

قال في تقريره الأسبوعي إن الكويت تحتل الصدارة كصاحبة أكبر أزمة سوق مالي في العالم

«الشال»: 5 ملايين حطت على قانون سوق المال يجب الاهتمام بها في المداولة الثانية



- توحيد مسمى هيئة سوق المال في جميع المواد
- زيادة عدد أعضاء مجلس مفوضي الهيئة إلى 7 لضمان استمرارهم
- الإيمان في الاستقلال المالي للهيئة لأن جزءاً من عملها وقائي
- تعديل هيكل ملكية البورصة لتملكها شركة مساهمة
- تعيينها لرئيس مجلس الوزراء واقع يوفر الاستقرار

المستثمرون الأفراد استحوذوا على 45,6% من إجمالي قيمة الأسهم المشتراة في 2009

المشتراة و 8,8% من إجمالي قيمة الاسهم المبيعة، وقد اشترى القطاع اسهما بقيمة 1,9432 مليار دينار، في حين باع اسهما بقيمة 1,9318 مليار دينار، ليصبح صافي تداولاته شراء لصالح شرائه اسهما بقيمة 11,35 مليون دينار. ومن خصائص سوق الكويت للأوراق المالية انها بورصة محلية، فقد كان المستثمرون الكويتيون اكبر المتعاملين فيها، حيث اشترى اسهما بلغت قيمتها 20,233 مليار دينار مستحوذين على 92,62% من إجمالي قيمة الاسهم المشتراة، في حين باعوا اسهما بقيمة 20,231 مليار دينار، لتشكل صافي تداولاتهم، شراء لصالح شرائهم اسهما بقيمة 1,751 مليون دينار فقط. وبلغت حصة المستثمرين من دول مجلس التعاون الخليجي من إجمالي قيمة الاسهم المشتراة نحو 2,7% وبلغت قيمتها 598,1 مليون دينار في حين بلغت قيمة اسهمهم المبيعة 643,65 مليون دينار ليشكل صافي تداولاتهم بيعا لصالح بيعهم اسهما بقيمة 45,6 مليون دينار. وبشكل موجز، لا يمكن فهم خصائص تعاملات سوق الكويت للأوراق المالية من بيانات التداول، لسبب واحدة، ولا يمكن اعتبارها سنة اساس لأنها سنة استثنائية أو سنة أزمة، ولكن لا بأس من استخلاص بضعة خصائص قابلة للتعديل فيما بعد، اولها ان تعاملات السوق مازالت تطغى عليها الفردية مقارنة بالمؤسسية في الأسواق الناضجة، وثانيها ان الأفراد أكثر خوفاً اي يميلون الى البيع في زمن الأزمة مقارنة بالشركات والمؤسسات الأكثر شراء وثالثها ان بورصة محلية بتداولات الكويتيين، مؤسسات وأفراداً أكثر من 90% من سيولتها.

أشار تقرير الشال الى ان الشركة الكويتية للمقاصة اصدرت تقريراً مهماً للراغبين في متابعة خصائص تعاملات البورصة، وأفاد التقرير بان الأفراد لايزالون اكبر المتعاملين في سوق الكويت للأوراق المالية، حيث استحوذوا على 45,6% من إجمالي قيمة الاسهم المشتراة و 47,1% من إجمالي قيمة الاسهم المبيعة. فقد اشترى المستثمرون، الافراد، اسهما بقيمة 9,9571 مليارات دينار، كما باعوا اسهما تقدر بقيمة 10,2832 مليارات دينار ليصبحوا بذلك المستثمرين الأكثر بيعاً، حيث باعوا اسهما بلغت قيمتها 326,1 مليون دينار. واستحوذ قطاع الشركات والمؤسسات، على 23,4% من إجمالي قيمة الاسهم المشتراة و 21,3% من إجمالي قيمة الاسهم المبيعة، وقد اشترى القطاع اسهما تبلغ قيمتها 5,1177 مليارات دينار، في حين باع اسهما تبلغ قيمتها 4,6578 مليارات دينار ليصبح من أكثر القطاعات التي حققت فائضاً، لصالح الشراء بقيمة 459,9 مليون دينار. وثالث المساهمين في سيولة السوق هو قطاع حسابات العملاء (المحافظ)، فقد استحوذ على 22,1% من إجمالي قيمة الاسهم المشتراة، و 22,8% من إجمالي قيمة الاسهم المبيعة، اي كانت حصيلته صافي بيع، وقد اشترى القطاع اسهما بقيمة 4,8273 مليارات دينار، في حين باع اسهما بقيمة 4,9724 مليارات دينار، ليصبح صافي تداولاته بيعاً لصالح بيعه اسهما بقيمة 145,15 مليون دينار. وأشار التقرير الى ان آخر المساهمين في السيولة قطاع صناديق الاستثمار، فقد استحوذ على 8,9% من إجمالي قيمة الاسهم



