

اسم المصدر :

الاقتصادية

التاريخ: 2008-11-30

رقم العدد: 5529

رقم الصفحة: 6

مسلسل: 27

رقم القصة: 1

محللون اقتصاديون وماليون يؤكدون أهمية الدور المؤسساتي والشفافية في السوق المحلية

توصيات بلدي خول صناديق استثمارية متخصصة في الأسهم السعودية



الضحيان:

تصريح الملك

عبد الله دعم جلي

للسوق المحلية

المستثمر الصغير في إعطائه نوعاً من أنواع الحوافز لكي تضمنحل تلك المضاربات الهوجاء.

وحدث المحلل الاقتصادي الحكومة على المسارعة باستحداث صناديق متخصصة بقرار ملكي للاستثمار في السوق المحلية. "ولسنا أول من فعل ذلك. لقد قام عديد من الدول بذلك إقليمياً مثل الكويت وعمان، وخارجياً مثل الولايات المتحدة وبريطانيا وألمانيا، مشيراً إلى أن الاقتصاد السعودي قوي ولا تقليس ولا ديون... وإذا نظرت إلى قطاعات الإقراض لدى البنوك السعودية تجدها موزعة في معظم قطاعات الاقتصاد".

وأكد أهمية زرع الثقة لدى المستثمر الصغير: وأن الثقة "لن تأتي إلا بأن تثبت الحكومة سلامة موقف الشركات"، مشيراً إلى أنه تمت "حركات كبيرة من المستثمرين الكبار بعمليات التدوير (...)"

ومن مزايا تلك المحافظ رفع دخول محدودي الدخل على المستوى البعيد، واستمرارية استقرار السوق ورفع درجة الاستثمار لأن تصبح استثماراً مؤسساتياً ويكون هناك حد أدنى لمدة الاستثمار حتى لا يتم تصفية المراكز الاستثمارية في وقت قصير أو يتم تداول تلك المحافظ في السوق.. فمثلاً شركة المملكة تعتبر أكبر محافظة في السوق حيث إنها خليط من الشركات المحلية والعالمية. هذا سيفنذي الفكر الاستثماري للمواطنين والسوق.. لأن هذه الضمانات والاستثمارات يمكن دراستها.

ودعا الضحيان من يستثمر في هذه المحافظ "أن تكون تلك الأموال غير مستخدمة في الحاجة اليومية لكن في الادخار ونستطيع أن نرسم صورة مشتركة بفكرة الاستثمار المستدام وليس المضاربة الوقتية".

حبشي الشمري من الرياض

حدث محللون اقتصاديون وماليون الجهات المختصة باستحداث صناديق متخصصة في سوق الأسهم السعودية، لكنهم تباينوا في آليات عملها، وأكد أحدهم أن استحداثها سيسهم في موازنة تركيز السيولة لتتوزع بشكل أفضل في سوق الأسهم المحلية.

ويرى هشام تفاعحة رئيس بحوث الاستثمار والتحليل المالي في مجموعة بخيت المالية، أن من أهم التحديات التي تواجه السوق السعودية حالياً "شح السيولة الاستثمارية والتركيز على المضاربات اليومية مما يزيد من التقلبات السعرية التي تواجهها السوق".

أكد محمد الضحيان - كاتب اقتصادي - أهمية الإعلان عن دخول صناديق استثمارية حكومية متخصصة "وليس صناديق التأمينات الاجتماعية والتقاعد.. حيث إن أموالهم ليست خاصة بهم وهم مؤتمنون عليها"، وأنه من المتوقع تبعاً لذلك فإن مديري تلك المحافظ "لن يستثمروا إلا بناء على قواعد استثمارية سليمة".

وقال "إن تصريح خادم الحرمين الشريفين اليوم هو بمثابة الدعم السياسي للسوق وذلك بتبديد المخاوف من وضع الحكومة وصناديقها السيادية، ويشير الضحيان إلى أن "من سيتحمل مثل هذه المخاطر (الصناديق) المتخصصة المقترحة) هي الدولة، وليس غيرها"، وأن الدعم يتكون من شق سياسي ومالي. ومع هذا الدعم والتدخل السياسي (تصريح الملك عبد الله) أطالب بالإعلان عن وجود صناديق سيادية أو بالتضامن مع البنوك المحلية بصيغة أو بأخرى يمكن الرجوع إليها في المستقبل القريب من أجل رفع كفاءة السوق وكذلك عملية دعم

