



سوق الأسهم السعودية - قصة تحوّل في خمس سنوات وآفاق

مستقبلية واعدة

21 يونيو 2024 | بقلم سوراب كاتيار

النتائج الرئيسية

- شهدت سوق الأسهم السعودية توسعاً أتاح للمستثمرين فرصاً أكثر تنوعاً في مختلف القطاعات، وذلك منذ إدراجها في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة في عام 2019.
- ارتفعت نسبة مشاركة المستثمرين الأجانب في السوق بما يفوق أربعة أضعاف منذ 2018 نتيجة تخفيف القيود التنظيمية التي كانت تُلقِي بظلالها عليهم.
- مع انطلاق رؤية 2030، بدأت المملكة في رسم مسار جديد مليء بالتحديات للتوسّع الاقتصادي ويستهدف الوصول إلى اقتصاد أكثر تنوعاً وأقل اعتماداً على النفط.

يُعد تطوير القطاع المالي في المملكة أحد الأعمدة الرئيسية لرؤية السعودية 2030. وتتماشى جهود تعزيز وتنويع القطاع المالي مع الهدف الطموح الذي يتمثل في تعزيز مشاركة المستثمرين الأجانب في أسواق رأس المال السعودية.

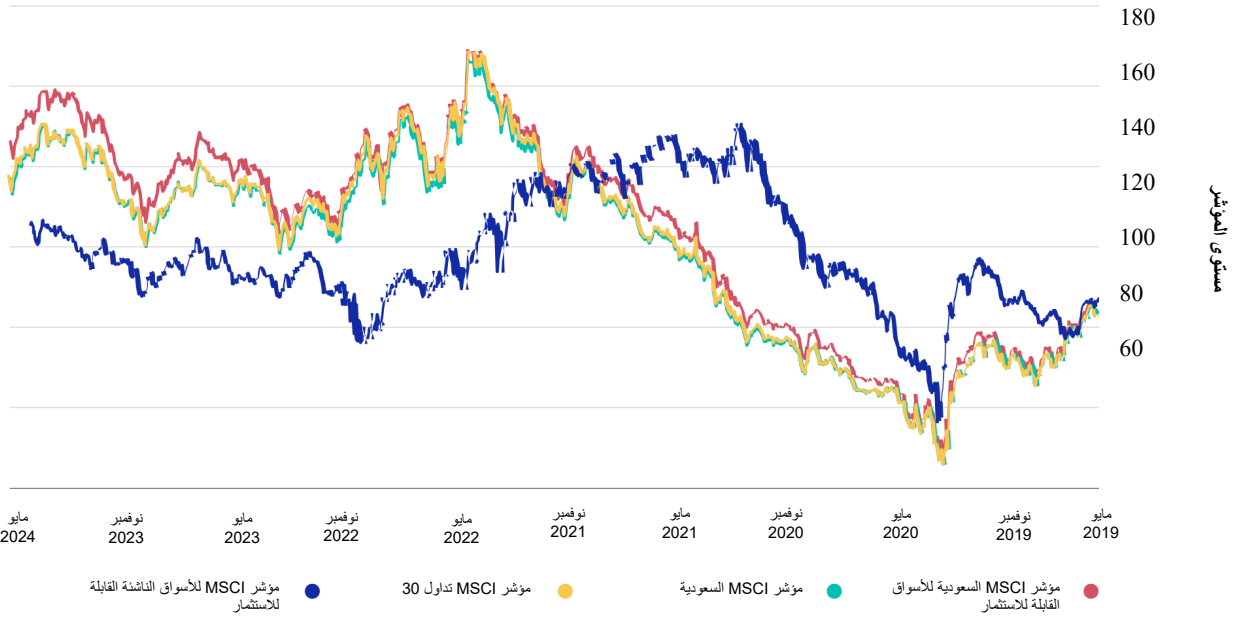
نستعرض في هذا المقال مسيرة التحوّل في سوق الأسهم السعودية خلال السنوات الخمس الماضية، منذ انضمامها إلى مؤشر MSCI للأسواق الناشئة. كما نستشرف آفاق المستقبل، مع تسليط الضوء على نظرة المستثمرين - لا سيما الأجانب منهم - للفرص الواعدة والمخاطر والتحديات المحتملة في هذه السوق الحيوية.

