

# التضخم وتشديد سياسة الفيدرالي ومخاوف الركود تعصف بأسواق الأسهم وتتسبب بتراجعات حادة في الربع الثاني من ٢٠٢٢

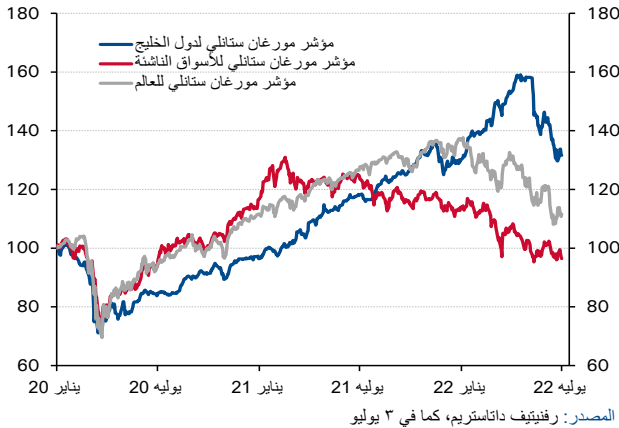
### أبرز النقاط

- تراجع الأسواق العالمية في الربع الثاني من ٢٠٢٢ على خلفية تشديد مجلس الاحتياطي الفيدرالي لسياساته النقدية وتزايد معدلات التضخم والمخاوف المتعلقة بالنمو.
- مؤشر مورجان ستانلي لجميع دول العالم يشهد تراجعاً حاداً بنسبة ١٤% مقارنة بالربع السابق على خلفية الأداء السلبي للأسواق الأمريكية، وتراجع مؤشري ستاندر أند بورز ٥٠٠ وداو جونز الصناعي بنسبة ١٦% و ١١% على التوالي.
- مؤشر مورجان ستانلي الخليجي يفقد ١٤% من قيمته على أساس ربع سنوي، ويقلص مكاسبه السنوية إلى ١,٣% مقابل ٢٢% في أبريل، في ظل تأثر الاقتصادات الإقليمية بالمخاطر العالمية. وتراجع أداء بورصة الكويت بنسبة ٩% مقارنة بالربع السابق.
- مخاطر تراجع الأسواق الكبرى ما زالت كبيرة نظراً لسياسات التشديد النقدي المتواصلة وإمكانية حدوث ركود تضخمي

النقدية التي طبقتها الصين وتخفيف بعض القيود المتعلقة باحتواء تفشي فيروس كوفيد-١٩. وقد يؤدي السيناريو التشاؤمي الذي يتسم بتباطؤ وتيرة النمو، وهو الوضع الذي نشهده حالياً إلى حد كبير، أو الوقوع في براثن الركود، إلى تراجع توقعات ربحية الأسهم، والتي تبدو في الوقت الحالي متفائلة بالنظر إلى ضعف البيئة الاقتصادية. كما أن تشديد السياسات النقدية (من المتوقع أن يرفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة بمقدار ١٧٥ نقطة أساس إضافية قبل نهاية عام ٢٠٢٢ وبدأ بالفعل في خفض ميزانيته في منتصف يونيو الماضي) يعتبر من أبرز المخاطر التي تحيط بأسواق الأسهم. وحتى وقت قريب، كانت البيانات الاقتصادية جيدة، إلا أنها بدأت في الأونة الأخيرة تكشف عن بوادر ضعف بعض المؤشرات مثل الإنفاق الاستهلاكي والنشاط التجاري وبيانات الإسكان. وسوف يؤدي تسجيل البيانات الاقتصادية لمزيد من التراجع إلى تعزيز مخاوف الركود، كما يمثل مخاطر شديدة على الأسواق. وعلى نطاق أضيق، قد يكون ارتفاع عوائد السندات قد ساهم في تراجع أسواق الأسهم، إذ وصل عائد سندات الخزنة لأجل ١٠ سنوات إلى ٣,٥% في منتصف يونيو بعد رفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي لسعر الفائدة ٧٥ نقطة أساس، قبل تراجع حدة مخاوف الركود.

