

كيف يمكن الاستفادة من الفوضى التي نتاجها؟

# لهذه الأسباب انهارت البورصة الصينية



(أ.ف.ب)

في دول كالولايات المتحدة - حيث يمتلك نحو ثلث الشعب أسهما وأوراقا مالية تشكل جانبا كبيرا من الثروات العائلية الشخصية، كما تعتمد الشركات اعتمادا كبيرا على الأسواق المالية في جمع الأموال اللازمة لها - فإن هبوطا كبيرا في الأسواق المالية قد يكون له تأثيرات ضارة وبالغة الخطورة على الاقتصاد الكلي من خلال التأثير على الثروات العائلية وتقليص الاتفاقيات الاسري، الامر الذي يجعل الامر اكثر صعوبة بالنسبة للشركات ان تحصل على التمويلات اللازمة لاستثماراتها. ويقول المعهد ان الوضع في الصين مختلف تماما، حيث ان أقل من 7% من سكان الحضرة الصينيين يستثمرون اي اموال في السوق، كما ان ما يملكونه من اوراق مالية يتضاءل امام استثماراتهم العقارية الضخمة وفي ادوات ادارة الثروات والودائع المصرفية. كما ان جمع الاموال عن طريق الاوراق المالية عمليات تقوم بها الشركات وبالتالي فان القروض المصرفية والارباح المحتجزة او غير الموزعة تبقى المصدر الاكبر للصناديق الاستثمارية.

مواجهة الحقيقة المرة للسوق المالي المنهار والذي يصاحبه اقتصاد يعاني من الركود، فضلا عن تجميد برنامج الاصلاح الاقتصادي. فقاعة السوق وكان للحكومة دور في هذه التطورات، حيث انها في التي ساعدت على تكون فقاعة السوق المالي، كما ان تدخلها المتهور الاسبوع الماضي ادى الى نسف مصداقية التزامها تجاه الاسواق، ومع ذلك فان ثمة طريقة أخرى يمكن النظر من خلالها الى الامور قد تكون اقل خطورة، الا انه لا يتوافر الكثير من الدلائل على ان سوق الاوراق المالية يشك مصدر قلق واهتمام لدى صانعي السياسة في البلاد، حيث ثبت انه سواء في اوقات طفرات السوق او انهياره، كانت اهداف السياسة الاقتصادية الشاملة في البلاد ثمارها لبعض الوقت، حيث سجل مؤشر شنغهاي نموا باكثر من الضعف خلال الاثني عشر شهرا التي سبقت ذروتها في يونيو، الان الحماس المفرط والمضلل للمستثمرين والذي تعاضم بفعل عمليات الائتمان دفع بالتقييمات الى مستويات غير عادية كادت توصل الامور الى حافة الانهيار المدمر، اما الآن وقد حل هذا الانهيار، فإنه يتعين على القادة الصينيين

اتباع العادات البائدة السيئة واصبح من الصعب السيطرة عليها. وتلاقي وجهة النظر المربكة للاسواق المالية والتقدم المتقطع الذي تحققه الاصلاحات، وقد كان هذا التقدم في مجالات قليلة قويا وادى الى تقليص البيروقراطية والى ارتفاع في نشاطات القطاع الخاص، ويبدو ان تحرير اسعار الفائدة بالكامل بات مرجحا بعد طرح برنامج تأمين الودائع المصرفية في مايو، كما ان ما يصل الى تريليونين من الريمبي - وحدة العملة الصينية - او 325 مليار دولار من الودائع الحكومية المحلية قد اعيدت هيكلتها في صورة سندات طويلة الاجل. عائد قليل ولكن شيئا لم يتم اتخاذه من اجل ردم الفجوة في العائد القليل للمؤسسات المملوكة للدولة والذي يقل عن نصف عائدات مؤسسات القطاع الخاص، ولكن بالمقابل فإن مؤسسات الدولة تستهلك قدرا اكبر من مصادر الدولة كراس المال والعمالة والاراضي والطاقة، والذي لا يتناسب اطلاقا من مساهمتها في الانتاج العام. وقد حاولت الحكومة الصينية استقطاب المستثمرين الاجانب من خلال

