

ملاحظات على الأزمة المالية الدولية وتوابعها تشخيص ومقترحات علاج مع تركيز على الحالة المصرية

الأستاذ الدكتور/ الخريب ناصر^(*)

تشخيص ، ومحاولات علاج.

لا يخفى على أحد أن العالم قد دخل ما يسمي عصر العولمة ، (أو أدخل إليه بفعل فاعلين، والنتيجة واحدة) وهذا العصر (ببساطة) المطلوب فيه أن تُزال كل الحواجز، وتفتح كل الأبواب، وتهدم كل الأسوار، أمام الانسياب والتدفق الحر بين أسواق العالم في كل المجالات؛ البضائع، والأفكار، والمعلومات، والأخبار، والخدمات والمنتجات المالية والمصرفية، والسياحية ورؤوس الأموال، والعمالة، والتكنولوجيا... عصر بهذا الشكل عصر فيه الحرية الكاملة «بالمعنى الواسع»... وآليات السوق هي الفيصل بين الناس. إذا... الوصف الأيديولوجي لهذا العصر... أنه عصر العولمة الرأسمالية، فاندفع الناس اندفاعاً لقطف هذه الثمار الناضجة، وحل مشكلات التخلف، واستكمال جهد التنمية في سوق تجدد فيه كل ما ترغب وتطلب... ومن لم يجد قدرة على الاندفاع... دُفع إلى ذلك دفعاً بالترغيب أحياناً... والترهيب أحياناً أخرى.

وكان الترويج الإعلامي الهائل سمة واضحة... والدعاية لأفكار العولمة محور غالب المؤتمرات والندوات الاقتصادية... وكأنه حملة تبشير شديدة الإحكام بنظام كوني لآخر الزمان... يُكرم فيه الإنسان... ويجدي

(*) استشاري التمويل والاستثمار، رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب لشركة أونست لتداول الأوراق المالية، الأستاذ المنتدب للدراسات العليا جامعة عين شمس .

ظله شبكة الأمان من هول نظم هوت ... وسياسات فشلت ... وحكومات ضاعت، وأضاعت شعوبها ، تطعمها الشعارات وتلهها بالأخطار المحدقات ... فقدمت العولمة المبشرات الخمسة للدول النامية وشعوبها :

البشري الأولي : فرص تسويق مفتوحة للمنتجات المحلية بأسواق الدول الكبرى والصغرى ... وحرية كاملة للتصدير دون قيود كمية.

البشري الثانية : فرص ضخمة لانتقال رؤوس الأموال سواء للاستثمار المباشر أو غير المباشر وهو ما يوفر التمويل اللازم لبرامج التنمية.

أما البشري الثالثة : حرية كاملة لانتقال قوة العمل الفائضة عبر الأسواق المختلفة بما يساعد في التغلب على مشكلات البطالة.

البشري الرابعة : توفير إمكانية كبيرة لنقل التكنولوجيا اللازمة لتحديث الصناعة والزراعة والإنتاج عموماً وكذلك الخدمات.

البشري الخامسة : تقديم وإتاحة فرصة التحديث للاقتصاد الحقيقي والمالي ونقله نوعياً ليقرب من الدول المتقدمة من حيث الجودة وسلامة المواصفات وتحفيز المنافسة وإعادة تأهيل العمالة ... وترشيد الإدارة.

لكن الانتفاع بهذه المبشرات وغيرها يتطلب التوقيع على مجموعة من الاتفاقيات الدولية أعدتها منظمة التجارة الدولية وهيئات مساندة من منظمة الأمم المتحدة ، تضم من الالتزامات والقيود ما يثقل كاهل الدول النامية وينفرها من التعاون ... لكن الشمار المرجوة كبيرة ... فبدأت مؤتمرات التفاوض بين الكبار والصغار ... بين الأغنياء والفقراء ، للوصول إلى حلول ... عندما يتفاوض قوي وضعيف ، أو غني وفقير ... هل للتفاوض قيمة؟ ولذلك فإن هناك اتفاقيات مررت بهدوء ... إلا أن بعض الاتفاقيات

الأخرى كانت المقاومة فيها عالية من جانب مجموعة من الدول مثل الصين والهند وكوريا والبرازيل وجنوب أفريقيا وماليزيا وغيرها ، وانضمت إليها مصر وبعض الدول الأخرى ... حتى تحققت منها بعض النتائج الإيجابية أو أجلت الاتفاقية لجولات تفاوض جديدة.

