

## لأول مرة بالشرق الأوسط: أكبر وأدق استطلاع رأي لكبار المستثمرين العالميين حول نبض أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا: المجموعة المالية هيرميس تحاور قيادات مجتمع الاستثمار الدولي بمؤتمر «EFG Hermes One-on-One» لعام 2016

مجتمع الاستثمار الدولي والقيادات التنفيذية لأبرز الشركات الإقليمية المدرجة يرون أن أسواق الإمارات ومصر ستحقق أعلى عائدات استثمارية خلال الثلاث سنوات المقبلة ويرجعون الاستثمار بقطاعي الرعاية الصحية والسلع الاستهلاكية خلال عام 2016، مع توقعات بتراجع أرباح أسهم الشرق الأوسط بما يتراوح بين 10% و20% خلال العام الجاري في ظل تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي وتراجع أسعار البترول

رصدت المجموعة المالية هيرميس تباين قراءات المشهد الاقتصادي وفقاً لتقديرات وروى مجتمع الاستثمار الدولي والقيادات التنفيذية لأبرز الشركات الإقليمية المدرجة، فقد انقسمت الأصوات بالتساوي بين "نعم" و "لا" للإجابة على السؤال الخاص بمستقبل أسواق الأسهم بالشرق الأوسط وعمّا إذا كانت ستتفوق على باقي أسواق الأسهم الناشئة خلال الفترة المقبلة.

هذا وغيره من التساؤلات تناولها استطلاع المجموعة المالية هيرميس لأراء 455 مستثمر من شتى أنحاء العالم وممثلي الإدارة التنفيذية بأبرز 117 شركة إقليمية مدرجة، وذلك عن طريق التصويت اللحظي الإلكتروني خلال الجلسة الافتتاحية لأعمال الدورة السنوية الثانية عشر من المؤتمر الاستثماري *EFG Hermes One on One* المنعقد بدبي وتستمر أعماله حتى الأربعاء الموافق 9 مارس 2016.

وقد تم إجراء الاستطلاع خلال المناظرة النقاشية بعنوان "هل تقدر أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا على احتواء تقلبات سعر النفط؟" والتي أدارها سايمون كيتشن مدير قسم التقارير الاستراتيجية بقسم البحوث التابع للمجموعة المالية هيرميس.

ومن بين المشاركين في المناظرة اتفق مع هذا الطرح كل من هيدي بن ملوكا (الرئيس التنفيذي لشركة دويت الشرق الأوسط وشمال أفريقيا) وبشوي عزمي (الرئيس التنفيذي لشركة الشعفار للمقاولات العامة)، فيما تبني وجهة النظر المعارضة كل من أشرف الأنصاري (رئيس قطاع الاستثمار بشركة إكسانت) وكاثرين بولجار (رئيس التحرير الأسبق لجريدة وول ستريت جورنال، النسخة الأوروبية).

ويرى سايمون كيتشن أن العام الجاري سيكون بمثابة اختبار صعب لأسواق المال على مستوى المنطقة والعالم، ولا سيما في ظل شح السيولة وتأثير التقلبات الاقتصادية على مختلف فئات الأصول من ناحية، ومن ناحية أخرى انهيار أسعار السلع الأساسية وتباطؤ الاقتصاد الصيني مصحوباً بالتغيرات الجذرية التي تطرأ حالياً على أسواق الطاقة، ناهيك عن تغليب النزعة الشعبوية في الولايات المتحدة وكذلك أوروبا.

\*\*\*

وقد تم طرح مجموعة من الأسئلة في مستهل المناظرة النقاشية، وجاءت الإجابات على النحو التالي:

- ما هي أكبر المخاطر التي ستواجه أسهم المنطقة خلال السنوات الثلاث المقبلة؟ أجاب 51% من المشاركين بالتصويت بـ "عدم استقرار الوضع السياسي في المنطقة"، في حين يرى 20% أن أكبر المخاطر التي ستواجه أسهم المنطقة خلال السنوات الثلاث المقبلة تتمثل في "عدم استقرار أسواق الطاقة العالمية".
- ما هي أكبر مخاطر الاقتصاد العالمي خلال عام 2016؟ اختار 80% من المشاركين "عبء الديون الصينية"، فيما أجاب 20% فقط بـ "ضغوطات اقتصاد الاتحاد الأوروبي وخروج بريطانيا المحتمل منه".
- لو كان بإمكانك الاستثمار بمنطقة واحدة فقط خلال السنوات الثلاث المقبلة – ماذا ستختار؟ حصدت الولايات المتحدة 29% من أصوات المشاركين، فيما جاءت أفريقيا بالمركز الثاني بنسبة 25% من الأصوات، ويليه آسيا بنسبة 20% ثم الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بنسبة 18% وبفارق 2% فقط عن آسيا، فيما جاءت أوروبا في المركز الأخير بنسبة 8% من أصوات المشاركين بالاستطلاع.

