

< شاكرا مصطفى

اقتصادي  
+965 2259 5356, chakermostafa@nbk.com

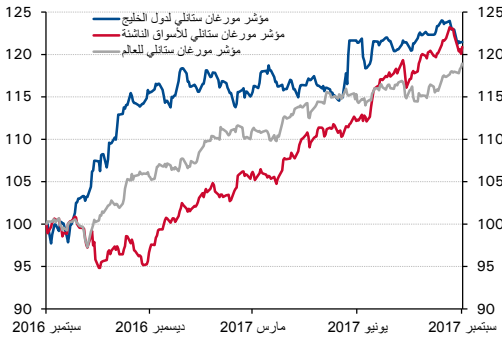
< نمر كنفاني

مدير الدراسات المصرفية والمالية  
+965 2259 5365, nemrkanafani@nbk.com

أسواق الأسهم

## التطورات الجيوسياسية تضغط على اقتصاد قطر وبورصة الكويت تتقدم إلى الأسواق الناشئة

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



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 2: مؤشر التقلبات

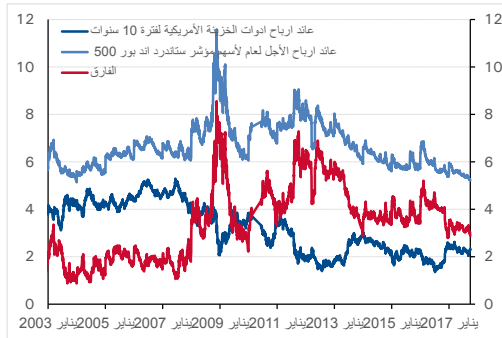
(مؤشر التقلبات - متوسط متحرك لشهر واحد)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 3: عائد الأرباح

(%)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

استمرت أسواق الأسهم العالمية في تسجيل أداء معاكس لأداء الأسهم الإقليمية في الربع الثالث من العام 2017. إذ وصلت الأسواق العالمية انتعاشها على إثر قوة البيانات الاقتصادية وتشدد سياسات البنوك المركزية، بينما استمرت الأزمة الخليجية وتراجع أرباح الشركات في فرض الضغوط على بورصات المنطقة. في الوقت نفسه، قررت شركة فوتسي راسل ترقية بورصة الكويت إلى مؤشر الأسواق الناشئة.

وشكلت تحركات البنوك المركزية دعماً للأسواق العالمية بالرغم من وجود تحديات جيوسياسية، لتسجل أعلى مستوياتها في الربع الثالث من 2017. إذ ساهمت السياسات التشديدية في ضخ الأموال بسهولة في أسواق الأسهم، كما ساهمت قوة الأرباح في الربع الثاني من العام 2017 في المزيد من الانتعاش. وقد أبدى المستثمرون تخوفهم في منتصف الربع من تطورات السياسة الأمريكية مع كوريا الشمالية، إلا أنها سرعان ما تلاشت بفعل قوة البيانات الاقتصادية. وارتفع مؤشر مورغان ستانلي للأسواق المتقدمة بواقع 3% في الربع الثالث من العام 2017 و 11% منذ بداية السنة.

وارتفعت الأسهم الأمريكية إلى مستويات جديدة في الربع الثالث من العام 2017. إذ استقر مؤشر "ستاندرد أن بورز 500" عند مستوى أعلى من 2,500، بينما وصل مؤشر "داو جونز" الصناعي لتسجيل ارتفاعات أعلى من 22,000 لمعظم شهر سبتمبر. وارتفع مؤشر "ستاندرد أن بورز 500" خلال الربع 4% بينما بلغ ارتفاع مؤشر "داو جونز" الصناعي في الربع 5%. وارتفع كلا المؤشرين منذ بداية السنة بواقع 13%، متخطيان بذلك أداء الأسواق المتقدمة الأخرى.

