

MARMORE

MENA INTELLIGENCE

Kuwait Real Estate

Global Economic and
Political Impact

Look at what lies
ahead for the Kuwaiti
real estate market.

www.emarmore.com

info@e-marmore.com

January 2015

Kuwait Real Estate

Global Economic and political impact

Markaz Research is available on

Bloomberg - Type "MRKZ" <Go>
Thomson Research,
Reuters Knowledge
Nooz
Zawya Markets
ISI Emerging markets
Capital IQ
FactSet Research Connect
TheMarkets.com

M.R. Raghu CFA, FRM

Head of Research
+965 2224 8280
RMandagolathur@markaz.com

N.C. Karthik Ramesh

Manager - Research
+965 2224 8000 Ext: 4611
KRamesh@markaz.com

Nivas Lakshminarasimhan

Analyst
+965 2224 8000 Ext: 4606
nlakshminarasimhan@markaz.com

Rajesh Dheenathayalan

Analyst
+965 224 8000 Ext : 4608
RDheenathayalan@markaz.com

Kuwait Financial Centre K.P.S.C. "Markaz"

P.O. Box 23444, Safat 13095,
Kuwait
Tel: +965 2224 8000
Fax: +965 2242 5828
markaz.com

There are many tailwinds today and four of them can have impact on the real estate market of Kuwait. After showing extraordinary strength during the last few years, oil prices started tumbling recently creating panic. After a long period of low interest rates, the market expects Fed to start the interest rate rise soon which may impact many asset classes but more specifically the real estate. Effect of implementing Basel III norms to real estate lending and usage of real estate assets as collateral, are expected to have an impact on the asset class. And finally, the geopolitical tailwinds in the Middle East region always induces additional risk premium.

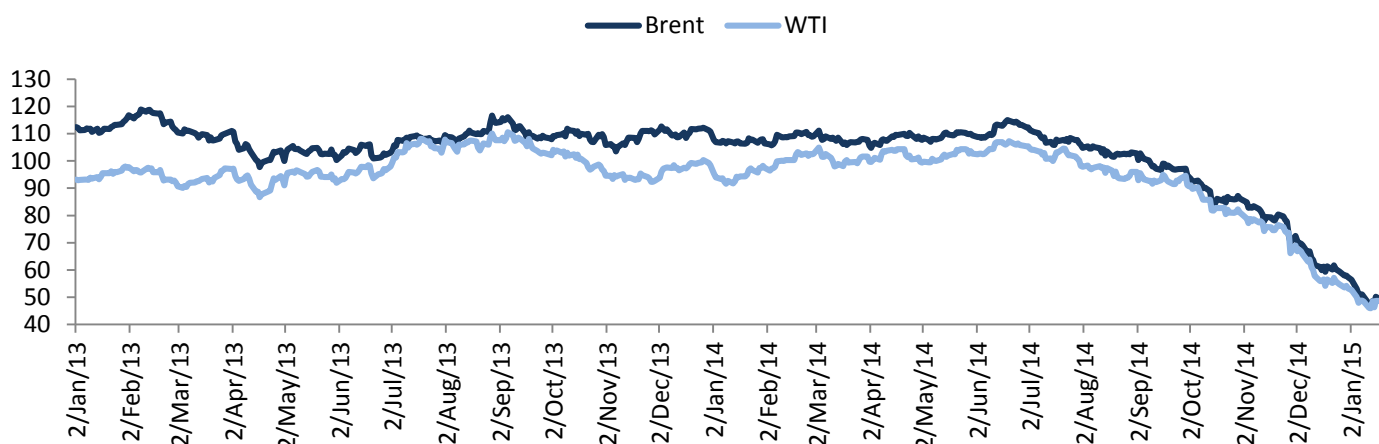
In this paper, we analyze the impact of these events for the Kuwait Real Estate market. The three key components of the real estate market in Kuwait include Residential, Investments and Commercial real estate properties. During 2013, residential real estate, also labeled as private housing, accounted for around half of the market (49 per cent) in terms of total value of the deals made, followed by investments (38 per cent) and commercial (11 per cent) sectors.

Plunging oil prices

After reaching a high of USD 115.19 in June 2014, Brent crude dropped to around USD 47.99 at present (Jan 20th, 2015), a fall of about 58 per cent. A combination of excess supplies (e.g., U.S. shale revolution), tenuous demand (e.g., China), and a stronger dollar has been blamed for the decline. Despite wide-spread violence in the Middle East, there has been little disruption in the oil supply. Usually, such downward spirals are arrested by Saudi Arabia regulating supply. But the Kingdom announced that production would continue at present levels, increasing anxiety of US shale oil producers and Russia, which is heavily dependent on its petroleum revenue. OPEC's decision not to cut daily output target, and a stronger dollar has been blamed for the decline. Lowering oil prices are pushing the budgets of Saudi Arabia, Russia, Libya, and Iraq into deficit, and further increased budget deficits of other oil-exporting nations, such as Nigeria, Venezuela and Iran. But Saudi Arabia, like other oil-exporting GCC countries, has accumulated large fiscal surpluses over the last decade, and has deep enough pockets to manage this building situation.

But IMF recently reduced its forecast for global growth for 2015 to 3.5 percent, from a October prediction of 3.8 percent, supported by a host of weak indicators from Europe and China, which is expected to lead to a tepid global demand for all commodities. Many analysts believe that oil price recovery would be modest in the short- to medium-term.

Figure 1: Brent and WTI Oil Prices in USD (2013-Present)



Source: Thomson Reuters

Table 1: Oil Price forecast (2014-15)

Agency	Benchmark	Period	Price (\$/bbl)
Reuters poll	Brent	2015	74
		2016	80
EIA	Brent	2015	68
	WTI	2015	63
S&P	Brent	2015	70
		2016	75
	WTI	2015	65
TD Economics	Brent	1Q15	60
		2015	75
Morgan Stanley	Brent	2015	53-70
CIBC World Markets	Brent	2015	73
Goldman Sachs	Brent	H1 2015	43
		H2 2015	70
	WTI	H1 2015	39
		H2 2015	65
EIU	Brent	2015	80
		2016	85

Source: WSJ, IMF, EIA

Oil prices tend to have an indirect impact on real estate prices, as it affects the ability of the government to spend. Sustained higher oil prices would lead to surpluses, which would in turn increase government spending on infrastructure projects. This would increase the value of the real estate at the targeted development areas. Sustained lower oil prices, on the other hand, would lead to decrease in government spending, and would stall or cancel planned infrastructure projects. Over a long term, this could lead to a decrease in real estate prices.

Development plans in Kuwait that had been stalled due to political instability, are expected to be put back on track.

Another impact of oil prices is on economic activity. With increase in oil prices, oil exporters, such as Kuwait, would see a growth spurt. As economic activity increases, the private sector would want to capitalize, and sell more goods and services. There would be increase in hotel occupancy, consumer goods, retail, food and beverage, transport industry would thrive, and banks and financial services would churn more money. As private sector performs well, there would be an increase in demand for both official and residential real estate. Decrease in oil prices would lead to the opposite effect. Growth would stall or decline, or even reverse. Private sector would struggle, and banks and financial services would see a decline in activity. Decrease in economic activity would lead to stagnant demand for office and residential real estate.

The recent oil price decline, while alarming, is not expected to have too adverse an effect on the Kuwait real estate market, as the country has accumulated large oil surpluses over the past decade. Hence, the plunging oil prices will not curtail government spending, unless the low oil price is sustained over a long period of time. Development plans in Kuwait that had been stalled due to political instability, are expected to be put back on track. Efforts to diversify the economy over the past decade are starting to bear fruit in Kuwait, as real non-oil GDP growth is expected to reach 3.9% in 2014 versus 2.7% in 2013, mainly due to government investment in both infrastructure and refineries, according to an IMF report.

Hike in interest rates

Hike in interest rates generally causes a decline in real estate activity, as the loans given out by banks would be at higher rates.

