### المختصون يتحدثون عن أسباب نزول سوق الأسهم

# قرب الاكتتاب في «الاتصالات» وأزمة العراق أهم أسباب تراجع الأسعار

## حجم تسهيلات «المضاربين» والضغوط عليهم عوامل تحدد اتجاه السوق

ابراهيم السيف

ابراهيم الراجحي

رياض الحميدان

احمد الخطيب

■ شهدت سوق الاسهم المحلية خلال المدة الماضية هبوطا حادا تأكلت معه جميع ارتفاعات ومكاسب الاسهم في العام الجاري ٢٠٠٢م سجلت السوق يوم الاحد الماضي واحدا من اسوأ أيامها حيث هبطت بنسبة ٣٪.

«الرياض» التقت بعدد من المختصين والمستثمرين في سوق الأسهم حيث سلطوا الضوء على اسباب هذا الانخفاض وتوقعاتهم للسوق.

**السوق تبالغ في الارتفاع والانخفاض**

الاستاذ ابراهيم السيف المدير العام لادارة الاستثمار المالي في المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية تحدث عن نزول السوق بقوله:

ان اسباب انخفاض اسعار الاسهم المحلية واضحة للجميع، فقرب طرح اسهم شركة الاتصالات وكذلك عدم الوضوح فيما يتعلق بالحرب على العراق، كلها عوامل خيمت على السوق منذ عدة اشهر، ونتيجة لهذين العاملين، كان واضحا ان السوق في اتجاه نزولي يتخلله فترات من التماسك نتيجة اغراء الاسعار للمضاربين، ولكن مثل هذا التماسك يكون تمهيدا لنزول جديد، ونتوقع ان يكون هذه هو سلوك السوق في الفترة القادمة حتى قرب نهاية الاكتتاب في شركة الاتصالات واتضاح الرؤية بشأن الحرب على العراق.

اما فيما يتعلق بحجم الانخفاض ، وهل الاسعار انخفضت بالدرجة التي يمكن ان يقال معها السوق استوعبت مثل هذين العاملين يقول الاستاذ ابراهيم السيف انه من المعروف ان اسواق الاسهم ونتيجة للعوامل النفسية، تبالغ في الانخفاض مثلما انها تبالغ في الارتفاع، كما ان ذلك يعتمد على حجم التسهيلات الائتمانية لدى المضاربين في السوق ومدى حجم الضغوط عليهم لتسهيل أسهمهم لتقليل الخسائر.

**الكبار لا يريدون الشراء من الصغار إلا بأقل الأسعار**

اما الاستاذ ابراهيم الراجحي احد كبار المستثمرين في سوق الاسم السعودية فقد لخص اسباب النزول الى عدة عومل بعضها محلي والآخر خارجي فبالنسبة للاسباب المحلية يقول الاستاذ ابراهيم الراجحي انها تعود بالدرجة الاولى الى موضوع الاكتتاب في شركة الاتصالات فهذه الموضوع جعل البعض يبيع اسهمه وما يمتلكه للاكتتاب في شركة الاتصالات وكان من الطبيعي ان يضغط ذلك البيع على السوق.

ويشرح الراجحي هذه النقطة بصورة اكثر فيقول ان كبار المتعاملين في السوق والمؤثرين لا يريدون شراء الأسهم من الصغار باسعار عالية فقاموا بسحب طلبات الشراء الخاصة بهم من السوق حتى يحصلوا على الأسهم بأقل اسعار ممكنة، وفي هذه الحالة فمن الطبيعي ان تخفض الاسعار الى هذه الحدود وهذا حق من حقوقهم الحصول على الاسهم باقل الاسعار، ويستغرب الراجحي ان يلجأ البعض الى بيع اسهمه باقل الاسعار حتى يكتتب في شركة اخرى ويصف ما يحدث من بيع البعض لأسهمهم بهذه الاسعار بانه تفريط خاصة ان مؤشرات اكثر شركات السوق اصبحت اكثر اغراء من مؤشرات الاتصالات.

