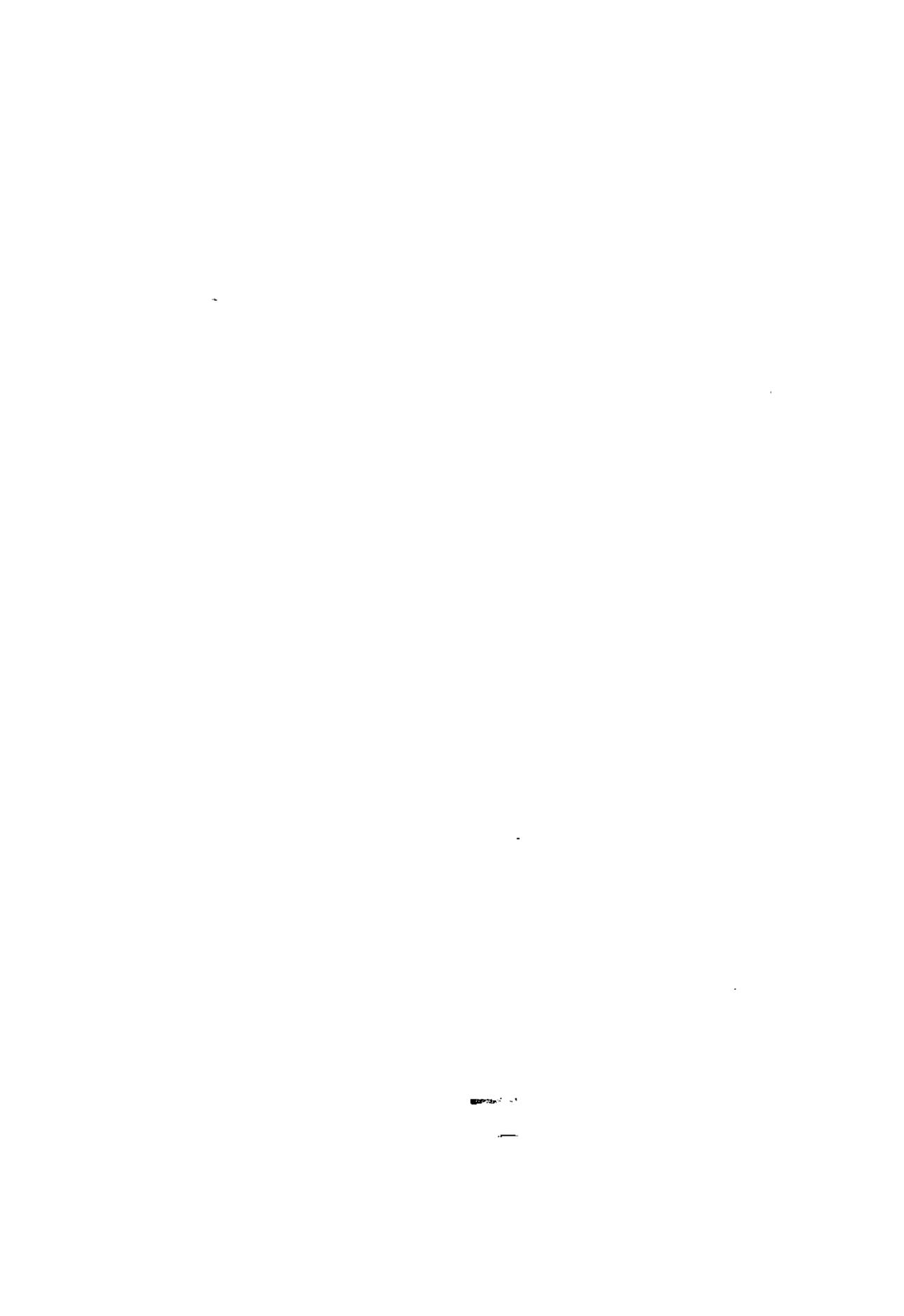


■ التجارة الإلكترونية في اليابان

الفصل الثاني

أثر التجارة الإلكترونية
على سوق الأوراق المالية
في اليابان (بورصة طوكيو)



مقدمة

يعتبر المال عنصراً محركاً لقوى الاستثمار، واستثمار رأس المال ذاته يحتاج إلى وعي بخصائص كونه أداة استثمار، ومصطلح المال يشمل كافة أشكال الثروة، وكل ما هو ذي قيمة مادية وبذلك يخضع الاستثمار فيه لترتيبات معينة تجعله أهلاً للمحافظة على تنمية استثمارية هذه الأداة.

ومن ثم فإن سلوك الاستثمار للمال يقبل وضعاً قائماً على الارتباط والانعكاس بالثوابت وهي عملية تستلزم حضوراً أكثر للوعي والإدراك بأهمية التعامل في الأسواق المالية. فالاستثمار في الأوراق المالية عملية متكاملة الجوانب ذات أبعاد ارتقائية وذات رؤية استشرافية للمستقبل تأخذ في الحسبان أهم المتغيرات والمستجدات العالمية التي يحتمل أن تؤثر بشكل أو بآخر على أسواق تبادل الأسهم والسندات .

ومن هنا يأتي دور المؤسسات المالية والتي تمثل عنصر حيوى بالنسبة للرفاهية الاقتصادية، وكذلك الحال بالنسبة للنمو المستقبلي لاقتصاديات توجه السوق، وكما يلاحظ أن قطاع المؤسسات المالية يتوافق مع قطاع الخدمات ككل، وهما من الوحدات الأكثر نمواً في الدول الصناعية بصفة عامة وفي اليابان بصفة خاصة في الوقت الحاضر، حيث تأثرت بورصة طوكيو كغيرها من البورصات العالمية بالعديد من المتغيرات الدولية منها إتفاقيات تحرير الخدمات المالية، والتقدم الكبير في تكنولوجيا المعلومات، وزيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، والانتشار الكبير للتجارة الإلكترونية وغيرها من المتغيرات لذلك كان من الأهمية بمكان أن نتعرض لدراسة أسواق المال (بورصة طوكيو) مع التركيز على أهم المتغيرات التي أثرت على طبيعة عملها خاصة التجارة الإلكترونية والتي أصبحت لغة العصر .

ومن هنا جاء هذا الفصل مكوناً من ثلاثة مباحث أساسية يتعرض المبحث الأول لمفهوم أسواق المال وأنواع البورصات وأهدافها وأهميتها، ثم جاء المبحث الثاني

ليدرس تأثير التجارة الإلكترونية وتكنولوجيا المعلومات والعولمة على طبيعة عمل أسواق المال عامة وعلى بورصة طوكيو خاصة ثم تناولت في المبحث الثالث أثر الأزمة المالية الحالية على اليابان .



البحث الأول

مفهوم وطبيعة عمل أسواق المال

المطلب الأول مفهوم أسواق المال

أولاً: مفهوم سوق المال:

السوق المالي هو سوق الأوراق المالية الذي حقق في القرون الأخيرة عصرنة قوية لمختلف التعاملات الإقتصادية، وهذه العصرنة والحدائثة تمثلت في الأوراق القابلة للتداول والتي تمثل حقوق شراكة أو حقوق قرض، والتي تحول لحاملها مداخيل دورية⁽¹⁾.

غير أن هذا المفهوم المقبول لسوق المال هو الذي يتضمن جميع الوسطاء والمؤسسات المالية المختلفة بالإضافة إلى سوق النقد.

ثانياً: مكوناته

- سوق رأس المال: وهو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي تصدرها منتجات الأعمال، ويتكون من الأسواق الحاضرة والأسواق الآجلة.
- سوق النقد: ويتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، وذلك من خلال السماسرة والبنوك التجارية وبعض الجهات الحكومية.

(1) Choinel AIAIN et Rayer Goyer, le marche financière, Banque édition, PARIS, 1999. P. 2.

أسواق الأوراق المال الدولية (البورصات الدولية)

إن مصطلح البورصات الدولية يطلق عادة على بورصات الدول المتقدمة، و بورصات الدول الصناعية، ويمكن تقسيم هذه الدول طبقاً للمعيار الجغرافي إلى :-

أولاً: البورصات الأمريكية:

تحتل الولايات المتحدة الأمريكية المركز الأول من ناحية التقدم في أسواق المال حيث يوجد أكبر عدد من الشركات المسجلة في قوائم الأسعار بالبورصة. وهناك كذلك في نيويورك أهمية كبيرة للأسواق المعروفة بخارج المقصورة، والتي تقوم بدور بارز في تطوير رأس مال المخاطرة، وقد كان دورها مشهوراً خاصة في مجال تأسيس شركات الكمبيوتر.

ثانياً: البورصات الآسيوية:

في آسيا تحتل كل من بورصتي طوكيو و هونغ كونغ المكان الأول بين البورصات الآسيوية، أما بورصة طوكيو فتجاوز قيمة رسملة تعاملاتها حجم البورصات الأوروبية المجتمعة، وقد شهدت ارتفاعاً مستمراً وسريعاً منذ بداية السبعينيات، وهو ما صاحب الأداء المرتفع للشركات اليابانية.

أما بورصة هونغ كونغ فإن مستقبلها مرتبط بالعلاقة الصينية البريطانية، وبجانب تلك البورصتين في آسيا، يشهد العالم ظهور بورصات جديدة لا تقل ديناميكية عنها خاصة في ماليزيا، الصين، الهند، الفيليبين، كوريا، باكستان، تركيا.

ثالثاً: البورصات الأوروبية:

أ- بورصة لندن:

إن التاريخ الحديث لبورصة لندن يرجع لعام ١٩٨٦، ومنذ ذلك التاريخ أخذت لندن في تحرير سوق المال، خاصة في مجال التشريعات والقيود المفروضة على الممارسين، واستخدام نظام تكنولوجي متقدم للتسعير في البورصة، وفي بورصة لندن يجب الإشارة إلى سوق هام يعرف باسم United Securities Market USM « »، حيث يتم فيه تمويل الشركات المتوسطة الحجم، وهو سوق ثانوي.

ب-البورصات الفرنسية:

في السوق الفرنسي يمكن نشر الأوراق المالية في بورصة واحدة فقط من ضمن ست بورصات (باريس، بوردو، ليل، مارسيليا، نانسي، نانت) هذه البورصات الست تمثل معاً نظاماً متكاملأ يخضع لنفس السلطات و لنفس قواعد النشر، ويتم المتاجرة فيها تحت نظام إلكتروني يعرف باسم CAC.

