

التحليل الاقتصادي

١٦ يناير ٢٠٢٤

الأسهم: بعد المكاسب القوية التي سجلتها أسواق الأسهم في ٢٠٢٣، استمرار النمو سيعتمد على مرونة الاقتصاد وتحول مسار سياسات الفيدرالي

أنهت معظم أسواق الأسهم العالمية تداولات عام ٢٠٢٣ بتسجيل مكاسب كبيرة في ظل تخطي المستثمرين لسلسلة الصعوبات الناجمة عن الرياح المعاكسة المختلفة والتي تراوحت بين ارتفاع معدلات التضخم، وتشديد السياسات النقدية للبنوك المركزية، وإحتماليه الركود. وكانت العوامل الجيوسياسية السلبية وتقلبات أسواق النفط من المخاطر الإضافية التي تعرضت لها الأسواق. وجاء أداء الأسواق الناشئة وأسواق دول مجلس التعاون الخليجي أقل من نظيراتها في الأسواق المتقدمة، في ظل استمرار ضعف الأوضاع الاقتصادية في الصين وانخفاض أسعار النفط وتباطؤ آفاق النمو. وعلى الرغم من أن تغيير مسار السياسات النقدية المتشددة سيكون من العوامل الداعمة لأداء الأسهم في عام ٢٠٢٤، إلا أن توقعات تباطؤ وتيرة النمو واستمرار المخاطر الجيوسياسية قد يؤثر سلباً على الأداء.

ويعود الفضل لهذا الأداء السنوي الإيجابي لقوة الأداء خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٣، إذ أدى نمو أسهم التكنولوجيا بدعم من طفرة الذكاء الاصطناعي إلى تعزيز أداء المؤشرات الرئيسية. وعلى الرغم من تزايد الضغوط البيعية في الربع الثالث من عام ٢٠٢٣ والتي جاءت تحت وطأة عمليات جني الأرباح وتجدد المخاوف المتعلقة بالتضخم والركود، إلا أن الربع الرابع شهد أداء مختلفاً وانعكست تلك الخسائر بفضل المؤشرات الدالة على مرونة الاقتصاد وتباطؤ معدلات التضخم والتفاؤل بأن دورة تشديد السياسة النقدية تقترب من نهايتها. بالإضافة إلى ذلك، جاء هذا الارتفاع على الرغم من الظروف الجيوسياسية المعاكسة التي قد تؤدي إلى تعطيل سلاسل التوريد العالمية وتجديد الضغوط التضخمية. وبعد أن أنهت المؤشرات الرئيسية تداولات العام بالقرب من أعلى مستوياتها على الإطلاق، بقيت الأسواق متقلبة منذ ذلك الحين قبل صدور البيانات الاقتصادية الرئيسية. كما قام بعض المستثمرين بإعادة تقييم توقعاتهم السابقة فيما يتعلق بخفض أسعار الفائدة والتي ربما كانت متفائلة بالنظر إلى التوقعات وفقاً لخارطة نقاط تصويت الاحتياطي الفيدرالي على أسعار الفائدة والتعليقات التي تشير إلى إمكانية استمرار تشديد السياسة النقدية لفترة أطول. وقد يستمر الارتفاع إذا أثبت التضخم دعمه لتحول سياسات مجلس الاحتياطي الفيدرالي الحذر إلى جانب عدم تعرض المؤشرات الاقتصادية لأي ضعف جوهري، الأمر الذي من شأنه أن يعزز سيناريو الهبوط الناعم. إلا أنه إذا بررت البيانات اتباع نهج إبقاء معدلات الفائدة "أعلى لفترة أطول"، فقد تتأثر معنويات المستثمرين وأداء السوق خلال الأشهر المقبلة.

معظم أسواق الأسهم تشهد أداءً إيجابياً وتُفوق الأسهم الأمريكية

جاءت المؤشرات الأمريكية في مركز الصدارة بتسجيلها أعلى مكاسب على مستوى الأسهم العالمية بدعم من تزايد معنويات التفاؤل تجاه قدرة الاقتصاد على تجاوز سياسات التشديد النقدي واحتمالات الركود. وأدى ارتفاع أسهم التكنولوجيا في النصف الأول من عام ٢٠٢٣ لنمو المؤشرات ذات الصلة بالقطاع مثل مؤشر ناسداك المركب (بنمو نسبته +٤٣٪ في عام ٢٠٢٣ بأكمله) ومؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠ (٢٤٪) مقارنة بالمؤشرات الأقل شمولاً مثل مؤشر راسل ٢٠٠٠ (١٥٪) ومؤشر داو جونز (١٤٪). إلا أنه بصفة عامة، اكتسب السوق زخماً في وقت سابق لتحسين معنويات التفاؤل في السوق. ٢٠٢٣، إذ أدى انخفاض معدلات التضخم وتحسن أرباح الشركات خلافاً للتوقعات التي ظهرت في وقت سابق لتحسين معنويات التفاؤل في السوق. وجاء المزيد من الدعم من تزايد مبيعات موسم العطلات التي جاءت أفضل من المتوقع مما يعكس قوة القطاع الاستهلاكي. وارتفع مؤشر يورو ستوكس ٥٠ بنسبة ١٩٪ على أساس سنوي على خلفية استفادة الأسواق الأوروبية من معنويات تفاؤل مماثلة، إلا أن أداء مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة كان ضعيفاً، إذ ارتفع نسبياً بنسبة ٧٪، متأثراً باستمرار الضعف الاقتصادي في الصين التي تعتبر أكبر العناصر المكونة للمؤشر.

