

الأزمة الأوكرانية: تأثير الحرب على الاقتصاد العالمي والأسواق العالمية

استثمارات شركة رساميل ومدى تأثرها بالأزمة الأوكرانية

مع نهاية الأسبوع الماضي كانت خسائر مؤشر مورغان ستانلي كابيتال الإسلامي MSCI World قد بلغت 5.5% منذ بداية العام الحالي وحتى تاريخه. أما مؤشر ستاندرد أند بورز S&P فقد تراجع بنحو 8% بينما انخفض مؤشر ناسداك Nasdaq بنسبة 12.5%. لقد حققت استراتيجياتنا الاستثمارية بشكل عام أداءً تجاوز أداء المؤشرات القياسية منذ بداية العام وحتى تاريخه، حيث انخفض صندوق Navigator بنسبة 2.6% مقابل انخفاض مؤشره القياسي بنسبة 5.4%، وذلك في الوقت الذي تراجعت فيه الاستراتيجية العالمية بنحو 0.9%.

جاء هذا التراجع في الأسواق في البداية على خلفية التوقعات الخاصة بتشديد البنوك المركزية حول العالم سياساتها النقدية ورفع أسعار الفائدة. أما الآن فإن الأسواق تقوم بتسعير النزاع الروسي الأوكراني. وبينما عرفت أسواق الأسهم العالمية حركات تصحيح وتعديل في أسعار الأسهم بعد الإعلان عن اندلاع الحرب، فإنها عادت للارتفاع يوم الجمعة وسط توقعات بتراجع حدة الضغوط على مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لجهة تشديد سياساته النقدية والمالية قبل أن تعود للتراجع بشكل كبير في الوقت الذي يتم فيه إعداد هذا التقرير يوم الاثنين قبل بدء التداول في سوق الأسهم الأمريكي.

إننا في وضع جيد نسبياً لمواجهة حالة عدم اليقين التي تسيطر على الأسواق حالياً على خلفية النزاع الروسي الأوكراني. إن حجم استثماراتنا في قطاع الرعاية الصحية مرتفع وهو القطاع الذي يعتبر من القطاعات الدفاعية. أما في صندوق Navigator فإن حجم استثماراتنا في الذهب مرتفع، الأمر الذي من المفترض أن يوفر حجم تحوط جيد. ولا بد من الإشارة إلى أن وضع استثماراتنا جيد بفضل انكشافنا المنخفض على الأسهم والصكوك، وذلك في الوقت الذي لدينا حجم مرتفع في النقد بالمقارنة مع المؤشرات.

وفي الوقت الذي لدينا فيه استثمارات بحجم مرتفع بشكل هامشي في أسهم الطاقة، إلا أنه لدينا انكشاف على روسيا، سواء بشكل مباشر أو من خلال استثمارات في شركات مثل شركة بريتيش بتروليوم. لقد تعرضت هذه الاستثمارات للضغوط، إلا أنه الجدير بالذكر أن هذه الاستثمارات صغيرة نسبياً.

إننا نتوقع أن تشهد الأسابيع القليلة المقبلة مستويات تقلب مرتفعة. من المرجح أن ترتفع أسعار النفط إذا نجحت أطراف النزاع المندلع حديثاً في أوروبا بالتوصل إلى أرضية مشتركة والتفاوض على طريقة للخروج من هذه الأزمة. التطورات الحالية تشير إلى صعوبة تحقيق ذلك، إلا أنه يحذونا الأمل بأن ينجح قادة الدول المعنية في التوصل إلى تسويات ووضع حد للصراع الحالي.

بشكل عام، وعلى الرغم من ذلك، فإننا نشعر بأن استثماراتنا تتناسب مع البيئة الحالية ولا نريد القيام بأي ردة فعل على الأوضاع التي نعيشها في الوقت الراهن نظراً لمدى السرعة التي يمكن أن تتغير بها ديناميكية السوق.