إن للعملة متطلبات صاحبها ... إذ لو كانت السوق العالمية حرة ، فإنه يجب أن تكون الأسواق المحلية حرة ... ولكي تكون الأسواق كذلك فإن على الدول أن تنسحب من النشاط الاقتصادي والمالي والإنتاجي وتكتفي بدور المراقب والمتابع والمحاسب أو قريباً من ذلك ... ومن ثم كان واضحاً أن التوجهات الاقتصادية التي تم التركيز عليها ... تقوم على ما يأتي:

١. الإندفاع نحو خصخصة كل المشروعات العامة.

٢. إطلاق القطاع الخاص وتدعيمه ليحل محل القطاع العام.

٣. تركيز عمل الدول في البنية الأساسية وبعض الخدمات.

٤. تغيير جوهرى في السياسة النقدية يلغى أى رقابة كمية أو تدخلية وإطلاق حركة المصارف في تسعير وإدارة خدماتها في ظل سوق تنافسي مفتوح.

٥. تغيير جوهرى في السياسات المالية يركز على الضرائب وفي الاتجاهات الخادمة للفكر الجديد.

٦. إلغاء أي قيود على السلع الواردة إلا في الإغراق وعدم المطابقة للمواصفات، وغيرها.

٧. إطلاق حرية الحركة لتحويلات رؤوس الأموال والعوائد والأرباح بين الداخل والخارج.

٨. إنشاء أو تفعيل أسواق المال ، وتشجيع تسجيل وقيد الشركات المحلية فيها وتيسير تداول الأسهم والسندات وغيرها دون تمييز أو تحيز أو قيود.

٩. الإسراع بدمج أسواق المال المحلية في منظومة الأسواق الدولية ذات الخبرة الكبيرة والبنیان المستقر ، والكوادر المؤهلة والكافية.

وقد سارعت الدولة المصرية - كغيرها - لتنفيذ هذه التوجهات ولديها - مثل غيرها - أمل كبير في قطف ثمار العولمة بجوانبها المختلفة ، إلا أن الغالبية من الدول النامية ، خرجت بفتات من المكاسب وفي مقابلها أحمال من الأعباء والمشكلات.

ومع أن «الحالة المصرية» كانت أفضل بكثير من غيرها من الدول النامية إذ حققت بالفعل مكاسب هامة - لكن بمجهود كبير - ظهر منها بوضوح ما يلي :

١. نمو كبير في الصادرات السلعية (وإن كانت بشروط سياسية).
٢. نمو في تدفقات رؤوس الأموال للاستثمارات المباشرة.
٣. نمو في تدفقات الاستثمارات المالية غير المباشرة عبر بورصات الأوراق المالية.
٤. نمو في تدفقات المنح والقروض (وإن كان أغلبها موجه من

٥. تحديث بعض الصناعات وإدارة برامج لنقل التكنولوجيا.

إلا أنه وللأسف الشديد واجهت «الحالة المصرية» مثل غيرها من الدول النامية عدداً من المشكلات منها :

١. وضع قيود على الصادرات من السلع خاصة الزراعية بالأسواق الأوروبية وأغلبها قيود نوعية.

٢. وضع قيود شديدة على التدفق الحر للتكنولوجيا الصناعية ، بحيث لا يتاح إلا ما توافق عليه الحكومات المصدرة، ولا يوصف بالإستراتيجي.

٣. وضع قيود شديدة على حركة العمالة من الدول النامية ، ومنعها تماماً من دول أخرى.

٤. ارتباط تدفق المنح والقروض بشروط متنوعة ، وإخراج بعضها من تحت ولاية الدولة المركزية.

٥. ضعف نمو الاستثمارات المباشرة مقابل ضخامة نمو الاستثمارات المالية المتحركة عبر البورصات.

٦. الزيادة الضخمة في فواتير الاستيراد للسلع والخدمات من الأسواق الأوروبية والأمريكية.

