

التراجعات الحادة لم تجد «صانعا حقيقياً» رغم تصاريح المسؤولين المتأخرة.. والمستفيد لا يزال في الظل

سوق الأسهم.. متفائلون رغم «الطمع» و«فقدان الشفافية»!



المشاركون في الندوة أذكوا على أهمية الشفافية وتفعيل دور هيئة سوق المال لتطبيق الأنظمة (عسمة: عبدالمطيف الحمدان)

■ لا يزال سوق الأسهم في المملكة متأثراً بعوامل خارجية أكثر منها داخلية، وبالتالي هو سوق معلومة أكثر منه تحليل فني رغم أهميته؛ ولذا من الطبيعي أن تتعدد الآراء، والاجتهادات، والتوقعات، ولكن الأسوأ أن تتحول بعضها إلى إشاعات تمرّر المصالح والمكاسب وترفع سقف الطموحات أو ربما تثير الهلع بين المتداولين.

لقد أظهرت التراجعات الحادة للسوق خلال الأسبوعين الماضيين غياب الشفافية رغم تصاريح المسؤولين المتأخرة، وغياب صانع السوق الحقيقي في التقليل من الخسائر، وهو ما يثير أزمة ثقة وطمع تجاه مستفيدين قلة لا يزالون في الظل، والبقية تسبّل محافظهم أو لم يتبق الكثير من أموالهم، ومن هنا تحتاج إلى سرعة إنشاء صندوق التوازن، وتنظيم متاجرة البنوك بالهامش وتحملها جزء من المخاطر، ودور أكبر لهيئة سوق المال في الرقابة، وإثبات ومعاينة المتلاعبين.

وعلى الرغم من تفاؤل الكثيرين تجاه صعود المؤشر إلى (١٢) ألف نقطة على المدى المتوسط، مدعوماً بأسعار النفط التي قد تصل إلى أكثر من (٨٠) دولاراً، إلا أنه من المهم التأكيد على توعية المتداول، من خلال توقيت الدخول، وقراءة تحركات السهم فنياً، والقيمة الدفترية، ومكررات الريح، إلى جانب الاستثمار على المدى المتوسط أو الطويل، والحد من الطمع.

نحتاج إلى فكر «المستثمر الأجنبي» أكثر من سيولته وسرعة إنشاء «صندوق التوازن» وتنظيم متاجرة البنوك بالهامش وتحملها جزءاً من المخاطر

أزمة ٢٠١٤.. أسعار النفط وتسييل محافظ المقترضين وعدم وجود صنّاع معتبرين

السوق، ومنها إنشاء صندوق التوازن الذي كان من المفترض أن يتم تشييده عام ٢٠٠٦م، إضافة إلى عدم وجود صنّاع سوق معتبرين قادرين على ضبط الحركة، وخفض حدتها في الاتجاهين الصاعد والهابط، مشيراً إلى أنه من الأسباب الدائمة ضعف الرقابة وترك السوق "العوية" في أيدي كبار المستثمرين، وكذلك تجاهل المتغيرات الحادة في السوق، والعمليات المؤثرة في الضغط على المؤشر؛ وإثارة الهلع بين المتداولين.

وأضاف أن عدم وجود الأب الروحي القادر على دعم السوق في أوقات الأزمات؛ يصنف ضمن الأسباب الدائمة، فسوق الأسهم وبرغم أهميته يبقى فقدا المرجعية المالية والمعنوية القادرة على احتوائه في أوقات الأزمات، موضحاً أن هيئة السوق المالية معنية بالجانبين التشريعي والرقابي، لكنها لا يمكن أن تتدخل في أوقات الأزمات فتبقى على الحياد التام خشية التأثير على السوق.

وأشار إلى أنه لا بد أن تكون هناك جهة مالية تهتم بحماية السوق أوقات الأزمات، وهذا لا يعني التدخل المالي أو الفني فحسب، بل التدخل لطمأنينة المتداولين في أوقات الأزمات، كما يحدث في جميع الأسواق المالية، مؤكداً أن الصمت المطبق يقود دائماً إلى ظهور الشائعات، ويتسبب في الخوف والهلع وهذه من الأسباب الدائمة للانهايات المتتالية في السوق.

