

## عيون على الأسواق

### الأسواق العالمية

بعد ظهور أرقام معدل التضخم الإيجابية المفاجئة في الولايات المتحدة، من المرجح أن يلجأ الاحتياطي الفيدرالي إلى مراقبة مؤشر أسعار المستهلك الأساسي يتباطأ نحو معدل ثابت على أساس شهري، بالإضافة إلى تأكيد ارتفاع معدل البطالة بشكل ملحوظ، ليحصل على دليل واضح على اعتدال توقعات التضخم. لا يمكن استيفاء هذه الشروط إلا بنهاية الربع الأول من عام ٢٠٢٣ عندما تقترب أسعار الفائدة من ٥٪.

السؤال هو إلى أي مدى كان ارتفاع أسعار الأسهم والسندات بسبب أرقام التضخم المدعومة بتحسين الأساسيات بدلاً من تغيير المستثمرين لمراكزهم - وفي أي فئات الأصول. يشير مصطلح "ذروة الموقف المتشدد" إلى تباطؤ وتيرة التشديد والتوقف المبكر في الدورة النقدية، وهذا يمثل اتجاه هبوطي للدولار حيث يُنظر الآن إلى فوارق معدلات الفائدة أنها تنبج لصالح الاقتصادات غير الأمريكية. ومن جانب آخر يعكس الوضع الحالي اتجاهها صعودياً للسندات حيث قد يستمر الانخفاض في عوائد سندات الخزينة الأمريكية طالما أن مؤشر أسعار المستهلك الأساسي يتباطأ. ولكن لا يزال يتعين النظر إلى أي مدى سيستمر ذلك بالنسبة للأسهم مع ارتفاع معدلات تخفيضات أرباح السنة المالية مؤخراً لعام ٢٠٢٣.

ولذلك فإن أكبر عدم يقين يتعلق بالتفاعل بين التضخم والهوامش. في ظل الأجور الحقيقية السلبية، إذا انخفض التضخم لكنه ظل مرتفعاً، فإن الشركات التي لا تستطيع تحميل التكلفة لعملائها ستتأثر معدلات نمو الإيرادات لديها أو الهوامش أو كليهما. علاوة على ذلك، فإنه يزيد من خطر الاحتياطي الفيدرالي إذا استأنف من موقفه المتشدد بعد توقف محتمل أو حتى انعكاس مؤقت للسياسة. إذا حدث ذلك فإن أي دعم حالي لأسعار الأصول من توقعات معدل الفائدة سيتحول في الاتجاه المعاكس. لم يتم تسعير هذا الاحتمال بعد من قبل الأسواق.

في الوقت الحالي، نعتقد أن هذا يمثل ارتفاعاً آخر في سوق هابطة حتى الآن - مع آمال مستقبلية أفضل. ومع ذلك، فإن هذه الآمال لا تمثل استراتيجية استثمارية. بعد أن أضفنا مؤخرًا لحجم تعرضنا للأسواق، نحن نفكر في هذه المرحلة في التحوط من رهاناتنا مرة أخرى مع توقع المزيد من الاضطرابات في عام ٢٠٢٣.

### الأسواق الإقليمية

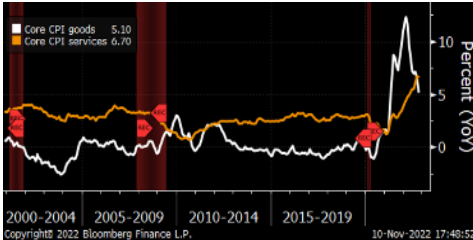
ارتفع مؤشر ستاندرد آند بورز للأسهم المتوافقة مع الشريعة لدول مجلس التعاون الخليجي (عائد كلي) بنحو ٠.٤٦٪ منذ بداية العام حتى تاريخ ١٦ نوفمبر ٢٠٢٢، حيث أن قطر والكويت والإمارات تفوقت على مؤشر دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة ٨.٨٪ و ٧٪ و ١.٤٪. في حين كان أداء البحرين وعمان والسعودية دون المستوى بنسبة -٩.٨٪ و -١.٩٪ و -١.١٥٪.