إذن يمكن .باطمئنان كامل ـ القول بأن النتائج الفعلية لتطبيقات مجموعة برامج العولمة ... قد خالفت كل المبشرات التي قدمتها للدول النامية وأغرمتها بالتعجيل في تطبيقها ... فكانت سلبيات العولمة أكثر بكثير من إيجابياتها ونرصد ذلك فيما يلي :

- فتحنا أسواقنا على مصراعها ... وأغلقوا أسواقهم إلا بشر وظهم.
- استقبلنا عمالة في أسواقنا... وقيدوا فرصة العمل بشدة على عمالتنا.
- قدموا لنا الأموال الساخنة غير المستقرة ... تقطف العوائد وتحولها وتنسحب بسرعة.

▪ استوردنا مصانع أو خطوط إنتاج ذات تكنولوجيا عالية بأسماء شركات عالمية ... وجاء معها من يشغلها أو يصونها في الغالب الأعم ... فضباع هدف توطين التكنولوجيا.

▪ أضحى اقتصادنا أكثر استيرادية عما كان عليه في السابق رغم النمو في التصدير.

لكن الآثار السلبية للسياسات المصاحبة لهذا الانقلاب الاقتصادي كانت أصعب مما سبق فقد حدث ما يلي :

١. أدت الخصخصة إلى تسريح مئات الآلاف من العاملين من كل الشركات التي تم خصخصتها ... وهي مشكلة اقتصادية واجتماعية كبيرة.
٢. أدى تخلي الدولة عن التزامها بتوظيف الخريجين إلى ارتفاع نسبة البطالة بين الخريجين ، وهي مشكلة اجتماعية كبيرة.

٣. أدى تقليص دور الدولة في التعليم ، ونمو دور القطاع الخاص ، إلى تهم المشكلات، خاصة من حيث فقدان الهوية والانتماء الثقافي والديني ، ناهيك عن السلوكي، داخل مؤسسات التعليم وخارجها...
 ٤. هؤلاء الخريجين بالدول التي استوردت منها مناهج التعليم، وفقدت التربية الدينية والقومية والتاريخ دورها.

٤. أدى تقليص دور الدول في الخدمات الصحية إلى العديد من المشكلات خاصة ما يتعلق بارتفاع تكلفة العلاج، وانخفاض مستوى الأطباء وظهور المتاجرة بالأعضاء ... وغيرها.

٥. زيادة مستوى الفقر، وتآكل الطبقة الوسطى.

٦. انتشار الفساد كظاهرة مخيفة في كل مكان ... حتى أصبحت المحسوبة والواسطة أداة الوصول الرئيسية في بعض الحالات.

٧. بروز مظاهر التناقض الطبقي بين الناس ، حيث يوجد ثراء فاحش لدى عدد محدود من الناس في مقابل فقر مدقع لدى نسبة متنامية من الناس.

٨. استعجال الدولة بخلق وتشكيل طبقة رأسمالية تساعد في التنمية ، وتنقل إليها وعبرها جزءاً من دورها في إدارة التنمية ، أدى إلى سلبات جوهرية وارتبط بها مساوئ جمة، فجاءت غير مبرأة من الفساد والإفساد.

▪ فبيعت بعض أصول الدولة بأبخس الأسعار.

▪ ونقلت ملكية شركات عامة لشركات ليست لها خبرة ، أو وجود سابق في الأعمال.

▪ مولت البنوك العامة بعضاً من الشركات التي تزمع في شراء شركات عامة، بالاقتراض بضمان أسهم شركات لم تنقل ملكيتها بعد.

الأزمة المالية والعولمة :

إن التشخيص السابق هو تمهيد ضروري لقراءة وتحليل الأزمة المالية العالمية في إطارها الصحيح، وتقييم آثارها والتنبؤ بتوابعها بشكل دقيق، والبناء على ذلك بتقديم بعض المقترحات للتعامل معها.

هل العولمة هي سبب للأزمة المالية العالمية؟

لا أعتقد ذلك، لأن بذور الأزمة وأسبابها نشأت في الاقتصاد الأمريكي من أزمة التمويل العقاري، مع العجز المزمن في الميزانية الأمريكية، واستخدام التمويل بالعجز، وفوضي الإقراض من خلال بطاقات الائتمان، والزيادة الكبيرة في القروض الاستهلاكية، والإنفاق العام الضخم على تمويل الحروب وزيادة العجز في الميزان التجاري مع دول مثل الصين والهند واليابان وغيرها.

