

المصدر: الأهرام

التاريخ: ٢٦ مايو ١٩٨٨

تنظيم سوق المال شرط أساسي لتنظيم شركات توظيف الأموال

شهدت السنوات العشر الأخيرة تطورات عميقة في أسواق المال في كل بلاد العالم وعلى وجه الخصوص في البلاد الصناعية الكبرى وشهدت سوق المال اليوم وبين ما كانت عليه منذ بضع سنوات ولا يرجع الفرق إلى مجرد حجم المعاملات المالية التي تجاوزت مئات المليارات من الدولارات بل إلى الأهم من ذلك ما حدث من تطور على نوعية تلك المعاملات وتعدد أدواتها والفوارق بينها. وكذلك ما حدث من تطور على المؤسسات العاملة في الأسواق المالية وحدود ما تستطيع ولا تستطيع أن تقوم به وأجهزة الرقابة عليها وأدوات تلك الرقابة

تنطوي على مزيج كبير من الأنشطة النقدية والمالية والتجارية والصناعية وهو مزيج لا نظير له فيما نعرف في البلاد الأخرى شركات توظيف الأموال مخلوق نشأ في بيئة مصرية لمواجهة حاجات مصرية وهو مخلوق لا وجود له في بلاد الله الأخرى والشركة الواحدة منها يمكن أن تجمع بين الأنشطة الآتية - إنشاء وإدارة مصانع في مجالات مختلفة - إنشاء محلات جزارة ونشر الكتب وجواهر حرجية - تصدير واستيراد السلع التمويجية - بيع وشراء السبائك الذهبية - تجارة السيارات - القيام بمشروعات الإسكان - المضاربة في بورصات الأوراق المالية وأسواق البضائع الحاضرة والمستقبلية في المراكز الدولية - تجارة العملة الأجنبية إلى غير ذلك من المجالات وتقوم الشركات بتمويل تلك الأنشطة المتنوعة عن طريق تجميع ودائع الأفراد - وقد تكون تلك الودائع تحت الطلب أو قابلة للسحب بعد مدة معينة وقد تتخذ صورة مساهمة في رأس مال شركة تضامن أو شركة أشخاص، وفي أغلب الأحوال تقوم الشركات بتوزيع عائد كبير على المودعين دون أن تكشف عن مصادر أرباحها أو طريقة عملها وذلك مع رفع راية الإسلام أو اتخاذ اسم يوحى بالصيغة الإسلامية

والأدوات والأوعية التي تتلامم والطرف الجديدة. وترتبط على ذلك وجود فراغ كبير في سوق المال في مصر فالأوعية الإذخارية محدودة للغاية والعائد الذي تعرضه المؤسسات الرسمية يقل كثيرا عن معدلات التضخم السائدة وما زالت المؤسسات في صورتها التقليدية الجامدة بطيئة الحركة، كبيرة التعهد، في عزلة عن التطورات المتلاحقة في السوق المالية العالية. هذه هي الخلطة التي تفسر ظاهرة شركات توظيف الأموال فقد وجدت نفسها آزاء فراغات ضخمة في السوق المالية المصرية وذلك في الوقت الذي شهد قفزة كبيرة في حجم المدخرات التي تسمى بالعثور على قنوات استثمارية سواء كانت من المدخرات المحلية أو مدخرات المصريين العاملين في الخارج وافتقرت ذلك بالتسارع في معدلات التضخم مما ضاعف من خطر التآكل في تلك المدخرات واستناد الرغبة في حمايتها عن طريق تعظيم العائد عليها وكان من الطبيعي أن مثل هذه الظروف إن نظرت شركات توظيف الأموال لهذا الفراغ وتقدم خدمات تعجز عنها قنوات الاستثمار الرسمية وكما يسول الأمر لغيرهم ظهرت شركات توظيف الأموال وترعرعت لوجود الدافع وانتقاء المانع. هذا تفسير لظاهرة شركات توظيف الأموال. ولكنه لا يتضمن بالضرورة تجديرا لها. والواقع أننا إذا أعينا النظر في صورتها المألوفة نجد أنها