تفوق نسبي بعد الانضمام إلى مؤشر MSCI للأسواق الناشئة

بعد مشاورات مع كبرى المؤسسات الاستثمارية العالمية، اتخذت MSCI قرارًا بضم المملكة العربية السعودية إلى مؤشرها للأسواق الناشئة (وبالتبعية إلى مؤشرها العالمي الشامل) على مرحلتين خلال مراجعات المؤشر في مايو وأغسطس 2019. جاء هذا القرار الاستراتيجي تنويجًا لسلسلة من الإصلاحات التنظيمية والتشغيلية في سوق الأسهم السعودية، والتي عززت من جاذبيته وفتحت أبوابه أمام المستثمرين.

منذ مايو 2019، أظهرت مؤشرات MSCI الخاصة بالسوق السعودية، ومن بينها مؤشر السعودية الرئيسي، ومؤشر تداول 30، ومؤشر الأسواق القابلة للاستثمار، أداءً متفوقًا مقارنة بمؤشر الأسواق الناشئة القابلة للاستثمار. تعاونت MSCI مع شركة السوق المالية السعودية (تداول) لإطلاق مؤشر تداول 30. يضم هذا المؤشر أعلى ثلاثين سهمًا في سوق الأسهم السعودية، مرتبة حسب القيمة السوقية المعدلة بالتداول الحر، مع مراعاة معايير السيولة وقابلية الاستثمار الدولي.

منذ مايو 2019، سجلت المؤشرات السعودية الثلاثة التابعة لـ MSCI أداءً متفوقًا على نظيرتها للأسواق الناشئة

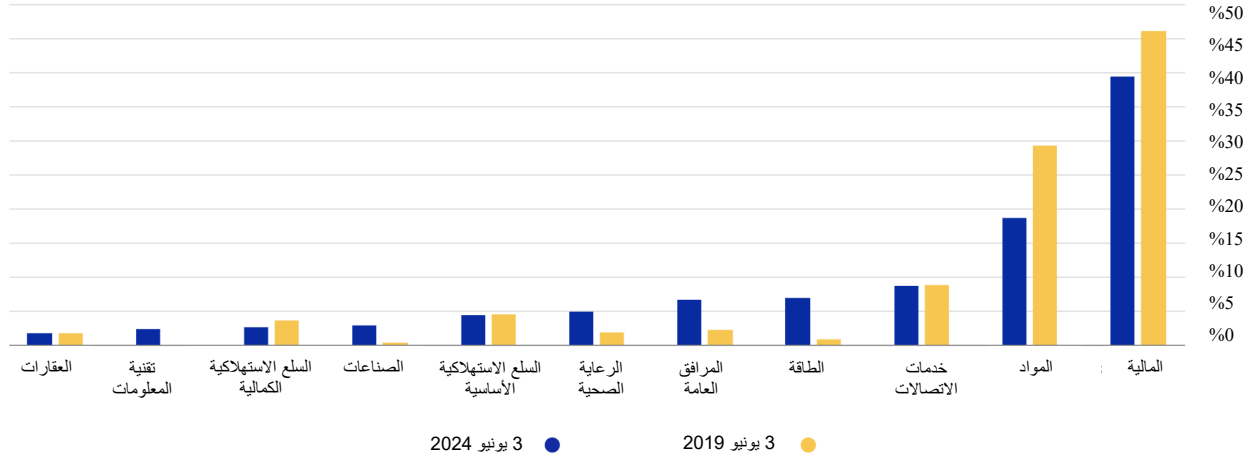


تغطي البيانات الفترة من 31 مايو 2019 حتى 31 مايو 2024. جميع العوائد محسوبة بالدولار الأمريكي قبل خصم الضرائب.