تغليب العقوبات في قانون هيئة سوق المال أمر جيد

فالبورصة مركز خدمة وليست مركز ربحية، وإذا ملكت فيها الحكومة أغلبية، حدث المحذور، بمعنى انها ستخضع للتوظيف السياسي في مراكزها القيادية على حساب الحياد والكفاءة، وربما تستخدم مركزاً للتوظيف على حساب اقتصاداتها وكفاءة أدائها. وأخراً، هو تعيينها، فالأصل ان يكون هناك شعور بقرار كبير ما بين لجنة السوق الحالية وهيئة سوق المال، وتعيينها لرئيس مجلس الوزراء، ان كان دستورياً، سيحقق هذا الهدف وخصوصاً منصب نائب، تقريباً والثبات للمنصب أمر لا نتفق معه ولكنه واقع ويوفر بعض الاستقرار والدعم لمنهج الهيئة.

والغرض من البحث والتدريب هو فهم البيئة والتدخل المسبق المدروس أو الحمائية، لذلك نقترح ومبررنا ان هناك ارتبا من الممارسات الخطأ واصلاحها سيمر بكثير من التحدي وقد لا يستمر بعض اعضاء الهيئة في مهامهم امام ما يمكن التعرض له من ضغوطات، وتحديداً في بداية عملها، لذلك لابد من توافر عدد كاف لاستمرار عملها بما يمثل احتياطياً، ولابد من استمرار نقل الخبرة الى اكبر عدد ولا بد من بقاء 3 الى 4 اعضاء بعد كل دورة لضمان استمرار الممارسة وتراكم الخبرة.

وتعارض جوهرياً مع الهدف الاستراتيجي التنموي بتحويل الكويت الى مركز مالي ولابد من قسوة في نصوص القانون وتطبيقاته لمواجهة. ورغم دعمنا القوي للقانون لنا بعض الملاحظات التي نتمنى الأخذ بها في مداولته الثانية بعضها شكلي والبعض الآخر نعتقد بأهميته للمواءمة مع البيئة المحلية أو لاها ان القانون وان كان يستخدم مصطلح هيئة اسواق المال تارة وهيئة سوق المال تارة اخرى (المواد 114 و 115 و 116 و 130) من الافضل توحيد المسمى «هيئة سوق المال» فالأصل هو ان يخضع قطاع المال في بعض وظائفه لهيئة مركزية واحدة لسوقه وان تعددت وحداته مثل اكثر من بورصة واحدة واكثر من شركة مقاصة.

ويشكو البعض من تغليب بعض العقوبات في القانون، وهو في تقديرنا منهيح صحيح، فالكويت منفردة في تعداد تكرار ازمت سوقها المالي، وهي تحتل الصدارة أو صاحبة اكبر أزمة سوق مالي في العالم - أزمة المناخ 1982 - قياساً الى حجم اقتصادها، وهي حالياً، البلد الوحيد التي يتكرر فيه وعلى مدى سنوات وبشكل متعمد التلاعب في مؤشر اسعار السوق في آخر دقيقة تداول ويتم فيه تداول بأسر عالية من اسهم شركة واحدة وفي يوم واحد ودون اثر على تركيبة ملكيتها وتلك الممارسات وغيرها كثير بالافادة من معلومات داخلية أو بعد تسريب اشاعات كاذبة ليست سوى سرقة للدرجات الناس، وتقويض الثقة في السوق المالي،

