

أدنى عجز للميزانية الأميركية منذ أزمة 2008

واشنطن - رويترز: خفض البيت الأبيض توقعاته للعجز في العام 2014 بواقع 66 مليار دولار إلى 583 مليار دولار بدعم من تحسن اقتصاد الولايات المتحدة. وقالت وزارة الخزانة إن فائض الميزانية الأميركية بلغ 71 مليار دولار في نهاية يونيو بانخفاض 39٪ عن الفترة نفسها من العام الماضي. وبلغ العجز منذ بداية العام حتى نهاية يونيو 366 مليار دولار وهو أدنى مستوى في تلك الفترة من العام منذ المالي 2008 مقارنة بعجز 510 مليارات دولار في الفترة نفسها من العام المالي 2013.

بزئسن رمضاني

سقطت.. لأنها بلا قيمة!

إعداد: محمود فاروق

تعرض 'الانباء' زاوية يومية خلال شهور رمضان، يكتبها المسؤولون في القطاعات المختلفة كاستراحة يومية يتذكرون خلالها عبرا من الأزمة المالية في 2008 الأكبر تاريخيا والمستمرة تبعاتها حتى الآن. إذ يجيبون عن أسئلة حول ذكرى الأزمة والعبء الاقتصادية منها، والدروس التي تركتها فيهم.



غالبًا ما تشهد فترات النمو الاقتصادي المرتفع نشاطًا غير عادي في سوق الأوراق المالية، فقبل عام 2002 كان هناك 89 شركة فقط مدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، ومع بدء ارتفاع أسعار النفط وازدهار النشاط الاقتصادي في الكويت مدفوعًا بالإفناق الحكومي، أخذت أعداد الشركات المدرجة لأول مرة أو التي أعيد إدراجها في النمو على نحو سريع جدًا. ففي عام 2002 تم إدراج 8 شركات فقط، ارتفعت إلى 17 شركة في 2003 و21 شركة في 2004، أما في عام 2005 فقد بلغت عمليات الإدراج أعلى معدلاتها في تاريخ السوق بإدراج 34 شركة في سنة واحدة، وهو لا شك نمو كبير. وصحيح أن أعداد الشركات المدرجة لأول مرة أخذت في التراجع بعد ذلك لكنها ظلت حتى عام 2008 تنمو في المتوسط بحوالي 20 شركة. ومع انطلاق الأزمة المالية العالمية تراجعت عمليات الإدراج على نحو كبير وهي بنك وربة.

فما الذي حدث؟ في البداية لا بد من الإشارة إلى أنه من الطبيعي أن تتراجع أعداد الشركات الجديدة التي يتم إدراجها في السوق مع تراجع مستويات النشاط الاقتصادي في الدولة، لكن من الواضح أن أثر الأزمة المالية العالمية على سوق الأوراق المالية في الكويت كان عميقًا للغاية، وأعمق من أثرها على الاقتصاد الحقيقي في الكويت، وذلك بسبب طبيعة بعض الشركات التي تم إدراجها في السوق، والتي لا تستند إلى نماذج أعمال صحيحة، أو لا تمارس نشاطًا اقتصاديًا حقيقيًا يخلق قيمة مضافة في المجتمع، ويضمن لها استدامة النمو على المدى الطويل، ويساعدها على النهوض من عثرة هبوطها في

أوقات الأزمات الطارئة. في عام 2007 بلغت القيمة الرأسمالية لأسهم جميع الشركات المدرجة في السوق أعلى مستوياتها على الإطلاق بحوالي 55,6 مليار دينار، مع انطلاق الأزمة تراجعت القيمة الرأسمالية للسوق إلى 33,5 مليار دينار في 2008، واستمرت في التراجع بشكل شبه مستمر تقريبًا إلى 29,2 مليار دينار فقط في عام 2012. وصحيح أن القيمة الرأسمالية للسوق أخذت في الارتفاع البطيء مؤخرًا، لكنها لم تستعد مستوياتها قبل الأزمة، ففي الربع الأول من 2014 بلغت القيمة الرأسمالية لأسهم جميع الشركات في السوق حوالي 31 مليار دينار.

