

## عيون على الأسواق

### الأسواق العالمية

على الرغم من التعديلات الإيجابية، لا تزال توقعات النمو منخفضة حيث تفق معظم اقتصادات العالم على حافة مرحلة الانكماش في الدورة الاقتصادية، باستثناء الهند والمكسيك واليابان التي يبدو أنها تمر بمرحلة توسع متوسطة/متأخرة. وفي الوقت نفسه، تواجه الصين سلسلة من التحديات التي تمنع البلاد من إعادة تنشيط اقتصادها.

ومن ناحية أخرى، ينبغي انخفاض معدل التضخم ولكن سيبقى أعلى من المستوى المستهدف في معظم الدول المتقدمة على المدى المتوسط، مما يؤدي إلى بقاء معدلات الفائدة مرتفعة لفترة أطول مما يؤثر على فئات الأصول المختلفة، وقرارات الاستثمار، واستراتيجيات توزيع الأصول.

وفي هذا السياق، يبدو أن الموقف المحايد بشأن الأسهم هو الموقف الأكثر حكمة، مع محفظة أسهم منخفضة التكلفة ذات معامل بيتا أقل تتألف من عناصر دفاعية تزيد من وزن قطاعات وبلدان محددة ومحفظة أسهم أخرى مركزة ذات معامل بيتا أعلى للاتقاط الاتجاه الإيجابي قصير الأجل المتبقي لأسهم محددة.

على الرغم من أن ارتفاع أسعار الفائدة يشكل عائقاً أمام أصول الملكية الخاصة، وخاصة لمحافظ الاستحواد المدعوم بالفروض، ولكن زيادة التعرض لفئة الأصول هذه بمنظور طويل الأجل يمكن أن يؤدي إلى أداء إيجابي، شريطة اتباع نهج انتقائي في التعامل مع الاستثمارات والمدبرين ذوي الجودة العالية والتركيز بشكل خاص على الاستثمارات الثانوية والاستثمارات المشتركة مع مدراء ذوي خبرة. ويصبح بتابع نهج انتقائي مماثل قائم على الجودة للاستثمارات العقارية الخاصة المباشرة، مع تجنب العقارات المكتبية والتجارية والتركيز على القطاعات والمناطق الجغرافية المتخصصة.

ومن المؤكد أن الاستثمار في فئات الأصول غير التقليدية المتنوعة مثل البنية التحتية الخاصة، والزراعي، والغابات لابد أن يشكل جزءاً من تخصيص الأصول للمستثمرين على المدى الطويل.

### الأسواق الإقليمية

انخفض مؤشر اس اند بي للأسهم السعودية المتوافقة مع الشريعة (عائد كلي) بنسبة ٣.٨٪ على الرغم من أن التدفقات النقدية التراكمية في صافي استثمار المحفظة الأجنبية للشهر بلغت أكثر من ٦٠٠ مليون دولار أمريكي. سجلت مبيعات الأسمت المحلية انخفاضاً بنسبة ١١٪ على أساس سنوي في أكتوبر ٢٠٢٣ مقابل ٥٧.٢ في سبتمبر ٢٠٢٣، بينما نمت الودائع المصرفية بنسبة ٨٪ على أساس سنوي في سبتمبر ٢٠٢٣ مقابل ١٠٪ في أغسطس ٢٠٢٣، وانخفض التضخم إلى ١.٦٩٪ في سبتمبر ٢٠٢٣ مقابل ١.٩٥٪ في أغسطس ٢٠٢٣. انخفضت المعاملات لكل محطة بنسبة ١٦.٧٪ على أساس سنوي في سبتمبر ٢٠٢٣ مقابل انخفاض بنسبة ١٧.٣٪ في أغسطس ٢٠٢٣. وبلغت مبيعات الرهن العقاري ٦.١ مليار ريال سعودي في سبتمبر ٢٠٢٣ مقابل ٧.٤ مليار ريال سعودي في أغسطس ٢٠٢٣. وأصدرت شركة ماكينزي تقريراً تتوقع بموجبه أن تنفق المملكة ١٧٥ مليار دولار سنوياً على المشاريع الضخمة على الرغم من وصول صادرات النفط الخام في أغسطس إلى أدنى مستوياتها منذ ٢٨ شهراً. ومن المقرر أن يجمع صندوق الاستثمارات العامة ٣.٥ مليار دولار أمريكي في أول عملية بيع لسندات إسلامية التي لاقت طلباً قوياً.

وقال وزير المالية السعودي إن حدوث عجز مالي في ذاته "لا يمثل مشكلة على الإطلاق"، مضيفاً أنه "سيكون أمراً جيداً إذا كنت تستخدم النفقات الإضافية لتنمية اقتصادك".