الكويت البلد الوحيد الذي يساهم فيه القطاع العام بنحو ثلثي ناتجه المحلي

البيروقراطية وسوء الإدارة والفساد من أهم الاختلالات الهيكلية في خطة التنمية

ورابع الاختلالات الهيكلية وان لم تذكره الخطة صراحة هو اختلال لوجستي، فالحكومة عاجزة عن انجاز 20% مما يفترض انجازها من مشروعات الخطة، حتى دون التزامها بالمعايير المذكورة عاليه. فهناك بيروقراطية عقيمة، وهناك سوء ادارة وفساد، وهناك عجز في السوق على المستويات كلها، وهناك دورة مستندية معقدة، ورغم الامل في ان الافراد المسبق للخطة، وبالإجماع قد يسهل اجراءات تنفيذها، الا ان العجز عن التنفيذ أو فساده قد يعطي مردوداً عسياً، وهو الاحتمال الأكبر، وإعطاء مثال قريب تبنت السعودية على مستوى الاقتصاد الكلي ما أسمنته بـ 10/10، او احتلال السعودية للمركز العاشر في بنية اقتصادها التنافسية في جذب الاستثمارات بحلول عام 2010، وحققت المركز الـ 13، طبقاً لتصريح وزير مالىتها، تقدماً من المركز الـ 15، في عام 2009 على 183 دولة، وعلى مستوى وحدات الاقتصاد الجزئي تبنتي حالاً هدفاً أسمنته 72/24/60، أي انها تتعهد بانجاز أي معاملة، لوحدات القطاع الخاص، في المبدن الاقتصادية خلال 60 دقيقة على مدار 24 ساعة وأيام الاسبوع الـ 7، وما يمكن تحقيقه في السعودية لابد من امكانية تحقيقه في الكويت. وبقيسى ان اول مؤشرات البداية الصحيحة للتغيير الى الأفضل، هو الارتقاء الجوهري بقاعدة المعلومات كما وحدات، فكل أرقامنا متخلفة ولا معنى للتخطيط، وليست هناك امكانيات قياس، دون قاعدة رقمية شاملة وصحيحة وحديثة.



البيروقراطية والفساد يعيقان خطة التنمية

زائل وأسعاره شديدة التقلب، ولا يمكن رهن مصير ومستقبل دولة على مورد زائل وغير مستقر، وهو أمر مرتبط بالاختلالين الأول والثاني، ولابد من النزوع التدريجي الى التمويل الضريبي للموازنة العامة والضرائب، التي جانب كونها حصيلة نشاط اقتصادي حقيقي، والتي جانب ان تنميتها تتطلب رؤية لتنمية عمل مصادرها، هي ضرورة في توازن النظام الديموقراطي واستقرار هيئة القانون وتاصيل مساهمة المواطن في عملية البناء أو الموازنة ما بين الحقوق والواجبات.

فيه، فالتنافس في اسواق العالم أو معها يتطلب كفاءة عالية للمنتج وبأسعار رخيصة، والحكومات ورغم اهمية دورها التنظيمي الحاكم، فشلت في الانتاج السليع وأي مشروعات لا تأخذ في الاعتبار عنصر الكفاءة والسعر الى جانب خلق فرص العمل فلن تساعد على علاج خلل البناء الهيكلية للاقتصاد.

والاختلال الثاني هو في بناء الاقتصاد الكلي، فالكويت باتت أيضاً البلد الوحيد الذي يساهم فيه القطاع العام بنحو ثلثي ناتجه المحلي الإجمالي، ويساهم فيه قطاع النفط بنحو 55% منه. فحتى حين تحولت منذ عام 1979، الى اقتصاد السوق، وأصبح اقتصاداً الذي كان شديد التخلف فالت أكبر اقتصادات العالم، وسيبقى على البيان خلال العام الحالي طبقاً لغولدمان ساكس، ليصبح ثاني أكبر اقتصادات العالم. ولن ترتفع كفاءة الاقتصاد دون دور فاعل وتوظيف للقطاع الخاص

أوضح التقرير ان محتوى الخطة الخمسية قد تم اختزاله، من علاج للاختلالات الهيكلية، الى مجرد مشروعات ضخمة بتكلفة في حدود 30 - 37 مليار دينار، أو بمعدل 8 - 9 مليارات دينار، في السنة الواحدة، خلال أربع سنوات بعد مرور سنة على بداية نفاذ الخطة. فالخطة تحدد 7 أهداف استراتيجية ليست جميعها على المستوى ذاته من الأهمية، ولكن يمكن اختزالها في 4 اختلالات هيكلية، وما لم يوجه كل عضل وعقل التغيير لمواجهة، لن نحقق اي تغيير الى الأفضل، بعد أربع سنوات.