❖ لكن المشكلة أن الأزمة المالية حدثت في أكبر اقتصاد رأسمالي، كان يقود تيار العولمة ويضغط بكل قوة على الدول لتبني تلك الأسس وتفتح اقتصاداتها دون أدنى ضوابط... حتى انفتحت كل الأسواق... فكان ما كان... فإذا بالعولمة قد سرّعت من نقل آثار الأزمة بالسرعة التي لا يتوقعها أحد إلى اقتصادات أضحت مندججة بشكل كبير... فكان الانتقال مباشراً بمجرد الإشارة خبر أو معلومة في فضائية أو في شبكة المعلومات الدولية... لا يفتنظ النظام المالي المحلية على كابوس... لا ذنب لها في وجوده... راحة سريعة لها في منعه... ولذلك بدا الذهول هو الحالة الأولى التي عاشتها القابات المالية والمصرفية عبر العالم.

الأزمة المالية العالمية «والحالة المصرية»:

كان سوق المال المصري قد مر بأزمة منذ منتصف شهر مايو ٢٠٠٨م، وأخذت دورتها ، وبدا واضحاً قرب انتهائها وتعاقى السوق منها خلال شهر سبتمبر ٢٠٠٨م، وكانت التحليلات تشير إلى بداية صعود المؤشر لتعويض خسائره التي تجاوزت ٤٠٠٠ نقطة ... إلى أن حدث ما حدث بظهور الأزمة العالمية ... فانقلبت الأوضاع رأساً على عقب ... وبدأ مسلسل الخسائر يواصل مسيرته حتى فقد المؤشر في شهر واحد أكثر من ٢٠٠٠ نقطة ... فكان الذعر الذي أصاب الجميع.

فانكشفت عورات النظام المالي التي ما كان لها أن تظهر في ظل الاستقرار ... وبدا أن النظام المالي في حالة انكشاف حقيقي ... وقد يكون معرضاً أن يفقد الكثير من مقومات نجاحه واستمراره وتنافسيته ، وهو أمر شديد الخطورة ولا يتحمله النظام، فما عسانا أن نفعل في ظل هذه الكارثة التي لا دخل لنا فيها، وهي أكبر من حجمنا؟ ولكي نصل لإجابة على ما يجب فعله ، فإنه علينا أن نورد عدداً مهماً من الملاحظات و المنطلقات :

١. أن أول شيء هو أن نشخص (بأمانة) تطور الأزمة الداخلية الأولى الأزمة الوافدة الثانية في ظل استيعاب لخصائص العولة التي نعاشها ... وأن ندرك الترابط بينها جميعاً.

٢. أن نؤمن بأن المحن هي مصدر عظيم للمنع ... وأن النعمة تخرج من قلب النعمة ... وأن هذه سنن الله ... وهي سارية حاكمة ... فرب ضارة نافعة ... وعسي أن تكرهوا شيئاً ويجعل الله فيه خيراً كثيراً.

٣. أن ندرك أن النظام المالي العالمي في حالة من الرخاوة والهشاشة ،
تسمح لنا بإمكانية اتخاذ قرارات تصحيحية لصالح الاقتصاد المحلي سواء
بتعليق الالتزامات أو الالتفاف عليها، أو إيقافها بما يحقق مصلحة الوطن .

٤. أن ندرك أن الدول جميعها (متقدمة ونامية ، غربية وشرقية)
سوف تُشغل بعمومها عن هموم غيرها. ولفترة ليست وجيزة ... ولا أحد
منها يملك عصا ولا جزرة ... وهذه فرصة توحيد رؤية الدول النامية
للقوف سناً واحداً يفتح باب إصلاح النظام المالي لمصلحتها ... وبالذات
مجموعة الـ ٧٧.

٥. أن ندرك أن المنظمات المالية الدولية (البنك الدولي وصندوق
المنظمة للتجارة وغيرها) هي الأخرى اختل توازنها ، وسوف تفقد
صوابها المكري لفترة حتى يعاد صياغة نظام عالمي مالي جديد ... وسوف
يكون فرصة الدول النامية للتفاوض بقوة للتغيير وإراز وزنها.

