

عيون على الأسواق

الأسواق العالمية

أدت المضاعفات الممتدة إلى تحفيز التحسّن في الأسهم لهذا العام نتيجة لسياسة التيسير التي تنتهجها البنوك المركزية. وقد أصبحت أسواق الأسهم الآن تستعيد التوصل إلى اتفاق تجاري أولي بين الولايات المتحدة والصين، ولكننا لا نزال نحذرين بشأن احتمال إبرام اتفاق. ومع اتجاه النمو الصيني نحو الاعتدال، فمن غير المحتمل أن يزداد حجم التجارة العالمية بشكل سريع.

تُظهر بعض الأسواق الناشئة، على وجه الخصوص، مؤشرات جيدة، مع قيادة التغييرات في صادرات منطقة جنوب شرق آسيا للتغييرات في حجم الصادرات العالمية. ومع ذلك، فإن الانتعاش الاقتصادي السريع الذي شهدته التجارة العالمية، والذي تجلّى في التعافي الأخير في الأسواق الناشئة، لا يتسق نوعاً ما مع البيانات المادية. فبالرغم من أن مؤشرات الرصد للأسواق العالمية والأسواق الناشئة الخاصة بنا تعكس علامات على التحسّن، إلا أن أسهم الأسواق الناشئة ربما تستيق الأحدث من خلال الرهان على حدوث تعافٍ أكثر قوة؛ حيث لا يزال يتعدّى التنبؤ بالنتيجة النهائية للنزاع التجاري.

لقد كانت العائدات الأمريكية والأوروبية للربع الثالث من العام تفوق التوقعات المجمع عليها مقابل توجهات إيجابية معتدلة. ومع ذلك، فإنه رغم حدوث تحسن في مؤشر التصنيع الصادر عن معهد إدارة التوريدات الخاص بالولايات المتحدة الشهر الماضي، إلا أن الارتباط بين نشاط التصنيع وتوقعات العائدات يشير إلى أنه لا يزال هناك مخاطر من حدوث انخفاض في العائدات، وهو ما يؤدي إلى تقييد التقييمات بصورة أكبر.

قد لا يميل توازن المخاطر في الأسواق نحو الارتفاع مع دخولنا عام ٢٠٢٠، ما يترك متسعاً محدوداً لإجراء مزيد من عمليات إعادة التقييم. وإذا كان يتعيّن على البنك الاحتياطي الفيدرالي إجراء مزيد من التخفيضات في أسعار الفائدة في ٢٠٢٠، فلن يكون ذلك ناتجاً عن أخبار سارة. ولكن إذا كان الاحتياطي الفيدرالي في الواقع قد قام بعمليات تيسير اقتصادي بسبب أخبار سارة، فإن المضاعفات ينبغي أن تقلص. ومن ثم، فإن مكاسب الأسهم الإضافية يجب أن تعتمد على تحسين المعطيات الأساسية.

الأسواق الإقليمية

ارتفع مؤشر العائد الإجمالي (إس آند بي) المركّب لحول مجلس التعاون الخليجي المتوافق مع أحكام الشريعة ٤٩٦%، حيث كانت المملكة العربية السعودية والكويت أفضل الدول أداءً؛ إذ ارتفع المؤشر ١١% و٦% على التوالي، بينما كانت قطر والبحرين أسوأ الدول أداءً، حيث هبط المؤشر في كل منهما بمعدل ٣,٢% و١,٧% على

الأسواق الناشئة والدولار

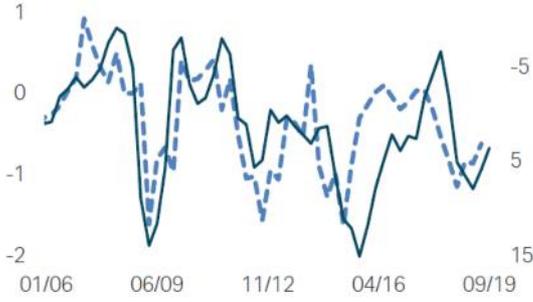
التوالي، وقد جاء هذا التحسن في الأداء في المملكة العربية السعودية نتيجة إدراجها في المؤشر فضلًا عن تطورات الاكتتاب العام الأولي لشركة أرامكو. أما في دولة الكويت فقد جاء هذا التحسن على خلفية قرب إدراجها في مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة، بينما قد استسلمت البلدان الأخرى للأحداث السياسية الإقليمية المناوئة والواقع الاقتصادي العالمي المضطرب.