2010 سيكون عاماً غنياً بالأدبيات الاقتصادية



الاقتصاد العالمي مر بمرحلة من التبدل الشامل

بين التقرير ان الاقتصاد العالمي مر بمرحلة من التبدل الشامل التي لم يشهدها في تاريخه من قبل، والغرض كان انتشاره من أسوأ أزمة من بها، منذ ثلاثينيات القرن الفائت، وبعد نجاح غير مسبق في تحقيق ذلك الغرض، انتهت أو تكاد حلفة التبدل، وبدأت أو تكاد حلفة المراجعة، ونكرنا في تقرير سابق، أن أوروبا مطابها المحتملة مثل وضع اليونان عضو الوحدة النقدية الأوروبية ودول أخرى مثل بلغاريا ودول البلطيق، ولأسيا مطابها المحتملة، مثل فقاعة لأسعار الأصول في الصين والهند، التي نكسبت مؤشراتهما في عام 2009 نحو 80% وذكرنا مسب ارتفاع معدلات البطالة في الاقتصادات المتقدمة، وذكرنا محاولات الهبوط الآمن، حين يجب توقف سياسات التحفيز المالي، وما سببته من عجوزات مالية ضخمة، وذكرنا احتمال إعادة صياغة النظام المالي العالمي والقطري.

وأول المؤشرات بدأت من الولايات المتحدة الأميركية، فالرئيس الأميركي قدم مقترحاً بتشكيل لجنة من الحزبين لتبني سياسات، غير شعبية، لعلاج أزمة عجز الموازنة الأميركية، بدأ بمقترح تجسيد النفقات العامة غير الضرورية وتقليل زيادة الضرائب في الوقت المناسب، إجراء لابد منه. وطرح مقترحاً آخر للتصويب من أزمت قادمة، تسبب في يوم واحد بفقان مؤشر داو جونز نحو 2% وبعده على مدى اسبوع كل مؤشرات الاسواق الرئيسية، وهو مقترح الضوابط على استثمارات البنوك التجارية في الملكية الخاصة - حصص في شركات - أو استثمارها في صنابير التحوص، ورد «وول ستريت»، السريع والسليح له مبرر، الأول انه مقدمة لإجراءات عديدة منها مثلاً فرض

ضرائب عالية على مكافآت المديرين التنفيذيين في المصارف كما فعلت بريطانيا، وقاعدتها هي الموقف الألماني الفعالي الذي يشكك في الأنظمة والقوانين المقيدة لحرية العمل المصرفي. والثاني، هو ببساطة ان الإجراء يضرب الذراع الثابتة لإيرادات القطاع المصرفي، فيعد التحوط والقيود على الإقراض أو التمويل تبدأ الآن مرحلة القيود على دخل الاستثمارات، بمعنى آخر، ان سبب الأزمة أو القطاع المالي الأكثر ثموا في حقبة ما قبل الأزمة سوف يكون عرضة لإعادة التنظيم والغربة، بعضها محق وعادل، وبعضها الآخر من باب تصفية الحسابات وربما الانتقام. وفي انتقاد مشروع القيود على استثمارات المصارف التجارية المقدم من الرئيس أوباما يذكر بعض المحللين ان المردود السياسي له سوف يكون إيجابياً، ولكنه لن يحقق هدف الحمائية، فالأصول الممنوعة على المصارف سوف تشتريها مؤسسات مالية أخرى، لا يمكن السماح بسقوطها، مثل المصارف، والمصارف من أجل تعويض فاقد الإيرادات من الاستثمارات سوف تأخذ مخاطر أعلى في قروضها، أو نشاطها الائتماني.

وما نرغب في الوصول اليه هو ان عام 2010 سيكون عاماً غنياً بالأدبيات الاقتصادية، وسوف يشهد تقدماً وتراجعا في مواجهة مطبات ما بعد الأزمة، وسوف يوفر الكثير من الدروس. وسواء يونان أوروبا أو فقاعة أصول الصين والهند، أو الإجراءات الحمائية ضد الأزمت الجديدة، كل إجراءاتها سوف تصبح أكثر عقابنة بانحسار جرة السياسة فيها اذا بدأت مؤشرات سوق العمل - البطالة - تعطي نتائج مستقرة على التحسن والعكس صحيح.