

في لقاء أجرته اللجنة الثقافية في قائمة الوحدة الطلابية

رئيس غرفة تجارة وصناعة الكويت - السيد علي ثنيان الغانم:

تدخل الحكومة في البورصة يضر الاقتصاد الوطني ويتنافى مع العدالة والمساواة

البورصة تحتاج إلي قوانين تعزز الشفافية والإفصاح والمراقبة



قال رئيس مجلس إدارة غرفة تجارة وصناعة الكويت السيد علي ثنيان الغانم أن تدخل الحكومة البورصة ليس من مسؤولية الدولة ويضر باقتصادها ويرهق المال العام ، مذكراً بأن الانخفاض الأخير لمؤشر البورصة ليس إلا حركة تصحيحية للارتفاع الهائل الذي حققه المؤشر خلال الأربع سنوات الماضية ، رافضاً المقارنة بين انخفاض المؤشر وأزمة سوق المناخ في أوائل الثمانينات.

ورفض الغانم في مقابلة حصرية أجرتها اللجنة الثقافية في قائمة الوحدة الطلابية في أميركا ، رفض الربط بين انخفاض المؤشر وتشكيل الحكومة الجديدة قائلاً بأن سمو الأمير أعطى للاقتصاد أولوية ، كما شرح الغانم ما قد يعنيه إنشاء هيئة سوق المال للبورصة وتمنى أن يساهم ذلك في نقلها إلى القطاع الخاص. إليكم نص الحوار:

- برأيك ما هي أسباب انخفاض مؤشر البورصة مؤخراً؟

يعدد المحللون أسباباً خارجية وأسباباً داخلية لهذا الانخفاض. أما الخارجية منها فيتمثل أهمها بتوقف الارتفاع في أسعار النفط، وتآزم العلاقات الدولية مع عدد من دول المنطقة، فضلاً عن حالة عدم الاستقرار في العراق... وأما الأسباب الداخلية فمنها المبالغة في تأسيس الشركات التابعة أو ما جرى التعارف على تسميته "تفريخ الشركات"، والمبالغة أيضاً في زيادات رؤوس الأموال وفي علاوات الإصدار وأسهم المنحة ، وارتفاع مضاعف السعر إلى الربحية في العدد من الشركات إذا ما جرى حساب هذا المضاعف على أساس الأرباح التشغيلية وليس على أساس إجمالي الأرباح. وفي اعتقادي الشخصي أن لكل من هذه الأسباب أثر في انخفاض المؤشر، ولكن العامل الذي يلعب الأثر الأكبر هو ما يسمى بالعامل النفسي، وتفسيره تكون قناعة نفسية لدى نسبة لا بأس بها من المتداولين بأن الأسعار قد وصلت مستوى يفرض انخفاضاً تصحيحياً. وانطلاقاً من هذه القناعة يسارعون إلى البيع قبل التصحيح المرتقب، الأمر الذي يسرع هذا التصحيح ويزيد من عمقه.

- هل يعتبر انخفاض المؤشر بحد ذاته مشكلة؟ ولماذا؟

ارتفع المؤشر السعري في سوق الكويت للأوراق المالية من 2375 نقطة في نهاية 2002، إلى 4790 نقطة نهاية عام 2003، ثم إلى 6410 و11445 نقطة في نهاية عامي 2004 و2005 على التوالي ، بمعنى أن المؤشر ارتفع بنسبة 480% خلال سنوات ثلاث وبمتوسط سنوي 160% ، وانخفاض المؤشر يعتبر بالتأكيد مشكلة بالنسبة للمستثمرين الذين دخلوا السوق بعد يوليو 2005 حين كان المؤشر قرابة 9000 نقطة. وخاصة من دخل السوق بمبالغ مقترضة. أما بالنسبة للاقتصاد الوطني فلا أعتقد أن ما سجله المؤشر من انخفاض في شهر مارس 2006 يمثل مشكلة. ذلك أن صعود الأسعار وهبوطها سمة أساسية من سمات السوق (أي سوق) وخاصة سوق الأوراق المالية. وهي سمة عالمية تشمل الأسواق المالية العريقة والناشئة، تلك التي تديرها الحكومات أو يديرها القطاع الخاص. ومن الخطأ الفادح الاعتقاد بأن الوضع في أسواقنا الخليجية مختلف. فالقواعد الأساسية لأسواق الأوراق المالية واحدة.