لغوى السوق؟ منطق متناقض ربما يقول المشككون ان هذا المنطق المؤيد للسوق وبين الحقائق على الارض يدل على خواء برنامج الاصلاح الاقتصادي للرئيس شي جين، وفي ظل هذا التحليل فان الاصلاحات الاقتصادية والهيكلية الموعودة لن تحقق كثيرا من التقدم سواء لان شي جين في واقع الامر لا يؤمن بها، او لان توسع هيمنة المجموعات المتنفذة

المالية، كما وعدت بتقديم دعم غير محدود من البنك المركزي الصيني. وقالت الصحيفة ان هذه الاجراءات فشلت في بادئ الامر في الحيلولة دون مزيد من الهبوط، غير انه مع نهاية الاسبوع الماضي استقر السوق عند مستوى اقل بنسبة 28% عن مستوى الذروة الذي بلغه في 12 يونيو الماضي، غير ان هذا المستوى مازال اعلى بواقع 82% عما كان عليه قبل عام مضى، ولكن السؤال هو ما الذي حصل «للدور الحاسم»

## التدخل الحكومي

أدى إلى إيقاف الإصدارات الأولية العامة في السوق

325 مليار دولار من الودائع الحكومية في الصين أعيدت هيكلتها إلى سندات طويلة الأجل

مشككون: تناقض بين المنطق المؤيد للسوق والحقائق على الأرض

التجربة تدل على خواء برنامج الإصلاح الاقتصادي للرئيس الصيني

محمود عيسى قبل نحو عامين طرح الحزب الشيوعي الصيني برنامجا رئيسيا للإصلاح الاقتصادي يقوم على منح قوى السوق دورا حاسما في عملية تخصيص الموارد، وقد عزز هذا القرار - بالإضافة الى التصريحات السابقة - الأمل بان تقوم حكومة شي جين بينغ بدفع البلاد نحو نموذج نمو اقتصادي قائم على الكفاءة يكون للقطاع الخاص فيه حصة اعظم في النشاطات الاقتصادية، وان الدولة ستمارس القيادة من خلال الملكية المباشرة للأصول بقدر اقل مما تفعله من خلال الحوكمة والحكم الرشيد والقوانين الاصلاحية. وفي هذا السياق كتب ارثر كروبير، الباحث والخبير في معهد بروكنغز - وهي مؤسسة بحثية غير ربحية تضم اكثر من 300 خبير وباحث من مختلف دول العالم ويتخذ من واشنطن مقرا له - يقول انه على مدى العامين الماضيين تدخل البيروقراطيون في حكومة شي جين في الاسواق المالية الصينية من خلال اطلاق اكثر الاجراءات تعسفا في تاريخ هذه الاسواق الذي يعود الى 25 عاما.

إيقاف الإصدارات وقال كروبير انه لما اصاب الذعر المشرعين الصينيين بسبب الهبوط المفاجئ لمؤشر شانغهاي المركب بنسبة 19%، اثاروا في اسبوعين تداول في اسهم تشكل 40% من القيمة السوقية للشركات المتداولة، واجبروا مكاتب السمسرة المملوكة للدولة على ان تلتزم بشراء الاسهم التي ان ترتفع اسعارها الى مستويات اعلى، كما اوجبت على الصناديق الخاضعة لسيطرة الدولة شراء الاوراق



(أ.ف.ب)

مشهد آخر يجسد حال البورصة الصينية

تحمي من تقلبات المضاربة في السلع التقليدية

## ما هي العقود الآجلة.. وكيف تحقق المكاسب؟



### من يشارك في العقود الآجلة؟

المشاركون في أسواق العقود الآجلة هم المستثمرون والأفراد أو الشركات، ممن يسعون إلى الربح من التغير في السعر. فالمستثمر يقوم بشراء المنتج عندما يتوقع ارتفاع الأسعار ليبيعه في وقت لاحق بسعر أعلى، وإذا كان المستثمر يتكهن في العقود الآجلة بتحرك السعر في الاتجاه المتوقع، فقد حقق أرباحا، وبالعكس إذا تحرك السعر في الاتجاه المعاكس فقد تكبد خسائر.