ج- البورصات الألمانية:

تتميز أسواق المال الألمانية بصغر حجمها مقارنة باقتصاديات ألمانيا الضخمة وباحتياجات مشروعاتها، كما أن تلك الأسواق تكاد تكون محتكرة على المصارف^(١).



(١) عبد الغفار حنفي، رسمة قريبا قص، أسواق المال، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٠، ص ٢٦٠.

(المطلب الثاني)

بورصة طوكيو وآليات عملها

أنشئت سوق طوكيو في عام ١٨٧٨ م ، ثم دمجت مع بقية الأسواق اليابانية في سوق واحدة عام ١٩٤٣ م . ليعاد تأسيسها بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية في عام ١٩٤٩ م . وتعرف بورصة طوكيو بالإنجليزية (Tokyo Stock Exchange) وهي ثاني أكبر سوق أوراق مالية في العالم من حيث حجم النقد الموجود في طوكيو، وهي الثاني بعد بورصة نيويورك على مستوى العالم. وحالياً هناك ٢٢٧١ شركة محلية مسجلة بها و٣١ شركة أجنبية، وبلغ مجموع رؤوس الأموال أكثر من ٤ تريليون دولار. وتعرف بورصة طوكيو أو بورصة كابوتوشو بالإنجليزية (Kabuto-cho) كما يطلق عليها نسبة لاسم الشارع المتواجد فيه كذلك ، وقد وضعت حسب إحصائيات عام ١٩٩٠ في المرتبة الأولى عالمياً من حيث حجم التداول والذي وصل إلى ٣ مليار دولار أي ٤٠ ٪ من مجموع التداول العالمي ، وهو رقم ضخم جداً كما تمثل سوقاً لـ ١٣٠ ٪ من الإنتاج القومي الخام الياباني وتحولت السوق إلى شركة مساهمة عام ٢٠٠١ م ، وتحل السوق حالياً المرتبة الثانية دولياً من حيث القيمة السوقية بقيمة تزيد على ٥ تريليون دولار .

تعمل سوق طوكيو لفترةين يومياً من الاثنين إلى الجمعة ، تبدأ الفترة الأولى من الساعة ٩ صباحاً إلى الساعة ١١ صباحاً ، وتبدأ الثانية من الساعة ١٢:٣٠ ظهراً إلى الساعة ٣ ظهراً . وبلغ عدد الشركات المدرجة في السوق حالياً ٢٣٩١ شركة محلية ، ٣٨ شركة أجنبية ، وهي مصنفة إلى ٢٣ قسم وفق معايير تتعلق بحجمها وربحيتها ، والتداول في السوق مفتوح للمستثمرين من جميع الجنسيات ، وبلغ عدد شركات الوساطة العاملة في السوق ٨٩ شركة وطنية ، ١٩ شركة أجنبية ، وتم في عام ٢٠٠٦ م زيادة الطاقة الاستيعابية لنظام التداول (cores) إلى ١٥ مليون أمر ، ٨.٤ مليون صفقة في اليوم ، وتستخدم البورصة مؤشر نيكي (Nikkei) والذي يقيس مستوى تذبذب الأسعار ، بالإضافة إلى مؤشر (Topix) والذي تعده مجلة يابانية متخصصة والذي

يأخذ في الحسبان الأسهم القابلة للتداول فقط ، ويغطي جميع أقسام وقطاعات السوق . كما طرحت السوق مؤخراً مؤشراً بإسم (Topixcsr) والذي يراعى المسؤولية الإجتماعية للشركات ، لمقابلة طلب المستثمرين المتزايد على هذا النوع من الشركات ، ويستخدم المؤشر معايير تطبق على أفضل ١٠٠٠ شركة من حيث القيمة والسيولة^(١) .

وتعتمد بورصة طوكيو على نظام التداول الإلكتروني في تحقيق أهداف السوق ، حيث تم إدخال نظام التداول الإلكتروني في بورصة طوكيو في عام ١٩٨٢م وتم تعديله أكثر من مرة ليتواءم مع الظروف والمتغيرات الدولية ، ويعرف نظام التداول الإلكتروني الحالي بإسم (CORES) ويعبر نظام التداول الإلكتروني عن نظام اتصالات بين أطراف التداول ، حيث يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء ، ويقوم بتجميعها في سجل الأوامر ، ويثبثها في صورة عروض وطلبات ، وينفذها في ظل قواعد أولوية واضحة ، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة . ويوفر النظام معلومات عن العروض والطلبات السائدة وأسعار الصفقات السابقة وكمياتها ، وآخر الإعلانات المتعلقة بالشركات المساهمة .

وتتميز قواعد التداول الإلكتروني مقارنة بالقضايا الأخرى المؤثرة في أداء السوق مثل (البيئة التنظيمية والبناء المؤسسي ، وحوكمة الشركات) ، أنه يمكن تعديلها في الأجل القصير من خلال قرار لهيئة سوق المال ، وتعديل بسيط في برمجة نظام تداول ، في حين يتطلب التعامل مع القضايا الأخرى خططاً متوسطة وبعيدة المدى تتضمن إصدار لوائح جديدة ، مع مراقبة تنفيذها ، ولربما توسيع غرض الهيئة الأساسي بحيث تصبح مسؤولة بشكل واضح ليس عن تنظيم السوق المالية فقط ، ولكن عن جميع الخدمات المالية وهذا ما حدث في اليابان تحديداً.

وبالنسبة لأنواع الأوامر في سوق طوكيو يوجد نوعين من أوامر تنفيذ العمليات أولهما أوامر مقيدة (محددة السعر) Limit Orders وهم عارضو السيولة الذين يوفران السيولة للسوق ، وهي أوامر شراء بسعر أقل من أفضل عرض وأوامر بيع بسعر أعلى من أفضل طلب ، ولا يتم تنفيذ الأوامر المقيدة فوراً ، بل تنضم إلى طابور الأوامر

(١) <http://ar.wikipedia.org/wiki/>

المنتظرة للتنفيذ ، وثانيهما أوامر سوقية Market Orders وتمثل مستهلكو السيولة في السوق وهي تشمل أوامر شراء بسعر أفضل عرض سائد ، وأوامر بيع بسعر أفضل طلب سائد ولذلك فهي تنفذ فوراً . ويتم تنفيذ الأوامر المقيدة كلياً أو جزئياً عند وصول أوامر سوقية تتطابق معها في السعر .

ويعتبر الفرق بين أفضل عرض وأفضل طلب هو المصدر الأساسي لمن يوفر السيولة ، وهو صاحب الأوامر المقيدة ولكنه معرض للخسارة بسبب مواجهته لمخاطر الأوامر المقيدة والتي تتمثل في :-

- خطر تحرك الأسعار في غير صالح الأمر المقيد، بحيث يصبح التنفيذ مقابل هذا الأمر مربحاً لبقية المتداولين ، ويكون أكثر عرضة لهذا الخطر كلما صعب إلغاء أو تعديل سعر الأمر بسرعة ، حيث يلعب عنصر الوقت دوراً مهماً وحاسماً في ذلك . ويسهم التداول في السوق من خلال الإنترنت في التقليل من هذا الخطر ، حيث يتيح للمتداولين إمكانية تعديل أوامرهم بسرعة .

- خطر تنفيذ الأمر المقيد مع المتداولين الذين لديهم معلومات خاصة عن السهم محل التداول ، فكلما زادت هذه النسبة زاد احتمال غبن موفر السيولة (صاحب الأوامر المقيدة) وتعرضة لخسائر أو ضياع فرص ربحية كان من الممكن تحقيقها لو قام بالشراء أو البيع بسعر السوق .

- خطر عدم التنفيذ حيث يحتمل أن لا يتم تنفيذ الأمر المقيد لأكثر من سبب ، فقد لا يصل إليه أمر بيع سوقى يتطابق معه ، كما قد ترتفع الأسعار بعيداً عن أمر الشراء المقيد ، مما يؤدي في النهاية إلى زيادة تكلفة صاحب الأمر المقيد سواء من ناحية مراقبة السوق ، أو من ناحية ملاحقة السوق لتقديم تنازلات في أسعار أوامرهم .

- خطر الخسارة بسبب إمكانية إستدراج المتلاعبين لعارضى السيولة وإغرائهم بتوفيرها عند أسعار غير توازنية .

- خطر سبق الغير أى سبق الغير في الإستفادة مما لدى المتداول الأصيل من معلومات قبل أن تصل إلى السوق . وتزداد حدة هذه المشكلة كلما زاد عدد الوسطاء الذين يمر عليهم الأمر قبل وصوله السوق .

- مخاطر أخرى : حيث إرسال الأمر المقيد يعنى إفصاحاً عن معلومات يمكن لغير مرسله أن يستغلها لمصلحته⁽¹⁾ .

شروط تنفيذ الأوامر في بورصة طوكيو:

- يتيح نظام التداول في بورصة طوكيو وضع شروط إضافية لتنفيذ الأمر منها :-
 - أن يكون الأمر المقيد أو السوقى نشطاً عند الافتتاح أو الإغلاق فقط .
 - أن يصبح الأمر المقيد سوقياً عند الإغلاق إذا لم ينفذ أثناء فترة التداول .
 - أن يحول ما يتبقى من أمر سوقى ، إذا لم ينفذ بالكامل إلى أمر مقيد بأول سعر نفذ به الأمر السوقى .
 - أن يلقى ما يتبقى من أمر سوقى، إذا لم ينفذ بالكامل عند وصوله للسوق .
 - تسعير الأمر المقيد بناء على سعر آخر صفقة .
 - تسعير الأمر المقيد بناء على سعر آخر صفقة زائداً أو ناقصاً الحد الأدنى للتغير في السعر .

ويحق للمتداولين إرسال الأوامر عبر شركات الوساطة ، في أى وقت ، ولكن نظام التداول لا يقبلها إلا من الساعة الثامنة إلى الحادية عشرة صباحاً ، ومن الساعة الثانية عشر وخمس دقائق إلى الثالثة ظهراً ، وتظل الأوامر المرسله نشطة ليوم واحد فقط .

