



# تفسير اتجاهات الربحية في المصارف الكويتية على المدى الطويل

إعداد: إدارة البحوث والاستشارات

معهد الدراسات المصرفية

مايو ٢٠١٥

## فهرس المحتويات

الصفحة	القسم	
٣		الملخص التنفيذي
٥		المقدمة
٧		١- تفسير الانخفاض في الربحية: لمحة عامة
١١		٢- تفسير الانخفاض في صافي هوامش الفوائد/التمويل
١٥		٣- تفسير الانخفاض في العوائد على الاستثمارات في الأوراق المالية والانكشاف على المشتقات المالية
١٩		٤- تفسير الانخفاض في العائد على الاستثمارات في الشركات التابعة
٢١		٥- تفسير الانخفاض في حصة الرسوم والعمولات من الإيرادات
٢٣		٦- تفسير الزيادة في مخصص أعباء خسائر الائتمان
٢٦		٧- تفسير الزيادة في أعباء تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية
٢٩		النتائج
٣٠		المراجع والهوامش
٣١		نبذة عن فريق البحوث والاستشارات بالمعهد

## الملخص التنفيذي

حققت البنوك الكويتية، في عام ٢٠٠٦، عائداً مجتمعاً على الأصول بلغت نسبته ٣,٣%. وبحلول عام ٢٠١٤، انخفض العائد على الأصول بمقدار الثلثين، ليبلغ ١,١%. وقد توصلت هذه الدراسة إلى الأسباب الرئيسية لانخفاض الربحية، وذلك بمقارنة عام ٢٠٠٦ بعام ٢٠١٤، على النحو التالي:

- **صافي هوامش الفوائد/التمويل.** انخفض الهامش من ٣,٤% في عام ٢٠٠٦ إلى ٢,٩% في عام ٢٠١٤، لتبلغ حصته ٢٠,٢% من الانخفاض في مجمل الربحية، حيث أدت سهولة السياسة النقدية إلى انخفاض معدلات الإقراض بأكثر من معدلات الودائع. وبعودة المعدلات إلى طبيعتها على المستوى العالمي، يفترض أن يبدأ صافي هوامش الفوائد/التمويل في الكويت في الارتفاع. وبافتراض بقاء كافة العوامل الأخرى كما هي دون تغيير، فإننا نتوقع تباطؤ هذه العملية، وأن سعر الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي لن يعود - على ما يبدو - إلى مستوياته التي كانت سائدة قبل الأزمة، وذلك لفترة زمنية ممتدة. وكل ذلك يعني أنه من الحكمة أن نتوقع استعادة الهوامش لنصف ما فقدته نتيجةً لانخفاض عن المستوى المحقق في عام ٢٠٠٦.

- **العوائد على الأوراق المالية والمشتقات المالية والاستثمارات في الشركات التابعة.** بلغ نصيب العائد المنخفض من الانكشاف على الاستثمارات في الأوراق المالية والمشتقات المالية ٣١,٧% من الانخفاض في الربحية، وبلغ نصيب الانخفاض في العائد على الاستثمارات في الشركات التابعة ٨,٦% من الانخفاض في الربحية. وبلغ نصيب هذين البندين معاً ٤٠,٣% من الانخفاض في الربحية. وبالاستفادة من الإدراك المتأخر والنظر بعين الاعتبار إلى الأحداث الماضية، فمن الواضح أن البنوك الكويتية كانت تواجه الكثير من المخاطر على مدى السنوات التي أفضت إلى وقوع الأزمة المالية، مما ساعدها في تحقيق عوائد مرتفعة للغاية على الأصول. وقد دأبت البنوك - منذ حدوث الأزمة - على محاولة تقليل المخاطر، أولاً من خلال تحويل جانب كبير من محافظها الاستثمارية إلى أوراق مالية ذات دخل ثابت ومنخفضة المخاطر، وثانياً من خلال تقليص، وأحياناً إزالة، الانكشاف على الشركات التابعة ذات المخاطر المرتفعة. وبسبب كل من تغيير التوجه نحو المخاطر وقتامة النظرة المستقبلية للأسواق العالمية، فإننا لا نرى في الأفق أية زيادة كبيرة عن المستويات الحالية، سواء في العائد على الأوراق المالية والمشتقات المالية، أو في العائد على الاستثمارات في الشركات التابعة.

• **إيرادات الرسوم والعمولات.** انخفضت نسبة نصيب مصدرَي الدخل هذين إلى صافي إيرادات الفوائد/التمويل، حيث بلغت ٧,٧% من الانخفاض في العائد على الأصول. ورغم ما يبدو أن نصيب إيرادات الرسوم قد ظل مستقراً، فمن الواضح أن العمولات قد تعرضت للهبوط مع انخفاض متوسط قيمة التداول اليومي في سوق الكويت للأوراق المالية بأكثر من ٨٠% منذ بدء الأزمة. وإذا بدأ حجم التعاملات الكلية في السوق في التعافي، فيُحتمل أن تزداد العمولات، ولكن حتى وقت كتابة هذا البحث، فإن الدوافع التي يمكن أن تؤدي إلى حدوث هذا التطور يشوبها الغموض.

• **مخصص خسائر الائتمان.** ارتفعت تكاليف المخصصات ارتفاعاً كبيراً في أعقاب الأزمة المالية، وظلت مرتفعةً منذ ذلك الحين. ويبلغ نصيب المخصصات المرتفعة ١٦,٥% من الفرق بين العائد على الأصول المحقق في عام ٢٠٠٦ وذاك المحقق في عام ٢٠١٤. إلا أنه بحلول عام ٢٠١٤، نجحت البنوك في تجنب مخصصات بمقدار يكاد يعادل ضعف حجم القروض غير المنتظمة والذمم المدينة. ورغم ما يعكسه ذلك من قساوة من منظور الربحية، فمن المفترض أن يؤدي إلى استفادة البنوك أثناء المضي قدماً نحو المستقبل. كما يبدو من الواضح أن هذه العملية قد تم استكمالها، وبالتالي نتوقع أنه اعتباراً من عام ٢٠١٥ يُفترض أن يعود مجمل أعباء المخصصات - كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل - إلى مستوياته المحققة في عام ٢٠٠٦.

• **تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية.** ارتفعت أعباء تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية على صافي إيرادات الفوائد/التمويل، وإيرادات الرسوم والعمولات، من ٣٣,١% إلى ٤٣,٥%، أي بواقع ١٣,٧% من الانخفاض في الربحية. وبينما لا تزال البنوك الكويتية تستفيد من القاعدة ذات التكاليف المنخفضة، فإننا لا نتوقع أي انخفاض في نسبة التكاليف إلى الإيرادات خلال السنوات المقبلة.

وفي معرض نظرنا المستقبلية، نتوقع أن تستعيد البنوك نحو نصف مقدار الانخفاض في صافي هامش الفوائد/التمويل، والعودة إلى مستوى أعباء المخصصات السنوية الذي كان سائداً قبل الأزمة. وبموجب "العودة إلى المستوى الأوسط" في هذين البندين (أحدهما الإيرادات، والآخر المصروفات)، وبافتراض عدم حدوث تحسن في العوامل الأخرى الوارد ذكرها أعلاه، فمن المفترض أن يتعافى

العائد على الأصول في البنوك الكويتية ليبلغ ١,٧%، رغم أن ذلك لا يزال أدنى من العائد البالغ ٣,٣% المحقق في عام ٢٠٠٦، ولكن يُنظر إليه على المستوى العالمي على أنه عائد صحي.

## المقدمة

تتطرق هذه الدراسة إلى تتبع وتفسير اتجاهات ربحية القطاع المصرفي الكويتي منذ عام ٢٠٠٦، أي قبيل وقوع الأزمة المالية في عام ٢٠٠٨، ولغاية عام ٢٠١٤. وعلى وجه التحديد، نبين أسباب انخفاض الربحية، بالقياس إلى العائد على الأصول (صافي الإيرادات مقسوماً على متوسط إجمالي الأصول)، من ٣,٣% في عام ٢٠٠٦ إلى ١,١% في عام ٢٠١٤. وفي هذه الدراسة، تركزت تنبؤاتنا بالتطورات في المستقبل على تفسيرنا لأحداث الماضي.

وينصب اهتمامنا على مدى الكفاءة والنجاح في استخدام الأصول من أجل تحقيق الأرباح. ورغم وضوح الفكرة المتمثلة في إيجابية زيادة الربحية للمساهمين، فإن الدراسة الماثلة تستند إلى الاعتقاد بأن ارتفاع الربحية في قطاع مصرفي يتميز بالتنظيم الرقابي والأجواء التنافسية السليمة يؤدي إلى تحقيق مزايا اجتماعية للجميع، وعلى وجه الخصوص، أن الاستخدام الأفضل للأصول يؤدي إلى تحرير الموارد وتحقيق المزيد من رأس المال اللازم لاستيفاء الوساطة المالية. وإلى هذا الحد، فإن هذه الدراسة لا تتطرق إلى مسألة مستقلة تتعلق بهذا الأمر، ألا وهي استشراف النظرة المستقبلية لنمو صافي الأرباح.

وأثناء إجراء هذا التحليل، قمنا بتقسيم العائد على الأصول إلى أجزائه المكونة له. في سياق العمل المصرفي، يتألف صافي الربح بصورة أساسية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، وإيرادات الاستثمار، وإيرادات الرسوم والعمولات، مطروحاً منها أعباء المخصصات للاتئمان الرديء، وتكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية، والأصول المستخدمة في تحقيق تلك العوائد. ومن خلال تقسيم الربحية بهذه الطريقة، استطعنا عمل القياس الكمي الدقيق للتغيرات التي حدثت في البنوك منذ عام ٢٠٠٦، مما أدى إلى خفض العائد على الأصول بمقدار الثلثين.

تركز هذه الدراسة على النظام المصرفي الكويتي الخاص المُجمع، وليس على أي بنك بمفرده. وحتى يتسنى مطابقة الربحية بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠١٤، قمنا بتجميع البنوك التي كانت تعمل خلال الفترة

الزمنية المذكورة. وعلى وجه التحديد، شملت دراستنا كلاً من البنك الأهلي الكويتي، بنك الكويت والشرق الأوسط/البنك الأهلي المتحد، بنك برقان، البنك التجاري الكويتي، بنك الخليج، بيت التمويل الكويتي، البنك العقاري الكويتي/بنك الكويت الدولي، وبنك الكويت الوطني. وقد أشير في كافة أنحاء الدراسة إلى بنود بيان الدخل المجمع والميزانية العمومية لتلك البنوك بمصطلح البنوك الكويتية. ولم نقم بتضمين بنك الكويت الصناعي في عملية التجميع، حيث إنه بنك مملوك للحكومة ويدار من خلال نموذج مختلف عن البنوك الأخرى، التي تعتبر جميعها مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية.