وقد صاحب هذه التطورات وساعد عليها تلك المرونة الكبرى في الإطار التشريعي بحيث استطاعت المؤسسات المالية أن تستوعب تلك التغيرات وأن تتسع للصور والأدوات الجديدة وما زالت عملية التطوير والتنظيم مستمرة حتى في البلاد ذات التاريخ العريق في الأسواق المالية مثل الولايات المتحدة وبريطانيا وسويسرا وإذا انتقلنا إلى مصر نجد أن أهم ما يلفت النظر هو التخلف الكبير الذي تعاني منه السوق المالية فقد بقيت السوق المالية محدودة تماما منذ منتصف الخمسينيات إلى منتصف السبعينات ولم يكن النظام الاقتصادي السائد خلال تلك الفترة يعتمد على الائحة أو الإذخارات أو الاستثمارات الفردية. بل لم يكن هناك حافز على الإذخار وما عسى أن يكون هناك من أدوات فردية محدودة كانت توضع تحت البلاطة، أو تحدد طريقها إلى صندوق توفير للمعاشرة يترك من الصور والسمجيات طهرت أوعية جديدة، كلها منواعة - لاستقطاب المدخرات المحلية وكانت أهمها سندات استثمار وحسابات الإذخار التي أتتها بوزن القطاع العام. غير أن - كله لم يكن كائنا لاخراج سوق المال من حالة الجمود التي أصابها ط، العشرين سنة السابقة صدر من الحكومة حاولت تطوير بعض طاعات المالية للأحقة التغيرات الربعة في البيئة المحلية والدولية من ذلك استصدار القاسم ٤٢ ل ٧٤ الذي أمضى هيئة الإسارات العربية والأجنبية وكذلك فإن الشركات المساهمة غير أن هذه الخطبات كانت جزئية متناثرة تحاول علاج مشكلة هنا وهناك ولكنها لم تنظر نظرة شاملة لاستحداث المؤسسات

وساعد على تلك التطورات عدة عوامل جعل أهمها الريادة الضخمة في حجم السيولة الدولية والتقدم التكنولوجي الشاسع في وسائل الاتصالات وإزالة الحواجز في طريق انتقال رؤوس الأموال مما أدى إلى مزوغ سوق مالية عالمية يشارك كل جزء منها بما يحدث في أطراف المعمورة ولا يتسع المجال للدخول في تفاصيل تلك التطورات ويتكفى أن نضرب أمثلة سريعة مع جانب الأرقام الملكت التي تنطوي عليها المعاملات المالية وانتقالها في سرعة البرق من سوق إلى أخرى فهذه مسألة معروفة لتكاتفه ويكفي أن نشير إلى ظهور سوق النقد الأوربية التي لعبت دورا كبيرا في تمويل عملية التنمية. وقد نشأت تلك السوق وترعرعت بعيدا عن رقابة السلطات النقدية الوطنية ويصدق ذلك على بنوك الألفمور، كذلك شهدت تلك الفترة ظهور عمليات نقدية ومالية لم تكن معروفة من قبل. ومثل ذلك القروض الدولية ذات الفائدة المتحركة وعمليات المقايضة بين القروض ذات العملات المختلفة أو ذات اللوائد المختلفة، وكذلك القروض المشتركة والحسابات التجارية ذات العائد والسندات ذات الصور المتعددة. ومن بينها ما يتحول إلى أسهم إذا توافرت شروط معينة. وهكذا تتعدد الأمثلة للتطورات السريعة التي طرأت على سوق المال.

ولا بد من تحديد الاختصاصات لكل مؤسسة من هذه المؤسسات ووسائل انشائها وجهات الرقابة على انشطتها . فلا يجوز مثلا لمؤسسة تقبل ودائع تحت الطلب ان تباشر انواعا معينة من الاستثمارات وليس ذلك من قبيل الحجر عليها او التدخل في شؤونها ولكن حماية للنظام النقدي والمال . ولا يجوز لمؤسسة للوساطة المالية ان تتحمل المخاطرة نيابة عن المودع او ان تقوم بانشطة صناعية او تجارية . ولا يجوز لشركة قابضة في المجال الصناعي او التجاري ان تقوم بعمليات مصرفية . هذه كلها مسائل معروفة . ومن المؤكد ان القوانين الحالية تنظم الكثير منها . غير ان بعضها لم ينظم اصلا او لم ينظم تنظيما كافيا كما ان بعضها يحتاج الى تطوير لاحقة تطورات العصر كذلك فان الحاجة ماسة الى تطوير وتدعيم وسائل الرقابة على المؤسسات النقدية والمالية . وهذه نقطة ضعف خطيرة في الأوضاع الحالية . وهي مسألة لاعلاقة لها بالراسمالية او الاشتراكية . ولكنها ضرورة لا مفر منها في الحالين بل ان الحاجة الى مثل هذا التنظيم اشد الحاجة في ظل الحرية الاقتصادية . وهذا ما هو مشاهد في بلد مثل سويسرا او الولايات المتحدة حيث يضع المشرع خطوطا فاصلة دقيقة بين الانشطة التي يمكن ان تقوم بها كل مؤسسة عاملة في سوق المال ولا يسمح لاي منها ان تتخطى الحدود المرسومة لها او تجازف بأموال المودعين في غير ما هو مقرر لها . فلا وجود لمؤسسة تقوم بقبول الودائع وتجارة السيارات والجزارة في نفس الوقت . ولا وجود لشركة قابضة تجمع بين النشاط الصناعي والمالي والعمليات المصرفية . واعتقد ان هذا التنظيم يعتبر شرطا اساسيا ينبغي ان يسبق او يصاحب تنظيم شركات توظيف الأموال وبغير ذلك فان شان الحكومة شان معصوب العينين الذي يحاول القبض على قطة سوداء في غرفة مظلمة .

