

النتائج والتوصيات

١ - تشير كل الاتجاهات المستقبلية، طبقاً للمعطيات المتاحة، إلى وجود فرص حقيقية لتحويل الأسواق المالية إلى قوة اقتصادية متطورة وفاعلة للدول ضمن الاقتصاد العالمي في ظل الإهتمام الاقتصادي الدولي المتصاعد، ويتعين الاستفادة من هذه الفرص المستقبلية لمسايرة ركب التحولات الشاملة التي تحتج العالم، وتحقيق ذلك رهناً باعتماد المزيد من الإصلاحات الهيكلية الشاملة على الصعيدين الاقتصادي والمالي، بما في ذلك تفعيل دور القطاع الخاص في الحياة الاقتصادية، وتحريم وتطوير الأسواق المالية، وتوفير بنى قانونية ومالية مناسبة، ومناخ ملائم لإجتذاب رؤوس الأموال وتعبئة المدخرات الوطنية وغيرها... ويتعين على الأسواق المالية الإعداد لمواجهة (الثغرة التمويلية) المقبلة لتأمين المبالغ الضرورية اللازمة للإعمار وخطط التنمية وتمويل إحتياجات القطاع الخاص بمشاريعه المتنوعة خاصة مع تقلص الموارد النفطية، وتزايد المنافسة بين الدول على إستقطاب الإستثمارات الأجنبية، وبالتالي فإنه يتعين التوجه إلى مزيد من الابتكار في إدارة التدفقات النقدية والمالية لصالح الاقتصاد الوطني وذلك من خلال مزج البنوك ما بين الإقراض المصرفي التقليدي والتمويل التنموي، وبالإضافة إلى التمويل الذي يستند إلى الأوراق المالية من أسهم وسندات وغيرها.

٢ - من التوصيات المقترحة التي تعين الأسواق المالية العربية على مواجهة ما قد تتعرض له من أزمات مستقبلية ما يلي:

* وضع معالجة أكثر شمولية لمخاطر الأسواق الثانوية بأن تتضمن فصل قروض المصارف وعزل مخاطر السوق، وفصل مخاطر التغيرات غير المتوقعة في أسعار الفائدة والصرف عن مخاطر أخرى معينة.

* تحسين معايير إعلان النتائج والنظم المحاسبية، وزيادة الشفافية عن المراكز

المجموعة فى الأسواق الثانوية، الأمر الذى يساعد على خفض مخاطر التعاملات غير الحذرة المعتمدة على معلومات خاطئة ومضللة.

* تحسين البنية الأساسية للأسواق، والانتقال إلى نظم تسوية كاملة بحيث توفر موعداً نهائياً وفورياً للمدفوعات، ومن ثم خفض مخاطر التسويات، وتطبيق هيكلية مقاصة لتعاملات وتسويات قياسية عند التعامل الفورى فى سوق الأوراق المالية الثانوية.

* تفعيل دور المصرف المركزى فى الإشراف والرقابة على المصارف.. ذلك أنه فى أنه فى ظل بيئة مليئة بالتغيرات الجوهرية والمستمرة فى النظام المالى وفى المراكز المالية التى تسيطر عليها أنشطة عالية السيولة، فإن صدمات السيولة تشكل مخاطر هيكلية ما لم تعالج بسرعة، وفى مثل هذه الظروف يكون من الأفضل للمصرف المركزى أن يقوم بدور فورى فى الإشراف والرقابة على المصارف.

٣- الحاجة إلى تبنى الصيرفة الشاملة فى ظل التحديات الدولية التى تواجه المصارف العربية فى الأوقات الحالية والمستقبلية، على صعيد التحول نحو التكتلات الاقتصادية والمصرفية العملاقة فى أوروبا وأمريكا الشمالية وآسيا، أو على صعيد التحديات المترتبة على التطورات على الساحة المالية الدولية، أو على صعيد مستحدثات الصناعة المصرفية وشمولية الأسواق وتحريرها، ومعايير الملاء والرقابة المصرفية العالمية، وزيادة حدة المنافسة، والإنجاء نحو الدمج، وما تفرضه هذه التطورات من تحديات على المؤسسات المالية من ضرورة التوافق مع الأوضاع الجديدة، وإعادة تهيئة أوضاعها بما يحقق لها مستوى أداء مرتفع، ويمكنها من البقاء على الساحة المالية الدولية وبالتالي العمل على مساندة الإنجاء العالمى نحو الإندماج المصرفى، وتكوين وحدات مصرفية عملاقة - اللحاق بثورة المعلومات ومستحدثات التكنولوجيا دائمة التطور - تهيئة مناخ الاستثمار وتطوير البيئة المصرفية العربية - الأخذ بمفهوم المصارف الشاملة نظراً لدورها الهام فى