أيضاً ارتفاعات السوق المتتالية دون توقف؛ ما حرم السوق من عمليات التصحيح الصحية التي تكسب السوق قوة وتوازناً على المدى البعيد. وأشار إلى أنه مع إيمانه بأهمية التصحيح؛ إلا أن المؤثرين في سوق الأسهم استغلوا انخفاض أسعار النفط لتنفيذ عملية تصحيح قاسية، تحولت بسبب خوف المتداولين إلى انهيار حقيقي لا يمكن التعامل معه بسهولة؛ وبالتالي تعرض السوق إلى موجة عاتية من البيوع المتتابعة، كسرت بسببها الدعم القوي، فتحوّلت الخسائر إلى "كرة الثلج" التي تزداد حجماً كلما تدرجت إلى الأسفل.

وأوضح "فضل البوعيين" أن تتابع الانهيار في السوق قاد إلى السبب الأكثر إبلاماً، وهو تسييل البنوك لمحافظ المقترضين الذين بانوا منكشفين بعد فقدانهم ما يقرب من (٨٠٪) من أصولهم، فسارعت البنوك إلى البيع القسري لضمان استرداد قروضها، مضيفاً أن تسييل محافظ المقترضين كان لها الدور الأكبر في الانهيار الأخير، مبيّناً أن هناك أسباباً تاريخية لا يمكن تجاهلها، خاصة وأن وجودها يسهم في الحد من الخسائر؛ وأن يهدئ من خوف المتداولين.

وقال إن من تلك الأسباب هو عدم تنفيذ توجيهات خادم الحرمين الشريفين الملك عبدالله بن عبدالعزيز -حفظه الله- ذات العلاقة بإصلاحات

■ أوضح "فضل البوعيين" أنه لا يمكن إرجاع انهيار سوق الأسهم الأخير لسبب واحد، بل هو نتاج لأسباب متعددة ومتراكمة أيضاً، بعضها أزلي وبعضها حديث ومرتبطة بالمتغيرات الاقتصادية، مضيفاً أن أبرز المؤثرات الأخيرة أسعار النفط، تسييل البنوك لمحافظ المقترضين، وتأخر إنشاء صندوق التوازن، وعدم وجود صنّاع سوق معتبرين قادرين على ضبط الحركة.

وقال إن انخفاض أسعار النفط عالمياً، وبشكل حاد؛ أدى إلى اضطراب الأسواق المالية، وإلى حدوث ردة فعل لدى الأسواق المالية التابعة لدول الخليج، غير أن ردة الفعل تم تضخيمها بشكل لا يمكن تبريره، مبيّناً أن خسائر سوق الأسهم السعودية في أيام تجاوزت (٥٠٠) مليار ريال؛ وهي تعادل نصف دخل المملكة من النفط في عام، بل إن السوق خسرت ما يقرب من (١٢٠) مليار في ساعتين فقط؛ ما يجعلنا أكثر حذراً عند ذكر مسبب الأسعار وانعكاساتها على السوق.

وأضاف أن انخفاض أسعار النفط له انعكاسات سلبية على سوق الأسهم؛ إلا أنها تبقى ضمن الانعكاسات المحدودة التي يمكن للسوق التعامل معها بسهولة، لو لم تتدخل المسببات الأخرى التي استغلت متغير أسعار النفط للإضرار بالسوق بشكل فادح، لافتاً إلى أنه من الأسباب

المعلومة قبل التحليل..!

■ أكد "فايز الحمراني" أن السوق السعودي في نهاية شهر رمضان وصل (٩٤٥٠) نقطة، مضيفاً أن إعلان دخول الاستثمار الأجنبي أضاف محفزاً، ما أدى إلى انطلاق السوق من (٩٤٥٠) إلى (١١٩٠٠) نقطة، وهذا يعطينا ليلاً واحداً فقط أن الأسواق المالية كثيراً ما تؤثر فيها الأخبار، أيا كانت نوعيتها.