تفاعحة: تسهم في توزيع السيولة الاستثمارية بشكل أفضل في القطاعات



فدعق: اقتراح

إعادة النظر

في الصناديق

الحالية والتحول

إلى «توازن»



البراك: الصناديق الحالية مضاربة أو مرابحة.. أين متنوعة الخطر؟



وقال "كل ما نطلبه من الحكومة رفع الكفاءة الاستثمارية والفكر الاستثماري والمساعدة عن طريق وضع نوع من الضمانات أملاً في الحصول على الكيان الاستثماري الموحد، ومحاولة تخفيض الاعتماد على الاستثمار الخارجي، من خلال التمويل لزيادة عائد تمويل الوحدات في القطاع السكني والتجاري والسياحي كما في كثير من وسائل التنمية غير المحدودة".

وشدد على أهمية توحيد الجهود في استمرارية التنمية، وضع الأموال يكون بتشجيع البنوك على تكوين محافظ استثمارية أو أن يطلب من البنوك المشاركة في تلك المحافظ، وأن تقدم الحكومة ضمانات على تلك المحافظ.. مثلاً 20 في المائة من المحفظة تكون مضمونة من قبل الحكومة".

وطالب الضحايا الإداريين "في عديد من الشركات المساهمة أن يتكروا الأحداث كاملة"، لافتاً إلى أن تسليط الضوء على العوامل السلبية "ليس مقبولاً"، وأن الهدف... ذكر الحقيقة كاملة، لكي يبتى صاحب القرار قراره كاملاً واقتصادياً".

وصننا يضرب المحلل الاقتصادي المخضرم مثلاً بأن "هبوط (متوسط) أسعار البيولي إيثلين والبيولي برويلين إلى حدود 700 دولار للطن، لا يساعد... بل يكون هناك ضرر كبير لكثير من منتجي البتروكيماويات العمل في هذه الظروف".

ويشير على أن طن البيولي إيثلين يحتاج إلى حدود 70 إلى 100 برميل من النفط لإنتاج طن واحد منه. (بالنسبة للنقط الخفيف)، وأن تكلفة المدخلات تتجاوز تقريباً 500 دولار للطن "ناهيك عن التكاليف الأخرى، مثل الطاقة والنقل، بمعنى أن تكلفة الطن للبيولي إيثلين عند أسعار 50 دولاراً وأكثر لا يمكن تلك الشركات من المنافسة أو الإنتاج حتى... وأن كثيراً من منتجي المواد الأساسية سيخرجون من السوق...".

ويستيقظون السوق لأوتوك من الذين ينتجون من الغاز سواء من الميثان أو الإيثان، الذي تبلغ حصصهم في السوق العالمية نحو 8 في المائة فقط من الإنتاج وأكثر من 30 في المائة من التجارة العالمية. 92 في المائة من إنتاج المادتين عن طريق تكرير النفط، وتالياً ستصبح (تلك الشركات التي تعتمد على النفط) عاجزة عن

إنتاج تلك المواد وبيعها بأسعار تمكثها من المنافسة في السوق العالمية. كما أن عملية إغلاق تلك المصانع وإعادة فتحها مرة أخرى تحتاج إلى فترة زمنية غير قصيرة... علاوة على أنه يتيح لشركة مثل شركة ساينك أن تضح رسماً أعلى من مثيلاتها من الشركات التي تغلق عند الارتضاع. نظراً لثبات العرض والتزام الشركة بتوريد المواد لتلك الشركات التي ستستخدم تلك المنتجات ككثير... ويؤكد تركي فدعق نائب رئيس لجنة الأوراق المالية في الغرفة التجارية في جدة أهمية تركيز السياسة الاستثمارية للصناديق الحكومية المقترحة في سوق الأوراق المالية "بناء على المعايير الدولية"، وأن تقوم (تلك الصناديق) بالشراء عندما تنخفض الأسعار إلى أقل من القيم الحقيقية من وجهة النظر الحكومية".

ويؤكد عبد الله البراك محلل مالي وعضو جمعية المحاسبين السعودية أهمية تنويع الصناديق الاستثمارية في السوق. مشيراً إلى أن "الصناديق المتاحة الآن هي مضاربة أو مرابحة لكن لا نجد صناديق الدخل ذات التوزيعات التصديقية السنوية أو الصناديق المتنوعة المخاطر".