آفاق استثمارية جديدة تستقطب رؤوس الأموال الأجنبية

شهد مؤشر MSCI السعودية للأسواق القابلة للاستثمار نموًا ملحوظًا، وقد ارتفع عدد الأوراق المالية المدرجة فيه من 70 في 3 يونيو 2019 إلى 123 بحلول 3 يونيو 2024 (وهو آخر موعد لإعادة التوازن). كما طرأ تحسن طفيف على تنوع الشركات المدرجة في المؤشر خلال السنوات الخمس الماضية. فعلى سبيل المثال، بعد أن كان المؤشر يخلو تمامًا من شركات تقنية المعلومات، أصبح يضم الآن أربع شركات في هذا القطاع. ومع ذلك، لا يزال قطاعا المال والمواد يتصدران المشهد كأكبر القطاعات في المؤشر. بل وعلى الرغم من أن إدراج شركات كبرى، مثل أرامكو السعودية وشركة المصافي العربية السعودية قد عزز من حضور قطاع الطاقة في المؤشر، إلا أن نسبة الملكية الأجنبية في هذا القطاع الاستراتيجي لا تزال محدودة.

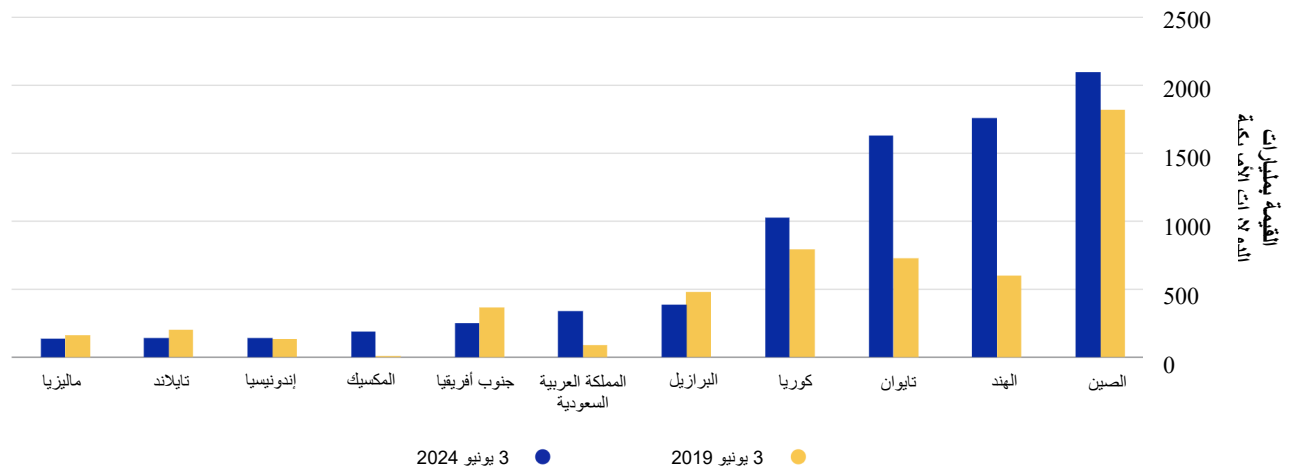
تنويع القطاعات – خطوات واعدة، وآفاق أرحب للنمو



تعكس الأعمدة البيانية الوزن النسبي لكل قطاع في مؤشر MSCI السعودية للأسواق القابلة للاستثمار، مقارنة بين 3 يونيو 2019 و 3 يونيو 2024، وهو تاريخ آخر تحديث للمؤشر.

