالي. وتراجعت نسبة التكلفة إلى الدخل بشكل طفيف مع تحسن كفاءة البنوك الإسلامية، ولكن تظل البنوك التقليدية، في المتوسط، أكثر كفاءة من حيث التكلفة من نظيراتها الإسلامية. كما ارتفع مستوى معدل كفاية رأس المال للقطاع المصرفي ليصل إلى نسبة 17.5%، وهي أعلى من النسبة المطلوبة من قبل بنك الكويت المركزي والبالغة 12.5% لعام 2015. وعلى الرغم من أن الارتفاع في معدل كفاية رأس المال يعود بشكل كبير إلى مساهمة البنوك التقليدية خلال عام 2015، إلا أن البنوك الإسلامية استمرت في الحفاظ على معدل كفاية رأس مال أعلى من البنوك التقليدية، وهو ما يفسر إلى حد ما ارتفاع نسبة الكفاءة لدى البنوك التقليدية عن الإسلامية. من جهة أخرى، بلغ معدل الرفع المالي 9.7%، وهذه النسبة أيضاً أعلى من تلك المقترحة من قبل لجنة بازل (3%)، وهو ما يؤكد قدرة البنوك على تقديم التسهيلات الائتمانية دون تجاوز معدل الرفع المالي. وأكدت نتائج اختبارات الضغط الربع السنوية قدرة البنوك، على المستويين الفردي والمجمع، على مواجهة صدمات مختلفة في الائتمان والسوق والسيولة وفق مجموعة واسعة من السيناريوهات الاقتصادية الكلية والجزئية.

ارتفاع صافي الأرباح المجمعة بنسبة 7%



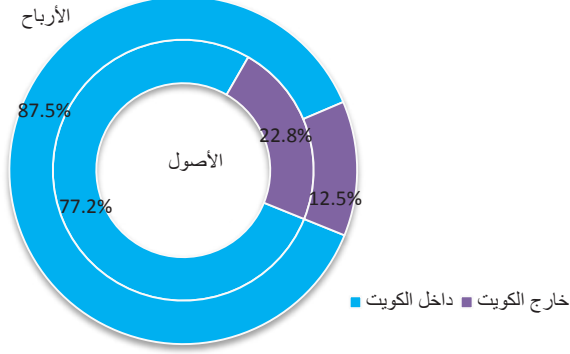
سجلت أرباح البنوك الكويتية خلال عام 2015 نمواً جيداً، وإن كان بوتيرة أبطأ عن السنة السابقة، حيث ارتفع صافي الأرباح المجمعة، بعد الضرائب¹⁴، بنسبة 7% ليصل إلى 705 مليون دينار كويتي (الشكل 3.1). ورغم هذا التباطؤ، إلا أن صافي الأرباح يعتبر جيداً إذا ما أخذنا بعين الاعتبار التحديات التي واجهتها البيئة التشغيلية للبنوك بعد الهبوط الحاد في أسعار النفط منذ منتصف عام 2014، وكذلك مقارنةً بالفترة 2011-2013¹⁵، وهي الفترة التي غلب عليها النمو إما بمعدل ثابت أو سلبي. وقد ساهم ارتفاع الأرباح من الفوائد ومن غير الفوائد وانخفاض المصروفات من غير الفوائد في ارتفاع صافي أرباح القطاع المصرفي، حيث كانت مساهمة البنوك الإسلامية والتقليدية في أرباح القطاع إيجابية، مع ارتفاع الأرباح لدى كل منهما بنسبة 11.8% و5.6% على التوالي.

¹⁴ يستند إلى حصة ربح مساهمي البنوك.

¹⁵ يعود انخفاض صافي الأرباح في عام 2013 جزئياً إلى الأرباح الاستثنائية المسجلة لمرة واحدة لأحد البنوك الكبرى في عام 2012 نتيجة مساهمته في ملكية بنك محلي آخر. وبعد التعديل بهذا البند الغير عادي والذي أدى إلى زيادة صافي الأرباح في عام 2012، يبدو انخفاض الأرباح في عام 2013 هامشياً.

3.2

صافي الأرباح من العمليات المحلية والأجنبية

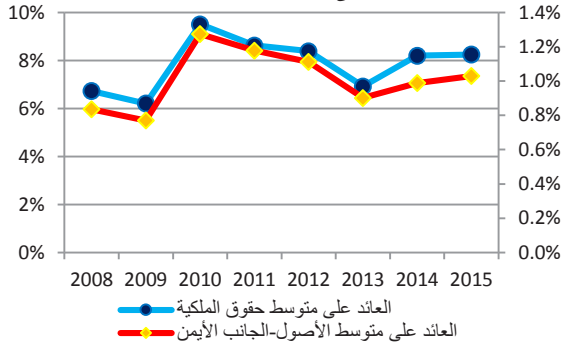


ويبين تحليل صافي الأرباح من العمليات المحلية والخارجية أن الشركات التابعة وفروع البنوك الكويتية في الخارج قد ساهمت بما نسبته 12.5% من صافي الأرباح المجمعة. ورغم إن هذه النسبة قد تراجعت بشكل طفيف من 15% في عام 2014، إلا إنها لا تزال تمثل حصة كبيرة من الأرباح المجمعة بما يؤكد على أهمية العمليات الأجنبية للبنوك. وبمقارنتها بحصة البنوك من الأصول الخارجية (22.8%)، فإن الحصة من الأرباح تعتبر أقل نسبياً (12.5%) مما يدل على أن العمليات المحلية أكثر ربحية من العمليات الأجنبية (الشكل 3.2)، ويمكن أن ينسب ذلك إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية والأمنية في بعض الدول التي تعمل فيها الشركات التابعة للبنوك الكويتية مقارنة بالأوضاع الاقتصادية المستقرة في الكويت رغم الهبوط الحاد في أسعار النفط.

استمرار ارتفاع معدلات العائد

3.3

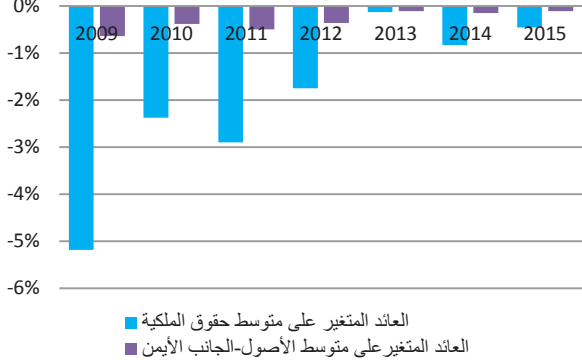
العائد على حقوق الملكية والأصول



مع ارتفاع صافي أرباح القطاع المصرفي، ارتفع متوسط العائد على الأصول ومتوسط العائد على حقوق الملكية بشكل ملحوظ في عام 2015 رغم تباطؤ معدل نمو هذا الارتفاع (الشكل 3.3). وعلى وجه الخصوص، ارتفع العائد على متوسط حقوق الملكية من 8.2% في عام 2014 إلى 8.3% في عام 2015، وبالمثل ارتفع العائد على متوسط الأصول بمعدل 4 نقطة أساس ليصل إلى 1.03% في عام 2015. ويعود هذا التحسن الملحوظ في معدلات العائد إلى النمو القوي نسبياً في صافي أرباح البنوك (7%) مقارنة بنمو أبطأ كثيراً (حوالي 3%) في كل من أصول وحقوق ملكية القطاع المصرفي. ورغم تباطؤ الارتفاع في مؤشرات العائد مقارنة بعام 2014، إلا إن اتجاه هذه المؤشرات لا يزال إيجابياً. جدير بالذكر أن مؤشرات العائد خلال السنوات الثلاث الماضية (2011-2013) قد شهدت تراجعاً بمعدل ثابت بسبب النمو القوي في حقوق الملكية والأصول لدى النظام المصرفي من جهة، والنمو السلبي في صافي الأرباح من جهة أخرى (باستثناء عام 2012 الذي شهد فيه صافي الربح نمواً طفيفاً ولكن إيجابياً بلغت نسبته 0.2%).

3.4

عائد البنوك الإسلامية على حقوق الملكية والأصول

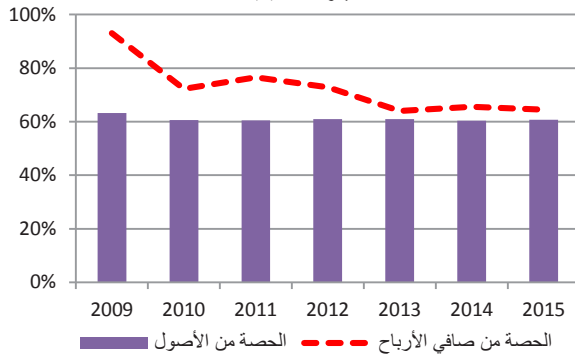


وخلال عام 2015، ضاقت الفجوة بين العائدات الإجمالية للقطاع¹⁶ وعائدات البنوك الإسلامية بشكل طفيف، وذلك بعدما شهدت هذه الفجوة اتساعاً في عام 2014 (الشكل 3.4). ويشير هذا الاتجاه بصفة عامة إلى أن معدلات العائد للبنوك الإسلامية كانت تعادل إلى حد كبير تلك المعدلات لنظيراتها التقليدية، على عكس الفترة 2009-2012 حين كان معدل العائد على متوسط حقوق الملكية للبنوك

¹⁶ فرق العائد على متوسط حقوق الملكية = العائد على حقوق الملكية للبنوك الإسلامية - العائد على متوسط حقوق الملكية في القطاع المصرفي. الفارق السلبي يعني أن العائد على حقوق الملكية لدى البنوك الإسلامية لا يزال أقل من مستوى القطاع المصرفي الكلي. وبالمثل، يتم تفسير العائد على متوسط الأصول.

3.5

حصة البنوك التقليدية

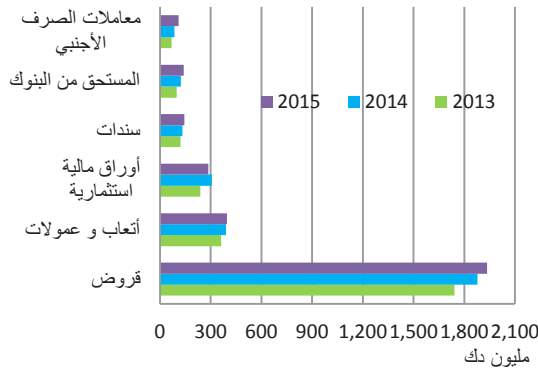


الإسلامية أقل بكثير من معدل القطاع المصرفي. كذلك فإن العائد على متوسط الأصول قد اتبع توجهها مماثلاً، ولكن أقل وضوحاً، نظراً لحجم الأصول الكبير مقارنة بحقوق الملكية.

وتكشف المقارنة بين حصة البنوك التقليدية في كل من صافي الأرباح والأصول أن حصتها من أرباح القطاع تمثل حوالي 64.5%، وهي نسبة أعلى قليلاً من حصتها التي تبلغ 60.7% في إجمالي الأصول (الشكل 3.5). ورغم ارتفاع حصة البنوك التقليدية من أرباح القطاع على نحو مغاير في عام 2010، إلا أنها عادت لتتخفص تدريجياً بسبب زيادة حصة البنوك الإسلامية. ومن المؤكد أن هذه الاتجاهات صحيحة فقط على المستوى المجمع، حيث أن الفروق في الأداء بين هذه البنوك بشكل فردي لا تزال كبيرة.

3.6

مصادر إيرادات البنوك

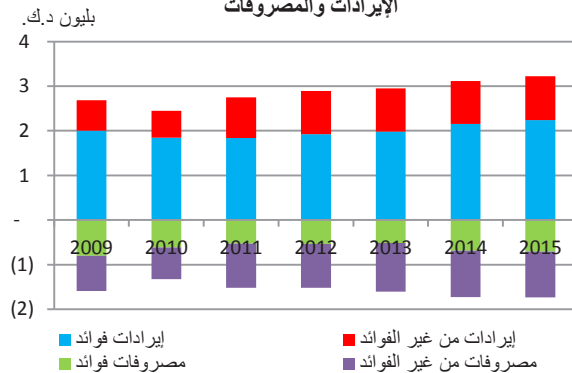


وتماشياً مع الاتجاهات السابقة، واصلت البنوك تحقيق معظم إيراداتها من محفظة القروض (الشكل 3.6)، حيث شكلت الإيرادات من القروض 86.3% من إيرادات الفوائد و60% من إجمالي الإيرادات في عام 2015. كما يظهر تحليل إيرادات فوائد القروض أن 54.5% من تلك الفوائد ناتجة من التسهيلات الائتمانية للأفراد والنسبة المتبقية (45.5%) من القروض المقدمة للشركات. وتأتي الأتعاب والعمولات في المرتبة الثانية كمصدر للإيرادات يليها أرباح الأوراق المالية الاستثمارية. وبصفة عامة، ساهمت كافة مصادر الدخل إيجابياً في إيرادات عام 2015، باستثناء أرباح الأوراق المالية الاستثمارية التي شهدت انخفاضاً بسبب الأداء الضعيف للأسهم داخل وخارج الكويت. من جهة أخرى، رغم ارتفاع الأرباح من معاملات الصرف الأجنبي بنسبة 28.3%، إلا أن حصتها في مصادر إيرادات البنوك لا تزال محدودة.

زيادة المخصصات أضعفت أهمية الزيادة في صافي إيرادات الفوائد

3.7

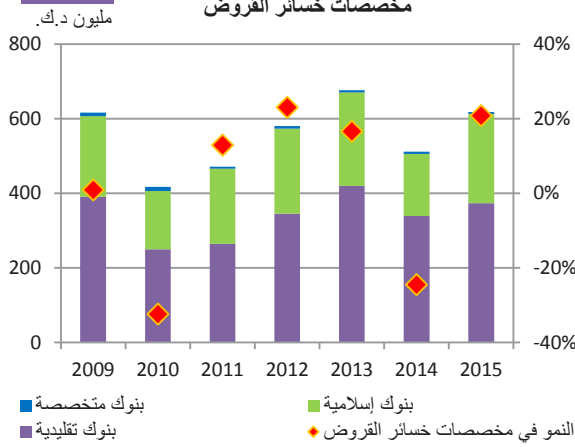
الإيرادات والمصروفات



شهدت إيرادات الفوائد خلال عام 2015 نمواً بطيئاً بنسبة 4.1% مقارنة بالنمو المسجل في عام 2014 والذي بلغ 8.7% (الشكل 3.7). كما شهدت البنوك خلال نفس الفترة زيادة معتدلة في مصروفات الفوائد بنسبة 2.9% مقارنة بالزيادة الحادة بنسبة 34.4% في عام 2014 مما أدى إلى زيادة صافي إيرادات الفوائد بنسبة 4.7% خلال عام 2015 مقارنة بانخفاض بلغ -0.2% في عام 2014. ورغم الزيادة الطفيفة في إيرادات الفوائد (2.3%)، فقد أدت الزيادة في المخصصات والانخفاض في المصروفات من غير الفوائد إلى نمو أبطأ - ولكنه إيجابي - في صافي أرباح البنوك لعام 2015.

3.8

مخصصات خسائر القروض



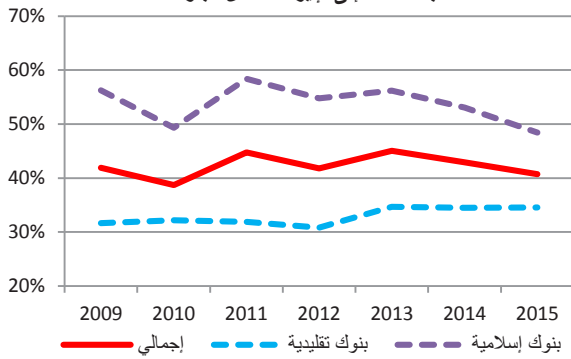
وبصفة خاصة، ارتفعت مخصصات خسائر القروض بشكل كبير خلال عام 2015 لتصل إلى ما نسبته 20.8% بعد التراجع الحاد بنسبة 24.4% في عام 2014 ليصل إجمالي هذه المخصصات إلى 617 مليون دينار كويتي مقارنة بمبلغ 511 مليون دينار كويتي في عام 2014 (الشكل 3.8). وجدير بالذكر أن النمو في المخصصات كان نسبياً أعلى لدى البنوك الإسلامية، مسجلاً زيادة قدرها 43.9% في عام 2015. ومع ذلك، لم تكن الزيادة في مستوى المخصصات بسبب المخصصات المحددة، حيث شهدت البنوك الإسلامية تراجعاً كبيراً في القروض غير المنتظمة بنسبة -23% خلال السنة.