لذلك فانني افهم تماما حرص الحكومة على عمل شيء بالنسبة للوضع القائم ويبدو ان مشروع القانون الجديد يعيد الى اجيار تلك الشركات على ان تتخذ صورة شركات مساهمة بما يتضمنه ذلك من تحقيق قدر من العلانية في تكوينها وادارتها واسماء المساهمين والمؤسسين وكذلك الوصول الى شيء من الشفافية بالنسبة لعملياتها وميزانيتها وغير ذلك

هل يكفي ذلك لعلاج المشكلة ؟ لا اريد ان اجازف برأي فيما لا اعرف حيث ان لم يتيسر لي الاطلاع على تفاصيل المشروع الجديد وأمل ان يوفق الحكومة فيما تسعى اليه على نحو يرضون حقوق جميع الأطراف ولكنني اشك كثيرا في فعالية أي علاج اذا لم يكن مسبوقا بتنظيم لسوق المال ذاتها . فان الثغرات مارالت قائمة ومارالت القنوات الرسمية عاجزة عن الحركة السريعة ومارالت المدخرات تسعى الى استثمارات امنة ذات ربحية عالية . وهذا من شأنه ظهور المشكلة سريعا من جديد سواء عن طريق الشركات القائمة بعد تعديلها بما

يتلام مع قوانين النقد الاجنبي والبنوك والشركات المساهمة او عن طريق شركات جديدة تقوم بلء الفساح الموجود . لذلك لابد من التصدي لعملية تنظيم سوق المال وتطويرها بما يجعلها تتماشى مع التطورات المحلية والدولية وهذا يتطلب اعادة النظر في كل المؤسسات التي تعمل او يمكن ان تعمل في سوق المال طبقا للمعايير الآتية

- اذا كانت المؤسسة تقبل ودائع الأفراد او الهيئات مع حقهم في سحب شيكات عليها .
- اذا كانت المؤسسة تقبل الودائع ولكن دون سحب شيكات عليها .
- اذا كانت لاتقبل ودائع ولكنها تتخذ صورة شركة مساهمة ذات اسهم تتداول في السوق المالية
- اذا كانت تقوم بالوساطة المالية وادارة المحفظات المالية مقابل عمولة دون ان تتحمل مخاطر الاستثمار
- اذا كانت تتخذ صورة شركة قابضة لمؤسسات مالية متنوعة او مؤسسات صناعية او تجارية .

وطبيعي ان يكون نشاط تلك الشركات مغار فلق كبير لدى السلطات الرسمية . فلما وجدت نفسها ازاء ظاهرة غريبة في بابها لاتعرف كيف تتعامل معها وهي تخشى ان يحدث هنا ما حدث في سوق المفاخ في الكويت وان يؤدي فشل تلك الشركات او بعضها الى هزة اقتصادية شديدة لاتعرف نتائجها وان تضيق اموال المودعين مما يعصف بالظلة في العملية الاستثمارية ذاتها اضيف الى هذا كله صراخ المؤسسات المالية الرسمية التي نكف موقف العاجز في مناقستها مع تلك الشركات

من ناحية اخرى فان القائمين على تلك الشركات او على الالام الامناء

الجادون بيهم ينظرون الى حملة النقد الموجهة اليهم على انها في احسن ظروفها حملة جاهلة وفي اسوأ ظروفها حملة حاقدة وهم يعتبرون انفسهم روادا في حركة ديناميكية عادت بالخير على مئات الالاف من المودعين وفي رأيهم انه لا ذنب لهم في عجز القنوات الاستثمارية الرسمية عن اللحاق بهم

ولا جدال في ان المشكلة المطروحة تتطلب معالجة شاملة عمالة موضوعية لحماية الاقتصاد القومي وجميع الأطراف المعنية . وواضح انه لا يجوز تجاهل المشكلة وترك الحبل على الغارب . ذلك ان الوضع الحالي يجعل في طبيئته مخاطر لا يمكن انكارها . فان ما يسمى شركة توظيف الاموال هي في الواقع مزيج من بنك تجارة وبنك للاستثمار ومؤسسة للوساطة المالية وبيت للتمويل والضمان ومحل تجاري عادي وشركة قابضة لانشطة صناعية ومالية .

وهذا خليط كبير من الانشطة التي تتفاوت فيما بينها ليس فقط من حيث عنصر المخاطرة ولكن ايضا من حيث مدى تجميد راس المال المستثمر في كل منها وامكانيات التسييل عند الحاجة . وهذا يبعث على الخوف الشديد في مؤسسات تقوم على ودائع المستثمرين وذلك مع افتراض الامانة المطلقة لدى القائمين عليها