لقد علمتني الأزمة أن متانة هيكل الشركات وسلامة نموذج الأعمال الذي تنتهجه هو أهم خطوط الحماية والأمان في مواجهة الأزمات.

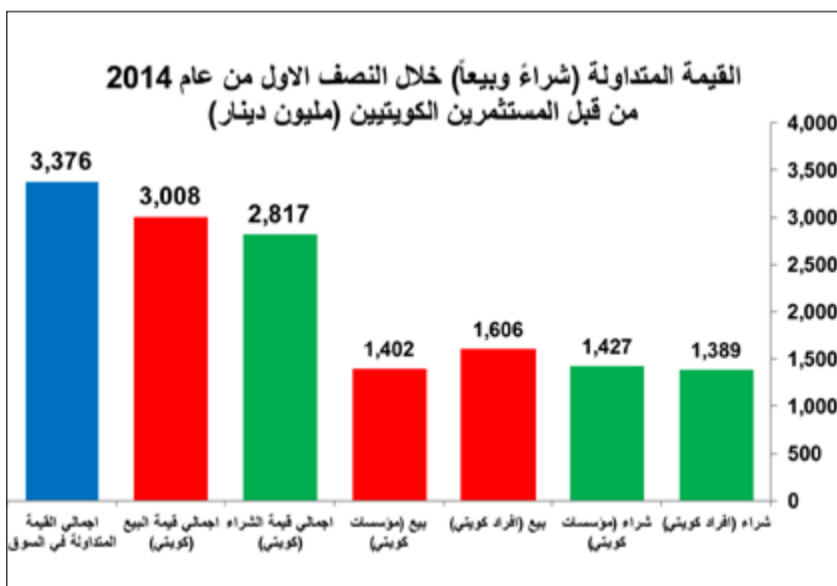
فخلال فترة عملي في شركة مشاريع الكويت الاستثمارية لإدارة الأصول، تم إدراج عدد يزيد على 12 شركة في سوق الأوراق المالية تركزت في قطاع الشركات العائلية المحولة إلى شركات مساهمة، منها المجموعة المشتركة، مشرف، كامكو، بوباك، الغذائية وغيرها، وذلك بعد نجاح نموذج الأعمال الذي تنتهجه هذه الشركات، والذي أثبت أنه قادر على الاستدامة في ظل الأوضاع المختلفة للسوق. فعلى الرغم من ظروف الأزمة المالية العالمية والتي كان لها تأثير جوهري على السوق كما أشيرنا، إلا أن تلك الشركات لم تتأثر بشكل كبير نتيجة تداعيات الأزمة، وذلك لمتانة الأوضاع المالية لهذه الشركات القائمة على نشاط اقتصادي حقيقي ومهم.

د. محمد الحساوي

أمين عام اتحاد مصارف الكويت

بعد انكشاف بورصات خليجية

كيف السبيل لتشجيع الاستثمار الأجنبي لسوق الكويت؟



وكفاءة وارتفاع مخاطر الاستثمار. ● ويهدف تعزيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المؤسسي المتوسط والطويل الأجل إلى البورصة الكويتية ووضعها على خريطة الاستثمار العالمي، يفترض المبادرة إلى توفير كل المتطلبات التي تؤهل البورصة للانضمام إلى مؤشرات مورغان ستانلي (MSCI) للأسواق الناشئة التي تحظى باهتمام المستثمرين في جميع أنحاء العالم كما أنها معتمدة على نطاق واسع من قبل مديري الصناديق الاستثمارية في الأسواق الناشئة.

