

عيون على الأسواق

الأسواق العالمية

على الرغم من الارتفاع الملحوظ في حالات الإصابة بفيروس كورونا المستجد، لا يزال انتشار برامج التطعيم على مستوى العالم من أحد العوامل الإيجابية التي تتنبأ عليها توقعات الأسواق بتحقيق انتعاش تدريجي. منحت نتائج جولة إعادة مجلس الشيوخ في ولاية جورجيا للديمقراطيين أغلبية ضئيلة بفضل الصوت المرجح لنائبة الرئيس كامالا هاريس. ومع ذلك، نتوقع وجود قيود تحد من المرونة في كل من مجلس الشيوخ ومجلس النواب. قد يتسارع الإنفاق المالي، لكن هوامش الأغلبية الضئيلة ستبقى ديناميكية الفحص والموازنة تحت السيطرة في ما يتعلق بأفاق الزيادات التدريجية على الشركات وضرائب الدخل حتى عام 2022.

انتقلت العوائد إلى المنطقة السلبية في ما يتعلق بالقيمة الحقيقية، حيث زادت توقعات التضخم دافعة منحني سندات الخزنة الأمريكية إلى الارتفاع للفترة الطويلة من المنحنى. ستعزز انخفاضات عام 2020 من قيمة الارتفاع النسبي في مؤشر أسعار المستهلك الأساسي لبعض الوقت لكن التحديات الهيكلية من شأنها إبقاء التضخم أدنى من مستهدفات بنك الاحتياطي الفيدرالي البالغة 2% وتحقيق زيادة متواضعة خلال السنوات القليلة المقبلة قبل أن تتسارع لاحقاً في هذا العقد مدفوعة بالقيود في جانب العرض (ارتفاع التكلفة) أكثر من الإنفاق الاستهلاكي (تراجع الطلب). وقد يشهد هذا العام في وقت لاحق انتعاشاً أسرع مما هو متوقع عليه، ولكن نظراً لاستمرار اتساع فجوة الإنتاج في معظم الاقتصادات، فإن البنوك المركزية ستبقى السياسة دافعة لفترة أطول. ومع ذلك، فإن ميزان المخاطر يميل نحو زيادة مبكرة، وربما أكثر حدة، على الأقل في الولايات المتحدة. وإذا كان الأمر كذلك، فسيتم تعديل خطاب بنك الاحتياطي الفيدرالي مسبقاً.

يبدو أن تقييمات الأسهم الأمريكية مرتفعة على أساس مطلق، إلا أننا إذا أخذنا في الاعتبار أسعار الفائدة المنخفضة، فإن السوق تتداول فعلياً بسعر أقل من المتوسط التاريخي. ومن المؤكد أن الارتفاع المفاجئ في معدلات الفائدة الحقيقية سيؤدي إلى الضغط المكبرات التي تتداول عندها الأسواق. ومع ذلك، ومع تحسن زخم النمو، فإنه سيمنح احتواء أي تداعيات ناجمة عن ارتفاع المعدلات، وبالتالي عزل الأسهم عن مثل هذا التأثير. ومع ذلك فإنه قد تزداد مخاطر الأسهم الناتجة عن ارتفاع العوائد مع وصول زخم النمو لقمته في وقت لاحق من هذا العام. لا يمكن استبعاد تأثيرات سلبية أشد، كما حدث في عام 2013 حين لمح الاحتياطي الفيدرالي لتخفيف برنامج التسهيل الكمي. إذا كان الأمر كذلك، فقد تكون الأسهم الأمريكية والصينية أكثر تضرراً من أسهم أوروبا وآسيا.

الأسواق الإقليمية

ارتفع مؤشر العائد الإجمالي (استاندرد أند بورز) المؤكبد لحوال مجلس التعاون الخليجي المتوافق مع أحكام الشريعة منذ بداية العام حتى تاريخه بنسبة 2.05%، بينما سجلت الإمارات والكويت والبحرين ارتفاعاً في الأداء بنسبة 10.95% و 5.07% و 4.27% على التوالي. كانت المملكة العربية السعودية وقطر وسلطنة عمان من بين البلدان ذات الأداء الضعيف حيث حققت ارتفاعاً بواقع 0.83% و 1.71% و 1.77% على التوالي.