### الرسم البياني ١: أسواق الأسهم العالمية

(تم تغيير فترة الأساس، ٣١ ديسمبر ٢٠١٩ = ١٠٠)



### تسارع وتيرة تراجع الأسهم في الربع الثاني بفعل مخاوف الركود التضخمي

واصلت أسواق الأسهم العالمية تراجعها في الربع الثاني من ٢٠٢٢، إذ أدى تشديد السياسات النقدية واستمرار تزايد معدلات التضخم لإثارة المخاوف من حدوث ركود تضخمي، إلى جانب حالة عدم اليقين الناجمة عن الحرب في أوكرانيا. وتبعث الأسهم الخليجية تراجع نظيراتها العالمية، مما أدى إلى محو المكاسب القوية التي حققتها في الربع الأول من ٢٠٢١ نظراً لأخذ المستثمرين في الاعتبار تزايد المخاطر العالمية في ظل قيام البنوك المركزية الإقليمية برفع أسعار الفائدة في خطوة مماثلة لتوجهات الاحتياطي الفيدرالي.

ويسود أسواق الأسهم في الوقت الحالي حالة من الحذر المتزايد من قبل المستثمرين وتراجع معنوياتهم على نطاق واسع، والتي يتركز معظمها على المخاوف المتعلقة بالنمو والتضخم، مما أدى إلى تزايد التوقعات السلبية على المدى القريب. وستعتمد آفاق نمو الأسواق إلى حد كبير على مدى فعالية البنوك المركزية في المهمة الصعبة المتمثلة في كبح جماح التضخم دون التسبب في ركود. وإذا نجحت مساعي مجلس الاحتياطي الفيدرالي في تحقيق ذلك، فقد تتلاشى مخاوف المستثمرين، مما يؤدي بالتالي لانتعاش الأسهم. من جهة أخرى، هناك فرصة حقيقية لحدوث ركود تضخمي، وإذا حدث ذلك بالفعل، فقد تزايد الضغوط على الأسهم وتدفعها لمزيد من التراجع.

### الأسواق الأمريكية تفقد تراجع البورصات العالمية في الربع الثاني

تفاقمت خسائر أسواق الأسهم العالمية خلال الربع الثاني من ٢٠٢٢، والتي بدأت بالتراجع في مستهل العام الحالي نظراً لتأثر ثقة المستثمرين بتزايد معدلات التضخم وارتفاع أسعار الفائدة ومخاوف الركود. وسجل مؤشر مورجان ستانلي لجميع دول العالم خسائر حادة بنسبة ١٤% على أساس ربع سنوي على خلفية الأداء السلبي للأسواق الأمريكية في ظل تراجع مؤشر ستاندر أند بورز ٥٠٠ وداو جونز الصناعي بنسبة ١٦% و ١١%، على التوالي. وحذت الأسواق الأوروبية حذوها، إذ خسر مؤشر يورو ستوكس ٥٠ نسبة ١١,٥% من قيمته على أساس ربع سنوي. وساهم في الحد من خسائر الأسواق الناشئة تمكن الأسهم الصينية من تسجيل بعض النمو (ارتفاع مؤشر CSI ٣٠٠ بنسبة ٦% على أساس ربع سنوي)، وذلك بفضل السياسات

