

طالبت بصناديق معاشات وتأمينات تستثمر في الأسهم وبنظام لـ «البيع على المكشوف»

## «مباشرة»: زيادة الاستثمار المؤسسي يحد من المضاربات العشوائية للأفراد

### حسام عبد النبي • دبي

أكدت شركة «مباشرة» للخدمات المالية، أن أسعار الأسهم المحلية لا تزال رخيصة، على الرغم من الارتفاعات التي حققتها منذ بداية العام الجاري، مرجعة ذلك إلى أن مضاعفات الربحية المتوقعة للأسهم المحلية لعام 2013 لا تزال غير مبالغ فيها، إذ تعتبر من أقل مضاعفات الربحية في أسواق الخليج، فضلاً عن أن بعض القيم السوقية للأسهم الإماراتية تتداول دون قيمها العادلة، مثل بعض أسهم قطاعي المصارف والتطوير العقاري.

وشددت على أهمية عدم تعويل المستثمرين كثيراً على قرار انضمام أسواق الإمارات إلى «مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة»، موضحة أنه على الرغم من أن القرار سيكون ذا أثر إيجابي في السوق لما قد يصاحبه من دخول أموال جديدة للسوق، فإن انخفاض الوزن النسبي للإمارات في المؤشر، قد يحد كثيراً من جذب تلك الأموال على المدى المتوسط والطويل.

ودعت إلى العمل على إيجاد صناديق للمعاشات والتأمينات تستثمر في أسواق الأسهم المحلية، لزيادة نسبة الاستثمار المؤسسي، والحد من المضاربات العشوائية للأفراد التي تضر بالسوق، لافتة إلى أن أسواق المنطقة تحتاج إلى أدوات مالية جديدة مثل «البيع على المكشوف»، لمساعدة المستثمرين على تحقيق أرباح بصرف النظر عن اتجاه السوق.

وتفصيلاً، قال المدير الإداري ورئيس قسم البحث في شركة «مباشرة» للخدمات المالية، عمرو حسين الأنفي، إنه «على الرغم من ارتفاع أسواق الأسهم المحلية منذ بداية العام الجاري، فإن مضاعفات الربحية المتوقعة للأسهم المحلية لعام 2013، لا تزال

غير مبالغ فيها، إذ تعد من أقل مضاعفات الربحية في أسواق الخليج، خصوصاً عند مقارنتها بسوق الأسهم السعودية التي تتداول على مضاعفات ربحية أعلى». وأضاف أن «مضاعفات الربحية في السوق الإماراتية عند 10.5 مرات و8.8 مرات لكل من أبوظبي ودبي على التوالي، وهي أقل من متوسطاتها التاريخية»، موضحاً أن «بعض القيم السوقية للأسهم الإماراتية تتداول دون قيمها العادلة مثل بعض أسهم قطاعات البنوك والتطوير العقاري، لكن ارتفاع القيم السوقية سيكون مرهوناً

بتحقيق هذه المقامات معدلات نمو عالية في الأرباح، واستقرار الأوضاع السياسية في المنطقة».

وأفاد بأنه «على الرغم من ارتفاع معظم مؤشرات السوق الرئيسية في المنطقة عام 2012، فإن الأسواق العربية لم تستطع في نهاية العام أن تستعيد كل ما فقدته في السنوات الماضية»، لافتاً إلى أن المؤشر العام لسوق الإمارات (أبوظبي ودبي)، حقق أفضل أداء في الأسواق العربية، بعد البورصة المصرية، إذ ارتفع مؤشر «سوق أبوظبي للأوراق المالية»، و«سوق دبي

العالي» بـ 20 و10٪، خلال عام 2012 على التوالي، بعد أن انخفضا بـ 12 و17٪، على التوالي في عام 2011.

