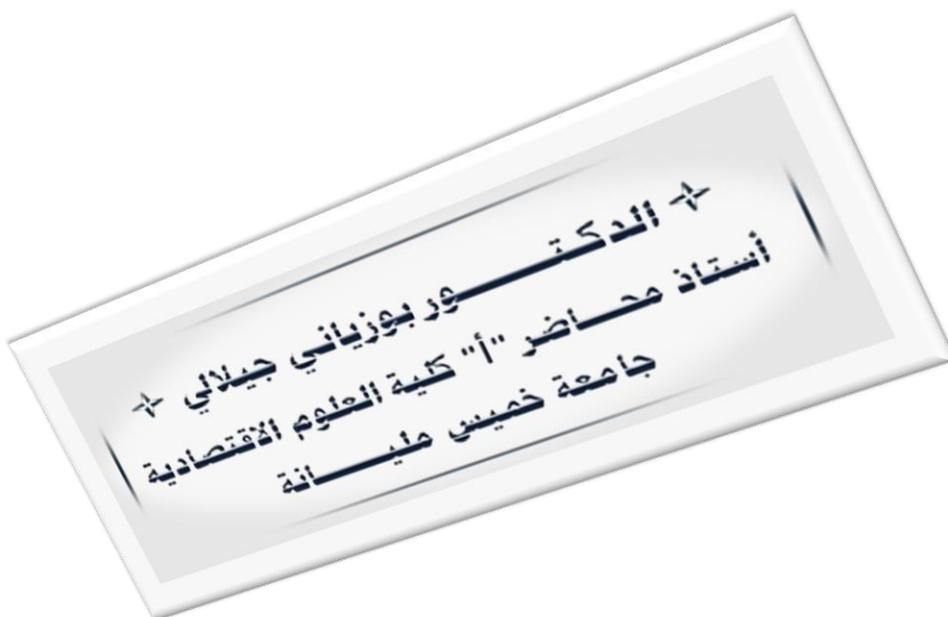


المحور الأول:

## التحليل الأساسي:

# تحليل ظروف الصناعة (القطاع)

من إعداد الدكتور: جيلالي بوزياني  
أستاذ محاضر قسم "أ"  
كلية العلوم الاقتصادية  
جامعة خميس مليانة



يُعد التحليل القطاعي أحد الركائز الأساسية في دراسة الأسواق المالية، إذ يمكّن الباحثين والمستثمرين من فهم ديناميكية كل قطاع اقتصادي على حدة، وتحديد مساهمته في النمو العام للسوق. فالأسواق المالية لا تتحرك كوحدة متجانسة، بل تتأثر باختلاف أداء القطاعات مثل التكنولوجيا، الطاقة، الصناعة، والقطاع المالي، والتي بدورها تتفاعل مع الظروف الاقتصادية العامة (كالناتج المحلي، أسعار الفائدة، والتضخم).

## أولاً: الإطار المفاهيمي للقطاع الاقتصادي وتحليله

### 1. القطاع الاقتصادي:

هو مجموعة من الشركات التي تشترك في أنشطة تجارية رئيسية متشابهة أو مرتبطة. على سبيل المثال: قطاع البنوك يضم جميع البنوك التجارية والاستثمارية، وقطاع الطاقة يضم شركات النفط والغاز، وقطاع الاتصالات يضم جميع شركات الاتصال.

### 2. تحليل القطاع الاقتصادي:

هو دراسة أداء كل قطاع اقتصادي على حدة لمعرفة مدى مساهمته في النمو العام وتحديد العوامل التي تؤثر على مردوديته، وفي الأسواق المالية، يُترجم ذلك بتحليل المؤشرات القطاعية (مثل مؤشر قطاع الطاقة أو التكنولوجيا.....)

### 3. تصنيف القطاعات الاقتصادية:

يمكن تصنيف القطاعات بناءً على سلوكها خلال الدورات الاقتصادية:

#### 1.3 القطاعات الدورية (Cyclical Sectors): أداؤها مرتبط ارتباطاً قوياً بالدورة الاقتصادية، فتزدهر

في فترات النمو وتضعف في فترات الركود، كقطاع السيارات، البناء والتشييد، الخدمات المالية، السلع الكمالية.

### 2.3 القطاعات الدفاعية (Defensive Sectors) : أداؤها مستقر نسبياً بغض النظر عن

الظروف الاقتصادية، لأنها تقدم سلع وخدمات أساسية، كقطاع المرافق (الكهرباء والمياه) الرعاية الصحية، السلع الاستهلاكية الأساسية (الأغذية والمشروبات ...).

### 3.3 قطاعات النمو (Growth Sectors) : تتكون من شركات يتوقع أن ينمو ربحها وإيراداتها بمعدل

أسرع من متوسط الاقتصاد، بغض النظر عن الدورة الاقتصادية، كقطاعات التكنولوجيا، الاتصالات، الطاقة المتجددة.