لا تزال البنوك التقليدية هي الأكثر كفاءة

شهدت الكفاءة التشغيلية للبنوك تحسناً طفيفاً خلال عام 2015، متأثرة بالانخفاض في نسبة التكلفة إلى الإيرادات من 42.9% في عام 2014 إلى 40.7% في عام 2015 (الشكل 3.9)، وذلك بسبب الانخفاض في التكاليف التشغيلية للبنوك الإسلامية بنسبة 7% في عام 2015. أما بالنسبة للبنوك التقليدية، فقد ظلت نسبة التكلفة إلى الإيرادات ثابتة تقريباً، حيث أن النمو في إجمالي الإيرادات قابله نمو مماثل في التكاليف التشغيلية لهذه البنوك.

3.9

نسبة التكلفة إلى الإيرادات لدى البنوك

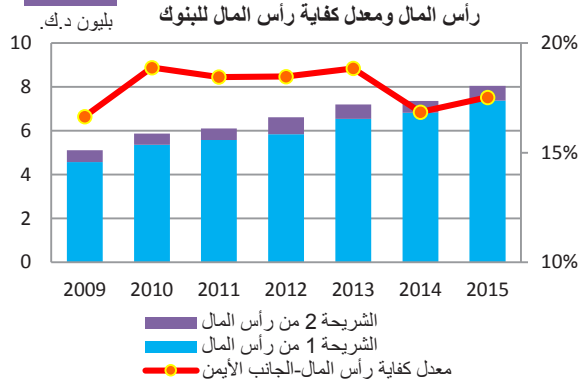


هذا ولا تزال كفاءة البنوك التقليدية في المتوسط تتخطى بكثير كفاءة نظيراتها الإسلامية، على الأقل من حيث نسبة التكلفة إلى الإيرادات، والتي يعود ارتفاعها في البنوك الإسلامية إلى جملة من الأسباب أهمها: أولاً، أن البيئة التشغيلية للبنوك الإسلامية تُعد إلى حد ما أكثر تحدياً بسبب القيود الشرعية على بعض المنتجات / الخدمات بخلاف البنوك التقليدية مما يجعل حتى العمليات العادية مثل إدارة السيولة بمثابة تحدٍ للبنوك الإسلامية. ثانياً، تعتبر تكاليف المعاملات في البنوك الإسلامية أعلى عموماً بسبب المتطلبات القانونية والشرعية الواجبة لتنفيذ نفس العمليات. ثالثاً وأخيراً، ارتفاع مستوى المصروفات التشغيلية في البنوك الإسلامية الناتجة عن شركاتها التابعة غير المصرفية، والمرتبطة بطبيعتها بارتفاع المصروفات التشغيلية.

يظل معدل كفاية رأس المال مرتفعاً وفق المعايير العالمية

حافظت البنوك الكويتية على مستويات عالية من رأس المال بفضل جهود بنك الكويت المركزي لضمان استقرار النظام المالي، حيث يلعب معدل كفاية رأس المال دوراً حاسماً. وخلال عام 2015، ارتفع معدل كفاية رأس المال

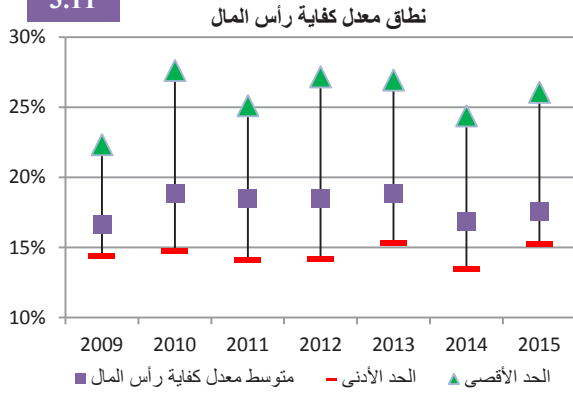
3.10



المجموع¹⁷ إلى 17.5% مقارنة بنسبة 16.9% في عام 2014 (الشكل 3.10). ورغم الانخفاض في معدل كفاية رأس المال في عام 2014 بسبب تطبيق معايير لجنة بازل 3 حول كفاية رأس المال، إلا إن البنوك كانت قادرة على زيادة قاعدتها الرأسمالية في عام 2015 حتى في ظل التحديات الاقتصادية. وعليه، فقد بلغ معدل كفاية رأس المال للبنوك 17.5%، أي ما يفوق الحد الأدنى المقرر من قبل بنك الكويت المركزي والبالغ 12.5% لعام 2015¹⁸.

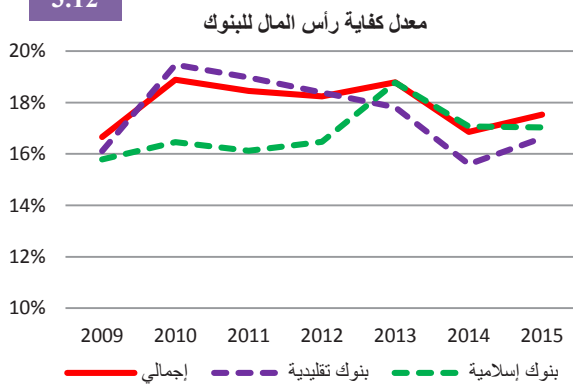
ويعود الارتفاع الذي شهده معدل كفاية رأس المال إلى النمو القوي في رأس مال البنوك (بنسبة 9.2%) مقارنة بالنمو في أصولها المرجحة بالمخاطر (5%) في عام 2015. إضافة إلى ذلك، يبين تحليل قاعدة رأس المال لدى البنوك النمو الإيجابي في الشريحة 1 والشريحة 2 بنسبة 8.2% و21.3% على التوالي. كما يفسر النمو القوي في الشريحة 2 الزيادة الهامشية في حصتها بنسبة 8.3% في إجمالي رأس مال البنوك رغم أن الشريحة 1 لا تزال تمثل النسبة الأكبر (91.7%). ولا شك، فإن المعدل القوي لكفاية رأس المال فضلاً عن جودة الشريحة 1 يؤكد قدرة النظام المصرفي الكويتي على مواجهة سيناريوهات الضغوط مختلفة الشدة.

3.11



كما تكشف البيانات المتعلقة بالبنوك أن أقل معدل لكفاية رأس المال لدى أي بنك من البنوك خلال عام 2015 كان 15.2%، أي ما يفوق الحد الأدنى المقرر من قبل بنك الكويت المركزي والبالغ 12.5% (الشكل 3.11). وجدير بالذكر أن الحد الأدنى لمعدل كفاية رأس المال لدى أي بنك من البنوك لم يقل عن 14% خلال الأعوام السبعة الماضية، باستثناء عام 2014، حيث تراجع إلى 13.5% بسبب تطبيق معايير لجنة بازل 3.

3.12



معدل كفاية رأس المال للبنوك الإسلامية أفضل نسبياً

تكشف بيانات البنوك عن أن الزيادة الهامشية في معدل كفاية رأس المال لدى البنوك، والمبينة أعلاه، تعود بالدرجة الأولى إلى الزيادة في معدل كفاية رأس المال للبنوك التقليدية من 15.6% إلى 16.6%، في حين ظل معدل كفاية رأس المال للبنوك الإسلامية عند نفس المستوى المسجل في عام 2014 تقريباً (الشكل 3.12).

¹⁷ تستند أرقام كفاية رأس المال في هذا القسم إلى تعليمات بازل 3 لعام 2014، وتستند إلى بازل 2 للسنوات السابقة. وبسبب التغيير في منهجية احتساب كفاية رأس المال في عام 2014 (من بازل 2 إلى بازل 3)، يجب الأخذ بالاعتبار التغيير في هذه المنهجية عند تفسير الاتجاه التاريخي.

¹⁸ حدد بنك الكويت المركزي معدل كفاية رأس المال بنسبة 12.5% لعام 2015 و13% لعام 2016.

الجدول 3.1: معدلات ملاءة البنوك بحسب الفئة

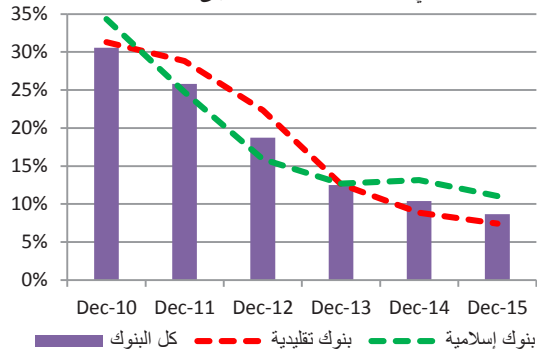
رأس المال إلى الأصول	الشريحة 1 إلى الأصول المرجحة بالمخاطر		رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر	
	2015	2014	2015	2014
بنوك تقليدية	11.9%	10.8%	15.0%	14.4%
بنوك إسلامية	11.3%	11.2%	15.8%	15.7%
كل البنوك	11.8%	11.1%	16.1%	15.6%

وتكشف المؤشرات الأخرى لكفاية رأس المال عن اتجاهات مماثلة، حيث تم تسجيل ارتفاعاً على مستوى النظام في مختلف المؤشرات، ويعود الفضل في ذلك إلى البنوك التقليدية، في حين ظلت مؤشرات كفاية رأس المال للبنوك الإسلامية عند نفس المستوى. ولا تزال البنوك الإسلامية تتمتع بمعدل أعلى لرأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر وأيضاً نسبة أعلى للشريحة 1 إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (الجدول 3.1). ومع ذلك، فإن هذا التصنيف الواسع للبنوك الإسلامية والتقليدية لا يعد بالضرورة مؤشراً للتغيرات بين البنوك في معدلات كفاية رأس المال.

تعزيز قدرة البنوك على استيعاب الخسائر

3.13

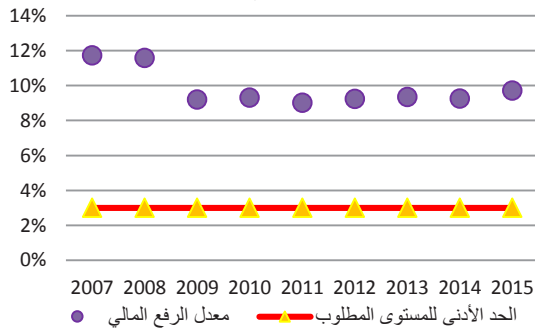
معدل صافي القروض غير المنتظمة إلى رأس المال



بفضل المستويات القوية لمعدلات كفاية رأس المال وارتفاع المخصصات، انخفض معدل صافي القروض غير المنتظمة إلى رأس المال، وهو أحد المؤشرات التي تعكس الآثار السلبية على حقوق ملكية البنوك نتيجة خسائر القروض، ليصل إلى 8.7% في ديسمبر 2015 (الشكل 3.13). ورغم التراجع الذي سجلته كل من البنوك التقليدية والإسلامية، انخفض معدل صافي القروض غير المنتظمة إلى رأس المال بصورة أكبر لدى البنوك التقليدية (7.4%) عن البنوك الإسلامية (11.1%). وأيضاً في حالة البنوك الإسلامية، فقد انخفض صافي القروض غير المنتظمة بنسبة 13.1% في عام 2015، وهو ما أدى إلى تراجع معدل صافي القروض غير المنتظمة إلى رأس المال لديها.

3.14

معدل الرفع المالي للبنوك



إضافة إلى النسب القوية لكفاية رأس المال لدى البنوك (قياس حساسية المخاطر)، بلغ معدل الرفع المالي¹⁹ للقطاع المصرفي 9.7% كما في ديسمبر 2015. وهذه النسبة ليست فقط أعلى من الحد الأدنى العالمي البالغ 3% ولكن أيضاً أعلى من النسبة المقترحة من قبل الجهات التشريعية الأمريكية للبنوك ذات الأهمية النظامية والبالغة 6% (الشكل 3.14). وتجدر الإشارة إلى أن الفجوة بين معدل الرفع المالي للبنوك الكويتية والحد الأدنى العالمي المقترح بموجب توصيات لجنة بازل للرقابة المصرفية قد اتسعت خلال عام 2015، مما يعكس النطاق الرحب للمصداقات التي يمكن للبنوك الكويتية أن تلجأ إليها لتوسعة محافظها الائتمانية دون مخالفة المعايير العالمية حول معدل الرفع المالي.

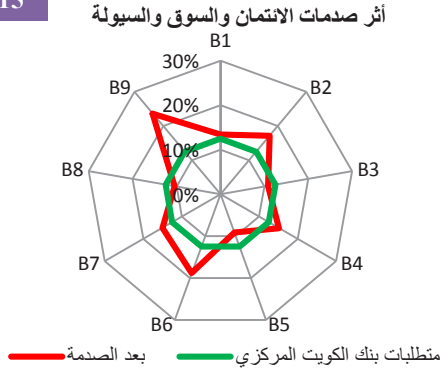
مقاومة القطاع المصرفي للصدمات

يقوم بنك الكويت المركزي بإجراءات داخلية لاختبارات الضغط بصورة ربع سنوية لتحديد مستوى مرونة ومقاومة كل بنك من البنوك والقطاع المصرفي ككل للصدمات

¹⁹ الشريحة 1 من رأس المال / إجمالي الانكشافات (الغير مرجحة بالمخاطر، داخل وخارج الميزانية العمومية).

(لمزيد من التفاصيل، يمكن الرجوع إلى المرفق 3.2 من تقرير الاستقرار المالي لسنة 2012). ووفقاً للممارسات السابقة، فقد تم إجراء اختبارات الضغط ربع السنوية وفقاً للبيانات كما في ديسمبر 2015 بتطبيق عدد من السيناريوهات الاقتصادية الكلية والجزئية لصدمة مختلفة الشدة ولفترة ممتدة.

3.15



وتبين النتائج أن البنوك²⁰ بصفة عامة تمكنت من المحافظة على معدل مرتفع لكفاية رأس المال حتى بعد تأثير صدمات شديدة على النظام في عدد من السيناريوهات الاقتصادية الكلية والجزئية المختلفة (الشكل 3.15). ورغم تفاوت أثر الصدمات من بنك لآخر، إلا إن أقل معدل لكفاية رأس المال بعد الصدمة بلغ 9.1%.

وبسبب زيادة حصة المحافظ الائتمانية من إجمالي قاعدة الأصول، يبدو أن البنوك أكثر تعرضاً لتراجع جودة محفظة القروض/التمويل، وخاصة في قطاعات محددة مثل قطاع العقار. ورغم ذلك، تكشف مقارنة نتائج اختبارات الضغط على مر السنين أن البنوك قد عززت من قدرتها على مواجهة الصدمات حتى في تلك القطاعات، وذلك بضح رؤوس أموال إضافية وبناء مخصصات أكثر.

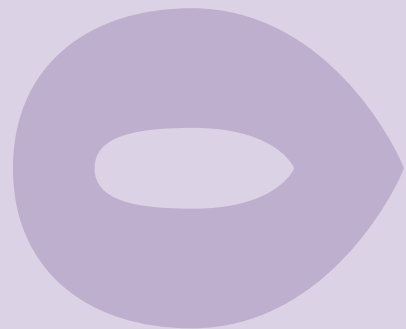
وبالنسبة لصدمة مخاطر السوق، تعرضت البنوك بشكل أكبر نسبياً لانخفاض أسعار الأصول بسبب الانكشافات بصورة مباشرة للاستثمار في الأسهم والعقارات، وبصورة غير مباشرة من خلال تغطية الضمانات. من جهة أخرى، ظل تعرض البنوك لمخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الصرف الأجنبي محدوداً. وأخيراً، بينت الصدمات المتعلقة بأزمة السيولة أن البنوك لا تزال تتمتع بالسيولة حتى في أحوال ضغوط السيولة الشديدة، وهو ما يؤكد كفاية مستويات السيولة الحالية لدى البنوك. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى إن مقاومة القطاع المصرفي للصدمة قد يتأثر بتحول البيئة التشغيلية إلى اتجاه سلبي واستمرار ذلك الاتجاه لفترة طويلة.

²⁰ تم حذف بنكين من الشكل 3.2 بسبب الارتفاع الكبير للغاية في معدل كفاية رأس المال لدى البنكين وأيضاً لضمان عرض معدل كفاية رأس المال لدى البنوك بشكل عادل.