وأخيراً، نوّكد على أن هذه الدراسة ليس المقصود منها التوجيه بتبني أي رأي استثماري، بل إن تركيزها ينصب في العائد على الأصول وليس العائد على حقوق المساهمين، ولا يوجد تعليق على التقييمات ذات الصلة بسعر السهم لكل بنك في سوق الأسهم. ولا يستثمر معهد الدراسات المصرفية في سوق الأسهم ولا يقدم أية مشورة أو نصائح إلى من يقومون بهذا النوع من الاستثمار.

## ١ - تفسير الانخفاض في الربحية: لمحة عامة

في عام ٢٠١٤، حققت البنوك الكويتية صافي ربح بلغ ٦٨٨,٨ مليون د.ك باستخدام ما متوسطه ٦١,٩ مليار د.ك من الأصول خلال سنة (متوسط إجمالي الأصول في نهاية ٢٠١٤ ونهاية ٢٠١٣). وفي عام ٢٠٠٦، حققت البنوك ذاتها صافي ربح بلغ ٨٢٧,٦ مليون د.ك باستخدام متوسط أصول بلغ ٢٥,٣ مليار د.ك<sup>١</sup> وهبط العائد على متوسط الأصول من ٣,٣% في عام ٢٠٠٦ إلى ١,١% في عام ٢٠١٤.

ويتضمن الجدول رقم (١) مطابقةً للعائد على الأصول بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠١٤، وبالتالي يوضح أسباب انخفاض ربحية البنوك حالياً، مقارنةً بالوضع الذي كان قائماً قبل الأزمة.

### الجدول رقم (١): الأسباب المتعددة لانخفاض ربحية البنوك

الزيادة في صافي الربح في عام ٢٠١٤ إذا كان الأداء مطابقاً لعام ٢٠٠٦			
مليون د.ك	٢٠١٤	٢٠٠٦	
٢٧١,٧	%٢,٩	%٣,٤	صافي هامش الفوائد/التمويل
٤٢٦,٨	%٣,٥	%١٢,٠	العائد على الاستثمارات في الأوراق المالية والانتكشاف على المشتقات المالية
١١٦,٤	%٢,٥	%١٨,٠	العائد على الاستثمارات في شركات تابعة
١٠٤,٢	%٢٤,٧	%٣٢,٠	حصة الإيرادات من الرسوم والعمولات
٢٢١,٨	%٢٨,٦	%١٣,٠	مخصص أعباء خسائر الائتمان
١٨٤,٩	%٤٣,٥	%٣٣,١	أعباء تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية
٢٠,٤	%٦,٢	%٩,٤	العائد على الاستثمار العقاري
١,٣٤٦,٢			صافي الربح
	٦١,٨٨٥	٢٥,٣٣١	متوسط إجمالي الأصول
	مليون د.ك	مليون د.ك	
	٦٨٨,٨	٨٢٧,٦	صافي الربح المعلن
	مليون د.ك	مليون د.ك	
	%١,١	%٣,٣	العائد على الأصول
	٢٠٣٥,٠		صافي الربح المعدل إذا كان أداء ٢٠١٤ مطابقاً لعام ٢٠٠٦
	مليون د.ك		
	%٣,٣		العائد على الأصول المعدل إذا كان أداء ٢٠١٤ مطابقاً لعام ٢٠٠٦

المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، بيانات وإحصاءات معهد الدراسات المصرفية

يوضح الجدول رقم (١) وجود سبعة عوامل أثرت في ربحية البنوك، إذا تمت المقارنة بين أداء عام ٢٠١٤ بأداء عام ٢٠٠٦، وهي على النحو التالي:

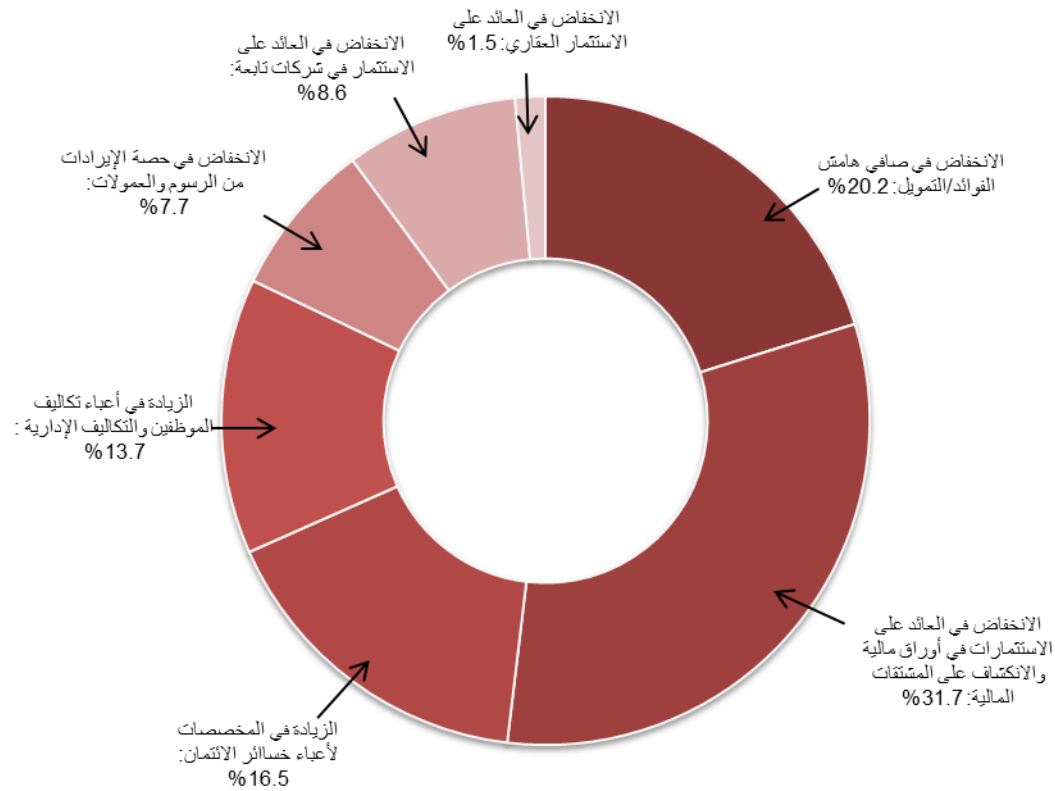
- صافي هامش الفوائد/ التمويل (= صافي إيرادات الفوائد/التمويل مقسوماً على متوسط الأصول المدرة لأرباح الفوائد/التمويل). وبتطبيق صافي هامش الفوائد/التمويل لعام ٢٠٠٦ على ٢٠١٤، لكان من المفترض أن يؤدي متوسط الأصول المدرة لأرباح الفوائد/التمويل إلى تحقيق أرباح إضافية تبلغ ٢٧١,٧ مليون د.ك في عام ٢٠١٤. وبلغ صافي إيرادات الفوائد الفعلي في عام ٢٠١٤ مقدار ١,٤٢٧,٠ مليون د.ك.
- العائد على الاستثمارات في الأوراق المالية والانكشاف على المشتقات المالية (= إيرادات الاستثمار مطروحاً منها الأعباء المتعلقة بانخفاض القيمة، مضافاً إليها صافي الأرباح من تبادل العملات الأجنبية ومعاملات المشتقات المالية، مقسوماً على متوسط الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية غير الكويتية). وبتطبيق العائد على الأوراق المالية والمشتقات المالية المحقق في عام ٢٠٠٦ على ٢٠١٤، كان من المفترض أن يحقق متوسط الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية غير الكويتية أرباحاً إضافية قدرها ٤٢٦,٨ مليون د.ك في عام ٢٠١٤. وبلغت الإيرادات الفعلية من الاستثمارات، ناقصة الأعباء المتعلقة بانخفاض القيمة، مضافاً إليها صافي الأرباح من تبادل العملات الأجنبية ومعاملات المشتقات المالية ١٧٣,٦ مليون د.ك.
- العائد على الاستثمارات في شركات تابعة (= نصيب نتائج الشركات التابعة، مطروحاً منه الأعباء المتعلقة بانخفاض القيمة، مقسوماً على متوسط الاستثمارات في شركات تابعة). وبتطبيق العائد على الاستثمارات في شركات تابعة المحقق في عام ٢٠٠٦، كان من المفترض أن يحقق ذلك أرباحاً إضافية قدرها ١١٦,٤ مليون د.ك في عام ٢٠١٤، تمثل زيادةً بنسبة ٦٢٥,٣% في الإيرادات من شركات تابعة. وبلغت الحصة الفعلية لنتائج الشركات التابعة ١٨,٦ مليون د.ك في عام ٢٠١٤.

- حصة إيرادات الرسوم والعمولات (= إيرادات الرسوم والعمولات، مقسومةً على صافي إيرادات الفوائد). وبتطبيق حصة الإيرادات من الرسوم والعمولات المحققة في ٢٠٠٦، كان من المفترض تحقيق أرباح إضافية بمقدار ١٠٤,٢ مليون د.ك في عام ٢٠١٤، تمثل زيادةً بنسبة ٢٩,٥% في الإيرادات من الرسوم والعمولات. وبلغت الإيرادات الفعلية من الرسوم والعمولات ٣٥٢,٨ مليون د.ك في عام ٢٠١٤.
- العائد على الاستثمار العقاري (= إيرادات الاستثمار العقاري مطروحاً منها الأعباء المتعلقة بانخفاض القيمة مقسومةً على متوسط أصول الاستثمار العقاري). وبتطبيق العائد على الاستثمار العقاري المحقق في ٢٠٠٦، كان من المفترض تحقيق أرباح إضافية بمقدار ٢٠,٤ مليون د.ك في عام ٢٠١٤، تمثل زيادةً بنسبة ٢٩,٣% في الإيرادات من الاستثمار العقاري. وبلغت الإيرادات الفعلية من الاستثمار العقاري ١٧٣,٦ مليون د.ك في عام ٢٠١٤.
- أعباء المخصصات (= أعباء مخصصات خسائر الائتمان كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل). وبتطبيق أعباء المخصصات لعام ٢٠٠٦ على ٢٠١٤، كان من المفترض أن يحقق صافي إيرادات الفوائد/التمويل أرباحاً إضافية قدرها ٢٢١,٨ مليون د.ك في عام ٢٠١٤، تمثل انخفاضاً بنسبة ٥٤,٤% في أعباء المخصصات. وبلغت أعباء المخصصات الفعلية لخسائر الائتمان ٤٠٨,٠ مليون د.ك في عام ٢٠١٤.
- أعباء تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية (= تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، وإيرادات الرسوم والعمولات). وبتطبيق أعباء تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية لعام ٢٠٠٦ على ٢٠١٤، كان من المفترض تحقيق أرباح إضافية بمقدار ١٨٤,٩ مليون د.ك من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، وإيرادات الرسوم والعمولات في عام ٢٠١٤، تمثل انخفاضاً بنسبة ٢٣,٩% في تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية. وبلغت القيمة الفعلية لتكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية ٧٧٣,٣ مليون د.ك في عام ٢٠١٤.