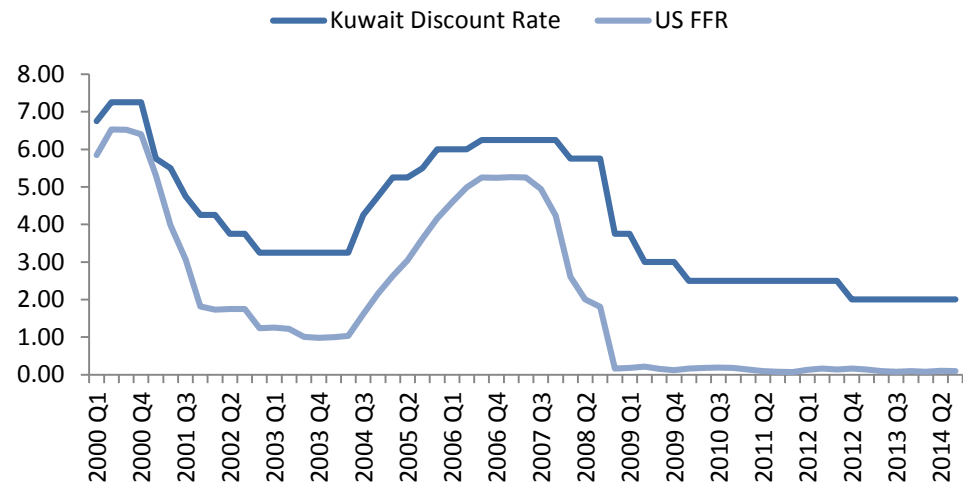
Hike in interest rates generally causes a decline in real estate activity, as the loans given out by banks would be at higher rates. Real estate companies would view a higher interest rate adversely, as they now would have to pay back higher interests on their loans. People seeking residential and commercial real estate would also be negatively impacted by a hike in interest rates, as they now would have to service their mortgages at a higher rate. Their interest payments would also increase. A decline in interest rates would have a diametric effect.

As of December 2013, real estate and households sectors had outstanding credit worth around KD 8.49 and KD 8.16 billion, respectively, the highest among borrower types. Almost a quarter of the bank's lending is to the real estate sector¹. The Kuwait discount rate has been at the 2 per cent level since Oct 2012, when the Central Bank cut the rates to bolster the banking sector and support the economy. This is the all-time low for the benchmark interest rate, which was highest in Apr 2000 at 7.25 per cent. While the discount rate is not pegged, it closely follows the US interest rates, and speculation regarding possible hike in the US interest rates, has led many to think that the same may occur in Kuwait.

¹ CBK

Figure 2: Kuwait Discount Rate vs. US Federal Funds Rate, 2000-present

It is expected that the interest rate hike that is expected to begin in 2015 would gradually increase the interest rate to 2.4 per cent by 2017.

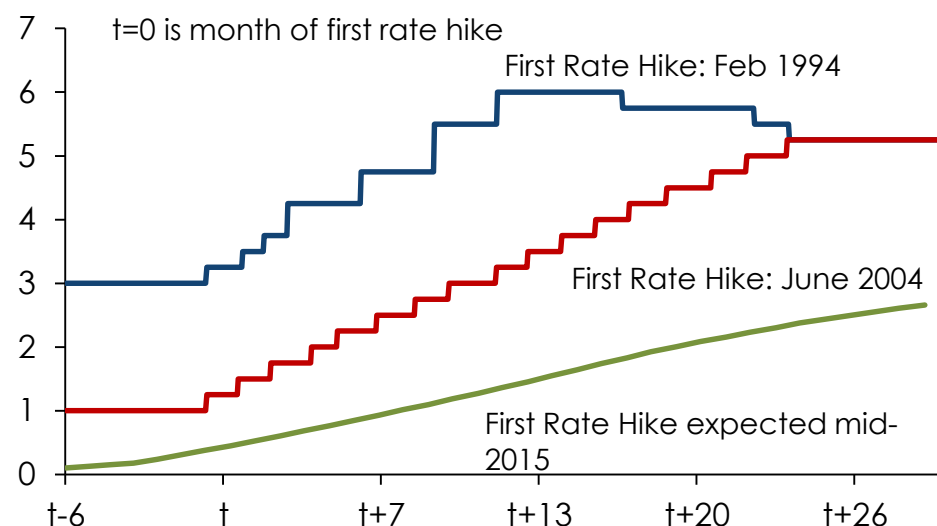


Source: CBK, Fed Reserve

In the past, any hike in the US interest rates have happened gradually, and it is expected that the same trend will follow now. The rate hike during 1994-95, went up 25bps to 3.25 per cent in Feb 1994, and by March 1995 the rate went up to 6 per cent, before climbing down to 5.25 per cent in Feb 1996. Similarly, the rate hike during 2004-06, started at 1 per cent in June 2004 (first hike of 25bps) and climbed at a steady 25bps per change to reach 5.25 per cent by June 2006. It is expected that the interest rate hike that is expected to begin in 2015 would gradually increase the interest rate to 2.4 per cent by 2017.

Any hike in interest rates would affect the real estate sector, but it maybe that the hike is nominal, as is expected in the US.

Figure 3: Fed Funds Target Rate during Fed Tightening Cycles, %, t in months



Sources: Bloomberg, CME Group, IIF

Any hike in interest rates would affect the real estate sector, but it maybe that the hike is nominal, as is expected in the US. Considering this is the lowest the Kuwait discount rate has been since the turn of the century, any consequence on the real estate sector will also be nominal. However, if the hike is of a significant magnitude, then the real estate sector may be adversely affected.

Geopolitical tensions

In the last five years, there have been many geopolitical events that have affected the region, primary of which are the Arab Spring, which lead to widespread protests in over 15 countries in the region, the Libyan civil wars in 2011 and 2014, the Syrian civil war, which began in 2011, and the rise of ISIS in Iraq and Syria since 2013. The Arab Spring had a marked effect in Tunisia, Egypt, Libya, Yemen, Syria and Bahrain. Egypt underwent two regime changes due to the widespread protests from 2011. While each of these events had adverse impact on the local markets of many countries, other countries in the region such as UAE and Qatar, were untouched and not impacted by these developments.

In terms of effect on local markets, data on property prices and transactions is sparse and unreliable, and few international institutional investors are present in the whole region. Before the revolution, Egypt's tourism, retail, housing and other investment sectors were booming. Property developers from the UAE, bruised by the 2008 global economic downturn, flocked to the country in an attempt to spread their risk, and add to the country's undersupplied property markets. Emaar Developers had invested over USD 5.5bn, to develop Uptown Cairo and Cairo Gate, a commercial and residential development. But Egypt's once-booming construction sector was hit hard by the 2011 revolt and ushered in a period of economic and political volatility. Many large real estate contracts were cancelled in the wake of the revolt and investment dried up². According to Jones Lang LaSalle's property prices and office rents fell during 2011-13, and many development projects remain on hold. Occupancy rates and average room rates for hotels fell drastically. Prime office rents fell steadily, and rents for space in shopping malls remained static.

After overthrowing the Morsi regime, the army took control of the country, and the present regime has worked to stabilize the economy. Egypt is showing the first signs of recovery, bringing an uptick in demand for property³. The government has embarked on a number of long awaited schemes that aim to address economic issues including subsidy reform, mortgage market stimulation and the launch of national projects such as the Suez Canal project.

As such the impact on real estate market due to geopolitical tensions will be less, as long Kuwait isn't directly affected by it.. So far, there has been little to no effect of all these crises on the Kuwait real estate market. A look at the number and value of real estate transactions against the timeline of these crises indicate that there is no discernable effect on either variable.

Impact of BASEL III Norms

Adoption and implementation of Basel III norms by the Central Bank of Kuwait would increase the quantity and quality of capital in financial system. The impact on the Kuwait real estate sector due to Basel-III adoption can be examined through the following:

- Impact on the overall level of lending to the real estate sector
- Impact on the collaterals provided in the form of real estate

The Arab Spring had a marked effect in Tunisia, Egypt, Libya, Yemen, Syria and Bahrain.

As such the impact on real estate market due to geopolitical tensions will be less, as long Kuwait isn't directly affected by it.

² Moneyshow

³ Maktoob

Lending to Real Estate Sector

Post the global financial crisis, liquidity waned in the banking system and credit to real sector froze.

The number of real estate deals (residential, investment, commercial and other categories) financed by bank credit remain limited at KD 1.48bn or 3% of nominal GDP during 2013. The insignificance of bank credit in influencing real estate deal activity could be ascertained by analyzing the 2010 data.

Post the global financial crisis, liquidity waned in the banking system and credit to real sector froze. Fresh loans provided to real estate sector stood at mere KD 0.11bn for the year 2010, yet activity on real estate as characterized by value of deals rose by 12.8% on YoY basis (see below table). Thus, we believe the impact of bank credit availability to influence real estate deals is largely limited in Kuwait. This could be due to a host of factors, including availability of other modes of financing such as private equity, mezzanine financing and real estate funds.