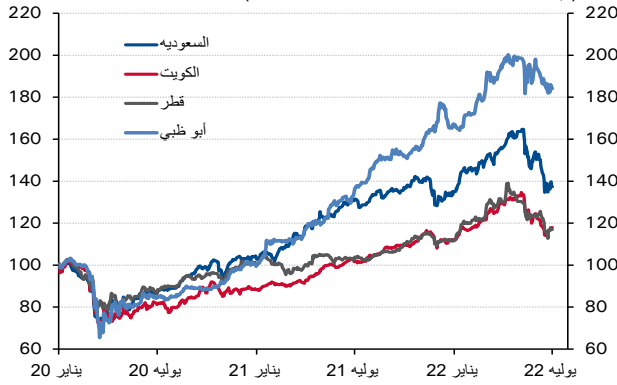
وبالرغم من الأداء السلبي، إلا أن أنشطة الاكتتابات العامة الأولية نشطت، مما يشير لقوة معنويات الاقبال على الاستثمار. وجمعت الشركات الخليجية أكثر من ٢٢ مليار دولار من خلال طرح عدد من العروض الأولية والثانوية على مدار الاثني عشر شهراً الماضية. ويشمل ذلك طرح أسهم شركة علي الغانم وأولاده للسيارات في الكويت، والتي جمعت ١٠٠ مليون دينار (حوالي ٣٢٣ مليون دولار) من طلبات الاكتتاب البالغ قيمتها ٣ مليارات دولار. إضافة لأكثر طرح عام أولي في أبوظبي على الإطلاق، والذي يتمثل بإدراج شركة بروج، وهو مشروع مشترك للبتر وكيمويات يجمع بين شركة بترول أبوظبي الوطنية "أدنوك" وشريكها الاستراتيجي بوريليس إيه جي. ونجحت الشركة في جمع ملياري دولار وتخطت قيمة طلبات الاكتتاب أكثر من ٨٣ مليار دولار، في إشارة للطلب القوي على الاكتتابات الإقليمية.

### المخاطر تهيمن على توقعات الأسهم في النصف الثاني من ٢٠٢٢

تعتمد آفاق نمو أسواق الأسهم لحد كبير على توجهات الاحتياطي الفيدرالي وقدرته على كبح جماح التضخم دون إعاقة النمو الاقتصادي. وتشكل القيود التي تهدد سلاسل التوريد، وارتفاع عائدات سندات الخزنة، وإمكانية ضعف أرباح الشركات من أبرز المخاطر التي تهدد الأسواق. وأدت تلك العوامل، إلى جانب سياسات التشديد الكمي لتفاقم معنويات العزوف عن المخاطر وزيادة الطلب على أصول الملاذ الآمن. وأخيراً، فمن المرجح استمرار تأثير أسواق دول مجلس التعاون الخليجي سلباً، على الرغم من ارتفاع أسعار النفط والتوقعات الاقتصادية الإيجابية بأداء الأسواق العالمية، وقد تتأثر بتوقعات ضعف الطلب على النفط وتدهور أوضاع السيولة.

### الرسم البياني ٣: أسواق الأسهم الخليجية

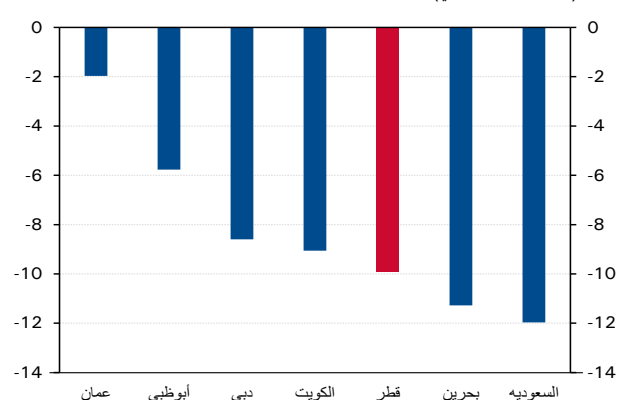
(تم تغيير فترة الأساس، ٣١ ديسمبر ٢٠١٩ = ١٠٠)



المصدر: ريفيتيف داتاستريم، كما في ٣ يوليو

### الرسم البياني ٤: أسواق الأسهم الخليجية (الربع الثاني ٢٠٢٢)

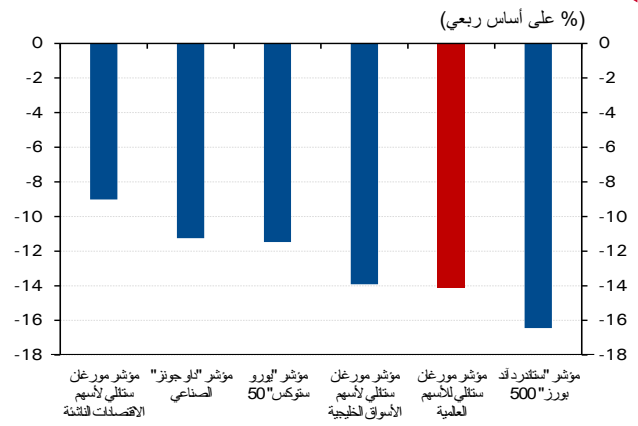
(% على أساس ربعي)