سجل خام برنت ارتفاعاً منذ بداية العام وحتى تاريخه بنسبة ١٩.٤٪، بينما سجل مؤشر ام اس سي اي للأسواق الناشئة انخفاضاً بنسبة ٢٢.٥٪، وسجل مؤشر ام اس سي اي العالمي انخفاضاً بنسبة ١٧.٨٪. ارتفع مؤشر بلومبيرج للسلع بنسبة ١٩.٦٪ منذ بداية العام مدفوعاً بمشاكل جانب العرض. يتوقع البنك الدولي نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للسعودية عند ٨.٣٪ في ٢٠٢٢ في ٣.٧٪ في ٢٠٢٣، في حين أن توقعات صندوق النقد الدولي للنمو العالمي تتخف من ٦.٠٪ في ٢٠٢١ إلى ٣.٢٪ في ٢٠٢٢ وخفضت توقعات النمو لعام ٢٠٢٣ إلى ٢.٧٪ من التوقعات السابقة البالغة ٢.٩٪ في يوليو.

كادت النتائج المالية للشركات في الربع الثالث من عام ٢٠٢٢ للسوق السعودي أن تكتمل مع إعلان ٩٨٪ من نتائج القيمة السوقية. تحسنت النتائج المالية لأرامكو بنسبة ٣٠٪ على أساس سنوي، بينما ظلت ثابتة بدون أرامكو. في حين أن النتائج المالية بدون أرامكو انخفضت بنسبة ٢٢٪ على أساس ربع سنوي بينما انخفضت بنسبة ١٤٪ مع أرامكو. صدرت بيانات التضخم الأمريكية لشهر أكتوبر والتي سجلت ٢٠ نقطة أساس دون التوقعات. هناك احتمالات كبيرة بأن بيانات شهر نوفمبر سوف تسجل أيضاً معدل تضخم أقل بنحو ٦-٧ نقطة أساس بسبب التأثيرات الموسمية والأساسية.

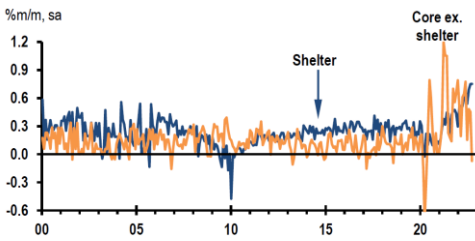
بالمضي قدماً، نعتقد أن التضخم في الولايات المتحدة سينخفض بشكل حاد خلال الفترة من نوفمبر ٢٠٢٢ إلى فبراير ٢٠٢٣ ليغلق عند حوالي ٤٪. ستساهم هذه الخطوة من تخفيف الاحتياطي الفيدرالي من موقفه المتشدد، ومن المرجح أن تستجيب أسواق الأسهم بشكل إيجابي مقدماً في أي وقت بدءاً من الآن وحتى نهاية العام. لذلك، نعتقد أن مؤشر تاسي قد يسجل ارتفاعاً بنسبة ١٢-١٤٪ في الشهرين المقبلين.

