

إقبس تنشر تقريراً صادراً عن «كابيتال ستاندرز» المحلية للتصنيف الائتماني

٨٠% من القروض المسماة «عقارية»

لا تستخدم في التطوير العقاري الحقيقي

قروض القطاع العقاري الكويتي أكبر بكثير من مساهمة هذا القطاع في الناتج المحلي الإجمالي

أغلب القروض لم تخلق قيمة اقتصادية كبيرة وبعضها ساهم في تغذية التضخم ليس إلا

٤ شركات عقارية محلية لديها انكشاف بما يزيد على ٨١٥ مليون دينار على مشاريع الإمارات

إعداد: رزان عدنان

أصدرت «كابيتال ستاندرز» للتصنيف الائتماني تقريراً أخيراً تناول القطاع العقاري في الكويت قالت فيه أن قيمة العقار ومشاريع الإنشاء في دول التعاون انخفضت بنسبة ١٣,٥ في المائة منذ نوفمبر ٢٠٠٨ حتى نوفمبر ٢٠٠٩، ولغت التقرير إلى الموجة الكبيرة التي شهدتها المنطقة في الغاء المشاريع في ٢٠٠٩ التي يعود السبب الرئيسي فيها إلى آثار الأزمة المالية العالمية على أسعار النفط. وأضافت «كابيتال ستاندرز» أن الإمارات هيمنت على ٧٨ في المائة من إجمالي المشاريع المعلقة، وأغلبية تلك المشاريع تتركز في دبي. وفي أعقاب تعثر بعض الشركات الكبيرة في دبي، تم تأجيل الكثير من المشاريع، في حين ألغى بعضها، خاصة أن الإمارة تشهد أزمة سيولة حادة. ولغت التقرير إلى طبيعة الشركات العقارية في الكويت التي تمول أصولاً بعيدة المدى بديون قصيرة الأجل. ويضيف أن قطاع العقار في الكويت يعد واحداً من أكبر القطاعات التي يوظف فيها المستثمرون أموالهم ويحصلون عوائد. ورغم مساهمة البنوك المحلية بقوة في دعم هذا القطاع عبر تقديم القروض، إلا أنها تتجه نحو تقييد السياسات الائتمانية على التسهيلات المرتبطة بالعقار في فترات الأزمات الاقتصادية. لذلك يرى التقرير أنه عندما يتكسب الاقتصاد أو يشهد ركوداً، فإن العقار يتعرض لضربة قوية بسبب ضعف قدرة الحصول على التمويل.

من ناحية أخرى، تقول «كابيتال ستاندرز» إن نمو قروض البنوك المقدمة لأنشطة عقارية وإنشائية ككل شهد انخفاضاً في عامي ٢٠٠٨ و٢٠٠٩. وفي هذه الظروف، يحتاج قطاع العقار إلى اهتمام وتمويل متزايد لإرساء التوازن خاصة في مشاريع الإنشاء الكبيرة. ويتوقع في النصف الأول من عام ٢٠١٠ أن تخفف البنوك من المخصصات وتستعيد شهيبتها لزيادة الإقراض لقطاع العقار، وبالتالي تضح السيولة في هذا القطاع الذي قد يستقر وربما تزيد أسعاره لاحقاً في الربع الأخير من ٢٠١٠ والربع الأول من ٢٠١١.

وبعد استقرار أسعار النفط ما بين ٧٠ إلى ٨٠ دولاراً للبرميل، شرعت دول التعاون بتطبيق استراتيجيات مختلفة لدعم اقتصاداتها على سبيل المثال السعودية والبحرين اللتان تستثمران في مشاريع السكن الرخيصة للتحكم بأسعار العقار، وتوفير عقارات رخيصة ويمكن تحملها في الوقت ذاته. وبالنسبة للكويت يقول التقرير إن القانون رقم ٨ و٩ الجديد اللذين يسمحان للبنوك الإسلامية بالتداول في العقارات السكنية، بالإضافة إلى السماح بالإنشاء على سبع مناطق سكنية جديدة في الكويت من المتوقع أن يخلق بعض النشاط الإيجابي في السوق. وعلى المدى المتوسط، قد تستمر أسعار العقار بالانخفاض قليلاً، المستقر قبل أن تعود إلى جولة جديدة من الأسعار المتضخمة.