ويؤيد هشام فحاحة رئيس بحوث الاستثمار والتحليل المالي في مجموعة بحوث المالية بشدة دخول صناديق استثمارية حكومية متخصصة في السوق. ويضيف "بالأخص لموازنة تركيز السيولة في السوق لتتوزع بشكل أفضل بدلاً من احتكارها بواسطة الأفراد كما في الوقت الحالي". ويتوقع أنه "بمجرد الإعلان عن التنية في تأسيس أحد هذه الصناديق سيتمكن إيجاباً على السوق كون عديد من المستثمرين ينظرون إلى هذه الصناديق كعلاج لحالة التدنجات الحادة غير المحمودة في السوق (السعودية)".

ويذهب فحاحة إلى أن من أهم التحديات التي تواجه السوق السعودية حالياً، شح السيولة الاستثمارية والتركيز على المضاربات اليومية مما يزيد من تقلبات الأسعار التي تواجهها السوق. ويعتق أن تداولات الشهرين الأخيرين أظهرت من حدة التدنجات ما يستدعي ضرورة اتخاذ إجراءات تلحد من هذه الظاهرة وأحد هذه الإجراءات قد يكون من خلال وضع قيود على التسويات الائتمانية الممنوحة للمضاربة بالأسهم. وزيادة شفافية المعلومات المتاحة للمستثمرين بالكشف عن أكبر 5 عمليات شراء أو بيع يومية على كل سهم ضمن قائمة تحدث يومياً.

ويضيف أن حصة تداولات الأفراد من إجمالي قيمة التداول التي تستحوذ على 90 في المائة وهو عامل رئيسي في عدم استقرار السوق كون شريحة

كبيرة من المتعاملين تعتمد على الشائعات والأخبار المتناقضة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ويرأي أن أحد الحلول الممكنة لتخفيف تأثير سيطرة الأفراد قد يكون من خلال زيادة الاستثمار المؤسساتي ودعم الصناديق الاستثمارية المرخصة بسيولة تؤهلها لعب دور صانع سوق أو بتأسيس صندوق استثماري تدممه جهة حكومية لهذا الغرض

ويؤكد أهمية الوعي الاستثماري لدى الأفراد المتعاملين، وأن من الأهمية بمكان تطوير الفكر الاستثماري للمتداولين من خلال الاستثمار في عقد الندوات التثقيفية التي من شأنها ثقافة المستثمرين الحاليين أو المستثمرين المتوقعين للسوق، ولهيئة السوق المالية جهود مشكورة عليها في هذا الصدد في الماضي القريب.

ويؤكد أن هناك أزمة ثقة ضربت السوق السعودية فعلياً، وبالأخص إذا ما أخذنا في الاعتبار أن السوق تعرضت لانهايين متتاليين، الأول بتراجع السوق بنسبة 66 في المائة من أعلى قيمة تاريخية لها عند 20635 نقطة في شباط (فبراير) 2006 حتى منتصف حزيران (يونيو) 2007. والانهايار الآخر بنسبة 64 في المائة من أعلى قيمة للمؤشر هذا العام في 12 كانون الثاني (يناير) الماضي عند 11697 نقطة وحتى الآن. ويعتق أن ما يحتاج إليه السوق حالياً هي فترة من الاستقرار والهدوء خلال الأشهر المقبلة لإعادة تقييم المراكز الاستثمارية واقناع المستثمرين بالعودة إلى السوق، إذ إن ارتداداً قوياً للسوق قد يدخلنا أيضاً في موجة جني أرباح وتكرار سيناريو الهبوط ومن ثم الصعود الذي لا يخدم أداء السوق على المدى البعيد.

اقترح الفصل

يشير تركي حسين فدعق نائب رئيس لجنة الأوراق المالية في الغرفة التجارية في جدة، إلى أن الصناديق الحكومية موجودة في السوق "لكن يجب أن نضرب ما بين هذه الصناديق بناء على أهدافها العامة فهناك صندوق التأمين الاجتماعي وصندوق معاشات التقاعد وهذان الصندوقان أهدافهما الاستثمارية تنعكس على المشتركين بهما بالدرجة الأولى وبالتالي سياساتهم الاستثمارية كذلك، أما صندوق الاستثمارات العامة وهو معني بالتنمية المالية العامة للحكومة فاستثماراته في السوق على مدى السنوات الأخيرة هي ثابتة في السوق فلم يبع عندما كان السوق عند العشرين ألفاً ولم يشتر عندما انخفض السوق إلى مستويات كبيرة وذلك بقودنا إلى أهمية إعادة صياغة لاستراتيجيات صندوق الاستثمارات العامة في سوق

الأوراق المالية بشكل يحقق للمالية العامة أقصى ربح ممكن من جهة، ومن جهة أخرى يدعم السوق في الشترات التي ينخفض السوق فيها بشكل كبير ويؤثر في المستثمرين الأفراد ذوي الدخل المحدود.