- ما نوع الأصول التي ستشتريها وستحتفظ بها خلال السنوات الثلاث المقبلة؟ توزعت الإجابات على هذا السؤال بين الأسهم (نسبة 46% من المشاركين بالتصويت) والذهب (20%) والنقدية (16%) والسلع (13%)، فيما جاءت السندات بذييل القائمة وبنسبة 6% فقط من الأصوات المشاركة.

\*\*\*

وتولى بشوي عزمي الرئيس التنفيذي لشركة "الشعفار" للمقاولات العامة إدارة المناقشة، حيث لفت أن تقلبات سوق النفط ستتحسر تدريجيًا في ضوء الاتجاه إلى تطبيق الإصلاحات الهيكلية المرتقبة بالاقتصادات النفطية ذات التنافسية المنخفضة. وأشاد عزمي بالنموذج الإصلاحي الذي تتبناه الإمارات العربية المتحدة سعيًا لتعزيز التنوع الاقتصادي، وكذلك اتجاهها لتقليص الدعم اعتبارًا من أغسطس 2015. ولا ينكر عزمي أن الإصلاحات المنشودة ستكون بمثابة الدواء المر، أو هي شر لا بد منه لتطوير اقتصادات أكثر مرونة وأكثر قدرة على النمو المستدام.

ومن جانبها عارضت هذا الطرح كاثرين بولجار رئيس التحرير الأسبق لجريدة وول ستريت جورنال، وعللت ذلك بأن المنطقة لا تزال تعاني مما أسمته بحالة "التفاوت غير الحيادي" حيث أننا نعتبر فترات الازدهار أمرًا عاديًا ولكننا نتفاجأ بحالات الركود. وقالت بولجار أن المنطقة بأكملها لم تستغل مردود الانتعاشات السابقة من أجل تنويع اقتصاداتها، فما الذي سيدفعها للقيام بذلك الآن؟

وعلى عكس ما يراه عزمي وبن ملوكا الرئيس التنفيذي لشركة دويت الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، أن نمو القاعدة السكانية الشابة تمثل أهم مقومات النمو التي تحظى بها الأسواق المنطقة – التي أطلق عليها ملوكا "أكبر كتلة استهلاكية وأكثرها ثراءً حول العالم" – ترى بولجار أن ذلك في حد ذاته قد يشكل تحديًا حقيقيًا نظرًا لغياب ثقافة أو روح ريادة الأعمال اللازمة لقيادة النمو وتحقيق التنوع الاقتصادي المنشود ببلدان المنطقة.

ورداً على أطروحة أن الوقت تأخر كثيرًا لتكون هناك دبي أخرى، قال عزمي أن ذلك غير صحيح على الإطلاق إذ أن بلدان المنطقة تنفرد بانخفاض حجم الديون وتتميز بسهولة تدبير رأس المال، فضلاً عن وجود قاعدة سكانية شابة وسريعة النمو. وأضاف أن هذه المنطقة يمكنها التحول إلى نموذج اقتصادي يحتذى به حال انتهاج وتطبيق السياسات الصحيحة، كما أن وضع بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا أفضل كثيرًا من دول أخرى تعاني من شيخوخة السكان وشح السيولة.

وأضاف ملوكا أن بلدان المنطقة تحظى بالعديد من الأدوات والفرص اللازمة لتنفيذ الإصلاحات المنشودة، بما في ذلك انخفاض الدين إلى حد الانعدام الكامل وإمكانية تطبيق قوانين الضرائب على الشركات دون تهاون، علاوة على مقومات التركيبة السكانية الجذابة في أسواق المنطقة.

\*\*\*

وفي استراحة قصيرة أجاب الحاضرون بالشكل التالي على الأسئلة الآتية:

- هل سيتغير ربط العملات بالدولار في دول الخليج قبل 2018؟ أجاب 68% بـ "لا"
- كيف سينتهي مستوى الدولار أمام الجنيه نهاية العام؟ تقاربت إجابات المشاركين على تقديرات تغير أسعار صرف الدولار أمام الجنيه، فكانت الإجابة 10 جنيه للدولار (بنسبة 36%) ثم 9 جنيه (34%) وأخيرًا 11 جنيه (29%).
- متى سيتم فرض الضرائب على الشركات بالخليج؟ توقع 82% من الحضور أن يتم تطبيقها خلال عام 2020 (منهم 44% توقعوا تطبيقها بحلول عام 2018) في حين فضل 7% اختيار "لن يتم ذلك".
- هل سنري تخفيض كبير على الدعم بالسعودية في المدى القريب؟ أجاب 64% بنعم.
- البترول كان يمثل 44% من اقتصادات الخليج بين أعوام 2004 و2012، هل يستطيع تنويع الاقتصادات خفض هذه النسبة إلى 30% بحلول عام 2025؟ أجاب 62% بالموافقة.
- كيف سينتهي مستوى سعر خام البرنت عام 2016؟ حوالي 81% اختاروا بين 40 و50 دولار للبرميل، بينما وقع اختيار 13% على 30 دولار للبرميل، و7% فقط اختاروا 60 دولار للبرميل.