وأشار الأنفي إلى أن انضمام سوق الإمارات إلى «مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة» سيكون له أثر إيجابي في السوق على المدى القصير، إذ ينتظر المستثمرون كل عام، بشغف، قرار الضم، لما قد يصاحبه من دخول أموال جديدة للسوق من خلال صناديق استثمار عالمية تتبع المؤشر نتيجة لتحويلها من كونها سوقاً حدودية (فرونتير ماركيت) إلى سوق ناشئة.

وأكد أنه «يصعب التكهّن بالقرار الذي يعتمد على مدى استيفاء الإمارات اشتراطات (مورغان ستانلي) للانضمام لمؤشراتها، ومواجهة القصور في نظام التسويات»، متوقفاً أن يؤدي تحسين وتطوير هذا النظام، قبل يونيو المقبل، إلى زيادة احتمالات انضمام أسواق الإمارات للمؤشر.

ونبه إلى أنه «عند النظر لقرار الانضمام (حال صدوره) بنظرة أكثر تدقيقاً، فإن من المتوقع أن يكون الوزن النسبي للإمارات منخفضاً، ما قد لا يؤثر كثيراً في جذب تلك الأموال على المدى المتوسط والطويل»،



## المدير الإداري في شركة مباشر للخدمات المالية عمرو حسين الألفي:

**«مانع السوق»  
(والشراء بالعامش)،  
سعودان بالإيجاب  
على التعاملات من  
ناحية الاستقرار  
النسبي للأسعار.»**

## الارتباط بين الأسواق

رفض المدير الإداري ورئيس قسم البحوث في شركة «مباشرة» للخدمات المالية، عمرو حسين الألفي، الآراء التي تؤكد انتهاء الارتباط بين أداء السوق المحلية والبورصات العالمية، قائلاً: «لا نستطيع أن نقول إن الارتباط انتهى، لأن الاقتصاد المحلي لا يزال يتأثر بعوامل خارجية مثل الركود العالمي، ما قد يؤثر في أسعار النفط والسياحة».

وأوضح أن «الأحداث التي وقعت في منمنقة اليورو كان لها تأثير ضئيل أو معدوم في الإمارات، لكن بما أن قطاعي السياحة وتنمية الأعمال يتأثران إلى حد كبير بمنطقة اليورو، فإن أي تطامو مستقبلي قد يؤثر سلباً في هذين القطاعين». وذكر أنه «تطراً لأن الارتباط بين الأسواق المحلية والعالمية، سيظل موجوداً في المستقبل القريب، فإننا نعتقد أن أي ارتفاع أو تحسن في أداء البورصات العالمية سيساعد على سرعة تعافي أداء الأسهم المحلية، إذ نتوقع أن يلقى المزاج العام العالمي بظلاله الإيجابية على أداء الأسواق المحلية».

الاقتصاد، لافتاً إلى أن «التوقعات تصب في ذلك أن تعمل كل هذه العوامل المحلية (من دون أي تأثير خارجي سلبي من العوامل العالمية)، على تحسن أداء الأسواق المحلية هذا العام، وهو ما بدأنا نراه في يناير 2013، الذي شهد ارتفاع مؤشر سوقى أبوظبي وديبي بـ 9.5 و 16.3%».

ثاني أكبر كيان عقاري في الدولة، من حيث قيمة الأصول بعد شركة «إعمار». وأضاف أن «استقرار أسعار النفط عند المستويات الحالية، سيسهم في زيادة فوائض موازنة الدولة، ما يساعد على تنفيذ بعض المشروعات الكبيرة، التي تم الإعلان عنها أخيراً، ويسهم تالياً في دفع عجلة

ذلك يجب ألا يكون الحد من المضاربات، لأن المضاربة ستظل موجودة في كل الأسواق، حتى العالمية منها».