ويبدي ابراهيم الراجحي من استفحال ظاهرة بيع القطيع في سوق الاسهم ويقول ان البعض يبيع اسهمهم بدون اسباب منطقية ولكن لانه شاهد متعاملين آخرين يبيعون فيقوم بالبيع معهم دون تفكير وهذا دائماً يحدث فتجد عندما يقوم شخص بالبيع على شركة ما فان المتعاملين الآخرين يبيعون معه وهذا بالضبط ما يحدث الان فهناك من يبيع اسهمه في بعض شركات العوائد الجيدة مثل البنوك والاسمنت وشركات الصناعة والسبب لانه يريد ان يكتتب مع الناس في شركة الاتصالات.

ويبدو الراجحي اكثر تفاؤلا بوضع السوق فهو يرى ان ما يحدث له كبوة ويعتقد بشكل كبير ان السوق سينهض سريعا مع هذه الكبوة بعد استيعاب درس الاتصالات وهذا الدرس سيضاف الى رصيد الدروس التي تعامل معها السوق وتجاوزها في النهاية ويعتقد ان السوق مناسب الآن لضخ اموال فيه كاستثمار ومضاربة من قبل المستثمرين والمضاربين او من قبل محافظ الاستثمار الأخرى.

ويعرج الراجحي بالحديث حول الاسباب الخارجية ويلخصها بانها ناتجة عن العراق والمواجهة مع الولايات المتحدة وهذا من المواضيع التي تقلق السوق كما هو حاصل مع الاسواق العربية الاخرى خاصة الخليجية ويقول اتمنى من الله العلي القدير ان لا تتأزم الامور الى اسوأ من

> الحسابات الجارية والودائع لأجل في البنوك تتجاوز ٣٠٠ مليار ريال وهي أهم مصادر تمويل اكتتاب الاتصالات

> البنوك تتحمل المسؤولية بسبب ضغوطاتها على متعاملي «التسهيلات»

بالاستغراب من الهبوط المتواصل لأسعار الأسهم والذي وصل في يوم الأحد إلى نسبة ٣٪ تقريباً وبدون أسباب واضحة. رغم ان كل الأسواق المجاورة تشهد بعض الانتعاش الجيد بسبب استقرار الأوضاع.

وأنا اعتقد ان سبب الهبوط الرئيسي هو الهلع الذي أصاب المتعاملين بالسوق وذلك بسبب ضعف الثقة بمستقبل السوق.

ويمكننا اضافة سبب آخر لهبوط السوق وهو ضغوط البنوك على أصحاب التسهيلات البنكية بضرورة البيع وبأسعار متدنية من أجل عدم تحمل هذه البنوك لخسائر محتملة وهذا ما أدى إلى موجة من البيع من أصحاب هذه التسهيلات متحملين خسائر كبيرة.ويقول الأستاذ رياض الحميدان: أرى ان وضع السوق في الفترة الحالية المستقبلية مطمئن وجيد وان هناك بعض الفرص الممتازة للمستثمرين الذين يبحثون على عوائد جيدة في ظل انخفاض الفوائد المصرفية وخصوصاً من المتوقع تحسن أرباح كثير من الشركات نتيجة لتحسن أسعار النفط والوضع الاقتصادي العام في الدولة واتمنى من جميع المتعاملين عدم الاهتمام بالاشاعات والأقاويل الكثيرة والتركيز على وضع الشركات ودراسة العائد على السهم ونمو الشركة بصورة عامة والأرباح بصورة خاصة.

## تفاعلات المتعاملين على المدى القصير تخلق فرصاً ذات جاذبية للاستثمار في السوق

البنوك التي تفوق الثلاث مئة مليار ريال كذلك الاقتراض.

ويخلص الخطيب من الكلام السابق إلى القول ان التفاعل مع المعلومات على المدى القصير الذي أدى إلى انخفاض أسعار الأسهم بشكل أكبر مما يجب سيؤدي إلى خلق فرص ذات جاذبية كبيرة للاستثمار المباشر في السوق على المدى المتوسط والبعيد.