أداء الأسهم الخليجية أضعف من نظيراتها العالمية

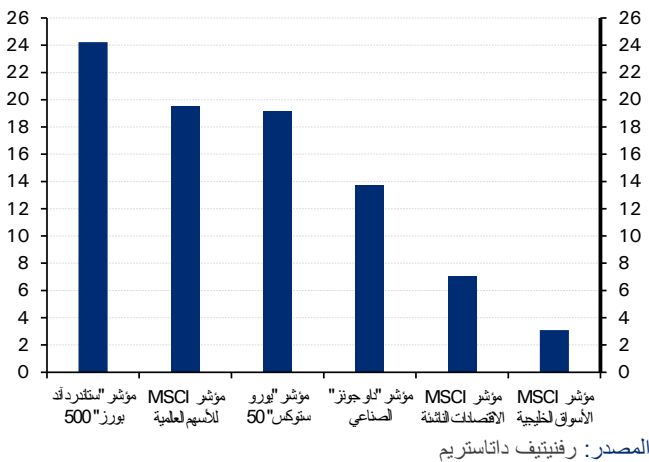
جاء أداء أسواق دول مجلس التعاون الخليجي متبايناً، إلا أنه كان إيجابياً في الغالب (مؤشر مورجان ستانلي الخليجي نما بنسبة +٣,١٪ على أساس سنوي) في ظل تسجيل دبي (٢٢٪) والسعودية (١٣,٥٪) لمكاسب قوية، وهو الأمر الذي قابله تراجع عدد من الأسواق من ضمنها عمان (-٧,٤٪)

والكويت (-٦,٥%)، وأبوظبي (-٦,٢%). وواصلت كل من دبي والسعودية الاستفادة من قوة نشاط الاقتصاد غير النفطي بفضل الإصلاحات المواتية للأعمال التي تهدف إلى تنمية القطاع الخاص، والتي تضمنت حملة خصخصة كبيرة، هذا إلى جانب عدد غير مسبوق من الاكتتابات العامة الأولية على مدار عامين متتاليين. ومن المتوقع أن يستمر نشاط قطاع الشركات القوي في عام ٢٠٢٤، إذ يتنافس السوقان الرئيسيان في المنطقة على رأس المال الأجنبي، هذا إلى جانب مرورهما بتحول اقتصادي. وفي ذات الوقت، ساهم انخفاض أسعار النفط (والإنتاج) وضعف أوضاع المالية العامة، وتباطؤ النمو، وارتفاع أسعار الفائدة، وغياب المحفزات بصفة عامة، في تراجع النشاط الاقتصادي في الأسواق الإقليمية الأخرى.

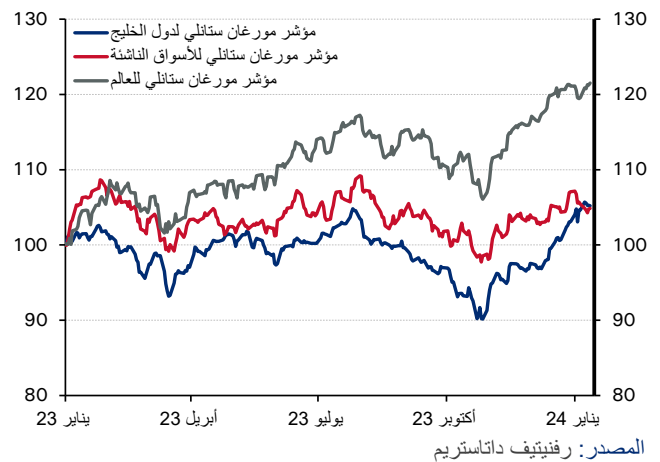
التوقعات تتوقف على البيانات الاقتصادية وسياسة الفيدرالي