وتركز هذه الدراسة على ستة محددات رئيسية للتغير في العائد على الأصول، دون الخوض في تفاصيل أكثر للانخفاض في العائد على الاستثمار العقاري، والذي لم يكن له إلا أثر ضئيل على إجمالي الربحية.

ويتضمن الرسم البياني رقم (١) أدناه، نظرة عامة على كافة العوامل التي أفضت إلى الانخفاض في العائد على الأصول من ٣,٣% في عام ٢٠٠٦ إلى ١,١% في عام ٢٠١٤.

### الرسم البياني (١): تفسير الانخفاض في الربحية بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠١٤: لمحة موجزة



المصدر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، وبيانات وإحصاءات معهد الدراسات المصرفية

## ٢ - تفسير الانخفاض في صافي هوامش الفوائد/التمويل

في عام ٢٠١٤، بلغت نسبة صافي هوامش الفوائد/التمويل ٢,٨٩%، أي أقل من المحقق في عام ٢٠٠٦ بمقدار ٥٥ نقطة أساس، مما يعكس أن العائد على الأصول المدرة للأرباح لتلك الفترة (صافي إيرادات الفوائد/التمويل، مقسوماً على الأصول المدرة للأرباح من الفوائد/الإيرادات) قد هبط بأكثر من تكلفة تمويل تلك الأصول (صافي مصروفات الفوائد/التمويل، مقسوماً على الأصول المدرة للأرباح من الفوائد/الإيرادات).

وتبعاً لذلك، فقد انخفض كل من العائد على الأصول المدرة للأرباح وتكلفة تمويل تلك الأصول، حيث هبط الأول من ٧,٤٧% في عام ٢٠٠٦ إلى ٤,٢٦% في عام ٢٠١٤، بينما هبط الأخير من ٤,٠٢% إلى ١,٣٧%. وجاء الانخفاض في كل من العائد والتكلفة جراء قرار بنك الكويت المركزي تخفيض سعر الخصم لمواجهة الأزمة المالية العالمية. وفي الواقع أنه خلال الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٤ يمكن تفسير أكثر من ٩٩% من التغير في كل من العائد السنوي والتكلفة السنوية للتمويل بالتغيرات في سعر الخصم المعلن من قبل بنك الكويت المركزي في نهاية العام.<sup>٢</sup> وتوضح الخانة اليمنى من الرسم البياني (٢) هذا الارتباط شبه التام.

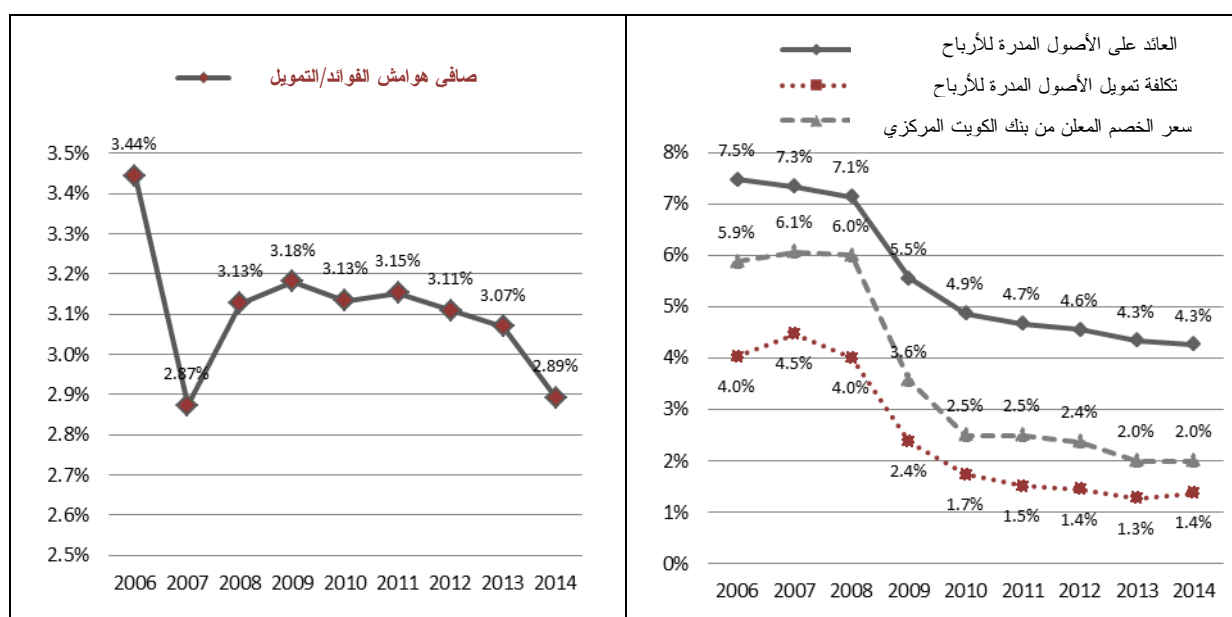
ويُعتبر الارتباط بين العائد على الأصول المدرة للأرباح وسعر الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي أمراً متوقعاً نظراً إلى أن البنك يضع حدود قصوى لمعدلات الإقراض عبر مجموعة شاملة من فئات الائتمان.<sup>٣</sup> إلا أنه بينما تم تحرير أسعار الفائدة على الودائع وحسابات التوفير من كافة الضوابط منذ ١٩٩٥<sup>٤</sup>، نظراً للارتباط القوي بين سعر الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي وتكلفة تمويل الأصول المدرة للأرباح، فمن الواضح أن البنوك تقوم أيضاً بتعديل أسعار الودائع والعوائد تبعاً للتغيرات في سعر الخصم.

ورغم ذلك، فإن المقارنة بين الخانة اليسرى والخانة اليمنى للرسم البياني (٢) توضح أن الفروق الزمنية البسيطة في استجابة تكاليف التمويل وأسعار الإقراض للتغيرات في سعر

الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي أدت إلى حدوث تقلبات في صافي هوامش الفوائد/التمويل، مما أثر على إجمالي الربحية.

ويوضح الرسم البياني (٢) (الخانة اليسرى) أن صافي هوامش الفوائد/التمويل قد هبط بمقدار نصف نقطة مئوية بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧، واستعاد الارتفاع بواقع ما بين ٣,١% و ٣,٢% خلال السنوات من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٣، ليهبط من جديد إلى ٢,٩% فقط في عام ٢٠١٤.

### الرسم البياني (٢): العوائد، أسعار التمويل، وصافي هوامش الفوائد/التمويل للبنوك



المصادر: بنك الكويت المركزي، التقارير السنوية للبنوك الكويتية، بيانات وإحصاءات معهد الدراسات المصرفية

ويتطلب فهم الانخفاض في صافي هوامش الفوائد/التمويل تتبع التغييرات من عام ٢٠٠٦ إلى ٢٠٠٧، وفترة الاستقرار الممتدة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٣، وأخيراً وقائع عام ٢٠١٤:

- ٢٠٠٦ إلى ٢٠٠٧. خلال عام واحد، هبط صافي هوامش الفوائد/التمويل من ٣,٤٤% إلى ٢,٨٧% ويعود السبب الأساسي في ذلك إلى الارتفاع الكبير في تكلفة تمويل الأصول المدرة للأرباح من الفوائد/الإيرادات. وخلال ذلك العام، شهد الإقراض إلى القطاع الخاص الكويتي نمواً بنسبة مئوية مرتفعة نسبياً بلغت ٣٤,٩%، مقابل ٢٦,٣% في عام ٢٠٠٦ و ١٩,٩% في عام ٢٠٠٥، وذلك وفقاً لبيانات بنك الكويت المركزي.

وبذلك النمو القوي فمن السهولة تصور أن زيادة المنافسة عالمياً على التمويل أدى إلى ارتفاع تكاليف التمويل. كما تجدر الإشارة إلى أن المنافسة الشديدة على زيادة محفظة القروض بين البنوك المحلية أدى إلى بعض الضغوط لانخفاض متوسط أسعار الإقراض، حتى مع تحرك سعر الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي بصورة طفيفة إلى أعلى.

● ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٣. خلال تلك السنوات، ظل صافي هوامش الفوائد/التمويل في نطاق متقارب بين ٣,٠٧% و ٣,١٨%. وفي عام ٢٠٠٨، شهد نمو القروض تباطؤاً ليبلغ ١٧,٥%، وانخفضت الأسعار في سوق ما بين البنوك عالمياً، وبالتالي عادت تكاليف الأموال إلى مستوياتها في عام ٢٠٠٦، مما سمح بالتعافي المعتدل في صافي هوامش الفوائد/التمويل، حتى حين بدأت أسعار الإقراض في الانخفاض. وبعد عام ٢٠٠٨، وتماشياً مع اتجاهات السياسة النقدية العالمية، قام بنك الكويت المركزي بخفض سعر الخصم من ٦,٠% إلى ٢,٠%. ورغم ذلك، لم يتأثر صافي هوامش الفوائد/التمويل تأثراً كبيراً، في حين تم خفض أسعار الإقراض وتكاليف التمويل في إجراء مماثل.

● ٢٠١٣ إلى ٢٠١٤. هبط صافي هوامش الفوائد/التمويل بمقدار ١٨ نقطة أساس ليصل ٢,٨٩% في عام ٢٠١٤. ويعكس ذلك انخفاضاً بمقدار ٨ نقاط أساس في العائد على الأصول المدرة للأرباح، وزيادة بمقدار ١٠ نقاط أساس في تكاليف التمويل. وقد تعكس الزيادة في تكاليف التمويل التضيق الهامشي في السياسة النقدية على المستوى العالمي (على سبيل المثال، قام بنك الاحتياط الفدرالي الأمريكي، بإنهاء برنامجه الخاص بمشتريات الأصول، والمعروف بالتيسير الكمي). وقد يعكس الانخفاض في العائد عملية الاستبدال المستمر في محفظة القروض، للقروض والذمم المدينة المقدمة في وقت سابق حين كانت الأسعار أعلى، مع القروض والذمم المدينة الأحدث عهداً والمقدمة في أجواء الأسعار الأدنى.

بالنظر إلى نتائج عام ٢٠١٤، دون تغيرات في سعر الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي، يبدو أن صافي هوامش الفوائد/التمويل سيظل في مستوياته الراهنة، أو ربما ينخفض قليلاً (حيث إن استمرار الاستبدال في محفظة القروض قد يؤدي إلى خفض العوائد في المحفظة الإجمالية للقروض). وعلى المدى الطويل، حين تبدأ الأسعار العالمية في التغير وتبدأ أسعار الفائدة في الارتفاع إلى مستويات أكثر اعتياداً، فإن البنوك الكويتية ينبغي أن تستفيد من تلك الأوضاع.