آلية تنفيذ الأوامر في بورصة طوكيو

تعتبر آلية تنفيذ الأوامر عن الطريقة التى تتبعها السوق لتنفيذ الصفقات ، ويندرج تحت هذا الموضوع أولويات التنفيذ (السعر، الوقت، الحجم، الشفافية) وآليات تنفيذ الأوامر الصغيرة مقابل الكبيرة ، وتحدد أولويات التنفيذ من الذى يستحق أن ينفذ أمره المقيد أولاً من بين موفرى السيولة ، ومن الطبيعى أن يحصل الأمر ذو السعر الأفضل على أولوية . أما أولوية الوقت فالهدف منها حماية وتشجيع من يبادر إلى توفير السيولة خاصة عندما لا يكون الحد الأدنى للتغير في السعر صغيراً جداً . وفي سوق طوكيو تطبق

(1) Harris, l.(2003). Trading&Exchanges:Market Microstructure for practitioners. Oxford University press p.11.

أولوية السعر ثم الوقت بشكل دقيق خلال فترات التداول المستمرة ، وتمهل أولوية الوقت بالنسبة للأوامر التي تنفذ خلال فترات الافتتاح والإغلاق ، مع تطبيق آلية دقيقة لتخصيص الأوامر المنفذة بين شركات الوساطة ، تتمثل في الخطوات الآتية :

- تجميع الأوامر الواردة من كل شركة وساطة ، وترتيبها حسب الحجم (من الأكبر للأصغر) ، وتخصيص أسهم لكل شركة حتى يصل عدد الوحدات المخصصة لكل شركة ٥ وحدات تداول .

- استمرار تخصيص الأوامر إلى أن تحصل كل شركة على ثلث عدد ما بقي من أوامرها.

- استمرار تخصيص الأوامر إلى أن تحصل كل شركة على نصف عدد ما بقي من أوامرها . ويخصص لكل شركة ما بقي من أوامرها .

وتقوم شركات الوساطة بتخصيص الأسهم المنفذة بين عملائها وفق الآلية المتبعة في كل شركة ، وتقوم السوق بتطبيق آلية مشابهة في حال وصول السعر إلى حدة الأقصى عند الإغلاق ، وعدم تطابق عدد الأوامر السوقية مع الأوامر المقيدة . وقد استحدثت سوق طوكيو في عام ١٩٩٨ شبكة التداول (TostNet) التي تعمل خارج أوقات التداول الرسمية للسوق بهدف تسهيل إجراء الصفقات الكبيرة للمستثمرين المؤسسين ، وشراء الشركات لأسهمها ، وفق الأسعار التي يتم اكتشافها خلال فترة التداول الاعتيادية في السوق ، على ألا يزيد السعر بأى حال عن ٧٪ منها ، ويتم التداول فيها خلال فترات توقف السوق ابتداءً من ٨:٢٠ صباحاً إلى ٤:٣٠ عصرًا^(١).



(1) Tokyo Stock Exchange(TSE), 2007,Fact Book 2007.

المطلب الثالث

أهم أهداف البورصات وشروطها

أولاً الأهداف:

تهدف البورصات إلى تأمين السيولة و تجميع المدخرات للإسهام في عمليات الاستثمار و التنمية، فتمتد المشروعات المالية للاستثمار في النشاط الإنتاجي أو إضافة وحدات إنتاجية جديدة، و عن طريقها تتمكن الدولة من سد احتياجاتها المالية اللازمة للقيام بأعبائها المتزايدة، و لكن حتى تقوم البورصات بدورها تتطلب توافر الشروط التالية:

- مناخ استثماري مستقر في إطار توزيع عادل للثروات.
- وعي اقتصادي ومالي.
- نوادي الاستثمار التي تساعد على نشر الوعي الاقتصادي و المالي.
- مكاتب متخصصة في الإدارة الحديثة لمحافظ الأوراق المالية.
- كما تهدف البورصة إلى تحقيق الأهداف الآتية
- السماح لمؤسسات القطاع العام والخاص المنظمة في شركات ذات أسهم بفتح رؤوس أموالها للجمهور .
- تقييم هذه الشركات عن طريق السوق .
- ضمان التمويل عن طريق الادخار العمومي .
- السماح بسيولة الادخار المستثمر على المدى البعيد .
- تحقيق وتكريس شفافية أكبر في مبدأ الحركية النقدية (السيولة وانتقال رؤوس الأموال) استثماراً وادخاراً وربحاً وخسارة^(١).

(١) عبد الغفار حنفى ، رسمية قرياقص ، مرجع سابق ، ص ٢٦٨ .

ويرى الكاتب أن أهداف البورصة لاتقف عند هذا الحد بل تتعداها لتشمل مساعدة الحكومة في إعادة هيكلة شركات القطاع العام ، أو الشركات الخاسرة وذلك من خلال تجزئة القيمة الاسمية للأسهم ، والقيام بالاكتاب في عدد كبير من الأسهم بما يغطي خسائر هذه الشركات ، مثلما حدث في مصر مع شركة الكابلات المصرية للكهرباء ، وشركة الزيوت المستخلصة ، حيث تحولت كل منهم إلى تحقيق أرباح فيما كانت تحقق خسائر في السابق ، كما تهدف البورصة إلى تشغيل رؤوس الأموال المجمدة والتي لا يستفيد الاقتصاد القومي منها ، وبالتالي تنشيط عجلة النمو الاقتصادي ، والقضاء على البطالة من خلال استحداث وظائف جديدة لم تكن موجودة من قبل .

ثانياً : أهمية البورصة

إن أهم مزايا اعتماد نظام البورصة في اقتصاد دولة ما ، يتمثل في كونها أداة شفافة في سبيل تبني نظام الخصوصية ، حيث تكشف بمجرد اعتمادها والانخراط فيها الوضعية الحقيقية : الاجتماعية والمالية والإدارية بكل مؤسسة كما يعكس واقع البورصة أيضاً الحالة الصحية لاقتصاد الدولة المعنية أو للتجمعات الاقتصادية الحيوية ، أو للشركات العالمية العملاقة . وفيما يتعلق بنظام الخصوصية ، فإنه لا يمكن تصور قيام أو اعتماد «البورصة» في ظل سيادة الدولة على الاقتصاد وتميش أو غياب القطاع الخاص ، أو تجميد مشاريع الخصوصية أو مشاريع تنازل الشركات العمومية التابعة للدولة عن حصص من رأسمالها للعمال أو للمواطنين أو لهيئات محلية أو خارجية ، وفتح رؤوس أموالها أمام المدخرين ، الأمر الذي سيؤدي - في حالة اعتمادها - تلقائياً إلى تنشيط عملية الإدخار الذي يفضي بدوره إلى إقامة سوق البورصة⁽¹⁾ .

ويرى الكاتب أهمية البورصة في اقتصاد دولة ما يرجع إلى الدور الهام والحيوي الذي تلعبه البورصة في زيادة رؤوس أموال الشركات المقيدة بها ، وذلك من خلال طرح الاكتتابات وطرح أسهم جديدة بالقيمة الاسمية للسهم ، لتمويل مشروعاتها التوسعية دون أن يحملها أدنى تكلفة ، وذلك مقارنة بوسائل التمويل الأخرى التي ينطوي بعضها

(1) Zhang Pinamin , Banks Win against Financial Turmoil ,China dily , New York . Jan.20,1999,p.5.

على تكلفة عالية حال الاقتراض من البنوك ، أو تعرضها للمخاطر حالة اقتراضها من مؤسسات أجنبية مما يهدد نمو هذه الشركات وقد يؤدي إلى التدخل في إدارة هذه الشركات بشكل يعوق عملية نموها ومن هنا تتضح أهمية البورصة لهذه الشركات ، هذا فضلاً عن الدور الذي تلعبه البورصة في تعبئة المدخرات المحلية والفائضة واستثمارها بشكل يعود بالنفع على الدولة وعلى المستثمر وعلى المجتمع ذلك في حالة تحقيق ربح للمستثمر فإنه يزيد من طلبه الاستهلاكي على المنتجات المحلية ، وزيادة الاستهلاك ضرورة من ضرورات الإقتصاد لما ينطوي عليها من زيادة إنتاج الشركات المحلية لمواجهة الطلب المحلي ، وبما يعنى نمو وتوسع هذه الشركات وزيادة أرباحها بالتالى زيادة رفاهية المستهلك ، وزيادة الناتج المحلى الإجمالى للدولة ، كما تلعب البورصة دوراً هاماً في جذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة إلى الدولة ، فضلاً عن عمليات الاستحواذات على الشركات المحلية والتي تتم من خلال البورصة ، كما أود أن ألقى الضوء على نقطة هامة وهى أن قوة البورصة وتماسكها تعكس قوة الإقتصاد المحلى وزيادة الثقة فيه بما يؤهله للتنافس على المستوى الدولى بين اقتصاديات العالم .



المطلب الرابع أنواع البورصات

- ١- بورصة العمل : وهي مكان التقاء العمال في اجتماعات تقترح فيها عليهم خدمات متنوعة.
- ٢- بورصة السلع : وتسمى أيضاً ببورصة التجارة ، وهي مكان تباع فيه المواد والسلع الإستراتيجية أي المتوجات الأساسية (القطن ، القمح ، السكر..... إلخ) بالجملة ، حيث يتعامل فيها على أساس العينات من المنتجات وقد يباع المتزوج عدة مرات ، وفيها تتحدد الأسعار المحلية والدولية لهذه المنتجات.
- ٣- بورصة عقود الصفقات التجارية للسلع غير الحاضرة.
- ٤- بورصة القيم المنقولة (الأسهم والسندات) : وهي السائدة والشائعة حالياً ، وتمثل معظم السوق المالي في العالم ، وهي المكان الذي تحدث فيه المعاملات على الأسهم والسندات والذهب والعملات الصعبة عن طريق الوسيط . ولكل بورصة مؤشر خاص بها تقيس به معاملاتها ولكل مؤشر طريقته الخاصة في الحساب مثل : (داوجونز - نازداك - نيكاي - فينشل تايمز - كاك ٤٠ - داكس) . ويتم حساب هذه المؤشرات بناءً على أنشط الشركات تعاملًا ، وأكبرها حجماً من الناحية المالية ، وقوتها في السوق ، وتقيس هذه المؤشرات حركة تذبذب الأسعار صعوداً وهبوطاً . وحتى تعمل هذه البورصات لأبد من توافر شروط من أهمها توافر الاستقرار السياسي والاقتصادي ، ووجود مناخ جيد للاستثمار في الدولة ، وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي ، مع زيادة كمية وأنواع الأوراق المالية المتداولة في البورصة ، وضرورة توافر قواعد قانونية وإدارية تنظم التعامل في البورصة وتحد من عمليات المضاربة الغير مبررة^(١) .