ارتفع مؤشر ستاندرد أند بورز للأسهم السعودية المتوافقة مع أحكام الشريعة (مؤشر SPSHSART) بنسبة 0.83% منذ بداية العام، حيث تجاوز مجموع التدفقات الداخلة إلى صافي استثمار المحافظ الأجنبية 520 مليون دولار أمريكي. وسجلت مبيعات الإسمنت المحلية نمواً بنسبة 21% على أساس سنوي في عام 2020، وبلغ مؤشر محيري المشتريات لشهر ديسمبر 57 مقابل 54.7 في نوفمبر، وارتفعت الودائع المصرفية بنسبة 8% على أساس سنوي في عام 2020، وبلغ حجم التجارة الإلكترونية 12 مليار دولار أمريكي.

هل زادت معدلات التضخم؟ فما الوضع؟



DM Core Price Inflation (% y/y)

المصدر: كابيتال إنكوبونوميكس

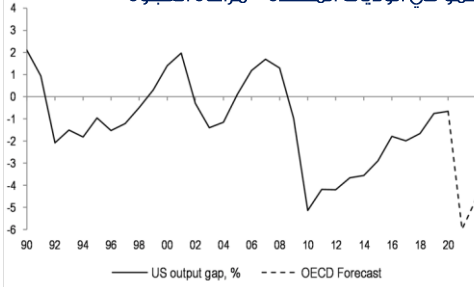
وارتفعت صادرات النفط الخام بنسبة 1.5% على أساس شهري في أكتوبر ما يمثل الارتفاع الرابع على التوالي وظل التضخم ثابتاً على أساس شهري عند 5.8% على أساس سنوي لشهر أكتوبر / نوفمبر. وباستثناء ذلك، كانت الأخبار الأخرى سلبية حيث تستهدف الميزانية المالية لعام 2021 خفض الإنفاق بنسبة 7% وخفض أوبك توقعاتها للطلب على النفط لعام 2021 بنسبة 4%. وعلى صعيد أهم الإصلاحات، فقد تم فرض رسوم جمركية بنحو 15% على الخضروات المستوردة وتم الإعلان عن توطين قطاع المحاسبة بنسبة 30%. كما وقد تضمنت التطورات الرئيسية قيام البنك المركزي بتمديد خطة تأجيل السداد في ظل أزمة فيروس كورونا المستجد حتى الربع الأول من عام 2021، وحل الخلافات بين السعودية وقطر.

كما سجلت أسواق دول مجلس التعاون الخليجي بشكل رئيسي الإمارات العربية المتحدة وقطر والكويت تدفقات داخلة من صافي استثمار المحافظ الأجنبية بقيمة 588 مليون دولار أمريكي من بداية العام. سجل مؤشر مديري المشتريات الإماراتي 49.5% في نوفمبر، وهو نفس المستوى المسجل في أكتوبر، حيث تم الإعلان عن حزمة الحوافز الخامسة البالغة 86 مليون دولار أمريكي ومن المتوقع أن ينمو الاقتصاد غير النفطي بنحو 3.6% في عام 2021. تم إدخال العديد من الإصلاحات في الإمارات العربية المتحدة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، ترخيص مزودي الدفع الرقمي، وقطاع البناء العقاري، وأدوات السياسة النقدية، والإدراج المزوج في بورصة تل أبيب. وفي الكويت، استقرت الحكومة مرة أخرى، وأظهرت البيانات المصرفية لشهر نوفمبر انتعاشاً ائتمان الأفراد، وأكدت ستاندرد أند بورز تصنيف الكويت عند AA- مع وجود نظرة مستقبلية سلبية، وأبرزت دراسة استقصائية الوضع غير المستقر لغالبية الشركات الصغيرة والمتوسطة. وظلت سلطنة عمان في الساحة حيث أبدت فيتش مخاوف بشأن الخطط المالية، وطبقت الحكومة سياسة جديدة للطاقة والدعم أثناء فتح تأشيرات السائحين. وانكمش الاقتصاد القطري بنسبة 4.5% في الربع الثالث من عام 2020، وأعلنت قطر عن ميزانية 2021 بقيمة 53.5 مليار دولار أمريكي، مما يشير إلى خفض الإنفاق بنسبة 7.5% عن عام 2020، وتوقعت عجزاً قدره 9.5 مليار العام المقبل بسبب انخفاض الإيرادات. جمعت البحرين ملياري دولار أمريكي من خلال إصدار الصكوك، وحذبت استثمارات بقيمة 885 مليون دولار أمريكي في عام 2020 ووافقت على زيادة المعاشات التقاعدية.