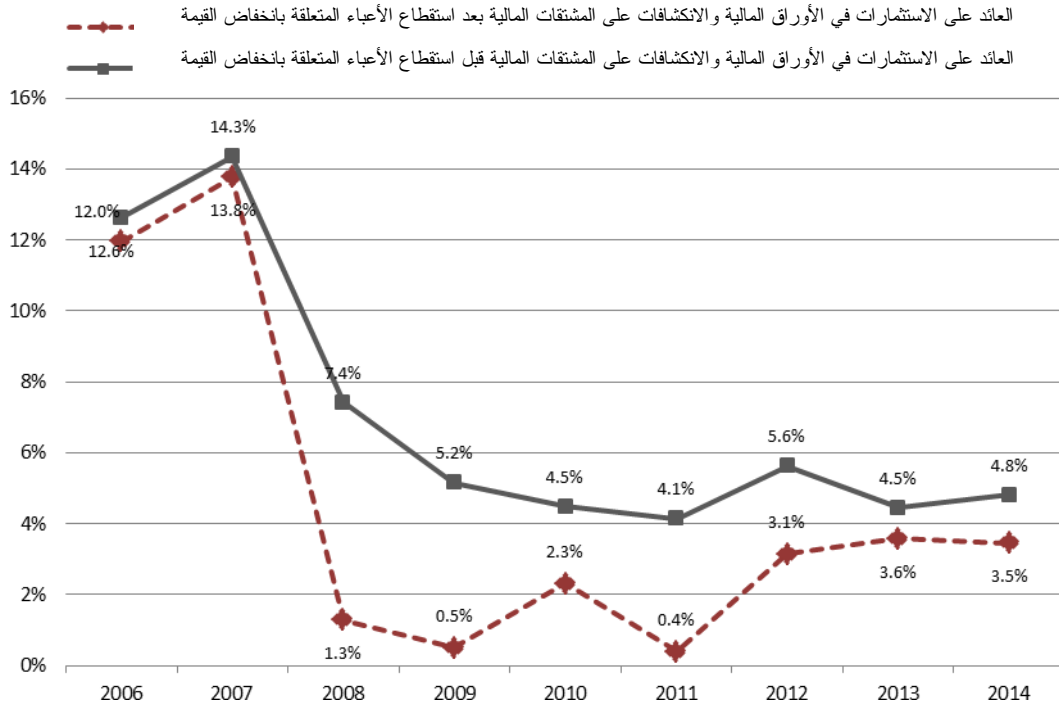
ويبدو أن هذا الاستنتاج يتوافق مع ما تعلنه البنوك نفسها. فعلى سبيل المثال، ذكر بنك الكويت الوطني في تقريره السنوي لعام ٢٠١٤ أن الزيادة في أسعار الفائدة على الدينار الكويتي بواقع ٢٥ نقطة أساس يُفترض أن تضيف ٥,٩٠٤ ألف د.ك إلى صافي أرباح عام ٢٠١٤، مع افتراض تساوي كافة العوامل الأخرى.<sup>٦</sup> وبينما يمثل ذلك ٢,٢% فقط من صافي الأرباح، إذا تمكنت استقرائياً أن تأخذ في الاعتبار الوضع الذي يعود فيه سعر الخصم المعلن من بنك الكويت المركزي إلى المستوى البالغ ٦% قبل الأزمة (من ٢% حالياً)، فيُفترض أن ترتفع صافي الأرباح بمقدار ٩٤,٤٦٤ ألف د.ك أو ٣٤,٥% من صافي الربح، ويفترض أن يعود السبب في ذلك إلى أن العائد على الأصول المدرة للأرباح قد يرتفع بمعدل أسرع من معدل ارتفاع تكلفة تمويل تلك الأصول.

وباختصار، لا يزال العالم يعيش فترة من السياسة النقدية الميسرة بصورة غير عادية نتيجة للأزمة المالية. ويبدو أن الزيادة في أسعار الفائدة العالمية سوف تتباطأ، ولن نشهد العودة إلى مستويات ما قبل الأزمة إلا بعد سنوات من الآن، إن حدث ذلك. وفي الواقع أن بعض خبراء الاقتصاد يتبنون نظرة متفائلة نوعاً ما بشأن إمكانية النمو على المستوى العالمي.<sup>٧</sup> وإذا ما اقترن ذلك باستمرار الوفرة العالمية في مجال الادخار<sup>٨</sup> فقد يتضمن ذلك أن تستمر أسعار الفائدة في مستويات أقل مما كانت عليها قبل الأزمة. وكل ذلك يعني، في سياق دولة الكويت، أنه من الحكمة أن نتوقع استرداد الهوامش فقط لنصف مقدار الانخفاض عن عام ٢٠٠٦.

### ٣- تفسير الانخفاض في العوائد على الاستثمارات في الأوراق المالية والانكشاف على المشتقات المالية

يُعتبر الانخفاض في العوائد على الاستثمارات في الأوراق المالية، ومعاملات تبادل العملات الأجنبية والانكشاف على المشتقات المالية، أهم العوامل التي ساهمت في انخفاض ربحية البنوك. ويوضح الرسم البياني (٣) الانخفاض الكبير في عوائد الاستثمار منذ عام ٢٠٠٦.

الرسم البياني (٣): اتجاهات عوائد الاستثمار نحو الهبوط لعدة سنوات



المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، وبيانات وإحصاءات معهد الدراسات المصرفية

يوضح الرسم البياني أثر الأزمة المالية على أنشطة الاستثمار في البنوك. وخلال الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠٠٧ تمكنت البنوك من تحقيق عائد يفوق ١٢%، ومنذ عام ٢٠٠٨ ظل العائد في مستوى أقل من ٤% بعد استقطاع أعباء انخفاض القيمة. وتعكس العوائد المحققة خلال سنوات الأزمة المالية ضعف أداء الأسواق المالية، سواءً في الكويت أم على المستوى

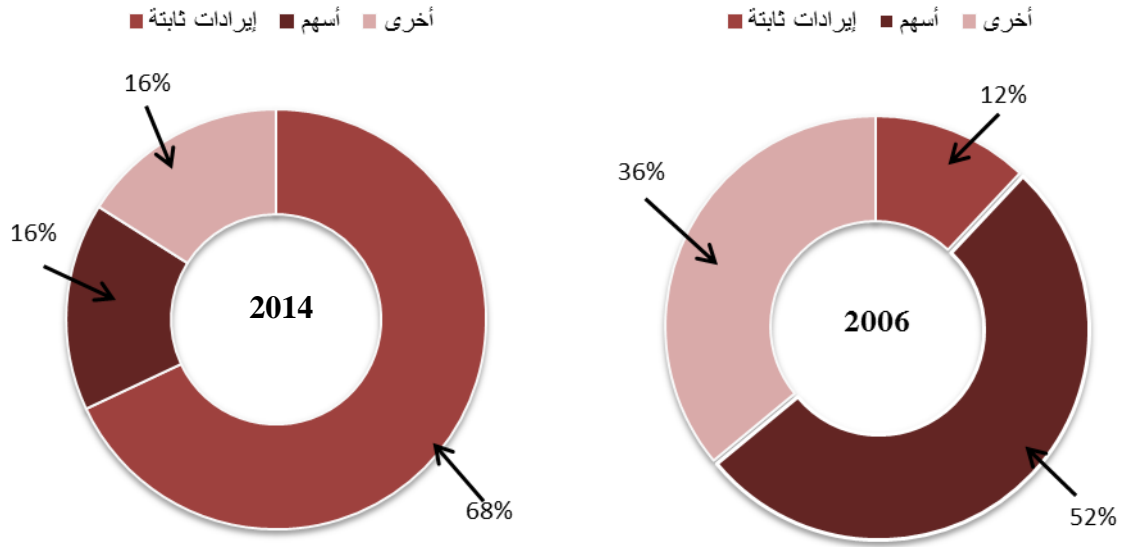
العالمي. كما تعكس زيادة أعباء انخفاض القيمة، والتي قد يتعلق بعضها بالاستثمار في أسهم شركات الاستثمار المحلية، والتي عانى الكثير منها مالياً أثناء الأزمة.

وتجدر الإشارة أيضاً إلى أن العائد في عام ٢٠٠٨ يتضمن خسائر المشتقات المالية البالغة نحو ٦٠ مليون د.ك، والتي تعرض لها بنك الخليج خلال تلك السنة. وبينما كان ذلك المبلغ كبيراً بالنسبة لبيان الدخل لبنك الخليج، فلم يكن كافياً لدفع العائد على الاستثمارات في الأوراق المالية والانكشاف على المشتقات المالية نحو منطقة سلبية لسائر القطاع المصرفي.

ويوضح الرسم البياني (٣) أيضاً العائد على الاستثمار دون استقطاع أعباء انخفاض القيمة. والفرق بين الخطين في الرسم يوضح مدى تأثر عوائد الاستثمارات بانخفاض الأصول ذات الآجال الطويلة. فمن جهة، يوضح أن أعباء انخفاض القيمة تتضاءل، وأن الفجوة بين الخطين قد ضاقت بصورة كبيرة خلال السنتين الأخيرتين. أما من الجهة الأخرى، فيوضح أيضاً أن أعباء انخفاض القيمة تظل مرتفعة، وهكذا قد تستمر البنوك في التعامل مع بعض المسائل المتعلقة بالأزمة المالية في محافظها الاستثمارية. وأخيراً، يوضح الرسم البياني أنه سواء قمنا باستقطاع أعباء انخفاض القيمة أم لا، فإن العائد على الاستثمارات، رغم تزايدها، يظل منخفضاً بصورة ملحوظة عن المستوى الذي بلغه قبل الأزمة. فما هو الدافع وراء ذلك؟

قد ترتبط العوائد المنخفضة جزئياً، وبصورة نسبية، باستمرار ضعف أداء سوق الكويت للأوراق المالية، والذي لم يشارك بصفة عامة في السباق القوي الذي شهدته أسواق الأسهم العالمية. ولكن يبدو أن البنوك لديها ما تملكه من أسهم خارج الكويت - في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، وكان من الممكن أن تحوز على بعض المنافع من تلك الانكشافات. وهكذا، فإن الزيادة الملحوظة في تجنب المخاطر منذ الأزمة شكلت أحد العوامل الإضافية لهبوط الأداء. ويوضح الرسم البياني (٤) التحول في توزيع الأصول من الأسهم إلى الأوراق المالية ذات الإيرادات الثابتة، وذلك عند مقارنة عام ٢٠٠٦ بعام ٢٠١٤.