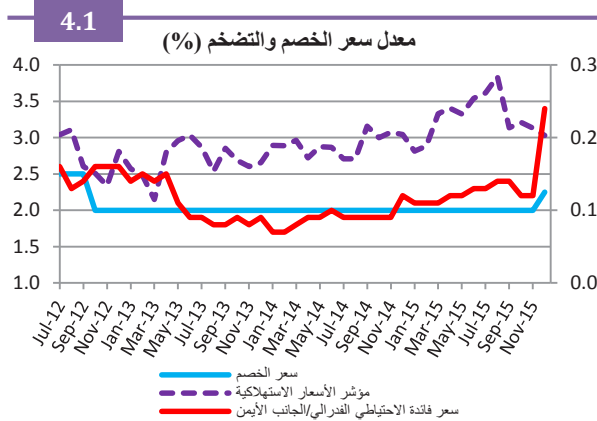
الفصل (4)

الأسواق المحلية



قرر بنك الكويت المركزي في ديسمبر 2015 رفع سعر الخصم بمقدار ربع نقطة مئوية، وكانت معدلات الفائدة بين البنوك المحلية قد بدأت في الارتفاع قبل ذلك بعدة أشهر ترقباً لأي زيادة وشيكة من جانب البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي. وتدل مؤشرات امتصاص السيولة ومعدلات الفائدة بين البنوك إلى انحسار السيولة بين البنوك إلى حد ما رغم المستوى الجيد الذي لا تزال مستمرة عليه حتى الآن، وبالتالي فقد شهد معدل امتصاص السيولة تراجعاً ملحوظاً بنهاية عام 2015 نجم عن عمليات التدخل في السوق النقدي والتورق ذات آجال الاستحقاق الأقصر. إضافة إلى ذلك، اعتمد تدخل بنك الكويت المركزي بشكل أساسي على الأدوات لفترة أسبوع مما أدى إلى استمرار التراجع في حصة الأدوات لفترة شهر. وبالنسبة لسندات بنك الكويت المركزي، فقد بلغت الإصدارات من حيث القيمة والتي تستحق خلال فترة 3 أشهر حوالي 69% من جملة الإصدارات. وتماشياً مع الممارسة التي كان قد بدأها منذ عدة سنوات، استمر بنك الكويت المركزي في إصدار سندات الخاصة (بدلاً من أدوات الخزنة) والتي تضمن لبنك الكويت المركزي مرونة ورقابة أكبر من حيث توزيع السندات على نطاق أوسع، وتحديد المعدلات المستهدفة، إلا إن ذلك قد يتغير مستقبلاً إذا ما قررت الحكومة الاستفادة من السوق المحلي في توفير التمويل. وبالنسبة لسوق صرف العملات الأجنبية، فقد تراجع سعر صرف الدينار الكويتي أمام الدولار الأمريكي بنسبة 3.6% خلال عام 2015، رغم ارتفاعه أمام اليورو والجنيه الإسترليني بنسبة 6.7% و 0.9% على التوالي، وذلك على نحو مغاير لمسارات النمو الاقتصادي والسياسات النقدية في مختلف الاقتصادات الرئيسية التي أثرت على أسعار الصرف. من جهة أخرى، أثرت أسعار النفط على سوق الكويت للأوراق المالية الذي أغلق على تراجع بنسبة 14.1%، وأدى غياب المحفزات المحلية إلى تماشي السوق مع التطورات العالمية، وتراجعت الأسهم القيادية بنحو 15% (مؤشر كويت 15) رغم الأرباح الجيدة التي حققتها البنوك. وأخيراً، وبعد خمس سنوات متتالية من النمو الإيجابي (مع توسعات مكثفة خلال عام 2014)، شهد قطاع العقار تراجعاً ملحوظاً من حيث عدد وقيمة الصفقات، وطال هذا التراجع أقسام القطاع الثلاثة (السكني، الاستثماري، التجاري) مع الهبوط الحاد في أسعار النفط الذي أثر على نزعات المستثمرين. ورغم ذلك، فقد ارتفعت أسعار العقار متجاوزة أي تراجع كبير، وهو ما يؤكد وجود طلب فعلي ورغبة من المستثمرين البقاء في السوق. ومع ذلك، فإن أي حدث مؤثر (مثل التراجع الحاد في أسعار العقار) قد يعد اختباراً لمقاومة القطاع المصرفي للأزمات نظراً لانكشاف البنوك الكبير لسوق العقار من حيث القروض والضمانات.

سوق النقد:



رفع سعر الخصم ربع نقطة مئوية على خلفية رفع البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي لسعر الفائدة

على صعيد السياسة النقدية، رفع بنك الكويت المركزي بتاريخ 16 ديسمبر 2015 سعر الخصم بواقع ربع نقطة مئوية، ويعد سعر الخصم مقياساً أساسياً يعمل كمعدل مرجعي لاحتساب معدلات الفائدة الأخرى على مختلف أنواع التسهيلات بالدينار الكويتي²¹ (الشكل 4.1). وجاء قرار بنك الكويت المركزي مباشرة على أثر إعلان البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي عن رفع سعر الفائدة بعد

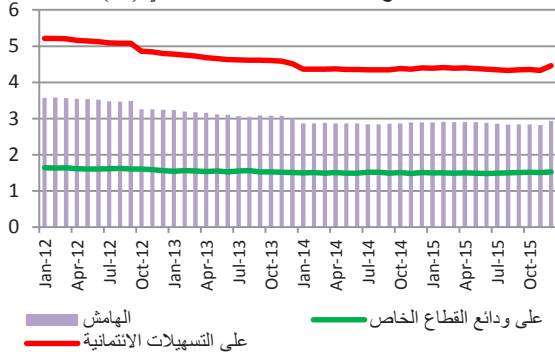
²¹ على سبيل المثال، يمكن للبنوك تحميل نسبة لا تزيد عن 3% فوق معدل الخصم على القروض الاستهلاكية والإسكانية، ونسبة لا تزيد عن 2.5% فوق معدل الخصم على القروض التجارية التي تستحق خلال فترة أقل من سنة، ونسبة لا تزيد عن 4% فوق معدل الخصم على القروض التجارية التي تستحق خلال أكثر من سنة.

سنوات من تنفيذ برنامج التيسير الكمي. وقد كان هذا التغيير في سعر الخصم هو الأول منذ آخر تخفيض أجراه بنك الكويت المركزي لمعدل الخصم بواقع 50 نقطة أساس في 3 أكتوبر 2012 ليصل إلى 2%. ورغم أن ربط الدينار الكويتي بسلة من العملات، وليس الدولار الأمريكي وحده، يتيح لبنك الكويت المركزي تبني سياسة نقدية مستقلة، فقد كان الهدف وراء هذه الخطوة هو المحافظة على جاذبية العملة الوطنية كوعاء للمدخرات المحلية.

ومع بقاء معدل التضخم ضمن نطاق 3%، فإن الاتجاه السائد للأسعار لم يكن ليتطلب أي تغيير في معدل الخصم. ومع ذلك، فإن رفع سعر الفائدة جاء ليؤكد التزام بنك الكويت المركزي بالمحافظة على جاذبية العملة الوطنية، وخاصة مع المقارنة بالمستويات التاريخية المتدنية لأسعار الفائدة في كثير من الدول المتقدمة. وبصفة عامة، فإنه من غير المتوقع أن يكون لرفع سعر الخصم أثر ملموس على الاقتراض، بل يدعم جهود البنوك في جذب المزيد من الودائع بالعملة الوطنية.

4.2

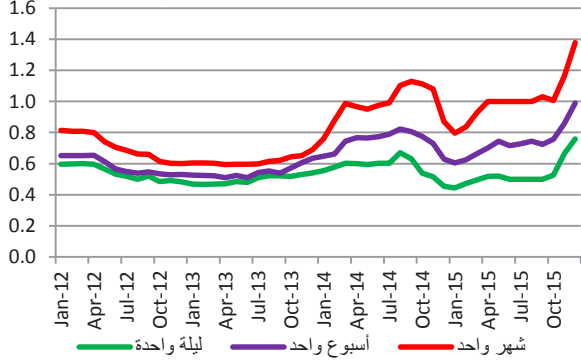
المتوسط المرجح لأسعار الفائدة بالدينار الكويتي (%)



ومع ارتفاع سعر الخصم، فإن الهامش بين متوسط سعر الفائدة المرجح على القروض بالدينار الكويتي ومتوسط سعر الفائدة المرجح على الودائع بالدينار الكويتي ارتفع ليصل إلى متوسط 2.88 نقطة مئوية، مقارنة بـ 2.86 نقطة مئوية في عام 2014 (الشكل 4.2). ويعود هذا الارتفاع المحدود في الهامش إلى تحسن سعر الفائدة على القروض بالدينار الكويتي التي وصلت إلى 4.37% مقارنة بنسبة 4.36% في عام 2014. من جهة أخرى، ظل المتوسط المرجح لمعدل الودائع بالدينار الكويتي مستقراً تقريباً خلال عام 2015. ورغم أن أثر الزيادة في سعر الخصم سوف يتضح مع مرور الوقت، إلا أن أي زيادة في سعر الفائدة تؤدي ولا شك إلى أثر أقوى وأسرع على سعر الإقراض عنه بالنسبة لسعر الفائدة على الودائع.

4.3

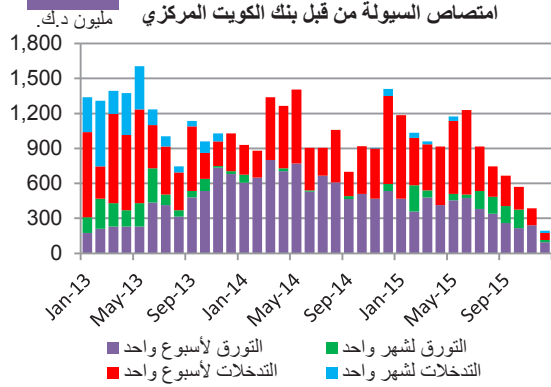
أسعار الفائدة على الودائع بين البنوك (%)



شهدت أسعار الفائدة على الودائع بين البنوك بالدينار الكويتي اتجاهًا تراجعياً مع بداية عام 2015، مع تحسن أوضاع السيولة بعد أن بدأت المخاوف من تبعات تراجع أسعار النفط على القطاع المصرفي تتلاشى شيئاً فشيئاً (الشكل 4.3). ومع ذلك، شهدت أسعار الفائدة على الودائع بين البنوك بالدينار الكويتي زيادة طفيفة خلال الربع الأول من عام 2015، حيث أدت المضاربات حول سعر صرف الدينار الكويتي مقابل الدولار الأمريكي إلى رفع الأسعار الأجل للدينار الكويتي لفترة سنة واحدة، ولكن ظلت مستويات السيولة جيدة طوال الأشهر اللاحقة مع استمرار الاستقرار في أسعار الصرف. وخلال الربع الأخير من عام 2015، بدأت أسعار الفائدة بين البنوك في الارتفاع مرة أخرى في ظل تأكيد صحة توقعات السوق بقرار الاحتياطي الفدرالي الأمريكي برفع سعر الفائدة. وأنهى سعر الفائدة

لفترة شهر واحد عام 2015 عند 1.4% على خلفية التحول الطفيف في السياسة النقدية لبنك الكويت المركزي.

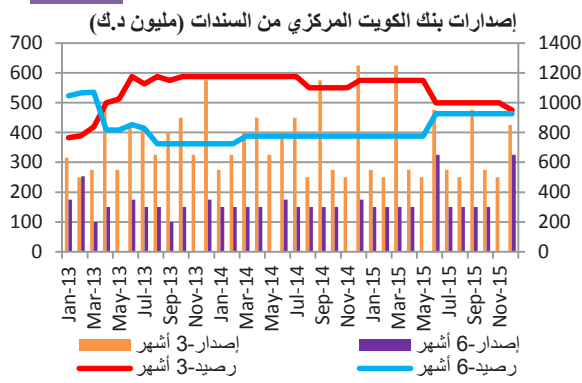
4.4



رغم تشدد أوضاع السيولة نسبياً، فقد شهد امتصاص السيولة من قبل بنك الكويت المركزي تراجعاً بنهاية عام 2015 مقارنة بالمتوسط في العامين السابقين (الشكل 4.4). إضافة إلى ذلك، فإن البيانات المصنفة بحسب فترات الاستحقاق تؤكد أن نصيب كل من التدخلات لفترة أسبوع والتورق 22 قد زادت أكثر خلال العام مما يقلل من مستوى الامتصاص بالنسبة للاستحقاقات الشهرية لمستويات متدنية غير مسبقة. وبصفة أساسية، فقد استمرت العمليات النقدية لبنك الكويت المركزي في الحفاظ على كفاية السيولة النظامية مع تهدئة التقلبات الناجمة عن الفروق الدورية في حجم الأموال المودعة أو المسحوبة من النظام المصرفي.

معظم إصدارات بنك الكويت المركزي من السندات كانت بفترات استحقاق أقصر

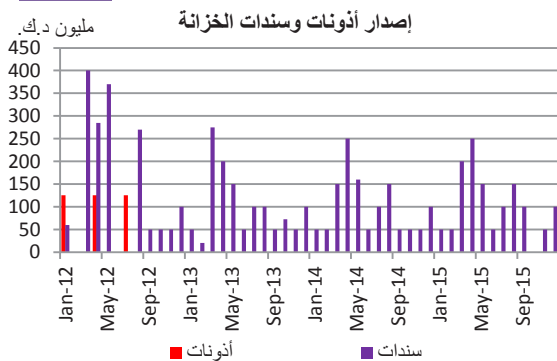
4.5



شهد إجمالي إصدارات بنك الكويت المركزي من السندات خلال عام 2015 تراجعاً بنسبة 3.3%، حيث بلغ إجمالي قيمة الإصدارات 5,950 مليون دينار كويتي مقارنة بما قيمته 6,150 مليون دينار كويتي في عام 2014. وظلت السندات بأجل استحقاق 3 أشهر الاختيار المفضل عن تلك السندات بأجل استحقاق 6 أشهر، رغم التراجع الملموس بنسبة 10.9% في إصدارها خلال عام 2015 (الشكل 4.5). ومن جهة أخرى، شهدت إصدارات السندات بأجل استحقاق 6 أشهر نمواً بنسبة 19.4% بسبب إصدار سندات بقيمة 1,850 مليون دينار كويتي في عام 2015 مقارنة بما قيمته 1,550 مليون دينار كويتي في عام 2014، مما أدى إلى زيادة حصة السندات بأجل استحقاق 6 أشهر من إجمالي إصدارات سندات بنك الكويت المركزي من 25% في عام 2014 إلى 31% في عام 2015. ورغم أن الإصدار كان أكبر بالنسبة للسندات بأجل استحقاق 3 أشهر (حوالي 69% من إجمالي الإصدارات في عام 2015)، إلا أن البيانات حول القيمة المتبقية من الإصدارات تكشف التقارب في فترات الثلاثة والستة أشهر.

انتفاء الحاجة لإصدار أدونات الخزنة

4.6



للعام الثالث على التوالي، لم يعمد بنك الكويت المركزي إلى إصدار أدونات خزنة خلال عام 2015، حيث كان آخر إصدار لأدونات الخزنة بأجل استحقاق 3 أشهر في يوليو 2012، في حين توقف إصدار أدونات الخزنة بأجل استحقاق 6 أشهر منذ عام 2009 (الشكل 4.6). ويمكن تفسير عدم إصدار أدونات الخزنة إلى ارتفاع استخدام

22 هي أداة مهمة لإدارة السيولة حيث تقوم البنوك بإيداع فائض السيولة لدى بنك الكويت المركزي على المدى القصير والطويل باستخدام آلية مماثلة لمراجعة السلع.

سندات بنك الكويت المركزي ذات آجال أقصر والتي تضمن لبنك الكويت المركزي مزيداً من المرونة ورقابة أكبر من حيث توزيع السندات على نطاق أوسع، وتحديد المعدلات المستهدفة.

ورغم الضغوط على الوضع المالي وميزان المدفوعات بسبب الهبوط الحاد في أسعار النفط، لم يكن هناك حاجة لإصدار سندات دين عام حتى في عام 2015، بيد أن الحال قد يتغير في المستقبل، حيث أفصحت الحكومة عن نيتها اللجوء إلى الأسواق المحلية والعالمية.

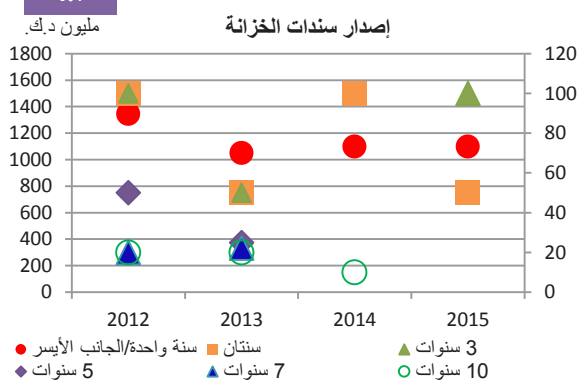
البنوك لا تفضل سندات بنك الكويت المركزي الأطول أجلاً

رغم تجنب الحكومة الاقتراض من القطاع المصرفي لدعم نفقات الموازنة، استمر بنك الكويت المركزي في إصدار سندات الخزانة بهدف تمديد منحنى العائد السيادي لفترات أطول مما يساعد في تزويد السوق بمؤشر لتسعير ديون الشركات. وقد تم خلال عام 2015 إصدار سندات خزانة بقيمة 1,250 مليون دينار كويتي، ولكن ظل الرصيد المستحق عند قيمة 1,587.3 مليون دينار كويتي منذ يونيو 2014، وهو ما يفسر كفاية الإصدار الأخير من سندات بنك الكويت المركزي لاستبدال الإصدارات المستحقة دون أي أثر على إجمالي القيمة المتبقية من الدين.