وارتفع سعر خام برنت بنسبة 8.8% منذ بداية العام، في حين سجل مؤشر مورجان ستانلي كابيتال انترناشيونال للأسواق الناشئة ارتفاعاً بنسبة 7.6% وسجل مؤشر مورجان ستانلي كابيتال انترناشيونال العالمي ارتفاعاً بنسبة 2.4%. شهد الشهر بداية إعلان نتائج الربع الرابع من عام 2020، كما حدد صندوق الاستثمارات العامة السعودي استراتيجيته 10 سنوات للاستثمارات المحلية وتخفيف حظر السفر المتعلق بأزمة فيروس كورونا المستجد بدءاً من 31 مارس 2021، ودعمت وزارة المالية السعودية الشركة المدرجة من خلال العديد من الحوافز.

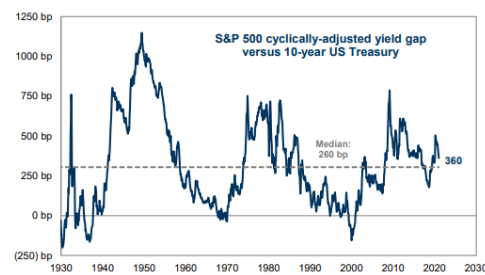
من الآن فصاعداً، ستكون التداعيات في الوضع الاقتصادي والسياسي العالمي الناشئة عن التغيير السياسي في الولايات المتحدة هي المحرك الرئيسي للعديد من المناطق وخاصة في منطقة الشرق الأوسط. تعد سرعة اتفاق صندوق الاستثمارات العامة السعودي تجاه الاستثمارات المحلية والتعاقد من فيروس كورونا من العوامل الإيجابية التي من المتوقع أن تحافظ على انتعاش السوق. هناك نتيجة محسومة مفادها أن الأسواق قد فصلت نفسها عن المؤشرات الأساسية في الوقت الحالي وأنها مدفوعة بالسيولة وتدفق الأخبار. قد يستمر سلوك السوق غير العقلاني، حتى الوقت الذي يتم فيه تبرير تدفقات السيولة العالمية.

النمو في الولايات المتحدة – مراعاة الفجوة



المصدر: جي بي مورغان

الولايات المتحدة ليست بقدر السخافة الذي يعتقدونه*



تولى الرئيس ترامب مقابله الأمور بتاريخ 20 يناير 2017. تم تداول مؤشر إس وي 500 عند 3800 باتفاق آراء يبلغ 23 ضعفاً بشكل تصاعدي فيما يخص قدره 16.9x. كان عائد سندات الخزنة الأمريكية لمدة 10 سنوات 2.5% وكانت فجوة عائد الأرباح 340 نقطة أساس.

أدى جوبايدين البمين الدستورية في 20 يناير 2021. تم تداول مؤشر إس وي 500 عند 3800 باتفاق آراء يبلغ 23 ضعفاً بشكل تصاعدي فيما يخص أرباح عام 2021 لكل سهم البالغة 168 دولار. كان عائد سندات الخزنة الأمريكية لمدة 10 سنوات 1.1% وكانت فجوة عائد الأرباح 320 نقطة أساس.