(١) محمد عثمان إسماعيل محمد: أسواق المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الاعمال ، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٣، ص ٧٢.

٥- سوق العملات الأجنبية (الفوركس) : وهو سوق لتبادل العملات الأجنبية من خلال العملات الرئيسية في العالم ويمكن تناوله بشيء من التفصيل من خلال الآتي :
تعني كلمة "الفوركس" باختصار سوق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للنقود الأجنبية مما يناسب لكلمة "FOREIGN EXCHANGE market" في اللغة الإنجليزية. و تتم المضاربة عن طريق شراء و بيع العملات الأساسية التي تحوز علي الحصة الأساسية من العمليات في سوق الفوركس وهي الدولار الأمريكي (USD) (العملة الأساسية) واليورو (EUR) والجنيه الإسترليني (GBP) والفرنك السويسري (CHF) والين الياباني (JPY). و يتم شراء و بيع تلك العملات بالدولار الأمريكي أو العملات الأخرى فيما بينها مما يعرف بأزواج العملات، وذلك في مقابل الدولار الأمريكي أو أى عملة مقابل عملة أخرى في القيمة. و تعتبر المضاربة في العملات أرباح تجارة في البورصات، وأكثرها مخاطرة أيضاً، بسبب التقلبات السريعة التي تقوم العملات بها من الاتجاه الصاعد الي الاتجاه الهابط أو بالعكس. بالإضافة إلى سوق العملات توجد أنواع أخرى من البورصات هي: بورصات الذهب و الفضة، بورصة البترول، الأسهم و السندات ، المحصولات الزراعية و الطاقة. أما بورصات العملات فتميز بالمؤشرات المختلفة و التحليل الفني و التحليل الإخباري و سرعة الحصول علي الأرباح .

وقد تأسس سوق فوركس (FOREX) للمعاملات المالية بين البنوك عام ١٩٧١ عندما تحولت المعاملات في التجارة العالمية من استخدام قيم ثابتة للعملات لقيم التعويم. ويكون هذا ناتجاً مجموعة صفقات مالية يقوم بها وكلاء الأسواق المالية لتحويل كمية معينة من المال بعملة إحدى البلدان لعملة بلد آخر بقيمة متفق عليها مسبقاً لتاريخ معين. و يحدد سعر تحويل العملة المعينة بالنسبة لعملة أخرى ببساطة: العرض والطلب للتحويل الذي يوافق عليه الطرفان. ونتيجة للتطور الهائل في تكنولوجيا الاتصالات في العقدین الأخيرین تغير هذا السوق في حد ذاته لدرجة كبيرة. إن مهنة تاجر العملات التي كانت تحاط بهالة من السرية أصبحت جماعية تقريباً. حيث الإتجار في العملات الذي كان حتي وقت قريب مقصوراً علي البنوك الاحتكارية الكبرى أصبح

في تناول الجميع نتيجة للتجارة الإلكترونية. وحتى أكبر البنوك تجذب كذلك المتاجرة الإلكترونية علي المعاملات الشخصية بين طرفين. إن الهدف من سوق فوركس كمجال لإستخدام إمكانيات الشخص المالية والعقلية والنفسية ليس هو ضربة حظ. حيث إن البعض قد ينجح في ذلك ولكن ليس لأمد طويل. إن الميزة الأساسية لسوق العملات هي أنه مكان للنجاح مستخدماً الامكانيات الفكرية. ومن الخصائص المهمة لسوق العملات هي خاصية التوازن بالرغم من أن هذا يبدو غريباً. فالكل يعلم أن الخاصية الأساسية للسوق المالية هي هبوطه المفاجئ. ولكن سوق فوركس يختلف عن سوق الأسهم في أنه لا يهبط. عندما تفقد الأسهم قيمتها يكون هذا انهياراً. أما إذا إنهار الدولار مثلاً فإن ذلك يعني فقط أن عملة اخري صارت أقوى - مثلاً لذلك الين الياباني الذي صار في بضعة أشهر من عام ١٩٩٨ أقوى بالربع تقريباً بالنسبة للدولار. هذا وقد وصل هبوط الدولار لبعض الأيام في تلك الفترة لعشرات في المائة. بالرغم من ذلك لم يحدث إنهار للسوق وإستمرت المعاملات كالعادة. في هذا ينحصر ثبات سوق العملات وما يرتبط به من عمل. العملة هي بضاعة كاملة السيولة يمكن شراؤها أو بيعها في كل الأوقات. لقد قطع نظام العملات العالمي طويلاً في الألف عام من تاريخ البشرية ولكن التغيرات التي تحدث فيه اليوم الأكثر تشويقاً ولم تكن لتخطر علي بال أحد من قبل. هناك تغيران أساسيان يحددان الشكل الجديد للنظام العالمي للعملات: إن النقد ينفصل إنفصلاً تاماً الآن عن أي حامل مادي.

- لقد مكنت تكنولوجيا الاتصالات وتبادل المعلومات القوية من جمع النظم المالية للبلدان المختلفة في نظام مالي عالمي واحد.

الخصائص الجذابة لسوق فوركس

- السيولة: يستند السوق علي أموال طائلة غير محدودة تمكن من فتح وإغلاق أي صفقة بالأسعار المحددة للعملات في تلك اللحظة. لدي الدرجة العالية من السيولة جذابة هائلة لأي مستثمر إذ أنها تعطيه حرية فتح وإغلاق أي صفقة وبأي حجم.
- الفعالية: نسبة لعمل السوق علي مدار الساعة فإنة ليس علي المتاجرين في السوق الإنتظار للتفاعل مع حدث معين كما يكون الحال في البورصات و الأسواق

الأخري.

- مرونة المعاملات: يتميز نظام المتاجرة في السوق بالمرونة إذ أنه يمكن فتح الصفقة لوقت محدد سابقاً حسب رغبة المستثمر الشيء الذي يمكنه من أن يخطط مسبقاً نشاطاته القادمة.
- التكلفة: ليس لسوق فوركس تقليدياً أي مصروفات عمولة أو أي مصروفات أخري عدا مصروفات - أو أرباح - الفرق بين سعر العرض وسعر الطلب (BID/ASK).
- الأسعار الموحدة: نسبة للدرجة العالية من السيولة في السوق نجد أن الغالبية العظمي من عمليات البيع يمكن أن تنفذ بسعر موحد، الشيء الذي يجنب المستثمر مشكلة التذبذب التي تقابله في سوق البيع المستقبلي أو البورصات و أسواق النقد الأخرى حيث تباع في وقت معين وبسعر محدد فقط كمية محدودة من العملة.
- اتجاهية السوق: إن لذي حركة أي من عملات السوق اتجاهها معيناً يمكن تتبعه لأي فترة ليست بالقصيرة. وتعطي كل عملة محددة تغير لسعرها مع الزمن خاص بها فقط، الشيء الذي يعطي المستثمر إمكانية التعامل في السوق بحنكة.
- حجم الهامش: يحدد في سوق فوركس حجم القرض المسمي بالهامش أو الكتف فقط الاتفاق بين المتعامل وذاك البنك أو مكتب السمسرة الذي يعطيه المخرج للسوق ويكون عادة 1:100 أي بدفع الزبون تأميناً قدره 1000 دولاراً يمكنه عقد صفقة تساوي 100 ألف دولار. إن استخدام هذا الهامش الكبير مع تقلبات أسعار العملات يجعل هذا السوق مربحاً، ولكنه كبير المجازفة كذلك⁽¹⁾.



(1) http://www.moheet.com/show_news.aspx?nid=140818&pg=18

البحث الثاني

تأثير التجارة الإلكترونية على بورصة طوكيو

المطلب الأول

تأثير التجارة الإلكترونية على بورصة طوكيو

تعتبر نظم إدارة أسواق المال أحد التطبيقات الهامة والرئيسية للتجارة الإلكترونية ، ذلك لأن جميع أنواع التجارة الإلكترونية تنطبق على نظم إدارة سوق الأوراق المالية ، حيث تتطلب نظم إدارة أسواق المال الإلمام الكافي بكل وسائل التقنية الحديثة ، مع دراسة وتحليل مؤشرات الأسهم المتداولة بين المستثمرين والشركات وما يتبعها من تنفيذ عمليات حساسية باستخدام وسائل التحليل الأساسية والفنية ، وعرض رسومات بيانية توضيحية وتوليد تقارير بيانية تساعد المستثمرين وتساعدهم في اتخاذ القرار الأمثل لإجراء عمليات بيع وشراء الأسهم في أفضل الأوقات بأعلى ربحية وأقل مخاطرة . ويتم إتاحة هذه العمليات من خلال مواقع إلكترونية على الإنترنت حيث تقدم هذه الخدمات الإلكترونية لأصحاب المحافظ الاستثمارية من خلال منتجات البنوك المحلية .