**سوق الأسهم بحاجة إلى إعادة الثقة**

أما الأستاذ رياض الحميدان أحد كبار المستثمرين في سوق الأسهم المحلية فوصف الوضع الحالي للسوق بأنه بحاجة إلى اعادة للثقة من قبل المسئولين أو من قبل كبار المتعاملين.

ويقول ان كثيراً من المتابعين لسوق الأسهم خلال الأيام الماضية يشعرون

### تحقيق - خالد العويد

الوضع الحالي لان حدوث الحرب سيؤثر بلا شك على اقتصاديات الدول الخليجية في المدى القصير.

مصادر أخرى لتمويل اكتتاب الاتصالات

من جهته تحدث الأستاذ أحمد عقيل الخطيب (مخطط مالي مؤهل) عن وضع سوق الأسهم بقوله: لقد بلغ متوسط العائد الكلي لسوق الأسهم السعودي ٩,٩٪ خلال العشرة أعوام الأخيرة. وقد بلغ أعلى معدل عائد سنوي خلال نفس الفترة ٤٦,٩٪ وذلك في عام ١٩٩٩م وانخفض السوق ثلاث مرات خلال الفترة نفسها، كما أن السوق قد حقق عائداً فاقت نسبته ١٠٪ ست مرات خلال العشرة أعوام الأخيرة. وبلغ عائد مؤشر سوق الأسهم منذ بداية هذا العام حتى تاريخ ٢٠ مايو ٢٠,٥٪. وفقد المؤشر جميع المكاسب التي حققها خلال هذا العام مسجلاً عائداً سلبياً منذ بداية العام حتى ٢٤ نوفمبر بلغت نسبته ٢,٨٪.

وبالرغم من قرب صرف الأرباح تسارع النزول في موشر السوق خلال الأسابيع الماضية وسجل المؤشر انخفاضاً كبيراً في بعض الأيام على سبيل المثال يوم ٢٤ نوفمبر الذي فقد فيه المؤشر نسبة كبيرة من قيمته في يوم واحد بلغت ٢,٩٩٪.

وعند قراءة المتغيرات المؤثرة في السوق نتوصل إلى أن أسعار البترول منذ بداية هذا العام تتراوح في النطاق المقرر من دول الأوبك وهو ٢٢ إلى ٢٨ دولاراً للبرميل وهذا عامل مشجع نظراً لاعتماد الناتج القومي الاجمالي بشكل كبير على الايرادات الناتجة عن مبيعات البترول.

كما أن الشركات المساهمة حققت نمواً في الأرباح خلال التسعة أشهر من هذا العام مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي بنسبة ٥,٦٪ وهذا عامل مشجع جداً إذا ما قارنا بين الأرباح الموزعة للسوق العام الماضي البالغة ٣,٥٪ وأسعار الفائدة على الودائع المنخفضة جداً والتي تتراوح بحدود ٢,١٦٪ للثلاثة أشهر.

ويضيف الخطيب أن الكثير من المستثمرين يفضلون التريث لحين توقف النزول واستقرار الوضع السياسي في المنطقة الناتج عن احتمالات شن حرب على العراق ونلاحظ ذلك جلياً حيث انخفضت قيمة الأسهم المتداولة من ٥٢ مليار ريال في الربع الثاني إلى ٣٦ مليار خلال الربع الثالث.

كما أن لطرح جزء من حصة الدولة في أسهم شركة الاتصالات للاكتتاب العام التأثير السلبي على السوق مع العلم بأن هناك مصادر أخرى لتمويل الاكتتاب منها الحسابات الجارية والودائع لأجل لدى

