

< شاكرا مصطفى

اقتصادي  
+965 2259 5356, chakermostafa@nbk.com

< دانييل كاي

مدير أبحاث الاقتصاد الكلي  
+965 2259 3136, danielkaye@nbk.com

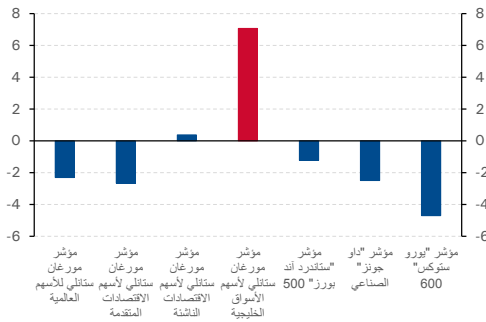
## أداءً استثنائياً للأسهم الخليجية في الربع الأول من 2018 وأسواق الاقتصادات المتقدمة تتراجع وسط عودة التقلبات

الرسم البياني 1: مؤشر مورغان ستانلي للعالم  
(مؤشر)



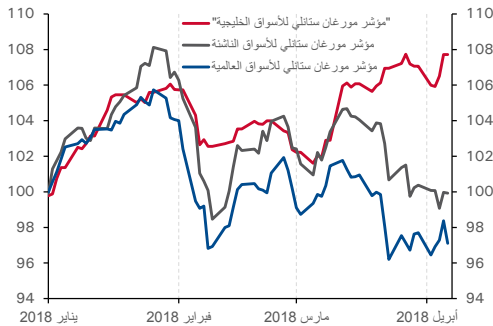
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 2: أسواق الأسهم العالمية  
(% نمو ربع سنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 3: أسواق الأسهم العالمية  
(إعادة تأسيس، 28 ديسمبر 2017 = 100)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

تفوقت معظم أسواق الأسهم الخليجية بأدائها على الأسواق العالمية خلال الربع الأول من العام 2018، بينما سجلت الأسواق المتقدمة أول تراجع لها على أساس ربع سنوي منذ عامين. وقد تأقلمت الثقة العالمية للمستثمرين مع التطبيع في السياسات النقدية والتطورات الجيوسياسية التي طرأت في الأشهر الأخيرة. ولكن من المتوقع أن تسجل الأسواق نمواً إيجابياً بوتيرة معتدلة خلال العام 2018، وذلك على إثر توقعات بقوة النمو العالمي والأوضاع المالية الميسرة.

عادت التقلبات إلى الأسواق العالمية في الربع الأول من العام 2018 بعد الهدوء غير المعتاد الذي شهدته في العام 2017. حيث ظهرت هذه التقلبات في البداية نتيجة وجود مؤشرات على تغير التوقعات التضخمية العالمية نحو الارتفاع في إطار اقتصاد عالمي منتعش، الأمر الذي قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة بصورة أسرع وبمعدل أعلى من التوقعات. و بالإضافة إلى ذلك فإن المخاوف التي أثارها رحيل عدد من كبار موظفي الإدارة الأميركية والسياسة الحمائية للتجارة الأميركية أدت إلى بقاء الأسواق في حالة متحفظة منذ ذلك الحين.

### المخاوف حول التجارة والسياسات النقدية تضغط على الأسهم العالمية

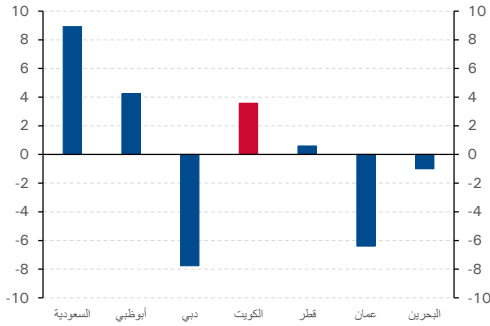
سجلت الأسهم العالمية أول خسائر لها على أساس ربع سنوي وذلك منذ عامين، فقد تراجع مؤشر مورغان ستانلي العالمي بواقع 2.3% في الربع الأول من العام 2018 نتيجة التراجع الذي شهدته الأسواق المتقدمة. وتراجع مؤشر "ستاندرد أند بورز" و"داو جونز الصناعي" بواقع 1.2% و2.5% على أساس ربع سنوي وذلك على التوالي. كما تراجع مؤشر "يورو ستوكس 600" الذي يشمل جميع الأسواق الأوروبية بواقع 4.7%. بالمقابل، سجلت الأسواق الناشئة أداءً أفضل، حيث ارتفع مؤشر "مورغان ستانلي" لأسواق المال الناشئة بواقع 0.4% بدعم من قوة الاقتصاد، بينما سجل مؤشر "مورغان ستانلي" للأسهم الخليجية أداءً استثنائياً، بزيادة بلغت 7% على أساس ربع سنوي.