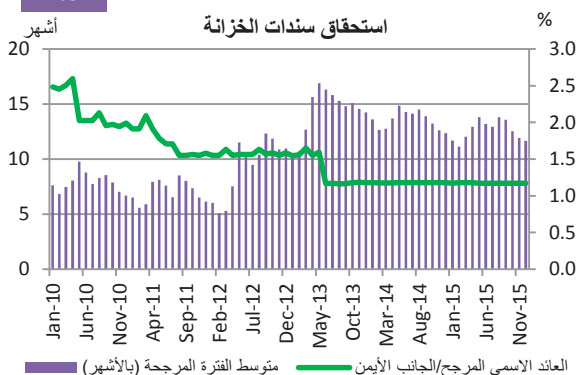
ويعكس تحليل سندات الخزانة لمختلف الاستحقاقات على مدى السنوات القليلة الماضية جهود بنك الكويت المركزي لإصدار سندات بأجال أطول (الشكل 4.7). ومع ذلك، يبدو أن رغبة السوق في السندات ذات الأجل الأطول فائتة أخذاً بالاعتبار ضعف الاكتتاب. لذلك، تم فقط إصدار سندات بأجال استحقاق 1 و2 و3 سنوات في عام 2015 مقارنة بإصدار سندات بأجل استحقاق 5 و7 و10 سنوات خلال 2013/2012، وهو ما يفسر أيضاً سبب هيمنة السندات بأجل سنة واحدة على إجمالي الإصدارات من حيث القيمة.

ونتيجة لذلك، لم نلمس أي زيادة أخرى في متوسط الأجل المرجح لسندات الخزانة بعد الزيادة من 9.3 أشهر (المتوسط السنوي) في عام 2012 إلى 14.3 شهر في عام 2013، ثم انخفاض متوسط الأجل المرجح بشكل طفيف إلى 12.6 شهراً في عام 2015 (الشكل 4.8). في الوقت نفسه، تراجعت رغبة البنوك في السندات الأطول أجلاً في ظل انخفاض أسعار الفائدة إلى مستويات هي الأدنى تاريخياً، مع وجود احتمال بعودتها إلى الارتفاع. فعلى سبيل المثال، تتوقع الأسواق أن يعمد البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي خلال عام 2016 إلى رفع سعر الفائدة لديه لمرتين كل منهما بواقع 25 نقطة مئوية مما قد يدفع البنوك المركزية في المنطقة لأن تحذو حذوه.

4.7



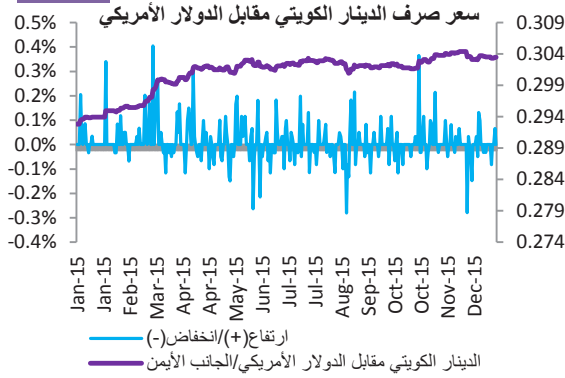
4.8



سوق الصرف الأجنبي:

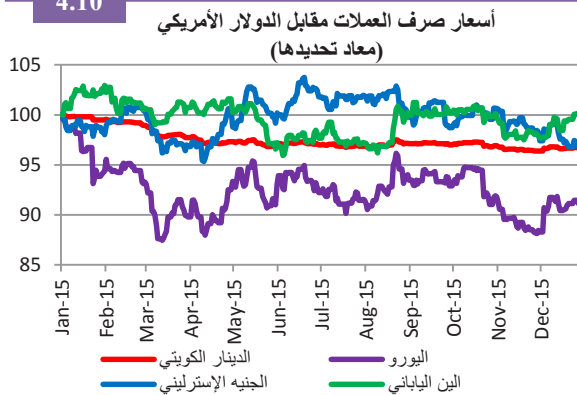
ارتفاع الدولار الأمريكي وتراجع الدينار الكويتي

4.9



شهد سعر صرف الدينار الكويتي مقابل الدولار الأمريكي تراجعاً طفيفاً خلال الربع الأول من عام 2015، ولكنه ظل مستقراً نسبياً خلال باقي فترات العام (الشكل 4.9). ومقارنة بعام 2014، كانت التقلبات في سعر الصرف أقل وتراوحت ضمن هامش $\pm 0.2\%$. أما في سوق العملات الرئيسية، فقد استمر الدولار الأمريكي في ارتفاعه أمام عدد من العملات الأخرى، حيث أنهى عام 2015 بارتفاع بلغت نسبته 9% مقابل العملات الرئيسية للعام الثالث على التوالي. وساهمت عدة عوامل في ارتفاع الدولار الأمريكي منها التباين المتزايد في مسارات النمو بين الاقتصادات المتقدمة وزيادة الاختلافات في سياساتها النقدية. وقد تميز عام 2015 بتحسّن أداء الاقتصاد الأمريكي رغم التوقعات العالمية الغير مؤكدة وتراجع أداء الاقتصادات الرئيسية المتقدمة، كما تراجع الأداء الاقتصادي في الصين وفي الكثير من الأسواق الناشئة. ومما لا شك فيه، فإن تحسّن توقعات النمو للاقتصاد الأمريكي لم يؤد فقط إلى إيقاف بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي لبرنامج التيسير الكمي Quantitative Easing Program، ولكنه عمد إلى زيادة النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفدرالية بواقع 25 نقطة أساس في ديسمبر 2015، وهي أول زيادة في سعر الفائدة منذ عام 2006. ومع ذلك، استمرت البنوك المركزية الأخرى مثل بنك اليابان والبنك المركزي الأوروبي في تحرير السياسات النقدية لمواجهة مخاطر الانكماش الاقتصادي وتحفيز الائتمان ورفع معدلات النمو الاقتصادي.

4.10

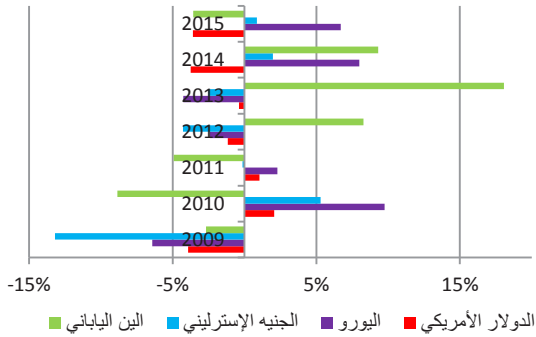


وعلى خلفية هذا التراجع، استمر الدولار الأمريكي في الاتجاه التصاعدي مقابل عدد من العملات الأخرى، ولكن الانخفاض في سعر الدينار الكويتي كان طفيفاً إلى حد ما، حيث ظل سعر الصرف مستقراً نسبياً (الشكل 4.10). وعلى وجه التحديد، تراجع الدينار الكويتي أمام الدولار الأمريكي بحوالي 3.6% في عام 2015 مقارنة بتراجعته أيضاً بنسبة 3.7% في عام 2014. كما تراجع الجنيه الإسترليني بنفس النسبة تقريباً، حيث شهد كل من الدينار الكويتي والجنيه الإسترليني تقلبات أمام الدولار الأمريكي. وأنهى سعر صرف اليورو مقابل الدولار الأمريكي العام على انخفاض بنسبة 8% مع استمرار البنك المركزي الأوروبي في برنامج شراء السندات وتحويل سعر الفائدة على الودائع إلى سالب. واستفاد الين الياباني من الأوضاع الآمنة التي يتمتع بها رغم التيسير الكمي المفرط، مما أدى إلى استقرار سعر صرف الين أمام الدولار بنهاية عام 2015.

بصفة عامة، شهدت العملات العالمية تغيرات جوهرية مع انخفاض أسعار السلع وتباين توقعات النمو والسياسات النقدية في مختلف الاقتصادات الرئيسية وتراجع أداء الاقتصاد الصيني، الخ.

4.11

الدينار الكويتي مقابل العملات الرئيسية



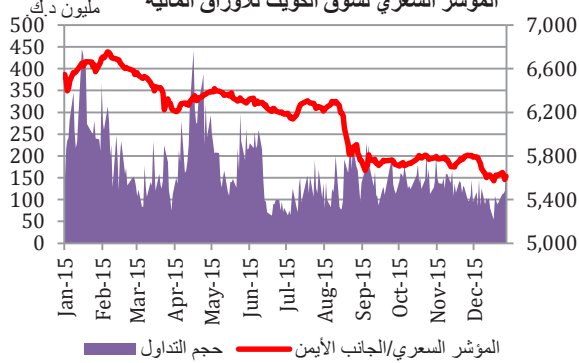
ويعود الفضل في الانخفاض الطفيف في سعر صرف الدينار الكويتي مقابل الدولار الأمريكي إلى سياسة ربط الدينار الكويتي بسلة من العملات وليس فقط بالدولار الأمريكي والتي لولاها لكان الوضع مختلفاً. من جهة أخرى، ارتفع الدينار الكويتي مقابل اليورو والجنيه الإسترليني بنسبة 6.7% و0.9% على التوالي (الشكل 4.11). ومما لا شك فيه، فإن سياسة ربط الدينار الكويتي بسلة من العملات كانت بمثابة الدرع الواقي للكويت من التضخم المستورد Imported Inflation نتيجة التقلبات في تلك العملات، بل وكانت أيضاً ضماناً لاستقرار سعر الصرف، حيث تم تحييد صافي الأثر الناتج عن التقلبات في أسعار الصرف. ولهذه الأسباب، استمر بنك الكويت المركزي في ربط الدينار الكويتي منذ 20 مايو 2007 بسلة موزونة غير معلن عن مكوناتها من عملات الدول التي ترتبط مع دولة الكويت بعلاقات مالية وتجارية هامة.

سوق الكويت للأوراق المالية:

هبوط عام للعام الثاني على التوالي

4.12

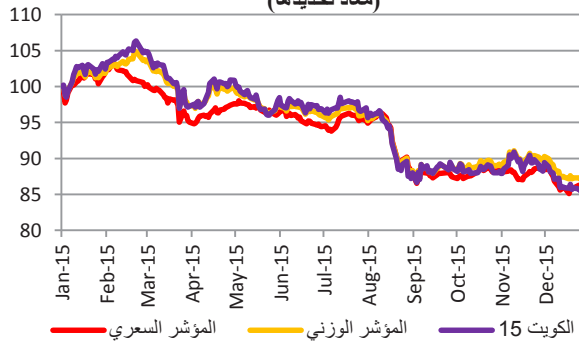
المؤشر السعري لسوق الكويت للأوراق المالية



أنهى المؤشر السعري لسوق الكويت للأوراق المالية عام 2015 على تراجع كبير بنسبة 14.1% رغم الأداء الإيجابي الذي اتسم به خلال أشهر عديدة من العام (الشكل 4.12) ليكمل بذلك مسيرة التراجع التي بدأها العام السابق بنسبة بلغت نحو 13.4%. وقد جاء الانخفاض المستمر في أسعار النفط، وتباطؤ النمو الاقتصادي في الصين، وتباين السياسات النقدية للبنوك المركزية الرئيسية، والتوترات الجيوسياسية الإقليمية لتضيق مزيداً من الشكوك التي أثرت في رغبات المستثمرين، وخاصة في غياب محفزات محلية قوية. أما المؤشر الوزني، وهو مؤشر رئيسي آخر يعبر على نحو أفضل عن الشركات ذات رؤوس الأموال الكبيرة، فقد كان أداءه أفضل من المؤشر السعري ولو بشكل طفيف حيث أنهى العام على تراجع بنسبة 13%. وأخيراً، سجل مؤشر كويت 15، والذي تم إطلاقه في مايو 2012 ويغطي أفضل 15 شركة مصنفة من حيث السيولة ورأس المال، تراجعاً بنسبة 15%.

4.13

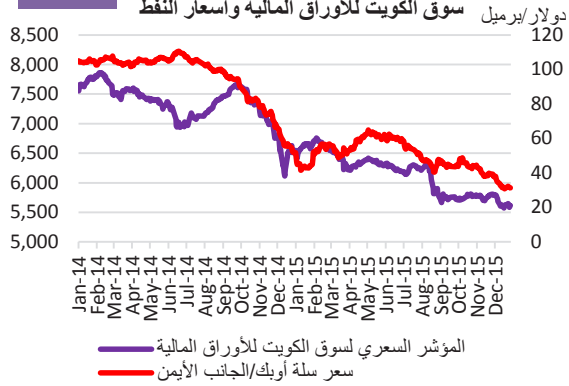
مؤشرات سوق الكويت للأوراق المالية (معاد تحديدها)



لقد كان التراجع في أداء السوق خلال عان 2015 شاملاً للمؤشرات الثلاثة (الشكل 4.13) على عكس العاميين السابقين، حيث شهد كل من المؤشر السعري والمؤشر الوزني اتجاهات مختلفة إلى حد كبير. فعلى سبيل المثال، كان أداء المؤشر السعري أفضل بشكل كبير من المؤشر الوزني ومؤشر كويت 15 خلال عام 2013 بفضل الإقبال

الكبير على أسهم الشركات الصغيرة. ولم يدم الحال طويلاً، حيث تراجع المؤشر بشكل واضح بنسبة 13.4% في عام 2014 مقارنة بتراجع طفيف نسبياً في المؤشر الوزني (3.1%) وكويت 15 (0.8%). وفي عام 2015، ورغم الإقبال الذي شهده السوق على أسهم الشركات الكبرى خلال الشهرين الأولين، ثم تحسن الأداء بشكل ملحوظ خلال شهر أبريل، إلا أن أداء المؤشرات الثلاثة كان متقارباً بمرور الوقت مسجلاً تراجعاً بنسب متماثلة تقريباً بنهاية عام 2015.

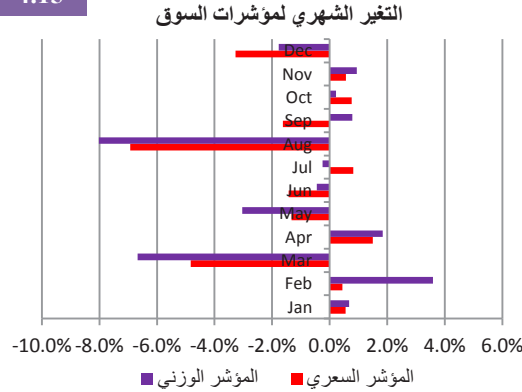
4.14



ولا شك في أن السبب وراء ذلك هو عدم وجود محفزات محلية تعوض عن آثار التطورات العالمية. وحتى على المستوى المحلي، فقد أقلت الأوضاع الاقتصادية الصعبة بظلالها على المزاج والشعور العام. فإذا كانت الكويت تعتمد وبشكل كبير على المنتجات الهيدروكربونية كمصدر رئيس للدخل (80% من الإيرادات الحكومية)، فلا غرابة في تراجع أسعار الأسهم بالتزامن مع أي هبوط في أسعار النفط (الشكل 4.14).

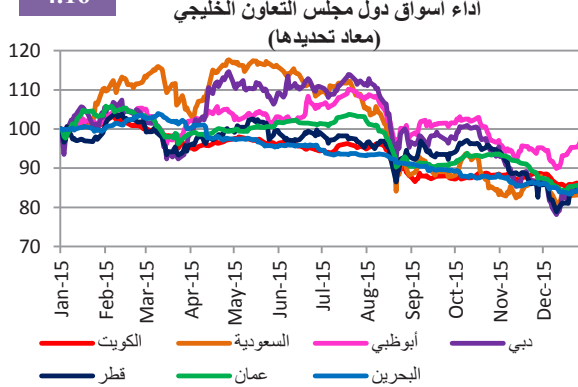
البيانات الشهرية تعكس نشاطاً إيجابياً لأشهر قليلة تخلها تراجعات حادة

4.15



استهل سوق الكويت للأوراق المالية عام 2015 بأداء إيجابي رغم التراجع الذي شهده خلال فترة الثلاثة أشهر الأخيرة من عام 2014. كما ارتفعت المكاسب خلال شهر فبراير تزامناً مع ارتفاع أسعار النفط وتحسن المزاج العام. ورغم ضآلة مكاسب المؤشر السعري، ارتفع المؤشر الوزني بنحو 3.6% في فبراير معززاً بربحية القطاع المصرفي والنمو القوي في قطاع الاتصالات (الشكل 4.15). ولم يدم الحال طويلاً، حيث تراجعت الأرباح في شهر مارس مع تراجع أسعار الأسهم عالمياً بسبب ضعف الأداء الاقتصادي في الأسواق المتقدمة والناشئة على حد سواء، بل إن زيادة حدة التوترات في اليمن وما أعقبها من مخاوف أمنية كان لها عظيم الأثر في قلب المزاج العام. كل هذه العوامل أدت بطبيعة الحال إلى تراجع في المؤشر السعري والمؤشر الوزني في شهر مارس بواقع 6.7% و4.8% على التوالي. ونتيجة لذلك، شهد الربع الأول من عام 2015 انخفاضاً بنسبة 3.9% و2.7% في المؤشر السعري والمؤشر الوزني على التوالي رغم الإعلان عن أرباح الشركات وتوزيعات الأرباح.