٦. أن ندرك بوضوح أن الأزمة المالية العالمية نشأت من الاقتصاد
الحقيقي ... ومن ثم فإن لها توابع قد تستمر وقتاً ... ولذلك تكون مراهنة
السطح على عنصر الوقت غير سليمة ... فقد يأتي الأسوأ ولذلك وجب
التحوط والتعامل بنفس طويل.

٧. إن تعديلات جوهرية من المتوقع إدخالها على النظام المالي
الراسمالي (أو يجب إدخالها) وهذه قد تكون مفيدة للدول النامية ... كما
... أن تكون ضارة ... لذلك علينا أن نتصرف حيالها باهتمام وإيجابية ،
وتتارمة أي تعديلات ضارة من خلال جهد جماعي مشترك.

٨. أن علينا أن ندرك أن اقتصادنا (برغم عيوبه الهيكلية) يملك مقومات كبيرة للاستفاقة والنهوض ... فهو اقتصاد متنوع ، يملك سوقاً كبيرة داخل محيط إقليمي قابل للتجمع والتنسيق والتكامل ... يملك كوادر بشرية مؤهلة.

٩. أن تطويراً هاماً قد حدث في الاقتصاد المالي والنقدي المصري حيث تكونت بنية تحتية ومؤسسات وخبرات وكوادر معقولة ... لكن ما يعيب هذا التطور هو أنه يقوم على نقل حر في منهج لكل ما يحدث في الأسواق المالية الدولية، وما تقدمه من منتجات تحت تصور أن أحدث شيء عندهم هو أفضل شيء لنا هو في رأينا خطأ ... فحاله الاقتصاد مختلفة، ومستوى النمو مختلف، وكذلك مستوي الكوادر وخبراتها ... وأنماط المستثمرين والإطار القانوني والبيئي، والبنيان القيمي، كل ذلك فيه اختلاف. فيجب أن نتبنى فكراً إنتقائياً محافظاً.

١٠. أن أسس النظام الرأسمالي قد تكونت في ضوء التطور التاريخي الذي حدث في أوروبا وعلى أساس أفكار وفلسفات للمفكرين والفلاسفة الهادفين للإصلاح ... ومن ثم فهناك إتساق بين التطور التاريخي والفكر المصاحب له والنظام المالي والاقتصادي الذي تأسس ... وهو اتساق يحترمه الباحث فنياً وتحليلياً ... لكن المشكلة أن كثيراً من هذه الأسس قد تعرضت لهزيمة فنية وعملية، أخرجته عما رسمه له منظرو الرأسمالية الأوائل مثل: آدم سميث وريكادو وغيرهم.

كانوا يتحدثون عن رأسمالية إنتاجية صناعية أو حتى تجارية ... لكننا الآن أمام رأسمالية مالية نقدية:

تتحرك في فضاءات القارات والدول، لا سيطرة لأحد عليها، فهي فوق الجنسيات، وهي غير قابلة للتوطن تشم من السماء رائحة الأرباح فتكثف وتهبط ... وتشم رائحة المخاطر فتبخر وتهرب وتفعل أي شيء لكي لا يتحكم فيها أحد.

١١. وحتى لا يكون الكلام مُرسلاً، فإنه يمكن القول وبإطمئنان كامل، إن ذلك النظام قد انحدر إلى أخطاء تنهي صلاحيته، وتستحث على إخراجه من خدمة الاقتصاديات الحقيقية عموماً، والنامية منها على وجه الخصوص ... ومن أبرز تلك الأخطاء ما يلي:

▪ الانفصال التام بين حركة النقود وحركة السلع والخدمات والمنافع، فكل منهما يدور مستقلاً عن الآخر.

▪ أن عوائد النقود ترتبط بثمن الإقراض وثمن الاقتراض ... ولا علاقة لها إطلاقاً بما حركته من دورات للسلع والخدمات أو ما حققته من منافع وقيم مضافة.

▪ أن الاستثمار الحقيقي (في إنتاج أصول أو سلع أو خدمات أو منافع) منفصل تماماً عن الاستثمار المالي في الغالب الأعم، وهو مصدر رئيسي للخلل المالي.

▪ أن الاستثمار المالي السريع، لا يعنيه كثيراً الغرض أو مجال الاستثمار، حتى وصل الحال أن يشتري أو يبيع في «مؤشر» سوق أو قطاع، دون أن يهتم المؤشر نفسه إلى محل للتوظيف، أو هو يشتري ويبيع «وعوداً» غير مضمونة لثمراء سلعة ... أو يتاجر في «اختيار» قابل للتنازل عنه بواسطة طرفيه.