العقار في الكويت

يشكل العقار والإنشاء قطاعاً هاماً في الاقتصاد الكويتي منذ أن أخذ يستحوذ على ٨,٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد على أسس المتوسط ما بين عامي ٢٠٠١ و٢٠٠٩. وكان القطاع تآثر بشكل سلبي من الأزمة المالية العالمية ومشكلة السيولة. وبعد العقار وسوق الأسهم خيار معظم المستثمرين سواء من الأفراد أو الشركات. ويرتبط هذان السوقان بشكل إيجابي بالاقتصاد، والعقار يتعقب سوق الأسهم في كل خطوة تقريباً. وربما يعود السبب في ذلك إلى أن عملية التداول في قطاع العقار أطول بشكل كبير من سوق الأسهم، وبالتالي فإن متغيرات الاقتصاد تأخذ فترات مطولة من الزمن لتنعكس بشكل كامل في أسعار العقار.

ورغم أن حجم القروض المقدمة للقطاع العقاري في الكويت في ٢٠٠٧ وصل رصيدها المتراكم إلى ٩,٥ مليارات ديناراً إلا أن مساهمة هذا القطاع في الناتج المحلي الإجمالي للعام ذاته لم تبلغ سوى ١,٩ مليار دينار. وهو ما يشير إلى أن ٨٠ في المائة تقريباً من القروض المقدمة لأغراض عقارية قد تنفق في نواح عديدة، منها على مشاريع خارج الكويت، أو لأغراض أخرى غير العقار والإنشاء أو لشراء عقارات موجودة بالفعل. وهذا التباين الهائل بين الرقمين يشير إلى أن أغلب القروض المقدمة لم تخلق قيمة اقتصادية كبيرة، وهي بذلك تغذي التضخم ليس إلا.

التشريعات

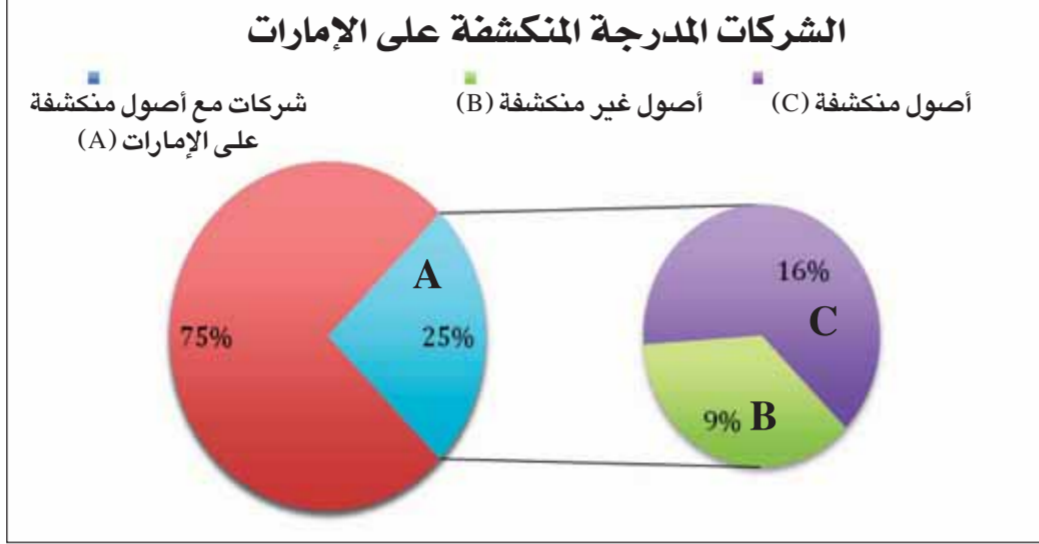
ينظم القانون التجاري الكويتي صفقات سوق العقار وتوقها وزارة العدل. وتم تطبيق القانونين الجديدين ٩ و٨ لمنع الشركات من تجارة وتمويل العقارات السكنية لتجنب المضاربات وتحقيق سوق يحكمه العرض والطلب. ومع ذلك، تم استثناء البنوك الإسلامية من هذا القانون، وهو ما قد يحرض البنوك التقليدية على معارضة هذا القانون والمطالبة بحقوق متساوية. وكانت الحكومة في عام ٢٠٠٣ قيدت عمليات الإنشاء والبناء في مناطق جديدة لم تستكمل فيها بعد البنية التحتية والخدمات المتعلقة بذلك. لكن تم استثناء سبع مناطق جديدة من هذا القانون.