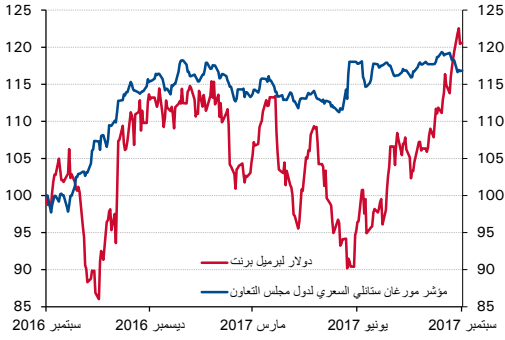
وتزامن الانتعاش المستمر في الأسهم الأمريكية مع تراجع في التقلبات إلى أقل مستويات لها. إذ بدت الأسواق غير متأثرة على الرغم من ظهور العديد من المؤثرات كالتطورات السياسية والأعاصير والمناورات السياسية من قبل كوريا الشمالية بالإضافة إلى القلق بشأن المبالغة في تقييم الأسهم. ويرجع الأخير إلى التحسن المستمر في البيئة التشغيلية (وتراجع العوائد) وليس نتيجة المضاربات. فقد شهد أساسيات السوق قوة كما هو واضح في أرباح موسم الربع الثاني من العام 2017.

وارتفعت الأسهم في الأسواق الأوروبية نتيجة تسارع النمو الاقتصادي، لينهي مؤشر Euro Stoxx 50 الربع مرتفعاً بواقع 4%. وشهدت ثقة المستثمر قوة نتيجة قوة البيانات الاقتصادية، وقد أدى ذلك إلى ظهور توقعات بشأن قيام البنك الأوروبي المركزي بعمليات خفض كمية شراء السندات، ما ساهم في انتعاش الأسهم. ونتج عن ذلك قوة غير متوقعة في اليورو، والتي من المحتمل أنها قد أثرت قليلاً على قوة الانتعاش. ولم يكن للفوز الضعيف للمرشحة الألمانية "أنجيلا ميركل" أية أثر يذكر على الأسهم.

واصلت الأسواق الناشئة تقدمها بدعم من انسجام معدلات النمو الاقتصادي العالمي، إلا أن التدفقات إلى الأسواق شهدت تباطؤاً بفعل التطورات الجيوسياسية. إذ ارتفع مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة بنسبة قوية بلغت 7% خلال الربع وبواقع 21% منذ بداية السنة. واستقبلت الثقة دعماً من ارتفاع

#### الرسم البياني 4: أسعار النفط وأسواق دول مجلس التعاون الخليجي

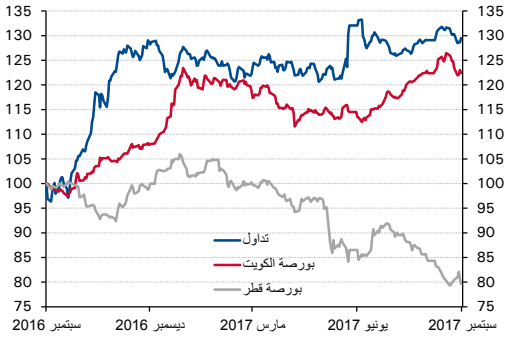
(إعادة تأسيس، 30 سبتمبر 2016 = 1000)



المصدر: تومسون رويترز داتااستريم

#### الرسم البياني 5: أسواق دول مجلس التعاون الخليجي

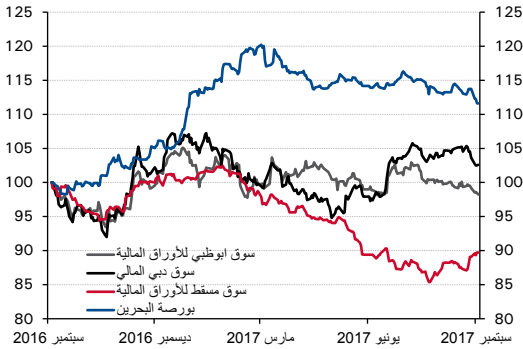
(إعادة تأسيس، 30 سبتمبر 2016 = 100)



المصدر: تومسون رويترز داتااستريم

#### الرسم البياني 6: أسواق دول مجلس التعاون الخليجي

(إعادة تأسيس، 30 سبتمبر 2016 = 100)



المصدر: تومسون رويترز داتااستريم

أسعار السلع وتراجع الدولار وتطبيق الإصلاحات بنجاح. في المقابل، تراجعت تدفقات المحافظ في منتصف الربع على إثر المخاوف بشأن الأزمة مع كوريا الشمالية. ويقدر معهد التمويل الدولي IIF التدفقات في أغسطس عند 15.8 مليارات دولار، أقل مستوياتها منذ يناير 2017. وقد تتباطأ هذه التدفقات نتيجة إصرار مجلس الاحتياط الفدرالي على اتخاذ سياسة تشدديّة وفي حال تصاعد التوتر السياسي. إلا أنه من المتوقع أن تنهي التدفقات السنوية للأسواق الناشئة العام قريبة من متوسطها للفترة من 2010 إلى 2014 البالغ 200 مليار دولار.