المصدر: ريفيتيف داتاستريم

وتشير التقديرات لاستمرار تراجع المعنويات حتى يستعيد الاقتصاد عافيته، أو يتخذ التضخم اتجاهاً هبوطياً بصورة مقنعة، أو يحد الاحتياطي الفيدرالي من موقفه المتشدد. وقد تستعيد الأسواق قوتها جزئياً إذا شهد الربع الثاني نمو الأسواق بوتيرة جيدة وسجلت الشركات أرباحاً قوية. كما سيساهم تحسن معدلات التضخم والمؤشرات الرئيسية الأخرى، وإنهاء الحرب في أوكرانيا، وتخفيف قيود سلاسل التوريد في تعزيز أداء الأسهم، إلا أن التوقعات في الوقت الحاضر ستنبئ سلبية على المدى القريب نظراً لاستمرار تلك المخاطر.

### الرسم البياني ٢: أسواق الأسهم العالمية (الربع الثاني ٢٠٢٢)



المصدر: ريفيتيف داتاستريم

### الأسهم الخليجية تتفني أثر نظرها من البورصات العالمي في الربع الثاني

بعد تفوق أداء أسواق الأسهم الخليجية على نظيراتها العالمية في الربع الأول من ٢٠٢٢ مع تحسن أسعار النفط وآفاق النمو الاقتصادي، عادت مجدداً وعكست اتجاهها بحدّة في الربع الثاني من ٢٠٢٢، مع امتداد تأثير المخاطر العالمية لاقتصاديات المنطقة. وتضررت ثقة المستثمرين من ارتفاع الضغوط التضخمية من الخارج، وذلك بفعل قيام البنوك المركزية الإقليمية برفع أسعار الفائدة لتواءم سياساتها مع الاحتياطي الفيدرالي، مما شدد أوضاع السيولة. كما قام بعض المستثمرين بتسعير مخاطر تباطؤ الاقتصاد العالمي مما يعني ضمناً ضعف توقعات الطلب على النفط (سجل شهر يونيو أول خسارة شهرية للنفط منذ نوفمبر ٢٠٢١)، والتي تعتبر محركاً رئيسياً لأداء الأسهم الإقليمية، إضافة لأثر جني الأرباح بعد المكاسب القوية في الربع الأول من ٢٠٢٢.

وانخفض مؤشر مورجان ستانلي الخليجي بنسبة ١٤% على أساس ربع سنوي وقلص مكاسبه السنوية إلى ١,٣% مقابل تسجيله لنمو بنحو ٢٢% في أبريل. وجاءت السعودية في صدارة الأسواق الخاسرة (-١٢%) على أساس ربع سنوي) وتبعها البحرين (-١١%)، بينما تراجع أداء بورصة عُمان (-٢%) التي شهدت أداءً أضعف نسبياً في الربع الأول من عام ٢٠٢٢. كما تراجع مؤشر السوق العام لبورصة الكويت بنسبة ٩%، مع انخفاض القيمة السوقية إلى ٤٣,٦ مليار دينار مقارنة بأعلى المستويات المسجلة على الإطلاق التي قاربت ٥٠ مليار دينار في أوائل مايو الماضي، بينما تباطأت أنشطة التداول ووصلت قيمة الأسهم المتداولة لأدنى مستوياتها المسجلة في تسعة أشهر عند ٥٣,٦ مليون دينار يومياً في يونيو. وبالرغم من أن الخسائر كانت واسعة النطاق في الكويت، إلا أن بعض القطاعات شهدت تراجعاً حاداً مثل مؤشر قطاع السلع الاستهلاكية (-٢٦%) والخدمات المالية (-١٧%) والمقار (-١٤%). وارتفع صافي التدفقات الأجنبية إلى ٢٢١ مليون دينار خلال الربع الثاني، بينما واصل المستثمرون الكويتيون العمليات البيعية. وأدى هذا التراجع لتقليص المكاسب في النصف الأول من ٢٠٢٢ إلى ٥,٢% فقط مقارنة بأعلى مستوياتها التي بلغت ٢٠% في أوائل مايو.