تنمية الاقتصاديات العربية على ضوء التحديات التي تواجهها الدول العربية في اتجاهها الحالي نحو تحرير اقتصاداتها وما تتطلبه هذه المرحلة من قرارات واضحة ومدروسة تتناول دعم عملية التحول الاقتصادي الجارية في الوطن العربي، وإيجاد سوق مالية متطورة تعمل على رفع كفاءة السوق في تخصيص الموارد المتاحة.

٤ - التعامل مع منظمة التجارة العالمية باعتبارها جزءاً واقعياً من العالم الجديد الذي نعيشه وأنه سوف يتزايد دورها في المستقبل ... ولا تستطيع الدول العربية التي لم تنضم إليها، أو لم تتقدم بطلب العضوية حتى الآن، أن تبقى معزولة عنها إلى أمد طويل.. ولذلك يتعين دراسة الموضوع على أنه حقيقة واجبة المواجهة إن عاجلاً أو آجلاً، وتبنى موقفاً إيجابياً حيالها يدرس الإمكانيات المتاحة، والوسائل العملية من أجل أن يكون الاقتصاد العربي عنصراً فاعلاً لا مستلقياً فيها فقط خاصة وأن تبنى الدول العربية المنضمة للجات والضوابط والقواعد الجديدة التي تحتويها الاتفاقات لكافة أنواع النشاط الاقتصادي في مجال تجارة السلع والخدمات والاستثمار وحقوق الملكية الفكرية، التي تزايد أهميتها في الاقتصادات العربية، وكل هذا سوف يساعد على وجود مناخ استثماري مناسب يمكن أن يؤدي إلى تدفق رأس المال والتقنية اللازمتين للتنمية الصناعية في الدول العربية بالإضافة إلى انفتاح ونمو التجارة العربية البينية خاصة وأن حصه تجاره مجموع الدول العربية المنضمة أو بصدد الانضمام للجات تبلغ حوالي ٨٪ من إجمالي التجارة العربية مع العالم.

وبالنسبة لدول مجلس التعاون الخليجي فإن عليها العمل داخل التجمعات الاقتصادية الدولية كوحدة واحدة، وبإستراتيجية مدروسة لتعزيز وضعها التفاوضي في (الجات) والمنظمات الدولية الأخرى، وبحث إمكانية الاستفادة من الجوانب الإيجابية للاتفاقية، والتخفيف من الآثار السلبية عن طريق التحضير الجماعي لدول المجلس وخاصة فيما يتعلق بالأخذ بالتعريف الجمركية الموحدة بين دول المجلس وإقامة منطقة التجارة الحرة فيما بينها.

٥ - ضرورة إستعداد الدول العربية لمواجهة الآثار السلبية فى المدين القصير والمتوسط لإتفاق التحرير العالمى لقطاع التجارة عموماً، والقطاعات المالية والمصرفية خصوصاً، وضرورة السعى والعمل على تقليصها قدر الإمكان .. كما أن الآثار الإيجابية للإتفاق فى المدى الطويل لن تأتى بشكل تلقائى، بل يجب التحضير لها من الآن وبشكل مكثف.

* تكثيف الجهود العربية لزيادة وتحسين التجارة البينية فى مجال السلع والخدمات المالية وغير المالية، وذلك من خلال تطوير المشاريع والإستثمارات العربية المشتركة فى هذا القطاع، والسعى لتطوير الأسواق التجارية والمصرفية والمالية عبر إحداث تكامل أو ربط تدريجى بين تلك الأسواق على المدى الطويل.

