



أسهم الإمارات: هل إرتفاع الربع الأول مجرد سراب؟



أعد التقرير من قبل ضمان للإستثمار، يونيو ٢٠١٢



ضمان للإستثمار ش.م.خ.

ص.ب. 9436

مكتب ٦٠٠، الطابق السادس

مركز دبي التجاري العالمي

شارع الشيخ زايد

دبي، الإمارات العربية المتحدة

تلفون : +971 4 332 4140

فاكس : +971 4 332 4240

إدارة الأصول : +971 4 408 0333

البريد الإلكتروني : assets@daman.ae

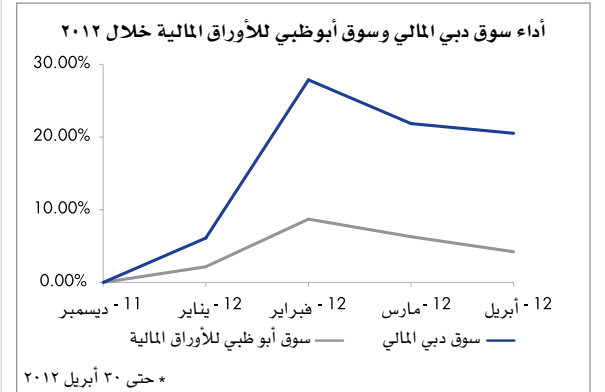
لمزيد من المعلومات يرجى زيارة موقعنا

www.daman.ae

إخلاء المسؤولية عن الضمانات وتحديد المسؤولية: لا تتقدم شركة ضمان للاستثمار او اي من شركات المجموعة «ضمان» بأية شروط أو إقرارات أو ضمانات أو نصائح محاسبية أو قانونية أو مهنية أو أية بنود أخرى سواء كانت صريحة أو ضمنية بهذا التقرير أو أية معلومات أو مواد واردة فيه كما يقدم هذا التقرير للأغراض التعليمية والإعلامية فقط. وتستند أية معلومات أو بيانات على التوقعات الحالية والتقديرية حول الأوضاع الاقتصادية العالمية والأوضاع الاقتصادية في الأسواق الرئيسية لمجموعة ضمان والشركات التابعة لها. هذه التوقعات والتقديرية بشكل عام يمكن التعرف عليها من التصريحات التي تحتوي على أعمال مثل «توقع»، «يعتقد»، «تقديرية» أو تعبيرات مماثلة. كما ان النتائج الفعلية قد تختلف اختلافاً جوهرياً عن تلك التوقعات وتشمل ظروف السوق الاقتصادية في المناطق الجغرافية والصناعات في الأسواق الرئيسية لمجموعة ضمان والشركات التابعة لها الحالية والمستقبلية، وأسعار النفط، والتغيرات في الأنظمة الحكومية، ومعدلات الفوائد، والتقلبات في أسعار صرف العملات وغيرها من العوامل كما سبق وناقشناها من وقت لآخر. على الرغم من ان ضمان للاستثمار استخدمت أفضل الجهود المبذولة في إعداد هذا التقرير واستندت الى التوقعات والمعلومات الواردة في هذا التقرير بناء على افتراضات معقولة في الوقت الذي قدمت فيه، فإنه لا يمكن أن تعطي أي ضمانات لتحقيق هذه التوقعات، او فيما يتعلق بدقة أو موثوقية أو اكتمال المعلومات الواردة في هذا التقرير لا تخضع أي من شركة ضمان للاستثمار او اي من شركات المجموعة «ضمان» أو أي من مديريها أو مسؤوليها أو موظفيها للمساءلة أو تتحمل مسؤولية أية خسائر أو التزامات أو أضرار أو تكاليف أو نفقات قد تتحملها أنت أو أي شخص آخر ينتج عن استخدام المعلومات الواردة في التقرير.

توقعات السوق الإماراتي

عقب الصعود القوي الذي شهده سوق الأسهم الإماراتي خلال الربع الأول من هذا العام، جاء الربع الثاني من العام بأدائه الضعيف ليثير تساؤلات المستثمرين حول قدرة هذا الاتجاه الصعودي على الاستمرار. لم يكن أداء السوق القوي خلال الربع الأول من العام متوقعاً من جانب كثيرين من محليي السوق والمتكهنين باتجاهاته، فراح الكثير منهم يراهن على انعكاس هذا الصعود خلال النصف الثاني.