4.16

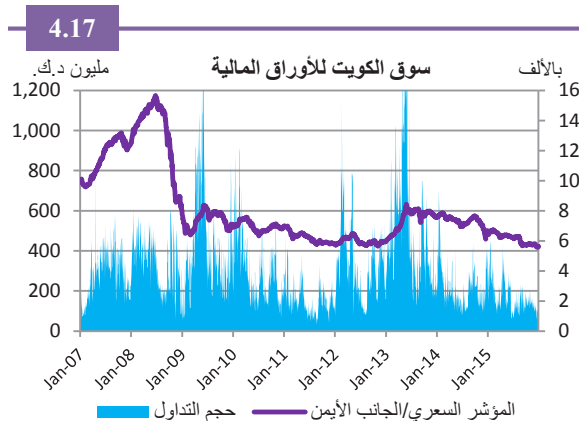


وخلال الربع الثاني من عام 2015، حقق سوق الكويت للأوراق المالية نتائج جيدة في شهر أبريل عكست الهدوء النسبي لحدة التوترات الجيوسياسية والتعافي المؤقت في أسعار النفط وتحسن أرباح الشركات، ولكن تبقى هذه النتائج غير مرضية على الإطلاق إذا ما قورنت بالأسواق الإقليمية مثل السعودية ودبي (الشكل 4.16)، حيث تلاشت كل هذه المكاسب مع التحول السلبي في مؤشرات سوق

الكويت للأوراق المالية في شهر مايو ليقفل السوق النصف الأول من العام على تراجع بنسبة 5% على أساس سنوي حتى تاريخه.

أما مع بداية النصف الثاني من عام 2015، فقد غلب التباطؤ على أداء السوق مع حلول شهر رمضان وموسم فصل الصيف، حيث تراجع المؤشر السعري والمؤشر الوزني بنسبة 6.9% و8% على التوالي. هذا، وقد شهد شهر أغسطس انهياراً في كثير من أسواق الأسهم بعد هبوط سوق الأسهم الصينية وتداخيات ذلك على السوق العالمية، كما هوت الأسواق الخليجية، حيث كانت الخسارة الأكبر من نصيب السوق السعودي وسوق دبي.

وما لبثت سوق الكويت للأوراق المالية أن تعافت نسبياً في شهر سبتمبر رغم مسلسل التراجع المتواصل في كثير من الأسواق الإقليمية، ولكن ظل الشعور العام مخيباً للأمال وخاصة بعد أن كشفت كثير من الشركات عن نواياها في الانسحاب من البورصة. ولم يكن للأداء الإيجابي النسبي خلال شهري أكتوبر ونوفمبر أثر يذكر، واستمر تراجع المؤشر السعري والمؤشر الوزني خلال شهر ديسمبر إلى نهاية العام ليقف على انخفاض بلغت نسبته 14.1% و13% على التوالي، وهو ما يعني تأكل كل المكاسب التي تحققت خلال فترة النشاط الإيجابي.



وأنتهى المؤشر السعري عام 2015 دون سقف 6,000 نقطة والذي على ما يبدو سيكون المستوى الطبيعي الجديد. وفي حقيقة الأمر، لم يسبق للمؤشر السعري أن تجاوز 8,000 نقطة منذ عام 2008 عندما هوى بعد أن لامس 15,000 نقطة (الشكل 4.17). وبالنظر إلى الحالة الراهنة لسوق الكويت للأوراق المالية، لا يبدو أن السوق سيشهد مزيداً من التراجع لاسيما بعد تأكل أرباح السوق والتداول بمعدلات متدنية غير مسبوق.

انخفاض القيمة السوقية بنسبة 11.9% في عام 2015

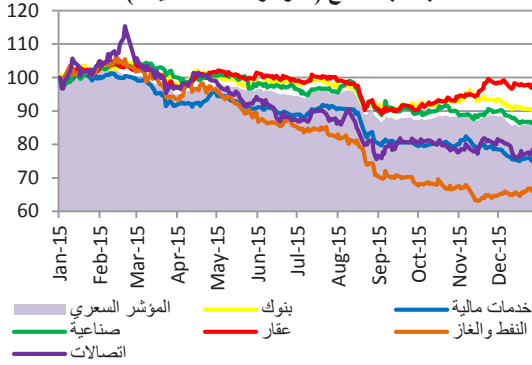
بسبب الأداء الضعيف للبورصة المحلية، فقد سجلت القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة تراجعاً بنسبة 11.9% وذلك من 29.7 بليون دينار كويتي في عام 2014 ليصل إلى 26.2 بليون دينار كويتي في عام 2015 (الجدول 4.1)، وطال هذا التراجع أيضاً المؤشرات الأخرى مثل إجمالي قيمة التداول، وإجمالي حجم وعدد الصفقات. فعلى سبيل المثال، انخفض إجمالي قيمة التداول وإجمالي حجم التداول بنسبة 36.1% و21.7% على التوالي خلال عام 2015.

الجدول 4.1: المؤشرات الرئيسية لسوق الكويت للأوراق المالية

2015	2015	2014	2013	2012	
5615.1	5615.1	6535.7	7549.5	5934.3	المؤشر السعري
6755.1	6755.1	7863.0	8430.7	6492.4	أعلى سعر
5571.9	5571.9	6115.6	5994.0	5650.0	أدنى سعر
26.2	26.2	29.7	31.0	29.0	القيمة السوقية الرأسمالية (بليون دك)
3.9	3.9	6.1	11.1	7.2	إجمالي قيمة التداول (بليون دك)
41.5	41.5	53.0	126.5	83.1	إجمالي حجم التداول (بليون)
961	961	1,186	2,136	1,198	عدد الصفقات (بالمئات)
190	190	193	196	199	عدد الشركات المدرجة بالسوق

4.18

الأداء بحسب القطاع (المؤشرات معاد تحديدها)



ويكشف أداء سوق الكويت للأوراق المالية بالنسبة لمختلف القطاعات بداية إيجابية في عام 2015، ومن ثم تراجع عام في كافة القطاعات مع اختلاف حدة هذا التراجع من قطاع لآخر. وقد كان قطاع النفط والغاز أسوأ القطاعات أداءً، حيث بلغت نسبة تراجعه حوالي 34% خلال عام 2015 بسبب استمرار هبوط أسعار النفط (الشكل 4.18). ولم يكن القطاع المالي أفضل حالاً، حيث خسر نحو 24.3% بسبب التأثير السلبي الذي خلفه ضعف أداء الأسهم في الأسواق العالمية على محافظ الشركات وأرباحها. كما هبط أداء القطاع المصرفي، الذي يمثل نصف رأس مال السوق تقريباً، بنحو 10% رغم الأرباح الجيدة وذلك بسبب اضطراب البيئة الاقتصادية الكلية وتبعات ذلك على نزعات المستثمرين. أما قطاع الاتصالات، فقد أنهى العام على تراجع بنسبة 24.1% رغم البداية القوية في الربع الأول على خلفية إدراج أحد شركات التشغيل الرئيسية، فيفا، وما صاحبه من إقبال قوي على شراء أسهمها. ورغم التحسن النسبي الذي شهده قطاع العقار في الربع الأخير من عام 2015، إلا إنه سجل تراجعاً بنهاية العام بنسبة 1.9%.

قطاعان فقط يستحوذان على 70% من حجم السوق تقريباً

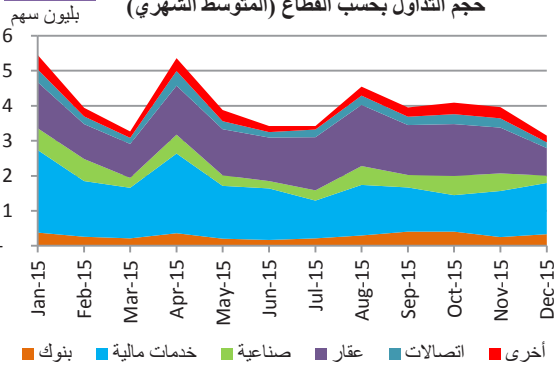
استحوذ كل من قطاع الخدمات المالية وقطاع العقار معاً على حوالي 69.3% من المتوسط الشهري لحجم السوق خلال عام 2015، مقارنةً بحصتهما السابقة التي بلغت 71.9% خلال عام 2014 (الشكل 4.19). يشير مستوى التركيز المرتفع من حيث حجم السوق إلى استمرار عمق سوق الأسهم عند مستويات منخفضة. وتستحوذ قطاعات البنوك والصناعة والاتصالات على حصة بلغت نحو 10% و7.1% و6% على التوالي من إجمالي حجم السوق. وبالتالي، فإن إجمالي القطاعات الخمسة المذكورة أعلاه تشكل حوالي 92.3% من إجمالي السوق من حيث الحجم.

السوق أقل تركيزاً إلى حد ما من حيث القيمة

بالنظر إلى متوسط قيمة التداولات الشهرية، فإن قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية يستحوذان على 47.1% من إجمالي قيمة السوق من حيث المتوسط الشهري لعام 2015 مقارنةً بما نسبته 54.5% في السنة السابقة. وعلى العكس، وقياساً بحجم السوق، يستحوذ قطاع البنوك على حصة كبيرة من متوسط قيمة تداولات السوق بنسبة 25.7% (الشكل 4.20). من جهة أخرى، تضاعفت حصة قطاع الاتصالات خلال عام 2015 لتصل إلى 15.3% مقارنةً بنسبة 7.1% في عام 2014. وانخفضت حصة قطاع العقار بشكل ملحوظ لتصل إلى 21.3% من متوسط قيمة التداولات الشهرية مقارنةً بنسبة 28.3% خلال عام 2014.

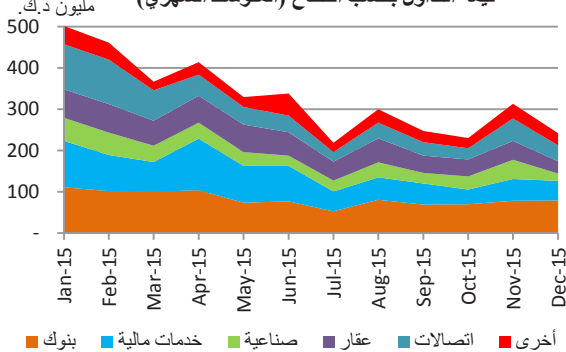
4.19

حجم التداول بحسب القطاع (المتوسط الشهري)

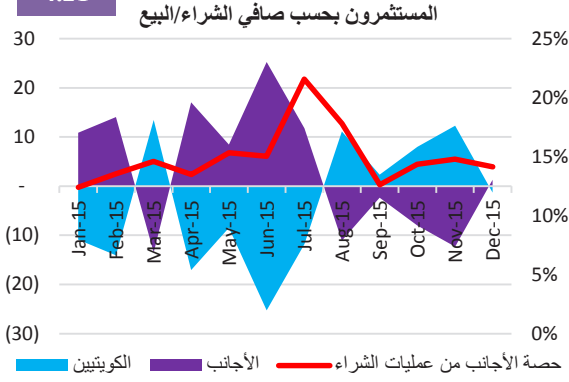


4.20

قيمة التداول بحسب القطاع (المتوسط الشهري)



4.21

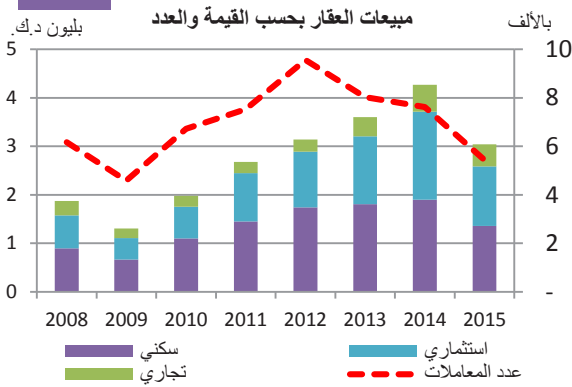


ويكشف تحليل التداول بحسب أصل المستثمر إلى إقبال المستثمرين الأجانب على الشراء بأكثر من البيع (صافي مشتري) حتى شهر يوليو 2015، باستثناء شهر مارس (الشكل 4.21). كما سجلت حصة المستثمرين الأجانب من عمليات شراء الأسهم المحلية زيادة ثابتة، قياساً بقيمة السوق، لتصل إلى 21.6% في شهر يونيو 2015²³. ومع ضعف أداء سوق الأسهم الصينية في يوليو 2015، فإن البحث عن الجودة دفع المستثمرين الأجانب نحو الحد من استثماراتهم في الكثير من الأسواق النامية أو دون الناشئة، ولم يستثنى سوق الكويت للأوراق المالية من ذلك التوجه.

سوق العقار:

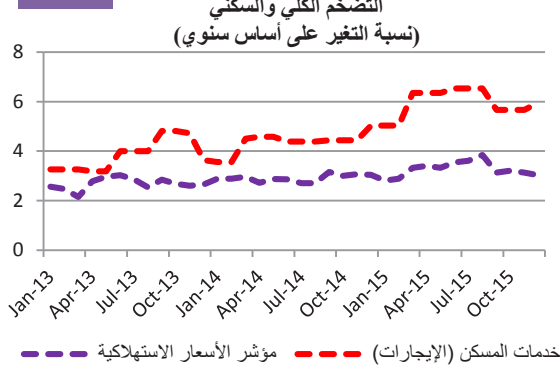
تراجع المبيعات بعد خمس سنوات من النمو الإيجابي²⁴

4.22



بعد خمس سنوات متتالية من النمو، شهد سوق العقار في الكويت تراجعاً ملحوظاً في عام 2015 رغم النشاط الواضح بنهاية العام. وجددير بالذكر أن هذا التراجع هو الأول منذ عام 2009 على خلفية الأزمة المالية العالمية. فقد تراجعت المبيعات بنسبة 28.7% في عام 2015 لتصل إلى 3 بليون دينار كويتي مقارنة بما قيمته 4.2 بليون دينار كويتي في عام 2014²⁵ (الشكل 4.22). وبالمثل، انخفض عدد المعاملات إلى 5,424 معاملة في عام 2015 مقابل 7,621 معاملة في عام 2014. وقد بدأ جلياً ميل المستثمرين للصفقات الاستثمارية صغيرة الحجم، وخاصة في قطاع الاستثمار، لا سيما في ظل عزوف المستثمرين عن الدخول في استثمارات كبيرة بسبب الضغوط الناجمة عن الأحوال الاقتصادية المضطربة.

4.23



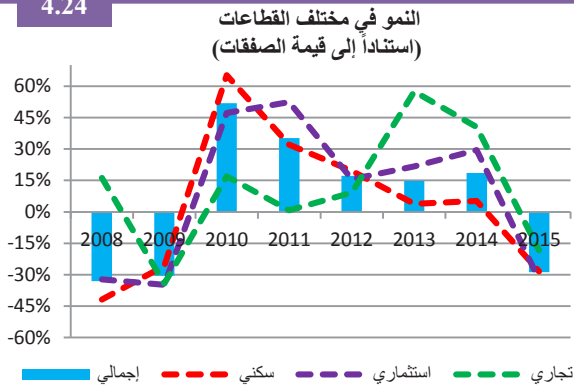
ورغم التراجع الواضح في سوق العقار سواء من حيث المبيعات أو عدد المعاملات، إلا إن هذا التراجع كان أقل حدة لكونه جاء بعد ارتفاع ونمو كبيرين ومتواصلين بدليل المبيعات المسجلة في عام 2014. وإذا كان انخفاض المبيعات هو الأول بعد نمو بمعدل ثابت منذ عام 2010، فقد بدأ عدد المعاملات في التراجع منذ عام مضى (منذ 2013) في الوقت الذي كانت فيه المبيعات (من حيث القيمة) تنمو بسرعة كبيرة. ويلاحظ التباين في عدد المعاملات وقيمة المبيعات بسبب القيود من جانب العرض وخاصة في القطاع السكني، وهو ما يبرر الهبوط المحدود في أسعار العقار رغم انخفاض الإيجارات بشكل طفيف خلال الأشهر الأخيرة (الشكل 4.23).

²³ بصفة عامة، وبعد ترقية مؤشر مورغان ستانلي كابيتال (MSCI) لسوق الإمارات وقطر إلى "أسواق ناشئة"، زادت هيمنة سوق الكويت للأوراق المالية على مختلف المؤشرات للأسواق دون الناشئة.

²⁴ يعتمد هذا القسم على بيانات وزارة العدل وبنك الائتمان الكويتي. وما لم يتم الإشارة إلى غير ذلك، تم استخدام بيانات العقود (الصفقات المسجلة لدى وزارة العدل) واستبعاد البيانات من أي وكالات.