# جولة الأمير عبدالله توجه وطني لمعالجة الفقر

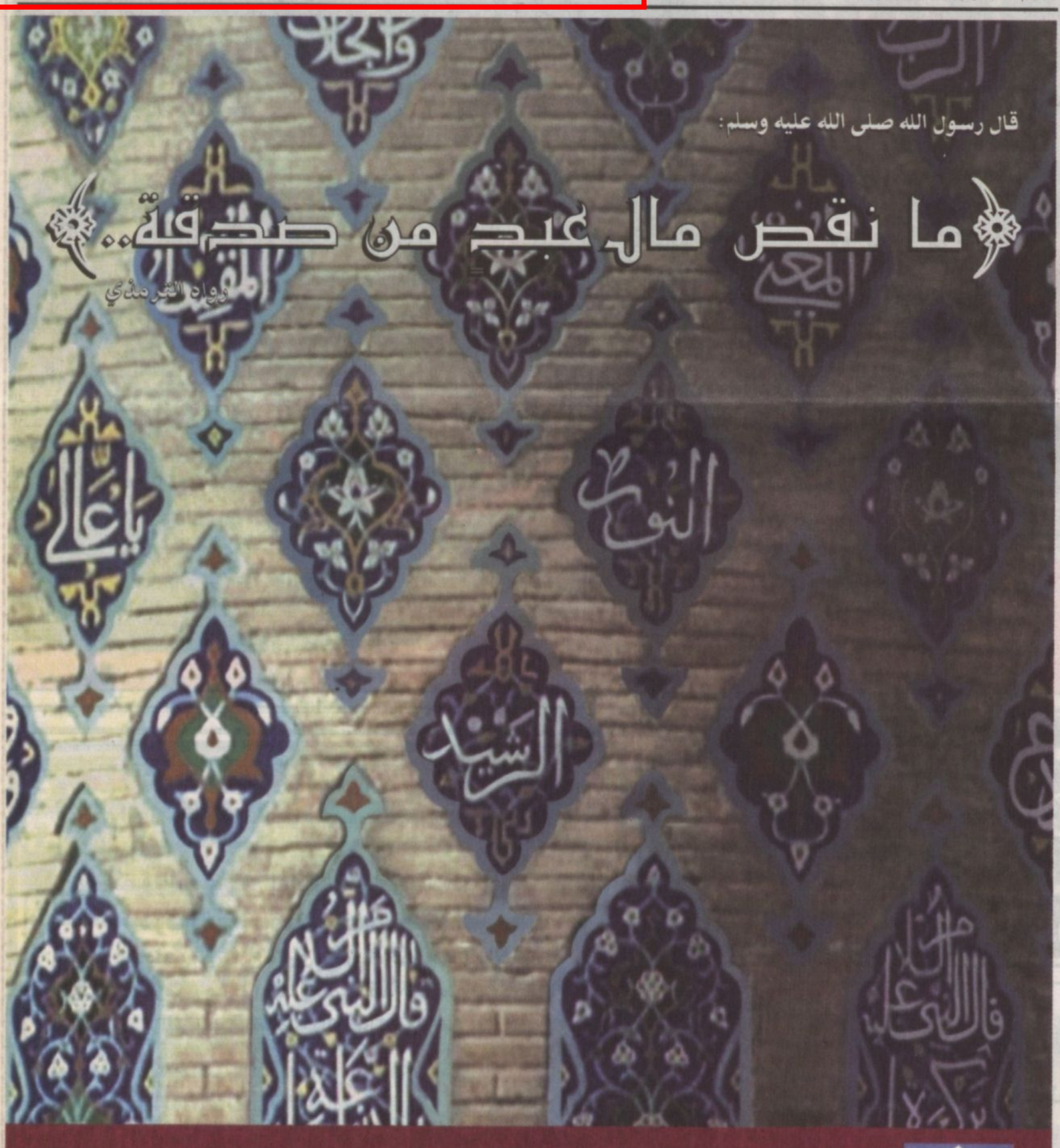
بقلم - سليمان بن سعد الحميد *

■ ليس الفقراء وحدهم من استبشرو فرح بجولة صاحب السمو الملكي الأمير عبدالله بن عبدالعزيز ولي العهد حفظه الله حيث هي لاتعني مجرد جولة تصاحبها حملة اعلامية وقتية يستفيد منها من تصبه وتنتهي في ليلتها بل هي جاءت تحمل في ثناياها توجها وطنيا على أعلى المستويات نحو قيام استراتيجية وطنية شاملة تقوم على اسس علمية تدعمها دراسات وبحث تهدف الي دراسة واقع الفقر في المملكة واسبابه وتوزيعه اجتماعيا وجغرافيا واقتراح سبل معالجته والحيلولة دون زيادته، انني على هذا الاساس اقول انه ليس الفقراء هم وحدهم من فرح بل المجتمع بأسره قد سعد بهذه اللفتة الكريمة لان الفقر حالة متغيرة فقد يصبح الغني اليوم فقيرا في الغد والفقر لا تنحصر اثاره السلبية على صاحبه بل الى المجتمع باسره اجتماعيا وامنيا وصحيا وثقافيا كما أن اعانة الفقراء ومساعدتهم واجب اسلامي اصيل حثنا عليه ديننا الاسلامي حيث جاء في الحديث الشريف لايؤمن احدكم وجاره جائع واوجب الاسلام الزكاة للفقراء والمساكين وحث على الصدقات لهم، والفقر في معناه اللغوي صفة واسعة تشمل غير القادر حكما او فعلا على كسب قوته ومن يعول لاي سبب من الاسباب.

لا أود ان اسهب في الحديث عن ظاهرة الفقر فلهذا الموضوع أهله من المختصين في الاجهزة الحكومية والاكاديمين وانما ما دعاني لهذه المشاركة هو اهمية تطبيق الاستراتيجيات الوقائية للحيلولة دون نشوء الفقر من الاساس او على الاقل تقليل معدلاته في المجتمع ومن آليات ذلك تطبيق انظمة التأمين الاجتماعي التي تمثل منهجا حضاريا في تحقيق الرعاية الاجتماعية وحماية المجتمع من الفقر والحاجة والتشرد.

يوفر نظام التأمينات الاجتماعية بالمملكة للمشتركين فيه معاشات في حالات الشيخوخة والعجز والمرض وكذلك لافراد الاسرة عند وفاة عائلهم ولا يتوقف الامر عند ذلك بل ان النظام يوفر معاشات لافراد اسرة المشترك الذي يصدر بحقه حكم بالسجن حفاظا على اسرته وكذلك الحال بالنسبة لاسرة المفقود، كما ان النظام يوسع من دائرة المشمولين ضمن اسرة المشترك المتوفي فيشمل الوالدين وابناء وبنات الابن والاخوة والاخوات كما ان النظام يراعي التغيرات والتقلبات في الظروف الاجتماعية فاذا تطلقت البنت او الاخت بعد