

## الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على البورصة المصرية

الإستاذ/ جنفي أحمد عوض<sup>(\*)</sup>

تقديم:

إذا كانت العولمة معناها زيادة أوجه الترابط والتشابك وعلاقات التأثير والتأثير بين مختلف دول العالم، فإن هذا يصدق على وجه الخصوص على عولمة الأسواق المالية والبورصات بل أنه يمكن القول بأنه لا يوجد شيء يربط أمم العالم مثلما تقوم به الأسواق المالية العالمية التي تشمل سوق العملات وأسواق الأسهم والسندات والقروض والأوراق المالية الأخرى كما أن تزايد سرعة عولمة الأسواق المالية في السنين الأخيرة قد دفع بالبعض للقول بأن العالم من خلال ترابط أسواقه المالية وتأثر بعضها بالبعض الآخر قد خدأ بمشابهة سوق نقدي كوني واحد.

لذلك لا عجب أن تتأثر البورصات العربية عامة والمصرية على وجه الخصوص بالانهيارات الحادثة في البورصات العالمية ولكن الغير مبرر أن تنهار البورصة المصرية بهذه النسب الحادة وفي انخفاض أصلاً قبل ذلك التاريخ كما سنوضح في هذه الورقة.

ونظراً لأن هذه الورقة مقدمة للندوة التي يعقدها مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي حول هذه الأزمة وكما علمت فإن هناك أوراقاً أخرى ستعرض لكافة جوانب الأزمة اقتصادية ومصرفية من حيث الأسباب والآثار والنتائج فإن هذه الورقة ستركز فقط على ما حدث من انهيار حاد في

(\*) المدير التنفيذي لشركة تداول للوساطة في الأوراق المالية، وخبير أسواق المال

البورصة المصرية وأسباب ذلك وكيفية التعامل مع هذه الأزمة لمحاولة تخفيف أضرار الأزمة على البورصة وبالتالي الاقتصاد ككل لتكون محتوى الورقة كالتالي:

أولاً: ماذا حدث في البورصة المصرية من بداية الأزمة في ٩/٧ وحتى ٢٠٠٨/١٠/٨.

ثانياً: ما أسباب الإنهيار الهائل في المؤشرات والقيمة السوقية وأسعار الأسهم.

ثالثاً: مقترحات للتعامل الجاد مع الأزمة.

أولاً: ماذا حدث في البورصة المصرية من بداية الأزمة في ٩/٧ وحتى ٢٠٠٨/١٠/٨  
١- الانهيار الأول للبورصة خلال النصف الأول من عام ٢٠٠٨:

\* مؤشر البورصة في يناير ٢٠٠٨ م

كان حوالي ١٠٢٣٤ نقطة وارتفع حتى مارس ٢٠٠٨ ووصل إلى ١١٣٥٧ نقطة ثم جاءت القرارات الحكومية في مايو ٢٠٠٨ والتي تضمنت ضريبة على السندات ورفع سعر الطاقة المقدمة للمصانع كثيفة استخدام الطاقة بالإضافة إلى التلويح بفرض ضريبة على الأرباح الناتجة عن التعامل بالبورصة فانخفض المؤشر حتى وصل في أغسطس ٨٤٤٩ نقطة انخفضت القيمة السوقية للأسهم من ٨٣٣ مليار في يناير ٢٠٠٨ ووصلت إلى حوالي ٧٠٠ مليار جنيه في أغسطس ٢٠٠٨ وبدأ السوق يستجمع قواه ليحاول الصعود بعد التصحيح السابق مرة أخرى ولكن حدث ما لم يتوقعة أحد..

## ٢- الانهيار الثاني للبورصة:

في ٧/٩/٢٠٠٨ : عندما بدأت الأزمة بالإعلان عن إنقاذ شركة التمويل العقاري فريدي ماك وفاني ماي ثم بعد ذلك بأسبوع الإعلان عن انهيار بنك ليان برزر أدي ذلك إلى انخفاضات حادة في البورصات العالمية ولم تنج البورصات العربية عامة والمصرية خاصة من تلك الانهيارات ولكن في مصر كان التأثير عنيفاً جداً لأسباب خاصة سنوضحها في البند ثانياً من هذه الورقة.

المهم انهار المؤشر في ٩ أكتوبر ٢٠٠٨م إلى ٥٦٦٧ نقطة بالمقارنة ٨٤٤٩ نقطة في أغسطس ٢٠٠٨م أو ١٠٢٣٤ نقطة في يناير ٢٠٠٨م.

