

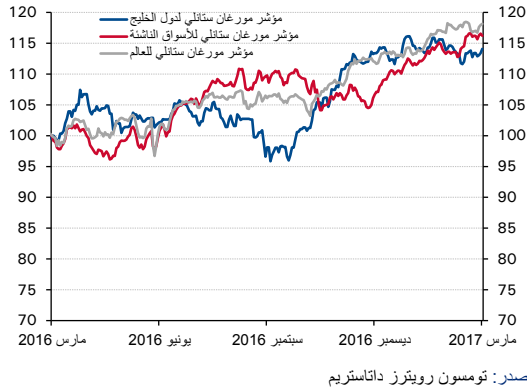
< سارة غزاوي
محللة
+965 2259 5355, sarag@nbk.com

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

أداء متواضع للأسهم الخليجية في الربع الأول من العام 2017 رغم انتعاش السوق الكويتي

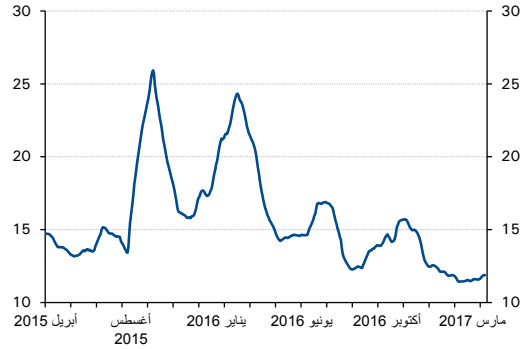
أسواق الأسهم

الرسم البياني 1: مؤشرات العوائد الإجمالية للأسواق
(إعادة تأسيس، 31 مارس 2016 = 100)



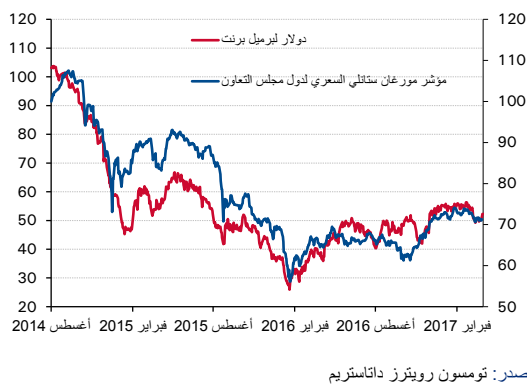
الرسم البياني 2: مؤشر التقلبات

(مؤشر التقلبات - متوسط متحرك لشهر واحد)



الرسم البياني 3: أسعار النفط وأسواق دول مجلس التعاون الخليجي

(إعادة تأسيس، 31 يوليو 2014 = 1000)



استهلت الأسواق الإقليمية العام الجديد بأداء غير مبهر وأقل كفاءة من الأسواق العالمية، إلا أن البورصة الكويتية قد تمكنت من تجنب هذا الاتجاه وشهدت أداءً قوياً. وتراجع مؤشر مورغان ستانلي للعائد الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 0.6% بنهاية الربع الأول من العام متأثراً بالأداء الضعيف للسوق السعودي. أما باقي الأسواق الإقليمية فقد شهدت أداءً مختلطاً، في حين حققت الكويت أداءً ممتازاً. واستقرت القيمة السوقية لأسواق دول مجلس التعاون عند 946 مليار دولار مع حلول نهاية الربع مسجلة تراجعاً بلغت قيمته 6 مليار دولار في الربع الأول من العام 2017.

وعلى الصعيد الدولي، واصلت معظم أسواق الأسهم ارتفاعاتها في أعقاب انتخابات الرئاسة الأمريكية مدعومة بتحسين الآفاق المستقبلية. حيث حلت البورصات الأمريكية لارتفاعات غير مسبوقه وارتفع مؤشر "ستاندرد أند بورز 500" ومؤشر "داو جونز" الصناعي بنسبة 6.1% و 5.2% على التوالي، ترقباً لسياسات أكثر مواتية للأعمال في الولايات المتحدة. كما كان موقف مجلس الاحتياط الفيدرالي الأكثر تشدداً من ضمن العوامل المحركة للأسواق، حيث قام برفع أسعار الفائدة في مارس، مستبقاً بذلك كافة التوقعات السابقة، كما يستهدف حالياً رفع أسعار الفائدة مرتين أو ثلاث مرات إضافية خلال العام 2017. وقد اعتبرت الأسواق ذلك كمزيد من التأكيد للتوقعات المستقبلية الأكثر إيجابية. وتبعت أسواق الأسهم المالية الأوروبية خطى الأسواق الأمريكية وحققت نمواً بنسبة 7% في الربع الأول من العام 2017 على الرغم من سياسات البنك المركزي الأوروبي الأقل ليناً وبدعم من البيانات الإيجابية لمنطقة اليورو.