● إصدار أو تعديل القوانين اللازمة والتي تهدف إلى زيادة عمق السوق (Market Depth) وتنوع الأدوات الاستثمارية ودعم الاستثمار المؤسسي، وفي مقدمة هذه القوانين قانون صانع السوق الذي يعزز توافر منتجات مالية المشتقات المالية والعقود (الاجلة) وينشط تداول أسهم الشركات التي تعاني ضعفا في السيولة.

● توافر أنظمة البيع على المكشوف، وإقرار الأوراق المالية واقتراضها، والتسليم مقابل الدفع.

● الشفافية والتفوق في الإفصاح التفصيلي والشفافية العالية في التخابر مع المساهمين وتطبيق مبدأ الحوكمة الرشيدة للشركات وقانون الشركات التجارية الجديد وإعداد التقارير المالية المفصلة للمساهمين وفق المعايير المتبعة في أسواق الأسهم العالمية.

أمام بورصة الكويت فرصة لكي تعود لريادتها في المنطقة، بعد أن اكتشفت بورصات الخليج المتقدمة بأن ظاهرها شيء وباطنها أشياء، ولتشجيع الاستثمار الأجنبي يفترض التالي: ● تعديل القوانين والسماح للأجانب بتملك حصص متفاوتة في رؤوس أموال جميع الشركات المدرجة، وهذا من الشروط الرئيسية لاستقطاب هذا الاستثمار إضافة إلى حرية دخول الأموال المستثمرة وخروجها وغياب الضرائب على أرباح الاستثمار. ● تطوير البنية التحتية التشريعية وفق أفضل الممارسات العالمية ومنها ما أصبح ساري المفعول كقانون أسواق المال ولائحته التنفيذية والقرارات التي اتخذتها هيئة أسواق المال التي تهدف إلى تنظيم السوق وتحقيق مبدأ العدالة وحماية المستثمر من التلاعب بأسعار الأسهم وتضليل المستثمر ببيانات وإعلانات غير صحيحة.

● توفير المتطلبات اللازمة لتطوير آليات عمل البورصة للمساهمة في تعزيز كفاءتها واستقرارها مع الأخذ في الاعتبار العدالة في التعاملات لكل شرائح المستثمرين وإعطاء الامية والاولوية لحقوق الأقلية وصغار المساهمين بالتساوي مع كبار المساهمين والذي بدوره يؤدي إلى عدم استئثار شريحة معينة من المطعنين المضاربين بالقدرة على الحصول على المعلومات الجوهري والاستفادة منها قبل نشرها بما يؤثر سلبا في سمعة البورصة



ترحيب بمن: المستثمر المحلي أم الأجنبي؟ وإذا جاء الغريب ليضع أمواله، ما هي الضمانات لكي لا يطيح وسط المعارك الخاصة

المستثمرون الأجانب يراجعون أنفسهم.. فهل نريد مراكز مالية أم صالونات للمال والسلطة؟ بعد أحداث أرابتك بدبي.. ضاع النموذج وبانت حقيقة أسواقنا