كما تتيح المواقع الإلكترونية كل الأخبار عن الشركات المتداولة سواء الأخبار التي تنشرها هيئات سوق المال في الدول المختلفة ، أو التي تقدمها شركات السمسرة لعملائها خاصة النواحي المالية

الخاصة بالشركات وأرباحها ومعدلات النمو المتوقعة فيها ، كما تأتي أهمية التجارة الإلكترونية من خلال التحليل الفني لحركة الأسهم في الأسواق والتي يعود الفضل فيها إلى اليابان ، واستخدامهم الشموع اليابانية في تتبع حركات الأسهم صعوداً أو هبوطاً ، وتبين مناطق الشراء المناسبة للمستثمر ، ومناطق البيع المناسبة وتعطي مؤشرات فنية للمستثمر تساعده في اتخاذ القرار المناسب فضلاً عن الرسوم الفنية والنماذج التوضيحية العاكسة للاتجاه ، والنماذج البيانية والتي تتحقق مستقبلاً ، لأنها تشير إلى مؤشرات تجميع أو تصريف في الأسهم مما يعكس مع حركة السهم صعوداً أو هبوطاً والتي تحقق أرباحاً طائلة لمن يتبع هذا التحليل الفني ، وتجنب المستثمر تحمل الخسائر الفادحة نتيجة الاعتماد على هذا التحليل الفني ولن يتأتى هذا إلا من خلال الإنترنت وبرامجه ومن خلال عمل التجارة الإلكترونية والتي تقدم هذه الخدمات من خلال مواقعها الإلكترونية عبر شبكة الإنترنت ، كما تساعد المستثمر في إدارة محفظته الاستثمارية عن بعد ومتابعة قيمة المحفظة من حين لآخر ، وفي أي وقت ليلاً أو نهاراً ، كما تساعد المستثمرين والأفراد في دخول الاكتتابات الخاصة بالشركات الجديدة أو المدرجة في البورصة من خلال مواقع البنوك الإلكترونية والتي يمكن السداد إلكترونياً ، دون تحمل مخاطر نقل الأموال من مكان لآخر وهي بذلك تحقق توفير في وقت المستثمر ، مع خفض التكاليف التي يتحملها^(١) .

ويمكن تلمس أثر التجارة الإلكترونية على بورصة طوكيو من خلال :-

١- تطبيق التداول الإلكتروني في بورصة طوكيو بشكل أكفأ وأسرع والذي يعبر عن نظام اتصالات بين أطراف التداول ، والذي يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء ويجمعها في سجل الأوامر ، ويبنها في صورة عروض وطلبات ، وينفذها في ظل قواعد أولوية واضحة ، ويتهى بتسوية الصفقات المنفذة ، ويحدد النظام من يحق له إدخال أمر في النظام ونوع الأوامر المقبولة ، وفترة صلاحيتها .

٢- ربط بورصة طوكيو بأسواق المال في العالم من خلال شبكة الإنترنت ومتابعة أسعار بورصات العالم الأخرى في التوالى واللحظة ، مع إمكانية البيع في بورصة والشراء في

بورصة أخرى في نفس الوقت ، مثلما يحدث في بورصة مصر وبورصة لندن حيث تتم عملية أبتراج فيما يتعلق بالاسهم المتداولة في البورصتين فيتم بيع الاسهم المرتفعة في لندن مثل سهم أوراسكوم تليكوم أو أوراسكوم إنشاء ثم شراء نفس السهم في مصر ولكن بسعر منخفض مما يحقق مكسب مرتين للمستثمر في وقت سريع وبدقة متناهية .

٣- تغيير الدور التقليدي الذي تلعبه أسواق المال من خلال توسيع نطاق عملها سواء على المستوى المحلي أو المستوى العالمي ، وإمكانية تحقيق المراقبة الإلكترونية لأسواق المال ، وزيادة حجم التداولات اليومية في أسواق المال .

٤- استحداث خدمات مالية جديدة ، وأنشطة أكثر ارتباطاً بأسواق المال سواء كانت الخدمات التي تقدمها شركات السمسرة ، أو خدمات صيانه وتشغيل شبكات الإنترنت وما يصاحبها من برمجيات مختلفة مما يولد فرص عمل جديدة لم تكن موجودة من قبل .

٥- زيادة الناتج القومي الإجمالي الياباني من خلال زيادة في كمية الدخول المتولدة عن عملية المشاركة في دعم سوق المال والرقابة ، ومن خلال فرض ضرائب على عمليات التجارة الإلكترونية وبعض الرسوم على عمليات تداول الأسهم والسندات .

٦- زيادة حدة المنافسة الدولية في جذب رؤوس الأموال الأجنبية بين بورصة طوكيو وغيرها من بورصات العالم مما يدعم نشاطها ويشري دورها على المستوى العالمي^(١) .

٧- تحقيق استفادة كبرى لشركات الاتصالات التي تقدم خدمات الإنترنت والداعمة لبورصة طوكيو ، وكذلك شركات تقديم الدعم الفني في تنمية كوادرها ورفع كفاءة موظفيها بما يتناسب ومستوى بورصة طوكيو العالمية .

٨- وجود الموقع الإلكتروني لبورصة طوكيو والذي من خلاله يتم متابعة أسعار التداول اليومية ، والاطلاع على أخبار الشركات المتداولة في السوق الياباني وهو موقع شامل ، لتقديم كل المعلومات عن السوق ، وتقديم كل التقارير عن حركة السوق ، وعن الشركات ، مع الرسوم البيانية التي تعبر عن حركة الأسهم صعوداً وهبوطاً

بشكل مستمر .

٩- قيام العديد من شركات السمسرة بعمل مواقع إلكترونية للتعامل مع بورصة طوكيو مباشرة ، مع تقديم خدمة التداول الإلكتروني لعملائها^(١).



(١) موقع بورصة طوكيو <http://www.tse.or.jp>

المطلب الثاني

تأثير تكنولوجيا المعلومات على بورصة طوكيو

أولاً: مفهوم تكنولوجيا المعلومات

يشير مصطلح تكنولوجيا المعلومات إلى مجموعة من العناصر والقدرات التي تستخدم في جمع البيانات والمعلومات وتخزينها ونشرها باستخدام تكنولوجيا الحاسبات والاتصالات بسرعة وكفاءة عالية وذلك لإحداث شيء مفيد يساعد على تطور المجتمعات. حيث عملت تكنولوجيا المعلومات على تعديل نظام الإنتاج الخاص بالثورة الصناعية بالقرن الثامن عشر من خلال إدخال تعديلات في حجم الإنتاج وجودة وشكل المنتج الذي يمكن تعديله بناءً على طلب الزبون لمواكبة التطورات والتقنيات الجديدة^(١).

ويعيش العالم حالياً تطوراً هائلاً على كافة الأصعدة لاسيما في مجال تكنولوجيا المعلومات التي أحدثتها وسائل الاتصالات الحديثة كالإنترنت والتي باتت تغطي العالم بأسره، والصناعات الإلكترونية المتطورة واستخدام الحاسوب في معالجة البيانات بسرعة ودقة، ومئات الألوف من البرمجيات المتطورة والمجهزة، وانفجار المعرفة العلمية. حيث أصبحت تكنولوجيا المعلومات تستخدم في مجالات متعددة اقتصادية وإدارية واجتماعية وثقافية، كما تعمل على نمو الاقتصاد وزيادة الناتج القومي الإجمالي ليصل المجتمع الى وضع أفضل. فبالدان التي ستعجز عن اللحاق بركب الثورة الرقمية (أو تلحق بها بعد فوات الأوان) ستفقد قوتها الاقتصادية التنافسية وحصتها في السوق واحتمال تدنى دخلها الوطني. ولعل تخلف الغالبية العظمى من الدول النامية يرجع إلى التخلف في مجال تكنولوجيا المعلومات والذي يؤدي إلى ضعف عملية صنع القرار في القطاعين العام والخاص، وضعف النمو الاقتصادي، وتدنى مستوى البحوث.

(١) حسانه محبي الدين: اقتصاد المعرفة في مجتمع المعلومات، النادي العربي للمعلومات، الأردن، ٢٠٠٣

وتشير التقديرات إلى حدوث تقدم في صناعة البرمجيات عالمياً عام ١٩٩٧ حيث حققت مبيعات بقيمة ٣٧ بليون دولاراً ، وفتحت المجال لحوالي ٣٣٤ الف فرصة عمل. ويتميز قطاع تكنولوجيا المعلومات في دول أوروبا والولايات المتحدة بأنه العنصر المحرك الوظائف الجديدة وتنشيط الاقتصاد. كما كان له الفضل على اليابان في تحقيق سبق الاقتصادى في كافة المجالات وجعلها ثانياً أكبر اقتصاد على مستوى العالم.

وتتضح أهمية ثورة تكنولوجيا المعلومات من خلال دورها الأساسى في تطور مختلف القطاعات الاقتصادية المختلفة داخل الدولة الواحدة ، ونمو وتطور الاقتصاد العالمى .

ويطلق على العصر الحالى عصر المعلوماتية Information Era حيث صاحبه ثورة في المعلومات فائقة السرعة والموصلات الرقمية والشبكات العنكبوتية وغير ذلك من التقنيات وقد طغت على عائلية الأنشطة في التوقيت الحاضر صفة "الإلكترونية" ، فأصبحت تتردد على مسامعنا التجارة الإلكترونية والبنوك الإلكترونية والسياحة الإلكترونية ولم تشذ الحكومات وخدماتها العامة عن ذلك حيث تم صبغها بذات الصبغة .

وتكمن وسائل تكنولوجيا المعلومات في :

- تكنولوجيا الإنترنت والتي تعتبر بمثابة التوجه الرئيسى لكل أسواق المال خلال القرن الحادى والعشرين ، ذلك لأنها تفتح آفاقاً جديدة للتجارة ، وتقدم المعلومات التى يحتاجها المستثمر العادى (الجمهور العام) والتي كانت حكراً على المستثمرين المحترفين والمهنيين فقط ، وتدعم قراراتهم الاستثمارية ، كما أنها العصب الرئيسى لأسواق المال حيث تعمل على تفعيل وزيادة كفاءة أسواق المال ، لذلك يجب الاهتمام بها من قبل الدول بشكل حيوى وذلك إذا أريد لها البقاء والاستمرارية تكنولوجياً .

- شبكات الاتصال الإلكترونية حيث تشكل جزءاً هاماً في عملية تداول الأوراق المالية والتي تساعد الأفراد في الوصول لسوق الأوراق المالية بسرعة عالية مقارنة بالوسائل التقليدية مما يساعدهم في تحقيق مكاسب أعلى من الآخرين ، لذلك كان من

التجارة الإلكترونية هي اليابان

الضروري تواجد هذه الشبكات والتي تعمل على ربط كل المستثمرين بسوق المال بشكل مباشر ، دون انقطاع أو تعطيل يذكر ، وتحقيق المساواة بين كل المستثمرين في هذه الخدمة وتحقيق الأمن والحفاظ على خصوصية التعاملات بما يضمن نجاح ونمو سوق المال في أداء أعمالها .