انخفاض البورصة ليس له علاقة بتشكيل الحكومة الجديدة

وجود "صناع السوق" يساعد في ترشيد الأسعار حسب العرض والطلب

- يلاحظ أن انخفاض مؤشر البورصة كان متزامناً مع تشكيل الحكومة الجديدة، هل هناك علاقة بينهما برأيك؟
أستطيع القول وبشكل قاطع مانع أن انخفاض مؤشر سوق الأوراق المالية لا علاقة له إطلاقاً بتشكيل الحكومة الجديدة. فهذه أولى حكومات حضرة صاحب السمو أمير البلاد الشيخ صباح الأحمد الجابر الصباح حفظه الله ، وسموه - كما نعرف جميعاً - هو الذي كان يحمل ملف التنمية والانفتاح الاقتصادي، وهو الذي أعطى الشأن الاقتصادي أولوية كاملة على سلم اهتمامات الحكومة ، وسمو رئيس مجلس الوزراء الشيخ ناصر المحمد الأحمد الصباح شخصية ذات خبرة طويلة واطلاع واسع وانفتاح فكري واقتصادي واضح. والأوساط الاقتصادية الكويتية أعربت عن تفاؤل إجماعي بتسريع خطي الإصلاح والانفتاح في ظل الحكومة الجديدة. ولعلي لا أجنب الحقيقة إذا قلت أن مؤشر البورصة كان يمكن أن يسجل انخفاضاً أكبر لولا روح التفاؤل هذه.

- ما رأيك بالتدخل الحكومي لرفع مؤشر البورصة عبر ضخ أموال هيئة الاستثمار فيها؟



إن تدخل الحكومة في حركة الأسعار، وتحت أي شعار، ليس من مسؤولية الدولة. وأي دولة ومهما كانت غنية عاجزة عن هذا التدخل وعن الاستمرار فيه حتى لو رغبت بذلك. إن القيمة السوقية الإجمالية للشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية بلغت في نهاية عام 2005 أكثر من 41 مليار دينار أي ما يزيد عن ضعف تقديرات الناتج المحلي الإجمالي لدولة الكويت. وفي العام ذاته وصلت قيمة الأسهم المتداولة بالسوق إلى 28.4 مليار دينار أي أكثر من 142% من هذا الناتج. إن التدخل الحكومي لرفع أسعار الأسهم يضر الاقتصاد الوطني ويرهق المال العام ويتنافى مع العدالة والمساواة دون أن يكون له أي حظ في حماية السوق والمتداولين على المدى الطويل.

- ما هو برأيك الإجراء الأفضل في حالات انخفاض المؤشر كما حدث؟

الإجراء الأفضل، في حالة انخفاض المؤشر أو صعوده، هو الحرص على وجود صناع السوق الذين يعملون على ترشيد الأسعار في إطار قانون العرض والطلب ، يشترطون حين يعتقدون أن الأسعار هبطت إلى مستوى غير مبرر، ويبيعون في الحالات المعاكسة. والإجراء الأفضل، في حالة انخفاض المؤشر أو صعوده، هو توفير المعلومات الكاملة، وتعزيز الشفافية والإفصاح، وممارسة الرقابة والإشراف، وحماية حقوق الأقلية.