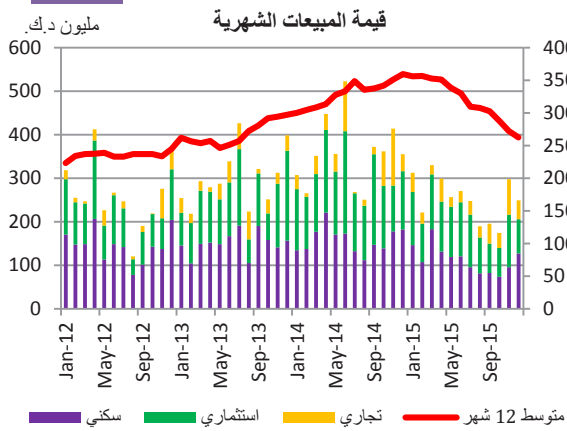
²⁵ يشمل إجمالي مبيعات القطاع السكني والاستثماري والتجاري فقط.

4.24



تؤكد الاتجاهات السائدة في مختلف قطاعات العقار أن التراجع في سوق العقار كان واسع النطاق، حيث تراجعت قيمة المبيعات بشكل كبير في القطاعات الرئيسية الثلاثة وهي السكني والاستثماري والتجاري²⁶. على سبيل المثال، تراجع قطاع العقار السكني بنسبة 28.4% خلال عام 2015 (الشكل 4.24)، كما كان التراجع في قطاع العقار الاستثماري حاداً وبلغت نسبته 32.8% مقارنةً بالنمو الملحوظ بنسبة 29.3% والمسجل في عام 2014 مما أدى إلى زيادة المعروض من العقارات الاستثمارية، ومن ثم تزايد مخاوف المستثمرين وعزوفهم عن تحمل المخاطر بسبب التحديات الاقتصادية وتقلب المزاج العام. وأخيراً يأتي قطاع العقار التجاري كأكثر القطاعات العقارية تقلباً، حيث تراجع نموه بنسبة 18.3% مقارنةً بنمو قوي بنسبة 40.3% في عام 2014. وعموماً، يمكن الاستخلاص بأن التقلبات الحادة في هذا القطاع أمر طبيعي بسبب العدد المحدود من المعاملات ذات القيمة المرتفعة والتي يمكن أن تؤثر على الاتجاهات العامة للنمو.

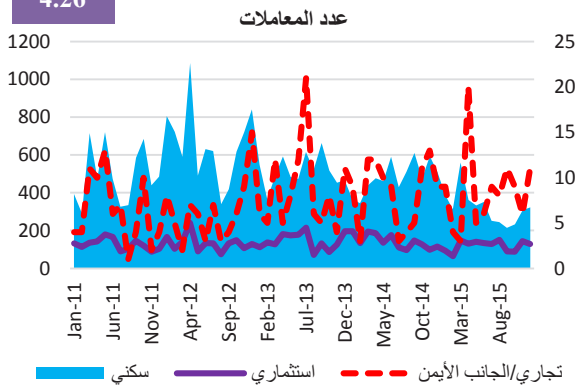
4.25



من واقع بيانات المبيعات الشهرية ... تباطؤ مماثل بعد أشهر معدودة من النمو

يشير تحليل المعاملات الشهرية لقطاع العقار خلال عام 2015 إلى تراجع المبيعات بمعدل ثابت (الشكل 4.25)، حيث شهد النشاط هبوطاً ملحوظاً خلال الربع الثاني من عام 2015 على عكس الربع الأول من العام نفسه. ويلاحظ أن المبيعات في السنوات السابقة سجلت تراجعاً كبيراً خلال فصل الصيف الذي تزامن مع شهر رمضان المبارك، وانخفضت المبيعات تحديداً خلال الأشهر من أغسطس إلى أكتوبر بسبب عدد من العوامل التي أثرت على ثقة المستثمرين أهمها الهبوط المستمر في أسعار النفط، وتأثر الأسواق العالمية بانهيار سوق الأسهم الصينية، واقترب رفع الاحتياطي الفدرالي الأمريكي لسعر الفائدة، فضلاً عن تصاعد حدة التوترات الجيوسياسية، الخ، الأمر الذي دفع بقيمة المبيعات الشهرية خلال هذه الأشهر الثلاثة إلى ما دون 200 مليون دينار كويتي، وهو المستوى الذي سجلته آخر مرة في صيف عام 2012.

4.26

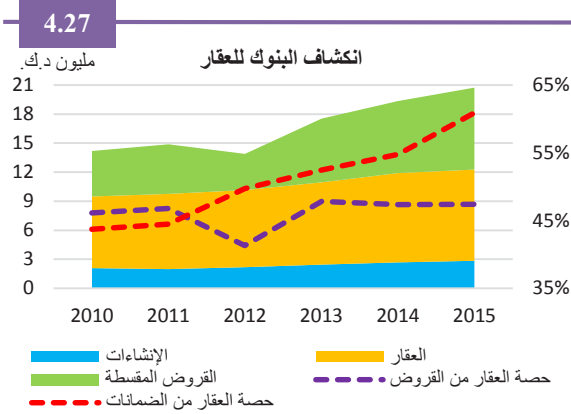


أما من حيث عدد الصفقات، فقد شهد عدد الصفقات خلال عام 2015 تراجعاً بنسبة 28.8% وذلك من 6,721 صفقة في عام 2014 إلى 5,424 صفقة (الشكل 4.26). ففي القطاع السكني، انخفض عدد الصفقات بنسبة 33.1% من 5,803 صفقة في عام 2014 إلى 3,882 صفقة في عام 2015. وبالمثل، سجل القطاع الاستثماري تراجعاً في عدد

²⁶ يمكن تقسيم سوق العقار إلى أربع فئات هي السكني (الخاص)، والاستثماري، والتجاري، وأخرى، وتبلغ حصصها 44.1% و39.2% و12.8% و4% على التوالي كما في ديسمبر 2015 (على أساس قيمة الصفقات).

المعاملات بنسبة 16.1% ولكن الحال اختلف مع القطاع التجاري الذي سجل زيادة طفيفة بنسبة 1%. وبالنسبة للقطاع السكني، لا يزال عدد الصفقات يشهد تراجعاً ثابتاً منذ عام 2012 (حيث سجل 7,883 صفقة) رغم تزايد القيود من جانب العرض. وقد يعود سبب هذا التراجع جزئياً إلى التعليمات الصادرة عن بنك الكويت المركزي في أواخر عام 2013 بشأن فرض بعض الضوابط على التمويل المقدم للعملاء ذوي الملاءة المالية العالية بالنسبة لشراء/ تطوير الوحدات العقارية. وتلك التعليمات كانت تهدف لضبط النمو المتسارع في هذا النوع من الائتمان، ومن ثم الحد من المخاطر النظامية وتعزيز الاستقرار المالي.

انكشاف كبير ومتشعب للبنوك على سوق العقار سواء من خلال القروض أو الضمانات



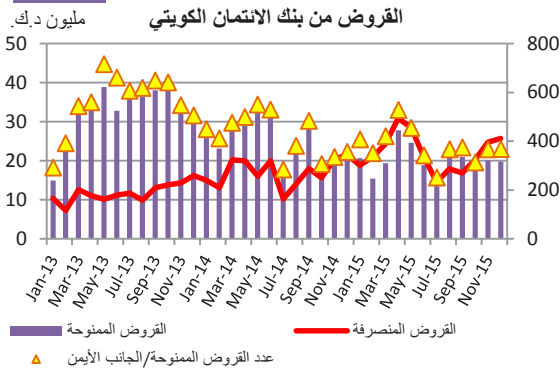
بعد التراجع الواضح في سوق العقار سواء من حيث عدد الصفقات أو قيمة المبيعات، لم يكن القطاع المصرفي بمنأى عن المخاطر في حال هبوط أسعار العقار - وهو أمر غير متوقع حدوثه إلى حد كبير - لما للبنوك من انكشاف كبير على سوق العقار وارتباطه بحجم القروض، سواء بشكل مباشر من خلال القروض المقسطة أو بشكل غير مباشر من خلال التسهيلات الائتمانية لقطاع العقار والإئشاء. وبدا واضحاً أن هذا الانكشاف في تزايد منذ عام 2012، حيث وصل إلى 20.7 بليون دينار كويتي في عام 2015 (الشكل 4.27).

وفضلاً عن الانكشافات المباشرة أو غير المباشرة من خلال التسهيلات الائتمانية، تشكل العقارات معظم محفظة الضمانات لدى البنوك. وقد زاد استخدام العقارات كضمانات مع مرور الوقت لتشكل 61% من إجمالي الضمانات لدى البنوك في عام 2015 مقارنة بنسبة 44.5% في عام 2011.

وكما أشرنا آنفاً، فإن انخفاض أسعار العقار لا يزال حتى الآن طفيفاً رغم التراجع الواضح في عدد الصفقات وقيم المبيعات، بيد أن أي تقلبات أخرى في الأحوال الاقتصادية ستؤثر حتماً على ثقة المستثمرين، وقد يكون لها تداعيات وخيمة على سوق العقار. ورغم أن احتمال حدوث ذلك بعيد، فسيكون استفحال خطر استرداد القروض وانخفاض قيمة الضمانات بمثابة اختبار حقيقي لقدرة القطاع المصرفي على مواجهة الأزمات.

زيادة القروض الممنوحة من بنك الائتمان الكويتي رغم تراجع عدد الموافقات

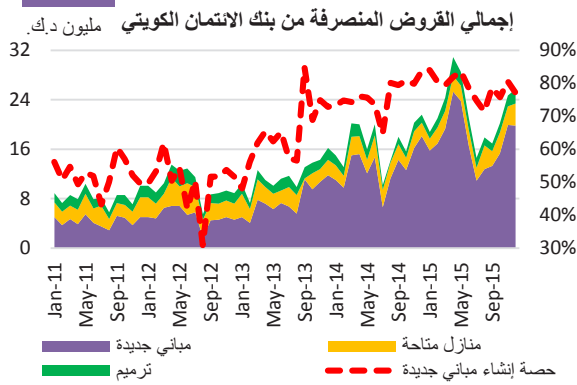
4.28



واصل بنك الائتمان الكويتي، كمؤسسة مستقلة مملوكة بالكامل للحكومة وتعمل تحت إشراف وزير الدولة لشؤون الإسكان، تقديم قروض الإسكان للمواطنين الكويتيين لشراء أو بناء أو تجديد الوحدات العقارية.

وبعد الارتفاع الكبير في عدد وقيمة القروض التي تمت الموافقة على منحها في عام 2013، عاد الاتجاه إلى الانخفاض، حيث انخفض عدد تلك المعاملات خلال عام 2015 ليصل إجمالي قيمة القروض التي تم الموافقة على منحها إلى 241.1 مليون دينار كويتي في عام 2015 مقابل 304.3 مليون دينار كويتي في عام 2014، أي بانخفاض بلغت نسبته 20.8% (الشكل 4.28)، وذلك يعود بصورة كبيرة إلى انخفاض عدد القروض التي تمت الموافقة على منحها من 5,070 قرصاً في عام 2014 إلى 4,554 قرصاً في عام 2015. من جهة أخرى، استمرت مبالغ القروض التي تمت الموافقة على منحها في الارتفاع (بنسبة 29.1% في عام 2015) بعد الزيادة الكبيرة بنسبة 41% التي سجلت خلال عام 2014. ويبدو أن زيادة الموافقات الممنوحة خلال عام 2013 قد أدى إلى زيادة في صرف القروض خلال السنوات اللاحقة بسبب بدء استلام المقترضين لشرائح تلك القروض.

4.29



وتكشف الاتجاهات التاريخية زيادة كبيرة في القروض المنصرفة بمرور الوقت (الشكل 4.29). وبالنسبة لاستخدام تلك القروض، فإن 80% من المبالغ التي قد تم صرفها كانت لإنشاء مباني جديدة، وهو ما يشكل تحول في وجهة استخدام تلك المبالغ مقارنة بالسنوات السابقة. على سبيل المثال، بلغت نسبة القروض الموجهة لإنشاء مباني جديدة حوالي 50% في كل من عامي 2011 و2012، وبدأت في الزيادة بعد ذلك. وجددير بالذكر أن الاستخدام المتزايد للقروض لغرض إنشاء مباني جديدة لا يساعد فقط في إضافة منازل أخرى لعدد المنازل في الدولة بل يساعد في انتعاش نشاط البناء والتشييد. من جهة أخرى، شهدت نسبة القروض المخصصة لغرض شراء منازل قائمة اتجاهاً تراجعياً قد يكون السبب فيه قلة المعروض من المنازل المتاحة في السوق بسعر المقاصة Market Clearing Price.

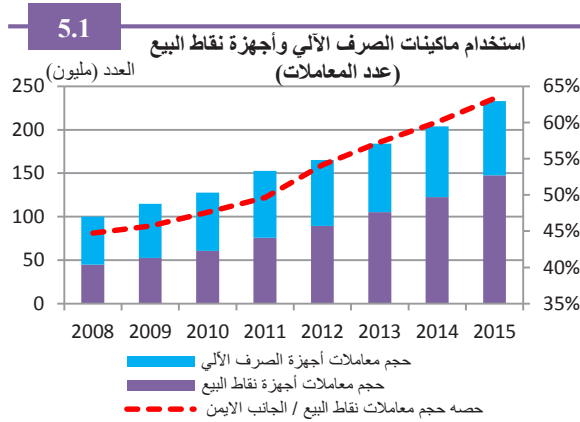


الفصل (5)

نظم المدفوعات والتسويات

سجلت نظم مدفوعات التجزئة والمدفوعات الكبيرة في الكويت نمواً ثابتاً مما يؤكد أهمية الدور الذي تلعبه نظم الدفع الحديثة في تسهيل المعاملات اليومية. وبالنسبة للتطورات في قطاع مدفوعات التجزئة خلال عام 2015، فقد سار النمو بنفس المسار المسجل في عام 2014، فزادت قيمة المعاملات باستخدام أجهزة الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع بنسبة 5.2% و13.2% على التوالي، وهو ما يؤكد ارتفاع الاستهلاك الشخصي والعائلي رغم التحديات الاقتصادية. وخلال عام 2015، ارتفعت حصة قيمة المعاملات من خلال أجهزة الصرف الآلي (56%)، في حين سجلت معاملات أجهزة نقاط البيع ارتفاعاً أكبر بنسبة 63% من حيث حجم المعاملات. ورغم أن المعاملات الإلكترونية تمثل حوالي 97.7% من مجموع المعاملات من حيث الحجم (العدد)، إلا أن المعاملات الورقية (الشيكات) لا يزال لها نصيب كبير (53.7%) من حيث القيمة. ولتسهيل استخدام الخدمات المصرفية الإلكترونية، تم توسعة البنية الأساسية للخدمات المصرفية الإلكترونية حيث زاد عدد أجهزة الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع بنسبة 4.7% و13.1% على التوالي ليصل عددها إلى 1,708 جهاز صرف آلي و43,322 جهاز نقاط بيع في ديسمبر 2015. علاوة على ذلك، استمرت التوسعات في شبكة الفروع المصرفية (وخاصة البنوك الإسلامية) ليصل إجمالي عدد الفروع في دولة الكويت إلى 422 فرعاً مصرفياً. كذلك، تم خلال عام 2015 إجراء 1.7 مليون معاملة من خلال "نظام كاسب"²⁷ بقيمة 314 بليون دينار كويتي.

استخدام الخدمات المصرفية الإلكترونية في تزايد مستمر



أدى انتشار استخدام تكنولوجيا المعلومات وتطور أمن نظم المدفوعات الإلكترونية إلى زيادة المعاملات من خلال الصيرفة الإلكترونية في الكويت، وقد ظهر ذلك في تنامي عدد المعاملات من خلال أجهزة الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع في الكويت (الشكل 5.1). وتمثل أجهزة الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع، التي تقوم على تشغيلها شركة الخدمات المصرفية الآلية المشتركة "كي نت"²⁸، نظام مدفوعات التجزئة في الكويت والذي يستخدم أساساً لتسوية معظم المعاملات منخفضة القيمة.

وخلال عام 2015، شهدت المعاملات التي تمت من خلال أجهزة الصرف الآلي من حيث عدد (حجم) المعاملات نمواً بنسبة 4.8% لتصل إلى 85.4 مليون معاملة، إلا إن الزيادة في عدد المعاملات من خلال أجهزة نقاط البيع كانت أعلى، حيث بلغت 20.4% ليصل إجمالي عدد المعاملات إلى 147.5 مليون معاملة في عام 2015. وعليه، فقد زادت حصة معاملات أجهزة نقاط البيع خلال السنة (من مجموع معاملات أجهزة الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع معاً) لتصل إلى 63% من حيث إجمالي عدد المعاملات و44% من حيث القيمة الإجمالية للمعاملات.