المصدر: بلومبرغ وضمان للاستثمار

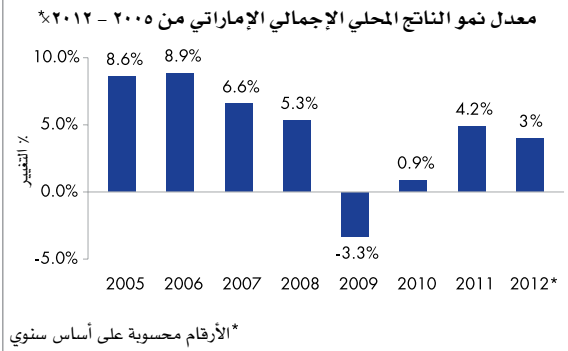
تكرار سيناريوهات سابقة

تمثلت المخاوف الرئيسية التي استولت على المستثمرين فيما إذا كنا بصدد تكرار سيناريو سابق شهدت فيه الأسواق حالة من النشاط خلال النصف الأول من العام الماضي، التي ما لبثت أن تخلت في إثره عن المكاسب المحققة لتنتهي العام بتكبد لخسائر كبيرة. وسوف نتناول هذه المسألة البالغة الأهمية ونحاول استعراض العوامل الرئيسية المؤثرة في الأسواق وإرساء بعض الأسس وإبداء بعض الآراء بشأن ما إذا كانت الأسواق ما تزال تتمتع بزخم الصعود الذي يتيح لها إنهاء العام على تحقيق مكاسب، أم أنه -على النقيض من ذلك- سوف يثبت للمرة الثانية نجاح الفرضية في عالم الاستثمار التي تقول: "في شهر مايو، بع وأخرج..."

توقعات تواصل تحسُّن الاقتصاد الكلي

للقوف على التقدم الذي حققه الاقتصاد الإماراتي، ينبغي لنا الحكم على أدائه مقارنة بالسنوات العجاف ٢٠٠٩ و٢٠١٠ اللتين تأثر فيهما بأزمة الائتمان العالمية التي رزح فيها القطاع المصرفي تحديداً تحت ضغوط رهيبية (المزيد بشأن لاحقاً). ومنذ ذلك الحين، نجح الاقتصاد في التعافي بدرجة كبيرة، وإن كان قد حقق معدلات أقل من النمو. وفي هذا العام، توقع وزير الاقتصاد الإماراتي أن يتراوح معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حوالي ٣٪ لعام ٢٠١٢ والذي هو أكثر تفاؤلاً قليلاً من توقعات صندوق النقد الدولي وقدره ٢,٣٪ لعام ٢٠١٢.

صعود قوي خلال الربع الأول من العام

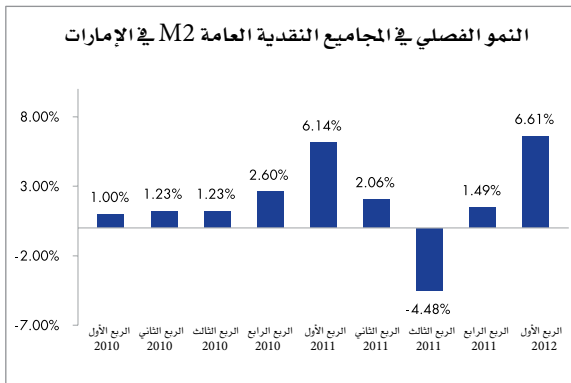


*الأرقام محسوبة على أساس سنوي

المصدر: بلومبرغ، ضمان للاستثمار

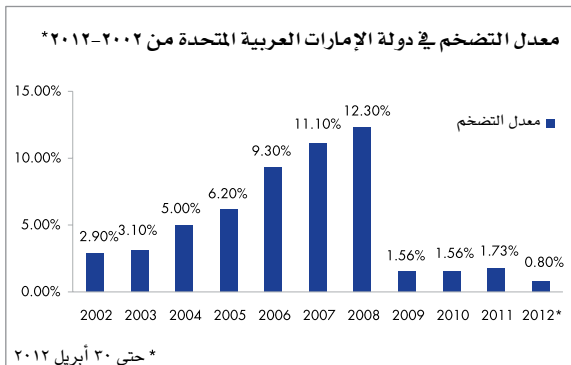
القاعدة النقدية

استمر التحسن في المعروض النقدي بحسب ما تشير إليه أرقام المجاميع النقدية العامة؛ ففي الربع الأول من العام، حقق المعروض النقدي M2 أقوى نمو فصلي له منذ عام ٢٠١٠.



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

ولكن في ظل الوزن النسبي الكبير لقطاع الإسكان في سلة حساب مؤشر الأسعار الاستهلاكية (الذي يمثل ٢٨٪ في أبوظبي و٤٣,٧٪ في دبي)، الذي يظل مرتفعاً، فإن التكهّنات تشير إلى استمرار الاعتدال في معدل التضخم.