لا بد من الإشارة إلى التالي:

- ليس من المستبعد، في حال استمرار الأزمة، ارتفاع أسعار النفط العالمية لتلامس حاجز 150 دولاراً أمريكياً للبرميل، الأمر الذي من شأنه أن يزيد من مشكلة مستويات التضخم المرتفعة بالفعل. ولكن في حال تم التوصل إلى اتفاق لإنهاء هذه الأزمة فإن احتمالات انخفاض الأسعار ممكنة ولذلك لن نعمل على زيادة حجم استثماراتنا في هذا القطاع في المرحلة الحالية.
- تبدو أسواق الأسهم الأوروبية في موقف ضعيف وذلك بسبب اعتماد القارة الأوروبية بشكل كبير على إمدادات الغاز الروسي، كما أن أسواق الأسهم الأمريكية ليست معزولة تماماً عن الأزمة. إن حجم استثماراتنا في أسهم الشركات في الاتحاد الأوروبي منخفضة.
- قد تكون أسواق الأسهم الآسيوية دفاعية ولكن التضخم الملحوظ قد يشكل تحدياً لمستوى استثماراتنا في الصين ما يزال مرتفعاً في هذه المرحلة.

يجب على المستثمرين مع احتدام الحرب عدم ارتكاب خطأ تفسير أداء سوق الأصول في الآونة الأخيرة على أنه يشكل انعكاس دقيق لمخاطر الأزمة. تبقى الأمور في المرحلة الحالية غير واضحة المعالم في الوقت الذي تعمل فيه الحكومات والبنوك المركزية على مستوى العالم على تقييم تطورات الأزمة والتعامل بحذر مع هذا الصراع في أوكرانيا. وعلى سبيل المثال عرفت أسواق الأسهم نوعاً من «الارتياح» بعدما رأى المستثمرون أن العقوبات الأولية على روسيا «مخففة» وغير فعّالة إلى حد كبير. عندما بدأ الغزو، كان هناك اعتقاد واسع النطاق بأن منع البنوك الروسية من استخدام نظام سويفت SWIFT أمر مستحيل من الناحية السياسية. اعتباراً من هذه اللحظة يبدو أن بعض البنوك الروسية ستفقد إمكانية الوصول إلى نظام سويفت SWIFT، وذلك في الوقت الذي شددت فيه دول حلف شمال الأطلسي (ناتو) العقوبات، وسيخشى البنك المركزي الروسي من تراجع قيمة الروبل في ظل تمتع المركزي الروسي بالقليل من الموارد لتساعده على رفعه. لقد انخفض الروبل الروسي في الواقع بنحو 30% في وقت إعداد هذا التقرير.

إذا عدنا إلى الأيام الأولى لبداية الصراع، فإن المعلقين كانوا يتفقون إلى حد كبير، وبشكل غير علني، على أن أوكرانيا سوف تسقط بشكل سريع جداً مما يسمح للسلطات الروسية بتنصيب حكومة موالية لهم. على أن تعود الأمور إلى الهدوء بشكل تدريجي وتعود أسواق الأسهم العالمية إلى أوضاعها الطبيعية. في هذا الوقت يرى معظم المعلقين حقيقة مختلفة تماماً.

تدل المؤشرات الحالية إلى احتمال وجود صراع طويل الأجل. سوف يتزايد الضغط السياسي على دول حلف شمال الأطلسي لإقرار المزيد من العقوبات التي تؤثر على روسيا. نلاحظ أن العديد من الدول تتحدث الآن علانية عن تزويد أوكرانيا بالأسلحة الهجومية والدفاعية.

للأسف، فإن الأزمة الأوكرانية من المحتمل أن تتحول إلى أزمة بالوكالة بين روسيا وحلف شمال الأطلسي. إذا تحقق ذلك فإنه سيكون في غاية السلبية بالنسبة لروسيا وسيؤدي استمرار الصراع إلى رفع أسعار النفط بشكل كبير.

بينما عادت أسواق الأسهم للارتفاع يوم الجمعة الماضي، إلا أننا نعتقد أن مخاطر ارتفاع التضخم وانخفاض النمو قد ازدادت بشكل جوهري.

تنبع مخاطر ارتفاع التضخم من أسعار النفط التي من المرجح أن تستمر عند مستويات أعلى بكثير مما كان متوقعا في السابق. تشير الكثير من التقديرات إلى احتمال ارتفاع أسعار النفط العالمية لتصل إلى 150 دولاراً أمريكياً للبرميل. وفي هذا المجال فإن تقديرات جي بي مورجان تشير إلى أن وصول أسعار النفط إلى 150 دولاراً أمريكياً للبرميل من شأنه التأثير بشكل سلبي على مستويات النمو العالمية التي ستتراجع نتيجة ذلك بنسبة 3% على أساس سنوي مقابل ارتفاع التضخم بنسبة 4%.