We project overall loans to grow at the same rate as past 5yr CAGR (2008-2013) value of 4.2%, of which 26% is expected to be for real estate sector. We assume bank credit finance to fund real estate deals to progressively lower by 5% (YoY) due to higher capital requirements and increased cost of credit. However, we feel that this would not have a significant impact on the value of deals in the real estate sector due to the other sources of funding and hence we estimate the value of real estate deals to grow by an annual growth of 7.4% over the next 5 years. The results are presented as below.

Table 3: Credit to Real Estate Sector

Values in KD billion	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014e	2015f	2016f	2017f	2018f
A. Gross Loans	20.2	23.7	25.1	25.2	25.6	26.7	29.0	30.2	31.5	32.8	34.1	35.6
B. Loans to Real Estate(RE) Sector	5.0	6.0	6.6	6.5	6.8	7.1	7.6	7.9	8.2	8.5	8.9	9.2
C. Consumer Installment Loans	3.9	4.1	4.6	4.8	5.1	6.0	7.0	8.3	9.5	10.7	12.0	13.3
D. Total RE loans (B+C)	8.9	10.1	11.2	11.3	11.9	13.1	14.6	16.1	17.7	19.3	20.9	22.5
E. Fresh RE loans per year		1.2	1.1	0.1	0.6	1.3	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6
F. Value of RE deals	4.4	2.8	1.9	2.1	2.9	3.4	4.0	4.3	4.6	4.9	5.3	5.7
RE loans as % of deal value (E/F)		42%	59%	5%	22%	38%	37%	35%	34%	32%	30%	29%

Source: Central Bank of Kuwait, Markaz Research

A risk weighting of 150 per cent in contrast to the existing 100 per cent risk weight would be considered for such loans.

Basel III norms also impose higher risk weighting on certain type of construction loans, which are recognized as 'high-volatility commercial real estate exposure' (HVCRE), thus requiring the institutions to hold additional capital against these type of loans. A risk weighting of 150 per cent in contrast to the existing 100 per cent risk weight would be considered for such loans. Considering the fact that loans given during the economic boom in the GCC region, to ambitious real estate and construction projects, went sour resulting in significant losses; financial institutions may impose lower Loan to Value (LTV) ratios, demand increased upfront equity from real estate promoters, and introduce stricter covenants. Due to the need to hold higher risk-weighted capital against such loans, banks might increase the cost of credit. Thus, availability of debt finance for HVCRE would be constrained and one could avail of credit for such projects only at an increased cost.

Real estate assets as collateral

Despite the higher amount of real estate assets held as collateral, equity component of Kuwaiti banks constitute well over 12% of the bank funding base.

As holding an illiquid asset, such as real estate, makes it a complicated task to liquidate in event of default, Basel III norms has suggested phased de-recognition of real-estate collaterals when calculating capital adequacy ratio. Among the collaterals held by Kuwaiti banks, real estate assets constitute over 50%⁴.

Despite the higher amount of real estate assets held as collateral, equity component of Kuwaiti banks constitute well over 12% of the bank funding base. This value is much higher than the Basel III global norm for capital adequacy ratio of 10.5% and hence Kuwaiti banks would be able to transit smoothly to Basel III norms even if real estate collaterals are completely derecognized for calculation of capital adequacy ratios.

Table 2: Capital Ratios of Kuwaiti Banks, 2013

Banks	Tier I Ratio	Capital Adequacy Ratio
NBK	16.8%	17.3%
KFH	17.2%	17.4%
Burgan Bank	9.9%	15.4%
Gulf Bank	15.1%	17.4%
Commercial Bank of Kuwait	15.5%	18.4%
Ahli United Bank	17.3%	19.2%
Al Ahli Bank of Kuwait	25.3%	26.9%
Boubyan Bank	17.4%	17.4%
Warba Bank	46.6%	47.5%
Kuwait International Bank	22.4%	25.2%
Kuwait, Industry Average	17.4%	18.8%
Current CBK Requirement (BASEL II norms)	8%	12%
Basel III, Global Norm	4.5%	10.5%
CBK Proposal under Basel III norms		13%

Source: Respective annual reports, Central Bank of Kuwait

Thus, the impact of de-recognition of real estate assets as collateral for calculation capital adequacy ratios, has little effect on real estate market.

Table 3: Collateral assets held by Kuwaiti Banks

Values in KD billion	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014e	2015f	2016f	2017f	2018f
A. Gross Loans	20.2	23.7	25.1	25.2	25.6	26.7	29.0	30.2	31.5	32.8	34.1	35.6
B. Value of collateral Held	20.0	17.7	20.1	21.0	23.1	24.5	25.8	27.2	28.3	29.5	30.7	32.0
C. Collaterals as % of loans (B/A)	99%	75%	80%	83%	90%	92%	89%	90%	90%	90%	90%	90%
D. RE assets as % of collaterals	30%	44%	48%	46%	47%	50%	52%	52%	50%	47%	44%	40%
E. RE held as collateral (A*D)	6.0	7.8	9.6	9.7	10.9	12.3	13.4	14.1	14.2	13.9	13.5	12.8

Source: Central Bank of Kuwait, Markaz Research

⁴ CBK

Risk Matrix of factors affecting real estate

Risk	Private Residential	Investments	Commercial
Plunging Oil Prices	Low oil prices, curtail government spending on infrastructure projects, affects demand for residential estate. But, sustained lower oil price could lead to decrease in real estate values.	The effect would be similar to private housing, but the extent of effect would depend on whether the oil prices are temporarily low or low for a longer period. Investors may see lowering real estate values as an opportunity.	Sustained lower oil prices could stall or reverse economic growth. Private sector would struggle, and banks and financial services would see a decline in activity. Decrease in economic activity would lead to stagnant demand for office real estate.
Hike in Interest Rates	Affects both developers and mortgage borrowers. Real estate companies would view a higher interest rate adversely, as they now would have to pay back higher interests on their loans. People seeking to buy residential real estate would also be negatively impacted by a hike in interest rates, as they now would have to service their mortgages at higher rates. Effect would depend on magnitude of the hike. The higher the magnitude, the more adverse the effect.	Higher rates on mortgages would imply lower margins on investment properties. Other effects are similar.	Higher mortgages on commercial real estate would increase cost of operations for companies. Other effects are similar.
Geopolitical tensions	Geopolitical events in the region have little effect on residential real estate market in Kuwait. Investors being wary about how the event develops would be the only negative consequence.	Geopolitical events in the region have little effect in Kuwait. If however, Kuwait is affected by such an event, investments may dry up pretty quickly.	Geopolitical events in the region affect investor sentiments, and makes outside investors wary, even if the country isn't directly affected by it. The situation becomes more acute, if Kuwait does get affected by it. All investments would cease, and any ongoing developments would be stalled.
Basel III Norms	Cost of mortgage loans to be higher.	Banks would refrain from using real estate as collateral;	LTV to be lowered; stricter covenants would be drawn; higher upfront equity component required from promoters.
Low Risk		Medium Risk	HighRisk

Disclaimer

This report has been prepared and issued by Kuwait Financial Centre K.P.S.C (Markaz), which is regulated by the Capital Markets Authority and the Central Bank of Kuwait. The report is owned by Markaz and is privileged and proprietary and is subject to copyrights. Sale of any copies of this report is strictly prohibited. This report cannot be quoted without the prior written consent of Markaz. . Any user after obtaining Markaz permission to use this report must clearly mention the source as "Markaz ". The report is intended to be circulated for general information only and should not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction.

The information and statistical data herein have been obtained from sources we believe to be reliable but no representation or warranty, expressed or implied, is made that such information and data is accurate or complete, and therefore should not be relied upon as such. Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgment of the author as of the date of this report. They do not necessarily reflect the opinion of Markaz and are subject to change without notice. Markaz has no obligation to update, modify or amend this report or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, or if research on the subject company is withdrawn.

This report may not consider the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report. Investors are urged to seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities or investment strategies discussed or recommended in this report and to understand that statements regarding future prospects may not be realized. Investors should note that income from such securities, if any, may fluctuate and that each security's price or value may rise or fall. Investors should be able and willing to accept a total or partial loss of their investment. Accordingly, investors may receive back less than originally invested. Past performance is not necessarily indicative of future performance.

Kuwait Financial Centre K.P.S.C (Markaz) may seek to do business, including investment banking deals, with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. This report may provide the addresses of, or contain hyperlinks to, websites. Except to the extent to which the report refers to website material of Markaz, Markaz has not reviewed the linked site and takes no responsibility for the content contained therein. Such address or hyperlink (including addresses or hyperlinks to Markaz's own website material) is provided solely for your convenience and information and the content of the linked site does not in any way form part of this document. Accessing such website or following such link through this report or Markaz's website shall be at your own risk.