وقال إن عملية الربط بين المحدثات والمعطيات تأتي أحياناً بعد أن تنتهي، حيث هناك من يرى أن أسعار النفط تتراجع مثل أسعار "البرنت"، وأن لها تأثيراً في الاقتصاد السعودي، وبالتالي تأثيرها في حركة النمو والإنفاق الحكومي، وتأثيرها في إنتاج الشركات، ذكراً أنه مثل هذه التأثيرات لا يستطيع أن يستقرها أي أحد، ولا يستطيع أن يلم بها أي شخص؛ لسبب واحد وهو أن قيمة التداول كانت عالية، وحركة الأسعار كانت كبيرة جداً ولم يكن هناك وعي حقيقي لهذه المسألة، لافتاً إلى أن الشيء الذي نحتاج إليه هو أن نعلم أن الاستثمار في سوق المال فيه مخاطرة عالية جداً، ولكن إذا أدرك الشخص مدى قدرته في الاستثمار الذاتي وقراءة الأسواق المالية بمفهوم أكبر؛ تقل نسبة المخاطرة.

اسم المصدر : الرياض

التاريخ: 2014-12-30 رقم العدد: 16990 رقم الصفحة: 28 مسلسل: 144 رقم القصاصة: 5

المشاركون في الندوة



عبدالرحمن الحريري
كاتب ومحلل اقتصادي



فايز الحمرياني
خبير اقتصادي



محمد السويد
مستشار اقتصادي



طلال الهذال
محلل أبحاث أول في شركة
الاستثمار دكايبیتال،



فضل البوعينين
محلل اقتصادي



صالح الثقفي
الرئيس التنفيذي لمجموعة
دصفا، للاستثمارات المالية



خالد الجوهر
رئيس مجموعة الجوهر
للاستثمار



د. عبدالله باعشن
رئيس مجلس إدارة شركة ديم ون،
للاستثمارات المالية

الجوهر: معظم السيولة تكون على المدى القصير

الهذال: المستثمر الحقيقي لا يخشى من الأزمات

الحمرياني: السوق للمحترفين ويبشر بخير قريباً..

البوعينين: هل فتح تحقيق في الانهيار الأخير؟

حماية؛ لأن الشخص في مجال سوق الأسهم يتخذ القرار بنفسه إما أن يشتري أو أن يبيع؛ أما عن تأثير ظهور الأشخاص المؤثرين ومتخذي القرار فهذا لم يتم بحثه بشكل صحيح، إذ المطلوب أن يكون لتداول مركز إعلامي يشتغل بعقارب الساعة وأثناء فترة التداول، موضحاً أنه إذا وجد خبراً اقتصادياً منشوراً يهز السوق يجب أن نبحت عن الشخص صاحب القرار، ومن هم الأشخاص الذين يدعمونه، هل هو وزير المالية أم وزير التخطيط أو وزير البترول؟ وهنا نستطيع أن نحتمي المستهلك أو تحصيله بطريقة تجعلنا نوصّل له المعلومات. وعلق عبدالرحمن الخريف "على ما ذكره د. عبدالله باعشن"، مبيّناً أن هناك مشكلة تتعلق بالأفراد السعوديين الذين يتعاملون بالأسهم، حيث أنهم لا يقتنعون بالربح القليل، إذ لدينا في السوق الآن أسهم استثمارية تعطي أرباحاً ما قيمته (5-6%)، ولكن للأسف أن المستثمر السعودي لا يقتنع بالربح القليل؛ الأمر الآخر أن الشركة الاستثمارية نطاق مفتوح عندما يتعدى السعر مستواه الاستثماري يتحول إلى مضاربة، في هذه الحالة يجب على الفرد أن يخرج بالربح العالي، ويدخل في شركة استثمارية أخرى مازال سعر السهم فيها رخيصاً، هذه هي أساس الفكرة.

تطلعات عالية

وتداخل الزميل "د. أحمد الجميعه"؛ متسائلاً عن ثقافة "ما أحد ضريك على يدك" وتأثيرها على صفار المتداولين في السوق؛ وأجاب "طلال الهذال"؛ مبيّناً أنه عندما ترتفع الأسواق نجد الطمع يرتفع معها، ويكون الدخول متأخراً قليلاً عندما تصل الأسعار أعلى من قيمتها العادلة وأعلى من قيمتها الحقيقية، إذ مازال السوق لدينا يسيطر عليه الأفراد بحدود (80-90%)، وعندما يرتفع الطمع يكون الدخول متأخراً، والتطلعات عالية ولا يرضى الأفراد بالقليل، وهناك كثير من الشركات ما زالت توزع أرباحاً نقدية بحدود (6%)، وعندما انخفض السوق بمستوى (30،7) وجدنا بعض الشركات (8،7)، مستشهدين بشركة "سابك" التي كانت تعطي حوالي (75) ريالاً، ما نسبته (6،5%)، معتبراً أن هذه عوائد ممتازة، ولن نجد لها في كثير من الأسواق المتقدمة.