لقد شهدت المملكة العربية السعودية تدفقات مالية داخلة إلى صافي استثمارات المحافظ الأجنبية تجاوزت ٢٢ مليار دولار أمريكي حتى تاريخه بفضل اكتمال عملية إدراجها ضمن المؤشر. وهناك عامل آخر ساعد الأسهم السعودية والكويتية خلال الشهر الماضي والذي تمثل في تحرك خام برنت بما يتجاوز ٦,٢%. كما ظهرت نتائج أعمال الشركات للربع الثالث من عام ٢٠١٩، وقد سجلت المنطقة بأسرها حركة بمقدار ١٠% على أساس سنوي، بينما بلغت الحركة من ربع السنة المالية إلى الربع الآخر ٥,٤%. لقد أظهرت المملكة العربية السعودية أسوأ أداء، إذ شهدت هبوطًا مقداره ١٩% على أساس سنوي، بينما قدمت الكويت أفضل أداء حيث بلغت نسبة الهبوط ١,٢% على أساس سنوي. وحققت مواد البناء أعلى نسبة نمو بلغت ٣٨١% على أساس سنوي في الربع الثالث من عام ٢٠١٩، بينما جاءت الصناعات الكيماوية في المؤخرة بنسبة هبوط مقدارها ٥٩%.

حققت دولة الإمارات العربية المتحدة أداءً متباينًا، بينما حققت الكويت أفضل أداء بالمقارنة مع جميع البلدان الأخرى. من ناحية أخرى، ظلت أداء قطر ضعيفًا وغير مؤثر، ولم يختلف الأمر مع عُمان والبحرين. أعلنت شركات تصنيع الإسمنت السعودية عن زيادة متتالية للشهر الخامس من العام الحالي والتي استمرت على مدار خمس سنوات، حيث بلغ مؤشر محبري المشتريات ٥٧,٨ مقابل ٥٧,٤ في الشهر الماضي. ويتمثل أهم تطور شهده الشهر الماضي في الاكتتاب العام الأولي لشركة أرامكو، حيث تجمع الحكومة السعودية مبلغ ٢٦ مليار دولار أمريكي مع تقييم الشركة بمبلغ ١,٧ تريليون دولار أمريكي. وفي ضوء أن الاكتتاب العام محلي، فإن المشاركة الأجنبية ستقتصر على الأرباح على المشتريين الاستراتيجيين ومتعقبي الأسواق الناشئة غير الفاعلين.

ومع استشراف المستقبل، نتوقع ضعف الأسواق حتى نهاية العام، حيث لا تزال الإمارات العربية المتحدة تمثل السوق الأخرص، ولا تزال الكويت تترقب عن كُتب إعلان انضمامها إلى مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة، وتنتظر قطر في إمكانية عقد مصالحة خليجية. وفيما يتعلق بالتقييمات، فإن أسواق المملكة العربية السعودية تعد الأعلى ثمنًا، إلى جانب أنها تزيد من حالة عدم اليقين مع احتمال تحركها نحو الجنوب مع بداية العام على الأرجح.

الفرق في النمو الفعلي بين الأسواق الناشئة والولايات المتحدة، %
مؤشر الدولار واسع النطاق المرجح بالتجارة، على أساس سنوي -١٥%