على الرغم من التوقعات بتسجيل الأسهم أداء جيد في ٢٠٢٤ نظراً لانحسار الرياح المعاكسة، إلا أن توقعات النمو غير الواضحة وتزايد عدم اليقين الجيوسياسي تبقى من أبرز المخاطر الرئيسية التي تهدد النمو. من جهة أخرى، يعتبر انخفاض عائدات السندات وأسعار الفائدة، واستمرار مرونة الاقتصاد وقوة الأرباح، من أبرز العوامل المعززة لنمو الأسهم في عام ٢٠٢٤. وقد تشهد الأسواق موجة جديدة من الارتفاع هذا العام في ظل رهانات المستثمرين على تحول مجلس الاحتياطي الفيدرالي لتبني سياسات تيسيريته في وقت أقرب من المتوقع، وهو الأمر الذي سيعتمد بدوره على تراجع معدلات التضخم بوتيرة مستدامة نحو المستوى المستهدف الذي حدده الاحتياطي الفيدرالي بنسبة ٢٪. وأخيراً، فإن تحول مسار سياسات الاحتياطي الفيدرالي مصحوبة باستمرار المرونة الاقتصادية، بدلاً من الاستجابة للانكماش، سيكون في رأينا من العوامل الجوهرية لتعزيز ثقة السوق وزيادة زخمه على المدى الطويل. بمعنى آخر، فإن التيسير الكمي بالتزامن مع الهبوط الناعم للاقتصاد سيوفر الظروف المثالية التي من شأنها أن تعزز الاتجاه الصعودي لسوق الأسهم. وفي ذات الوقت، فإن إمكانية اتخاذ أسهم الأسواق الناشئة التي تتسم بأداء ضعيف لاتجاهات تصاعدية، خاصة إذا اقترنت بمؤشرات دالة على تعافي الاقتصاد الصيني، قد تدعم أسهم الأسواق الناشئة رغم أن ثقة المستثمرين ما زالت ضعيفة في الاقتصاد المتقل بالمخاطر.

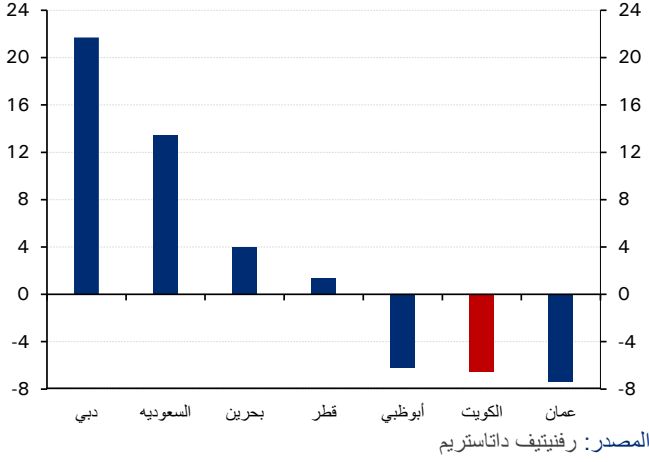
الرسم البياني ٢: أسواق الأسهم العالمية (التغير السنوي)
(% على أساس سنوي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٣)



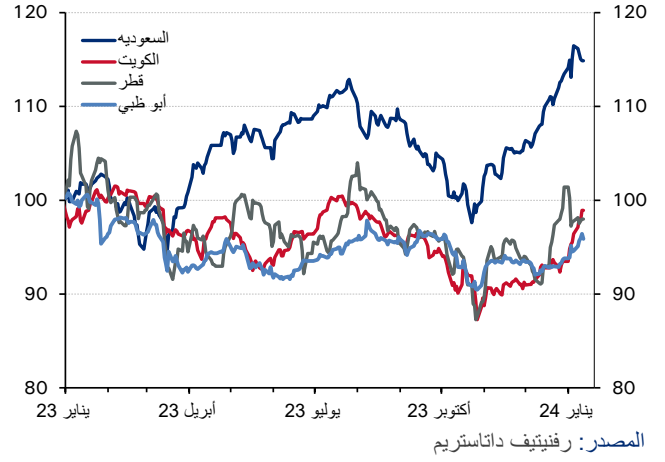
الرسم البياني ١: أسواق الأسهم العالمية
(تم تغيير فترة الأساس، ٣١ ديسمبر ٢٠٢٢ = ١٠٠)



الرسم البياني ٤: أسواق الأسهم الخليجية (التغير السنوي)
(% على أساس سنوي كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٣)



الرسم البياني ٣: أسواق الأسهم الخليجية
(تم تغيير فترة الأساس، ٣١ ديسمبر ٢٠٢٢ = ١٠٠)



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 2222 2011
Fax: +965 2229 5804
Telex: 22043-22451 NATBANK
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

© Copyright Notice. The Economic Update is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2229 5500, Email: econ@nbk.com