عدة سنوات فانه يعود اليها حقها في المعاش حرصا على رعايتها ولتوفير مصدر دخل لها. كما ان المكرمة الملكية الكريمة من مقام خادم الحرمين الشريفين الملك فهد بن عبدالعزيز حفظه الله المتمثلة في وضع حد ادنى للمعاشات الشهرية قدرها (١٥٠٠) ريال ساعدت بشكل كبير على تحسين مستوى الدخل للمتقاعدين والعاجزين من ذوي الدخول المتدنية وكذلك لافراد اسر المتوفين منهم. والمجال هنا لا يتسع لتعداد اوجه الرعاية الاجتماعية التي يقدمها نظام التامينات الاجتماعية بالمملكة لتوفير مصدر دخل يحول بعون الله دون الحاجة والفقر والعوز. ان من اليقين انه كلما اتسعت دائرة التأمين الاجتماعي في أي مجتمع بحيث تشمل اكبر فئة ممكنه فإن ذلك يشكل عاملا مساعدا على تقليل حالات الفقر ويخفف العبء عن الجهات الحكومية والخيرية المعنية بمعالجة مثل تلك الحالات كالضمان الاجتماعي والجمعيات الخيرية ودور الايواء وغيرها. ما أود ان اصل اليه هنا هو الدعوة بصوت عال لمختلف الفعاليات في مجتمعنا مسئولين بالدولة ورجال اعمال وقنوات اعلامية وعاملين في مختلف قطاعات الاعمال نحو الحرص كل الحرص على التعاون مع المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية لتطبيق أشمل وأوسع لنظام التامينات الاجتماعية الذي اصدرته حكومتنا الرشيدة وهدفت منه الى توفير الحياة الكريمة لابناء هذا الشعب وتجنيبهم حالات الفقر والحاجة. لقد بدأت المؤسسة قبل شهرين تطبيق اخر مرحلة من مراحل تطبيق النظام بحيث تشمل العاملين بالمنشآت التي يعمل بها ولو شخص واحد فقط ايمانا منها باهمية ان ينعم الجميع بمظلة التأمينات الاجتماعية وما تحققه من رعاية وحماية للفرد والمجتمع واهم ذلك توفير مصدر دخل للمشتركين عندما يكونون غير قادرين على العمل والكسب.لقد اعلنها سمو ولي العهد حفظه الله حملة وطنية شاملة ضد الفقر، واجدها مناسبة أناشد فيها الجميع ممن يعنيهم الامر على الحرص على الاشتراك في نظام التأمينات الاجتماعية، كما انني اؤكد استعداد المؤسسة للتعاون مع الجميع في هذا المجال واستعدادها كذلك للتعاون مع الاجهزة المعنية بدراسة ظاهرة الفقر وتزويدهم بالمعلومات واستعدادها كذلك للتعاون مع الاجهزة المعنية بدراسة ظاهرة الفقر وتزويدهم بالمعلومات المتوفرة لديها استمرارا لتعاونها الحالي في هذا الشأن مع وكالة الوزارة للضمان الاجتماعي وغيرها.