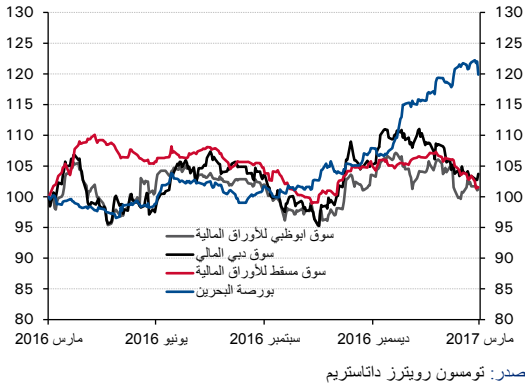
تعافت الأسواق الناشئة في أعقاب الأداء الضعيف الذي منيت به خلال الربع الرابع من العام 2016 مع تزايد التدفقات نحو الأسواق الناشئة. وارتفع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة بنسبة 7.8% متفوقاً على أداء مؤشر مورجان ستانلي للأسواق العالمية والذي سجل ارتفاعاً بنسبة 5.6%. وقد أدى تحسن الآفاق الاقتصادية المستقبلية لتلك الأسواق في دفع الأسهم نحو الارتفاع. من جهة أخرى، يبدو أن المخاوف من سياسة تجارية أكثر انغلاقاً من قبل الولايات المتحدة، والتي كانت سبباً في ازدياد عمليات البيع في تلك الأسواق، بدأت تخبو حداثها في الوقت الراهن. كما استفادت الأسواق الناشئة إلى جانب فئات الأصول الخطرة الأخرى من استمرار تدفق بيانات إيجابية من الاقتصادات المتقدمة. ووفقاً لمعهد التمويل الدولي، فإن التدفقات النقدية نحو الأسواق الناشئة قد شهدت تحسناً ملحوظاً. وبلغ صافي تدفقات المحافظ إلى الأسواق الناشئة 31 مليار دولار أمريكي خلال الشهرين الأولين من العام مقابل صافي تدفقات خارجية بلغت 25 مليار دولار في الربع الرابع من العام 2016.

وكان أداء الأسواق الإقليمية مختلطاً ودون غيره بصفة عامة نظراً لتأثرها بالسوق السعودي. وقد تخلت الأسهم السعودية عن بعض المكاسب القوية التي سجلتها في الربع الرابع من العام 2016، بما ألقى بظلاله على المؤشرات الإقليمية. وسجل مؤشر مورجان ستانلي الخليجي تقدماً بسيطاً بنسبة 0.6% في الربع الأول من العام 2017. وفي حين أن الارتفاع القياسي في مبيعات السندات العالمية خلال الربع الرابع من العام 2016، والذي أدى إلى إشعال سباق محموم، قد ساعد في تخفيف حدة المخاوف المتعلقة بالسيولة المحلية إلا أن الأناظر تحولت مرة أخرى نحو أساسيات السوق السعودي. في حين استمرت بيئة أسعار النفط المنخفضة في الضغط على النمو السعودي، كما تشير بيانات حديثة إلى مزيداً من التراجع. من جهة أخرى، استمرت إعلانات أرباح الشركات عن العام 2016 في عكس الوضع الضعيف للشركات، بتراجع أرباح الشركات بنسبة 6% على أساس

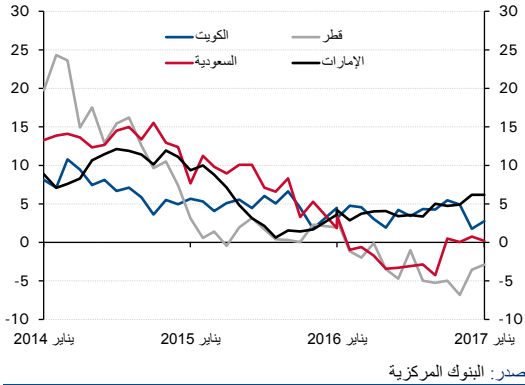
الرسم البياني 4: أسواق دول مجلس التعاون الخليجي
(إعادة تأسيس، 31 مارس 2016 = 100)