* إتفاق الدول العربية على تبنى برنامج موحد للتعامل مع إتفاقية الجات ومنظمة التجارة العالمية يتضمن تحديد فترة زمنية يؤدى إنتهاؤها إلى الإندماج فى الجات، ويتم خلالها ترتيب الأوضاع الاقتصادية والمالية العربية نوطئة للإندماج فى المنظمة والتعامل المستقبلى مع بنودها.

* ضرورة بناء الخبرات العربية فى مجال المحادثات التجارية والمالية المتعددة الأطراف، وتطبيقات نتائجها، وذلك بالتعاون والتنسيق مع بعض المنظمات الإقليمية أو الدولية مثل ألسكوا - الأونتكا - مركز التجارة الدولى ... إلخ.

* ضرورة متابعة الدول العربية لجهود الإصلاح الاقتصادى، وإزالة أو تخفيف القيود المفروضة على عمل المصارف، وتحرير الأنشطة من القيود، وإطلاق قوى السوق فى شتى المجالات، وتقليص دور الدولة الاقتصادى، وتصحيح الإختلالات الهيكلية فى الاقتصاد الوطنى.

* إن تحول المنطقة العربية إلى قوة اقتصادية فاعلة ضمن الاقتصاد العالمى يقتضى إستعادة رؤوس الأموال العربية، وجذب الإستثمارات الخارجية، وإيجاد مصادر تمويل غير تقليدية فى الأسواق.

TERMS AND EXPRESSIONS

مصطلحات وتعبيرات

STOCK OF EXCHANGE (BOURSE)	سوق الأوراق المالية - البورصة
FINANCIAL MARKET	سوق المال (النظام المالي)
MONEY MARKET	سوق النقد
CAPITAL MARKET	سوق رأس المال
NON - SECURITIES CAPITAL MARKET	سوق رأس المال عن غير طريق الأوراق المالية
SECURITIES MARKET	سوق الأوراق المالية
PRIMARY MARKET	سوق الإصدار (السوق الأولى)
SECONDARY MARKET	سوق التداول (السوق الثانوى)
FINANCIAL SECURITIES	الأوراق المالية
SHARE	السهم
BOND	السند
SHARE/BOND HOLDER	حامل السهم/ السند
INVESTMENT INTERMEDIARIES	وسطاء الاستثمار
FINANCE COMPANIES	شركات توظيف الأموال
BOND FUNDS	شركات الاستثمار فى السندات
MUTUAL STOCK FUNDS	شركات الاستثمار فى الأوراق المالية المشتركة
STOCK BROKERS	سماسرة الأوراق المالية
SPECULATION	المضاربة
SPECULATOR	المضارب
GAMBLING	المقامرة
ARBITRAGE	الموازنة
FINANCIAL INSTITUTIONS	المنشآت المالية
SHARE DIVIDEND	ربح السهم
BOND INTEREST	فائدة السند

SHARE CERTIFICATE	شهادة أسهم
BOND, DEBENTURE CERTIFICATE	شهادة سندات
SHARE CAPITAL	رأس مال الأسهم
DEBENTURE CAPITAL	رأس مال السندات
ADVANCES AGAINST SECURITIES	سلف بضمان أوراق مالية
MARKET RISKS	أخطار السوق
INVESTMENT/ RISK/ RETURN	الإستثمار / الخطر / العائد
MARKET ABILITY & LIQUIDATION	قابلية الورقة للتداول والتسييل
YIELD	العائد السنوى للورقة
TREASURY BILLS	أذون الخزانة
FORECASTING TECHNIQUES	وسائل التنبؤ
ADEQUATE DISCLOSURE	الإفصاح الكافى
TRUST FUNDS	صناديق الاستثمار
MUTUAL FUNDS	الصناديق المشتركة
LEASING FUNDS	شركات التأجير التمويلي
OPEN ENDED FUNDS	صناديق الاستثمار المفتوح
CLOSED ENDED FUNDS	صناديق الاستثمار المغلق
ARBITRAGURES	المرابحون
HEDGERS	المغطون
SPECULATORS	المضاربون
MARKET MAKERS	صانعى السوق
MAJOR FUNCTION	الوظيفة الرئيسية
FUTURES	عقود المستقبليات
OPTIONS	عقود الخيارات
CALL OPTIONS	خيار طلب
PUT OPTIONS	خيار عرضى
FORFIT OF SHARES	إلغاء الأسهم
FORGED BONDS	سندات مزورة