*حتى ٢٠ أبريل ٢٠١٢

المصدر: بلومبرغ

تظل مؤشرات الاقتصاد الكلي جيدة

القطاع المصرفي

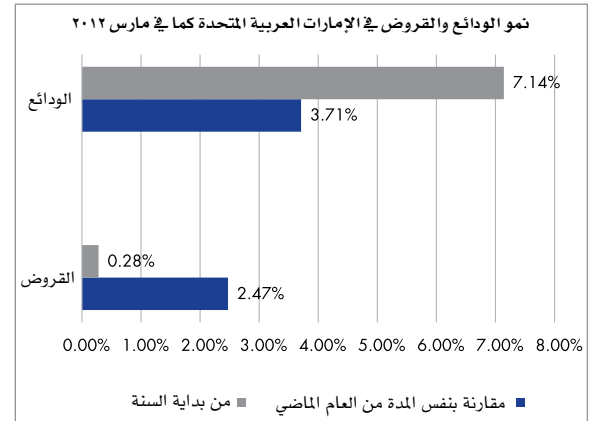
كان القطاع المصرفي من أكبر المتضررين بالأزمة المالية وهو ما ظهر في صورة نمو بأرقام فردية ضعيفة في أرقامها الإجمالية في عام ٢٠٠٩ وما تلاه مقارنة بمعدلات النمو الكبيرة القوية المحققة في أعوام ما قبل الأزمة. غير أن المنحنى الذي سلكه معدل نمو هذه الإجماليات قد تسارع بصورة ملحوظة في عام ٢٠١١.

تطور إجماليات البنك

الأرقام بـمليون الدولار الأمريكي	2011	2010	2009	2008	2007	2006
إجمالي الأصول	455,521	437,195	413,642	396,515	327,375	234,057
نسبة النمو السنوي في الأصول	4.19%	5.69%	4.32%	21.12%	39.87%	34.64%
إجمالي الودائع	291,075	285,800	267,550	251,191	194,968	141,268
نسبة النمو السنوي في الودائع	1.85%	6.82%	6.51%	28.84%	38.01%	26.64%
إجمالي قروض وسلفيات البنك	291,429	280,817	277,114	270,579	185,138	137,857
نسبة النمو السنوي في قروض وسلفيات البنك	3.78%	1.34%	2.42%	46.15%	34.30%	35.98%

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

من الإحصائيات المهمة التي ينبغي متابعتها عن كثب خلال الفترة المقبلة معدل نمو القروض من بداية العام وحتى تاريخه؛ وهو المعدل الذي يحقق الآن بالكاد نتيجة إيجابية رغم النمو القوي في سعر الودائع، الأمر الذي يشير إلى أن البنوك ما تزال في مرحلة استعادة توازنها.



المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

السيولة هي الأساس

شهد سوق الإمارات زيادة كبيرة في قيم التداول خلال العام الجاري؛ فيحسب قيمة التداول السنوية بناءً على قيمة التداول حتى نهاية مارس ٢٠١٢، فإننا نحصل على قيمة تقارب تداولات عام ٢٠١٠. وإذا نجحت الأسواق في الحفاظ على وتيرة النمو الحالية، فإن هذا سيعني تحقيق الزيادة السنوية الأكبر في مؤشر سوق دبي المالي منذ ٢٠٠٧ والزيادة السنوية الأكبر في سوق أبوظبي للأوراق المالية منذ ٢٠٠٨.

قيمة التداول بالسنوات (الأرقام بـمليار الدرهم الإماراتي)

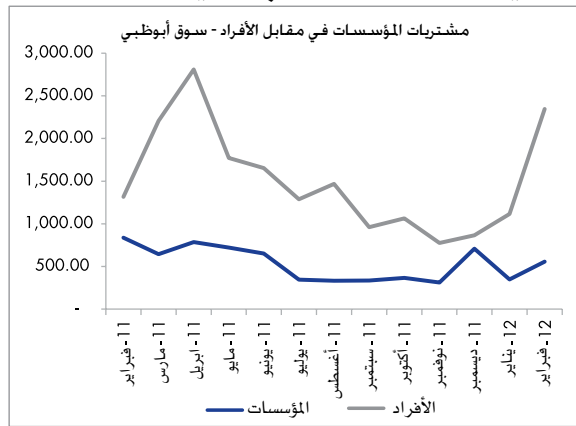
التاريخ	سوق أبوظبي	مقارنة بنفس المدة من العام الماضي	سوق دبي	مقارنة بنفس المدة من العام الماضي
2006	70.60	-32.57%	347.98	-14.10%
2007	175.34	148.36%	379.41	9.03%
2008	232.16	32.40%	305.20	-19.56%
2009	70.17	-69.78%	173.51	-43.15%
2010	34.58	-50.72%	69.66	-59.85%
2011	24.86	-28.10%	32.09	-53.94%
2012 *	29.08	16.97%	81.92	155.29%

* الأرقام على مستوى السنة محسوبة على أساس القيمة المتداولة من يناير وحتى مارس ٢٠١٢

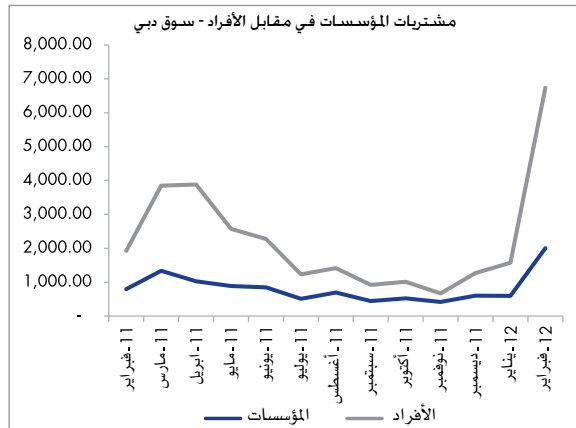
المصدر: سوق دبي المالي وسوق أبوظبي للأوراق المالية وضمن للاستثمار

دعونا الآن نحص مصدر هذه السيولة المتزايدة.