القروض

ركزت محافظة القروض الإجمالية للبنوك الكويتية في الفترة الممتدة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠٠٩ نصف أموالها تقريباً على أنشطة العقار والإنشاء ووصل المتوسط بالنمو في الفترة نفسها إلى ٤٩,١٧ في المائة. وشهدت القروض العقارية نمواً كبيراً ما بين ٢٠٠٤ و٢٠٠٧ إلى أن حلت الأزمة المالية في ٢٠٠٨، حيث شهد نمو القروض انخفاضاً منذ ذلك الوقت حتى ٢٠٠٩. ويعود سبب النمو البطيء للقروض إلى أزمة



• أماني بورسلي رئيسة شركة كابيتال ستاندرز للتصنيف



■ **الوطنية العقارية، والتمدين، والتجارية، والعقارات المتحدة، أكبر ٤ شركات عقارية مدرجة.. أصولها ٣٠% من الإجمالي**

■ **البنوك بلغت في التمويل أيام الازدهار لكن عليها ألا تقيّد القروض حالياً لئلا تسوء نتائجها**

■ **فحص عينة من ٧ شركات أظهر أن أصولها القصيرة الأجل لا تغطي أكثر من ٦٩% من ديونها القصيرة الأجل**

■ **القروض القصيرة الأجل تشكل نحو ٥٢% من إجمالي الديون.. وهذا يفسر كيفية التعرض لمخاطر السيولة**

استحقاقات الديون ٢٠٠٨

نسبة الأصول الطويلة إلى إجمالي الأصول	نسبة الأصول القصيرة إلى الديون	أصول طويلة- ديون طويلة	أصول قصيرة - ديون	نسبة الديون القصيرة إلى الأصول
٨٦,٦٨%	٦٩,١٠%	١٥٩٥,٥٥	(١٣٧,٢٤)	٥٢,٤٨%

العقار في الكويت، ويصل متوسطها إلى ٤٧,٤ في المائة من إجمالي الصفقات في الفترة ما بين يوليو ٢٠٠٩ ونوفمبر ٢٠٠٩. أما قيم العقارات السكنية فتختلف من منطقة لأخرى في الكويت، على اعتبار أن الأسعار أكثر استقراراً في مناطق عن أخرى. وكانت صفقات العقار السكني زادت بشكل كبير في نوفمبر ٢٠٠٩ بعد أن سمح قرار صادر عن مجلس الوزراء بالإنشاء في سبع مناطق جديدة في الكويت هي جابر الأحمد وسعد العبدلله وصباح الأحمد والمسيلة والصدديق والفيطيس وبوظفيرة. وهو ما خلق المزيد من العرض، أما الطلب الإضافي فساهم فيه البنوك الإسلامية عبر الرهون العقارية الأمر الذي أدى إلى ازدياد النشاط السكني. ويتوقع التقرير أن تحتفظ العقارات السكنية في بعض المناطق خاصة القريبة من المدينة بقيمتها أو تشهد زيادة طفيفة في النصف الأول من ٢٠٠٩ خاصة أن هناك طلباً كافياً يدعم العرض. ومع ذلك، يتوقع التقرير

أن تشهد أسعار العقارات السكنية في بعض المناطق الجديدة بعض موجات التقلب. ففي بداية هذا العام، انخفض عدد وقيمة القروض الممنوحة من بنك التسليف والإدخار. وساهم هذا العامل في انخفاض أسعار العقار السكني، إلا أن عدد القروض التي وافق عليها البنك زادت ٢٤,٥ في المائة في أكتوبر ٢٠٠٩ أي أنه قيمتها زادت بنسبة ١٧ في المائة، وبالتالي كان هناك طلب إضافي.