#### الرسم البياني (٤): توزيع الأصول على أوراق مالية ذات إيرادات ثابتة مع الانخفاض الوزني للأسهم



المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، إحصاءات معهد الدراسات المصرفية ملاحظة: كما في السابق، تعكس البيانات المعروضة أعلاه الحسابات المجمعة للبنك الأهلي الكويتي، بنك الكويت والشرق الأوسط/البنك الأهلي المتحد، بنك برقان، البنك التجاري الكويتي، بنك الخليج، بيت التمويل الكويتي، البنك العقاري الكويتي/بنك الكويت الدولي، وبنك الكويت الوطني. وتجدر الإشارة إلى أن البنك الأهلي الكويتي والبنك العقاري الكويتي لم يقوما بتفصيل ما يملكانه من استثمارات في عام ٢٠٠٦، وبالتالي فإن بيانات هذين المصرفين غير متضمنة في الرسم البياني لعام ٢٠٠٦.

ويوضح الرسم البياني (٤) أنه قبل الأزمة كان هناك وزن مرتفع للاستثمار في الأسهم وغيرها من الاستثمارات (الغالبية منها في شكل أسهم مملوكة وأموال مُدارة)، ووزن منخفض للاستثمار في أوراق مالية أكثر أماناً ذات إيرادات ثابتة، والتي بلغ نصيبها ١٢% من المحفظة. وفي نهاية عام ٢٠١٤، انعكس ذلك بشكل شبه كامل، حيث شكلت الاستثمارات في الأدوات ذات الإيرادات الثابتة ٦٨% من المحفظة.

وبالنظر إلى الانخفاض الاستثنائي لأسعار الفائدة على المستوى العالمي، فمن الطبيعي أن تظل العوائد منخفضة. ولتوضيح ذلك، نفترض أنه قد تم استثمار ٧٠% من المحفظة في أوراق مالية ذات إيرادات ثابتة، بعائد ١,٥% سنوياً، عندئذٍ ولتحقيق عائد يبلغ ٤%، فإن باقي مكونات المحفظة يُفترض أن يحقق عائداً أقل بقليل من ١٠%. ومنذ عام ٢٠٠٩، حقق المؤشر السعري الرئيسي لسوق الكويت للأوراق المالية ذلك في أقل من سنة.

تأثر أداء محفظة البنوك الاستثمارية تأثراً شديداً جراء الأزمة المالية. ويبدو أنه سيتحقق بعض التعافي أثناء المضي قدماً نحو المستقبل، وذلك مع استمرار انخفاض حجم الأعباء المخصصة لانخفاض القيمة. فعلى سبيل المثال، وكما هو الحال في خسائر الائتمان، يمكننا أن نتوقع بصورة معقولة إيجاد حلول نهائية لأية مسائل معلقة منذ فترة زمنية طويلة فيما يتعلق بالحصص في شركات الاستثمار المحلية. ومع ذلك، فقد تحقق بالفعل الكثير من التخفيض، ويفترض أن يؤدي المزيد من الانخفاض في مخصص مواجهة انخفاض القيمة، كما يوضح الرسم البياني (٣)، إلى ارتفاع عائد الاستثمار بحوالي نقطة مئوية واحدة، وليس النقاط المئوية العشر المطلوبة لاستعادة العائد على الاستثمار المحقق في ٢٠٠٦.

وقد يحدث في المستقبل أن تحقق البنوك الكويتية عوائد مرتفعة مرة أخرى من محافظها الاستثمارية. ولكن حتى لو تحقق ذلك، ليس هناك ضمان باستدامة تلك العوائد. وفي الواقع أن قبول المزيد من المخاطر - إذا رغبت البنوك في ذلك - لا يضمن استمرار تحقيق العوائد المرتفعة. وفي سياق هذه الدراسة، نرى أنه ليس من الحكمة افتراض التعافي في عائد الاستثمار في ظل مجريات العمل.

كذلك فإنه من المحتمل أن لا يتغير تفضيل البنوك للمخاطر بصورة ملحوظة على المدى القصير أو المدى الطويل. ويطغى انخفاض أسعار النفط واستمرار انعدام الاستقرار السياسي على الوضع الإقليمي برمته. وفي الوقت ذاته، ومن المنظور العالمي، فإن أسواق الأسهم في الولايات المتحدة وأوروبا، التي كان أداءها قوياً للغاية لعدة سنوات، قد تظل أيضاً حبيسة نطاق ضيق نسبياً لبعض الوقت، في خضم أجواء من الغموض وعدم الوضوح، وتباطؤ اتجاهات حركة السوق جراء توقع قيام بنك الاحتياط الفدرالي برفع أسعار الفائدة. ولا يوجد على النطاقين الإقليمي والعالمي إلا الشيء اليسير - على المدى القصير - لحد البنوك على تحمل المزيد من المخاطر.

أما على المدى الطويل، فمن الطبيعي استنتاج وجود تحول جذري في نظرة الإدارة للمخاطر. ويوضح هذا القسم الذي يتطرق إلى عوائد الاستثمار، والقسم التالي الذي يتطرق إلى الشركات التابعة، أنه قبل الأزمة كانت البنوك تتحمل مستوى أعلى من المخاطر مقارنة بما يُعتبر

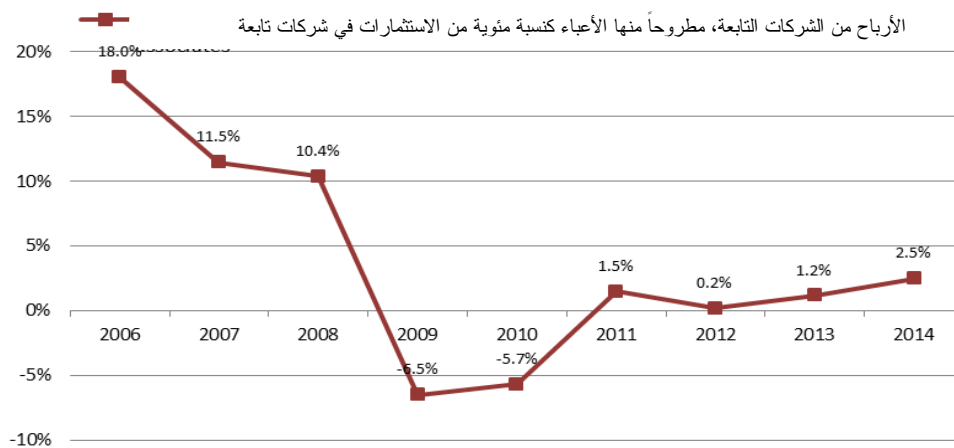
حقيقاً في الوقت الراهن. إن التغييرات في فرق الإدارة وزيادة الإشراف والرقابة تشير إلى أن التغيير في توزيعات الأصول، كما هو موضح في الرسم البياني (٤)، قد يكتسب صفة الاستمرارية.

#### ٤ - تفسير الانخفاض في العائد على الاستثمارات في الشركات التابعة

يوجد لدى العديد من البنوك انكشافات كبيرة على شركات الخدمات المالية الأخرى، سواء داخل الكويت أم خارجها، وذلك من خلال الاستحواذ على حصص تزيد عن ٢٠%، ولكنها تقل عن ٥٠%، أي الحد الذي يتيح نقل سيطرة الإدارة إلى الجهة المستحوذة (والاستحواذ على كامل الحسابات المجمع). وتتطلب المعايير المحاسبية المتعارف عليها أن تقوم البنوك بالإبلاغ سنوياً عن حصصها في كل من أرباح الشركات التابعة وحقوق المساهمين.

ويوضح الرسم البياني (٥) أدناه، أن العائد المحقق من قبل الشركات التابعة قد عانى كثيراً أثناء الأزمة المالية، ولا يزال منخفضاً للغاية مقارنة بعامي ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧. وفي الواقع أن العائد على الاستثمارات في شركات تابعة بلغ ٦,٥% و ٥,٧% في عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠، على التوالي.

#### الرسم البياني (٥): تدهور الربحية من الشركات التابعة واستمرار انخفاضها



المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، وإحصاءات معهد الدراسات المصرفية

وبالنظر إلى تقلبات الأرباح المحققة من الشركات التابعة، يبدو أن تلك المؤسسات المالية كانت تقبل الكثير من المخاطر. وفي الواقع أن أكثر من ٩٥% من استثمارات البنوك في شركات تابعة تأتي من مصرفين، هما: بنك الكويت الوطني وبيت التمويل الكويتي.

- جاءت خسائر بنك الكويت الوطني من الشركات التابعة في ٢٠٠٩ نتيجةً لحصته في بنك بوبيان (لم يصبح بوبيان مصرفاً تابعاً لبنك الكويت الوطني إلا في عام ٢٠١٢). وفي عام ٢٠٠٩، أعلن بنك بوبيان عن خسائر استثمار وزيادة أعباء انخفاض القيمة نتيجةً لاستثماراته في صناديق السوق النقدي وغيرها من الأوراق المالية.<sup>٩</sup>
- أعلنت الشركات التابعة لبيت التمويل الكويتي عن خسائر كبيرة في عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٠، وخسائر أقل في عام ٢٠١١. ويبدو أن تلك الخسائر قد نجمت بشكل أساسي عن حصص بيت التمويل الكويتي في شركتين، هما: الشركة الأولى للاستثمار، وشركة أعيان للإجارة والاستثمار، وكلتاهما مسجلتان في دولة الكويت.<sup>١٠</sup>

#### ١-٤ النظرة المستقبلية

بالتوازي مع محافظ البنوك الاستثمارية، طرأت تغيرات كبيرة على اتجاهات المخاطر منذ الأزمة المالية. وتقع إدارة بنك بوبيان حالياً تحت سيطرة بنك الكويت الوطني، وبحلول نهاية ٢٠١٤ كانت نسبة ٦٨% من محفظة استثماراته المتاحة للبيع مستثمرةً في صكوك. ولم يعد بيت التمويل الكويتي يدرج كلاً من الشركة الأولى للاستثمار وشركة أعيان للإجارة والاستثمار كشركتين تابعتين.

ونتوقع أن تمثل تلك التغيرات تحولاً دائماً في ممارسات إدارة المخاطر في البنوك، والتي تتولاها البنوك بأنفسها، بدعم وتشجيع من بنك الكويت المركزي.

## ٥ - تفسير الانخفاض في حصة الرسوم والعمولات من الإيرادات

رغم أن النشاط الأساسي لأي بنك يتمحور حول تقديم الائتمان إلى العملاء وبذلك تحقيق إيرادات من الفوائد/التمويل، فإن البنوك تحقق إيرادات أيضا من تقاضي رسوم من عملائها نظير خدمات أخرى تقدمها، ومن العمولات على شراء وبيع الاستثمارات بالنيابة عن العملاء. وتتمثل إحدى طرق قياس مدى نجاح البنوك في تحقيق تلك الإيرادات الإضافية هي في تتبع إيرادات الرسوم والعمولات بمرور الوقت كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل. ويتمثل أحد العوامل الأساسية في نجاح البنك على المدى الطويل في قدرته على بيع منتجات إضافية إلى العملاء الأساسيين، وغالبا ما يشار إلى ذلك بمصطلح "البيع المتقاطع لمجموعات المنتجات".