### التضخم في الولايات المتحدة - لا يزال غامضاً



المصدر: بلومبيرج

### التضخم في الولايات المتحدة - ضغوط سلبية



المصدر: جي بي مورجان

### الدولار الأمريكي - ذروة القوة النسبية



المصدر: البايين ماكرو



## مؤشرات السوق العالمية

المنطقة / القطاع	المؤشر	السعر	من بداية الشهر حتى الآن (%)	من بداية السنة حتى الآن (%)	سنة واحدة (%)	سنتان (%)	3 سنوات (%)	5 سنوات (%)	10 سنوات (%)	2019 (%)	2020 (%)	2021 (%)
العالم	مؤشر سوق داو جونز للسوق الإسلامي العالمي (DJIM World TR)	7,512.14	5.7	(21.8)	(21.0)	(0.1)	8.2	8.4	10.1	30.9	28.2	19.7
الأسواق المتقدمة	مؤشر داو جونز للأسواق الإسلامية المتقدمة (DJIDEV TR)	4,270.64	5.2	(21.3)	(19.9)	1.6	9.2	9.4	10.8	31.6	27.4	23.0
الأسواق الناشئة	مؤشر داو جونز للأسواق الإسلامية الناشئة (DJIEMG TR)	4,225.39	10.7	(26.8)	(30.4)	(13.1)	0.4	0.3	3.7	22.7	35.3	(4.7)
السعودية	مؤشر تداول السوق الرئيسية (TASI) للأسهم السعودية	11,211.70	(3.9)	0.1	(5.4)	15.2	12.0	10.1	5.1	7.2	4.4	27.9
الرابطة الوطنية لصناديق الاستثمار العقارية (ناريت)	جميع All مؤشر إجمالي عوائد صناديق الاستثمار العقاري المتداولة (شاملة الأسواق الناشئة)	2,719.74	6.9	(22.4)	(20.5)	(0.9)	(3.7)	0.6	4.2	23.6	(9.2)	23.0
مؤشر جولدمان ساكس للسلع	مؤشر جميع السلع	646.73	1.6	15.2	11.0	32.3	15.8	8.6	0.2	23.6	(9.2)	37.1
العملات	اليورو	1.03	4.7	(9.0)	(9.6)	(6.3)	(2.1)	(2.4)	(2.0)	(2.2)	8.9	(6.9)
	الين	138.81	7.1	(17.1)	(17.8)	(12.8)	(7.7)	(3.9)	(5.4)	1.0	5.2	(10.3)
	جنيه إسترليني	1.18	3.1	(12.6)	(11.5)	(5.4)	(2.7)	1.1	0.1	3.9	3.1	(1.0)

المصدر: البيانات العالمية كما في ١١ نوفمبر ٢٠٢٢ بيانات السوق السعودية كما في ١٢ نوفمبر ٢٠٢٢.  
\* يتم احتساب جميع القيم التي تتجاوز سنة واحدة على أساس سنوي.

## معلومات هامة

### ينبغي قراءتها

يقتصر استخدام هذه الوثيقة على الأشخاص الذين حصلوا عليها مباشرة من شركة سدكو كابيتال أو إحدى الشركات التابعة لها أو أحد ممثليها المُعتمدين. ويحظر توزيع هذه الوثيقة، بكاملها أو أي جزء منها، أو نشرها أو نسخها أو إرسالها أو منحها لأي أطراف أخرى إلا بعد الحصول على موافقة كتابية صريحة من شركة سدكو كابيتال بذلك. هذه المنشورات غير مخصصة للتوزيع أو الاستخدام من قبل أي أفراد أو كيانات ضمن أي ولايات قضائية أو بلدان تحظر هذا التوزيع أو الاستخدام إذا كان في ذلك مخالفة للقوانين أو التشريعات المحلية. تُنم شركة سدكو كابيتال، كل شخص تقع في حوزته أي نسخة من هذه الوثيقة، بالاطلاع والتعريف على أي قيود متعلقة بعرض أو بيع المصالح الموضحة بهذه الوثيقة بموجب القوانين واللوائح المطبقة بأي منطقة بالاقتران مع أي طلبات ذات صلة بتلك المصالح، بما في ذلك استصدار أي موافقات حكومية أو موافقات أخرى والامتثال لأي إجراءات رسمية معمول بها في تلك المنطقة. لم ولن تتخذ شركة سدكو كابيتال أي إجراءات في أي ولاية قضائية من شأنها السماح بعرض تلك المصالح أمام أي ولاية قضائية أخرى تستلزم إتمام الإجراءات المتعلقة بهذا الغرض، كما لم تتخذ أي إجراءات أخرى متعلقة بحيازة هذه الوثيقة أو توزيعها.