FULLY PAID BONDS	سندات مدفوعة بالكامل
NEGOTIABLE STOCK	ورقة مالية قابلة للتداول
NOMINAL VALUE/ PAR VALUE	قيمة إسمية
OFFICIAL QUOTATION	تسمية رسمية للأوراق المالية
OPENING PRICE	سعر الافتتاح (في البورصة)
CLOSING PRICE	سعر الإقفال (في البورصة)
OPTION DEAL	حق الخيار (في البورصة)
OPPORTUNITY COST	تكلفة الفرصة البديلة
QUOTED SECURITIES	أوراق مالية مدرجة في التسعير
STOCK EXCHANGE BROKERS	سماسرة الأوراق المالية
OUTSIDE BROKERS	سماسرة يعملون خارج المقصورة (البورصة)
STOCK BROKERS BARGAIN BOOK	دفتر تسجيل الصفقات (البورصة)
STOCK EXCHANGE COMMITTEE	لجنة البورصة
DISCLOSURE RULES	قواعد الإفصاح
INFORMATION BENEFIT	فائدة توفير المعلومات
FINANCIAL DUALATION	الإزدواج المالي
ORGANISED MONEY MARKET	السوق المالي المنظم
NON-ORGANISED MONEY MARKET	السوق المالي غير المنظم
SPOT MARKETS	أسواق حاضرة
CONTRACT MARKETS	أسواق آجلة
EFFICIENT OF CAPITAL MARKET	كفاءة سوق رأس المال
ALLOCATIVE EFFICIENCY	الكفاءة التخصيصية
FAIR VALUE	القيمة العادلة
INTERINSIC VALUE	القيمة المحورية
PRICING EFFICIENCY	كفاءة التسعير
OPERATING EFFICIENCY	كفاءة التشغيل
INTERNAL EFFICIENCY	الكفاءة الداخلية
BROKERAGE COMMISSION COST	تكاليف السمسرة