وأضاف أنه عندما يكون غالبية المتداولين بالنسبة للمستثمرين الأفراد تكون التطلعات والمطمع عالية في وقت دخولهم متأخرين، وعندما يحدث تراجع للسوق دائماً يرى المستثمر الصغير تذبذبات لفترات صغيرة؛ مما يؤثر على حالته النفسية بشكل كبير، ولكن المستثمر الحقيقي يجب ألا يتأثر بهذه التذبذبات اليومية أو الشهرية، وإنما يجب أن تكون التطلعات لأكثر من سنة أو سنتين.

وعلق "فايز الحمراي" على ما ذكره "طلال الهذال"، موضحاً أنه عندما نتكلم عن الاستثمار يجب أن نذكر أمراً مهماً، وهو أن شركة صدر لها تقييم في شهر أكتوبر من قبل أحد البنوك بأن السعر المستهدف لهذا السهم (105) ريالاً، ومنذ ذلك الوقت انخفض السهم إلى نسبة (70%)، فهذا يدل على أن التقييم المالي والاستثمار على المدى البعيد كان سيئاً جداً؛ إذا هناك معطيات يمكن أن نضع عليها تحفظاً، بمعنى أن التحليل المالي قد يكون غير صحيح؛ بسبب التلاعب الموجود في إدارة بعض الشركات، وهذا الأمر حدث الآن من خلال سهم إحدى الشركات الصناعية عندما انخفض من (70) ريالاً وبشكل عمودي إلى (40) ريالاً، مؤكداً أن وجود التسريب، وضعف الثقافة، وعدم الشفافية كلها معطيات لا نستطيع أن نضع عليها تحوطات.

وأضاف أنه قبل (3-4) أشهر كان هناك توقع لرفع أسعار الفائدة على الدولار، وبالتالي سترتّب ذلك على كثير من الأمور تراجع، كاسعار الأسهم، وأسعار النفط، والذهب، وجميع المعادن، ويبدو أن هذا الأمر كان متوقّعا، وأن انخفاض أسعار النفط مربوط بنمو الاقتصاد العالمي، خاصة إذا نظرنا إلى الدول الآسيوية التي تعد أكبر مستهلك للنفط السعودي.

صندوق التوازن

وحول أبرز الحلول لدعم السوق خلال المرحلة القادمة أشار "فضل البوعيين" إلى أننا في حاجة ماسة إلى إنشاء صندوق التوازن؛ وهو صندوق حكومي يمكن أن يكون تابعا لصندوق الاستثمارات العامة؛ ويكون هدفه التدخل وقت الأزمات لتحقيق التوازن، مضيفاً أن من أهداف صندوق الاستثمارات العامة؛ حماية الاقتصاد والتدخل لإنقاذ الشركات الإستراتيجية التي قد يتسبب تعثرها في الأضرار بالاقتصاد، مبيّناً أن حماية سوق الأسهم من الانهيار يفترض أن يكون من أولويات الصندوق، خاصة وأنها تضم القطاعات الإستراتيجية الأهم وفي مقدمها القطاع المالي، ذاكراً أن انهيار السوق يعني حرق ثروات المواطنين واستثماراتهم؛ مما قد ينعكس سلباً على جميع قطاعات الاقتصاد، كما حدث العام 2006م، مشيراً إلى أنه من الحلول التصريح لصناع سوق معتبرين يعملون تحت مظلة الحكومة، ويسعون لتحقيق انضباطية التداول، والحد من التذبذبات، من خلال تأثيرهم الإيجابي في العرض والطلب عند الحاجة، وفق أسس ربحية منضبطة ومقيدة بقوانين صارمة وشفافة، كذلك تحديد المرجعية المالية والمعنوية لسوق الأسهم، وهي المرجعية القادرة على التخاطب مع المتداولين بشفافية في أوقات الأزمات.