وذكر أن «الهدف من وجود مستثمرين مؤسسيين هو وجود كيانات قوية تساعد على زيادة الطلب على الأسهم، بأسس معينة مثل التحليل المالي، خصوصاً في أوقات يعرف فيها الأفراد والأجانب عن الاستثمار في الأسهم»، مشيراً إلى أن «طبيعة تلك الكيانات المؤسسية تدفعها للاستثمار على المدى الطويل في أسهم الشركات القوية مالياً، والتي قد تصادف ظروفًا غير عادية تؤدي إلى انخفاض قيمها السوقية دون العادلة بهامش كبير».

وفي ما يتعلق بوضع عدد من النظم الجديدة، مثل «صانع السوق»، و«الشراء بالعامش»، قال الألفي إن «وجود نظم جديدة سيعود بالإيجاب على أداء السوق ليس فقط من ناحية الاستقرار النسبي لأسعار الأسهم، بل من ناحية زيادة كفاءة السوق عموماً».

وأضاف أنه «بالنظر إلى هذين النظامين تحديداً، فإننا نعتقد أن تأثيرهما سيتضح أكثر مع انتشار تطبيقهما في السوق خلال عام 2013»، مشدداً على أن «أسواق المنطقة بحاجة إلى أدوات مالية جديدة أخرى، مثل (البيع على المكشوف)، لمساعدة المستثمرين على تحقيق أرباح بصرف النظر عن اتجاه السوق».

وأفاد الألفي بأن «توقعات شركة (مباشرة) في عام 2013، تتضمن استمرار انتعاش السوق العقارية في دبي، فضلاً عن قطاع السياحة، ما يعود بالنفع على قطاعي التشييد والبنوك».

كما توقع أن تشهد السوق العقارية في أبوظبي انعاشة مستقبلية، خصوصاً بعد دمج شركتي «الدار»، و«صروح»، لتكوين

لافتاً إلى أن «الأهم من القرار في حد ذاته هو أنه سيكون بمثابة تصويت ثقة على أن أسواق الإمارات تتطور بخطى سريعة، لتلحق بركب أسواق المنطقة الأخرى».

ورداً على سؤال حول تأثير الأجانب في تحركات المؤشرات المحلية، واعتقاد الكثير من المستثمرين أنهم المحرك الرئيس للسوق في غياب المؤسسات المالية الوطنية، أجاب الألفي أن «تأثير الأجانب في تحركات المؤشرات المحلية لا يزال محدوداً في الوقت الراهن، لكنه قد يرتفع نسبياً إذا ما تقرر ضم الإمارات، سوقاً ناشئة ضمن مؤشر مورغان ستانلي»، مستذكراً أنه «لا يمكن القول إن الأجانب أصبحوا المحرك الوحيد لسوق، نظراً لوجود قاعدة كبيرة من المتداولين الأفراد والمؤسسات المحلية والإقليمية التي تعمل على توازن التداولات في السوق».

وأوضح أن «سيطرة الأفراد على التداولات في السوق الإماراتية ليست مشكلة إن صح التعبير، لأن وجودهم في السوق يوفر سيولة تساعد على توازن السوق سريعاً، ما يعود بالنفع على المستثمرين كافة»، متهماً إلى أهمية زيادة حجم تداولات المؤسسات ذات النظرة المستقبلية طويلة الأجل، أسوة بأسواق المنطقة، إذ إن تلك المؤسسات تساعد على تقليل مستويات التذبذب في أداء السوق.

وشدد الألفي على أهمية العمل على إيجاد صناديق للمعاشات والتأمينات تستثمر في أسواق الأسهم المحلية، لزيادة نسبة الاستثمار المؤسسي والحد من المضاربات العشوائية للأفراد التي تضر بالسوق. وقال إن «أحد السبل لزيادة حجم تداولات المؤسسات هي جذب مستثمرين مؤسسيين طويلي الأجل مثل صناديق المعاشات والتأمينات»، مضيفاً أن «الهدف من



«مباشرة»: تأثير الأجنبي في تحركات المؤشرات المحلية للسوق لا يزال محدوداً في الوقت الراهن. تصوير: إريك أرناس