PERFECT EFFICIENCY MARKET

الكفاءة الكاملة للسوق

MARKET IS FRICTIONLESS

لا قيود على التعامل في السوق

SECURITIES ARE DIVISIBLE

قابلية الأوراق المالية للتجزئة

HOMOGENOUS EXPECTATIONS

تماثل توقعات المتعاملين

UNDER PRICED

مقومة بأقل من القيمة المحورية

OVER PRICED

مقومة بأكثر من القيمة المحورية

ECONOMIC EFFICIENCY

الكفاءة الاقتصادية

EFFICIENT MARKET

السوق الكفء

MARKET DEPTH

عمق السوق

MARKET BREADTH

إتساع السوق

MARKET CONTINUATION

إستمرارية السوق

MARKET FAIR

عدالة السوق

TRANSPARANCY

الشفافية

DISCLOSURE

الإفصاح

CLARITY

الوضوح

FULL DISSEMINATION OF INFORMATION

معلومات كاملة ومنشورة

NON-PUBLIC INFORMATION

معلومات غير معلنة

SHORT SALE

البيع على المكشوف

COMMISSION BROKERS

السماسرة الوكلاء

FLOOR BROKERS

سماسرة المقصورة

FLOOR TRADERS

تجار المقصورة

SPECIALISTS

المتخصصون

AMERICAN STOCK EXCHANGE

البورصة الأمريكية للأوراق المالية

REGIONAL EXCHANGES

البورصات الإقليمية

INVESTMENT ENVIRONMENT

بيئة استثمار

INVESTMENT PROCESS

عملية الاستثمار

REAL INVESTMENT

إستثمارات حقيقية

FINANCIAL INVESTMENT

إستثمارات مالية

SECURITY ANALYSIS	تحليل الأوراق المالية
TECHNICAL ANALYSIS	التحليل الفني
FUNDAMENTAL ANALYSIS	التحليل الأساسي
PORTFOLIO CONSTRUCTION	تكوين محفظة
SELECTIVITY	الإنقاء
DIVERSIFICATION	التنوع
PORTFOLIO PERFORMANCE EVALUATION	تقييم أداء المحفظة
INVESTMENT ADVISORS	مستشاروا الاستثمار
PROFISSIONAL MONEY MANAGERS	مديرو المال المحترفون
REGISTERED REPRESENTATIVES	ممثلون مسجلون
REGIONAL BROKERAGE FIRMS	بيوت سمسة إقليمية
MARKET ORDERS	أوامر السوق
DAY ORDERS	أوامر اليوم الواحد
OPEN ORDERS	أوامر مفتوحة
DISCRETIONARY ORDERS	أوامر حرة
LIMIT ORDERS	أوامر محددة
STOP ORDERS	أوامر إيقاف
STOP LIMIT ORDER	أمر إيقاف محدد
OVER THE COUNTER (OTC)	المعاملات على المنضدة
LISTED SECURITY	سهم مسجل
DELISTED	إلغاء تسجيل
TRADING HALT	تجميد تداول
TRADING POST	مركز التداول
BID PRICE	سعر بيع
ASKED PRICE	سعر شراء
SECURITIES DEALERS	تجار الأوراق المالية
STOCK PRICE TABLES	جداول أسعار الأسهم
INTERMARKET TRADING SYSTEM	نظام التبادل في السوق

CONSOLIDATED QUOTATION SYSTEM	نظام الأسعار المنشورة
SECURITIES INVESTOR PROTECTION	مؤسسة حماية المستثمر في الأوراق المالية
PRICE IMPACTS	الآثار السعرية
UNDERWRITE	تعهد بتغطية الإكتتاب في الأوراق المالية
PROSPECTS	نشرة إصدار
MARKET INDEX	مؤشر سوق
PORTFOLIO RISK	خطر المحفظة
SECURITY/MARKET LINE	خط الاستثمار/ السوق
SYSTEMATIC RISKS	مخاطر منتظمة
UNSYSTEMATIC RISKS	مخاطر غير منتظمة
SWAPS	مبادلات
EXCHANGE RATE RISKS	مخاطر تغير سعر الصرف
OPTIONS	عقود الاختيار
FUTURE CONTRACTS	العقود المستقبلية
FORWARD CONTRACTS	العقود الآجلة
FUTURE PRICE	السعر في المستقبل
TRADING ROOM	غرف التعامل
PIT	حلقة (تخصص للتعامل)
HEDGERS	المغطون
LONG HEDING	التغطية الطويلة
SHORT HEDING	التغطية القصيرة
DAILY SETTLEMENT	التسوية اليومية
REVERSE TRADE	الصفقة المعاكسة
EQUILIBRIUM	سعر التوازن
ARBITRAGE	المراجعة
ARBITRAGERS	المراجحون
INTEROM CASH FLOW	التدفقات النقدية الإضافية
TRANSACTION COSTS	تكاليف المعاملة

COVERED POSITION	موقف مغطى
NAKED POSITION	موقف غير مغطى
SHORT POSITION	موقف قصير الأجل
LONG POSITION	موقف طويل الأجل
OPTION ON FUTURES	حقوق الاختيار على العقود المستقبلية
CALL OPTIONS ON FUTURES	إختيار الشراء على العقود المستقبلية
PUT OPTION ON FUTURES	إختيار البيع على العقود المستقبلية
BEATING THE MARKET	التغلب على السوق
BULL MARKETS	الأسواق التعاقدية
BEAR MARKETS	الأسواق التنازلية
CONTRACTIONARY	السياسات المالية الانكماشية
EXPANSIONARY	السياسات المالية التوسعية
PRIMARY DEALERS	التداولون الرئيسيون
MARGIN PURCHASE	الشراء الهامشى
CODE OF ETHICS	ميثاق المهنة
PROFESSIONALISM	الاحتراف
YIELD CURVES	منحنيات العائد
PRICING AND VALUATION	التسعير والتقييم
ACCOUNTABILITY	المحاسبة أو المساءلة