* روبرت شيلر، فقه أسباب ارتفاع أسعار الأسهم، بروجيكس سنديكيت، 30 نوفمبر 2020

المصدر: جولدمان ساكس

مؤشرات السوق العالمية

2020 (%)	2019 (%)	2018 (%)	10 سنوات (%)	5 سنوات (%)	3 سنوات (%)	سنتان (%)	سنة واحدة (%)	من بداية السنة حتى الآن (%)	من بداية الشهر حتى الآن (%)	السعر	المؤشر	المنطقة / القطاع
28.2	30.9	(7.0)	11.4	18.8	15.3	28.6	30.2	4.3	4.3	8372.4	مؤشر سوق داو جونز للإسلامية العالمية (DJIM World TR)	العالم
27.4	31.6	(6.2)	11.9	18.5	15.3	27.9	28.0	3.2	3.2	4554.6	مؤشر داو جونز للأسواق الإسلامية المتقدمة (DJIDEV TR)	الأسواق المتقدمة
35.3	22.7	(15.0)	7.7	21.5	13.5	33.3	48.9	12.3	12.3	6798.8	مؤشر داو جونز للأسواق الإسلامية الناشئة (DJIEMG TR)	الأسواق الناشئة
4.4	7.2	8.3	2.8	9.5	5.8	2.2	5.5	1.0	1.8	8847.0	مؤشر تداول السوق الرئيسية للاسهام السعودية (TAS)	السعودية
(9.2)	23.6	(5.5)	5.8	6.5	1.3	2.2	(10.4)	0.0	0.0	2850.8	مؤشر إجمالي عوائد All جمع صناديق الاستثمار العقاري المتداوله (شاملة الأسواق الناشئة)	الرابطة الوطنية لصناديق الاستثمار العقارية (ناريت)
(6.1)	16.5	(15.4)	(3.6)	8.8	(2.2)	2.6	6.2	5.4	5.4	431.5	مؤشر جميع السلع	مؤشر جولدمان ساكس للسلع
8.9	(2.2)	(4.5)	(1.2)	2.3	(0.7)	3.2	10.1	(0.6)	(0.6)	1.2139	اليورو	العملات
5.2	1.0	2.7	(2.3)	2.7	1.8	2.8	5.3	(0.5)	(0.5)	103.75	الين	
3.1	3.9	(5.6)	0.6	2.7	(1.1)	1.8	4.6	0.0	0.0	1.3675	جنيه إسترليني	

المصدر: بلومبيرج / البيانات العالمية كما في 25 يناير 2021 بيانات السوق السعودية كما في 25 يناير 2021 * يتم احتساب جميع القيم التي تتجاوز سنة واحدة على أساس سنوي.

معلومات هامة

ينبغي قراءتها

تقتصر المعلومات الواردة في هذه الوثيقة على الأشخاص الذين ترسل إليهم سدكو كابيتال أو إحدى شركاتها الزميلة ("سدكو كابيتال") أو ممثلوها المفوضون هذه الوثيقة مباشرة. ولا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نشرها أو إرسالها أو تقديمها بأي شكل آخر سواء بالكامل أو جزئياً إلى أي أطراف آخرين دون الحصول على موافقة كتابية صريحة من سدكو كابيتال. ولا يجوز توزيع محتوى هذه الوثيقة لأي شخص أو كيان أو استخدامهما من أي شخص أو كيان في أي دولة حيث يكون ذلك التوزيع أو الاستخدام مخالفاً للقوانين أو الأنظمة المحلية المعمول بها في تلك الدولة. وتطلب سدكو كابيتال من الأشخاص الذين تصل إليهم هذه الوثيقة أن يأخذوا علماً بأي قيود تسري على عرض أو بيع الحصص الموصوفة في هذه الوثيقة بموجب قوانين وأنظمة أي منطقة وأن يلتزموا بتلك القيود فيما يتعلق بأي طلبات مقدمة بشأن تلك الحصص، بما في ذلك الحصول على أي موافقة حكومية مطلوبة أو أي موافقة أخرى والالتزام بأي إجراءات أخرى مقررة في تلك المنطقة. ولم ولن تتخذ سدكو كابيتال أي إجراء في أي دولة يسمح بتوظيف الحصص ذات العلاقة في أي دولة تشترط اتخاذ إجراءات لذلك الغرض، كما أنه لم يتم اتخاذ أي إجراء من هذا النوع فيما يتعلق بحيازة أو توزيع هذه الوثيقة.