وفيما يتعلق بالإصلاحات، طورت وزارة الاستثمار آلية لمنح الإقامة المميزة للمدراء التنفيذيين المقيمين في المقرات الإقليمية، كما بدأت إدارة المرور السعودية في المراقبة الإلكترونية لانتهاكات التأمين على المركبات، وطلبت مؤسسة النقد العربي السعودي استشارة عامة بشأن مسودة تعديل قواعد التأمين الشامل على السيارات. أعلنت المملكة العربية السعودية عن إطلاق خطة أرصدة الغازات الدفينة في أوائل العام المقبل والتي ستسمح للشركات بتعويض انبعثاتها عن طريق شراء أرصدة من المشاريع التي تعمل على انخفاض وإزالة انبعثات الغازات الدفينة. علاوة على ذلك، تم الإعلان عن توسيع نظام التأشيرات الإلكترونية ليشمل ست دول إضافية، كما تم الإعلان عن نظام موحد للتأشيرات السياحية في جميع أنحاء منطقة دول مجلس التعاون الخليجي لتعزيز السياحة خلال العامين المقبلين. وفي الوقت نفسه، أكدت الحكومة على الموعد النهائي المحدد في يناير/كانون الثاني ٢٠٢٤ والذي يتطلب من الشركات العالمية التي ترغب في الحصول على عقود حكومية في المملكة أن تحدد مقرها الإقليمي في الرياض.

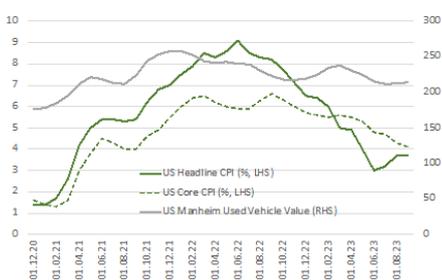
وفيما يتعلق بالتطورات الرئيسية، أصدرت وزارة الصناعة والثروة المعدنية ١٣٦ رخصة صناعية في أغسطس مقارنة بـ ١٠٢ رخصة في يوليو، وأعلنت وزارة الموارد البشرية والتنمية الاجتماعية عن زيادة معاش الضمان الاجتماعي بنسبة ٢٪، ووصف ٦.٩ مليار ريال خلال ٩ أشهر ٢٠٢٣ لبرنامج التدريب والتوظيف والتمكين، وأعلن وزير السياحة أن المملكة العربية السعودية قد تسجل ١٠٠ مليون زائر هذا العام، أي ما يعادل ٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي. أنشأ صندوق الاستثمارات العامة شركة جديدة لتطوير منطقة البلد التاريخية في جدة لتصبح وجهة سياحية عالمية، وأعلن عن شركة استثمارية جديدة لصناعة السيارات والتنقل، ودخل في شراكة مع الشركة السعودية للكهرباء لإطلاق شركة البنية التحتية للسيارات الكهربائية. وأعلنت الحكومة استمرار خفض الطوعي لإنتاج النفط بمقدار مليون برميل يوميا من النفط في نوفمبر وديسمبر وفازت المملكة العربية السعودية باستضافة كأس العالم لكرة القدم لعام ٢٠٣٤. أطلقت الهيئة العامة للنقل خدمات الحافلات بين المدن التي تربط ٢٠٠ مدينة في المملكة العربية السعودية، وانتقلت فنادق ومنتجعات انتركونتيننتال ومقرها المملكة المتحدة لافتتاح مقرها الرئيسي في مدينة الرياض، وأعلنت مجموعة هيونداي موتور عن إنشاء مصنع للسيارات في المملكة العربية السعودية بالشراكة مع صندوق الاستثمارات العامة، وارتفعت إيجارات المستودعات في الرياض بنسبة ٢٠٪ على أساس سنوي في النصف الأول من عام ٢٠٢٣، ووقع الصندوق السعودي للتنمية اتفاقية قرض مع غرينادا لتوفير ١٠٠ مليون دولار أمريكي لمشروع بنية تحتية ذكية مناخياً، وأطلقت نيوم ذراعاً استثمارية جديدة.

وسجل خام برنت انخفاضاً بنسبة ٨.٤٪ في أكتوبر ٢٠٢٣، وانخفض مؤشر ام اس سي اي للأسواق الناشئة ومؤشر ام اس سي اي العالمي بنسبة ٣.١٪، وانخفض مؤشر بلومبرج للسلع بنسبة ١.٢٪. ظلت بيانات التضخم الأمريكية لشهر سبتمبر ثابتة، أي ٣.٧٪ على أساس سنوي، لكن معدل التشغيل الشهري انخفض إلى ٢٥ نقطة أساس مقابل ٤٤ نقطة أساس في أغسطس ومتوسط ٤٢ نقطة أساس منذ بداية العام، في حين انخفض التضخم الأساسي إلى ٤.١٪ مقابل ٤.٣٪ الشهر الماضي. اختتمت نتائج الشركات للربع الثالث من عام ٢٠٢٣

بنمو بنسبة ١.٥٪ على أساس ربع سنوي ١.٥٪ على أساس سنوي.