For further information, please contact 'Markaz' at P.O. Box 23444, Safat 13095, Kuwait; Email: research@markaz.com ; Tel: 00965 1804800; Fax: 00965 22450647.

About Marmore



Organizational Background

Marmore MENA Intelligence provides research-based consulting solutions to help understand current market conditions, identify growth opportunities, assess supply/demand dynamics, and make informed business decisions.

Marmore is a fully-owned research subsidiary of Kuwait Financial Center 'Markaz'. Since 2006, Markaz Research has been at the forefront in disseminating thought-provoking, hard-data backed research reports. Marmore continues that legacy with a focused approach to providing actionable solutions for business leaders and policymakers.

Since its inception, Marmore has published over 700 research reports and covered more than 25 varied industries and infrastructure segments; all focused primarily on the GCC economies. (To view our Research Library, please [click here](#))

With over 30 policy and regulatory research studies published, Marmore has partnered with renowned regional think-tanks and opinion-leaders to publish some of these intellectually provoking policy research papers. These research studies aim to initiate dialogue and propose better solutions to existing economic conundrums. (To view our Policy & Regulatory research report, [click here](#))

Almost on a weekly basis, Marmore publishes thematic economic, industry, policy and capital market reports. Marmore has been recently conferred **"Research Provider of the Year - 2018" award by Global Investor, a Euromoney Group company.** To learn more, visit www.marmoremna.com

Experience/Qualifications

Marmore is the only regional firm providing niche research based on strong analytics in areas that are less researched. Marmore provides full range of financial market, sector specific and economic and policy researches, as well. The different types of researches are availed based on the client's requirements. It is notable that Marmore research reports have regularly been used by various renowned institutions to better understand the MENA region.

Marmore's strengths can be summarized as follows:

- » Consistent track record of quality, in-depth research offerings;
- » Skilled team with extensive experience in advanced quantitative and qualitative analysis techniques;
- » Deep understanding of MENA market and access to wide-ranging database
- » Delivers high quality, client specific, insightful research reports; highlighting key client issues and uncovering key answers/opportunities for the clients.

 www.marmoremna.com

 /marmoremna

 @marmoremna

 enquiry@e-marmore.com

 marmore-mena

 marmoreMENA



بيان قانوني

قام بإعداد وإصدار هذا التقرير المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. (المركز)، وهو خاضع لرقابة هيئة أسواق المال وبنك الكويت المركزي. وتعود ملكية هذا التقرير للمركز وهو تقرير خاص ومشمول بحماية حقوق النشر. ويمنع منعاً باتاً بيع أي نسخ من هذا التقرير. ولا يمكن الاقتباس من هذا التقرير دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من المركز. ويجب على أي مستخدم بعد الحصول على إذن من المركز لاستخدام هذا التقرير، أن يبين بوضوح أن المصدر هو "المركز". والغرض من هذا التقرير هو التوزيع كمعلومات عامة فقط ولا ينبغي أن يفسر على أنه عرض لشراء أو بيع أو استئجار لعرض لشراء أو بيع أي أدوات مالية أو للمشاركة في أي استراتيجية تداول معينة في أي دولة.

تم الحصول على المعلومات والبيانات الإحصائية الواردة في هذا التقرير من مصادر نعتقد بأنها موثوقة، ولكن لا يتم تقديم أي تعهد أو ضمان، سواء بشكل صريح أو ضمني، بأن تلك المعلومات والبيانات هي دقيقة أو كاملة، ولذلك ينبغي أن لا يتم الاعتماد على أنها كذلك. وتشكل الآراء والتقديرات والتوقعات الواردة في هذا التقرير رأي الكاتب في الوقت الحاضر كما في تاريخ هذا التقرير، وهي لا تعكس بالضرورة رأي المركز، كما أنها عرضة للتغيير دون سابق إنذار. ولا يتحمل المركز أي التزام بتحديث أو تعديل أو تغيير هذا التقرير أو إبلاغ القارئ بذلك في حالة تغير أي مسألة واردة في هذا التقرير أو أي رأي أو توقعات أو تقديرات منصوص عليها فيه، أو إذا أصبحت غير دقيقة، أو إذا تم سحب الدراسة حول الشركة موضوع التقرير.

لا يأخذ هذا التقرير في الاعتبار الأهداف الاستثمارية المحددة أو الوضع المالي أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص محدد يمكن أن يتلقى هذا التقرير. وبهذا يتم حث المستثمرين على طلب مشورة مالية تتعلق بملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استراتيجيات استثمارية جرى تناولها أو التوصية بها في هذا التقرير وإدراك أن البيانات المتعلقة بالاحتمالات المستقبلية يمكن أن لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين ملاحظة أن الدخل من تلك الأوراق المالية – إن وجد – يمكن أن يكون عرضة لتقلبات وأن سعر أو قيمة كل ورقة مالية يمكن أن يرتفع أو ينخفض. وينبغي أن يكون المستثمرون قادرين وراغبين في قبول الخسارة الكاملة أو الجزئية لاستثمارهم. وبالتالي يمكن أن يسترجع المستثمرون قيمة أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. ولا يعتبر الأداء السابق بالضرورة مؤشراً استدلالياً لاستقرار الأداء المستقبلي.

يمكن أن يسعى المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. (المركز) إلى ممارسة الأعمال، شاملة العمليات المصرفية الاستثمارية، مع شركات مشمولة في تقارير الدراسات والبحوث. ولذلك، ينبغي أن يدرك المستثمرون أنه يمكن أن تدخل الشركة في تضارب مصالح يمكن أن يؤثر على موضوعية هذا التقرير. ويمكن أن يحتوي هذا التقرير على عناوين أو روابط إلكترونية أو أسماء مواقع إنترنت. وفيما عدا إشارة هذا التقرير إلى المواد العائدة للمركز المنشورة على مواقع الإنترنت، لم يرقم المركز بمراجعة الموقع المرتبط ولا يتحمل أي مسؤولية عن أي محتوى منشور فيه. ويتم بيان العنوان أو الرابط الإلكتروني (شاملاً العناوين أو الروابط الإلكترونية للمواد المنشورة على موقع المركز نفسه) لمجرد التسهيل فقط، ولا تشكل المعلومات والمحتويات المنشورة على الموقع المرتبط بأي شكل من الأشكال جزءاً من هذه الوثيقة. ويكون دخولكم إلى ذلك الموقع أو تتبع الرابط الإلكتروني من خلال هذا التقرير أو من خلال موقع المركز على شبكة الإنترنت على مسؤوليتكم.

لمزيد من المعلومات، فضلاً الاتصال بالمركز المالي الكويتي (المركز)، ص.ب. 23444، الصفاة 13095، الكويت، بريد إلكتروني: research@markaz.com، هاتف: 00965 1804800، فاكس: 00965 22450647