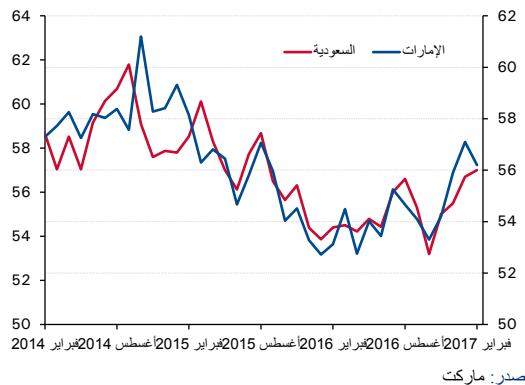
الرسم البياني 5: أسواق دول مجلس التعاون الخليجي
(إعادة تأسيس، 31 مارس 2016 = 100)



الرسم البياني 6: ودائع البنوك المحلية
(% النمو السنوي)



الرسم البياني 7: مؤشر مديري المشتريات



سنوي. كما مالت الأرباح بشكل غير متوقع نحو الجانب السلبي، حيث أظهرت نتائج عينة مكونة من 69 شركة أن أرباحها كانت أدنى من توقعات المحللين بنسبة 16%.

من جهة أخرى، حققت الأسهم الكويتية أداءً قوياً خلال الربع الأول من العام 2017، وكانت ضمن أفضل الأسواق أداءً حتى الآن لهذا العام. حيث ارتفع المؤشر الوزني بنسبة 8.7%، فيما يعد أفضل أداء ربع سنوي للمؤشر منذ أكثر من ست سنوات. كما كان الارتفاع الكبير في حجم أنشطة التداول لافتاً للنظر. حيث بلغت كمية الأسهم المتداولة مستويات غير مسبقة منذ الأزمة المالية بمعدل فاق ضعف متوسطها خلال الربع الرابع من العام 2016. وقد يكون إستحواد مستثمر اماراتي على شركة امريكنا في اكتوبر 2016 هو الحافز المباشر الذي تمكن من تحريك السوق، حيث يبدو أنه أثار موجة من التفاؤل كان السوق في أشد الحاجة إليها. كما قد يكون للتغيرات التي يتوقع ان تطرأ على مكونات بعض مؤشرات الأسواق المبتدئة دوراً في مساعدة الأسواق أيضاً بما قد يدعم زيادة الثقل الوزني للأسهم الكويتية بتلك المؤشرات.

ويأتي ارتفاع السوق الكويتي بعد أعوام طويلة من تباطؤه مقارنة بالمستوى الإقليمي على الرغم من قوة الأساسيات الاقتصادية. كما تتمتع الكويت باستقرار نسبي على الساحة السياسية، الأمر الذي ساهم في تمهيد الطريق أمام تسريع الإصلاحات وإنجاز المشاريع. وبفضل قوة وضعها المالي، شهدت الكويت عجزاً طفيفاً في موازنتها مقارنة بدول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. وعلى هذا النحو، لم يحدث تباطؤ في نمو القطاعات غير النفطية في 2015-2016. وانعكس ذلك على أرباح الشركات، حيث أبلت بلاء أحسن من اقرانها من دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. وبالفعل كانت إعلانات أرباح الشركات أفضل مما كان متوقعاً في الربع الأول من العام 2017 بنسبة 5%.

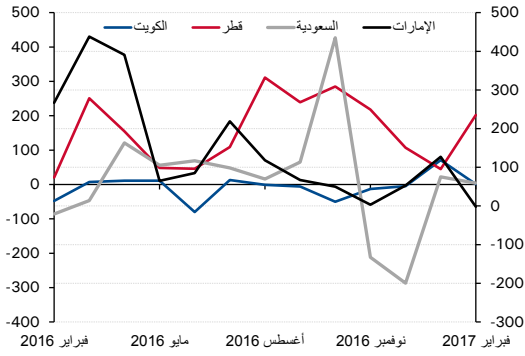
أما الأسواق الأخرى فلم يكن لأغلبها اتجاه محدد. حيث أن الدعم الذي تلقته الأسهم الخليجية من جراء اتفاق أوبك لتقليص الإنتاج النفطي في أواخر العام الماضي قد خبا تأثيره في الربع الأول من العام 2017. وكانت إعلانات أرباح الشركات عن العام 2016 مخيبة للأمال في مجملها ولاسيما في قطر. حيث تراجع نمو أرباح الشركات المدرجة بالبورصة القطرية وعددها 42 شركة بواقع 12%، في حين كانت الأرباح المعلنة لعينة مكونة من 18 شركة أقل من توقعات المحللين بواقع 27%. حتى أن الشريحة الثانية لترقية السوق وإدراجها بمؤشر "الفوتسي" للأسواق الناشئة في منتصف شهر مارس لم تتمكن من تحقيق دعم مستدام. وفي المقابل، كانت إعلانات أرباح الشركات البحرينية جيدة، حيث سجلت عينة من 37 شركة نمواً بنسبة 14%. وقد شهد السوق البحريني ارتفاعاً بنسبة 11%.