مشتريات المؤسسات مقارنة بمشتريات الأفراد



المصدر: الموقع الإلكتروني لسوق أبوظبي للأوراق المالية



المصدر: الموقع الإلكتروني لسوق دبي المالي

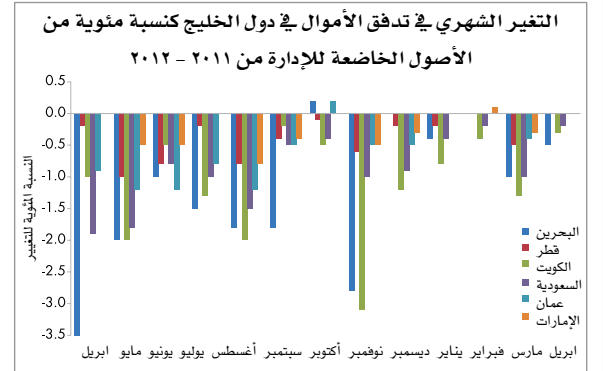
المخططات السابقة توضح حقيقة أن نشاط المستثمرين الأفراد قد تجاوز نشاط المؤسسات بـ٣,٤ أضعاف وفقاً لمؤشر سوق دبي المالي بينما بلغت هذه النسبة ٤,٢ أضعاف بحسب مؤشر سوق أبوظبي للأوراق المالية، وهذه في حد ذاتها ملحوظة بالغة الأهمية؛ حيث إن شق الأفراد يميل إلى التقلب الشديد بطبيعته.

وإذا نظرنا إلى الأمر بصورة أكثر عمقاً، فنسجد أن شق المؤسسات لم يستمد من الصعود الحالي في الأسواق؛ فعلى مدار المدة السابقة -بإستثناء فبراير ٢٠١٢- واصلت صناديق الاستثمار الإماراتية نزيه الأصول.

ما تزال
مشتريات الأفراد
هي السائدة

الصناديق
الاستثمارية
تواصل تقليص
الأصول الموجودة
تحت إدارتها

تدفق الأموال داخل دول مجلس التعاون الخليجي كنسبة من الأصول الخاضعة للإدارة



أيهما أولاً

يصبح السؤال إذاً "ما الذي يشجع المؤسسات على العودة لتحتل مكانتها المعتادة في السوق؟" من عوامل التحفيز في الأجل القصير قيام مؤسسة MSCI بالإعلان عن حصول دولة الإمارات على تصنيف سوق ناشئ صعوداً من تصنيفها الحالي سوقاً حدودية.

فحص مؤسسة MSCI

كثيرون كانوا قد كتبوا عن احتمال أن تُقدِّم MSCI على إعادة تصنيف سوقي الإمارات وقطر من أسواق حدودية إلى أسواق ناشئة، ولكننا عند هذا النقطة نشعر بأنه يجدر بنا استعراض أهم معايير هذه الترقية.

المعايير الكمية للاختيار: الجدول الآتي يلخص معايير الاختيار والأسهم التي نجحت في اجتيازها حتى نهاية شهر أبريل.

شركات المؤشرات الإماراتية التي تم فحصها طبقاً لمعايير الأسواق الناشئة

معايير MSCI	إذا كانت نسبة قيمة التداول على أساس سنوي > 15%			نسبة قيمة التداول على أساس سنوي (القيمة / رأس المال السوقي المعدل بالأشهر الحر)	قيمة التداول خلال ١٢ شهراً			نسبة الأسهم الحرة	الرمز	
	إذا كان رأس المال السوقي المعدل بالأشهر الحر < 433 مليون دولار أمريكي	إذا كان رأس المال السوقي < 816 مليون دولار أمريكي	إذا كانت نسبة قيمة التداول على أساس سنوي > 15%		رأس المال السوقي المعدل بالأشهر الحر (رأس المال السوقي × نسبة الأسهم الحرة)	رأس المال السوقي	نسبة الأسهم الحرة			
PASS	PASS	PASS	PASS	49 815.04%	3,511	431	2,115	20.37%	DFM	
PASS	PASS	PASS	PASS	100	28.20%	503	1,785	9,130	19.55%	DPW
PASS	PASS	PASS	PASS	49 316.32%	10,608	3,353	4,876	68.78%	EMAAR	
PASS	PASS	PASS	PASS	25	27.38%	1,665	6,082	7,245	83.95%	FGB