## Head Office

### Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP  
Shuhada Street,  
Sharq Area, NBK Tower  
P.O. Box 95, Safat 13001  
Kuwait City, Kuwait  
Tel: +965 2242 2011  
Fax: +965 2259 5804  
Telex: 22043-22451 NATBANK  
[www.nbk.com](http://www.nbk.com)

## International Network

### Bahrain

National Bank of Kuwait SAKP  
Zain Branch  
Zain Tower, Building 401, Road 2806  
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama  
Kingdom of Bahrain  
Tel: +973 17 155 555  
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP  
Bahrain Head Office  
GB Corp Tower  
Block 346, Road 4626  
Building 1411  
P.O. Box 5290, Manama  
Kingdom of Bahrain  
Tel: +973 17 155 555  
Fax: +973 17 104 860

### United Arab Emirates

National Bank of Kuwait SAKP  
Dubai Branch  
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road  
Next to Crown Plaza  
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E  
Tel: +971 4 3161600  
Fax: +971 4 3888588

National Bank of Kuwait SAKP  
Abu Dhabi Branch  
Sheikh Rashed Bin Saeed  
Al Maktoom, (Old Airport Road)  
P.O.Box 113567, Abu Dhabi, U.A.E  
Tel: +971 2 4199 555  
Fax: +971 2 2222 477

### Saudi Arabia

National Bank of Kuwait SAKP  
Jeddah Branch  
Al Khalidiah District,  
Al Mukmal Tower, Jeddah  
P.O. Box: 15385 Jeddah 21444  
Kingdom of Saudi Arabia  
Tel: +966 2 603 6300  
Fax: +966 2 603 6318

### Lebanon

National Bank of Kuwait  
(Lebanon) SAL  
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh  
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh  
Beirut 1107 2200, Lebanon  
Tel: +961 1 759700  
Fax: +961 1 747866

### Iraq

Credit Bank of Iraq  
Street 9, Building 187  
Sadoon Street, District 102  
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq  
Tel: +964 1 7182198/7191944  
+964 1 7188406/7171673  
Fax: +964 1 7170156

### Egypt

National Bank of Kuwait - Egypt  
Plot 155, City Center, First Sector  
5th Settlement, New Cairo  
Egypt  
Tel: +20 2 26149300  
Fax: +20 2 26133978

### United States of America

National Bank of Kuwait SAKP  
New York Branch  
299 Park Avenue  
New York, NY 10171  
USA  
Tel: +1 212 303 9800  
Fax: +1 212 319 8269

### United Kingdom

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Head Office  
13 George Street  
London W1U 3QJ  
UK  
Tel: +44 20 7224 2277  
Fax: +44 20 7224 2101

### France

National Bank of Kuwait France SA  
90 Avenue des Champs-Elysees  
75008 Paris  
France  
Tel: +33 1 5659 8600  
Fax: +33 1 5659 8623

### Singapore

National Bank of Kuwait SAKP  
Singapore Branch  
9 Raffles Place # 44-01  
Republic Plaza  
Singapore 048619  
Tel: +65 6222 5348  
Fax: +65 6224 5438

### China

National Bank of Kuwait SAKP  
Shanghai Office  
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center  
1233 Lujiazui Ring Road  
Shanghai 200120, China  
Tel: +86 21 6888 1092  
Fax: +86 21 5047 1011

## NBK Capital

### Kuwait

NBK Capital  
34h Floor, NBK Tower  
Shuhada'a street, Sharq Area  
PO Box 4950, Safat, 13050  
Kuwait  
Tel: +965 2224 6900  
Fax: +965 2224 6904 / 5

### United Arab Emirates

NBK Capital Limited - UAE  
Precinct Building 3, Office 404  
Dubai International Financial Center  
Sheikh Zayed Road  
P.O. Box 506506, Dubai  
UAE  
Tel: +971 4 365 2800  
Fax: +971 4 365 2805

## Associates

### Turkey

Turkish Bank  
Valikonagl CAD. 7  
Nisantasi, P.O. Box. 34371  
Istanbul, Turkey  
Tel: +90 212 373 6373  
Fax: +90 212 225 0353