وتأثرت الأسهم الأميركية بالتغيرات التي طرأت على التوقعات حول التضخم ومبادرات الرئيس ترامب حول السياسة التجارية. ففي البداية، ارتفعت كفة التراجعات حول رفع مجلس الاحتياط الفيدرالي للفائدة على إثر احتمال تبني سياسة نقدية أكثر تشدداً نتيجة ارتفاع التضخم وضيق سوق العمل، ولكن تفاجأت الأسواق بالإعلان عن الرسوم الأميركية الجديدة للتجارة الخارجية وتساعد حدة الخطاب بهذا الشأن. حيث تقلبت الأسواق الأميركية في أواخر الربع في ظل محاولتها تخمين مدى حدة السياسات الجديدة، التي لطالما أفضت إلى نهاية أفضل من التوقعات المسبقة بشأنها.

وفي أوروبا، انخفضت الثقة نتيجة قوة اليورو والخوف من التصعيد التجاري ومدى تأثيرهما على الشركات المستفيدة من التصدير. وقد انعكس تباطؤ النمو في تراجع مؤشر مديري المشتريات ومؤشرات الثقة والتساؤلات بشأن الأوضاع السياسية الأوروبية في زيادة التحفظات من قبل المستثمرين خلال الربع.

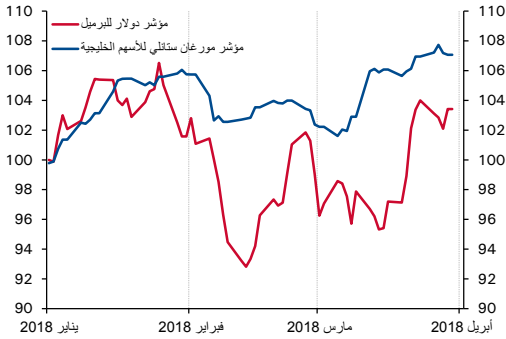
بالمقابل، سجلت الأسواق الناشئة أداءً أفضل، مستفيدة من ضعف الدولار وقوة النمو الاقتصادي، غير أنها أيضاً تأثرت كغيرها بالمخاوف التي أثارها النزاع التجاري. وبالرغم من ذلك، لا تزال هذه الأسواق جاذبة للمستثمرين بصورة جيدة،

#### الرسم البياني 4: أسواق دول مجلس التعاون الخليجي (% نمو ربع سنوي)



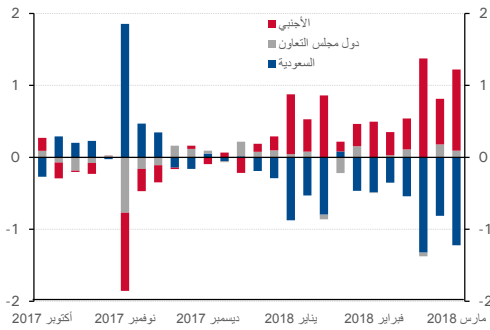
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

#### الرسم البياني 5: مزيج برنت مقابل الأسهم الخليجية (إعادة تأسيس، 28 ديسمبر 2017 = 100)



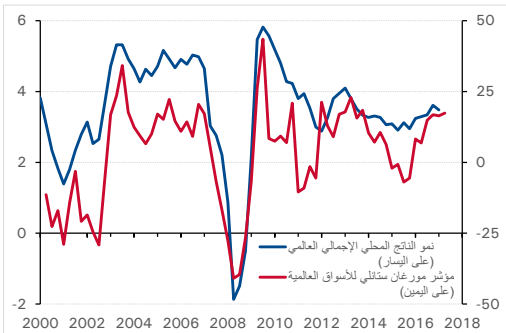
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

#### الرسم البياني 6: القيمة المتداولة حسب الجنسية في السوق المالية السعودية (تداول) (مليار ريال، أسبوعياً)



المصدر: السوق المالية السعودية (تداول)

#### الرسم البياني 7: النمو العالمي وأسواق المال (% النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم وصندوق النقد الدولي

إذ تشير توقعات معهد التمويل الدولي إلى ارتفاع الاستثمار الأجنبي في الأسهم الناشئة إلى 495 مليار دولار في العام 2018 مقارنة بـ 444 مليار دولار في 2017 وذلك بدعم من تسارع نمو الاستثمارات الحافظة.