تربعت المملكة العربية السعودية على عرش المرتبة السادسة بين الأسواق الناشئة من حيث القيمة السوقية المعدلة وفق التداول الحر بحلول 3 يونيو 2024 (محتلة 4% من مؤشر MSCI للأسواق الناشئة)، وهذا يمثل قفزة كبيرة من مركزها الحادي عشر في 3 يونيو 2019، حين كانت تشكل 1% فقط من المؤشر. وفي سيناريو افتراضي يعتمد على القيمة السوقية الكاملة، قد تنشق السعودية طريقها لتصبح ثالث أكبر سوق ناشئة على مستوى العالم.

المملكة العربية السعودية تحتل المرتبة السادسة بين الأسواق الناشئة من حيث القيمة السوقية المعدلة وفق التداول الحر



تقدم الأعمدة البيانية صورة مقارنة لأكثر 10 أسواق أسهم ناشئة من حيث القيمة السوقية المعدلة وفق التداول الحر في 3 يونيو 2019 و 3 يونيو 2024.



شهدت السنوات الخمس الماضية تحولاً جذرياً في مشهد الاستثمار السعودي، فقد تضاعفت قيمة الاستثمارات الأجنبية في أسواق رأس المال المحلية بأكثر من أربعة أضعاف. وقد ارتفعت من 23.1 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2018 إلى 97.5 مليار دولار أمريكي بحلول نهاية الربع الثالث من عام 2023. وكان نقطة التحول الرئيسية في يونيو 2015، حين فتحت المملكة أبوابها للاستثمار الأجنبي المباشر في أسواق رأس المال من خلال برنامج المستثمر الأجنبي المؤهل. منذ ذلك الحين، بذلت هيئة السوق المالية جهوداً حثيثة لاستقطاب المستثمرين الأجانب وتنويع البوصلة الاستثمارية للمملكة، التي كانت في السابق تميل إلى عدم تجاوز الحدود المحلية.^[3]

وعلى الرغم من تنوع الخيارات الاستثمارية، تظل ضوابط الملكية حاجزاً أمام التدفق الحر للاستثمارات الأجنبية. استناداً إلى تقرير MSCI حول إمكانية الوصول إلى الأسواق العالمية لعام 2024، فإن معظم الشركات المدرجة تخضع لسقف ملكية أجنبية يبلغ 49%، بينما تظل بعض الشركات مغلقة تماماً أمام المستثمرين الأجانب. تشمل التحديات الإضافية أمام توسيع نطاق المشاركة في السوق توفر بعض المعلومات الاستثمارية باللغة العربية فقط، إضافة إلى تأثير عمليات ما قبل وما بعد التداول بأوجه القصور في إجراءات الحفظ المحلية.