وأضاف: تداخل المسؤوليات بين المالية ومؤسسة النقد وهيئة السوق المالية والاقتصاد والتخطيط يضر باستقرار السوق المالية التي لا تجد الداعم لها وقت الأزمات، فالكل يحيل المسؤولية على الآخر، مُشدداً على أهمية أن يكون للمجلس الاقتصادي الأعلى الدور الرئيس في احتواء السوق وتبنيه خطط الحماية، وكذلك التواصل الدائم في أوقات الأزمات.

توقعات سوق الأسهم (٢٠١٥).. الغالبية متفائلون بارتفاعات قوية بدعم من أسعار النفط

* د. عبدالله باعش (متشائم): أعتقد أنه بالرغم من وجود أسعار مغرية، إلا أن السوق لا يزال فيه خلل، ليس فقط في جوانب تنظيمية ودعم، وإنما في عوامل أخرى خارج السوق، وتحديدًا سعر البترول، حيث لم تأت الرياح كما تشتهي السفن، كما أن تأثير انخفاض سعر البترول ليس على السوق فقط، بل سيكون له تأثير في المدى المتوسط، أي بعد ثلاث سنوات على جميع المنظومة الاقتصادية، حتى الشركات العاملة لدينا، وبالتالي بدلاً من أن نرى نمواً فإننا سنرى العكس، كذلك هناك خلل في الشركات يتمثل في تكوين مجالس الإدارات، خصوصاً بعد الفضائح التي كشفت مؤخرًا، لهذا فإن معظم هذه المجالس الإدارية ليست مؤهلة لأن تكون في هذه المناصب؛ لهذا أرى أنه لا بد من إدخال بعض الإداريين الأجانب في مجالس الإدارات، إلى جانب ضرورة إيجاد أحكام عملية للمنظمة الرقابية، وإلا أن السوق لن يكون لديه فرصة للازدهار.

* محمد السويد (متفائل): شخصياً أنا متفائل بالسوق السعودي، وأن أسعار البترول خلال الخمس السنوات المقبلة ستكون محصورة بين (٩٠-١٠٠) دولار، وسوق الأسهم في عام (٢٠١٨م) سيكون في حدود (١٥،٠٠٠-١٧،٠٠٠) نقطة، وخلال ٢٠١٥م ربما سيكون المؤشر في

حدود (١٢) ألفاً، وهذه السنة ستكون سنة جذرية بالنسبة إلى المملكة، حيث سيتم تغيير كثير من القوانين؛ ما سيؤثر بشكل مباشر في السوق.

* طلال الهذال (متفائل): أنا كذلك متفائل لما سيحدث في عام ٢٠١٥م، فإن القطاع البنكي سنجد فيه القروض غير العاملة اليوم مقابل محافظ الإقراض أقل من (٢٪)، وهذه تعد نسبة جيدة، وتوقع أن تكون هناك معدلات النمو على خلفية تراجع المخصصات، بالنسبة إلى البتروكيماويات فقد تأثر كثيراً بتراجع أسعار البترول، مع إفادة بعض الشركات من تراجع البترول؛ بسبب أن بعض المدخلات جاءت من المنتج النفطي، وعندما يتراجع أحد المدخلات الرئيسية سوف تتحسن هوامش الأرباح، أما قطاعات التجزئة والزراعة والمواد الغذائية فهناك تفاؤل في هذه القطاعات؛ بسبب ارتفاع القوى العاملة، وبالتالي ارتفاع القوى الاستهلاكية، إضافة إلى نمو عدد السكان، وتحسن مستوى دخل الفرد، أيضاً نرى أن قطاع الأسمت واجه خلال ٢٠١٤م عدداً من المشكلات، ولكن عام ٢٠١٥م سيكون عامًا إيجابيًا، بسبب كثير من المشروعات التي يترقبها منتجوا الأسمت، وتوقع كذلك إنفاقاً حكومياً؛ ما سيؤثر إيجابياً في منتجي قطاعات الأسمت.