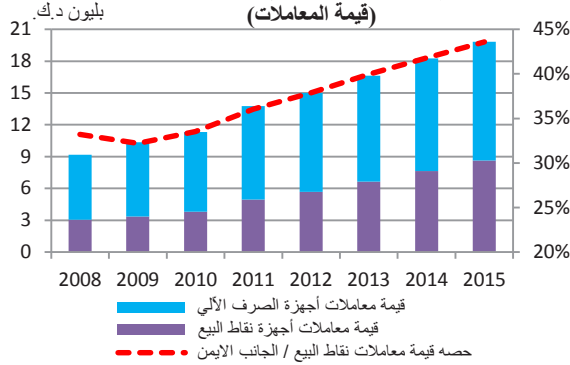
²⁷ نظام الكويت الآلي لتسوية المدفوعات فيما بين المشاركين - كاسب، وقد تم إطلاقه في عام 2004.

²⁸ بدأت شركة الخدمات المصرفية الآلية المشتركة "كي نت" تقديم خدماتها في عام 1994 بالتعاون مع البنوك المحلية.

النمو الواضح في معاملات الشراء دليل على قوة الاستهلاك المحلي

5.2

استخدام ماكينات الصرف الآلي وأجهزة نقاط البيع (قيمة المعاملات)



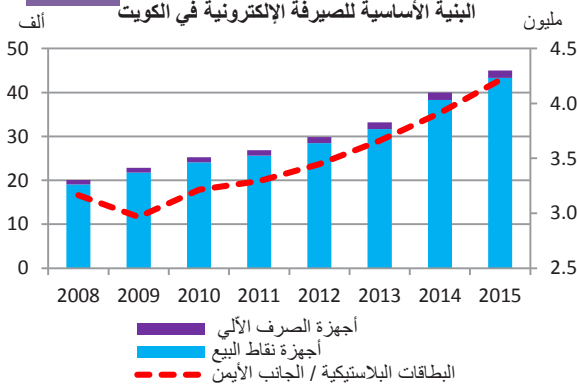
على نفس الوتيرة التي سار بها حجم (عدد) المعاملات، استمرت قيمة المعاملات في الزيادة بمعدل ثابت سواء من خلال أجهزة الصراف الآلي أو أجهزة نقاط البيع. وزادت المعاملات من خلال أجهزة الصرف الآلي، من حيث القيمة، بنسبة 5.2% لتصل إلى 11.2 بليون دينار كويتي مقارنة بما قيمته 10.6 بليون دينار كويتي في عام 2014 (الشكل 5.2). وفي سياق مواز، سجلت المعاملات من خلال أجهزة نقاط البيع نمواً ملحوظاً بنسبة 13.2% في عام 2015 وبقيمة 8.5 بليون دينار كويتي مقارنة بما قيمته 7.6 بليون دينار كويتي في عام 2014.

ويؤكد هذا النمو الثابت في معاملات الشراء القوة الاستهلاكية للأفراد رغم الظروف الاقتصادية الحالية، حيث لم يؤثر الهبوط الحاد في أسعار النفط على الاستهلاك المحلي أخذاً بالاعتبار الفرص الوظيفية والأجور المتاحة أمام المواطنين. ومع ذلك، لا يمكن تجاهل مؤشرات تراجع نمو مبيعات السلع الاستهلاكية المعمرة، والذي قد يعزى إلى حساسية تلك المشتريات بالنسبة لرؤية المستهلك للتوقعات الاقتصادية.

استمرار التوسعات في البنية الأساسية للصيرفة الإلكترونية

5.3

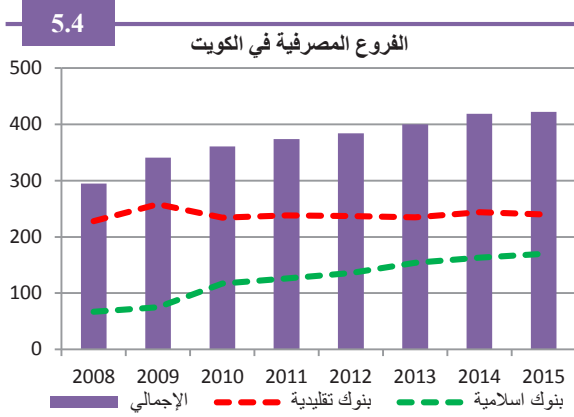
البنية الأساسية للصيرفة الإلكترونية في الكويت



لا شك أن زيادة انتشار الخدمات المصرفية الإلكترونية قد جاء مدعوماً بتوسع ملحوظ في البنية الأساسية لمدفوعات التجزئة في الكويت. وخلال عام 2015، شهد عدد أجهزة نقاط البيع وأجهزة الصرف الآلي نمواً بمعدل 13.1% و4.7% على التوالي ليصل عددها إلى 43,322 جهاز نقاط بيع و1,708 جهاز صرف آلي (الشكل 5.3). ومقارنة بالنمو الاستثنائي في عدد أجهزة نقاط البيع وأجهزة الصرف الآلي خلال عام 2014 (20.9% و10.6% على التوالي)، جاء النمو خلال هذا العام طفيفاً إلى حد ما. من جهة أخرى، سجلت عمليات إصدار البطاقات البلاستيكية (بطاقات الخصم والبطاقات الائتمانية) نمواً بمعدل 7.6% خلال عام 2015 ليصل إجمالي عدد تلك البطاقات إلى 4.2 مليون بطاقة، منها 83.4% بطاقات خصم.

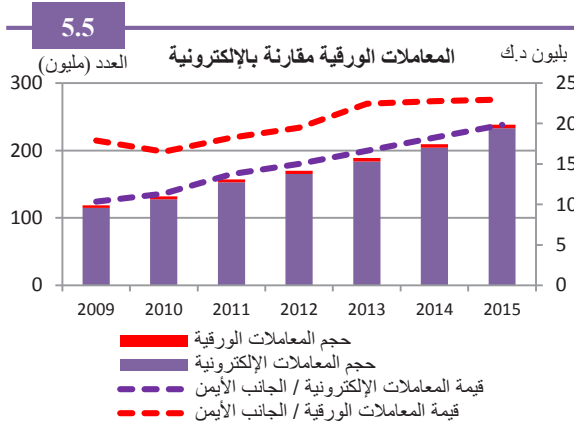
والجدير ذكره أن الخدمات المصرفية الإلكترونية أصبحت تستخدم على نطاق واسع لما توفره من راحة ومرونة وأمان. وما أدى إلى زيادة انتشارها بعض الخصومات التي يقدمها تجار التجزئة على المشتريات الإلكترونية، بالإضافة إلى قيام البنوك بالترويج لخدماتها المصرفية

الإلكترونية من أجل ترشيد تكاليفها التشغيلية من خلال تقليل عدد زوار الفروع الراغبين في إجراء معاملات نقدية.



ورغم الزيادة في استخدام الخدمات المصرفية الإلكترونية، استمر عدد الفروع المصرفية أيضاً في الارتفاع، حيث تم خلال عام 2015 إضافة 3 فروع جديدة لشبكة الفروع المصرفية الحالية في الكويت ليصل إجمالي عددها إلى 422 فرعاً²⁹ (الشكل 5.4). وعلى وجه التحديد، افتتحت البنوك الإسلامية سبعة فروع جديدة في الوقت الذي أغلقت فيه البنوك التقليدية أربعة فروع، ولكن لا يزال عدد الفروع المصرفية التقليدية (240) أعلى بكثير من الفروع المصرفية الإسلامية (170).

رغم التراجع في عدد المعاملات، تظل المعاملات الورقية كبيرة من حيث القيمة



بفضل الراحة والمرونة والأمن التي تتميز بها، شكلت الخدمات المصرفية الإلكترونية النسبة الأكبر من إجمالي المعاملات من حيث حجم المعاملات (أي عدد المعاملات) (الشكل 5.5). فعلى سبيل المثال، مثلت معاملات الصيرفة الإلكترونية خلال عام 2015 حوالي 97.7% من إجمالي المعاملات (المعاملات الإلكترونية والورقية). هذا وقد وصل عدد المعاملات الإلكترونية إلى 232.92 مليون معاملة خلال عام 2015، أي بزيادة بلغت 14.2% مقارنة بعام 2014، في حين بلغ عدد المعاملات الورقية 5.36 مليون معاملة فقط خلال العام المذكور.

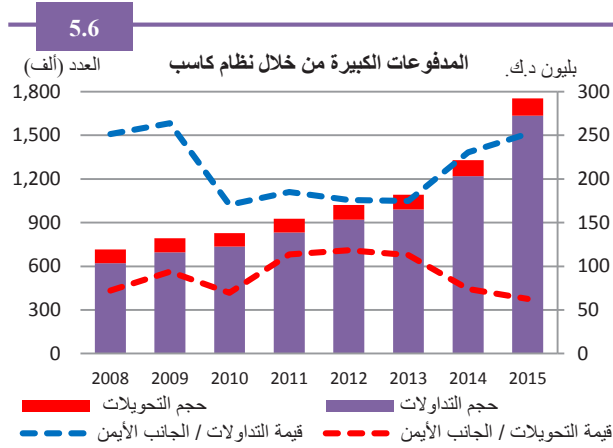
أما من حيث القيمة، فلا تزال المعاملات الورقية - رغم تراجع نسبتها من إجمالي عدد المعاملات - تشكل النسبة الأكبر، حيث مثلت من حيث القيمة خلال عام 2015 حوالي 53.7% من إجمالي قيمة المعاملات. ومع ذلك، يلاحظ تضائل الفجوة بين نوعي المعاملات والذي يُعزى إلى نمو نسبة المعاملات الإلكترونية إلى إجمالي المعاملات من حيث القيمة حيث ارتفعت مساهمتها من 37% في عام 2009 إلى 46.3% في عام 2015.

وتشير هذه البيانات إلى أنه على الرغم من النمو في استخدام الصيرفة الإلكترونية سواء من حيث الحجم أو القيمة، إلا أن المعاملات الورقية لا تزال تشغل نصيباً كبيراً من حيث القيمة. وفي حين أن العملاء يفضلون في الغالب استخدام الصيرفة الإلكترونية، ولكن يبقى متوسط حجم المعاملات الإلكترونية أقل بكثير منه في المعاملات الورقية. هذا، ويبدو أن معظم المعاملات المتصلة بالأعمال التجارية لا تزال تتم من خلال الوسائل الورقية.

²⁹ يشمل ذلك 12 فرعاً لبنوك أجنبية في الكويت، 11 فرع منها لبنوك تقليدية وفرع لبنك إسلامي. ومع ذلك، تم استبعاد أربعة كباّنن مصرفية (كلها لبنوك تقليدية) وفرعين لبنك الكويت الصناعي.

معظم المعاملات المتعلقة بالدفع تتم من خلال "نظام كاسب"

يقوم بنك الكويت المركزي منذ عام 2004 بتشغيل نظام التسوية الإجمالي الفوري، والمعروف باسم "نظام الكويت الآلي لتسوية المدفوعات فيما بين المشاركين - كاسب"، لتسوية المدفوعات الكبيرة وكذلك أعداداً كبيرة من المعاملات المنخفضة القيمة. ويلعب بنك الكويت المركزي دور وكيل التسويات، حيث يقوم بتوفير وسائل خالية من المخاطر لسداد المدفوعات عالية القيمة، وإجراء التحويلات بين البنوك المشاركة. وكما يتضح من الاسم نفسه، يقوم نظام "كاسب" بترحيل المدفوعات في الوقت الفعلي لها بين الحسابات التي يحتفظ بها بنك الكويت المركزي. ويقرر بنك الكويت المركزي لكل مشارك من المشاركين في نظام "كاسب" حدوداً مختلفة للسحب على المكشوف لدعم السيولة خلال اليوم (استناداً إلى الضمانات التي يقدمها البنك). وتتاح هذه الحدود للمشاركين بين أول اليوم والموعود النهائي المؤقت فقط، في حين أن المبلغ الأقصى في الموعود النهائي المؤقت يتم إعادة تحديده تلقائياً في بداية يوم العمل التالي.



وتتكون المعاملات التي تتم من خلال نظام "كاسب" من مدفوعات وتحويلات، حيث تشمل المدفوعات طرف آخر (العميل)، بينما تتم التحويلات فيما بين البنوك. وقد تم خلال عام 2015 تنفيذ 1.75 مليون معاملة من خلال نظام "كاسب" مسجلاً بذلك نمواً قوياً بنسبة 32% مقارنة بعام 2014. أما من حيث قيمة المعاملات، ورغم أن النمو كان إيجابياً، إلا أنه كان بمعدل أقل كثيراً (3.3%)، حيث بلغت قيمة المعاملات التي تم تنفيذها من خلال النظام 314 بليون دينار كويتي خلال عام 2015 مقارنة بما قيمته 304 بليون دينار كويتي خلال عام 2014. ويعود هذا التراجع في النمو إلى التراجع الكبير في قيمة التحويلات (الشكل 5.6). واستمرت معاملات المدفوعات كما في السنوات الماضية تشكل النسبة الأكبر من المعاملات التي تُنفذ من خلال نظام "كاسب" سواء من حيث عدد المعاملات (93% من الإجمالي) أو من حيث قيمتها (80%).

الابتكار في مجال التمويل³⁰

معالي نائب رئيس الوزراء ووزير المالية،،،

السيدات والسادة الحضور الكرام،،،

صباح الخير،،،

يسعدني دائماً أن أشارك معكم في افتتاح أعمال هذا المؤتمر، ومعرباً في البداية عن جزيل شكري وامتناني للسيد/ريتشارد بانكس على حسن تقديمه ودعوته الكريمة لي للتحدث أمام هذا الجمع الرائع من المختصين، وعلى حسن تنظيم هذا المؤتمر الذي بات على قدر كبير من الأهمية.

سوف يقتصر حديثي اليوم على "الابتكار في مجال التمويل"، أو بالأحرى بعض أبعاده. فكما تعلمون أن الابتكار قد أصبح اليوم أحد دوافع النمو والإنتاج والرخاء في مختلف الدول، وتدور حول أهميته مؤلفات اقتصادية كثيرة؛ فقد شرح الاقتصادي النمساوي جوزيف شمبيتر، كيف أصبح الدخول المبتكر لرجال الأعمال بمثابة قوة تغييرية *disruptive force*، وأن المنافسة ليست مهمة بحد ذاتها، بل المنافسة من السلع الجديدة، التكنولوجيا الجديدة، المصدر الجديد للمستلزمات، والشكل الجديد من التنظيم.....". فملخص الأمر، بالنسبة له، يرتبط بـ "التدمير الخلاق" الذي يساعد على زيادة النمو ورفع مستوى الإنتاج.

وفيما يتعلق بالتمويل، يمكن مناقشة أهمية الابتكار من زوايا مختلفة، مفادها أن عالم التمويل الحديث يتسم بحد ذاته بالإبداع، وقد مرّ في إطار عملية تطويرية امتدت لعقود. ونظراً لتشعب هذا الموضوع، فإن حديثي سوف يقتصر فقط على الابتكار في التمويل من وجهة نظر ثلاثة أطراف رئيسية وهي: البنوك المركزية، والمؤسسات المالية، وشركات التكنولوجيا، وهي الأطراف التي طرحت سياسات أو منتجات أو نظم مبتكرة لمواجهة التغير المستمر في مهامهم، كما أود مشاركتكم بعض الأمثلة حول التطورات المبتكرة إلى جانب تقييم مختصر لإيجابيات وسلبيات تلك التطورات.

البنوك المركزية والسياسات المبتكرة

يعتبر استخدام السياسات النقدية الغير تقليدية في السنوات الأخيرة من قبل البنوك المركزية خير مثال على النهج المبتكر للبنوك المركزية في صناعة سياساتها.

في بدايات الأزمة المالية العالمية، عمدت البنوك المركزية في الدول المتقدمة الرئيسية إلى توفير سيولة كبيرة لدعم أنظمتها المالية المتضررة، كما أجرت تخفيضات متتالية لأسعار الفائدة. على سبيل المثال، قام البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي بتخفيض سعر الفائدة من حوالي 5.25% في يوليو 2007 إلى معدل يتراوح بين 0% إلى 0.25% في يناير 2009، وتبعه بنك إنجلترا على نفس النهج بتخفيض سعر الفائدة من 5.75% في يوليو 2007 إلى 0.5% في مارس 2009.

وعلى الرغم من أن أسعار الفائدة الرئيسية قد وصلت في بعض الأحيان إلى حدود الصفر بعد سلسلة من التخفيضات المتتالية، إلا إن حالة الاضطراب ظلت تخيم على الأسواق المالية واستمر الناتج الفعلي في التراجع، ولاحق في الأفق مخاطر بقاء معدلات التضخم عند مستويات أقل من المعدلات المستهدفة. فالنظرية الاقتصادية هنا تفترض أن البنوك المركزية قد وقعت في فخ السيولة عند مستوى فائدة في حدود الصفر مما يقيد من قدرتها على إجراء مزيد من التخفيض في سعر الفائدة، إلا إن البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة عمدت على استحداث سياسة مبتكرة تمثلت في تطبيق سياسة نقدية غير تقليدية، وأيضاً البدء في جولات من برامج التيسير الكمي والتيسير الائتماني.