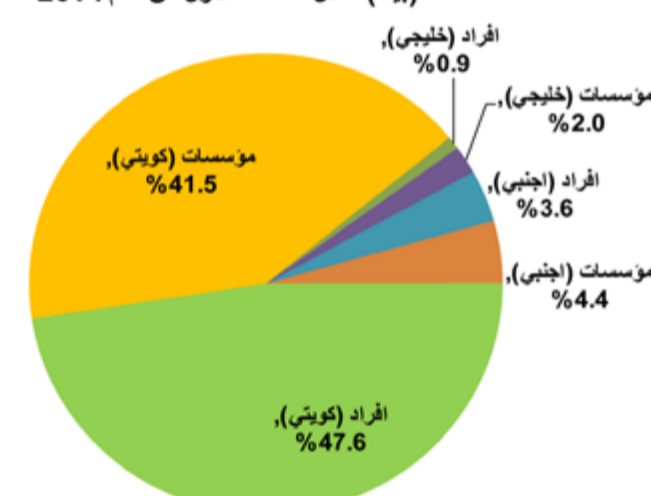
المضاربة بالأسهم وتداول الأفراد

وكان الأزمة المالية لم تحصل ولم تضرب أسعار الأسهم المتضخمة، حيث لا تزال المضاربة العشوائية تضرب أسواق الخليج وإن بوتيرة أقل من سنوات ما قبل الأزمة، لكنها تتكرر دائما وتتناوب عليها الأسواق (بورصة الكويت في الأشهر الستة الأولى من 2013 وبورصة دبي وإبوظبي وقطر في 2014). ويزيد من حدتها طبيعة التداول الذي يعتمد على المستثمرين والمتداولين الأفراد الذين يبتغون الربح السريع ويسلكون طريق المضاربة بالاستناد إلى الشائعات، وبالتالي يتكبد المستثمر المؤسسي الخسائر ودفع بالسوق إلى انخفاضات او ارتفاعات غير مبررة تؤثر بشكل سلبي على الجو الاستثماري العام وتجعل المستثمر الأجنبي مترددا في الدخول على الأسهم وخذرا عند أي حدث تتفاعل معه البورصة. ومن هنا ضرورة العمل على زيادة الوعي الاستثماري والتحليل المالي السليم عند المستثمرين الأفراد لتقليل المخاطرة وحماية السوق من ردادات الفعل العكسية عند الأحداث التي قد تتعرض لها البورصات والاقتصادات. هذا دور البورصات وهيئات أسواق المال والبيوتات الاستثمارية والبنوك ومديري الأصول في إصدار الأبحاث الاستثمارية وتوزيعها على المجتمع الاستثماري وإتاحة الفرصة أمام المستثمرين للاطلاع على المعلومات والبيانات المالية وتوفيرها في الأوقات المناسبة دون تأخير وبدقة وشفافية ومصداقية عالية، فالمعلومات والبيانات الخاطئة تؤدي إلى تحليل مالي خاطئ وقرارات استثمارية غير صائبة وبالتالي مخاطر عالية وخسائر.

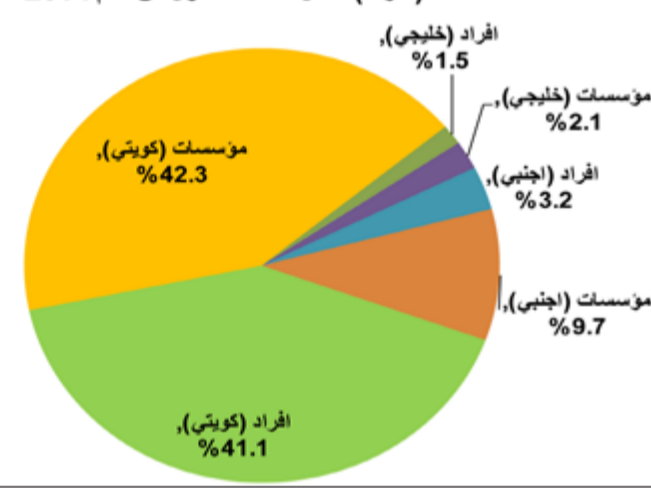
ومن الملاحظ ان سوق الكويت للأسواق المالية لم تبذل الجهود المطلوبة أو تقدم تشدد القوانين اللازمة أو تقدم الحوافز الكافية لاستقطاب الاستثمار الأجنبي، نتيجة القيود والتخلفات على تملك المستثمرين الأجانب لخصص مؤثرة في رؤوس أموال الشركات المحلية وتنشيد القيود على تملك أسهم البنوك بحيث لا تتجاوز نسبة التملك الـ 5٪ من رأسمال أي بنك إلا بعد الحصول على موافقة بنك الكويت المركزي. أضف إلى ذلك غياب صانع السوق وغلبة تداول الأفراد على سيولة السوق وضعف كفاءة السوق والشفافية في الإفصاح. هذه العوامل مجتمعة لا تشجع المستثمر الأجنبي على دخول السوق بقوة على الرغم من وجود عدد كبير من الشركات المدرجة ذات الأداء المالي القوي والرائدة في مجالها في منطقة الخليج، وربما يشرح ذلك لماذا سوق الكويت محلية جدا، وغير مشجعة على الاستثمار المؤسسي.