* عبدالرحمن الخريف (سوق مستقر): أتوقع استقرار الأوضاع في حدود ما نراه من معطيات، وسيكون هناك تأثيراً من انخفاض أسعار النفط، وسيؤثر في ميزانية الدولة، والإنفاق الحكومي، كما أن الإنفاق الحكومي سيستمر على مشروعات موجودة معتمدة، وسيكون هناك انخفاض في المشروعات الجديدة، إذا ارتفعت الفائدة ستأثر البنوك عندنا، والعجز الموجود في الإنفاق الحكومي سيجعل القطاع الحكومي يتجه إلى الاقتراض من البنوك، وليس السحب من الاحتياطيات، وهذا سيدعم البنوك ويعوضها عن جزء قد تفقدها من التمويل العقاري.

* فايز الحمري (متفائل جداً): شخصياً أنا متفائل بمستقبل السوق، ويمكنني إجابات ذلك برؤية فنية واضحة، حيث كان السوق يتفاعل بارتفاعات كبيرة في أسعار النفط، وبالفعل وصل سعر النفط إلى مستويات قياسية، وأسعار البترول سترتفع خلال الخمس السنوات المقبلة إلى حدود (٩٥) دولاراً للبرميل، وذلك يعود إلى بعض الأمور التي قد تؤثر إيجاباً في هذه المعطيات، ولكن قطاع التأمين لن يتأثر كثيراً، وكذلك قطاع الإسمت قد يزدهر، والقطاع الحكومي ما زال

مستمراً وسيستمر، حيث هناك مشروعات حكومية جارية قائمة، وبعضها ستقوم، والإنفاق عليها ما زال مستمراً، وهناك قطاعات أخرى ستكون لاعباً أساسياً في السوق السعودي مثل قطاع التجزئة، وقد يكون هناك انفصال بين الحركة السعرية، وبين بعض القطاعات والشركات الأخرى.

* خالد الجوهر (مترقب): أعتقد أن هناك قطاعات وشركات ستزداد في نمو أرباحها ولا تتأثر بانخفاض أسعار النفط، بل هناك شركات مستفيدة من هذا الانخفاض، كالشركات الصناعية، وهناك كذلك قطاعات وشركات محلية تعتمد على المستهلك سيكون نموها جيداً، إذا هناك نمو متوقع وهناك كذلك تفاؤل لنمو بعض الشركات.

وأتمنى من هيئة سوق المال تفعيل أكثر، وتحديد الإفصاح عن الشركات المؤثرة الكبيرة في السوق، وأن تلتزم تلك الشركات بالإعلان عن أرباحها المستقبلية؛ لأن هذا أمر مهم جداً، لكونه سيعطينا رؤية واضحة ومن المصدر نفسه.

* صالح الثقفي (متفائل على المدى المتوسط): إذا

أردنا الحديث عن التوقعات لسوق الأسهم عام ٢٠١٥ يجب أن نضع في الحسبان الصدمة الكبيرة التي تمر بها أسعار النفط، حيث أصبح التحفظ كبيراً الآن، وبالتالي ستستمر القيمة السوقية بشكل غير عادل ولكن - إن شاء الله - في أعوام ٢٠١٥-٢٠١٦-٢٠١٧م ستكون هناك استمرارية للتوسع في الاقتصاد السعودي، كما أن الحركة لن تنخفض كثيراً، وبالنسبة للقطاع المصرفي سيصبح دخل المملكة منخفضاً؛ لذلك فإن السيولة الدائرة في الاقتصاد السعودي ستتخفف، والموجودات كذلك في القطاع المصرفي ستتخفف، ولو بنسب قليلة، وستزداد ربحية القطاع المصرفي، وربحية البتروكيماويات، وهما أهم قطاعين في السوق السعودي.

ومن وجهة نظري أرى أن السوق سيكون واعدًا خلال السنوات المقبلة، وعلى المستثمرين أن يحرصوا على حماية أنفسهم من الصدمات، من خلال التواجد في الشركات الاستثمارية، والاسترشاد بمن لهم دراية بهذه الأمور، من أجل الاستشارة ومعرفة ما يدور في سوق الأسهم، وكيفية تنويع الاستثمار في مجال الأسهم لتفادي أي صدمة قد يمر بها السوق، ولتفادي هذه الصدمات يجب على الفرد المستثمر أن ينوع في محافظ الشركات الاستثمارية.