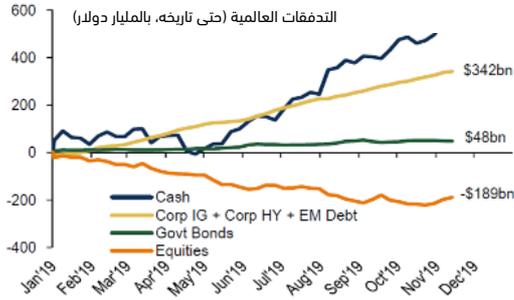
المصدر: تي أس لومبارد

الأثر المحتمل لسياسة التيسير من جانب البنوك المركزية



المصدر: جيه. بي. مورجان

التدفقات المالية



المصدر: بنك أوف أمريكا ميريل لينش

مؤشرات السوق العالمية

المنطقة/القطاع	المؤشر	السعر	منذ بداية الشهر حتى تاريخه	منذ بداية العام حتى تاريخه	عام واحد	عامان	ثلاثة أعوام	خمسة أعوام	عشرة أعوام	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨
العالم	مؤشر داو جونز لإجمالي عوائد أسواق الأسهم الإسلامية العالمية	5990.6	2.4	25.2	17.6	9.8	14.5	9.0	9.7	5.5	27.0	(7.0)
الأسواق المتقدمة	مؤشر داو جونز لإجمالي عوائد أسواق الأسهم الإسلامية المتقدمة	3320.7	2.5	26.2	18.1	10.7	14.8	9.4	10.3	5.5	25.6	(6.2)
الأسواق الناشئة	مؤشر داو جونز لإجمالي عوائد أسواق الأسهم الإسلامية الناشئة	4162.4	0.8	14.2	12.7	0.6	12.0	4.8	4.7	6.6	43.3	15.0)
السعودية	مؤشر تداول لجميع الأسهم السعودية	7928.0	2.4	1.3	3.5	7.1	6.0	3.1	2.3	4.4	0.2	8.3
الجمعية الأمريكية لصناديق الاستثمار العقاري (نايبت)	مؤشر إجمالي عوائد جميع صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (شاملة الأسواق الناشئة)	3059.8	(1.8)	20.5	16.8	8.2	10.8	6.7	8.8	4.6	15.0	(5.5)
مؤشر جولدمان ساكس للسلع	جميع السلع	420.5	3.2	12.3	(2.2)	(0.0)	5.4	4.2	1.8	27.8	11.1	15.4)
العملات	اليورو	1.1	(0.9)	(3.6)	(2.4)	(3.2)	1.0	(2.5)	(2.9)	(3.2)	14.1	(4.5)
	الين الياباني	108.8	(0.7)	0.8	4.4	1.9	0.1	1.3	(1.9)	2.8	3.8	2.7
	جنيه إسترليني	1.3	(0.3)	1.1	1.0	(1.0)	1.2	(0.6)	0.2	(16.3)	9.5	(5.6)

المصدر: وكالة بلومبيرج، مؤشر داو جونز بتاريخ 15 نوفمبر ٢٠١٩، بيانات السوق السعودية اعتباراً من ١٧ نوفمبر ٢٠١٩

معلومات هامة

ينبغي قراءتها

تقتصر المعلومات الواردة في هذه الوثيقة على الأشخاص الذين ترسل إليهم سدكو كابيتال أو إحدى شركاتها الزميلة ("سدكو كابيتال") أو ممثلوها المفوضون هذه الوثيقة مباشرة. ولا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخها أو إرسالها أو تقديمها بأي شكل آخر سواء بالكامل أو جزئياً إلى أي أطراف آخرين دون الحصول على موافقة كتابية صريحة من سدكو كابيتال. ولا يجوز توزيع محتوى هذه الوثيقة لأي شخص أو كيان أو استخدامها من أي شخص أو كيان في أي دولة حيث يكون ذلك التوزيع أو الاستخدام مخالفاً للقوانين أو الأنظمة المحلية المعمول بها في تلك الدولة. وتطلب سدكو كابيتال من الأشخاص الذين تصل إليهم هذه الوثيقة أن يأخذوا علماً بأي قيود تسري على عرض أو بيع الحصص الموصوفة في هذه الوثيقة بموجب قوانين وأنظمة أي منطقة وأن يلتزموا بتلك القيود فيما يتعلق بأي طلبات مقدمة بشأن تلك الحصص، بما في ذلك الحصول على أي موافقة حكومية مطلوبة أو أي موافقة أخرى والالتزام بأي إجراءات أخرى مقررة في تلك المنطقة. ولم ولن تتخذ سدكو كابيتال أي إجراء في أي دولة يسمح بتوظيف الحصص ذات العلاقة في أي دولة تشترط اتخاذ إجراءات لذلك الغرض، كما أنه لم يتم اتخاذ أي إجراء من هذا النوع فيما يتعلق بحيازة أو توزيع هذه الوثيقة.