● على الوي: الأجانب نسبة لا تذكر ببورصة الكويت

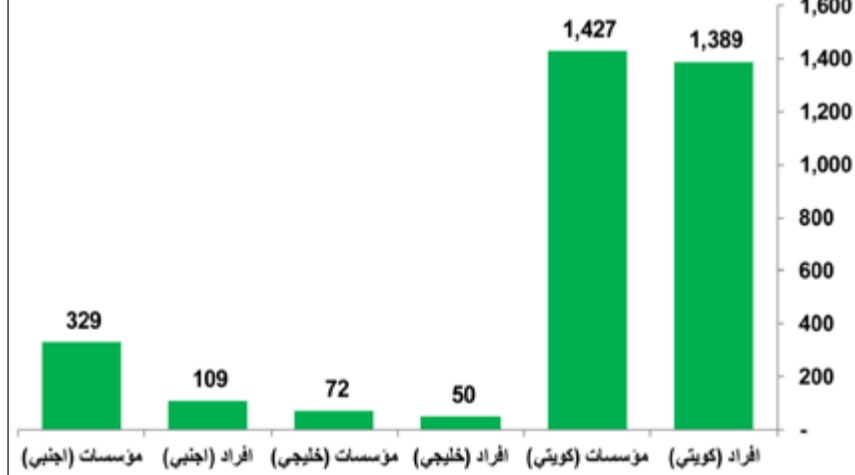
حصة المستثمرين حسب فئاتهم وجنسياتهم من قيمة الاسهم المتداولة (بيعا) خلال النصف الاول من عام 2014



حصة المستثمرين حسب فئاتهم وجنسياتهم من قيمة الاسهم المتداولة (شراء) خلال النصف الاول من عام 2014



توزيع قيمة الاسهم المتداولة (شراء) على فئات المستثمرين وجنسياتهم خلال النصف الاول من عام 2014 (مليون دينار)



بثقة المستثمر الأجنبي وتدفعه إلى الخروج إلى الأسواق الأمانة والمستقرة سياسيا. وللاستثمار الأجنبي فوائدها متعددة للبورصات الخليجية تبدأ بتنشيط السيولة وتنتهي برفع كفاءة السوق وتشجيع الاستثمار المؤسسي. فالبورصات الخليجية ليست بحاجة إلى الاستثمارات الأجنبية التي تدخل وتخرج بسرعة أي ما يسمى برأس المال الساخن (Hot Money)، حيث تساهم تلك الأموال في زيادة التقلبات في أسواق الأسهم بالرغم من مساهمتها في تنشيط السيولة ورفعها (سوق دبي المالي خير مثال على ذلك)، بيد أنها بحاجة إلى الاستثمار الأجنبي المؤسسي المتمثل بالصناديق الاستثمارية التي تديرها بيوت الاستثمار العالمية العالية المهنية، والذي بدوره يساهم في رفع كفاءة أسواق الأسهم وتنشيط السيولة وزيادة عمق السوق والتخفيف من حدة