▪ الاستثمار المالي يتصل دائماً من المخاطرة ، التي هي المبرر الأول للحصول على العائد وينقلها إلى غيره بطريقة منظمة وعمدية ... أو بالتحايل والخداع والمعلومات المغلوطة ... رغم أن مبدأ (العائد مقابل المخاطرة) من المبادئ المستقرة في فكر الاستثمار.

▪ انتشار طرق وسائل تبني على المراهنه أو المقامرة أو المضاربة في مجال الاستثمار المالي، وتم التقنين لها ضمن منظومة المنتجات المالية ... وأصبح لها منظرون يدافعون عنها.

▪ أن سوق المال الكفاء - الذي امتلأت به كتب الاستثمار - أضحى وهماً كبيراً لا وجود له في الواقع، فأغلب أسواق المال افتقدت الكثير من عناصره وافتقدت المقومات المتفق عليها لكفاءة الأسواق.

مصادر انتقال الأزمة المالية للسوق المحلية :

بعد هذه الملاحظات المهمة والمنطلقات الفكرية المساندة لها ، فإن علينا أن نرصد حدود إندماج النظام المالي المصري بالنظام المالي الدولي ، لمحاولة إيجاد سيناريو للتعامل مع الأزمة محلياً.

يرتبط النظام المالي المصري بالنظام المالي العالمي من خلال الروابط

التالية :

أولاً : وجود نسبة تتراوح بين ٢٥٪ : ٣٠٪ من المستثمرين الأجانب بالسوق المصرية ... وهذه النسبة تنامت في السنة الأخيرة عما كانت عليه من قبل ... وقد تحدثنا عن طبيعة قرارات هؤلاء، فهي شديدة الحساسية للتقلبات والمخاطر القطرية، وأغلبها مؤسسات، سريعة الحركة، والتقارير الدولية أساس مهم لقراراتها.

ثانياً : تسجيل وقيد عدد من الأوراق المالية لشركات مصرية في شهادات إيداع دولية ، وأغلبها من الأسهم الثقيلة وذات الوزن العالي في مؤشر البورصة المصرية (Case 30) ... وليس فقط ذلك فهناك إمكانية للشراء والبيع بين البورصتين في الجلسة الواحدة ، فيشتري من لندن ويبيع في مصر والعكس مما سهل نقل الآثار بمجرد الضغط على زر الحاسب.

ثالثاً : سرعة تأثير المستثمرين المحليين بالحالة النفسية لمستثمري الاسواق العالمية والإقليمية بسبب سرعة وسهولة وصول المعلومات والأخبار.

رابعاً : وجود عدد من الشركات العاملة في الأوراق المالية في أكثر من سوق مال إقليمي أو دولي.

خامساً : انتشار واسع لشركات التقييم والتصنيف والأبحاث والمعلومات الدولية في السوق المحلية وتأثير تقاريرها وأخبارها عن الاقتصاد المصري ، أو عن الأوراق المصرية. وعدم وجود شركات وطنية قادرة تقوم بذلك الدور.

سادساً : بعض صناديق الاستثمار المحلية لها وجود قانوني وفني استثماري في الأسواق والمراكز المالية الدولية.

سابعاً : إن عدداً من البنوك المصرية هي فروع لبنوك عالمية ، ولها محافظ آثار بواسطة مراكزها الرئيسية ... كما أن بعض البنوك الوطنية لها فروع في أمريكا ... ولا شك أن هذا التشابك ناقل للآثر أو مساعد عليه.

إن ما سبق يمثل المصادر التي نقلت إلينا أثر الأزمة عند حدوثها ، لكن الأزمة قد ازدادت حدتها بسبب مجموعة من العوامل الإضافية :

١ . بطء التعامل مع الموضوع من جانب المنوط بهم هذا الأمر ... بل وظهور ردود فعل ساذجة لا ترقى لمستوى الحدث، وكأن مصر تعيش في اقتصاد مغلق.

