

< شاكرا مصطفى

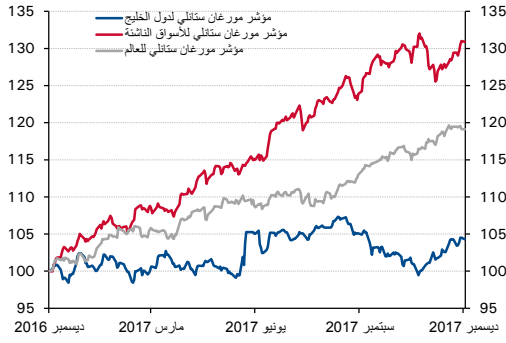
اقتصادي  
+965 2259 5356, chakermostafa@nbk.com

< نمر كنفاني

رئيس الأبحاث  
+965 2259 5365, nemrkanafani@nbk.com

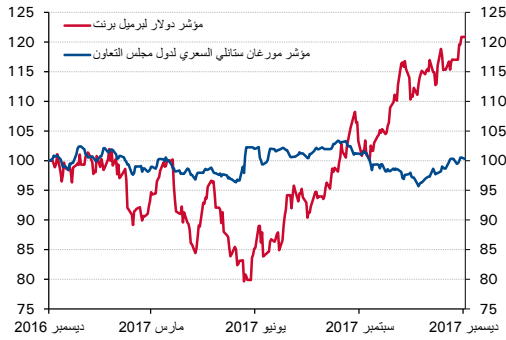
## أسواق الأسهم أسهم الكويت تفوقت في العام 2017 رغم التحديات الجيوسياسية التي ضغطت على الأسهم الخليجية

الرسم البياني 1: مؤشرات العوائد الإجمالية للأسواق  
(إعادة تأسيس، 30 ديسمبر 2016 = 100)



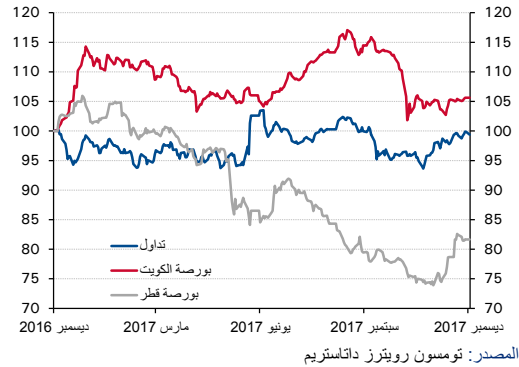
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 2: أسعار النفط والأسواق الخليجية  
(إعادة تأسيس، 30 ديسمبر 2016 = 100)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 3: أسواق دول مجلس التعاون الخليجي  
(إعادة تأسيس، 30 ديسمبر 2016 = 100)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

شهدت معظم أسواق دول مجلس التعاون الخليجي أداءً أضعف من نظيراتها العالمية في عام 2017 على خلفية التوترات الإقليمية، إلا أنه على الرغم من ذلك تمكنت الكويت من تسجيل أفضل أداء لها منذ عامين. وفي ذات الوقت، أدى التحسن المتزامن في النمو العالمي، والأوضاع المالية الميسرة، وصعود أسعار السلع إلى ارتفاع أسعار الأسهم العالمية إلى مستويات قياسية، مع توقع استمرار هذا الزخم خلال عام 2018.

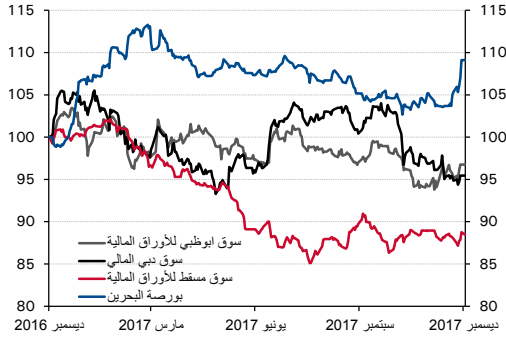
وانتهت الأسهم العالمية تداولات عام 2017 على ارتفاع، وسجل العديد منها مكاسب قياسية، مدعومة بمقومات متجددة، وارتفاع في أسعار السلع والتحسين الذي طرأ على معنويات المستثمرين. كما أن الظروف النقدية الميسرة والتي طال أمدها على خلفية تدنى معدلات التضخم، ساهمت أيضاً في دفع أسعار الأسهم نحو الارتفاع. وعلى الرغم من تحقق المخاطر السياسية العالمية على مدار العام، إلا أنها لم يكن لها تأثيراً يذكر في عرقلة الارتفاعات السائدة. وأنهى مؤشر مورغان ستانلي للعائد الإجمالي العالمي تداولات عام 2017 عند مستوى 6386 نقطة، مرتفعاً بنسبة 5% في الربع الرابع من عام 2017 وبنسبة 19% للعام بأكمله.