وإنهارت القيمة السوقية تبعاً لذلك لتصل إلى ٥٤٤ مليار جنيه بالمقارنة بحوالي ٧٠٠ مليار جنيه في أغسطس ٢٠٠٨ و ٨٣٣ مليار جنيه في يناير ٢٠٠٨ والمدهش هو نزول السوق في يوم واحد ١٦,٨٪ وهذا لم يحدث في تاريخ البورصة المصرية أو الدول التي سببت الأزمة.

خلاصة ما سبق:

١. أن السوق فقد أكثر من ٣٠٠ مليار جنيه كقيمة سوقية من بداية العام وحتى الأسبوع الأول من أكتوبر هذا العام وانخفضت قيمة الأسهم بنسب تتراوح من ٥٠-٧٠٪.

٢. خطورة ما سبق أن هناك جزء من ٣٠٠ مليار تبخر يصل إلى ٢٠٪ لن يعود وذلك بسبب الشراء بالهامش والذي توفره البنوك وبعض شركات السمسرة المرخص لها بذلك حيث تقوم بإعطاء العميل قرض بفائدة بنسبة من محفظته تصل إلى ٦٠٪ في المتوسط بالإضافة ١٥٪ فوائد في المتوسط على

مبلغ القرض وإذا أضفنا إلى ذلك خسارة العملاء في المتوسط من ٥٠-٧٠٪ من قيمة محافظهم معني ذلك أن نسبة من العملاء خسروا رأس مالهم بالكامل مما يعني ضياع مدخرات كثير من المواطنين ويترتب على ذلك أن كثيراً من الشركات المتداولة لن تستطيع أن تطلب زيادة رأس مالها لعدم قدرة الأفراد على التمويل في الوقت الحالي كما ستتخفف قدرة هؤلاء الأفراد على الإنفاق وهذا يؤثر على الاقتصاد ككل.

ثانياً: أسباب الإنهيار الزائد في البورصة المصرية

مما لا شك فيه أن البورصة المصرية ليست في سياق مختلف عن البورصات العالمية والعربية خاصة وأن الأجنبي تصل نسبتهم إلى أكثر من ٣٠٪ من قيمة التداول ولكن نسبة الإنهيار في البورصة المصرية كان الأعلى بكثير من بورصات العالم خاصة وأنها في هبوط من شهر مايو كما أوضحنا في بداية الورقة فكان المتوقع أن يشهد السوق انخفاضاً ولكن ليس بهذه المبالغة.

هذا الانهيار الزائد يرجع إلى الأسباب الآتية:

١. الصمت والغياب الكامل للحكومة المصرية والمسئولين فعلى الرغم من تحرك جميع رؤساء وحكومات وبرلمانات دول العالم حتى في أيام الإجازات لديهم نجد أن الحال إنعكس تمامًا في مصر فلم نسمع مسئول واحد يتحدث حتى عن الأزمة فما بالك تأثيرها وكيفية مواجهتها بإستثناء يوم ٩ أكتوبر عندما تحدث المهندس / رشيد وزير الصناعة عن بعض جوانب الأزمة وسلامة ومتانة الاقتصاد والجهاز المصرفي؟!!

٢. الصمت التام لرئيس وأعضاء مجالس إدارات الشركات المتداولة في

البورصة:

فلم يظهر سوى رئيس شركة واحدة وأعلن عن شراء أسهم خزينة أما باقي الشركات فلم يظهر أحد يرد علي الشائعات أو يوضح موقف شركته تفصيلاً حتى يطمئن الناس إن الأسعار الحالية لا تعبر بأي حال من الأحوال عن قوة الشركات.

٣. سيطرة الأفراد على معظم التداول اليومي.

ونسبة تداول الأفراد اليومي ٧٠٪ في مقابل ٣٠٪ فقط للمؤسسات ومع غياب الثقافة الاستثمارية وإنتهاج أسلوب القطيع رأينا تدافع الأفراد علي البيع بلا وعي أو أسباب.

٤. غياب شبه كامل للإعلام خاصة التليفزيون.

فالتعامل مع الاقتصاد عموماً في التليفزيون المصري في حدود ٣ دقائق يومياً وقبل النشرة الجوية وليس هناك أي تحليل أو توضيح للناس لمساعدتهم في اتخاذ القرار بل إن بعض الجرائد تصدرت صفحاتها الأولي بصورة أناس وهم في حالة انهياب ممسكين برؤوسهم أو ممددين على الأرض والصورة أبلغ من ألف فعال كما يقولون مما زاد من حالة الهلع وهل يعقل أن يوجد قناة للطفل والأسرة والثقافة وغيرها ولا يوجد قناة واحدة متخصصة للاقتصاد.