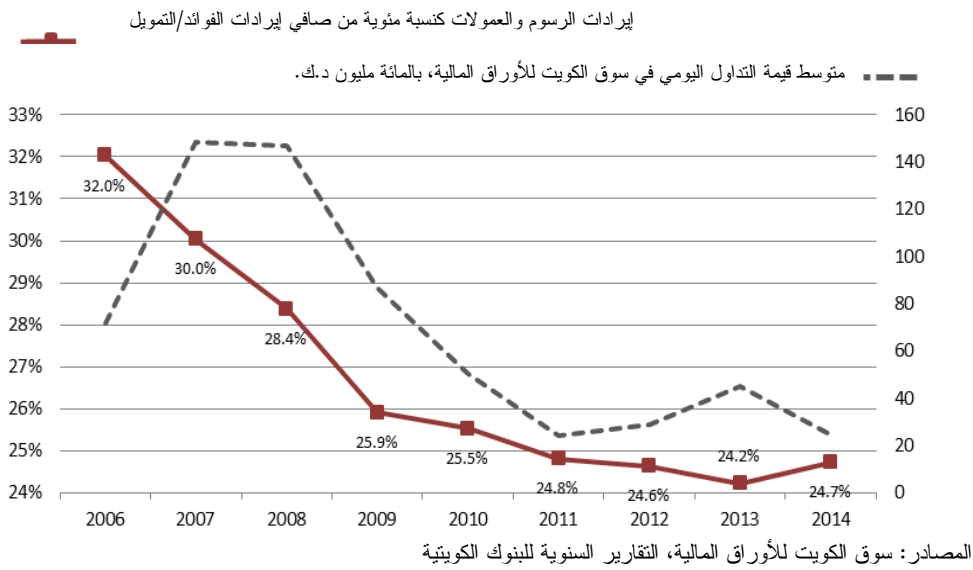
ويوضح الرسم البياني (٦) أنه ما بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠١٤ كان هناك انخفاض مستمر في الرسوم والعمولات كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، من ٣٢% في عام ٢٠٠٦ إلى ٢٤,٧% في ٢٠١٤ (بارتفاع طفيف عن النسبة البالغة ٢٤,٢%، والمسجلة في عام ٢٠١٣).

ويبدو أن السبب في ذلك يتعلق بهبوط قيمة العمولات من تعاملات الأسهم بالنيابة عن العملاء. ويوضح الرسم البياني (٦) "المقياس على الجانب الأيسر" متوسط القيمة اليومية للتداول في سوق الكويت للأوراق المالية عن كل سنة. وفي عام ٢٠٠٧ بلغ متوسط قيمة التداول اليومي في سوق الأسهم ١٤٩ مليون د.ك، وفي عام ٢٠١٤ بلغ ٢٥ مليون د.ك وباستخدام مقياس الانحدار البسيط، وجدنا أن ٤٥% من التغيير في حصة الإيرادات، الذي جاء من الرسوم والعمولات، قد تم تفسيره بمتوسط قيمة الصفقات السنوية في سوق الكويت للأوراق المالية.<sup>١١</sup> وبالنظر إلى انخفاض عدد الملاحظات واستخدام المتوسطات السنوية، يُفترض أن تكون النتائج مرتفعة.

كذلك، وبالنظر إلى ارتفاع قيم معامل الحصر "y-intercept" البالغة نسبتها ٢٤%، فيبدو أن الانحدار يشير إلى أن إيرادات الرسوم ظلت مستقرة إلى حد مقبول كنسبة من صافي إيرادات

الفوائد/التمويل، وحتى إذا بلغت قيم تداول سوق الأسهم صفراً، فإن إيرادات الرسوم والعمولات يُفترض أن تبقى حصتها بنسبة ٢٤% من صافي إيرادات الفوائد/التمويل. وعليه، يبدو أن انخفاض إيرادات العمولات كان هو المحرك لانخفاض نسبة إيرادات الرسوم والعمولات إلى صافي إيرادات الفوائد/التمويل، وأن ذلك قد حدث جراء فقدان سوق الأوراق المالية لمقدار كبير من السيولة.

### الرسم البياني (٦): انخفاض العمولات بموازاة نشاط سوق الأوراق المالية



### ١-٥ النظرة المستقبلية

من المؤكد أن زيادة إيرادات الرسوم ينبغي أن تكون من أولويات البنوك خلال المرحلة المقبلة، وعادةً ما يمثل البيع المتقاطع أحد أساليب زيادة الإيرادات والربحية. إلا أنه في سياق هذه الدراسة، فمن غير المناسب أن يشكل ذلك البيع أحد عوامل تحقيق زيادة كبيرة في حصة الرسوم من الإيرادات دون إجراء فحص تفصيلي لاستراتيجية كل بنك على حدة.

ويشكل قياس النظرة المستقبلية للإيرادات من العمولات أسلوباً سهلاً، حيث يبدو أنه يعتمد على حجم التعامل الكلي لسوق الأسهم. وقد أعربت الحكومة بوضوح عن قلقها بشأن انخفاض نشاط السوق، وذلك بنقل مسؤولية الرقابة إلى جهة مستحدثة، وهي هيئة أسواق المال، والتي

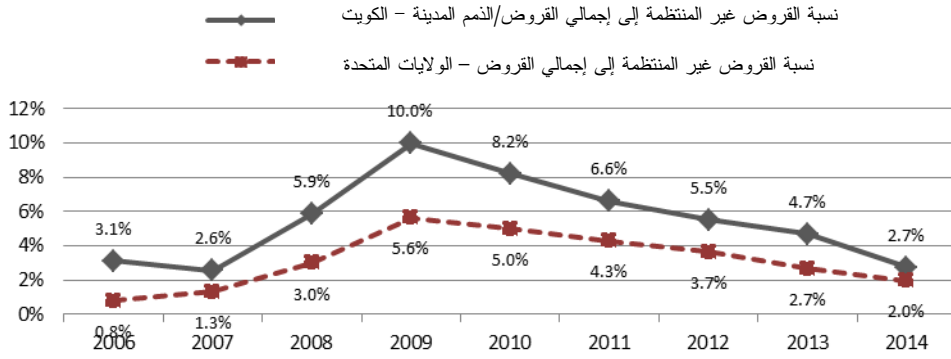
تعكف حالياً على بحث الإجراءات التي يمكن اتخاذها لتحسين أوضاع السيولة. غير أن هذه العملية سوف تستغرق وقتاً طويلاً، وبينما يظل المستثمرون حذرين بشأن الاستثمار (أنظر البحث الوارد في القسم ٤-١)، فنرى عدم إمكانية ضمان أية زيادة في الإيرادات من العمولات، ولا يلوح كذلك في الأفق أي توقعات لتحقيقها.

## ٦ - تفسير الزيادة في مخصص أعباء خسائر الائتمان

في دراسة سابقة لمعهد الدراسات المصرفية تحمل عنوان "تأثير انخفاض أسعار النفط في دولة الكويت وعلى المصارف الكويتية"<sup>١٢</sup>، اتضح أن القروض/الذمم المدينة غير المنتظمة كنسبة مئوية من إجمالي القروض/الذمم المدينة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمكونات المخرجات غير النفطية الأكثر تقلباً، والتي تشكل الناتج المحلي الإجمالي (وهي على وجه التحديد: الصناعة، الإنشاءات، تجارة الجملة وتجارة التجزئة، الخدمات الفندقية والمطاعم، والنقل والاتصالات). وتفسر التغيرات في مكونات الناتج المحلي الإجمالي هذه ٩٢% من التغير في نسب القروض/الذمم المدينة غير المنتظمة<sup>١٣</sup> في السنوات من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٣. وبما أن التغير السنوي في تلك المكونات المتقلبة للقطاعات غير النفطية في الناتج المحلي الإجمالي جاء سلبياً في عام ٢٠٠٩، فقد ارتفعت نسبة القروض/الذمم المدينة غير المنتظمة إلى إجمالي القروض/الذمم المدينة إلى ١٠.٤%<sup>١٤</sup>.

ويوضح الرسم البياني (٧) أن نسبة القروض/الذمم المدينة غير المنتظمة، التي بلغت أوجها في عام ٢٠٠٩، قد تم خفضها بمعدل بطيء، ففي عام ٢٠١٤ انخفضت النسبة لتعادل المستوى الذي بلغته قبل الأزمة. كما يوضح نفس الرسم أن هذا النمط لا يقتصر على دولة الكويت. وبينما كان المستوى الكلي لنسبة القروض غير المنتظمة إلى إجمالي القروض أقل ضمن القطاع المصرفي التجاري الأمريكي (لا تتضمن تلك البيانات العمليات المصرفية الاستثمارية)، فإن النمط ظل على ما هو عليه خلال السنوات القليلة الماضية.

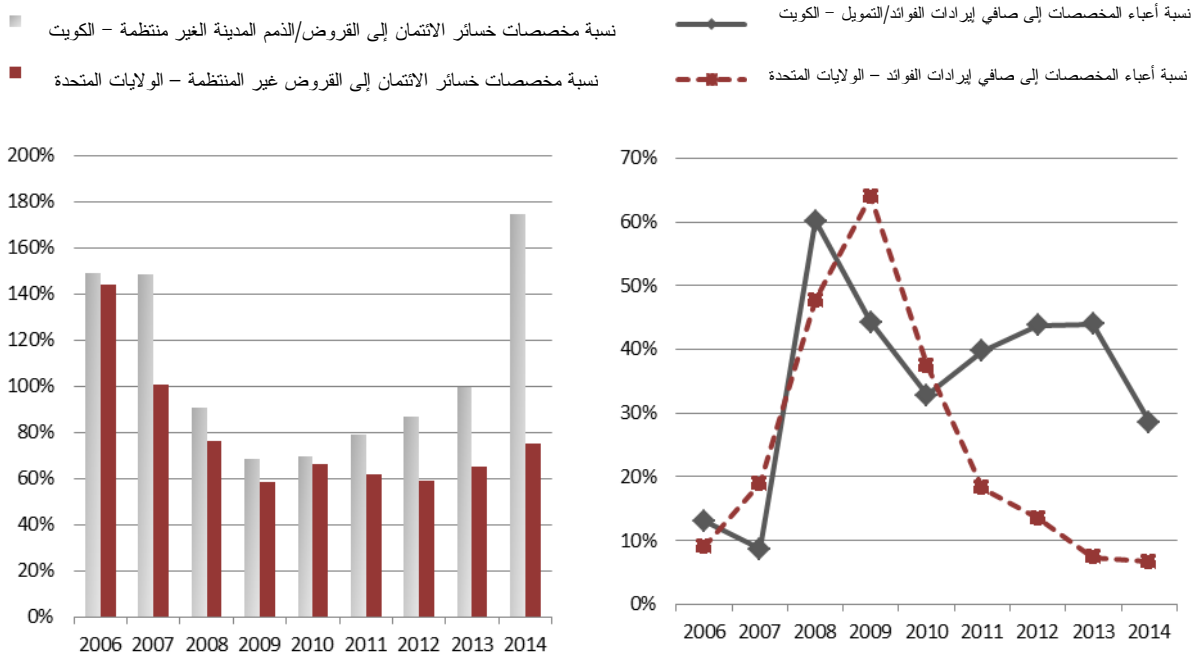
**الرسم البياني (٧): نسبة القروض/الذمم المدينة غير المنتظمة إلى إجمالي القروض/الذمم المدينة أصبحت طبيعية أخيراً**



المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، بيانات وإحصاءات معهد الدراسات المصرفية، ومؤسسة تأمين الودائع الفدرالية

ولا يعد مفاجئاً أنه طوال تلك الفترة، فقد التهمت أعباء المخصصات مقداراً كبيراً من الأرباح. ويوضح الجانب الأيمن من الرسم البياني (٨) أعباء المخصصات كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل من عام ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٤. وعند بلوغ أوجها في عام ٢٠٠٨، أخذت أعباء المخصصات ما نسبته ٦٠,٢% من صافي إيرادات الفوائد/التمويل. وتشير البيانات الخاصة بالولايات المتحدة إلى أن البنوك الكويتية لم تكن متفردة في هذا الخصوص.