مصفوفة مخاطر العوامل المؤثرة على العقار

المخاطر	العقارات السكنية الخاصة	الاستثمارات	العقارات التجارية
الانخفاض الحاد في أسعار النفط	انخفاض أسعار النفط، يؤدي إلى تراجع الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية، ويؤثر على الطلب على العقارات السكنية. غير أن الانخفاض المستمر في أسعار النفط يمكن أن يؤدي إلى انخفاض القيم العقارية.	يكون التأثير مشابهًا للعقارات السكنية الخاصة، ولكن مدى التأثير يعتمد على ما إذا كانت أسعار النفط منخفضة بشكل مؤقت أو سوف تبقى منخفضة لفترة أطول. ويمكن أن يرى المستثمرون في انخفاض القيم العقارية فرصة للاستثمار.	يمكن أن يؤدي الانخفاض المستمر في أسعار النفط إلى إعاقة أو عكس النمو الاقتصادي. ويبدأ القطاع الخاص بمواجهة صعوبات وتشهد المصارف ومؤسسات الخدمات المالية تراجعًا في نشاطها. ويمكن أن يؤدي تراجع النشاط الاقتصادي إلى ركود الطلب على العقارات المكتبية.
الارتفاع في أسعار الفائدة	يؤثر على المطورين العقاريين ومقرضي الرهن العقاري. وتتوقع الشركات العقارية تأثيرًا سلبيًا لارتفاع معدلات الفائدة حيث إنها تصبح مضطرة إلى دفع فوائد أعلى على القروض. كما يتأثر الأشخاص الراغبون في شراء العقارات السكنية سلبيًا أيضًا بارتفاع أسعار الفائدة حيث إنهم يصبحون مجبرين على دفع فوائد أعلى على قروض الرهن العقاري.	يمكن أن تعني الفوائد الأعلى على قروض الرهن العقاري هوامش أرباح أقل على الاستثمارات العقارية. وهناك تأثيرات أخرى مشابهة.	يؤدي ارتفاع الفوائد على قروض الرهن العقاري للعقارات التجارية إلى زيادة تكلفة عمليات الشركات. وهناك تأثيرات أخرى مشابهة.
التوترات الجيوسياسية	لم يكن للأحداث الجيوسياسية في المنطقة الكثير من التأثير على السوق العقارية السكنية في الكويت. ويتمثل التأثير السلبي الوحيد بقلق المستثمرين من كيفية تطور الأحداث.	كان للأحداث الجيوسياسية في المنطقة تأثيرًا طفيفًا على الكويت. ولكن في حالة تأثر الكويت بتلك الأحداث، يمكن أن تتضرب الاستثمارات بسرعة كبيرة.	تؤثر الأحداث الجيوسياسية في المنطقة على إقبال المستثمرين وتؤدي إلى قلق المستثمرين الخارجيين حتى ولو لم تكن البلاد عرضة لتأثير مباشر نتيجة لذلك. ويصبح الوضع أكثر حدة إذا تأثرت الكويت بتلك الأحداث. ويمكن أن تتوقف جميع الاستثمارات ويمكن أن تتوقف أي مشاريع تطوير عقاري جارية.
معايير بازل 3	تصبح تكلفة قروض الرهن العقاري أعلى.	تمتنع المصارف عن استخدام الأصول العقارية كضمانات.	يتم خفض نسبة القرض إلى القيمة؛ ويتم تشديد الشروط؛ ويصبح رأس المال التأسيسي المطلوب من المروجين أكبر.

مخاطرة منخفضة

مخاطرة متوسطة

مخاطرة مرتفعة

الجدول 3: الأصول المرهونة المحتفظ بها لدى المصارف الكويتية

القيمة بالمليار دينار كويتي	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 تقديري	2015 متوقع	2016 متوقع	2017 متوقع	2018 متوقع
(أ) إجمالي القروض	20.2	23.7	25.1	25.2	25.6	26.7	29.0	30.2	31.5	32.8	34.1	35.6
(ب) القيمة المحتفظ بها كرهن	20.0	17.7	20.1	21.0	23.1	24.5	25.8	27.2	28.3	29.5	30.7	32.0
(ج) الرهون كنسبة مئوية من القروض (ب/أ)	99%	75%	80%	83%	90%	92%	89%	90%	90%	90%	90%	90%
(د) الأصول العقارية كنسبة مئوية من الرهن	30%	44%	48%	46%	47%	50%	52%	52%	50%	47%	44%	40%
(هـ) العقارات المحتفظ بها كرهن (أ*د)	6.0	7.8	9.6	9.7	10.9	12.3	13.4	14.1	14.2	13.9	13.5	12.8

المصدر: بنك الكويت المركزي، دراسات وبحوث المركز

الأصول العقارية المقدمة كرهن

حيث إن الاحتفاظ بأصل غير قابل للتداول كالعقار مثلاً، يجعل من الصعب تسهيل ذلك الأصل في حالة العجز عن السداد، اقترحت معايير بازل 3 الحذف المرحلي للضمانات العقارية من القوائم المالية عند حساب نسبة كفاية رأس المال. وتشكل الأصول العقارية نسبة 50% من الضمانات التي تحتفظ بها المصارف الكويتية⁴.

على الرغم من القيمة الأعلى للأصول العقارية المحتفظ بها كضمانات، يشكل عنصر رأس المال في المصارف الكويتية أكثر من 12% من قاعدة تمويل المصارف. وهذه القيمة أعلى بكثير من معيار بازل 3 العالمي لنسبة كفاية رأس المال والبالغة 10.5%، وبالتالي تستطيع المصارف الكويتية التحول بسهولة إلى معايير بازل 3 حتى ولو تم حذف الضمانات العقارية بالكامل لأغراض حساب نسب كفاية رأس المال.

على الرغم من القيمة الأعلى للأصول العقارية المحتفظ بها كضمانات، يشكل عنصر رأس المال في المصارف الكويتية أكثر من 12% من قاعدة تمويل المصارف.

الجدول 2: نسب رأس المال في المصارف الكويتية، 2013

المصارف	نسبة الشريحة الأولى	نسبة كفاية رأس المال
بنك الكويت الوطني	16.8%	17.3%
بيت التمويل الكويتي	17.2%	17.4%
بنك برقان	9.9%	15.4%
بنك الخليج	15.1%	17.4%
البنك الكويتي التجاري	15.5%	18.4%
البنك الأهلي المتحد	17.3%	19.2%
البنك الكويتي الأهلي	25.3%	26.9%
بنك بوبيان	17.4%	17.4%
بنك وربة	46.6%	47.5%
بنك الكويت الدولي	22.4%	25.2%
الكويت، متوسط القطاع	17.4%	18.8%
شروط بنك الكويت المركزي الحالية (معايير بازل 2)	8%	12%
بازل 3، المعايير العالمية	4.5%	10.5%
مقترح بنك الكويت المركزي بموجب معايير بازل 3		13%

المصدر: التقارير السنوية ذات العلاقة، بنك الكويت المركزي

لذلك لن تتأثر السوق العقارية بشكل ملحوظ نتيجة حذف الأصول العقارية المقدمة كضمانات لأغراض حساب نسب كفاية رأس المال.

⁴ بنك الكويت المركزي

ذلك ناتجاً عن عدد من العوامل منها وفرة وسائل تمويل أخرى كالاستثمار في أسهم الشركات الخاصة وتسهيلات التمويل المرحلية وصناديق الاستثمار العقاري.

إننا نتوقع نمو حجم القروض بشكل عام بنفس نسبة معدل النمو السنوي المركب للسنوات الخمس السابقة (2008-2013) والبالغة 4.2%، ومن المتوقع أن تكون نسبة 26% منها للقطاع العقاري. ونحن نفترض أن ينخفض حجم الائتمان المصرفي المستخدم لتمويل الصفقات العقارية بنسبة 5% (مقارنة بالسنة السابقة) نتيجة لشروط توفر رأسمال أكبر وزيادة تكلفة الائتمان. غير أننا نرى أن ذلك لن يؤثر بشكل ملحوظ على قيمة الصفقات في القطاع العقاري بسبب توفر مصادر تمويل أخرى، ولذلك نتوقع أن تنمو قيمة الصفقات العقارية بمعدل سنوي بنسبة 7.4% على مدى السنوات الخمس القادمة. وتظهر النتائج في الجدول أدناه.

الجدول 3: الائتمان المقدم للقطاع العقاري

القيمة بالمليار دينار كويتي	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 تقديري	2015 متوقع	2016 متوقع	2017 متوقع	2018 متوقع
(أ) إجمالي القروض	20.2	23.7	25.1	25.2	25.6	26.7	29.0	30.2	31.5	32.8	34.1	35.6
(ب) القروض للقطاع العقاري	5.0	6.0	6.6	6.5	6.8	7.1	7.6	7.9	8.2	8.5	8.9	9.2
(ج) قروض التقسيط الاستهلاكية	3.9	4.1	4.6	4.8	5.1	6.0	7.0	8.3	9.5	10.7	12.0	13.3
(د) مجموع القروض العقارية (ب+ج)	8.9	10.1	11.2	11.3	11.9	13.1	14.6	16.1	17.7	19.3	20.9	22.5
(هـ) القروض العقارية الجديدة كل سنة	1.2	1.1	1.1	0.1	0.6	1.3	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6
(و) قيمة الصفقات العقارية	4.4	2.8	1.9	2.1	2.9	3.4	4.0	4.3	4.6	4.9	5.3	5.7
القروض العقارية كنسبة مئوية من قيمة الصفقات (هـ/و)	42%	59%	5%	22%	38%	37%	35%	34%	32%	30%	29%	

المصدر: بنك الكويت المركزي، دراسات وبحوث المركز

تفرض معايير بازل 3 أيضاً أوزان مخاطر أعلى لفئات معينة من قروض البناء، والتي تصنف على أنها "عقارات تجارية معرضة لتقلبات عالية"، ما يملئ بالتالي على المؤسسات الاحتفاظ برأسمال إضافي لتغطية هذا النوع من القروض. وتبلغ أوزان المخاطر لهذه القروض 150% مقارنةً بنسبة ترجيح أوزان المخاطر الحالية البالغة 100%. ونظراً لتعثر سداد القروض التي تم تقديمها خلال فترة الطفرة الاقتصادية في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي لمشاريع عقار وبناء طموحة، ما نتج عنه خسائر كبيرة؛ يمكن أن تشترط المؤسسات المالية نسب أقل للقرض إلى القيمة، وأن تطلب زيادة في رأس المال التأسيسي المقدم من مروجي الاستثمارات العقارية، وأن تضع شروطاً أكثر تشدداً. وبسبب الحاجة إلى الاحتفاظ برأسمال أعلى مرجح بحسب أوزان المخاطر مقابل القروض، يمكن أن تقوم المصارف بزيادة تكلفة الائتمان، وبالتالي تتراجع وفرة قروض التمويل للعقارات التجارية المعرضة لتقلبات عالية، وتصبح تكلفة الحصول على ائتمان لتمويل تلك المشاريع أعلى.