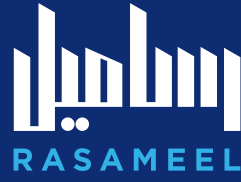
إن مخاطر ارتفاع أسعار النفط لتلامس 150 دولاراً أمريكياً للبرميل ستزيد في حال قررت السلطات الروسية وقف إمداداتها إلى أوروبا. تعاني أسواق النفط العالمية بالفعل من نقص في المعروض، وانخفاض المخزون، ومستويات طلب قوية. أصدرت منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) توقعاتها لأسواق النفط الأسبوع الماضي أشارت فيه إلى أن السوق العالمي يتمتع حالياً بمستويات أقل من المعروض والمخزون بالمقارنة مع التقديرات السابقة. من المقرر أن تعقد أوبك اجتماعاً في الثاني من شهر مارس الجاري حيث من المتوقع أن يتم خلال الاجتماع المصادقة على هدف المنظمة السابق المتمثل في زيادة إمدادات النفط بمقدار 400 ألف برميل في اليوم في الأشهر المقبلة. ومع ذلك، فإن إنتاج أوبك الأخير كان أقل بحوالي مليون برميل يومياً عن هدفه الحالي.

أما بالنسبة للذهب فإننا نعتقد أنه يبقى استثمار جيد في الظروف الحالية. يرى بعض الخبراء أن الذهب لم يحقق أداء جيداً، إلا أننا نرى أن ذلك غير صحيح حيث ارتفع الذهب من 1800 دولار أمريكي إلى 1900 دولار أمريكي خلال شهر فبراير وحده.

من جانبها ما تزال أسواق الأسهم العالمية ضعيفة. قد تكون أسواق الأسهم الأوروبية، وهي في بؤرة الأزمة، الأكثر ضعفاً على الرغم من أن أسعار الأسهم ليست مرتفعة الثمن. مصدر القلق بالنسبة للمستثمرين يتمثل في مخاطر معاناة المنطقة بشدة من ارتفاع أسعار الطاقة، وبما أن التداعيات من الأزمة في أوكرانيا تثير قلق المستهلكين والصناعيين فإن ذلك سيؤثر على النمو الاقتصادي في مرحلة ما بعد أزمة فيروس كورونا.

في هذا الوقت تعيش أسواق الأسهم في منطقة شمال آسيا فترة عصيبة. لقد انخفض مؤشر هانغ سنغ Hang Seng بنسبة 6.4% الأسبوع الماضي مع مزيد من الإجراءات الصارمة الحكومية ضد أسهم شركات التكنولوجيا. فقدت الأسهم الصينية زخمها إلى حد كبير وذلك بعدما كانت قد بدأت بإظهار بعض المرونة على أمل الحصول على دعم أكبر من البنك المركزي الصيني.

بدوره ينقسم سوق الأسهم الأمريكي إلى جزأين، يتمثل الجانب الإيجابي في كون الولايات المتحدة بعيدة كل البعد عن أوكرانيا ولذلك يمكن للمستثمرين الأمريكيين ببساطة اعتبار الأزمة مشكلة أوروبية. ومع ذلك، فإن الأمر يبقى أكثر تعقيداً من ذلك، حيث تتحول الأزمة الأوكرانية بسرعة إلى نزاع بالوكالة بين روسيا وحلف شمال الأطلسي. إن احتمال ارتفاع أسعار الطاقة من شأنه أن يؤثر بشكل سلبي على الاقتصاد الأمريكي. ولكن الأهم من ذلك أن أسواق الأسهم الأمريكية ما تزال مرتفعة الثمن وهي بحاجة إلى معدلات فائدة منخفضة ونمو جيد ثابت للحفاظ على توازنها.



www.rasameel.com

[Twitter](#) [LinkedIn](#) [Instagram](#) Rasameel

تلفون: +965 2247 8800

فاكس: +965 2247 6600

بريد إلكتروني: info@rasameel.com

شركة رساميل للاستثمار

مدينة الكويت، سوق الصفاة، الدور 3 مكتب 5 و 6

ص.ب 4915 الصفاة، 13050 الكويت