العقار الاستثماري

تمثل شريحة العقار الاستثماري ثاني أكبر مكون لصفقات العقار، إذ تشكل كمتوسط ٤,٤ في المائة من إجمالي الصفقات ما بين يوليو ونوفمبر ٢٠٠٩. وكان متوسط سعر كل صفقة شهد انخفاضاً خلال الفترة ما بين يوليو وأكتوبر ٢٠٠٩، إلا أنه زاد بشكل كبير في نوفمبر من هذا العام بنسبة ١٨٨ في المائة وهو ما يدل على الزيادة الطفيفة في السيولة. وهذه الزيادة غير المستمرة في السيولة ليست مؤشراً واضحاً على انتهاء الأزمة.

العقار التجاري

شهدت البلاد اهتماماً متزايداً من المستثمرين في شريحة العقار التجاري في عامي ٢٠٠٧ و٢٠٠٨، وبذلك

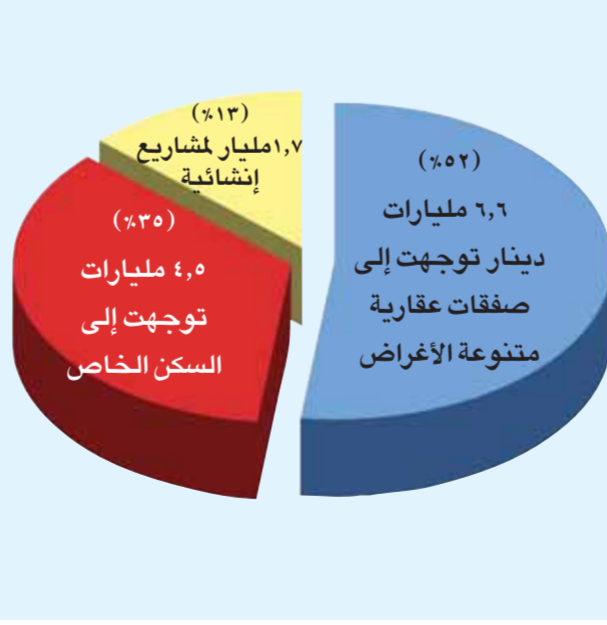
استحقاقات ٢٠٠٨ (بالمليون دينار)

العقار السكني	أصول طويلة	أصول قصيرة	ديون قصيرة
يقول التقرير أن العقارات السكنية تمثل صلب سوق	١٩٩٧,٧٦	٣٠,٩٦	٤٤٤,٢٠

من جانب آخر، ساهم الدعم المادي الذي قدمته أبوظبي أخيراً لإمارة دبي باستعادة بعض ثقة المستثمرين. وقد يزيد تعثر قروض دبي من تكاليف اقتراضها إلى جانب تكاليف اقتراض أبوظبي ودول خليجية أخرى، وخاصة الكويت بسبب انكشافها الكبير على قطاع العقار في دبي. وسداد الديون يخفف بعض الضغوط المتصاعدة على تكاليف الاقتراض في الكويت ويثبت من قيم العقار المنكشمة عليها.