قامت سدكو كابيتال بإعداد المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. وترى سدكو كابيتال أن المعلومات الواردة في هذه الوثيقة هي معلومات موثوقة و/أو تم الحصول عليها من مصادر عامة يعتقد بأنها موثوقة. ولا تقدم سدكو كابيتال أي إقرار أو ضمان فيما يتعلق بدقة أو اكتمال أي من المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. كما أن هذه الوثيقة ليست حصرية فيما يتعلق بأي متلق لها، ويجوز لسدكو كابيتال ممارسة أنشطة أعمال فيما يتعلق بأي من المفاهيم الواردة في هذه الوثيقة مع أي أطراف أخرى عدا أي متلق لهذه الوثيقة. كما يجوز لسدكو كابيتال ممارسة أنشطة أعمال غير متوافقة مع اقتراحات التداول المبينة في هذه الوثيقة.

تشكل الآراء والتوقعات والتوقعات الواردة في هذه الوثيقة ما تراه سدكو كابيتال مناسباً كما في الوقت الحالي وهي عرضة للتغيير دون سابق إشعار. ولا يترتب على سدكو كابيتال أي التزام بتحديث أو تعديل أو تغيير هذه الوثيقة أو إبلاغ قارئها في حالة إجراء تغيير في أي مسألة مذكورة في هذه الوثيقة، أو في أي آراء أو توقعات أو تقديرات منصوص عليها فيها، أو إذا أصبحت تلك المسألة أو تلك الآراء أو التوقعات أو التقديرات غير دقيقة في أي وقت في المستقبل. كما أن أسعار الأدوات المالية ووفرتها هي أيضاً عرضة للتغيير دون سابق إشعار.

هذه الوثيقة مقدمة لأغراض الاطلاع فقط. ويجب أن لا يتم تفسيرها على أنها عرض للشراء أي ورقة مالية أو استدراج عرض لبيع أي ورقة مالية أو المشاركة في أي استراتيجية استثمارية معينة في أي دولة. ويجب أن يتم تنفيذ أي نشاط استثماري من هذا النوع بناءً فقط على مواد عرض صادرة بصيغة نهائية يقتصر تقديمها على الأشخاص الذين يثبتون أنهم يملكون القدرة على تقييم مخاطر وحسنات هذا الاستثمار. ولا ينبغي أن يؤدي تسليم هذه الوثيقة في أي ظرف كان بغض النظر على توقيت ذلك التسليم، إلى إعطاء انطباع بأنه لم يحصل أي تغيير في أعمال سدكو كابيتال أو في أي من منتجاتها بعد تاريخ إصدار هذه الوثيقة. كذلك ينبغي على المستثمرين المحتملين عدم اعتبار محتوى هذه الوثيقة على أنه مشورة فيما يتعلق بأي مسألة قانونية أو شرعية أو ضريبية أو استثمارية أو أي مسألة أخرى.

إلى جانب ذلك، يمكن أن تكون أي أدوات مالية مذكورة في هذه الوثيقة غير مناسبة لجميع المستثمرين. ويجب على المستثمرين اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بالاعتماد على مستشاريهم المستقلين حسبما يرونه ضرورياً وبناءً على أوضاعهم المالية الخاصة وأهدافهم الاستثمارية المحددة. ويمكن أن يكون الاستثمار في منتجات مالية معينة مناسباً فقط لمستثمرين متمرسين معينين لا يحتاجون إلى سبولة فورية من استثماراتهم. ويمكن أن يكون الدخل من أي استثمار متقلباً. كذلك يمكن أن ترتفع أو تنخفض أسعار أو قيم الأدوات المالية الموصوفة هذه الوثيقة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ويمكن أن يتعرض أي مستثمر لخسارة كامل أمواله المستثمرة. هذا بالإضافة إلى أن الأداء السابق لا يعتبر بالضرورة مؤشراً على النتائج المستقبلية.

تم إعداد الوثائق المرفقة لأغراض المتلقين المحددين فقط. ويعتبر قبولك لهذه المعلومات موافقة منك على: (1) أنك لن تقوم بإرسال أو نسخ أو توفير كامل أو أي جزء من الوثائق المرفقة لأي شخص آخر، و(2) جميع الشروط المذكورة أعلاه.

21C13