وبالنظر إلى الدول النامية نجد أن قطاع تكنولوجيا المعلومات ما زال في بداية الطريق، وأن هذه البلدان يجب أن تعمل على توفير البنية الأساسية للاتصالات الإلكترونية لكي تستطيع الاستفادة من منافع ثورة المعلومات وبخاصة فيما يتعلق بالتجارة الإلكترونية والتوجه نحو الاقتصاديات الرقمية حيث تعاني الدول العربية والنامية نقصاً في الموارد البشرية في حقل البحث العلمي وضعفاً في الإمكانيات المادية وندرة بالموارد البشرية المدربة⁽¹⁾ .

وقد قامت اليابان بعدد من السياسات في مجال تكنولوجيا المعلومات المتعلقة ببورصة طوكيو أهمها :

- بناء وتوسيع نظم التداول الإلكتروني باستخدام أحدث التقنيات .
- إعادة تنظيم وظائف تكنولوجيا المعلومات لتحقيق أقصى قدر من الأداء الأمثل وتعزيز تكنولوجيا المعلومات والعمليات والهيكل التنظيمي .
- توفير المرونة والكفاءة في تقديم الدعم لمنتجات وخدمات جديدة منخفضة التكاليف لتعزيز قيمة أسواق النقد والمستقات .
- توفير البنية التحتية لشبكة الإنترنت المتعلقة ببورصة طوكيو وتدعيمها من خلال توفير السرعة والأمان والموثوقية .
- التطوير المستمر لنظام التداول الإلكتروني بشكل مرن لتلبية متطلبات السوق .
- ضمان استقرار السوق وتعزيز نظم الاستدانة التجارية من خلال نظم معلومات حديثه ومتطورة.

(1) Lauren Bielske Online Lending for long haul ABA Banking Journal
September, 2002.vol9.issue9.

- تعزيز عمليات مراقبة الجودة على كل العمليات المتعلقة بأداء بورصة طوكيو للأوراق المالية ، وتوفير تدابير صارمة لمنع تعطل النظام .

وتهدف اليابان من وراء ذلك العمل على :

- تحسين رضا العملاء وتلبية متطلبات السوق .
- زيادة الكفاءة في التنمية والاستثمار الأمثل وتعزيز العمليات التجارية .
- تحقيق الثقة وضمان استمرار عمل البنى التحتية بكفاءة .
- تعزيز تكنولوجيا المعلومات بشكل حيوي⁽¹⁾ .

ولعل ذلك يعكس اهتمام اليابان ببورصة طوكيو بشكل أساسي ذلك لكبر حجم رؤوس الأموال المستثمرة فيها والتي تعكس أيضا قوة الشركات اليابانية سواء على المستوى المحلي أو المستوى العالمي .

ويمكن تحديد الآثار الإيجابية لتكنولوجيا المعلومات على أسواق المال من خلال:-

- تخفيض تكاليف المبادلات حيث يمكن الوصول إلى أي سوق من أسواق العالم في أي مكان وفي أي وقت على مدار اليوم من خلال الشبكات التي تصل جميع أماكن العالم بكل مؤسساته وأسواقه المالية المختلفة ، مما سهل من عملية الاستثمار في البورصات من خلال استخدام الإنترنت على مدار 24 ساعة يوميا وفي مختلف بورصات العالم .

- انخفاض مشكلة عدم تساوي المعلومات حيث أصبح الوصول إلى المعلومات غير مكلف ومتاح للجميع من خلال الشبكة العالمية (الإنترنت) حيث تتوافر المعلومات الخاصة بمختلف المؤسسات والشركات الراغبين في هذه المعلومات في أي وقت .

- انخفاض عوائق الدخول لسوق الأوراق المالية سواء كانت عوائق قانونية أو جغرافية أو غيرها .

- انخفاض القيود على طبيعة الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية المختلفة ،

(1) <http://www.computerworld.com/action/article.do?command=viewArticleBasic&articleId=9119064>.

مع التوسع في هذه الخدمات بما يعود بالنفع على أصحاب هذه الشركات . ويرى الكاتب أن هناك دوراً حيوياً لتنظيم تكنولوجيا المعلومات تلعبه في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، خاصة في مجال المال والأعمال وذلك لخطورة هذه القرارات وما يترتب عليها من ربح محقق أو خسارة محققة للمستثمر ، فهي تساعده في اتخاذ القرار الرشيد في ضوء معلومات صحيحة ودقيقة وكاملة وذات موثوقية من حيث مصدرها وتجنب متخذ القرار العمل في ظروف عدم التأكد ، وتمتد المستثمر بكل ما يلزمه من معلومات عن الشركة التي يستثمر فيها ، وعلى نوعية سوق المال الذي يضع أمواله فيه ، وتوضح الظروف السياسية والاقتصادية الخاصة بالبلد نفسه ، لذلك فإن السرعة في المعلومة والعمل في ظل ظروف المنافسة الكاملة- والتي تقتضى توافر المعرفة لكل المتعاملين في السوق - من شأنها أن تسهم في نمو السوق وتوسيع مجالاته ، وعدم وجود احتكارات تعمل لصالح شخص ما ، كما ترفع من كفاءة أسواق المال بشكل كبير نسبياً. وعلى الجانب الآخر فإن تكنولوجيا المعلومات تسهم في تخفيض الوقت اللازم لإتمام الصفقات والمعاملات ، حيث يمثل عنصر الوقت دعامة أساسية في اتخاذ القرار البيعي أو الشرائي حيث يمكن المستثمر من تحقيق أرباح حالة الشراء الفوري وصعود السوق ، كما يحميه من خسارة محققة حالة البيع الفوري وهبوط السوق ، وتسهم أيضاً في توفير الاستشارة الفنية من خلال نماذج التحليل الفني ، والاستشارة الإخبارية والتي تساعد في تكوين فكرة عن حالة السهم وظروفه المستقبلية ، واتخاذ المستثمر لقرارات رشيدة تساعده في زيادة ونمو محفظته المالية ، بدلاً من القرارات الخاطئة والتي تحمله خسارة فادحة لا يستطيع تحملها ، بل تساعده في توفير كافة المعلومات الآنية واللحظية عن جميع المتعاملين بالسوق المحلي ، وبالسواق العالمية أيضاً ومقدار التغير والتذبذب السعري في السو واللحظة ، مما يعطى رؤية متكاملة للسوق ، ورؤية مستقبلية. كذلك تسهم في نمو الرشد الإستثمارى لدى المستثمر والنظرة الكلية للأمور بما يؤمنه من مخاطر محتملة ، ويساعده في تحقيق ربح أفضل ، ومن هنا يظهر الدور الفعال لتكنولوجيا المعلومات في إتخاذ القرار الإستثمارى الرشيد .

المطلب الثالث

أثر العولمة على بورصة طوكيو

انطلق الحديث عن العولمة مع بداية التسعينات ، وإن اختلف المفكرون بخصوص بداية ظهور مصطلح العولمة ، فإن البعض يذهب إلى القول بأن هذه الفترة تزامنت ، مع خضوع أغلب الدول النامية لبرامج الإصلاح الهيكلي وكذلك مع الجهود التي بذلت في سبيل التجارة العالمية والتي توجت بإنشاء المنظمة العالمية للتجارة عام ١٩٩٥ . ولقد شهد عقد التسعينات العديد من التغيرات العالمية السريعة والعميقة في آثارها ، وتوقعاتها المستقبلية ، حيث عرف الاقتصاد العالمي ، لاسيما بعد إنبهار الإتحاد السوفيتي ، وتعاضم نشاط الأسواق المالية ، وبروز المنظمة العالمية للتجارة موجة تحرير التجارة الخارجية العالمية بكل جوانبها (السلعية والخدمية) مما تطلب إزالة القيود بكل أشكالها وتحرير المعاملات الاقتصادية التي تحول دون تحركات السلع والخدمات ورأس المال والعمالة عبر الحدود الوطنية والإقليمية ، وظهور الثورة التكنولوجية والمعلوماتية بكل أبعادها والتحول لآليات السوق ، وهنا تحول الإقتصاد العالمي إلى سوق واحد وإتسع نطاق المنافسة، حيث لم يقتصر المتعاملون في السوق العالمي على الدول فقط ، بل شمل منظمات عالمية وشركات متعددة الجنسيات ، وتكتلات إقتصادية عملاقة ، أدت إلى هيمنة النظام الرأسمالي على الإقتصاد العالمي وقد تولد عن ذلك بروز العولمة كمفهوم جديد وكظاهرة شمولية لها أبعاد إقتصادية وإجتماعية وسياسية وثقافية^(١) ، وقد تبع ذلك وجود عولمة الفكر ، والذي يعبر عن تقارب في التفكير بين جميع شعوب العالم ، وعولمة الإقتصاد والذي يعبر عن سيادة النموذج الرأسمالي كنظام إقتصادي لجميع بلدان العالم ، وعولمة السياسة والتي تعبر عن تغلغل الفكر السياسي الأمريكي بين دول العالم ، وعولمة الإجتماع والذي يعبر عن

(١) عبد المطلب عبد الحميد : العولمة واقتصاديات البنوك ، القاهرة، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع ،

عادات وتقاليد ونظم إجتماعية مستوحاة من نموذج غربي أمريكي على وجه الخصوص ،
وعولمة الثقافة والتي تعبر عن سيطرة النموذج الثقافي الغربي خاصة الأمريكي .

وقد أصبحت العولمة (MONDIALIZATION) من أكثر الكلمات استخداماً
في الأدبيات المعاصرة. ويمكن النظر إلى العولمة على أنها إكساب الشيء طابع العالمية،
وجعل نطاقه وتطبيقه عالمياً، وأضحت ظاهرة العولمة الهاجس الطاعني في المجتمعات
المعاصرة، فهي تستقطب اهتمام الحكومات والمؤسسات ومراكز البحث ووسائل
الإعلام. وتعاظم دور العولمة وتأثيرها على أوضاع الدول والحكومات وأسواقها
وبورصاتها ومختلف الأنشطة الاقتصادية فيها.

وتعرف العولمة والتي يفضل أن يحل محلها مصطلح الكوكبة على أنها: (التداخل
الواضح لأمر الاقتصاد والإجتماع والسياسية والثقافة والسلوك دون اعتداد يذكر
بالحدود السياسية للدول ذات السيادة أو انتماء إلى وطن محدد أو لدولة معينة ودون
حاجة إلى إجراءات حكومية) (١).