قامت سدكو كابيتال بإعداد المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة، وترى سدكو كابيتال أن المعلومات الواردة في هذه الوثيقة هي معلومات موثوقة و/أو تم الحصول عليها من مصادر عامة يعتقد بأنها موثوقة. ولا تقدم سدكو كابيتال أي إقرار أو ضمان فيما يتعلق بدقة أو احتمال أي من المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. كما أن هذه الوثيقة ليست حصرية فيما يتعلق بأي متلق لها، ويجوز لسدكو كابيتال ممارسة أنشطة أعمال فيما يتعلق بأي من المفاهيم الواردة في هذه الوثيقة مع أي أطراف أخرى عدا أي متلق معين لهذه الوثيقة. كما يجوز لسدكو كابيتال ممارسة أنشطة أعمال غير متوافقة مع اقتراحات التداول المبينة في هذه الوثيقة.

تشكل الآراء والتوقعات والتوقعات الواردة في هذه الوثيقة ما تراه سدكو كابيتال مناسباً كما في الوقت الحالي وهي عرضة للتغيير دون سابق إشعار. ولا يترتب على سدكو كابيتال أي التزام بتحديث أو تعديل أو تغيير هذه الوثيقة أو إيلاغ قارئها في حالة إجراء تغيير في أي مسألة مذكورة في هذه الوثيقة، أو في أي آراء أو توقعات أو تقديرات منصوص عليها فيها، أو إذا أصبحت تلك المسألة أو الآراء أو التوقعات أو التقديرات غير دقيقة في أي وقت في المستقبل. كما أن أسعار الأدوات المالية ووفرتها هي أيضاً عرضة للتغيير دون سابق إشعار.

هذه الوثيقة مقدمة لأغراض الاطلاع فقط. ويجب أن لا يتم تفسيرها على أنها عرض لشراء أي ورقة مالية أو استئجار عرض لبيع أي ورقة مالية أو المشاركة في أي استراتيجية استثمارية معينة في أي دولة. ويجب أن يتم تنفيذ أي نشاط استثماري من هذا النوع بناءً فقط على مواد عرض صادرة بصيغة نهائية يقتصر تقديمها على الأشخاص الذين يثبتون أنهم يملكون القدرة على تقييم مخاطر وحسنات هذا الاستثمار. ولا ينبغي أن يؤدي تسليم هذه الوثيقة في أي ظرف كان بغض النظر على توقيت ذلك التسليم، إلى إعطاء انطباع بأنه لم يحصل أي تغيير في أعمال سدكو كابيتال أو في أي من منتجاتها بعد تاريخ إصدار هذه الوثيقة. كذلك ينبغي على المستثمرين المحتملين عدم اعتبار محتوى هذه الوثيقة على أنه مشورة فيما يتعلق بأي مسألة قانونية أو شرعية أو ضريبية أو استثمارية أو أي مسألة أخرى.

إلى جانب ذلك، يمكن أن تكون أي أدوات مالية مذكورة في هذه الوثيقة غير مناسبة لجميع المستثمرين. ويجب على المستثمرين اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بالاعتماد على مستشاريهم المستقلين حسبما يرونه ضرورياً وبناءً على أوضاعهم المالية الخاصة وأهدافهم الاستثمارية المحددة. ويمكن أن يكون الاستثمار في منتجات مالية معينة مناسباً فقط لمستثمرين متمرسين معينين لا يحتاجون إلى سيولة فورية من استثماراتهم. ويمكن أن يكون الدخل من أي استثمار متقلباً. كذلك يمكن أن ترتفع أو تنخفض أسعار أو قيم الأدوات المالية الموصوفة هذه الوثيقة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ويمكن أن يتعرض أي مستثمر لخسارة كامل أمواله المستثمرة. هذا بالإضافة إلى أن الأداء السابق لا يعتبر بالضرورة مؤشراً على النتائج المستقبلية.

تم إعداد الوثائق المرفقة لأغراض المتلقين المحددين فقط. ويعتبر قبولك لهذه المعلومات موافقة منك على: (١) أنك لن تقوم بإرسال أو نسخ أو توفير كامل أو أي جزء من الوثائق المرفقة لأي شخص آخر، و(٢) جميع الشروط المذكورة أعلاه.