تبلغ أوزان المخاطر لهذه القروض 150% مقارنةً بنسبة ترجيح أوزان المخاطر الحالية البالغة 100%.

والسكني. غير أن قطاع البناء المصري الذي كان يشهد طفرة أخذ يتعرض لتأثير سلبي كبير نتيجة لثورة العام 2011 والتي بدأت معها فترة من التقلبات الاقتصادية والسياسية. وتم إلغاء الكثير من العقود العقارية الكبيرة نتيجة للثورة ونضبت الاستثمارات². ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، تراجعت أسعار العقارات وإيجارات المكاتب خلال الفترة من 2011 إلى 2013 ولا تزال مشاريع تطوير عقاري كثيرة متوقفة. كما شهدت معدلات الإشغال ومتوسط أسعار الغرف في الفنادق المصرية انخفاضاً كبيراً، واستمر التراجع في أسعار إيجارات المكاتب الممتازة، واستمرت أسعار الإيجارات في مراكز التسوق على ما هي عليه دون أي تغيير.

بعد الإنقلاب على نظام مرسي، استلم الجيش السلطة في البلاد، وبدأ النظام الحالي بالعمل على استقرار الاقتصاد الوطني. وأخذت أول بوادر الانتعاش تظهر في مصر، وارتفع الطلب على العقار³. كما بدأت الحكومة بتنفيذ عدد من البرامج التي طال انتظارها للتعامل مع المسائل الاقتصادية ومنها إصلاح الإعانات وتحفيز سوق الرهن العقاري وبدء تنفيذ مشاريع وطنية منها على سبيل المثال مشروع قناة السويس.

لذلك سوف يكون للتوترات الجيوسياسية تأثيراً أقل على السوق العقارية طالما أن الكويت غير معرضة لتلك التوترات بشكل مباشر. وكان الربيع العربي الأزمة الإقليمية الوحيدة التي هددت بالانتشار حتى إلى دول مجلس التعاون الخليجي، وعلى الأخص مملكة البحرين وسلطنة عمان. وكان لجميع هذه الأزمات حتى الآن تأثيراً طفيفاً على السوق العقارية الكويتية. ويظهر من عدد وقيم الصفقات العقارية طيلة فترات هذه الأزمات عدم تعرض أي من هذين المتغيرين لأي تأثير يذكر.

تأثير معايير بازل 3

سوف يؤدي اعتماد وتنفيذ بنك الكويت المركزي لمعايير بازل 3 إلى زيادة كمية ونوعية رأس المال في النظام المالي الكويتي. ويمكن أن يظهر مدى تأثير اعتماد بازل 3 على القطاع العقاري الكويتي من خلال مراجعة ما يلي:

- التأثير على الحجم العام للإقراض للقطاع العقاري
- التأثير على الضمانات المقدمة والمتمثلة بأصول عقارية

الإقراض للقطاع العقاري

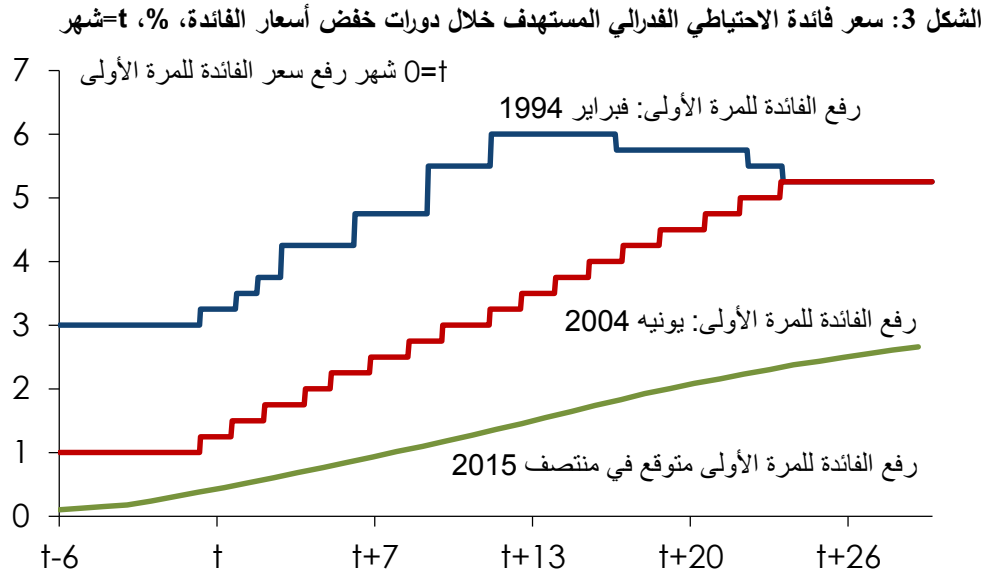
استمر عدد الصفقات العقارية (السكنية والاستثمارية والتجارية والفئات الأخرى) الممولة بائتمان مصرفي محدوداً بقيمة بلغت 1.48 مليار دينار كويتي أو 3% من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي خلال العام 2013. وتظهر ضالة تأثير الائتمان المصرفي على النشاط العقاري من خلال تحليل بيانات العام 2010.

بعد الأزمة المالية العالمية، تراجعت السيولة في النظام المصرفي وتم تجميد الائتمان المقدم للقطاع العقاري. ولم يتجاوز حجم القروض الجديدة المقدمة للقطاع العقاري 0.11 مليار دينار كويتي للعام 2010، غير أن النشاط العقاري من حيث قيمة الصفقات العقارية ارتفع بنسبة 12.8% مقارنةً بالسنة السابقة (أنظر الجدول أدناه). لذلك فإننا نرى أن تأثير وفرة الائتمان المصرفي على صفقات الاستثمار العقاري محدود بشكل كبير في الكويت. ويمكن أن يكون

لذلك سوف يكون للتوترات الجيوسياسية تأثيراً أقل على السوق العقارية طالما أن الكويت غير معرضة لتلك التوترات بشكل مباشر.

بعد الأزمة المالية العالمية، تراجعت السيولة في النظام المصرفي وتم تجميد الائتمان المقدم للقطاع العقاري.

² مانيشو Moneyshow
³ مكتوب Maktoob



المصدر: بلومبرغ، مجموعة بورصة شيكاغو التجارية، معهد التمويل الدولي

يؤثر أي ارتفاع في أسعار الفائدة على القطاع العقاري، ولكن يمكن أن يكون الارتفاع رمزياً كما هو متوقع في الولايات المتحدة. فإذا أخذنا في الاعتبار أن سعر الخصم في الكويت هو اليوم في أدنى مستوى له منذ بداية هذا القرن، فإن أي تداعيات لارتفاعه على القطاع العقاري سوف تكون أيضاً رمزية. أما إذا كانت الزيادة في أسعار الفائدة كبيرة، يمكن أن يتأثر القطاع العقاري سلباً بذلك.

التوترات الجيوسياسية

سادت على مدى السنوات الخمس الأخيرة أحداث جيوسياسية كثيرة أثرت على المنطقة كان أهمها الربيع العربي والذي أدى إلى مظاهرات حاشدة في أكثر من 15 دولة من دول المنطقة، والحرب الأهليتين في ليبيا في العامين 2011 و2014، والحرب الأهلية السورية التي بدأت في العام 2011، وظهور الدولة الإسلامية في العراق والشام منذ العام 2013. وكان للربيع العربي تأثيراً ملحوظاً في تونس ومصر وليبيا واليمن وسوريا والبحرين. وشهدت مصر تغير نظام الحكم فيها مرتين بسبب المظاهرات الحاشدة التي بدأت في العام 2011. وبينما كان لكل من هذه الأحداث تأثير سلبي على الأسواق المحلية في الكثير من الدول، لم تتأثر دول أخرى في المنطقة بهذه التطورات، كالإمارات العربية المتحدة وقطر.