المصدر: بلومبرغ وضمان للاستثمار

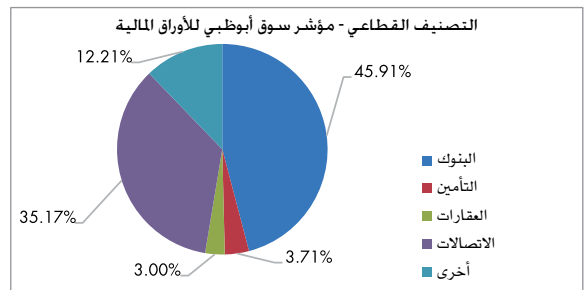
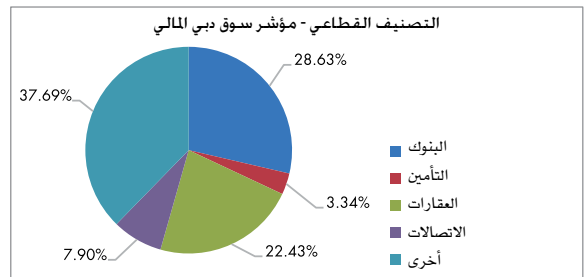
ووفقاً للقواعد، ينبغي أن تجتاز ٣ أسهم على الأقل الحد الأدنى من معايير رأس المال السوقي والسيولة للأسواق الناشئة، ويشير الجدول البياني السابق إلى أن عدد هذه الأسهم يبلغ الآن أربعة أسهم، ونحن نأمل في أن نشهد زيادة كبيرة في عدد الأوراق المالية التي تتجح في اجتياز هذه المعايير.

غير أن المشكلة الرئيسية التي تذكرها مؤسسة MSCI فيما يتعلق بالترقية تتمثل في الشق الكمي للمعايير وتحديداً في ردود الفعل حول تسوية الدفع مقابل التسليم DvP المستخدم في التسويات؛ حيث تكمن مخاوف كبيرة بشأن إمكانية قيام الوسيط ببيع الصفقات التي تُنفذ خطأ دون موافقة العميل، وهي المشكلة التي لم تُحل حتى الآن.

تأثير الترقية المحتملة

في حال ارتقاء دولة الإمارات، فسوف يصبح وزنها النسبي في المؤشر ٠,١٤٧٪ وهو ما يعادل ٤٢٠ مليون دولار أمريكي من الأموال متوقعة التدفق إلى دولة الإمارات. وفي ضوء المتوسط اليومي لقيمة التداول في أسواق الإمارات في شهر أبريل الذي يبلغ ٣٥٢,٦ مليون درهم أو نحو ٩٦ مليون دولار أمريكي، فإن هذه القيمة تعادل قيمة التداول لـ ٤,٤ أيام؛ ومن ثم، لن يكون لإعادة التقييم المحتملة للوزن النسبي إلا تأثير محفز قصير الأجل على أفضل تقدير وغير كافٍ لوضع الإمارات على مسار صعودي مستدام.

ضخالة السوق



لطالما اتسم السوق الإماراتي بالضخالة والتركز الشديد في قطاع العقارات (الذي يشكل ٢٢,٤٣٪ من قيمة مؤشر سوق دبي المالي و ٣,٧١٪ من قيمة مؤشر سوق أبوظبي للأوراق المالية)..... وقطاع الخدمات المصرفية (الذي يشكل ٢٨,٦٣٪

التحفيز القصير الأجل الذي تولده MSCI

الافتقار إلى سوق عميق

نتائج الربع الأول من عام ٢٠١٢

سوق أبوظبي للأوراق المالية

القطاع	"صافي أرباح/ خسائر الربع الأول من عام ٢٠١٢ (بالمليون)"	نسبة التغير الفصلي	نسبة التغير السنوي
البنوك	4,413	33%	14%
التأمين	163	185%	-15%
العقارات	609	114%	110%
الاتصالات	2,543	90%	4%
أخرى	1,270	286%	65%
المجموع الكلي	8,997	69%	16%

المصدر: بلومبرغ

مؤشر سوق دبي المالي

القطاع	"صافي أرباح/ خسائر الربع الأول من عام ٢٠١٢ (بالمليون)"	نسبة التغير الفصلي	نسبة التغير السنوي
البنوك	1,419	196%	-34%
التأمين	155	288%	19%
العقارات	637	0%	20%
الاتصالات	333	-24%	62%
أخرى	465	107%	44%
المجموع الكلي	3,010	65%	-10%

المصدر: بلومبرغ

مفاجأة توزيعات الأرباح

من التطورات الإيجابية التي وقعت مؤخراً إعادة تركيز الشركات الإماراتية على توزيع أرباح، خاصة البنوك الإماراتية التي فاجئت للأسواق بتوزيعاتها رغم أن المتشائمين قد يقولون أن هذا يُعزى إلى رؤوس الأموال الفائضة بسبب انخفاض التوقعات بشأن النمو. كما ساهمت الشركات العقارية أيضاً في الأرباح الموزعة. إن عائد التوزيعات الجذاب (انظر القسم بعنوان توزيع الأصول)، من شأنه أن يجذب فئة من المستثمرين المتعطشة إلى الأرباح إلى دخول السوق.