٥- القروض الممنوحة لمالكي الأسهم وما يسمى بالشراء بالهامش وتدخل المقرض بالبيع بأي سعر ليحصل على أصل القرض بالإضافة إلي الفائدة بغض النظر عن سعر البيع مناسب أم لا.

٦. تدافع العرب والأجانب علي البيع بأي سعر لتغطية المراكز المكشوفة لهم بالخارج.

مقترحات للتعامل الجاد مع الأزمة:

تتوقف طرق التعامل مع الأزمة على المدى الزمني المتوقع لاستمرارها وعلي عمقها وتأثيرها علي الاقتصاد من هنا أري أن هناك ثلاث محاور للتعامل مع الأزمة:

المحور الأول: محور نفسي

فأي أزمة لها شقان شق موضوعي وشق نفسي بل إن ما يحدث في البورصة في تقديري ٧٥٪ منه نفسي لذا لا بد أن نتحرك وبسرعة وملخص ذلك المحذور هو الظهور الحكومي ومسئول الشركات وإتاحة الفرصة لهم في وسائل الإعلام المختلفة لتوضيح الحقائق للناس ورفع وعيهم في التعامل مع الأزمة بدون تهوين أو تهويل أو أكاذيب.. والمهم هو الحضور الإعلامي اليومي.

كذلك: تكليف كل قطاع من قطاعات الاقتصاد القومي لتحديد الآثار الضارة التي وقعت بالفعل أو المحتملة خلال السنتين القادمتين وكيفية مواجهة تلك الآثار والإعلان الواعي عن النتائج لتعويد الشعب على مواجهة الحقائق.

المحور الثاني: القرارات الإدارية والحكومية

تستطيع الحكومة بإتخاذ بعض القرارات الإدارية والحكومية لاحتواء الآثار الضارة للأزمة ومنها:

١- إعادة النظر في وقف تصدير بعض السلع للخارج.

٢- إعادة النظر في رسم الصادر المفروض على بعض السلع بإلغائه أو تخفيضه.

٣- مراجعة الموازنة العامة للدولة التي بدأ العمل بها في ٢٠٠٨/٧/١ لإمكان وقف كلي أو جزئي لبعض البنود بعد الأحداث الطارئة الجديدة .

٤- إعادة النظر في تطبيق المرحلة الثانية من أسعار الطاقة على الصناعات كثيفة استخدام الطاقة.

٥- إلغاء الشراء والبيع في ذات الجلسة لأنه مضاربة عنيفة وهذا وقت غير مناسب.

٦- إلغاء الشراء بالهامش لماله من أضرار عملية

٧- إعادة النظر في تركيبة مؤشر case30 حيث إن ثلاثة أسهم فقط تمثل أكثر من ٤٠٪ من قيمة المؤشر وهذه الأسهم مدرجة في GDR بسوق لندن وتتأثر بالتقلبات العالمية مما ينعكس وبشدة على المؤشر على الرغم أنه قد يكون باقي الأسهم لم تنخفض بنفس النسبة بل وبعضها في ارتفاع.

٨- مراجعة آلية وقف التعامل على سهم إذا تجاوز ١٠٪ أو ٢٠٪ لأن كثير ما يحدث الوقف بسبب تنفيذ مائة سهم فقط وهذا لا يعبر بأي حال من الأحوال عن معظم السوق.

٩- النظر في تخفيض سعر الفائدة.

ولاننس حل مشكلة الاقتصاد الحقيقي بما فيه التضخم الذي تجاوز نسبهه أي حدود أو عجز الموازنة المتراكم والذي لا تلوح بالأفق أي بادرة

لوقفه وكذلك عجز الميزان التجاري والمديونية المحلية لأن هذا يساعد على تعافي الاقتصاد بسرعة.

### المحور الثالث: التدخل المالي الواعي

استعداد الحكومة للتدخل بإعادة شراء جزء من الأسهم التي سبق أن باعتها من وقت قريب بأسعار تعادل ٣ أو ٤ مرات الأسعار الحالية خاصة القطاعات الاستراتيجية والتي لا تمثل عبء على الحكومة مثل شركات المطاحن.....

كذلك سرعة تكوين صناديق مالية للاستفادة من انخفاض الأسعار ومساهمة الحكومة في رأس مال هذه الصناديق لإعادة الثقة إلى السوق.