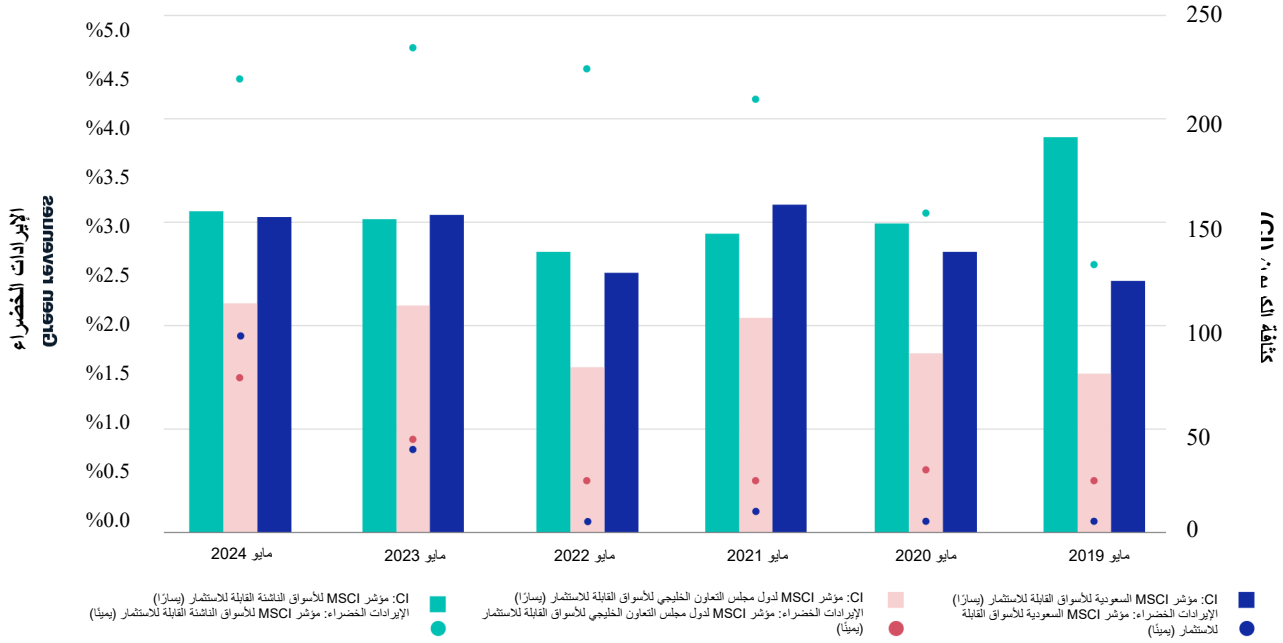
محفزات التغيير: رؤية 2030 ومبادرة السعودية الخضراء

تحمل البرامج الطموحة لرؤية 2030 في طياتها إمكانات واعدة لإعادة رسم المسار المستقبلي للاقتصاد السعودي. تهدف هذه الخطة الشاملة إلى تعزيز التنمية عبر مجموعة واسعة من القطاعات، ومن بينها الطاقة المتجددة والتقنية والسياحة والرعاية الصحية والبنية التحتية، وتعترم المملكة ضخ استثمارات تتجاوز 7.1 تريليون دولار أمريكي في اقتصادها على مدى العقد المقبل.^[4]

وفي إطار مبادرة السعودية الخضراء، تبنت المملكة هدفاً طموحاً لخفض الانبعاثات بحلول عام 2030، ما يثمر عن خطوة جوهرية في المساهمة بتحقيق الأهداف المناخية العالمية. اعتباراً من 3 يونيو 2024، ومن بين 23 سوقاً متقدمة و24 سوقاً ناشئة وإقليمية تغطيها مؤشرات MSCI، تصدر مؤشر MSCI السعودية للأسواق القابلة للاستثمار قائمة الأكثر كثافة في انبعاثات الكربون على أساس الإيرادات. وفي الوقت نفسه، احتل المرتبة الثانية عشرة على أساس القيمة المؤسسية بما يشمل النقد (EVIC).^[5] وفي خضم هذه التحديات، تتواصل الجهود الحثيثة لتقليص اعتماد الاقتصاد السعودي على النفط. وفي مؤشر إيجابي على نجاح هذه الجهود، سجل نمو الناتج المحلي الإجمالي من القطاعات غير النفطية قفزة ملحوظة بلغت 4.6% في عام 2023 (في تناقض صارخ مع الانكماش العام في إجمالي الناتج المحلي بنسبة 0.9%)،^[6] مدفوعاً بالازدهار الملحوظ في قطاعات الضيافة والسياحة، إضافة إلى النشاط المتزايد في مجالات التصنيع والعقارات والبناء.^[7]

وعلى الرغم من هذه التطورات الإيجابية، لم تشهد كثافة الانبعاثات (نطاق 1 + 2 من الانبعاثات/EVIC) لمؤشر MSCI السعودية للأسواق القابلة للاستثمار انخفاضاً ملموساً خلال السنوات الخمس الماضية. ومع ذلك، نرى جانباً مشرقاً في هذا المشهد، فقد شهد المتوسط المرجح للإيرادات الخضراء ارتفاعاً ملحوظاً. وفي تطور لافت حتى 31 مايو 2024، نجحت شركتان مدرجتان في مؤشر MSCI السعودية للأسواق القابلة للاستثمار في تحقيق أكثر من 20% من إيراداتهما من التقنيات النظيفة.