٢ . أن سوق المال المصري كان ما يزال تحت تأثير أزمته الداخلية منذ مايو ٢٠٠٨م وكان قد فقد حوالي ٤٠٠٠ نقطة حتى سبتمبر ٢٠٠٨م فانتقل من سيء إلى أسوأ.

٣ . أن صناديق الاستثمار المصرية في غالبها كانت في وضع لا يسمح لها بأن تقوم بأي دور ، لأنها كانت تعاني من آثار الأزمة المحلية ... بل وهى لازالت كذلك.

٤ . كانت السلطات النقدية في مصر مازالت تعيش مع سياستها في محاربة التضخم القائمة على امتصاص السيولة من السوق ، أي من البنوك فترفع أسعار الفائدة على الودائع ، وقامت بإصدار أذون خزانة على مرتين بمبالغ تصل إلى ٦٠ مليار جنيه تقريباً سحبت في معظمها من الجهاز المصرفي ... ولذلك تأثير سلبي على السيولة اللازمة لسوق المال.

٥ . التعليقات النقدية تجاه استثمارات البنوك المصرية في البورصة متحفظة جداً ، ومن ثم فإن دورها لا يكاد يذكر.

٦ . أن تصريحات عدد من المسؤولين بالتطمين لم تؤت ثمارها ، طالما استثمر هبوط المؤشر وتدهور الأسعار.

وتدبر... والنظر في سيناريوهات واقعية تبني في حدود الإمكانية للخروج منها... أو تخفيض آثارها... أو تحييدها.

توابع الأزمة في الجانب المالي :

١. المزيد من انسحاب الأجانب والعرب.
٢. المزيد من هبوط المؤشر وهبوط أسعار الأوراق.
٣. استمرار انخفاض حجم عمليات السوق بتوقف بعض المصريين عن التعامل يوماً بعد يوم.
٤. توقف الشركات عن شراء أسهم الخزينة بسبب نقص التمويل.
٥. تأثر الشركات العاملة في الأوراق المالية إلى حد خروج بعضها من السوق.

٦. ضعف أو توقف معاملات صناديق الاستثمار.

٧. ظهور تعثر في استثمارات البنوك المصرية بالخارج.

توابع الأزمة في الاقتصاد الحقيقي :

إن ارتباط الاقتصاد المصري بالخارج متنوع ، وقد يأتي الأثر السلبي من جانب أي من هذه الارتباطات فمن المتوقع مثلاً :

١. انخفاض إيرادات قطاع السياحة بسبب إلغاء الحجوزات وتخفيض الرحلات من أوروبا وأمريكا واليابان وغيرها.
٢. انخفاض إيرادات الصادرات المصرية السلعية للأسواق الأوروبية والأمريكية.

٣. انخفاض إيرادات الصادرات المصرية من البترول وقد يتأثر الغاز.
٤. انخفاض إيرادات قناة السويس نتيجة احتمالات ضعف مستوى التجارة الدولية العابرة للقناة.
٥. انخفاض إيرادات المصارف المصرية خلال الفترة المقبلة بسبب انخفاض الإقراض والخدمات.
٦. انخفاض تحويلات المصريين العاملين بالخارج كأثر غير مباشر لإنكماش النشاط الاقتصادي وموارد الدول الخليجية.
٧. من المحتمل انسحاب بعض الاستثمارات المباشرة للشركات العالمية نتيجة مواجهتها مشكلات بسبب الأزمة المالية ... وقد يؤدي ذلك إلى إغلاق بعض المصانع ... وتسريح العمال فيها.
٨. تأثر قطاع الخدمات الإنتاجية مثل: النقل والانتقال والمواني والمطارات.
٩. احتمالات قيام بعض البنوك ومؤسسات التمويل الدولية بإلغاء ارتباطها التمويلي لبعض المشروعات.
١٠. تأثر الموارد المالية العامة الناتجة من الجمارك والضرائب.
١١. قد يتقل عبء خدمة الدين الخارجي كاهل ميزانية الدولة.
١٢. احتمالات توقف الدولة عن استكمال بعض المشروعات بسبب نقص التمويل.

ويتوقع البعض وجود بعض الآثار الإيجابية مثل:

١٣. استمرار الارتفاع في أسعار البترول والغاز.