* محافظ المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية.




صندوق الأهلي للصدقات

في صندوق الأهلي للصدقات تستطيع تقديم صدقة جارية بمبلغ ١٠٠٠ ريال فقط..
ويقوم الصندوق بتقديم الصدقات شهرياً نيابة عن المستثمرين من عوائد الإستثمار في صفقات المتاجرة قصيرة الأجل بالريال السعودي المجازة شرعاً والتي تتم وفقاً لمبدأ المرابحة. ويقدم الصندوق هذه الصدقات من العوائد إلى الجمعيات الخيرية المسجلة رسمياً بالمملكة ليتم توزيعها على الأغراض الخيرية بالداخل.

- الجمعيات الخيرية
  - جمعية البر بالرياض
  - جمعية البر بالدمام
  - جمعية البر بجدة
  - جمعية البر بالمدينة المنورة
- الأغراض الخيرية
  - رعاية الأيتام
  - رعاية الأسر المعوزة
  - رعاية طلاب العلم المعوزين
  - رعاية المعوقين
  - توفير الرعاية الصحية والعلاج للمعوزين

لمزيد من المعلومات والإشتراك في الصندوق، يرجى زيارة أقرب فرع من فروع البنك الأهلي التجاري
أو الاتصال على هاتف الأهلي المصرفي ٨٠٠ ٢٤٤ ١٠٠٥ www.alahli.com

صناديق الأهلي للاستثمار
الريادة لخدمة أفضل فأفضل

البنك الأهلي التجاري
THE NATIONAL COMMERCIAL BANK

تم الإفتتاح

منتجع هوليدي إن
شاطيء نصف القمر

تم افتتاح اول منتجع عالمي وفق ارقى المعايير العالمية، منتجع هوليدي إن شاطيء نصف القمر في المنطقة الشرقية الذي سيوفر لكم كافة وسائل الراحة الحديثة إلى جانب النشاطات الرياضية. وكل ذلك بالمستوى الذي تتوقعونه من فنادق ومنتجعات القارات الستة.

فلل فخمة وغرف رائعة تطل على البحر مباشرة كما تجمع على نحو مثالي بين الراحة والأناقة. إلى جانب رياضة التزلج المائي، والجت سكي والرحلات بالزوارق السريعة من شاطيء المنتجع الخاص. تتوفر محلياً رحلات بالدراجات الصحراوية وسيارات الدفع الرباعي بالإضافة إلى مطعم الشاطيء الأزرق و سناك البحيرة الزرقاء الذي يقدم الوجبات الخفيفة والسريعة وذلك كجزء فقط من التسهيلات الجديدة والفريدة التي نوفرها لكم.

منتجع هوليدي إن

للحجز: تلفون 3333 896 (03) 966+، فاكس 3080 896 (03) 966+، بريد الكتروني: halfmoon@holidayinn-sa.com