البصمة الكربونية السعودية تستقر، والإيرادات الخضراء تشق طريقها نحو الصعود



البيانات المعروضة تغطي الفترة من نهاية مايو 2019 إلى نهاية أبريل 2024. تُحتسب كثافة الكربون كمتوسط مرجح لطن مكافئ ثاني أكسيد الكربون لكل مليون دولار أمريكي من قيمة EVIC (النطاق 1 + 2)، بينما تُحتسب الإيرادات الخضراء كمتوسط مرجح للإيرادات التراكمية (%) من المحاور الستة للتقنيات النظيفة (الطاقة البديلة، كفاءة الطاقة، المياه المستدامة، البناء الأخضر، منع التلوث، الزراعة المستدامة). نقدم مقارنة شاملة بين مؤشر MSCI السعودية القابلة للاستثمار، ومؤشر MSCI للسوق الناشئة القابلة للاستثمار، ومؤشر MSCI لدول مجلس التعاون الخليجي القابلة للاستثمار. تضم دول مجلس التعاون الخليجي (GCC) كلاً من البحرين، والكويت، وعمان، وقطر، والمملكة العربية السعودية، والإمارات العربية المتحدة.

رؤى مستقبلية: خارطة طريق لجذب الاستثمارات الأجنبية

منذ إدراجها في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة قبل خمس سنوات، شهدت فرص الاستثمار في الأسهم السعودية توسعاً ملحوظاً، سواءً من حيث عدد الأوراق المالية في مؤشر MSCI السعودية القابلة للاستثمار أو حصة السوق السعودية في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة.

تعكس المبادرات التي تبنتها الحكومة السعودية توجهاً أكثر انفتاحاً نحو المستثمرين الأجانب، مع اهتمام متزايد بمكافحة تغير المناخ العالمي، رغم تفاوت وتيرة التقدم في الجانب الأخير. في حين لم تسجل كثافة الكربون لمؤشر MSCI السعودية القابلة للاستثمار انخفاضاً خلال السنوات الخمس الماضية، إلا أن إيراداته الخضراء شهدت ارتفاعاً ملحوظاً.

شهد استقطاب المستثمرين الأجانب تقدماً أكبر. تحمل كل من رؤية 2030 والمبادرة الخضراء في طياتها إمكانات واعدة لتعزيز وتسريع وتيرة التقدم المحرز حتى الآن في سوق الأسهم السعودية.

يتوجه الكاتب بخالص الشكر والتقدير لراهول سوريش كومار وفينكات راغافان تشيرلا على مساهمتهما القيمة في إعداد هذه المدونة.



الحواشي

1. تُعرّف القطاعات وفقاً للمعيار العالمي للقطاعات (@GICS). GICS هو المعيار العالمي للقطاعات الذي طورته بشكل مشترك MSCI و S&P Global Market Intelligence. [↪](#)
2. "تقرير نظرة عامة على سوق رأس المال للربع الثالث من عام 2023"، تداول السعودية، أكتوبر 2023. [↪](#)
3. "هيئة السوق المالية توسع نطاق وصول المستثمرين الأجانب إلى سوق رأس المال السعودي"، هيئة السوق المالية، 9 يناير 2018. [↪](#)
4. "السعودية تطلق استراتيجيتها الوطنية للاستثمار"، Vision2030.gov.sa، تم الوصول إليه في 11 يونيو 2024. [↪](#)
5. تم احتساب كل من الإيرادات وقيمة EVIC باستخدام انبعثات النطاق 1 + 2. [↪](#)
6. ألكسندر كورنويل وبيشا ماجد، "توقعات بنمو القطاع غير النفطي السعودي بأكثر من 5% على المدى المتوسط، أقل من التقديرات السابقة"، Reuters، 19 فبراير 2024. [↪](#)
7. لوك أبلين، "المملكة العربية السعودية تسجل إنجازاً بارزاً في رحلة التنويع الاقتصادي"، Global Finance، 2 أبريل 2024. [↪](#)