ويشير فدعق إلى أنه تدور نقاشات حالياً حول أهمية إنشاء صندوق للتوازن في السوق وهذا الصندوق من المفترض أن يدعم السوق، لكن صندوق الاستثمارات العامة هو صندوق موجود ومعني بتنمية الاستثمارات الحكومية بشكل عام لذلك أقترح فصل استثمارات الصندوق في السوق المالية إلى وحدة استثمارية مستقلة عن الاستثمارات الأخرى، وليكن اسمه صندوق التوازن على سبيل المثال، تعلن سياساتها الاستثمارية في سوق الأوراق المالية بناء على المعايير الدولية وتقوم بالشراء عندما تنخفض الأسعار إلى أقل من القيم الحقيقية من وجهة النظر الحكومية، إن ذلك من شأنه أن يعطي السوق دفعة قوية من الثقة ويوصل رسالة مهمة بأن المستثمر الأكبر في السوق يرى بأن انخفاض القيم السوقية لمعظم الأسهم يخلق فرصاً مستقبلية قوية خلال السنوات المقبلة.

ويؤكد أن تحديات كثيرة تواجه السوق من أجل تحويلها إلى سوق نموذجية منها زيادة مستوى الإفصاح والشفافية إلى المستوى المطلوب والمحدد في قواعد الإفصاح والإدراج والذي لم تلتزم به معظم الشركات.

لكن بحسب فدعق. أهم التحديات التي تواجه السوق حالياً أن المستثمر الأكبر في السوق (صندوق الاستثمارات العامة) لا توجد لديه سياسات استثمارية معلنة في السوق لذلك من المهم تحديد السياسات الاستثمارية لصندوق الاستثمارات العامة في سوق الأوراق المالية في ظل انخفاض الاستثمار المؤسسي مقارنة بالاستثمارات الفردية هذا الأمر من شأنه أن يعطي المتداولين إشارات مهمة ترفع من مستويات الثقة في السوق. فصندوق الاستثمارات العامة يمثل الذراع الاستثمارية الحكومية وهناك جزء من هذه الاستثمارات في سوق الأوراق المالية ولكنها ثابتة أي لا تتغير بالانخفاض أو الارتفاع جراء انخفاض أو ارتفاع السوق مما يمثل تحييداً لهذه الأسهم وذلك ينعكس بالضعف على السوق حتى مع جاذبية المؤشرات المالية الحالية ومثانة الاقتصاد المحلي.

التعجيل في التطوير

يرى عبد الله البراك محلل مالي وعضو جمعية المحاسبين السعوديين، أن قرارات دخول الصناديق الحكومية يعود إلى تقدير المسؤولين والقائمين عليها فإذا كانوا يتظرون إلى السوق السعودية بأنها فرصة فأعتقد أنهم سيدرسون هذا القرار، ولا ننسى أن الصناديق الحكومية تملك كميات كبيرة وهي أكبر مستثمر في السوق السعودية كما أن وجودها ليس لدعم أسعار السوق أو المضاربة بل كمستثمر.

ولكن الدور الآن على المؤسسات المالية أو شركات الوساطة التي قدمت لها الفرصة الآن بالشراء بالشركات وذلك عن طريقة تكثيف الدور الإعلامي في إقناع الأفراد بالاشتراك وبذلك تتغير وجهة السوق السعودية، وأيضا تنوع الصناديق الاستثمارية حيث إن الصناديق المتاحة الآن هي مضاربة أو مرابحة ولكن لا نجد صناديق الدخل ذات التوزيعات النقدية السنوية أو الصناديق المتنوعة المخاطر. وهنا أيضا لابد من تفعيل دور الهيئة في مراقبة هذه الصناديق وطريقة بيعها وشرائها.

وأضاف حتى نقيم الصناديق الحكومية إن كانت متخصصة أم لا من المهم النظر إلى الأزمة المالية الحالية التي يتضح منها أن الصناديق متخصصة وذات خبرة عالية والدليل على ذلك أن الحكومة السعودية من أقل الحكومات تأثرا بالأزمة المالية التي عصفت بالعالم، وقال "يجب ألا نربط الصناديق الحكومية بأداء السوق السعودية فأداء السوق عكس التغيرات والظروف المحيطة به، من أكبر التحديات التي تواجه السوق وتقابل المسؤولين عن السوق هو كيفية انتقال السوق من التداولات الفردية إلى التداولات المؤسسية هذا التحدي الأكبر أمام السوق السعودية".