وهكذا نجد أن العولمة تفسح المجال واسعاً أمام أصحاب رؤوس الأموال لجمع
المزيد من المال على حساب سياسة قديمة في الاقتصاد كانت تعتمد على الإنتاج الذي
يؤدي إلى تحقيق ربح بينما اليوم فالاعتماد هو على تشغيل المال فقط دون مغارم من أي
نوع للوصول إلى إحتكار الربح .

ويهدف النظام الرأسمالي الذي يحكمه قانون تعظيم الأرباح الخاصة إلى التوسع
وذلك عبر استثمار أرباحه والحصول على قروض من أسواق الرساميل . فلماذا لم يتوسع
يتعرض للركود والكساد والأزمات الدورية، والأمثلة التاريخية على هذه الأزمات كثيرة
ومعروفة. ويؤدي التوسع إلى ظهور المنشآت الاقتصادية الكبرى عبر تركيز وتمركز رأس
المال (٢).

(١) عبد الإله بلقزيز، العولمة والهوية الثقافية: عولمة الثقافة أم ثقافة العولمة؟ ورقة مقدمة إلى ندوة (العرب
والعولمة) نظمتها مركز دراسات الوحدة العربية بيروت ١٨ - ٢٠ كانون الأول ١٩٩٧ نشرت في مجلة
المستقبل العربي، العدد ٢٢٩ آذار ١٩٩٨ ص ٩١.

(٢) لمزيد من المعلومات يمكن العودة إلى كتاب رأس المال نقد الاقتصاد السياسي، كارل ماركس.

لقد أدت الولايات المتحدة دوراً رئيساً في دعمها للرأسمالية وفي ظفر هذه الأخيرة خلال النصف الثاني من القرن العشرين فضلاً عن كونها طوال فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية أكبر سوق وأكبر دولة مصدرة في العالم، جعلت الولايات من بناء اقتصاد عالمي رأسمالي حجر أساس في توجهها على الصعيدين السياسي والاقتصادي الدولي ولما كانت أكبر دولة مصدرة فإن لها مصلحة إذاً في الإنماء الاقتصادي على الصعيد العالمي لكونه يغذي نموها الاقتصادي. وكفي تحافظ على أنظمتها ومؤسساتها الرأسمالية في وجه التهديدات التي تكونها أنظمة اجتماعية اقتصادية أخرى وأهمها الشيوعية السوفيتية أنفقت الكثير على انتشار اقتصاديات رأسمالية في بلدان أخرى وعلى الأخص لدى عدويها السابقين ألمانيا واليابان وفي بلدان أخرى في أوروبا الغربية وفي شرق وجنوب شرقي آسيا بالإضافة إلى مشروع مارشال في أوروبا الغربية وإلى المساعدات الضخمة التي قدمتها إلى شرق آسيا استعملت الولايات المتحدة مساعداتها الخارجية لمناطق أخرى في العالم النامي وتعزيزاً للمؤسسات والاقتصادات الرأسمالية حيثما مكنها ذلك^(١) - ومع ذلك فإن موقع الولايات المتحدة القوي في الاقتصاد العالمي ليس مطلقاً؛ لأن الاقتصاد العالمي متعدد الأقطاب في الميزان التجاري - إلى توسع الاستثمارات الأجنبية وخصوصاً اليابانية منها في الولايات المتحدة وكذلك إلى شراء قطاعات كبيرة من الاقتصاد الأمريكي ومنها العقارات والمؤسسات الصناعية والخدمات كما أن الدين الخارجي البالغ ألف مليار دولار والمتوجب في أكثره لليابان يفرض نزفاً مستمراً على الميزانية العامة ويحول دون توظيف موارد مهمة في الاقتصاد وفي الأنشطة الإنتاجية ولئن كان بالإمكان تحمل هذا الدين نظراً إلى الناتج القومي الأمريكي الذي يربو على السبعة آلاف مليون دولار فإن هذا الدين يبقى معيقاً للنمو السريع.

وتبدو ملامح العولمة في الاقتصاد من خلال المظاهر التالية:

- الاتجاه المتزايد نحو التكتل الاقتصادي للاستفادة من التطورات التقنية الهائلة.

(١) بول سالم، الولايات المتحدة والعولمة، معالم اهيمنة في مطلع القرن الحادي والعشرين، المصدر السابق

- تنامي دور الشركات متعددة الجنسية (عبر القومية) وتزايد أرباحها وإتساع أسواقها وتعاضم نفوذها في التجارة الدولية.
- تزايد دور المؤسسات المالية الدولية بشكل مباشر وبخاصة في تصميم برامج الإصلاح الإقتصادي وسياسات الشبث والتكيف الهيكلي في الدول النامية (التحول إلى اقتصاد السوق).
- تدويل بعض المشكلات الاقتصادية مثل الفقر، التنمية المستدامة، السكان والتنمية، التنمية البشرية، التلوث وحماية البيئة، والتوجه العالمي لتنسيق عمليات معالجة هذه المشكلات والتعاون في حلها.
- تعاضم دور الثورة التقنية الثالثة وتأثيرها في الاقتصاد العالمي (التغيرات السريعة في أسلوب الإنتاج ونوعية المنتج).
- بروز ظاهرة القرية العالمية، وتقليص المسافات نتيجة لتطور وسائل النقل والمواصلات وزيادة الاحتكاك بين الشعوب.
- تطور وسائل الإعلام وتأثيرها على طبيعة البشر وتطلعاتهم وسلوكهم، وأثر ذلك على اختلاط الحضارات والثقافات.
- تعاضم دور المعلوماتية، والإدارة، والمراقبة من إدارة نظم المعلومات^(١).
- وقد كان للعولمة المالية أكبر الأثر في دمج العديد من الأسواق المالية مع بعضها، وذلك ابتداءً من أوائل التسعينات حيث دمجت الأسواق المالية التابعة للدول النامية بأسواق المال العالمية لاسيما الأسواق الآسيوية، مما ساعد على تدفق رأس المال الأجنبي وتجميع المدخرات من العملات الأجنبية، وبذلك أصبحت تتسم أسواقها بتكنولوجيا عالية، ووسائل اتصال حديثة، مما ساعدها على تحسين تسييرها وتطبيقها لتقنيات متطورة.
- وقد كان للعولمة تأثير كبير على تنوع نشاط القطاع المصرفي، وعلى البورصات

(١) د. محمد الأطرش، الغرب والعولمة، ما العمل؟ ورقة مقدمة إلى ندوة (العرب والعالم) نظمها مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت ١٨ - ٢٠ كانون الأول ١٩٩٧، نشرت في مجلة المستقبل العربي العدد ٢٢٩ آذار ١٩٩٨ ص ١٠٦.

العالمية ويمكن ملاحظة ذلك من خلال :-

- إتجاه البنوك إلى تنويع القروض الممنوحة والتنويع في محفظة الاوراق المالية .
- إنشاء الشركات القابضة المصرفية .
- تحويل المديونيات إلى مساهمات في شكل أوراق مالية قابلة للتداول .
- إنشاء صناديق الاستثمار وتمويل نشاطات التأمين .
- الإتجاه إلى التعامل في المشتقات المالية .
- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية^(١) .

وفي السنوات الاخيرة أنشأ عدد كبير من الشركات والأشخاص مواقع خاصة على الإنترنت في حقل أنشطة تداول الأسهم (البورصة) ، والأصل في أعمال الوساطة التي تمارسها جهات السمسرة ، حصول هذه الجهات على عمولات بذل خدماتها ، وهي في بيئة الإنترنت أقل منها في العالم الحقيقي ، وهنا تظهر ميزة إستغلال الانترنت . [ومن أبرز مواقع سمسرة البورصات موقع E-Trade وعنوانه على الشبكة www.datek.com/Datek أو [www.etrade.com/charles schwab](http://www.etrade.com/charles_schwab) وموقع www.fidelity.com/Fidelity وعنوانه و www.eschwab.com] وثمة ميزة أخرى وهي أن عالم البورصة عبر الإنترنت أتاح فرصة التعامل والاستثمار في عدة أنشطة بمبالغ قليلة مما فتح الباب أمام فرص استثمار برؤوس أموال منخفضة . ويمكن تتبع أثر العولمة على سوق المال في اليابان (بورصة طوكيو) من خلال الجدول الآتي والذي يوضح زيادة تلفق الأموال المستثمرة في قطاع الأسهم والسندات ، وتحقيق زيادة بشكل كبير في توجيه رؤوس الأموال نحو بورصة طوكيو .

(١) سميرة على عظموي : العولمة وتأثيرها على الجهاز المصرفي ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،

جامعة قسنطينة - الجزائر، ص ١٣٠ .

التجارة الإلكترونية في اليابان

حركة رؤوس الأموال في الأسهم والسندات ١٩٧٠ - ٢٠٠٢ القيمة بالدولار الأمريكي

الدولة	١٩٧٠	١٩٧٥	١٩٨٠	١٩٨٥	١٩٩٠	١٩٩٥	١٩٩٦	٢٠٠٢ ^(١)
الولايات المتحدة	٢.٨	٤.٢	٩	٣٥.١	٨٩	١٣٥.٣	١٥١.٥	٢٩٧
اليابان	-	١.٥	٧.٧	٦٣	١٢٠	٦٥.١	٨٢.٨	١٣٤
المانيا	٣.٣	٥.١	٧.٥	٣٣.٤	٥٧.٣	١٦٩.٤	١٩٦.٨	٣٤٨
فرنسا	-	-	٨.٤	٢١.٤	٥٣.٦	١٧٩.٦	٢٢٩.٢	٩٦٠
إيطاليا	-	٠.٩	١.١	٤	٢٦.٦	٢٥٢.٨	٤٣٥.٤	-
بريطانيا	-	-	-	٣٦٧.٥	٦٩٠.١	-	-	-
كندا	٥.٧	٣.٣	٦.٩	٢٦.٧	٦٤.٤	١٩٤.٥	٢٣٤.٨	٤٦٤

المصدر: (صندوق النقد الدولي ١٩٩٧، ٧٣).