سوراب كاتيار

المدير التنفيذي، MSCI Research

Contact us

msci.com/contact-us

AMERICAS

United States	+ 1 888 588 4567 *
Canada	+ 1 416 687 6270
Brazil	+ 55 11 4040 7830
Mexico	+ 52 81 1253 4020

EUROPE, MIDDLE EAST & AFRICA

South Africa	+ 27 21 673 0103
Germany	+ 49 69 133 859 00
Switzerland	+ 41 22 817 9777
United Kingdom	+ 44 20 7618 2222
Italy	+ 39 02 5849 0415
France	+ 33 17 6769 810

ASIA PACIFIC

China	+ 86 21 61326611
Hong Kong	+ 852 2844 9333
India	+ 91 22 6784 9160
Malaysia	1800818185 *
South Korea	+ 82 70 4769 4231
Singapore	+ 65 67011177
Australia	+ 612 9033 9333
Taiwan	008 0112 7513 *
Thailand	0018 0015 6207 7181 *
Japan	+ 81 3 4579 0333

* toll-free

About MSCI

MSCI is a leading provider of critical decision support tools and services for the global investment community. With over 50 years of expertise in research, data and technology, we power better investment decisions by enabling clients to understand and analyze key drivers of risk and return and confidently build more effective portfolios. We create industry-leading research-enhanced solutions that clients use to gain insight into and improve transparency across the investment process.

To learn more, please visit www.msci.com.

Notice and disclaimer

The information contained herein (the "Information") may not be reproduced or disseminated in whole or in part without prior written permission from MSCI. The Information may not be used to verify or correct other data, to create any derivative works, to create indexes, risk models, or analytics, or in connection with issuing, offering, sponsoring, managing or marketing any securities, portfolios, financial products or other investment vehicles. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. None of the Information or MSCI index or other product or service constitutes an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product or trading strategy. Further, none of the Information or any MSCI index is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. MSCI ESG and climate ratings, research and data are produced by MSCI ESG Research LLC, a subsidiary of MSCI Inc. MSCI ESG Indexes, Analytics and Real Estate are products of MSCI Inc. that utilize information from MSCI ESG Research LLC. MSCI Indexes are administered by MSCI Limited (UK) and MSCI Deutschland GmbH. The Information is provided "as is" and the user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. NONE OF MSCI INC. OR ANY OF ITS SUBSIDIARIES OR ITS OR THEIR DIRECT OR INDIRECT SUPPLIERS OR ANY THIRD PARTY INVOLVED IN MAKING OR COMPILING THE INFORMATION (EACH, AN "INFORMATION PROVIDER") MAKES ANY WARRANTIES OR REPRESENTATIONS AND, TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY LAW, EACH INFORMATION PROVIDER HEREBY EXPRESSLY DISCLAIMS ALL IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING WARRANTIES OF MERCHANTABILITY AND FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE. WITHOUT LIMITING ANY OF THE FOREGOING AND TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY LAW, IN NO EVENT SHALL ANY OF THE INFORMATION PROVIDERS HAVE ANY LIABILITY REGARDING ANY OF THE INFORMATION FOR ANY DIRECT, INDIRECT, SPECIAL, PUNITIVE, CONSEQUENTIAL (INCLUDING LOST PROFITS) OR ANY OTHER DAMAGES EVEN IF NOTIFIED OF THE POSSIBILITY OF SUCH DAMAGES. The foregoing shall not exclude or limit any liability that may not by applicable law be excluded or limited. Privacy notice: For information about how MSCI collects and uses personal data, please refer to our Privacy Notice at <https://www.msci.com/privacy-pledge>.