المراجع

- مجموعة محاضرات معهد الدراسات المصرفية - البنك المركزي المصري.
- * دور البنوك فى تنشيط سوق المال من خلال صناديق الاستثمار - د. منى قاسم / ٩٣ / ١٩٩٤.
- * تنشيط سوق المال فى مصر فى ظل منهج الإصلاح الاقتصادى - د. عمر سالمان / ٩٢ / ١٩٩٣.
- * دعم وتطوير سوق المال فى مصر - د. عمر سالمان / ٩١ / ١٩٩٢.
- * دور سوق المال فى تعبئة المدخرات فى مصر - سيد عيسى / ٩٠ / ١٩٩١.
- * سوق النقد فى جمهورية مصر العربية - د. نبيل سدره محارب / ٨٨ / ١٩٨٩.
- * بورصة الأوراق المالية - محمد عبدالسلام بدر الدين / ٧٧ / ١٩٧٨.
- * سوق المال فى مصر - عدلى سلامة أنداروس / ٩٤ / ١٩٩٥.
- * دور البنوك والمؤسسات المالية فى تنشيط أسواق المال فى مصر والعالم العربى - محمد محمد حسين / ٩٥ / ١٩٩٦.
- برنامج إدارة المصارف - إفران، المغرب: ١٣ / ١٠ / ٧ / ١١ / ١٩٧٥ - اتحاد المصارف العربية ١٩٧٥.
- الإنفصاح وواقع الأسواق المالية العربية - ندوة مصرفية - بيروت - مارس ١٩٩٥.
- المصارف العربية - العدد ١٧٢ - ابريل ١٩٩٥ - د. عدنان الهندى.
- البورصة المصرية - جريدة الخليج - ١٠ / ١١ / ١٩٩٧.
- الخليج الاقتصادى - جريدة الخليج - ٥ / ١١ / ١٩٠٩٧ - د. هنرى توفيق عزام.
- أساسيات الاستثمار فى بورصة الأوراق المالية - د. محمد صالح الحناوى - الدار الجامعية - ١٩٩٧.
- إقتصاديات الخدمات والمشروعات العامة - د. سعيد عبدالعزيز عثمان - الدار الجامعية.
- أعداد صحيفة الأهرام - مصر:
- * الأهرام ١٦ / ٢ / ٢٠٠٢ (ص ٢٢) - البرنامج الكامل لتطوير وتنشيط البورصة وسوق المال خلال عام ٢٠٠٢.
- * الأهرام ٢٤ / ٦ / ٢٠٠٠ - تحويل سوق الأسهم من المضاربة إلى الاستثمار. د. محمد صالح الحناوى.
- * الأهرام - البورصة تبحث عن عودة الثقة المفقودة - د. حمدى عبدالعظيم.
- * الأهرام - أزمة البورصة، وحلول مقترحة - نشأت عبدالعزيز.
- * الأهرام ٢٥ / ٦ / ٢٠٠١ (ص ١٧) تحسين مستوى الأداء فى البورصة - د. محمد محمود يوسف.
- * الأهرام - البورصة المصرية.. ما لها وما عليها - هانى توفيق.



صلاح الدين حسن السيسى

- ★ دراسات عليا - كلية التجارة - جامعة القاهرة - ١٩٦٠ .
- ★ خبرة مصرفية (٤٠ عاما) - شغل كافة الوظائف المصرفية بالداخل والخارج .
- ★ مدير بنك رأس الخيمة الوطنى - دولة الإمارات العربية المتحدة (سابقا) .
- ★ نشر الكثير من البحوث الاقتصادية والمالية والمصرفية بالصحف والمجلات المتخصصة .
- ★ شارك فى العديد من المؤتمرات الاقتصادية ، ومحاضر بالمعاهد الدولية .
- ★ مستشار اقتصادى ، وخبير مالى ومصرفى .

صدر له المؤلفات التالية :

- (١) الإدارة العلمية للمصارف التجارية ، وفلسفة العمل المصرفى المعاصر .
- (٢) تأسيس سوق الإمارات للأوراق المالية والسلع .
- (٣) نظم المحاسبة والرقابة وتقييم الأداء، فى المصارف والمؤسسات المالية .
- (٤) التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد .
- (٥) الاعتمادات المستندية والضمانات المصرفية من النواحي الاقتصادية والمحاسبية والقانونية .
- (٦) إدارة أموال وخدمات المصارف لخدمة أهداف التنمية الاقتصادية .
- (٧) الحسابات والخدمات المصرفية الحديثة .
- (٨) قضايا اقتصادية معاصرة (١)
- (٩) قضايا اقتصادية معاصرة (٢)