ويلاحظ على الجدول السابق زيادة حركة رؤوس الأموال في سوق الأسهم والسندات خاصة في سوق اليابان والتي قفزت إلى الضعف في الفترة ما بين عامي ١٩٩٦ إلى عام ٢٠٠٢ تزامناً مع دخول التجارة الإلكترونية في اليابان وتأثيرها المباشر على بورصة طوكيو من حيث زيادة حجم رؤوس الأموال التي تضح في سوق المال الياباني^(٢). والتي إستطاعت أن تحقق معدلات نمو مرتفعة في كافة القطاعات الاقتصادية في اليابان ولعل أهمها القطاع المالي الياباني، والتي تؤثر عليه بشكل مباشر وتزيد من فعاليته وتقوى من كفاءته، ولعل التداول الإلكتروني أحد الآليات المستخدمة في تحقيق هذه الفعالية، وزيادة كفاءة السوق بشكل عام.

(١) جمعت بمعرفة الكاتب.

(٢) أحمد منير النجار: عولة الأسواق المالية وأثرها على تنمية الدول لنامية، جامعة الكويت - الكويت،

عام ٢٠٠٥، ص ٩.

المطلب الرابع

أثر حوكمة الشركات على بورصة طوكيو

لقد تعاضم الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات Corporate Governance في العديد من الاقتصادات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية ، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينيات من القرن العشرين ، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخراً من تداعيات الانهيارات المالية والمحاسبية لعدد من أقطاب الشركات الأمريكية العالمية خلال عام ٢٠٠٢ .

ولعل أهم ما يشير إليه مفهوم الحوكمة بشكل عام هو إيجاد وتنظيم التطبيقات والممارسات السليمة للقائمين على إدارة الشركة بما يحافظ على حقوق حملة الأسهم والسندات بالشركة وأصحاب المصالح Stakeholders وغيرهم ، وذلك من خلال تنفيذ صيغ العلاقات التي تربط بينهم ، وباستخدام الأدوات المالية والمحاسبية السليمة وفقاً لمعايير الإفصاح والشفافية الواجبة^(١). ونظراً لأهمية هذا المفهوم فقد اهتمت عدد من المؤسسات بدراسته وتحليله ، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد والبنك الدوليين ، ومنظمة التعاون الإقتصادي والتنمية OECD التي أصدرت في عام ١٩٩٩ مبادئ حوكمة الشركات والمعنية بمساعدة كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حوكمة الشركات بكل من الشركات العامة أو الخاصة سواء المتداولة أو غير المتداولة بأسواق المال من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل . ويدعم هذا ما أكدت عليه المنظمة العالمية لمشرفي الأوراق المالية (IOSCO) International Organization for Securities Commissions في مايو

٢٠٠٢ من أهمية إنتهاج مبادئ (OECD) لحوكمة الشركات ، وذلك للحفاظ على سلامة أسواق المال واستقرار الاقتصادات⁽¹⁾ .

وتتناول المبادئ الخمسة الصادرة في عام ١٩٩٩ من OECD)) تطبيقات حوكمة الشركات في شأن : الحفاظ على حقوق حملة الأسهم ، وتحقيق المعاملة العادلة لحملة الأسهم ، وإزكاء دور أصحاب المصالح ، والحرص على الإفصاح والشفافية⁽²⁾ . وتأكيد مسؤولية مجلس الإدارة .

وفي الآونة الأخيرة ، فقد تعاضمت بشكل كبير أهمية حوكمة الشركات لتحقيق كل من التنمية الاقتصادية ، والحصافة القانونية والرفاهية الاجتماعية للاقتصادات والمجتمعات ، فعلى الصعيد الإقتصادي ، تنامي أهمية اتباع القواعد السليمة لحوكمة الشركات للأسباب الآتية :

- ضمان قدر ملائم من الطمأنينة للمستثمرين وحملة الأسهم على تحقيق عائد مناسب لإستثماراتهم مع العمل على الحفاظ على حقوقهم وخاصة حائزي أقلية الأسهم .
- تعظيم القيمة السهمية للشركة Maximizing Shareholder Value ، وتدعيم تنافسية الشركات في أسواق المال العالمية ، وخاصة في ظل استحداث أدوات وآليات مالية جديدة، وحدوث إندماجات أو استحواذات أو بيع لمستثمر رئيسي .
- التأكد من كفاءة تطبيق برامج الخصخصة وحسن توجيه الحصيلة منها إلى الإستخدام الأمثل لها ، منعا لأي من حالات الفساد التي قد تكون مرتبطة بذلك .
- توفير مصادر تمويل محلية أو عالمية للشركات سواء من خلال الجهاز المصرفي أو أسواق المال ، خاصة في ظل تزايد حركة انتقال التدفقات الرأسمالية .
- تجنب الإنزلاق في مشاكل محاسبية ومالية ، بما يعمل على تدعيم واستقرار نشاط الشركات العاملة بالاقتصاد ، ودرءاً لحدوث انهيارات بالأجهزة المصرفية أو

(1) "IOSCO Recommends OECD Principles of Corporate Governance for Emerging Markets" May02, OECD-site.

(2) Winkler Adalbert (1998), "Financial Development, Economic Growth and Corporate Governance". p. 11.

أسواق المال المحلية والعالمية ، والمساعدة في تحقيق التنمية والاستقرار الإقتصادي . وهذا ما أكده Winkler بشدة حيث أشار إلى أهمية حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية وتجنب الوقوع في مغبة الأزمات المالية ، من خلال ترسيخ عدد من معايير الأداء بما يعمل على تدعيم الأسس الاقتصادية بالأسواق وكشف حالات التلاعب والفساد وسوء الإدارة بما يؤدي إلى كسب ثقة المتعاملين في هذه الأسواق ، والعمل على استقرارها والحد من التقلبات الشديدة بها ، بما يعمل على تحقيق التقدم الاقتصادي المنشود⁽¹⁾ .

وفي اليابان

أعلنت بورصة طوكيو (TSE) أنها ستقوم بوضع دليل للتطبيقات الجيدة لحوكمة الشركات لتتهدى بها المؤسسات اليابانية ، وذلك في سبيل الإعداد لمعايير محلية يابانية ، وخاصة بعد بدء سريان العمل بالقانون التجاري الياباني في ٢٠٠٣ .

وبالنسبة للمفوضية الأوروبية

فقد أنطت إلى فريق عمل عال المستوى ببروكسل مهمة تطوير وتوحيد الإطار التشريعي لقانون الشركات ، لتدعيم الإفصاح ، وحماية المستثمرين .

في أمريكا اللاتينية

اجتمع عدد من المهتمين بحوكمة الشركات في سبعة دول في سان باولو للاتفاق على تفعيل مشاركتهم في رابطة مؤسسات حوكمة الشركات بأمريكا اللاتينية .

في مصر

هناك بعض الإجراءات التي تم اتخاذها لتدعيم الممارسات الجيدة في السوق المصرية بالاتساق مع المعايير والقواعد العالمية منها :-

- استحداث نظام إلكتروني للتداول .
- تطبيق النظام الآلي للتسوية والمقاصة والحفظ المركزي .
- وجود صندوق لضمان التسوية .

(1) OECD (2000), Principles of Corporate Governance.

- إصدار قواعد جديدة للقيود بالبورصة .
 - إصدار معايير للمحاسبة المصرية تتسق مع مثيلاتها العالمية .
 - إلزام الشركات بتقديم تقارير مالية ربع سنوية .
- كما قامت مصر في الفترة من ٢٠٠١-٢٠٠٦ بعدد من الإجراءات أهمها :
- طلبت مصر من صندوق النقد الدولي تقييم مدى تطبيق معايير الحوكمة بها كأول دولة عربية يتم تقييمها.
 - توصل التقييم إلى أن مصر تطبق ٦٢٪ من معايير الحوكمة .
 - بدأت مصر تشرع القوانين التي تزيد من التزام الشركات بمعايير الحوكمة وذلك مثل قانون القيد بهيئة سوق المال .
 - ٢٠٠٣ صدر قرار وزاري رقم ٦٧٥ بإنشاء مركز للمديرين تابع لوزارة التجارة الخارجية لنشر فكر الحوكمة في مصر
 - ٢٠٠٤ تم تقييم مصر مرة أخرى وتوصل التقييم إلى أن مصر تطبق ٨٢٪ من معايير الحوكمة .
 - صدر القرار الجمهوري رقم ٢٣١ بإنشاء وزارة الإستثمار على أن يكون من مهامها الإشراف على مركز المديرين ودعم دوره في نشر الحوكمة في مصر
 - ٢٠٠٤ صدر قرار وزير الاستثمار رقم ٤٠ بتنظيم مركز المديرين وتحديد الأنشطة الرئيسية له .
 - ٢٠٠٥ صدر قرار وزير الاستثمار رقم ١٨٨ بتشكيل مجلس أمناء المركز والذي ضم العديد من الخبراء أغلبهم من ق.خ.
- وفي هذا الإطار قامت مصر بوضع بعض القواعد المتعلقة بالحوكمة منها ما يتعلق :
- أولاً قطاع التمويل وحوكمة الشركات بهيئة سوق المال:**
١. مراجعة مدى التزام مصدري الأوراق المالية بمعايير الحوكمة
 ٢. تصنيف الشركات طبقاً لمدى التزامها بمعايير الحوكمة

ثانياً البورصة:

١. قواعد القيد والشطب بما يتفق مع تطبيق الشفافية والإفصاح .
 ٢. إلزام الشركات بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية .
 ٣. توقيع غرامات على عدم الإفصاح أو التأخر فيه .
- أهم الجهات المهمة بنشر وتطبيق الحوكمة في مصر
- وزارة الاستثمار .
 - هيئة سوق المال و بورصتي القاهرة والأسكندرية .
 - الهيئة العامة للإستثمار .
 - شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي .
 - البنك المركزي .
 - الجمعية المصرية للأوراق المالية وجمعيات رجال الأعمال .
 - جمعية المحاسبين والمراجعين وجمعية الضرائب المصرية .
 - مركز المديرين^(١) .



(١) حوكمة الشركات في مصر: خطوات نحو التطبيق للمزيد يمكن مراجعة هذا الموقع

<http://www.hawkama.net/files/ppt/event10paper1.ppt#256>