من جانب آخر، انتعشت أنشطة التداول باستثناء السوق السعودي (تداول). وبلغ المتوسط اليومي لقيمة الأسهم المتداولة 1.5 مليار دولار أمريكي بإنخفاض طفيف مقارنة مع الربع الرابع من العام 2016. شهد السوق الكويتي ارتفاعاً كبيراً في أنشطة التداول. كما ارتفعت قيمة التداول اليومي في السوق القطري بنسبة 54% بدعم من ترقيتها في مؤشر فوتسي. وشهدت أسواق دول مجلس التعاون الخليجي تغيراً معاكساً للاتجاه الذي اتخذته التدفقات نحو الأسواق الناشئة في أعقاب الانتخابات الأمريكية. وفقاً للمجموعة المالية "هيرميس"، بلغ متوسط صافي التدفقات نحو المنطقة 223 مليون دولار أمريكي خلال الشهرين الأولين من العام 2017 مقابل 167 مليون دولار في الربع الرابع من العام 2016. وكان للسوق القطري نصيب الأسد من هذا التغير في اتجاه التدفقات نظراً لترقية مؤشر فوتسي للسوق. كما شهدت الكويت أيضاً ارتفاعاً في مستويات صافي التدفقات الأجنبية خلال شهر يناير.

وارتفعت تقييمات أسواق دول مجلس التعاون الخليجي وان كانت أقل تقديراً مقارنة بالأسواق الناشئة. وارتفعت مؤشرات السعر إلى ربحية السهم لمعظم الأسواق الخليجية مقارنة بالربع الرابع من العام 2016. إلا انه مع بلوغ مؤشر السعر إلى ربحية السهم

الرسم البياني 8: صافي التدفقات الخارجية

(مليون دولار)



المصدر: المجموعة المالية هيرميس

لأسواق العالمية الناشئة إلى 19.4 تبقى اسعار الاسهم الخليجية رخيصة بالمقارنة.

هذا وتفتقر الأسواق الإقليمية إلى توافر أي حافز فردي خاص بها وستظل متأثرة بالأسواق العالمية والنفط. وسوف يتم مراقبة تطورات الإصلاحات الضريبية والانفاق المرتبط بالبنية التحتية في الولايات المتحدة عن كثب، في حين ستكون السياسات المالية للأسواق المتقدمة محور اهتمام رئيسي للمستثمرين. وفي أوروبا، توصل الانتخابات الفرنسية والألمانية ومباحثات خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي التأثير على المعنويات. أما في دول مجلس التعاون الخليجي، فسوف تتابع الأسواق ترقبها للموازنات الحكومية والإصلاحات الاقتصادية.

الجدول 1: مؤشرات أسواق دول مجلس التعاون الخليجي

| نسبة سعر السهم إلى ربحيته | نمو الأرباح في العام 2016 (%) | متوسط التحويلات اليومية (مليون دولار) | قيمة الرسلة في السوق (مليار دولار) | |
|---------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| 9.9 | 14 | 3 | 21 | البحرين |
| 16.1 | 1 | 140 | 93 | الكويت |
| 10.5 | 0 | 11 | 22 | عمان |
| 14.7 | -12 | 100 | 152 | قطر |
| 17.4 | -6 | 957 | 431 | السعودية |
| 15.0 | -2 | 276 | 227 | أبوظبي ودبي |
| - | -5 | 1487 | 946 | دول مجلس التعاون الخليجي |

المصدر: تومسون رويترز داتاستريم و تومسون رويترز ايكون

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

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