- 1** **السلع أكثر تحفظا من الاسهم**  
العقود الآجلة للسلع أقل مخاطرة مقارنة بسوق الأوراق المالية بمعدل 14% تقريبا، فهي منخفضة المخاطر، حيث ان تقلب اسعار الاسهم يحدد في معظم الحالات عندما تفقد الاسهم قيمتها، على عكس تقلب اسعار العقود الآجلة التي تحدد فيها بالفترات التي تزيد اسعار العقود الآجلة عليه بالخسارة.
- 2** **الاسهم والعقود الآجلة للسلع**  
لهما نفس الربحية تقريبا نظرا للمخاطر، حيث تكون ربحيتها متطابقة تقريبا مع الاسهم.
- 3** **العقود الآجلة للسلع والسندات**  
يمكنك أن تسأل نفسك: لماذا علينا أن نتعامل مع كل هذه العقود الآجلة للسلع إذا لا يوجد فرق بين ربحيتها وسوق الاسهم نظرا للمخاطر؟ والجواب هو ان السلع ترتبط بالاسهم ارتباطا عكسيا فمؤشراتها غالبا ما ترتفع عندما تسقط الاسهم وعكس ذلك، لذلك فإن المحفظة المتنوعة التي تحتوي على نوعين من الالصول تكون نسبة المخاطر فيها اقل من المحفظة التي تحتوي على نوع واحد من الالصول.
- 4** **العقود الآجلة والتحوط من التضخم**  
خلال فترات معينة وجد ان الاسهم والسندات على علاقة عكسية (سلبية) مع التضخم لأنها يميلان إلى الانخفاض في سعرهما عندما يزيد التضخم وعكس ذلك. وفي نفس الوقت فان العقود الآجلة للسلع على علاقة طردية (إيجابية) مع التضخم، لذلك إذا أردت أن تحصل على تحوط من التضخم في محفظتك فيجب عليك أن تلفت اهتمامك إلى العقود الآجلة للسلع.
- 5** **أسهم شركات الإنتاج**  
يوجد لدى الكثير فكر بأنه لا حاجة إلى الاستثمار في العقود الآجلة طالما يمكن الاستثمار في أسهم الشركات المنتجة لهذه السلع، لكن الحقيقة أن مؤشرات هذه الاسهم تتعلق بعوامل كثيرة بالإضافة إلى أسعار السلع تلك الشركة وخاصة المخاطر.

### محدث فاجوري

يعتبر مصطلح العقد الآجل من أكثر المصطلحات المتداولة في المعاملات التجارية والصفقات بكل أنواعها كالاسهم والنقط والسلع والمنتجات، ومصطلح العقد الآجل هو عقد يلزم المشتري أو البائع بشراء أو بيع أصل معين بتاريخ وسعر مستقبلي محددين سلفا، فمثلا توقع صفقة نط وتحدد سعرها وحجمها ولكن يكون تاريخ تسليمها للمشتري مستقبليا. والعقود الآجلة غالبا ما تكون موحدة لتسهيل التجارة بها في الأسواق المالية، وهي تستخدم إما للحماية من تقلبات أسعار الالصول حصل التعاقد أو للمضاربة والكسب من هذه التقلبات. وتختلف العقود الآجلة عن الخيارات المالية، حيث تلزم الطرفين بالتسوية بينما يعطي الخيار المالي الحق لمشتريه بالتنازل عن التسوية إذا كانت ستعود