وفي الواقع، يشكل تعديل تملك الأجانب قسي رؤوس أموال الشركات المدرجة في أسواق الأسهم الخليجية أحد التحديات لفتح أسواق الأسهم على الاستثمار الأجنبي واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية التي تعتبر بمعظمها استثمارا مؤسسيا يكون ذا قيمة مضافة إلى أسواق الأسهم وتساهم في زيادة عمق أسواق الأسهم وسيولتها. بعد السماح للأجانب بتملك حصص متفاوتة في رؤوس أموال الشركات المدرجة في أسواق الأسهم الإماراتية وبورصة قطر التي سبقت تفعيل قرار رفع تلك الأسواق إلى مرتبة الأسواق الناشئة، يبقى التحدي لكل من بورصة الكويت وسوق الأسهم السعودي في تعديل قانون تملك الشركات من قبل الأجانب وذلك لفتح أسواق الأسهم وتسهيل حركة دخول وخروج الاستثمار بالقرآن مع غياب الضرائب على أرباح الاستثمارات التي تعتبر ميزة تنافسية مقارنة مع الأسواق المتقدمة.

المحرر المالي

عاد التساؤل عن الاستثمار الأجنبي في البورصات الخليجية مع الأحداث التي عصفت ببورصة دبي أخيرا حول مجريات الصراع داخل الملك الرئيسيين لشركة أرابتك، إحدى كبرى الشركات العقارية في الإمارات، والتي أنت إلى تزييف بورصة دبي بنحو 30 مليار دولار من قيمتها السوقية بعد ارتفاعات متتالية لهذه البورصة لفتت أنظار العالم. ولطالما اعتبرت دبي كإمارة ناشئة وبورصتها التي استطاعت جذب الأموال الأجنبية، نموذجا يحتذى في المنطقة، حتى أن كثيرا من المستثمرين الكويتيين نادوا بالتعامل مع دبي. الآن مع هذه الأحداث، يبدو السؤال مبررا للمسؤولين في المنطقة اذا كانوا يريدون أسواقنا صالونات تجمع العائلات الكبيرة والمكليات الحكومية، أو مركزا ماليا يجذب إليه الاستثمار من كل العالم على غرار بورصات ناشئة أخرى؟ ان الإجابة عن هذه الأسئلة يمكنها فهم العلاقة بين مراكز المال في المنطقة وبين التأثير الحكومي ونفوذ كبار اللاعبين فيها.

ما هو المطلوب

وفي الواقع، يشكل تعديل تملك الأجانب قسي رؤوس أموال الشركات المدرجة في أسواق الأسهم الخليجية أحد التحديات لفتح أسواق الأسهم على الاستثمار الأجنبي واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية التي تعتبر بمعظمها استثمارا مؤسسيا يكون ذا قيمة مضافة إلى أسواق الأسهم وتساهم في زيادة عمق أسواق الأسهم وسيولتها. بعد السماح للأجانب بتملك حصص متفاوتة في رؤوس أموال الشركات المدرجة في أسواق الأسهم الإماراتية وبورصة قطر التي سبقت تفعيل قرار رفع تلك الأسواق إلى مرتبة الأسواق الناشئة، يبقى التحدي لكل من بورصة الكويت وسوق الأسهم السعودي في تعديل قانون تملك الشركات من قبل الأجانب وذلك لفتح أسواق الأسهم وتسهيل حركة دخول وخروج الاستثمار بالقرآن مع غياب الضرائب على أرباح الاستثمارات التي تعتبر ميزة تنافسية مقارنة مع الأسواق المتقدمة.

فوائد الاستثمار الأجنبي

ومع أن المسؤولين بالمنطقة يقولون علنا أنهم يطمحون إلى فتح بورصاتهم للاستثمار الأجنبي، إلا أن الواقع على الأرض يظهر أن هذه البورصات لم ترق لمستوى الشفافية والإفصاح الذي يجعل المستثمر الأجنبي يخطر بالدخول فيها. كما أن العوائد حاليا ليست بمستوى المخاطر الموجودة، وأكبر دليل أحداث بورصة دبي، أضف إليها المخاطر الجوسياسية حيث وسط هروب رؤوس الأموال وسط منطقة تعيش أحداثا وصراعات سياسية داخلية واقلية قد تطيح