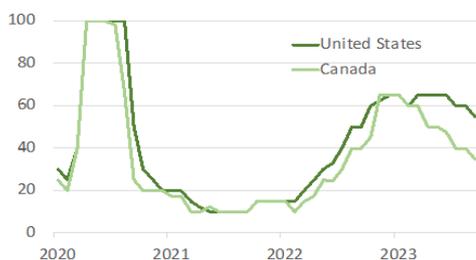
بالمضي قدماً، نعتقد أن الأسواق العالمية والمحلية على حد سواء تعلم أنه قد تم تسجيل انخفاض كبير في التضخم وأن الطريق المتبقي للوصول للهدف البالغ ٢٪ سيقى طويلاً وصعباً. وما لم يغير بنك الاحتياطي الفيدرالي مساره بسرعة، فمن الممكن أن يتحول الهبوط البطيء بسهولة إلى ركود إلى جولة أخرى من التيسير الكمي للخروج من الركود. أما بالنسبة للسوق السعودي فبدأ بالتعافي نحو مستويات ١١,٨٠٠ بعد التصحيح.

### بعض المؤشرات المبكرة لارتفاع معدل التضخم



المصدر: بيرج كابيتال مانجمنت و بلومبرج إل بي

### تقرير بلومبيرج عن احتمالات الركود في دول أمريكا



المصدر: بيرج كابيتال مانجمنت و بلومبرج إل بي



## مؤشرات السوق العالمية

المنطقة / القطاع	المؤشر	السعر	منذ بداية الشهر (%)	منذ بداية السنة (%)	سنة واحدة (%)	سنتان (%)	3 سنوات (%)	5 سنوات (%)	10 سنوات (%)	2019 (%)	2020 (%)	2021 (%)	2022 (%)
العالم	مؤشر سوق داو جونز للسوق الإسلامية العالمي (DJIM World TR)	6,229.47	8.3	19.6	16.9	(4.9)	4.7	11.3	9.4	(3.2)	28.2	19.7	(24.2)
الأسواق المتقدمة	مؤشر داو جونز للأسواق الإسلامية المتقدمة (DJIDEV TR)	6,097.01	8.6	21.6	18.5	18.5	6.2	6.2	10.0	(3.2)	27.4	23.0	(24.2)
الأسواق الناشئة	مؤشر داو جونز للأسواق الإسلامية الناشئة (DJIEMG TR)	4,999.07	6.1	2.0	2.7	(14.7)	(8.1)	3.8	3.8	4.4	35.3	(4.7)	(24.2)
السعودية	مؤشر تداول السوق الرئيسية (TASI) للأسهم السعودية	6,642.26	4.2	6.3	(0.0)	(3.0)	8.9	8.1	2.9	(3.3)	4.4	27.9	(6.4)
الرابطة الوطنية لصناديق الاستثمار العقارية (ناريت)	جميع All مؤشر إجمالي عوائد صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (شاملة الأسواق الناشئة)	6,353.14	8.2	(2.0)	(2.0)	(13.2)	(2.0)	(0.5)	2.2	(4.8)	(9.2)	23.0	(23.6)
مؤشر جولدمان ساكس للسلع	مؤشر جميع السلع	2,608.38	(3.5)	(8.7)	(10.8)	(1.4)	14.6	5.2	(1.0)	(5.4)	(6.1)	37.1	8.7
العملات	اليورو	1.25	1.4	(12.4)	(6.3)	(12.7)	(11.4)	(5.5)	(3.9)	(1.5)	5.2	(10.3)	(12.2)
	الين	1.09	2.5	3.1	5.0	(3.9)	(2.0)	2.5	0.3	0.5	3.1	(1.0)	(10.7)
	جنيه إسترليني	0.89	1.4	(4.4)	(0.8)	(6.0)	(3.1)	(0.8)	(1.7)	(0.3)	6.7	2.7	(7.9)

المصدر: البيانات العالمية كما في ١٩ نوفمبر ٢٠٢٣ بيانات السوق السعودية كما في ١٩ نوفمبر ٢٠٢٣.  
\* يتم احتساب جميع القيم التي تتجاوز سنة واحدة على أساس سنوي.

## معلومات هامة

### ينبغي قراءتها

يقصر استخدام هذه الوثيقة على الأشخاص الذين حصلوا عليها مباشرة من شركة سدكو كابيتال أو إحدى الشركات التابعة لها أو أحد ممثليها المعتمدين. 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. تُزعم شركة سدكو كابيتال، كل شخص تقع في حوزته أي نسخة من هذه الوثيقة، بالاطلاع عليها والتعرف 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 والامتنال 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 المصالح 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 لغرض 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 ومنافع 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 الخاضعة للشريعة 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.

يقصر 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.