**الرسم البياني (٨): استمرت أعباء المخصصات تمثل مشكلة في الكويت أكثر منها في الولايات المتحدة**



المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، بيانات وإحصاءات معهد الدراسات المصرفية، مؤسسة تأمين الودائع الفدرالية

منذ عام ٢٠١١، واصلت البنوك الكويتية تجنب المخصصات مقابل خسائر الائتمان. ويوضح الجانب الأيسر من الرسم البياني (٨) أنه في نهاية ٢٠١٤ كانت مخصصات خسائر الائتمان تمثل ١٧٥% من القروض/الذمم المدينة غير المنتظمة، وهي نسبة أعلى بكثير من أعلى نسبة قبل الأزمة بلغت ١٤٩%. ويقارن ذلك بشكل إيجابي للغاية مع البنوك التجارية الأمريكية، بنسبة مُعادلة بلغت ٧٥% في نهاية ٢٠١٤، وأقل من ٥٠% من أعلى مستوى محقق قبل الأزمة بلغ ١٧١% في ٢٠٠٤.<sup>١٥</sup>

إن تجنب المخصصات بالمستويات الحالية جاء بناءً على طلب بنك الكويت المركزي، مما شكل ضغطاً على البنوك بشأن ضرورة تحمل أي تدهور محتمل في جودة محافظها الائتمانية. ووفقاً لتقرير الاستقرار المالي الصادر من بنك الكويت المركزي لعام ٢٠١٣ فإن "تلك المخصصات - بطبيعتها - يتم وضعها لمواجهة التقلبات الدورية، حيث إن تجنب تلك المخصصات في الفترات الزمنية الإيجابية نسبياً من شأنه تمكين القطاع المصرفي من مواجهة أي انكماش محتمل في المستقبل بشكل أفضل، دون المساس بقدرته على تقديم القروض".

## ١-٦ النظرة المستقبلية

طلب بنك الكويت المركزي من البنوك الكويتية استيفاء أعلى المعايير بشأن المخصصات. ويبدو أن الجهات الرقابية قد تشير إلى عدد من العوامل لتبرير الحاجة إلى تلك المعايير الحصيفة للغاية، بما في ذلك التركزات الإقليمية والمحلية وتركزات العملاء، وانكشاف البنوك المرتفع نسبياً على الأسهم. وفي الواقع، ورغم تخفيض الحصص المملوكة من الأسهم، فإن الانكشاف الكبير غير المباشر من خلال إقراض الأوراق المالية والحصول على ضمانات يظل محل اهتمام بنك الكويت المركزي<sup>١٧</sup>، وصندوق النقد الدولي.<sup>١٨</sup>

وفي الوقت ذاته، استطاعت الكويت العودة بسرعة، أو على الأقل أسرع كثيراً من الولايات المتحدة، إلى مستويات ما قبل الأزمة في تغطية المخصصات (المخصصات كنسبة مئوية من القروض/الذمم المدينة غير المنتظمة). ويبين الجانب الأيمن من الرسم البياني (٨) أنه للوصول إلى تلك المستويات "أنفقت" البنوك الكويتية المزيد من صافي إيراداتها من الفوائد/التمويل على أعباء المخصصات منذ عام ٢٠١١ أكثر من البنوك التجارية الأمريكية.

وبينما كان لذلك أثر في تخفيض الربحية، فإن البنوك الكويتية يمكنها من خلال السداد المقدم للتكلفة أن تتطلع إلى المزيد من التخفيض في تكاليف المخصصات خلال السنوات المقبلة. ويقارن ذلك بشكل إيجابي مع البنوك التجارية في الولايات المتحدة، والتي يُفترض أنها ستواجه عدداً من سنوات أخرى من ارتفاع تكاليف المخصصات، حيث تتم ببطء عملية استعادة مستويات ما قبل الأزمة لتغطية المخصصات.

وباختصار، مع الارتفاع الكبير في تغطية المخصصات حالياً، يمكننا أن نتوقع أن تنخفض أعباء المخصصات كنسبة مئوية من إيرادات الفوائد/التمويل لتعود إلى مستويات عام ٢٠٠٦، مما يعزز الربحية بصورة كبيرة.

## ٧- تفسير الزيادة في أعباء تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية

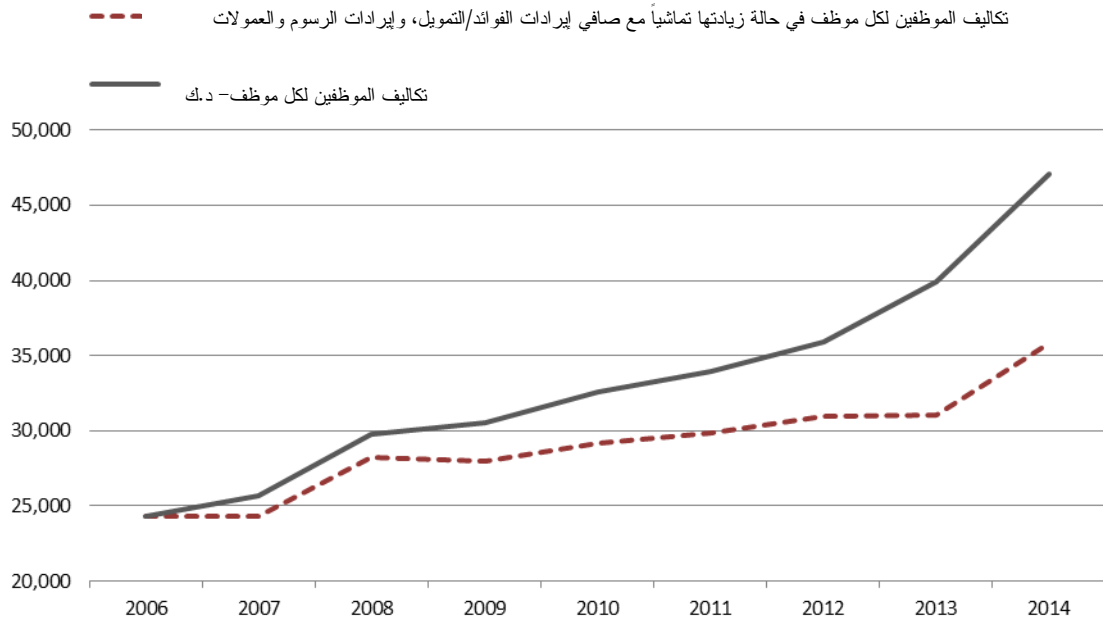
ازدادت تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية كنسبة مئوية من إيرادات الفوائد/التمويل، وإيرادات الرسوم والعمولات، من ٣٣,١% في ٢٠٠٦ إلى ٤٣,٣% في ٢٠١٤، ويمثل هذا التغيير فقدان الإنتاجية تمثيلاً فعالاً. ويعزى نحو ٦٠% من هذا التدهور إلى رفع تكاليف الموظفين، و ٤٠% جراء ارتفاع التكاليف الإدارية.

وفي الجانب الإداري ليس هناك الكثير مما يذكر بالنظر إلى نقص المعلومات المتوفرة على النطاق العام حول هذه الفئة من الإنفاق. وربما ارتفعت تلك التكاليف جراء قيام البنوك بزيادة الاستثمار في إدارة المخاطر والحوكمة في ظل الأزمة المالية، مع تطبيق بعض إجراءات إعادة الهيكلة.

وفيما يتعلق بتكاليف الموظفين (وهو الإجراء الذي يتضمن العديد من التكاليف المتعلقة بالموظفين بالإضافة إلى الرواتب)، يمكن التحديد الكمي بشكل أكثر دقة لأثر الزيادات في الأجور بما يزيد عما تحققه الإنتاجية. ويتضمن الرسم البياني (٩) أدناه خطين: (١) تكلفة الموظفين لكل موظف. (٢) تكاليف الموظفين لكل موظف في حالة زيادتها بالتوازي مع الإيرادات، أي صافي إيرادات الفوائد/التمويل، إيرادات الرسوم والعمولات. وفي الواقع أن

الفجوة بين الخطين تمثل خسارة في الإنتاجية. إذا ارتفعت تكاليف الموظفين لكل موظف من ٢٤,٢٧٣ د.ك في ٢٠٠٦ تماشياً فقط مع الزيادات في الإيرادات، عندئذٍ بحلول عام ٢٠١٤ يفترض أن تبلغ تكلفة الموظف ٣٥,٨٣٨ د.ك. وبمعنى آخر، بارتفاع التكلفة الفعلية للموظف إلى ٤٧,٠٦٧ د.ك في ٢٠١٤، فإن حوالي ٥٠% من تلك الزيادة يمكن تفسيرها بالزيادة في الإنتاجية، و ٥٠% بالزيادة في الأجور بما يتجاوز نمو الإيرادات.