٢. احتمال انخفاض معدل التضخم بسبب انخفاض الأسعار.
٣. انخفاض أسعار مواد البناء ومستلزماته (حديد-أسمنت-أخشاب... وغيره) وقد يساعد في تحريك النشاط العقاري.
- مقترحات العلاج في المدى القصير:
١. اتخاذ قرار عاجل بإنشاء مؤشر جديد يراعي زيادة الشركات المتمثلة فيه والأوزان النسبية لكل منها ، ويمثل بشكل أفضل للسوق.
 ٢. إعادة النظر وبشكل عاجل في آلية تسجيل الأسهم في أسواق المال الدولية بآلية شهادات الإيداع الدولية وذلك من خلال :
 - إيقاف التداول لها بين السوقين شراءً وبيعاً.
 - وضع ضوابط متشددة للسماح بتسجيلها بالخارج.
 - إيقاف وشطب التسجيل الحالي.
 - منع أي تسجيل جديد.
 ٣. إعادة النظر في ضوابط تحركات الأسعار في الجلسة الواحدة.
 ٤. سرعة تأسيس سلسلة من صناديق الاستثمار المغلقة (عامة أو خاصة) بحيث ترتفع قدرتها بعد فترة - مع زميلاتها من الصناديق المصرية) إلى ٢٥ : ٣٠٪ من عمليات السوق.
 ٥. تشجيع إنشاء صناديق استثمار متخصصة لكل قطاع ... ويتم الترويج لذلك لدى اتحاد الصناعات واتحاد الغرف التجارية وجمعيات المستثمرين ورجال الأعمال.

٦. تشجيع التوسع في صناديق الاستثمار التي تبني على صيغ الاستثمار الإسلامي بأنواعها.
٧. وضع ضوابط للإدلاء بتقارير وتحليلات فنية أو مالية أو اقتصادية من خلال الفضائيات خاصة لأن بعض هذه التحليلات قاصرة ، أو متحيزة أو فيها أخطاء.
٨. التروي في إدخال أي منتجات مالية جديدة للأسواق مثل استلاف الاسهم والمستقات المالية فهذه المنتجات بها اختلالات قانونية وشرعية.
٩. السماح بإصدار صكوك الاستثمار الإسلامية أو السماح بتداولها مثل صكوك الإجارة ، وصكوك المشاركة وصكوك الاستصناع ، وغيرها.
١٠. تشديد الضوابط على تداول أسهم الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ، ودراسة إمكانية شطبها.
١١. منع أي مجموعة مالية تعمل في سوق المال من تملك أكثر من شركة تداول (وساطة).
١٢. تشديد الرقابة على شركات التداول التي تقوم بعمليات شهادات الإبداع الدولية.
١٣. تشديد الرقابة على المستثمرين وشركات التداول بخصوص التورط في ممارسات على أسهم الشركات الصغيرة والمتوسطة (الجيمات).
١٤. دراسة إمكانية تخفيض جلسة التداول لمدة ساعة يومياً وذلك لمدة شهر أو اثنين أو حتى نهاية العام.

١٥ . عقد اجتماعات مشتركة بين البنك المركزي وهيئة سوق المال ووزارة المالية والاستثمار وغيرها من الهيئات ، وذلك لدراسة موضوعين :

- دراسة وتنشيط دور البنوك في تمويل العمليات بالسوق سواء للصناديق أو الشركات أو الأفراد وذلك بوضع ضوابط معقولة.
- التنسيق في توقيت إصدار قرارات تؤثر على السيولة المحلية.

١٦ . دراسة التجربة الكويتية الخاصة بشركات الاستثمار المالي، كشكل يضاف للشركات العاملة في سوق المال ، ويكون لها دور في المستقبل كصانع للسوق ... وهذه تعمل حالياً تحت إشراف البنك المركزي.

أما مقترحات العلاج في الأجل الطويل، فإنها تتطلب بحثاً مستقلاً، لأنها سوف تتطرق يقيناً إلى توجهات السياسة الاقتصادية وهو ما يحتاج إلى عمق في التناول وتجميع البيانات وتحليلها ودراستها.

هذا جهدي المتواضع، سطرته بكل محبة وإخلاص وتفاني ... فإن كنت قد وفقت فالفضل لله أولاً وآخراً وإن كان غير ذلك، فأسأل الله الغفران والله سبحانه الموفق والمستعان، وهو من وراء قصدي، وهو الهادي إلى سواء السبيل.