- متى سيصل سعر خام برنت الى مستوى الـ 100 دولار؟ أجاب 46% بـ "لن يحدث"، بينما وقع اختيار 42% على عام 2025، وتوقع 12% أن يحدث ذلك بحلول عام 2018.

\*\*\*

ومن جهته قال أشرف الأنصاري رئيس قطاع الاستثمار بشركة إكسانت، أن المناظرة تتعقد في توقيت مثالي بالتزامن من موجة ارتفاع أسعار السلع منذ بداية العام الجاري، بما في ذلك ارتفاع سعر الحديد والزنك بنسبة 20% و40% على التوالي في حين تراجعت أسعار البترول بنسبة 10%. وأشار الأنصاري إلى تراجع أداء أسهم الإقليمية مقارنةً بغيرها من الأسواق المالية المتطورة منها والناشئة على حد سواء.

وتكمن المشكلة الأساسية وفقاً للأنصاري في أن مقارنة الدورة الاستثمارية الممتدة بين عامي 2007/2002 (قبل الأزمة المالية العالمية) بتلك الممتدة بين عامي 2014/2009 (بعد الأزمة) ستبرز ارتفاع مساهمة قطاع الطاقة بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في دول مجلس التعاون الخليجي، مصحوباً بالزيادة الملحوظة في حصة الأسواق الخليجية من تدفقات الاستثمار الأجنبي والمنح وودائع البنوك المركزية في مصر والمغرب وتونس، وهو ما يعني أن العائدات النفطية اكتسبت أهمية جديدة خلال المرحلة الأخيرة، وبالتالي يصعب تصور كيفية تحول أسواق المنطقة إلى زيادة التنوع الاقتصادي ولا سيما في ظل التقدم الملحوظ في طرأ على آليات وتقنيات إنتاج النفط.

وأضاف الأنصاري أن تقنيات استخراج الغاز والنفط الصخري هي أقرب للعملية الصناعية من أنشطة الاستكشاف والإنتاج التقليدية، كما أن هذه التقنيات تنسم بسرعة الدورة الإنتاجية وانخفاض التكلفة الاستثمارية وبالتالي من المتوقع أن تساهم في الحد من تقلبات سوق النفط ولكن دون زيادة في الأسعار على المدى المنظور.

وتابع أن أسهم الشرق الأوسط وشمال أفريقيا كانت تتداول بتقييمات أعلى نسبياً من الأسواق الغربية والأسواق الناشئة بصفة عامة نظراً لارتفاع هوامش الربح، وهذا الأمر طرأ عليه تغيرات جذرية خلال المرحلة الأخيرة إذ أن هوامش الربح لم تتعافى بعد عام 2009 نتيجة تباطؤ اقتصادات شمال أفريقيا واحتدام المنافسة بين مشروعات التجزئة وانخفاض صافي هامش الفائدة للبنوك نظراً لانخفاض معدل الفائدة بصفة عامة، فضلاً عن أن سوق العقارات السياحية في دبي وغيرها واجه منافسة ضارية من اليونان وإسبانيا وغيرها وبالتالي انخفضت أسعار تلك العقارات مقارنة بفترة 3-4 سنوات ماضية.

وختاماً نصح ملوكا مديري صناديق الاستثمار بدراسة الفرص في قطاعات التعليم والرعاية الصحية وغيرها من القطاعات المستقلة التي تسمح بالتمركز في مواضع الفجوة بين العرض والطلب، وأكد أن هناك فرصاً جذابة لتعظيم القيمة في قطاع الطاقة شريطة التمعن في دراسة مؤشرات أداء الشركات ذات التقييمات الجذابة.

\*\*\*

- كيف ستخفف أرباح أسهم الشرق الأوسط خلال العام الجاري؟ توقع 43% أن تنخفض "10% إلى 20%"، في حين وقع اختيار 40% على "حتى 10%".
- متى ستضم السعودية الى مؤشر MSCI EM للأسواق الناشئة؟ وقع اختيار الأغلبية على عام 2018، بينما توقع 20% أن يحدث ذلك خلال العام القادم.
- ما هي أكثر دولة ستزداد بها نسبة القروض المعدومة؟ اختار 38% دولة السعودية في حين وقع اختيار 34% على مصر.
- ما هو القطاع الذي سيقدم أفضل أداء ببورصات المنطقة خلال العام الجاري؟ فضل المشاركون قطاعي الرعاية الصحية والسلع الاستهلاكية على قطاعات الاتصالات والبتروكيماويات والبنوك.
- أي من أسواق الشرق الأوسط سيدر أفضل عائد ربحي خلال الأعوام الثلاثة المقبلة؟ اختار 43% من المشاركين "الإمارات" بينما اختار 31% "مصر"، وتلتهم "السعودية" و"قطر" و"أخرى".

وكان السؤال الأخير: هل تستطيع اقتصادات الشرق الأوسط الهروب من دائرة صعود وهبوط أسعار النفط؟ حيث انقسمت الأصوات بالتساوي بين بـ "نعم" و "لا".