### الرسم البياني (٩): زيادة تكاليف الموظفين بأكثر من الإنتاجية



المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية، إحصاءات معهد الدراسات المصرفية، بنك الكويت المركزي، الكويت اليوم

وربما كان هناك الكثير من العوامل التي أدت إلى زيادة تكاليف الموظفين كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، وإيرادات الرسوم والعمولات. فعلى سبيل المثال، بدلاً من قياس تكاليف الموظفين كنسبة مئوية من الإيرادات، وهو مقياس متقلب نسبياً، يجوز أن تختار البنوك التركيز على مقاييس بديلة للإنتاجية والقيمة المضافة. وكبديل لذلك، ربما تستجيب البنوك إلى التغييرات في قوانين العمل والاستثمار بشكل أكثر كثافةً في تطوير القوى العاملة الوطنية.<sup>١٩</sup>

## ١-٧ النظرة المستقبلية

بدون وجود صورة واضحة عن الأسباب التي أدت إلى زيادة تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، والرسوم والعمولات، يصعب علينا توقع استعادة بعض من تلك الإنتاجية المفقودة. وفي الواقع، أنه أثناء المضي قدماً إلى الأمام فيما يتعلق بالربحية الإجمالية للبنوك، قد تكون هناك نتيجة إيجابية لتكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية تتمثل في إبقائها على المستوي الحالي لنسبة التكلفة إلى الإيرادات. باختصار، لا نرى أن البنوك يمكنها زيادة مجمل أرباحها من خلال معالجة تكاليف الموظفين أو التكاليف الإدارية.

وعلى هذا القول، وكنقطة أخيرة، تجدر الإشارة إلى أنه بينما ارتفعت تكاليف الموظفين كنسبة مئوية من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، والرسوم والعمولات، خلال الأعوام القليلة الماضية، فإن تكلفة العمالة لا تزال رخيصة نسبياً. فعلى سبيل المثال، بينما شكلت تكاليف الموظفين في البنوك الكويتية ٢٦,٩% من صافي إيرادات الفوائد/التمويل، والرسوم والعمولات في عام ٢٠١٤، فإن الرقم المعادل في الولايات المتحدة كان ٣٩,٣%. ولا تزال هناك ميزة أكيدة للتكاليف في البنوك العاملة في دولة مثل الكويت.

## النتائج

في هذه الدراسة، حاولنا تفسير أسباب هبوط العائد على الأصول من ٣,٣ % في عام ٢٠٠٦ إلى ١,١ % في عام ٢٠١٤. وللقيام بذلك، قمنا بتفصيل العائد على الأصول في كلتا السنتين ومقارنة أداء كل سنة على حدا مباشرة.

ونتيجةً لذلك، قررنا أن انخفاض صافي هوامش الفوائد/التمويل بلغ نصيبه ٢٠,٢ % من الانخفاض، وأن انخفاض العوائد على الأوراق المالية والمشتقات المالية بلغ نصيبه ٣١,٧ %، وانخفاض العوائد على الاستثمارات في شركات تابعة بلغ نصيبه ٨,٦ %، وانخفاض حصة نسبة إيرادات الرسوم والعمولات إلى صافي إيرادات الفوائد/التمويل ٧,٧ %، وزيادة المخصصات لخسائر الائتمان ١٦,٥ %، وزيادة تكاليف الموظفين والتكاليف الإدارية بالنسبة للإيرادات ١٣,٧ %.

ونرى أن دورة المخصصات تعتبر مكتملةً إلى حد بعيد وأن صافي هوامش الفوائد/التمويل يمكن أن تزداد حين تبدأ السياسة النقدية في التضيق عالمياً، وربما يغطي ذلك نصف الانخفاض بمقدار ٥٠ نقطة أساس بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠١٤. وبدون التحسن في العوامل الأخرى التي تمت مراعاتها، نتوقع أنه نتيجةً لذلك، ستزداد العوائد على الأصول إلى ١,٧ %.

## المراجع والهوامش

- ١ ازداد إجمالي الأصول في كافة البنود بمقاييس متساوية تقريباً. وقد شهدت القروض/الذمم المدينة، وهي تمثل أكبر بنود الميزانية العمومية، نمواً بواقع ١١٨%، من ١٦,٧ مليار د.ك في ٢٠٠٦ إلى ٣٦,٤ مليار د.ك في ٢٠١٤.
- ٢ في مقياس الانحدار للعائد على الأصول المدرة للفوائد/التمويل:  $R^2 = 0.9912$ ,  $F(1,8) = 790.9$ ,  $p < 0.0001$ . وفي مقياس الانحدار لتكلفة التمويل للأصول المدرة للفوائد/التمويل:  $R^2 = 0.9903$ ,  $F(1,8) = 714.1$ ,  $p < 0.0001$ .
- ٣ بنك الكويت المركزي، القرار رقم ٢٩/٣٣٨/٢٠٠٨، بشأن تحديد سقف سعر الفائدة الاتفاقي، ٢٣ مارس ٢٠٠٨، <http://www.cbk.gov.kw/en/images/section-6-10-2741-1.pdf>
- ٤ بنك الكويت المركزي، القرار رقم ٣/٢٢٠/١٩٩٥ بشأن إلغاء الحدود الدنيا لسعر الفائدة على الودائع وحسابات التوفير، ١٧ إبريل ١٩٩٥، <http://www.cbk.gov.kw/en/images/section-6-10-2741-1.pdf>
- ٥ بنك الكويت المركزي، إصدارات الإحصاءات الفصلية <http://www.cbk.gov.kw/en/statistics-and-publication/statistical-releases/quarterly.jsp>
- ٦ بنك الكويت الوطني، البيانات المالية المجمعة - ٣١ ديسمبر ٢٠١٤، إيضاح ٢٦-٣-١ مخاطر أسعار الفائدة، ص ٤٧، [http://www.nbk.com/investorrelations/\\$Document/FinancialResults/en-gb/MainCopy/\\$UserFiles/FinancialStatement31Dec2014.pdf](http://www.nbk.com/investorrelations/$Document/FinancialResults/en-gb/MainCopy/$UserFiles/FinancialStatement31Dec2014.pdf)
- ٧ روبرت غوردون، انتهاء عصر نمو الاقتصاد الأمريكي: المدى القصير في مقابل المدى الطويل، <http://www.brookings.edu/~media/Research/Files/Interactives/2014/thinktank20/chapters/tt20-united-states-economic-growth-gordon.pdf?la=en>
- ٨ بين بيرنانكي، لماذا نعاني من انخفاض أسعار الفائدة؟ الجزء ٣: وفرة الادخار العالمي، <http://www.brookings.edu/blogs/ben-bernanke/posts/2015/04/01-why-interest-rates-low-global-savings-glut>
- ٩ المصادر: البيانات المالية لبنك الكويت الوطني، ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٢، البيانات المالية لبنك بوبيان: لسنة ٢٠٠٩.
- ١٠ المصادر: التقارير السنوية لبيت التمويل الكويتي، ٢٠٠٨، ٢٠٠٩ و ٢٠١٤.
- ١١ المصادر: التقارير السنوية للبنوك الكويتية وسوق الكويت للأوراق المالية.  $R^2 = 0.45$ ,  $F(1,8) = 5.74$ ,  $p < 0.05$ .
- ١٢ معهد الدراسات المصرفية، تأثير انخفاض أسعار النفط في دولة الكويت وعلى المصارف الكويتية، إبريل ٢٠١٥، [http://www.kibs.edu.kw/en\\_research.cms](http://www.kibs.edu.kw/en_research.cms)
- ١٣  $R^2 = 0.92$ ,  $F(1,7) = 76.65$ ,  $p < 0.001$
- ١٤ المرجع السابق، ص ١٥-١٦.
- ١٥ بيانات من مؤسسة تأمين الودائع الفدرالية، بيانات وإحصاءات البنوك، <https://www2.fdic.gov/SDI/SOB/>
- ١٦ بنك الكويت المركزي، تقرير الاستقرار المالي ٢٠١٣، صفحة ١٥، <http://www.cbk.gov.kw/en/statistics-and-publication/publications/financial-stability-report.jsp>
- ١٧ المرجع السابق، ص ١٧-١٨.
- ١٨ صندوق النقد الدولي، البيان الختامي - المادة ٤ لعام ٢٠١٤، <http://www.imf.org/external/np/ms/2014/092614.htm>
- ١٩ بنك الكويت المركزي، التعليمات المتعلقة بنسبة العمالة الوطنية في البنوك المحلية، <http://www.cbk.gov.kw/en/images/section-22-10-2757-1.pdf>

## نبذة عن فريق إدارة البحوث والاستشارات في معهد الدراسات المصرفية

### الدكتور/ كريستوفر باين - مدير الإدارة

انضم الدكتور باين إلى معهد الدراسات المصرفية في سبتمبر عام ٢٠١٤. وقد عمل في السابق كبير الاقتصاديين في إدارة بلومبيرغ الحكومية Bloomberg ومقرها في واشنطن - الولايات المتحدة الأمريكية، حيث قام بتأليف العديد من الدراسات استنادا إلى قانون دود- فرانك (Dodd-Frank) وتعليمات بازل ٣ (Basel III) والسياسة النقدية والمالية الأمريكية. وفي المدة التي سبقت ذلك وبينما كان في لندن شغل منصب نائب رئيس الأسهم الآسيوية في مصرف (JPMorgan) جيه بي مورجان وكان أيضا مدير صندوق أسهم الأسواق الناشئة في مصرف (F & C) لإدارة الأصول. بدأ حياته المهنية في شركة (Price Waterhouse Coopers) برايس وترهاوس كوبرز، حيث حصل على شهادة محاسب قانوني. وهو حاصل أيضا على درجة البكالوريوس من جامعة كامبريدج في إنكلترا، ودرجتي الماجستير والدكتوراه من كلية لندن للاقتصاد. ويربط كتابه "المستهلك والائتمان والليبرالية الجديدة: التحكم بالاقتصاد الحديث" النظرية الاقتصادية بالسياسة النقدية والمصرفية في المملكة المتحدة والولايات المتحدة التي سبقت الأزمة المالية عام ٢٠٠٨.

البريد الإلكتروني: [chris.payne@kibs.edu.kw](mailto:chris.payne@kibs.edu.kw)

### السيدة/ فداء الحنا - باحثة أولى

انضمت فداء إلى معهد الدراسات المصرفية في عام ١٩٩٢. وهي حاصلة على درجة البكالوريوس في إدارة الأعمال من جامعة الكويت باختصاص في التمويل، وهي أيضا عضو مؤهل من معهد المدراء المحترفين المعتمدين.

### السيدة/ نهيل الكيالي - باحثة أولى

انضمت نهيل إلى معهد الدراسات المصرفية في عام ١٩٩٥. وهي حاصلة على درجة البكالوريوس في العلوم الإدارية، مع تخصص في العلوم المالية والمصرفية من جامعة اليرموك الأردنية. وهي أيضا عضو مؤهل من معهد المدراء المحترفين المعتمدين.

وقد شاركت كل من فداء ونهيل في كتابة أكثر من ٥٠ دراسة تحليلية في العديد من المجالات التي شملت التمويل والائتمان والتسويق وإدارة الاستثمار والتنظيم والاقتصاد وتنمية الموارد البشرية والخدمات المصرفية الإلكترونية.