أعدت جميع المعلومات والآراء الواردة بهذه الوثيقة بمعرفة شركة سدكو كابيتال. تقر شركة سدكو كابيتال بمصداقية وموثوقية جميع المعلومات الواردة بهذه الوثيقة وأنها قد حصلت عليها من مصادر عامة يُعتقد بمصداقيتها. لا تتقدم شركة سدكو كابيتال بأي تعهدات أو ضمانات أو وعود متعلقة بمدى دقة أو اكتمال أي من المعلومات الواردة بهذه الوثيقة. لم تُعد هذه الوثيقة حصراً وقصراً لأي من مستلميها، ويحق لشركة سدكو كابيتال مباشرة أي أعمال تجارية مع أطراف أخرى غير الطرف المستلم للوثيقة وذلك فيما يتعلق بأي من المبادئ والمفاهيم التي تناولتها هذه الوثيقة، كما يحق لشركة سدكو كابيتال مباشرة أي أعمال تجارية غير متسقة مع مقترحات وعروض التداول الواردة بهذه الوثيقة.

تشكل الآراء والتقييمات والتصورات الواردة بهذه الوثيقة التقديرات الراهنة لشركة سدكو كابيتال، ويحتمل أن تخضع للتغيير من حين لآخر دون سابق إشعار. لن تتحمل شركة سدكو كابيتال ثمة مسؤولية عن أي التزامات متعلقة بتحديث هذه الوثيقة أو تغييرها أو تعديلها أو إشعار القطع عليها بأي حال من الأحوال. إذا شهدت دقة أي من النقاط أو البنود أو الآراء أو التنبؤات أو التقديرات الواردة بها أي تغيير أو تعديل في وقت لاحق، كما تخضع أسعار الأدوات المالية ومدى توفرها للتغيير بدون سابق إشعار.

قُدمت هذه الوثيقة لأغراض العلم والتوعية فقط، ولا يجوز تفسير هذه الوثيقة على أنها عرض للشراء أو الحث على تقديم طلب بالبيع لأي أوراق مالية أو المشاركة في أي استراتيجيات استثمارية معينة ضمن أي ولاية قضائية، ولا يجوز مباشرة أي من تلك الأنشطة الاستثمارية إلا وفقاً للصيغة النهائية للعروض المقدمة والتي لن تتوفر إلا للأشخاص الذين يبرهنون على قدرتهم في تقييم مخاطر ومناخ تلك الاستثمارات، لا يجوز، تحت أي ظرف من الظروف، اعتبار استلام هذه الوثيقة، بصرف النظر عن تاريخ صدورها، بأنه إشارة إلى حدوث أي تغييرات في أي من شؤون أو منتجات شركة سدكو كابيتال بدءاً من تاريخ صدور هذه الوثيقة. ننصح المستثمرين المحتملين بعدم التعامل مع محتوى هذه الوثيقة على أنه مشورة تتعلق بالمؤشرات أو الاستثمارات الخاصة للتشريعة الإسلامية أو الضرائب أو الاستثمارات الأخرى.

قد لا تكون جميع الأدوات المالية التي تناقشها هذه الوثيقة ملائمة لجميع المستثمرين، لذا يجب على المستثمرين اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بعد الرجوع إلى مستشاريهم المستقلين حسبما يرونه ضرورياً، وبما يتناسب مع مواقفهم المالية وأهدافهم الاستثمارية الخاصة بكل منهم، قد لا يكون الاستثمار في بعض المنتجات المالية ملائماً سوى لعدد محدود من المستثمرين المتميزين، ممن لا يحتاجون لسهولة فورية لإتمام استثماراتهم، من المُحتمل أن يتعرض الدخل الاستثماري للتقلبات، كما يحتمل أن تشهد أسعار أو قيمة الأدوات المالية الواردة بهذه الوثيقة، سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة، ارتفاعاً أو انخفاضاً، الأمر الذي قد يترتب عليه خسارة المستثمر لاستثماراته، فضلاً عما تقدم، لا يجوز اعتبار الأداء السابق كدليل لضمان النتائج المستقبلية. يقتصر تسليم الوثائق المرفقة على المستلم المحدد فقط. يعد قبولك لهذه المعلومات بمثابة موافقة منك على ما يلي: (١) عدم إرسال أو إعادة إصدار أو توفير الوثائق المرفقة، بكاملها أو أي جزء منها، لأي شخص: (٢) جميع الشروط والأحكام سالفة البيان.