مشروع "هيئة سوق المال" يجب أن يدرس دون إبطاء أو تسرع

هذا هو الفرق بين انخفاض السوق مؤخراً وأزمة سوق المناخ

- ما الذي تحتاجه بورصة الكويت من تشريعات وقوانين؟

كل بورصات العالم تحتاج إلى تطوير مستمر لتبقى مواكبة للتغيرات ومستوعبة للتوسع والتقلبات. وبورصة الكويت حققت بالتأكيد تقدماً كبيراً غير أنها لا تزال بحاجة إلى تعزيز قواعد الشفافية والإفصاح والرقابة وخاصة على أعمال الصناديق والمحافظ الاستثمارية ، كما تحتاج إلى إدخال أدوات جديدة كتداول السندات ونظام الخيار، وتطوير نظام البيع الآجل، وتوفير آليات سريعة للبت في المخالفات وفض المنازعات.

- تم مؤخراً طرح موضوع إنشاء هيئة سوق المال. ما الذي يعنيه ذلك للبورصة؟

موضوع إنشاء هيئة سوق المال مطروح منذ سنوات. وقد قامت لجنة سوق الكويت للأوراق المالية فعلاً بتكليف جهة استشارية عالمية بدراسة الموضوع للتقدم بمشروع يستفيد من تجارب الأسواق الأخرى ويقترح الصيغة الأحدث والأكثر انسجاماً مع معطيات السوق الكويتي. وقدمت هذه الجهة فعلاً المسودة الأولى لتقريرها في 20 مارس 2006. والانخفاض الأخير في مؤشر السوق وضع هذا الموضوع على نار حامية إن صح التعبير. وفي اعتقادي أن تشريعاً بهذه الأهمية يجب أن يدرس دون إبطاء ولكن دون تسرع أيضاً. وإنشاء هيئة سوق المال يعني الفصل في إدارة سوق المال بين مهام الإشراف والرقابة والتنظيم من جهة، التي ينعد اختصاصها لهيئة سوق المال، وبين عمليات التداول التي تبقى بيد البورصة. وفي أسواق المال المتقدمة يرتبط إنشاء هيئة سوق المال بانتقال عمليات التداول (البورصة) إلى القطاع الخاص بشكل كامل وتحت إشراف ورقابة ومتابعة هيئة سوق المال. ونأمل أن يتم ذلك في الكويت أيضاً.

- شرع البعض بمقارنة ما حدث مؤخراً في سوق الكويت للأوراق المالية بأزمة سوق المناخ. ما رأيك بذلك؟

سبق أن أعلنت أنه لا مجال للمقارنة بين انخفاض مؤشر البورصة الكويتية مؤخراً وأزمة سوق المناخ. ذلك أن أزمة سوق المناخ مختلفة تماماً في طبيعتها وأسبابها وظروفها وحجمها. فانخفاض مؤشر السعر أمر طبيعي جداً لأن صعود الأسعار وهبوطها من السمات الأساسية للأسواق عموماً وللأسواق المالية خصوصاً كما ذكرت. أما أزمة سوق المناخ فكانت في جوهرها وحقيقتها أزمة وورم ضخمة وخبيث في حجم الائتمان خارج الجهاز المصرفي. بمعنى أن التداول كان يجري بالأجل وبفارق بين السعر الآجل والسعر النقدي يتجاوز 100% في أكثر الأحيان. وقد استخدمت الأسهم في ذلك الحين كأداة لخلق هذا الائتمان، كما استخدم الشيك كأداة ائتمان بدل أن يكون أداة سداد. وكثير من الشركات التي تم تداول أهمها كانت شركات ورقية. وحدث كل هذا في غياب شبه كامل للتنظيم والرقابة والمساءلة. أما الآن فالرقابة موجودة، والائتمان ينحصر بالجهاز المصرفي، والشركات كلها ذات كيانات معروفة ومكتملة، بل أن بعض الشركات قد ارتفع سعر سهمها رغم انخفاض المؤشر العام.

وباختصار، إن المقارنة بأزمة سوق المناخ غير صحيحة وغير عادلة. وهي مقارنة تسيء إلى الاقتصاد الكويتي، وتلحق ضرراً بالغاً بصغار المستثمرين والمتداولين قبل كبارهم.