

بنك UBS الاستثماري العالمي يشاطرننا التفاؤل بمستقبل أسواق المنطقة

أصدر البنك الاستثماري العالمي UBS مؤخرًا تقريرًا يتوقع فيه أداءً فوق المتوسط (outperform) للأسواق المالية في منطقة الشرق الأوسط خلال الفترة القادمة. أبرز النقاط التي استند إليها البنك في بناء رؤيته المتفائلة هي:

- (١) التقييمات المغرية لأسواق وشركات المنطقة مقارنة ببقية الأسواق الناشئة.
- (٢) النمو القوي لاقتصاديات المنطقة خصوصًا مع ارتفاع أسعار النفط.
- (٣) قناعة المحللين الإستراتيجيين في البنك بأن الدورة الاقتصادية (Economic Cycle) لأسواق المنطقة ستكون بمعزل عن اضطرابات الاقتصاد العالمي والتراجع المتوقع في مستوى الطلب الكلي في الأسواق الأمريكية والأوروبية، وذلك ما دامت أسعار النفط مرتفعة.
- (٤) الارتباط الضعيف (Low Correlation) بين أسواق المنطقة والأسواق العالمية.

من جانب آخر يشير تقرير البنك إلى حقيقة مفادها أن تركيبة القطاعات في أسواق المنطقة تختلف في طبيعتها عنها في الأسواق الناشئة الأخرى، حيث يوضح التقرير أن القطاعات الرئيسية الثلاثة في أسواق المنطقة هي القطاع المالي، قطاع منتجي المواد الخام، وقطاع الاتصالات. يشير التقرير إلى أن القطاع المالي لوحدته يستحوذ على أكثر من نصف القيمة السوقية (Market Capitalization) لأسواق المنطقة، في حين يعتبر قطاع النفط غير ممثلًا تقريبًا في هذه الأسواق نظرًا لكون معظم شركات النفط مملوكة للقطاع الحكومي. على أية حال، يشير التقرير إلى أن أكثر الشركات إغراء من الناحية الاستثمارية في المنطقة هي شركات الخدمات المالية المتنوعة (diversified financials) وشركات التأمين وشركات إنتاج المواد الخام (النفط والغاز والإسمنت والمواد الأولية).

على جانب آخر، يحذر التقرير من أن تسارع التضخم في منطقة الخليج قد يدفع بالحكومات المعنية لإعادة النظر بموضوع ربط العملات المحلية بالدولار الأمريكي.

تحليلنا للخبر:

خلاصة تقرير UBS أعلاه هي أن أسواق منطقة الشرق الأوسط، وخصوصًا الأسواق الخليجية، مرشحة لصعود ممتاز هذا العام للأسباب المذكورة أعلاه. إن المتابع لتقاريرنا الدورية سوف يلاحظ أننا كنا قد أوردنا في تقريرنا الشهري الأخير (يناير ٢٠٠٨) أدلة معززة بالأرقام تشير للقوة الكامنة في السوق. من جانب آخر، أشرنا في تقاريرنا اليومية والأسبوعية الأخيرة إلى وجود حالة تشاؤم "غير مبررة" و "غير مفهومة" في السوق المحلية، في حين أشرنا إلى أن معطيات التحليل الفني ما زالت إيجابية في المدى المتوسط والبعيد رغم حدة التصحيح الأخير.

أما بالنسبة للقطاعات المتوقع صعودها هذا العام، فإننا مازلنا نرى فرصًا مغرية في القطاع المالي، حيث نتفق مع UBS في أن عام ٢٠٠٨ سيكون عامًا مميزًا للبنوك المحلية ومعظم البنوك الخليجية، إلا أننا ربما نختلف مع UBS فيما يتعلق بشركات التأمين "المحلية" والتي نعتقد أنها تحت رحمة المضاربين حاليًا وبالتالي لا يمكن الحكم على أدائها بشكل علمي رصين، خصوصًا وأن معظمها لم تظهر نتائجها المالية بعد. لكن ذلك لا يعني أن قطاع التأمين المحلي ككل ليس واعدًا، بل العكس هو الصحيح، لكن نقطتنا هي أنه من المبكر الحكم على مدى نجاح الشركات الجديدة في امتحان المنافسة. أما قطاع الاتصالات، فقد كررنا مرارًا مدى حيوية هذا القطاع وسعة آفاقه المستقبلية، ولكن نحب أن نضيف بأن هذه السوق واعدة لمن يستطيع الابتكار والتجديد وتقديم خدمات ذات قيمة مضافة، وهذا فعلًا ما يشغل بال شركات الاتصالات المحلية التي تتسابق على تقديم منتجات مبتكرة وحلول عملية للمستهلك المحلي. بناءً على ذلك، نعتقد أن الحكم على أداء شركات الاتصالات المحلية يجب أن يتضمن هذا المنظور جنبًا إلى جنب مع المقاييس التقليدية مثل عدد المشتركين وتعرفة الاتصال والتوسع الجغرافي.