وجاء أداء الأسواق الخليجية متفاوتاً رغم قوة أسعار النفط، وذلك بسبب الأزمة الخليجية مع قطر وتراجع أرباح الشركات. واحتل أداء بورصتي الكويت و دبي الصدارة، لاسيما بعد أن استفادت بورصة الكويت من ترقيةها من قبل مؤشر "فوتسي" FTSE إلى سوق ناشئ، بينما تأخر تصنيف السعودية وقطر والبحرين وظل أداء بقية الأسواق متبايناً. وقد أدى ذلك إلى تراجع مؤشر مرغان ستانلي للأسواق الخليجية بواقع 1% في الربع الثالث من العام 2017.

وتسبب استمرار الأزمة القطرية في فرض الضغوط على الأسهم القطرية لتتراجع بواقع 6% خلال الربع و15% منذ بداية الحصار. ولم تستفيد ثقة المستثمر من التطورات التي ظهرت خلال الأزمة كخفض التوقعات الاقتصادية والتصنيف ووجود أخبار عن إخراج عدد من الشركات القطرية من الأسواق المجاورة. كما تراجعت أرباح 41 من الشركات القطرية المدرجة بواقع 9% على أساس سنوي خلال الأشهر التسعة الأولى من العام 2017.

وجاءت أرباح الشركات الخليجية مخيبة للآمال ودون التوقعات، ما يعكس وجود تحديات في البيئة التشغيلية. وقد ارتفع صافي الأرباح بصفة عامة بواقع 3% على أساس سنوي خلال الأشهر التسعة الأولى من 2017، إلا أن هذا التسارع جاء نتيجة خفض الإنفاق والتكاليف بدلاً من زيادة الإيرادات. فقد شهد إجمالي نمو الإيرادات ركوداً في الكويت والسعودية والإمارات، مرتفعاً للأسواق الخليجية إجمالاً بواقع 1%.

من المفترض أن تساهم ترقية بورصة الكويت إلى سوق ناشئ في تقديم المزيد من الزخم للسوق. إذ يتوقع المحللون بلوغ التدفقات الساكنة 600 إلى 800 مليون دولار تماشياً مع تتبع المستثمرين الأجانب مؤشر بورصة الكويت. وقد كانت التدفقات قوية عندما بدأت المباحثات بشأن الترقية في النصف الأول من العام 2017، حيث تقدر إجمالي التدفقات الأجنبية و الخليجية 350 مليون دولار منذ بداية السنة. وقد ارتفع مؤشر بورصة الكويت الوزني 8% في الربع الثالث من العام 2017 و13% منذ بداية السنة.

وستتجه أنظار الأسواق العالمية لتحركات البنوك المركزية بينما سيكون لأسعار النفط تأثيراً على تحركات الأسواق الإقليمية بالإضافة إلى الأزمة القطرية المستمرة. ولكن لا يزال هنالك بعض المخاطر القائمة، حيث قد تضعف مناعة الأسواق من التأثير إذا جاءت عمليات خفض شراء السندات بوتيرة متقلبة ومتعثرة. ومن المفترض أن تتسبب السياسة المتشددة في غير وقتها في تسجيل تراجع تصحيحي في السوق الذي ظل منتعشاً لثمانية أعوام. كما من المفترض أن تسبب كل من التطورات الأمريكية مع كوريا الشمالية وخطط ترامب في إثارة مخاوف الأسواق. أما إقليمياً، فقد يؤثر استمرار الأزمة القطرية-الخليجية على إضعاف 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)	
8.4	20	2	21	البحرين
16.8	16	57	100	الكويت
13.9	-29	8	21	عمان
12.3	-9	55	124	قطر
16.3	10	722	454	السعودية
20.1	-3	115	243	أبوظبي ودبي
-	3	960	962	دول مجلس التعاون الخليجي

962

## Head Office

**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](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

**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

## NBK Capital

**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