من ناحية أخرى، يقول التقرير أن نحو سبع شركات من أكبر الشركات العقارية تشكل تقريباً ٦٠ في المائة من أصول الشركات العقارية المدرجة قد تم تقييمها وفقاً لاستحقاقات ديونها. وأن إجمالي الأصول على المدى القصير يغطي ٦٩,١٠ في المائة من إجمالي ديونها على المدى القصير. وأن إجمالي ديونها على المدى القصير تجاوز أصولها على المدى القصير بنحو ١٣٧,٢٤ مليون دينار. وهذا العجز قد يسبب مشاكل في السيولة بالنسبة للشركات وقد يقيد مرونتها المالية. أما الدين على المدى القصير فيشكل جزءاً كبيراً من إجمالي الديون إذ يصل إلى ٥٢,٤٨ في المائة. في حين أن أصولها على المدى الطويل تشكل أغلبية إجمالي أصولها. وهو ما يشير إلى طبيعة الشركات العقارية في الكويت من أنها تمول أصولاً على المدى البعيد من خلال ديون ذات أجل قصير، وهو ما يعرضها لمخاطر السيولة.

توزيع القروض «المسماة» عقارية حتى أكتوبر ٢٠٠٩



■ **البنوك التقليدية باتت محرومة من حق منح للبنوك الإسلامية في تمويل العقار ورهنه**

■ **انتعاش السكن الخاص مرتبطة بعودة التمويل الإسلامي والقرار الوزاري بتطوير ٧ مناطق**

■ **أسهم شركات العقار متقلبة جداً ومعدل ترابطها مع مؤشر السوق كبير جداً (٠,٩ معدل بيتا)**

■ **أسعار العقار التجاري وإيجاراته لن تعود إلى سابق عهدها في وقت قريب**

محفظه القروض (بالمليون دينار)

السنة	أكتوبر ٢٠٠٤	أكتوبر ٢٠٠٥	أكتوبر ٢٠٠٦	أكتوبر ٢٠٠٧	أكتوبر ٢٠٠٨	أكتوبر ٢٠٠٩
اجمالي القروض المصرفية في الكويت	٩٨٣١,٩	١١١٨٦,١	١٤٣١٣,١	١٨٩٩٨,٧	٢٣٢٢٢,٩	٢٤٩١٣,٨
اجمالي القروض المقدمة للعقار	٤٣١٤,١	٥٦٤٨,٠	٧١٧٨,٧	٩٤٨٥,٢	١١٤٤٣,٨	١٣٢٧٧,٨
معدل النمو	-	٣٠,٩%	٢٧,١%	٣٢,١%	٢٠,٦%	١١,٢%
القروض العقارية كنسبة مئوية من إجمالي القروض	٤٣,٩%	٥٠,٥%	٥٠,٢%	٥٠,٠%	٤٩,٣%	٥١,١%

مراجعة عامة (بالمليون دينار)

السنة	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق	١٠٧٠,٠٠	١١٥٩,٠٠	١٤٢٦٧,٢	١٧٥١٦,٦	٢٣٥٩٣,٢	٢٩٤٩٤,٥	٣١٨٤١,٠
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	(٧,٥%)	٨,٣%	٢٣,١%	٢٢,٨%	٢٤,٧%	٢٥,٠%	٨,٠%
الإنشاء	٢٦٢,٦	٠,٣١٢	٣٤٩,٣	٤٠١,٩	٤٣٧,٠	٥٣٣,٨	٥٨١,٨
العقار	٨٧٣,٧	٩٦٩,٨	١٠٦٢,٠	١٠٩٤,٨	١٢٠٨,٤	١٣٢٥,٢	١٣٦١,٨
إجمالي العقار والإنشاء	١١٣٦,٣	١٢٨١,٨	١٤١١,٣	١٤٩٦,٧	١٦٤٥,٤	١٨٥٩,٠	١٩٤٣,٦
معدل النمو	١,٧%	١٢,٨%	١٠,١%	٦,١%	٩,٩%	١٣,٠%	٤,٦%
المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي	١٠,٦%	١١,١%	٩,٩%	٨,٥%	٧,٠%	٦,٣%	٦,١%

المصدر: بنك الكويت المركزي (أرقام ٢٠٠٨ لم تكن متوفرة)

المصدر: البنك المركزي وتحليل كابيتال ستاندرز