سوق أبوظبي للأوراق المالية

الرمز	الأرباح الموزعة	صافي الدخل في ٢٠١١	نسبة التوزيع
ETISALAT	4,744	5,839	81.24%
NBAD	861	3,708	23.22%
FGB	1,500	3,707	40.46%
ADCB	1,119	3,026	36.99%
TAQA	607	744	81.54%
	8,830	17,024	51.87%

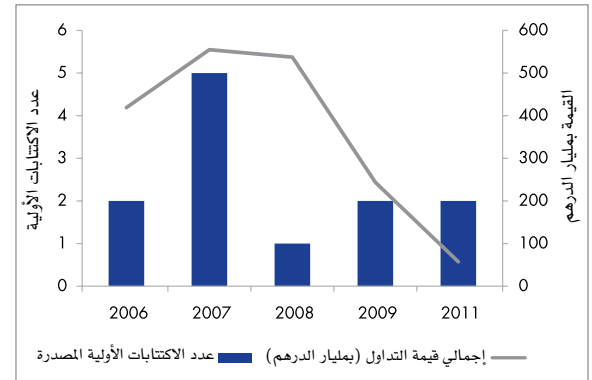
المصدر: بلومبرغ

من قيمة مؤشر سوق دبي المالي و٤٥,٩١٪ من قيمة مؤشر سوق أبوظبي للأوراق المالية؛ ومن ثم، فإن أي سيولة جديدة تضخ في السوق سوف تنجذب حتماً نحو هذين القطاعين في غياب عمليات طرح جديدة للاكتتاب العام ولن يكون لها تأثير إيجابي مستدام على السوق بصفة عامة.

هل تشهد الأسواق عودة عمليات الطرح للاكتتاب العام؟

ظلت الندرة السمة المميزة لنشاط عمليات الطرح للاكتتاب العام في سوق دبي، فكانت آخر تلك العمليات عملية دريك أند سكل التي حدثت في تاريخ ١٦ مارس ٢٠٠٩. أما سوق أبوظبي، فكان قد أظهر نشاطاً في الفترة الأخيرة بعملية بيت التأمين التي تمت بتاريخ ٢٠ يونيو ٢٠١١.

وحتى نستطيع بلوغ قمة سوق الاكتتابات الأولية بمستوياتها التي شهدتها في عام ٢٠٠٧، نحتاج إلى زيادة القيمة السوقية المتداولة بعشرة أضعاف قيمتها الحالية، ولكن تحقيق اكتتابين أوليين في السنة سوف يكون هدفاً أكثر واقعية.



المصدر: بلومبرغ

وحتى يمكننا الهروب من حالة الجمود التي يجتازها سوق الاكتتابات الأولية، فإنه يتعين على الحكومة أن تضطلع مرة أخرى بدورها التقليدي بإدراج الشركات الحكومية الرئيسية فيه؛ الأمر الذي يحفز نشاط السوق الأولي. وكانت آخر عملية إدراج كبرى قامت بها الدولة حدثت في عام ٢٠٠٧ تحديداً لشركتي سوق دبي المالي وموانئ دبي العالمية.

زخم الأرباح

أظهرت الأسهم الإماراتية صعوداً قوياً في الأرباح خلال الربع الأول من عام ٢٠١٢ وتشير التكهّنات إلى أن الربع الثاني سوف يكون مرتفعاً أيضاً وهو ما سيدعم أداء سوق الأسهم.