³⁰ كلمة سعادة محافظ بنك الكويت المركزي، الدكتور محمد يوسف الهاشل، في مؤتمر اليورومني، الكويت، 15 سبتمبر 2015

ولا خلاف على أن "التيسير الكمي" لم يكن مفهوماً جديداً بالكامل، فقد قام بنك اليابان بتطبيق مشابه في عام 2001، إلا إن نطاق وطول وأثر التيسير الكمي والإجراءات المبتكرة الأخرى التي أدخلت منذ عام 2008 كانت غير مسبوقه. وجدير بالذكر أن بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي قد أجرى وحده ثلاث جولات مختلفة من برامج التيسير الكمي وذلك بشراء أصول مالية تخطت قيمتها 3.5 تريليون دولار أمريكي، وهو مبلغ يعادل تقريباً حجم الاقتصاد الألماني.

وفيما يتعلق بالجانب الإيجابي، فإنه حري بنا القول أن السياسات المبتكرة تلك قد ساعدت في تحسين أوضاع الائتمان، وتوفير السيولة، وخفض العائدات لمستويات تاريخية منخفضة ورفع معدل النمو. ولولا مثل هذه الإجراءات لكان من الممكن أن يتكرر سيناريو الكساد الكبير الذي حدث في الثلاثينيات. ورغم أن التعافي لا يزال ضعيفاً وغير متكافئاً في مختلف الاقتصادات الرئيسية المتقدمة، إلا إن الرؤية حيال اقتصادات كل من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة قد أصبحت إيجابية بوضوح.

وأود أيضاً أن أسلط الضوء على بعض النقاط الهامة التي تتعلق بتطبيق السياسات النقدية غير التقليدية وما أحدثته من جدل حول نتائجها غير المقصودة "Unintended Consequences" وتراجع فاعليتها، وتأثيراتها بالنسبة للاستقرار المالي العالمي.

أولاً، ساهمت السياسات النقدية غير التقليدية في دفع معدلات الفائدة في الكثير من الدول المتقدمة إلى مستويات منخفضة، لا بل تحولت إلى سلبية في بعض دول منطقة اليورو، مما يعني تحميل المودعين تكلفة مقابل ودائعهم. وهذا ما أشار إليه بنك التسويات الدولية في تقريره السنوي الأخير، "بأن حدود اللامعقول في السياسة النقدية تُختبر اليوم في أوروبا". ومع بقاء معدلات الفائدة على مستوياتها المنخفضة غير المسبوقه، ارتفعت المخاطر مع استمرار سعي المستثمرين للبحث عن العوائد التي تقاربت بشكل كبير سواء للأصول ذات المخاطر أو الأصول التي لا تحمل مخاطر، وذلك كما يتضح من الضغوط الكبيرة على هوامش الائتمان السيادي في منطقة اليورو، وهو ما أدى إلى خطأ تسعير المخاطر السيادية. علاوة على ذلك، ومع انخفاض معدلات الفائدة إلى مستوى الصفر، يلجأ المستثمرون إلى الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل بمعدلات عائد منخفضة جداً، مما يدفع علاوات الأجل إلى مستويات سلبية، وهذا ما قد يكبد هؤلاء المستثمرين خسائر كبيرة عندما تعود العوائد طويلة الأجل في نهاية الأمر إلى مستوياتها الطبيعية.

ثانياً، أدت السياسات النقدية الميسرة للغاية إلى ارتفاع سريع في أسعار الأصول المالية نجم عنه زيادة مخاطر حدوث هبوط اقتصادي حاد في المستقبل وخاصة عندما يتم في نهاية الأمر سحب المستوى الحالي من السيولة.

ثالثاً، رغم الانخفاض التاريخي في معدلات الفائدة، إلا إن أثر ذلك على النشاط الاقتصادي الحقيقي بقي محدوداً مع ضعف الاستثمار. وقد أشار صندوق النقد الدولي إلى أن أخذ المخاطر المالية كان مرتفعاً ولكنه بقي محدوداً بالنسبة للمخاطر الاقتصادية، كما أن انتقال أثر السياسة النقدية الميسرة إلى الاقتصاد الحقيقي بقي محدوداً وخاصة في الدول التي ظلت فيها الميزانيات العمومية للبنوك ضعيفة.

رابعاً، أدت السياسات النقدية غير التقليدية إلى إعادة توازن المحافظ مع تحول وجهة التدفقات الرأسمالية. فخلال الفترة من 2009 إلى 2012، استقبلت الأسواق الصاعدة لحوالي 4.5 تريليون دولار أمريكي من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال، حيث عمد المستثمرون إلى إعادة التوازن لمحافظهم بمنأى عن سندات الخزانة الأمريكية بحثاً عن عائدات أعلى. وفي صيف عام 2013، تأثرت الأسواق الصاعدة بسبب تصريحات رئيس مجلس الاحتياطي الفدرالي الأمريكي باحتمال خفض الفائدة على السندات كجزء من سياسة التيسير الكمي (Taper Tantrum) مما أدى إلى عكس اتجاه التدفقات الرأسمالية. وتذكرنا هذه الأحداث بأن السياسات النقدية الغير تقليدية لها تداعيات عالمية رغم أن أهداف السياسة النقدية للبنوك المركزية لا تخرج عن النطاق المحلي.

خامساً، على الرغم من تعزيز التواصل لمسارات السياسة، إلا إن توقيت ووتيرة الانعكاس في السياسات النقدية غير التقليدية يمكن أن يؤثر على السوق، ومن ثم، فإن التخطيط للخروج المنهجي لن يكون سهلاً بأي حال من الأحوال. فإذا ما أرادت البنوك المركزية التخارج في مرحلة مبكرة، فإنها بذلك تتحمل مخاطر تباطؤ النمو في اقتصاداتها، وإذا كان التخارج في مرحلة متأخرة، فإن السيولة المفرطة قد تؤدي إلى حدوث فقاعات في أسعار الأصول، وبالتالي انكشاف القطاع المالي لمخاطر أكثر في المستقبل.

ونستخلص مما سبق أن التداعيات ذات الصلة تتمثل في اختلاف السياسات النقدية للدول المتقدمة؛ ففي الوقت الذي تستعد فيه كل من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة لأول رفع في معدلات الفائدة منذ ثمان سنوات، يستمر البنك المركزي الأوروبي وبنك اليابان في إتباع سياساتهم النقدية الميسرة. لذلك، وحتى إذا كان تطبيق السياسة النقدية المبتكرة على مستوى من التنسيق، فإن التباعد في مسارات السياسات يجعل من عملية الخروج المنظم أكثر تحدياً، ليس فقط للدول المعنية ولكن أيضاً للاقتصاد العالمي ككل.

وفي السياق عينه، هناك ابتكار آخر في صنع السياسات لا يقل أهمية، وهو استخدام الأدوات التحوطية الكلية. وقد أثبتت التجارب، وأخرها الأزمة المالية العالمية، أن ضمان استقرار البنوك من خلال أسلوب التحوط الجزئي قد لا يحقق استقرار النظام ككل، مما دفع بالمشرعين إلى استكمال أدوات التحوط الجزئي بإجراءات تحوط كلي تهدف إلى مواجهة الانكشاف للمخاطر النظامية في مختلف المؤسسات وبمرور الزمن. ورغم أن هذا المفهوم ليس جديداً كلياً، إلا أن الاعتراف لسياسة التحوط الكلي في ازدياد باعتبارها أداة قيمة في مواجهة مشكلات الاستقرار المالي، حين تبدو السياسة النقدية لوحدها محدودة الفعالية. ومع ذلك، فقد ظهرت أيضاً تحديات بشأن تقييم ملاءمة أدوات التحوط الكلي، والتنسيق الفعال بين مختلف السلطات الرقابية، وكذلك الآثار المحتملة على استقلالية البنوك المركزية.

وحيث أنني قمت بطرح تلك القضايا أمام هذا المنتدى الموقر في سبتمبر الماضي، فإنني أفضل الانتقال مباشرة إلى مناقشة الجزء التالي من كلمتي هذه والمتمثل في الطرفين الآخرين في موضوع الابتكارات المالية، وهما المؤسسات المالية، ثم شركات التكنولوجيا.

المؤسسات المالية والمنتجات المبتكرة

إن الحديث عن المؤسسات المالية والمنتجات المبتكرة لا بد وأن ينطلق بالضرورة من مناقشة الارتفاع المذهل الذي شهدته وتيرة الابتكار في المنتجات والأدوات المالية، لاسيما خلال الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية. فعلى سبيل المثال، وخلال فترة العشر سنوات حتى عام 2007، ارتفع إجمالي قيمة عقود مبادلات أسعار الفائدة والمشتقات من 75 تريليون دولار أمريكي إلى 600 تريليون دولار أمريكي، أي أحد عشر ضعف قيمة الناتج المحلي الإجمالي العالمي. وخلال عام 2007 وحده سجل سوق عقود المشتقات العالمية ارتفاعاً بمعدل 50% تقريباً.

من ناحية أخرى، دفع تطوير الأدوات المالية المبتكرة المؤسسات لتلبية احتياجاتها المالية، والتحوط لمخاطرها بشكل فعال، كما تمكن الأفراد من ضبط استهلاكهم بمرور الوقت. وبالمثل، فإن سندات الكوارث *catastrophe bonds* "CAT bonds" ومشتقات الطقس *weather derivatives* قد ساعدت الدول على أخذ الحيلة مقابل المخاطر الناجمة عن الكوارث الطبيعية والأحوال الجوية المعاكسة.

إن تعقيد الأدوات المالية (على سبيل المثال التزامات الدين المضمونة *CDO-squared*) قد أثار جدلاً حول ما إذا كانت الابتكارات المالية قد تجاوزت حدود المعقول. وأستشهد بما قاله وارن بوفيت، وهو أحد أقطاب عالم الأعمال الأمريكي، بأن الأدوات المالية المعقدة وهاكلها المبهمة هي، بدون مبالغة، "أسلحة مالية للدمار الشامل".

بصفة عامة، فإن تجميع وتقسيم المخاطر ساعد المستثمرين على تحمل المخاطر التي تلائم مستوى تحملهم، كما أدى إلى تقييم أوضح لمختلف أبعاد المخاطر. ورغم ذلك، فإن تجميع المخاطر قد يحد من توقع المخاطر قبل وقوعها، وإدارة المخاطر بعد وقوعها، وهي المشكلة التي بدت جلية في حالة أزمة الرهن العقاري الأمريكية. وكما لاحظنا، فإن المستثمرين النهائيين لديهم حوافز محدودة للغاية لمراقبة أداء المقرضين، بافتراض أن المقرضين لديهم حصص كافية في عملية التوريق. ومع ذلك، فقد سعى المقرضون إلى الحجم أو الكم، متغاضين بذلك وبجدية عن معايير الإقراض لديهم. وكما يوضح هذا المثال، فإن قوة المنتجات المبتكرة، التي ساعدتنا في البداية على تجميع وتحويل المخاطر، كان لها في النهاية تداعيات كارثية، فضلاً عن الحوافز الغير ملائمة وضعف الإشراف الرقابي.

وفي ضوء تلك الخبرات، فإننا في حاجة لتحقيق التوازن عن طريق توفير بيئة مواتية للابتكار، ولكن وفي ذات الوقت، يجب أن تضمن تلك الابتكارات تحقيق الغرض المرجو منها، ولا ينبغي أن تكون نهاية في حد ذاتها.

وسوف أنتقل الآن إلى النقطة الثالثة والأخيرة في كلمتي، وهي الحلول المبتكرة من قبل المؤسسات العاملة في مجال التكنولوجيا. وأود هنا أن أركز على الابتكارات التكنولوجية وأثرها على نظم التمويل وعملياته، حيث استطاعت التكنولوجيا فعلياً تحويل التمويل بجميع جوانبه، من برامج وتطبيقات تداول الأصول إلى شبكات لنظم الدفع. فإذا ما أخذنا البورصات على سبيل المثال نرى أن التكنولوجيا في مجال الحاسب الآلي قد أحدثت ثورة في تداول الأسهم في العقود الأخيرة، كما أصبحت هذه المعاملات أكثر سرعة وكفاءة، حيث أصبح بالإمكان من خلال نظم المتاجرة الإلكترونية إجراء ملايين عمليات التداول الإلكتروني يومياً عبر شاشات الكمبيوتر من قبل المشتريين والبائعين في مختلف أرجاء العالم.

وليس خافياً على أحد الدور الذي لعبته التكنولوجيا في تحقيق الشمول المالي للدول النامية وذلك على نطاق لم يكن متصوراً من قبل؛ فقد ساعد الانتشار الواسع لأجهزة الهاتف النقال في الدول التي لديها توسعات محدودة للخدمات المصرفية على تقديم مجموعة متنوعة من المنتجات والخدمات المالية للفقراء الذين لا يتمتعون بالخدمات المصرفية أو غير قادرين على الحصول عليها.

ولئن كان الأثر التحويلي لنظم المدفوعات والمقاصة الحديثة وأهميته خارج أي جدال، إلا أن المحافظة على أمن واستقرار هذه النظم، وقبل ذلك كله، استمرار عمل هذه النظم طوال الوقت بكفاءة وفاعلية ودون أي توقف، لا شك يعتبر مهمة شاقة. ولعلكم تتذكرون ما حدث في يوم 8 يوليو من هذا العام عندما توقفت نظم الكمبيوتر في بورصة نيويورك عن العمل لقرابة الأربع ساعات في منتصف اليوم مما أدى إلى توقف قلب الأسواق المالية الأمريكية. ولم يكن هذا الحدث هو الأول من نوعه الذي يؤدي إلى توقف الأسواق عن العمل، ففي أبريل من العام الفائت 2014، توقف العمل لفترة وجيزة في بورصة شيكاغو التجارية، وهي أكبر بورصة على مستوى العالم للعمليات المستقبلية. وفي أغسطس 2013، تجمدت التعاملات في بورصة ناسداك لمدة ثلاث ساعات بسبب مشكلات فنية. ورغم أن مثل هذه الأحداث نادرة الحدوث، إلا إن أثرها في حال حدوثها كبير بسبب الترابط القوي بين النظم والأسواق.

ومع تطور التكنولوجيا الحديثة وتزايد استخداماتها، بدأت طبيعة المخاطر أيضاً في التغيير بصورة كبيرة، حيث أصبح ارتكاب عمليات الغش في غاية السهولة، ويتم عن بعد وعلى نطاق واسع. وعلى الرغم من أن تزوير الشيكات أو التلاعب بها، مثلما صور لنا المخرج الكبير ستيفن سبيلبرج في فيلمه "Catch Me If You Can"، أصبح أمراً نادراً حالياً، إلا أن هناك مخاطر من نوع آخر بدأت في الظهور وهي مخاطر هجمات الإنترنت. ففي عام 2013، استهدفت بعض الهجمات الإلكترونية من قبل قرصنة الكمبيوتر متاجر "تارجت" "Target" الأمريكية وتمكنوا من سرقة البيانات الشخصية لأكثر من 70 مليون عميل، مما كبدها أكثر من 150 مليون دولار أمريكي، وفقد الرئيس التنفيذي وظيفته.

رغم هذه المخاوف، فلا ننكر دور التقنيات الحديثة في رفع مستوى الراحة والسرعة وأمن السداد وسهولة ممارسة الأعمال. وإذا كانت محاولات القرصنة والغش تحظى بالاهتمام الجماهيري، فذلك بالطبع يعود إلى أن مثل هذه الحوادث أصبحت نادرة الوقوع، وهو ما يؤكد أن التقنيات الحديثة قد حققت لنا أمن النظم واستقرارها رغم هذه الأحداث العابرة.

ختـاماً

في الختام أود أن أؤكد أن لكل سياسة أو نظام أو منتج مبتكر تكاليفه ومزاياه، الأمر الذي يستدعي أن نضمن تفوق المزايا على التكاليف، أقلها على المدى الطويل، إن لم يكن فوراً.

في الوقت ذاته، لا نناقض أنفسنا عندما نؤكد صعوبة التكهن بالنتائج السلبية للابتكار، فقصور خبراتنا السابقة يقف حائلاً أمام تحديد نتائج أو آثار الابتكارات التي تختلف اليوم بطبيعتها عما كانت عليه بالأمس، وكلما كان الابتكار أكثر حداثة، كلما كان دور الخبرات السابقة أقل فاعلية.

وفي مطلق الأحوال، فإن المجتمعات مطالبة بتشجيع الابتكار، حيث أن الاكتفاء بما وصلنا إليه في الوضع الراهن والاستقرار عند هذا الحد ليس بالحل المناسب الذي يمكن افتراضه لتجنب ما قد تنطوي عليه الابتكارات الجديدة من

مخاطر. ذلك أن الثبات في عالم يتسم بالتقدم والتطور لا يعني في واقع الأمر سوى التخلف عن مجارة ركب التطور الذي لا بد من الانطلاق به لمواكبة حركة التغير المستمرة التي يشهدها عالمنا اليوم.

شكراً لحسن استماعكم.

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته