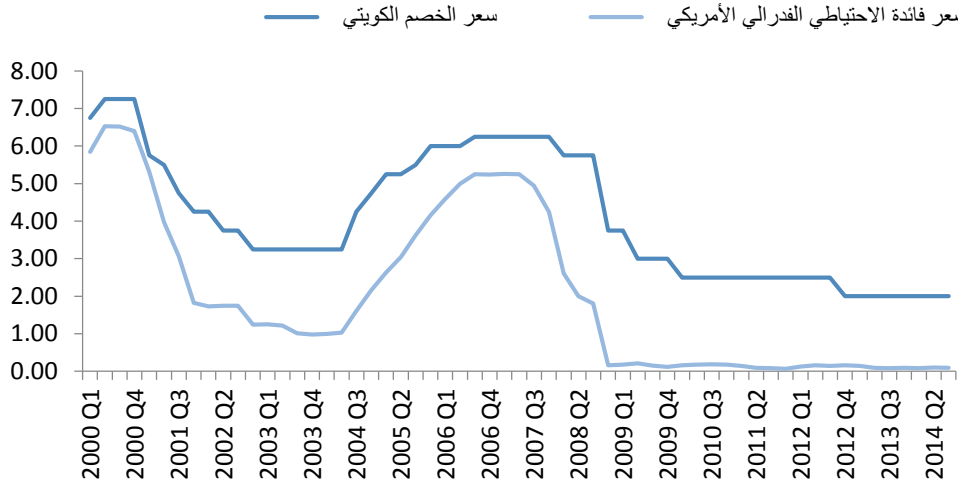
أما من حيث التأثير على الأسواق المحلية، فإن البيانات المتوفرة حول أسعار العقارات والصفقات العقارية قليلة وغير موثوقة، ولا يوجد في المنطقة بكاملها سوى عدد قليل من المؤسسات الاستثمارية العالمية. وقبل الثورة في مصر، كانت قطاعات السياحة وتجارة التجزئة والإسكان وقطاعات الاستثمار الأخرى مزدهرة، وكان المطورون العقاريون الإماراتيون الذين تضرروا بفعل الركود الاقتصادي العالمي في العام 2008، قد أقبلوا على مصر بأعداد كبيرة في محاولة لتوزيع مخاطرتهم الاستثمارية والاستفادة من الأسواق العقارية المصرية التي كانت تشهد نقصاً في حجم العرض. واستثمرت إعمار للعقارات أكثر من 5.5 مليار دولار أمريكي لتطوير مشروع "أب تاون كايرو" و"كايرو جيت" التجاري

يؤثر أي ارتفاع في أسعار الفائدة على القطاع العقاري، ولكن يمكن أن يكون الارتفاع رمزياً كما هو متوقع في الولايات المتحدة.

كان للربيع العربي تأثيراً ملحوظاً في تونس ومصر وليبيا واليمن وسوريا والبحرين.

الفائدة الأساسي في تاريخ الكويت والذي وصل إلى أعلى مستوى له في أبريل 2000 عند 7.25%. وبينما لم يتم ربط سعر الخصم، غير أنه يتبع بشكل متقارب أسعار الفائدة الأمريكية، وقد أدت التوقعات باحتمال رفع معدل الفائدة في الولايات المتحدة إلى اتجاه الكثيرين في الكويت إلى الاعتقاد باحتمال رفع معدل الفائدة في الكويت.

الشكل 2: سعر الخصم في الكويت مقارنةً بسعر فائدة الاحتياطي الفدرالي، العام 2000 حتى الآن



من المتوقع أن تبدأ أسعار الفائدة في الارتفاع في العام 2015 بزيادة تدريجية لتصل إلى 2.4% بحلول العام 2017.

المصدر: بنك الكويت المركزي، الاحتياطي الفدرالي الأمريكي

كانت أي زيادة في أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية تحدث في الماضي بشكل تدريجي، ومن المتوقع أن تتبع النمط نفسه اليوم. وكانت الأسعار قد ارتفعت خلال الفترة 1994-1995 بمعدل 25 نقطة أساس لتصل إلى 3.25% في فبراير 1994، ثم ارتفعت في مارس 1995 إلى 6%، قبل أن تصل في فبراير 1996 إلى 5.25%. كذلك ارتفعت أسعار الفائدة خلال الفترة 2004-2006 بدءًا بنسبة 1% في يونيو 2004 (الزيادة الأولى بمعدل 25 نقطة أساس)، ثم ارتفعت بشكل ثابت بمعدل 25 نقطة أساس في كل مرة لتصل إلى 5.25% في يونيو 2006. ومن المتوقع أن تبدأ أسعار الفائدة في الارتفاع في العام 2015 بزيادة تدريجية لتصل إلى 2.4% بحلول العام 2017.

تؤثر أسعار النفط بشكل غير مباشر على أسعار العقار نتيجة تأثيرها على قدرة الحكومة على الإنفاق. ويمكن أن يؤدي استمرار ارتفاع أسعار النفط إلى فوائض، وبالتالي إلى زيادة حجم الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية. كما يؤدي هذا إلى زيادة قيمة العقار في مناطق التطوير المستهدفة. ومن جهة أخرى، فإن استمرار انخفاض أسعار النفط يتسبب في انخفاض الإنفاق الحكومي وتأخير أو إلغاء مشاريع البنية التحتية المخطط لتنفيذها. كما أنه يمكن أن يؤدي على المدى الطويل إلى تراجع أسعار العقار.

تؤثر أسعار النفط أيضًا على النشاط الاقتصادي. فمع ارتفاع أسعار النفط، تشهد الدول المصدرة للبترول كالكويت زيادة في معدلات النمو. ومع تزايد النشاط الاقتصادي، يتجه القطاع الخاص إلى الاستفادة من هذا النشاط المتزايد ويأخذ ببيع المزيد من السلع والخدمات. وترتفع معدلات إشغال الفنادق وتزداد تجارة السلع الاستهلاكية وتجارة التجزئة والمواد الغذائية والمشروبات وقطاع النقل والمواصلات، وترتفع إيرادات المصارف ومؤسسات الخدمات المالية. ومع تحسن أداء القطاع الخاص، يرتفع الطلب على العقارات السكنية والسكنية. أما انخفاض أسعار النفط فيؤدي إلى نتيجة عكسية، ويتباطأ النمو أو يتراجع أو حتى أنه يسير في الاتجاه المعاكس، ويواجه القطاع الخاص صعوبات، ويتراجع نشاط المصارف ومؤسسات الخدمات المالية. ويؤدي تراجع النشاط الاقتصادي إلى ركود الطلب على العقارات السكنية والسكنية.

من المتوقع إعادة خطط التنمية في الكويت والتي تأخرت بسبب عدم الاستقرار السياسي، إلى مسارها الصحيح.

أما الانخفاض الأخير في أسعار النفط، وعلى الرغم من أنه مثير للقلق، من غير المتوقع أن يؤدي إلى تأثير سلبي كبير على السوق العقارية الكويتية حيث إن الكويت قد جمعت فوائض نفطية ضخمة على مدى السنوات العشر الماضية. ولذلك لن يؤدي الانخفاض الحاد في أسعار النفط إلى تقليص الإنفاق الحكومي، إلا إذا استمرت أسعار النفط منخفضة لفترة زمنية طويلة. ومن المتوقع إعادة خطط التنمية في الكويت والتي تأخرت بسبب عدم الاستقرار السياسي، إلى مسارها الصحيح. كذلك فقد بدأت جهود التنويع الاقتصادي التي بذلت على مدى العقد الماضي تؤدي ثمارها في الكويت، حيث من المتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي إلى 3.9% في العام 2014 مقارنةً بنسبة 2.7% في العام 2013، ويعود السبب الرئيسي في ذلك إلى الاستثمارات الحكومية في قطاع البنية التحتية ومصافي النفط، وفقًا لما أورده صندوق النقد الدولي.