عملية اكتتاب أولي سنوياً

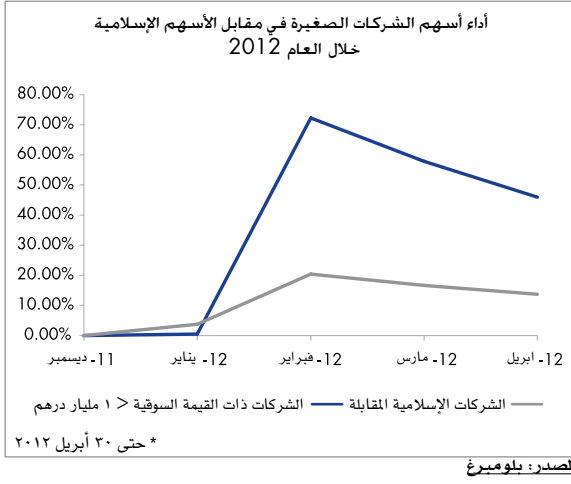
نتائج قوية خلال الربع الأول من عام ٢٠١٢

تظل ارتفاعات الأسعار جاذبة

ما تزال نسبة
السعر إلى الأرباح
أدنى من المتوسط
البعيد الأجل

التداول في الأسهم الإسلامية

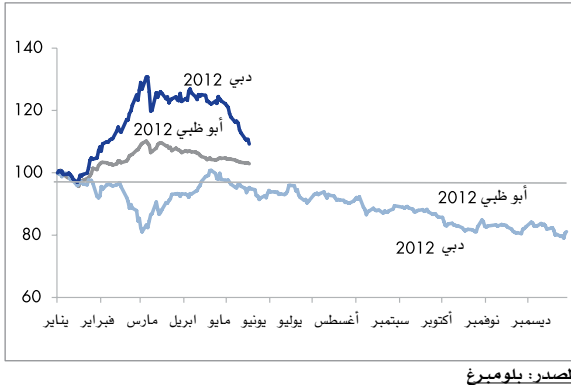
إن هيمنة تعاملات الأفراد المشار إليها آنفاً في السوق تعني أن أسهم الشركات الصغيرة والمتوسطة قد تفوقت تفوقاً ملحوظاً في أدائها عن نظيراتها الضخمة والإسلامية. أما الشركات الإسلامية الأصغر حجماً فقد ارتفعت خلال الربع الأول من العام، ومن الأمثلة على ذلك شركة تمويل، ولكن المدعش أن الشركات المقابلة الأكبر حجماً مثل اتصالات وبنك دبي الإسلامي قد تراجعت كثيراً ودفعت أداء الأسهم الإسلامية نحو التراجع مقارنة بأسهم الشركات الصغيرة. كما كان الحال مع حركات الصعود السابقة التي تدعمها تعاملات الأفراد، استحوذت الأسهم ذات الأسس الأكثر تحدياً على أكبر قدر من نشاط التداول والأداء السعري التالي.



في ظل تراجع أداء أسهم الشركات الإسلامية/الكبيرة، نتوقع أن تؤدي عملية التقييم إلى إضافة زخماً أكثر إلى هذا الاتجاه الصعودي. ومن المرجح أن تؤدي الأحداث السابقة لقرار مؤسسة MSCI المزمع اتخاذه في نهاية شهر يونيو فضلاً عن موسم إعلان نتائج الشركات في شهر يوليو إلى دعم قرار إعادة التصنيف. ولكن من غير المحتمل أن يتجاوز الأداء خلال هذا الارتقاع الأداء الذي شهدناه بالفعل خلال العام الجاري، ولكننا سوف نوصي بالشراء مع أي تراجع أني للأسعار.

إعادة تقييم
أسهم الشركات
الإسلامية
والضخمة

هل سنبيع في شهر مايو ونخرج؟



مؤشر سوق دبي المالي

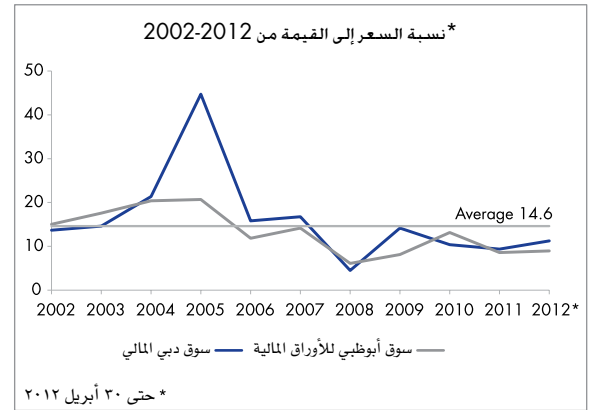
الرمز	الأرباح الموزعة	صافي الدخل في 2011	نسبة التوزيع
EMAAR	609	1,794	33.96%
DIB	475	1,010	46.99%
ARTC	75	261	28.69%
DU	686	1,098	62.47%
ENBD	1,112	2,531	43.92%
ARMX	73	212	34.61%
	3,029	6,904	43.87%

المصدر: بلومبرغ

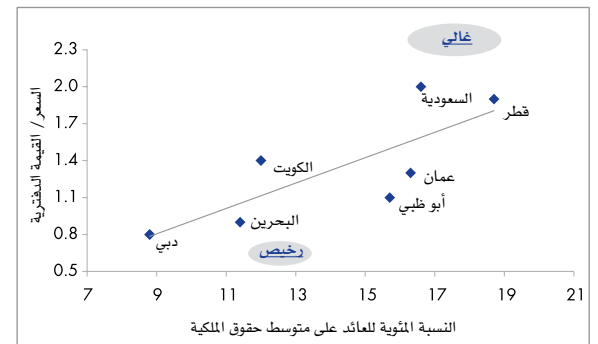
التقييمات

رغم ما أشرنا إليه آنفاً من ارتفاعات قوية في أسعار الأسهم، فإنها تظل جاذبة من منظور النسبة التاريخية للسعر إلى الأرباح ومن منظور السعر إلى القيمة الدفترية في مقابل العائد على متوسط حقوق الملكية.

النسبة المتحركة للسعر إلى الأرباح من 2002 إلى 2012



نسبة السعر إلى القيمة الدفترية في مقابل العائد على متوسط حقوق الملكية في السوقين



إذا نظرنا إلى المخطط البياني الوارد أعلاه، سنجد أن دبي ما تزال تمثل أرخص سوق من بين أسواق دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي إذا ما قورنت على أساس مؤشر السعر إلى القيمة الدفترية؛ ومن ثم، يظل الجدول دائر بشأن قدرة مسألة ارتفاع القيمة في سوق دبي على تحقيق ارتفاعات أخرى.