وفي الولايات المتحدة، أنهى كل من مؤشر "ستاندرد أند بورز 500" ومؤشر "داو جونز" الصناعي تداولات عام 2017 عند مستويات قياسية، فيما يعد أقوى أداءً لهما على مدى عقود. وعلى الرغم من التعرض لبعض العوائق في مطلع عام 2017، إلا أنه ما لبث أن تنامت مستويات الزخم أخيراً في وقت لاحق من العام، مدعومة باستمرار الأوضاع الاقتصادية المشجعة وأحداث السياسات العامة. وفي واقع الأمر، تكشف أحداث عام 2017 كما كان متوقفاً أو فاقت التوقعات من حيث: تشديد ظروف العمل، وتعزيز ثقة المستهلكين، وتحقيق الشركات لنتائج مالية مفاجئة. ومن المتوقع أن تؤدي التخفيضات الضريبية وإلغاء الضوابط التنظيمية إلى زيادة أرباح الشركات في عام 2018، مما ساهم في تعزيز أداء الأسهم الأمريكية. وأنهى مؤشر "ستاندرد أند بورز 500" تداولات العام عند مستوى 2673 نقطة، مرتفعاً بنسبة 19%، في حين أغلق مؤشر "داو جونز" الصناعي عند مستوى 24719 نقطة بنمو بلغت نسبته 25%.

وانتهجت أسهم الأسواق الأوروبية مساراً نحو تحقيق أداءً قياسياً لهذا العام، إلا أن زخمها قد خبى إلى حد ما نظراً لعودة ظهور المخاطر السياسية وارتفاع اليورو. إلا أنه على الرغم من ذلك، فإن قوة النشاط الاقتصادي، وارتفاع أرباح الشركات، وانخفاض معدلات البطالة، والتباطؤ المتوقع نتيجة إنهاء البنك المركزي الأوروبي لبرنامج التيسير الكمي، أدى ذلك إلى تسجيل المؤشر الأوروبي "يورو ستوكس 50" نمواً بنسبة 10% بنهاية العام على الرغم من تراجع بنسبة 2% في الربع الرابع من عام 2017 على خلفية غموض الوضع السياسي الإسباني.

وشهدت أسهم الأسواق الناشئة عاماً ممتازاً، حيث استفادت من ضعف الدولار والتشديد المتوقع للسياسات النقدية للبنوك المركزية الرئيسية، وتزايد إقبال المستثمرين. وبالفعل، تشير توقعات معهد التمويل الدولي إلى أن تدفقات المحافظ إلى الأسواق الناشئة كانت إيجابية لمدة اثني عشر شهراً متتالية في نوفمبر وبلغت قيمتها الإجمالية 250 مليار دولار. إذ ارتفع مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة بمعدل كبير بلغ 31% في عام 2017. إلا أن أداء المؤشر في الربع الرابع

الرسم البياني 4: أسواق دول مجلس التعاون الخليجي  
(إعادة تأسيس، 30 ديسمبر 2016 = 100)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

من عام 2017 كان الأضعف خلال العام، مرتفعاً بنسبة 6% فقط. ويعزى تأثر أداء المؤشر في الربع الأخير من العام بالتوترات المرتبطة بكوريا الشمالية والمخاوف المتعلقة بالاقتصاد الصيني وسط جهود الحكومة لاحتواء المستويات العالية من المديونية ونظام الظل المصرفي.

من جهة أخرى، كان أداء أسواق الأسهم الخليجية ضعيفاً، حيث تأثرت بسياسات التقشف المالي والاضطرابات السياسية. وبالفعل، تفاقمت حدة بيئة التحديات المالية الإقليمية من جراء التوترات الجيوسياسية مما أدى ذلك إلى تآكل بعضاً من جاذبيتها للمستثمرين الأجانب. وقد تم ترجمة هذا في انخفاض إيرادات الشركات وتراجع أنشطة التداول. وكان أداء مؤشر "مؤشر مورغان ستانلي السعري لدول الخليج" ثابتاً على مدار العام 2017، وتراجع بنسبة 0.4% في الربع الرابع من عام 2017.

وأثرت الخلافات الإقليمية مع قطر على أداء أسواق الأوراق المالية في المنطقة لتنتهي أغلبية البورصات العام على تراجع بصدارة السوق القطري. وعلى الرغم من أن المؤشرات الأخيرة لاستقرار تدفقات رأس المال ساعدت على تعزيز السوق القطري في الربع الأخير من عام 2017، إلا أن الأداء العام في 2017 ظل متراجعا بنسبة 18%. كما تراجع سوقي دبي وأبو ظبي في عام 2017 بنسبة 5% و3% على التوالي، حيث تأثر أداءهما أيضاً بضعف الأسواق العقارية المحلية. كما سجل السوق السعودي تراجعاً هامشياً بنسبة 0.2% بنهاية 2017، حيث ساعدت الأرباح القوية، والإصلاحات الداعمة للسوق، والموازنة التوسعية، وتمديد اتفاقية الأوبك على موازنة حالة عدم اليقين التي رافقت الاضطرابات السياسية.