#### تفاوت أداء الأسهم الخليجية، والصدارة للسعودية

واكبت الأسهم الخليجية أداء الأسهم العالمية خلال معظم الربع الأول من العام 2018، إلا أن بعضها اتخذ منحى أفضل بعد إعادة التصنيفات من قبل مزودي مؤشرات الأسواق المالية وارتفاع أسعار النفط. إذ احتلت الأسهم السعودية الصدارة من حيث أدائها في أعقاب رفع تصنيف السوق السعودية من قبل "فوتسي" لمؤشر الأسواق الناشئة، مسجلة ارتفاع بلغ 8.9% على أساس ربع سنوي بدعم من قوة جذب الاستثمار الأجنبي. كما ساهم إعلان خطة الانضمام التدريجي لبورصة الكويت إلى مصاف الأسواق الناشئة من قبل "فوتسي" و الإفصاح عن قائمة الأسهم المؤهلة في ارتفاع مؤشر السوق بواقع 3.6% على أساس ربع سنوي. وجاء أداء سوق أبوظبي المالية جيداً (بالارتفاع 4.3% على أساس ربع سنوي) بدعم من قوة الإيرادات النفطية بينما لم تسجل بورصة قطر تغييراً ملحوظاً، ولكن من المتوقع أن تزداد جاذبيتها للمستثمرين بعد رفع سقف التملك الأجنبي في عدد من أهم المؤسسات القطرية. وجاء سوق دبي في المرتبة الأخيرة بتراجع بلغ 7.8% نتيجة ركود طفيف في الاقتصاد وضعف نشاط سوق العقار.

من المتوقع أن يزداد اهتمام المستثمرين بالأسواق الخليجية بشكل كبير بعد ترقية بعض أسواقها. إذ من المتوقع أن تشكل السوق السعودية 2.7% من وزن مؤشر "فوتسي" للأسواق الناشئة حينما يتم ضمها في مارس 2019، أو 4.6% في حال احتساب الاكتتاب العام لشركة أرامكو، مما سيرفع التدفقات الساكنة للسوق المبدئية بنحو 5 مليارات دولار. كما من الممكن أن تساهم ترقية السوق السعودية إلى مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة في يونيو المقبل في إضافة 10 مليار دولار في الصناديق الساكنة، مع توقعات بارتفاع إجمالي التدفقات إلى السوق (من ضمنها المتحركة) إلى 30 مليار دولار خلال السنوات المقبلة. وسيتم تقسيم انضمام بورصة الكويت لمؤشر "فوتسي" إلى مرحلتين، في سبتمبر وديسمبر من العام 2018 وسوف يكون وزنها في المؤشر عند 0.4%. ومن المحتمل أن يساهم ذلك في إدخال 800 مليون دولار من التدفقات الساكنة.

وبدأت بورصة الكويت في أبريل بتنفيذ خطتها الهيكلية الجديدة والتي تتضمن فترة سماح تمتد سنة أمام الشركات المدرجة للامتثال بالمعايير والقوانين الجديدة. ومن المتوقع أن تساهم هذه التطويرات في إنعاش السيولة وجاذبية السوق لا سيما للاستثمار الأجنبي. ومن المفترض أن توفر هذه التغيرات، بما فيها انضمام البورصة لمؤشر "فوتسي"، زخماً في السوق وذلك لما يتمتع به اقتصاد الكويت من متانة.

من المتوقع أن تتلقى الأسهم العالمية دعماً من قوة النمو العالمي والأوضاع المالية الميسرة. إذ من المتوقع أن يبلغ النمو العالمي 3.9% في العام 2018 بينما يتوقع أن تبقى أسعار الفائدة العالمية متدنية (على الرغم من ارتفاعها في الفترة الأخيرة)، مما سيوفر بيئة اقتصادية متينة للأسواق. ولكن لا يزال هنالك بعض المخاطر، كاحتمال تباطؤ النمو العالمي رغم بلوغه مستوى جيد حالياً، واحتمالية تصاعد حدة النزاع التجاري العالمي، بالإضافة إلى إمكانية ارتفاع حدة التطبيع في السياسات النقدية الذي قد يخلف أثراً سلبياً 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 الرسمة في السوق (مليار دولار)	
9.5	-2	3	21	البحرين
15.3	17	41	97	الكويت
11.7	21-	8	20	عمان
12.3	11-	69	129	قطر
17.2	11	975	495	السعودية
12.7	51	118	242	أبوظبي ودبي
-	14	921	1.013	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