ما تزال الأسهم العادية الأفضل

توزيع الأصول

تستمر الأسهم في تقديم عوائد أفضل معدلة للمخاطر.

العائد المعدل بالتضخم	العائد	الاستثمار
0.45%	1.25%	وديعة بأجل ١٢ شهراً
8.10%	8.90%	عائد أرباح أسهم عادية - المؤشر العام لسوق دبي المالي
10.37%	11.17%	عائد أرباح أسهم عادية - مؤشر سوق أبوظبي للأوراق المالية
5.30%	6.10%	عائد توزيعات أرباح - المؤشر العام لسوق دبي المالي
3.00%	3.80%	عائد توزيعات أرباح - مؤشر سوق أبوظبي للأوراق المالية
3.11%	3.91%	عائد السندات - دبي
0.01%	0.81%	عائد السندات - أبوظبي

المصدر: بلومبرغ وضمان للاستثمار

في ضوء الارتفاع الحالي لنسب الأرباح الموزعة في كلا سوقي الأوراق المالية بالإمارات، والإنخفاض النسبي في عوائد الودائع والسندات، يظل اتجاهنا الإستراتيجي والتكتيكي مركز على الأسهم، وسوف ندخل السوق مشترين مع فترات تراجع الأسعار.

الخلاصة

هل كان الصعود الذي شهده الربع الأول من العام سراًباً؟

العوامل المؤثرة	إيجابي	سلبي	غير واضح
نشاط المؤسسات في مقابل نشاط الأفراد	☺		☹
توزيعات الأرباح	☺		
تدفقات الأموال من المؤسسات		☹	
الجدول حول الترقية المزمع أن تقوم بها MSCI	☺		
ضعف نشاط الاكتتاب الأولي		☹	
أداء الربع الأول من عام ٢٠١٢	☺		
أداء قوي من جانب الشركات الصغيرة		☹	
ضعف أداء الأسهم الإسلامية في الربع الأول من عام ٢٠١٢	☺		
بيئة الاقتصاد الكلي بصفة عامة	☺		
التباطؤ	☺		
توزيع الأصول	☺		

المصدر: ضمان للاستثمار

في حالة حققت العوامل السبعة من الأحد عشر عاملاً المذكورة آنفاً نتائج إيجابية، فإن هذا سيدفعنا إلى الاعتقاد بأن الأسواق سوف تنهي هذا العام على تحقيق مكاسب وذلك رغم أن غالبية مكاسب العام ربما تكون قد تحققت بالفعل في الأشهر الأولى من العام.

ومن ثم، نستنتج أن الارتفاع لم يكن سراًباً ولكنه من ناحية أخرى يحتاج إلى تحقيق كثيراً من المؤشرات الإيجابية حتى يمكن أن تكون إستمرارية تصاعد الأسواق مستدامة.

ثمة مخاوف بين المستثمرين من أن يثبت للمرة الثانية في هذا العام نجاح مقولة "في شهر مايو، بع واخرج"؛ وتتضاعف هذه المخاوف عندما ننظر إليها من منظور تاريخي؛ حيث إن هذه الإستراتيجية كانت قد أثبتت نجاحها منذ عام ٢٠٠٨ في سوق دبي المالي وفي ٢٠٠٧ في سوق أبوظبي للأوراق المالية.

سوق دبي المالي

السنة	قبل مايو		بعد مايو	
	٣ أشهر	٦ أشهر	٣ أشهر	٦ أشهر
2007	-6.81%	-15.58%	-4.93%	19.63%
2008	3.55%	8.77%	-16.12%	-65.40%
2009	7.95%	-45.43%	1.93%	3.32%
2010	7.09%	-16.21%	-6.07%	5.65%
2011	5.48%	-8.61%	-4.33%	-11.60%
2012*	11.69%	17.42%	?	

المصدر: بلومبرغ

سوق أبوظبي للأوراق المالية

السنة	قبل مايو		بعد مايو	
	٣ أشهر	٦ أشهر	٣ أشهر	٦ أشهر
2007	3.26%	-9.25%	-3.93%	16.37%
2008	9.96%	15.74%	-12.40%	-44.90%
2009	13.48%	-24.05%	8.13%	-0.42%
2010	4.21%	-4.90%	-4.06%	4.83%
2011	3.52%	-4.01%	-0.88%	-7.36%
2012*	1.57%	0.34%	?	

المصدر: بلومبرغ

* حتى ١ مايو ٢٠١٢

وتشير البيانات إلى وجود نمط مستدام من الأداء الإيجابي للسوق في الأشهر الثلاثة الأولى، أعقبها فترات من التراجع الملحوظ.

فما هي العوامل الموجودة حالياً التي سوف تؤدي إلى اختلاف الحال في هذا الموسم؟

الأسهم العادية مهياة لاختتام العام على تحقيق أرباح