ارتفاع أسعار الفائدة

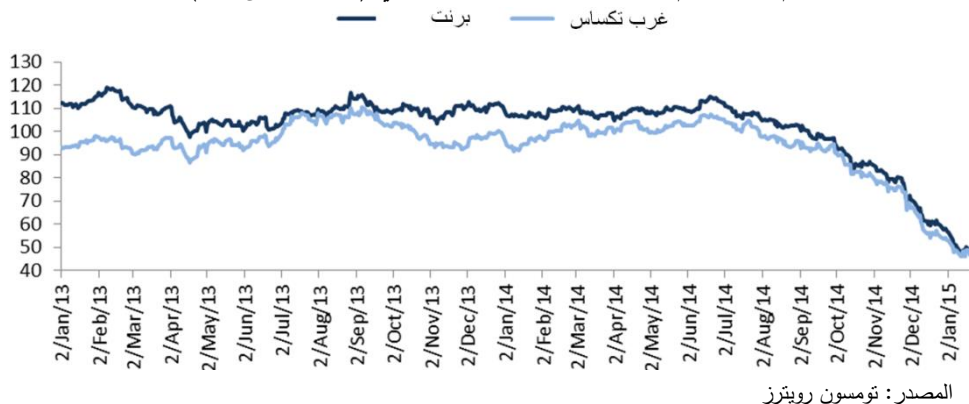
يتسبب ارتفاع أسعار الفائدة عمومًا في تراجع النشاط العقاري بسبب ارتفاع معدلات الفوائد على القروض المقدمة من المصارف. وتتوقع الشركات العقارية أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى تأثير سلبي عليها، حيث إنها تصبح مضطرة لدفع فوائد أعلى على قروضها. كما يتأثر الأشخاص الراغبون في شراء العقارات السكنية والتجارية سلبيًا أيضًا بارتفاع أسعار الفائدة بسبب الفوائد الأعلى على قروض الرهن العقاري وارتفاع دفعات الفوائد التي يتوجب عليهم سدادها. أما انخفاض أسعار الفائدة، فيؤدي إلى تأثير معاكس.

يتسبب ارتفاع أسعار الفائدة عمومًا في تراجع النشاط العقاري بسبب ارتفاع معدلات الفوائد على القروض المقدمة من المصارف.

كما في ديسمبر 2013، بلغ حجم الائتمان المستحق على القطاعين العقاري والأسري حوالي 8.49 مليار دينار كويتي و8.16 مليار دينار كويتي على التوالي، وهو الأعلى مقارنة بجميع فئات المقترضين الأخرى. وكان أكثر من ربع الإقراض المصرفي مقدمًا للقطاع العقاري¹. وبلغ سعر الخصم في الكويت 2% منذ أكتوبر 2012، عندما قام بنك الكويت المركزي بخفض أسعار الفائدة لتحفيز القطاع المصرفي ودعم الاقتصاد الوطني، وهو أدنى معدل لسعر

¹ بنك الكويت المركزي

الشكل 1: أسعار خام برنت وخام تكساس بالدولار الأمريكي (2013 حتى الآن)



الجدول 1: توقعات أسعار النفط (2014-2015)

الوكالة	المقياس	الفترة	السعر (دولار / برميل)
رويترز	Brent	2015	74
		2016	80
وكالة معلومات الطاقة	Brent	2015	68
		2015	63
ستاندرد و بورز	Brent	2015	70
		2016	75
	WTI	2015	65
		2016	70
بنك تي دي	Brent	1Q15	60
		2015	75
مورغان ستانلي	Brent	2015	53-70
سي أي بي سي	Brent	2015	73
غولدمن ساكس	Brent	H1 2015	43
		H2 2015	70
	WTI	H1 2015	39
		H2 2015	65
أكونومست	Brent	2015	80
		2016	85

المصدر: وول ستريت جورنال، صندوق النقد الدولي، وكالة معلومات الطاقة

تؤثر أسعار النفط بشكل غير مباشر على أسعار العقار نتيجة تأثيرها على قدرة الحكومة على الإنفاق.

القطاع العقاري الكويتي

تأثير التطورات الاقتصادية والسياسية العالمية

يناير 2015

هناك الكثير من التدايعات اليوم، أربعة منها يمكن أن تؤثر على السوق العقارية في الكويت. فأسعار النفط بدأت تشهد تراجعاً حاداً في الفترة الأخيرة بعد ارتفاع غير عادي على مدى السنوات الأخيرة، ما أدى إلى زعر في السوق. كذلك من المتوقع أن يبدأ الاحتياطي الفدرالي الأمريكي برفع أسعار الفائدة قريباً بعد فترة طويلة من أسعار الفائدة المنخفضة، ما يمكن أن يؤثر على الكثير من فئات الأصول، وبشكل خاص على العقار. ومن المتوقع أيضاً أن تتأثر فئة الأصول العقارية بتطبيق معايير اتفاق بازل 3 على الإقراض العقاري واستخدام الأصول العقارية كضمان. كما أن تداعيات الأحداث الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط تؤدي دائماً إلى علاوة إضافية لمخاطر الاستثمار.

سوف نتناول في هذه الورقة تحليل تأثير هذه الأحداث على السوق العقارية الكويتية. وتتمثل العناصر الرئيسية الثلاثة للسوق العقارية في الكويت بالعقارات السكنية، والاستثمارات العقارية، والعقارات التجارية. وخلال العام 2013، أطلق أيضاً على العقارات السكنية اسم المساكن الخاصة، وقد بلغت حوالي نصف حجم السوق (49%) من حيث القيمة الإجمالية للصفقات العقارية المبرمة، تلاها قطاع الاستثمار العقاري (38%)، وقطاع العقارات التجارية (11%).

تراجع أسعار النفط

بعد أن وصل سعر خام برنت إلى 115.19 دولار أمريكي للبرميل في يونيو 2014، تراجع إلى حوالي 47.99 دولار أمريكي اليوم (20 يناير 2014)، أي بانخفاض بحوالي 58%، ويعود ذلك إلى مزيج من العوامل تشمل فائض في حجم العرض (على سبيل المثال ثورة النفط الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية)، وضعف الطلب (على سبيل المثال الصين) وارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي. كما أن حجم العرض النفطي من منطقة الشرق الأوسط لم يتأثر على الرغم من انتشار العنف فيها. وكانت المملكة العربية السعودية تقوم عادةً بوقف هذا التراجع في الأسعار من خلال تنظيم حجم العرض. غير أن المملكة أعلنت أن الإنتاج سوف يستمر بالمعدلات الحالية، ما أدى إلى تزايد قلق منتجي النفط الصخري في الولايات المتحدة، كما أدى إلى قلق روسيا التي تعتمد بشكل كبير على إيراداتها النفطية. ويتسبب انخفاض أسعار النفط في اتجاه ميزانيات كل من المملكة العربية السعودية وروسيا وليبيا والعراق نحو العجز، بينما يتسبب في تفاقم عجز ميزانيات دول أخرى مصدرة للنفط منها نيجيريا وفنزويلا وإيران. غير أن المملكة العربية السعودية، أسوةً بدول الخليج الأخرى المصدرة للنفط، قد قامت بتجميع فوائض مالية ضخمة على مدى السنوات العشر الماضية، وهي تمتاز بقدرة على التحمل بما يكفي لمواجهة هذا الوضع.

قام صندوق النقد الدولي مؤخراً بخفض توقعاته للنمو العالمي إلى 3.5%، مقارنةً بتوقعاته في شهر أكتوبر 2014 بنسبة 4%، نتيجة لعدد من المؤشرات الضعيفة في أوروبا والصين، والمتوقع أن تؤدي إلى ضعف الطلب العالمي على جميع السلع. ويرى الكثير من المحللين أن الارتفاع في أسعار النفط سوف يكون بسيطاً في المدى القصير إلى المتوسط.

يمكن الاطلاع على دراسات و بحوث المركز المالي الكويتي "المركز" على:
Bloomberg-Type "MRKZ" <Go>
Thomson Research,
Reuters Knowledge
Nooz
Zawya market
ISI Emerging markets
Capital IQ
Factset Research Connect
TheMarkets.com

م.ر. راجو M.R. Raghu
محلل مالي معتمد، مدير مخاطر مالية معتمد
مدير إدارة الدراسات والبحوث
+965 2224 8280
RMandagolathur@markaz.com

ن.ك. كارثيك راميش N.C. Karthik
Ramesh
مدير-الدراسات والبحوث
+965 2224 8000 تحويلة: 4611
KRamesh@markaz.com

نيفاس لاكشميناراسيمهان Nivas
Lakshminarasimhan
محلل
+965 2224 8000 تحويلة: 4606
nlakshminarasimhan@markaz.com

راجش ديناثايلان Rajesh
Dheenathayalan
محلل
+965 2224 8000 تحويلة: 4608
RDheenathayalan@markaz.com

المركز المالي الكويتي ش.م.ك.م. ("المركز")
ص.ب 23444، الصفاة 13095
الكويت
هاتف: +965 2224 8000
فاكس: +965 2242 5828
markaz.com