### 4. أهمية تحليل القطاعات الاقتصادية:

تتمثل أهمية التحليل القطاعي في الإجابة على السؤال: لماذا يجب على المستثمر أن يكرس وقتاً لتحليل القطاع ككل، وليس فقط الشركات الفردية.

### 1.4 معرفة الصحة العامة للقطاع (Gauging Industry Health):

تساعد مؤشرات القطاع (مثل متوسط نسب الربحية والنمو للقطاع) على فهم ما إذا كانت الصناعة ككل في حالة توسع أو تراجع.

على سبيل المثال: إذا كان متوسط العائد على الأصول (ROA) في القطاع المصرفي يتناقص لعدة أرباع متتالية فهذه إشارة إلى وجود مشاكل هيكلية قد تؤثر على جميع البنوك.

2.4 تحديد نقاط القوة والضعف الجماعية: يمكن للتحليل القطاعي أن يكشف عن نقاط قوة وضعف مشتركة.

على سبيل المثال: قد يتمتع القطاع بهوامش ربحية عالية (نقطة قوة)، ولكنه يعاني من مستويات مديونية مرتفعة (نقطة ضعف). هذا يساعد المستثمر على فهم المخاطر والعائدات المتأصلة في الصناعة.

### 3.4 المقارنة النسبية وتحديد الانحرافات: (Relative Performance & Benchmarking)

هذا هو الاستخدام الأكثر عملياً يتيح تحليل مؤشرات القطاع إنشاء معيار (Benchmark) للمقارنة.

مثال: إذا كان متوسط مضاعف الربحية (P/E) لقطاع معين أقل منه في مؤسسة تنتمي له، يجب على المستثمر أن يسأل: "لماذا يدفع السوق علاوة لهذه المؤسسة؟ هل بسبب نمو متوقع، أم أن سعرها مبالغ فيه؟"

والعكس في حالة كان متوسط مضاعف الربحية (P/E) للقطاع أكبر منه في مؤسسة تنتمي له، حينئذٍ يكون سؤاله: "لماذا يدفع السوق سعر أقل لهذه المؤسسة؟ هل بسبب انخفاض متوقع، أم أن سعرها لا يزال لم يعكس أداءها الحقيقي؟"

**4.4 التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية:** من خلال تحليل الاتجاهات التاريخية لمؤشرات القطاع (مثل معدل نمو الإيرادات، أو نسبة القروض إلى الودائع)، يمكن للمحللين بناء توقعات حول الأداء المستقبلي للقطاع، خاصة عند ربطها بالمتغيرات الاقتصادية الكلية.

**5.4 إدارة المحافظ الاستثمارية:** يستخدم مديرو المحافظ تحليل القطاع لاتخاذ قرارات تخصيص الأصول (Asset Allocation) قد يقررون زيادة الوزن النسبي لقطاع معين في محافظتهم إذا كان التحليل يشير إلى الوعد بالأداء القوي، وتقليل الوزن في القطاعات الضعيفة، مما يساعد في تنويع المخاطر وتعزيز العائد.

## 6 العوامل الاقتصادية المؤثرة في أداء القطاعات:

### 1.6 القطاع الصناعي:

❖ العوامل المؤثرة: تكلفة المواد الأولية، الطلب العالمي التكنولوجي، أسعار الطاقة ....

فمثلاً: ارتفاع أسعار موارد الطاقة يؤدي إلى زيادة تكلفة التموين الصناعي، ما يضغط على أرباح الشركات الصناعية.

### 2.6 القطاع الزراعي:

❖ العوامل المؤثرة: المناخ، الدعم الحكومي، الطلب الغذائي أسعار السلع الزراعية ....

فمثلاً: الجفاف أو الفيضانات تؤثر مباشرة على إنتاج الحبوب وبالتالي على مؤشرات شركات الأغذية.

وارتفاع أسعار القمح عالمياً يدعم أرباح الشركات الزراعية.

### 3.6 قطاع الطاقة (النفط والغاز):

❖ العوامل المؤثرة: أسعار النفط، السياسات البيئية، العرض والطلب العالمي.

فمثلاً: انهيار أسعار النفط سنة 2020 أدى إلى خسائر فادحة لأسهم شركات الطاقة، بينما في 2022

ارتفعت أسعارها بشكل قياسي.

### 4.6 قطاع الخدمات والتكنولوجيا:

❖ العوامل المؤثرة: الابتكار، الاستهلاك، الرقمنة، بيئة الأعمال.

فمثلاً: شركات التكنولوجيا استفادت من جائحة كورونا بسبب التحول الرقمي.

والسياسات الضريبية والتنظيمية (مثل تشديد الرقابة على البيانات في أوروبا) تؤثر على القطاع.