وكانت الأسهم الكويتية ضمن أفضل الأسهم أداءً على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي، حيث ارتفع المؤشر السعري بنسبة 12% في حين أضاف المؤشر الوزني نسبة 6% إلى قيمته. وحققت بورصة الكويت مكاسب جيدة على مدار عام 2017 بدعم من صفقة شراء مستثمرين إماراتيين لحصة الأقلية في شركة أمريكانا في أواخر عام 2016، وتأهل البورصة للانضمام لمؤشر فوتسي راسل للأسواق الناشئة واستحواد عمانتل على أسهم زين. إلا أنه على الرغم من ذلك، فقد أثرت التطورات الإقليمية التي طرأت في أواخر العام على مجريات السوق في الربع الأخير من عام 2017. وفي حين أضاف انتعاش أسعار النفط بعض الزخم الإيجابي تجاه نهاية العام، إلا أنه لم يكن بالقدر الكافي لتعويض عمليات جني الأرباح التي تمت في الربع الأخير من العام .

واستمرت أرباح الشركات وأنشطة التداول في الأسواق الخليجية في عكس التحديات التي تواجه البيئة التشغيلية. وعلى الرغم من ارتفاع الأرباح بنسبة 3% في التسعة أشهر الأولى من عام 2017 على خلفية قوة نتائج الربع الثالث من العام، إلا أن إجمالي الإيرادات انخفض بنسبة 7%. وفي ذات الوقت، سجلت أنشطة التداول في عام 2017 أضعف أداء لها على مدى سبع سنوات، حيث بلغ متوسط حجم التداول اليومي 1.1 مليار دولار. إلا أن حجم التداول قد ارتفع في الربع الأخير من عام 2017 مقارنة بالربع السابق على خلفية الصفقات الدفاعية في أعقاب الحملة السعودية لمكافحة الكسب غير المشروع والزخم الإيجابي الذي أعقب تمديد اتفاقية أوبك والإعلان عن الميزانيات التوسعية لدول مجلس التعاون الخليجي.

ويتوقع المستثمرون الدوليون أن يتواصل زخم عام 2017 خلال عام 2018، مع مراقبة البنوك المركزية والنمو العالمي عن كثب. ومن ناحية أخرى، ستظل الأسهم الإقليمية مدفوعة بأسعار النفط والتوترات الإقليمية الجارية. إلا أن مخاطر التراجع تظل متواجدة. وقد تشهد الأسواق تسارع وتيرة التشديد المالي،

كما أن الاقتصاد الصيني قد يتباطأ، وقد تتفاقم النزاعات الجيوسياسية والتجارية العالمية. كما أن عودة حالة عدم اليقين السياسي في أوروبا قد يشكل مصدراً للقلق بالنسبة للأسواق. وعلى مستوى المنطقة، قد يؤدي حدوث مزيداً من التدهور في العلاقات الإقليمية إلى التأثير سلباً على الأسواق.

#### الجدول 1: مؤشرات أسواق دول مجلس التعاون الخليجي

نسبة سعر السهم إلى ربحيته	نمو الأرباح في الأشهر التسعة الأولى من العام 2017 (%)	متوسط التحركات اليومية (مليون دولار)	قيمة الرصمة في السوق (مليار دولار)	
8.3	3	2	21	البحرين
14.7	6	50	93	الكويت
12.2	-20	11	21	عمان
12.9	-6	49	129	قطر
15.3	13	904	449	السعودية
18.5	-5	151	241	أبوظبي ودبي
-	3	1,157	954	دول مجلس التعاون الخليجي

المصدر: تومسون رويترز ايكون و داتاستريم



Head Office

International Network

NBK Capital

#### Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP  
Abdullah Al-Ahmed Street  
P.O. Box 95, Safat 13001  
Kuwait City, Kuwait  
Tel: +965 2242 2011  
Fax: +965 2259 5804  
Telex: 22043-22451 NATBANK  
www.nbk.com

#### 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 Khalidiyah 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

#### Jordan

National Bank of Kuwait SAKP  
Amman Branch  
Shareef Abdul Hamid Sharaf St  
P.O. Box 941297, Shmeisani,  
Amman 11194, Jordan  
Tel: +962 6 580 0400  
Fax: +962 6 580 0441

#### Lebanon

National Bank of Kuwait SAKP  
(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

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Portman Square Branch  
7 Portman Square  
London W1H 6NA, UK  
Tel: +44 20 7224 2277  
Fax: +44 20 7486 3877

#### France

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Paris Branch  
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 Representative Office  
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center  
1233 Lujiazui Ring Road  
Shanghai 200120, China  
Tel: +86 21 6888 1092  
Fax: +86 21 5047 1011

#### Kuwait

NBK Capital  
38th Floor, Arraya II Building, Block 6  
Shuhada'a street, Sharq  
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. GCC Research Note is a publication of 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: K Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com