

المحاضرة الثالثة: شروط قيام سوق الأوراق المالية

لقد أثارت أسواق الأوراق المالية جدلاً كبيراً بين الاقتصاديين، إلا أنها في الواقع بقيت مؤسسة مجهولة تقريباً من عامة الشعب، بسبب حذر الأفراد لما سببته في فترات معينة من تاريخ العالم الاقتصادي، من ضياع ثروات ضخمة في لحظات معينة وغنى آخرين دون أي جهد، حتى أنه في الأزمات الكبيرة التي اجتاحت العالم مثل أزمة 1929/10/24، طالب الكثيرون بإلغائها. لكن وبالرغم من ذلك تؤدي البورصة دوراً هاماً في الحياة الاقتصادية، لذا ينبغي الأخذ بها كمتغير وعامل أساسي في إعداد السياسات والخطط الاقتصادية التي تهدف إلى تنمية اقتصاد الدولة.

يقتضي إنشاء سوق الأوراق المالية يقتضي توفر مجموعة من الشروط، حتى تؤدي الدور الموكل لها على جميع الأصعدة من بيئة تشريعية ملائمة، ظروف اقتصادية جذابة، وكذا استقرار الأوضاع السياسية لتكون في مجموعها المناخ المناسب لإنشاء وتطوير هذا السوق.

لا تنشأ سوق الأوراق المالية لمجرد الرغبة في ذلك، ولا بصدور قرار من السلطات المختصة، ولكنها تتطلب مجموعة من الشروط الأساسية منها:

- تبني فلسفة اقتصادية قائمة على الثقة في قدرات قوى السوق على تحريك النشاط الاقتصادي، في ظل اعتبارات الكفاءة الاقتصادية والسلوك الرشيد لكل من الأفراد والهيئات القائمة بالنشاط الاقتصادي، وتأتي أهمية تبني هذه الفلسفة في إطار الحاجة لأن يلعب رأس المال الخاص دوره الريادي في تجميع المدخرات الخاصة، وإعادة تخصيصها على وجوه النشاط الاقتصادي التي تحقق أعلى معدل ممكن للعائد في ظل أدنى مستوى ممكن من المخاطر، التي يتعرض لها الحائز للثروة. فكفاءة سوق الأوراق المالية تقاس في المقام الأول بقدرتها على تجميع هذه

المدخرات الخاصة وتوظيفها توظيفا مربحا، حيث تعد سوق الأوراق المالية سوق لاستثمار أموال الأفراد والمؤسسات والبنوك في شراء الأوراق المالية.⁽¹⁵⁾

- توافر المؤسسات المصرفية والمالية الفعالة والمتنوعة، حتى تؤدي دورها المطلوب في تجميع المدخرات الوطنية والأجنبية من ناحية. واستخدام وتوليد الفرص الاستثمارية وتجهيزها في شكل مشروعات استثمارية والترويج لها من ناحية أخرى. حيث تلعب هذه المؤسسات دورا هاما في عملية التوسط بين المدخرين والمنظمين، لإيجاد التلاقي المطلوب بين عرض المدخرات والطلب عليها، وعرض فرص الاستثمار والطلب عليها. فتشجيع السوق المالي يقتضي تشجيع الادخار في القطاع الخاص، والذي يتحول في النهاية إلى عمليات استثمارية منتجة، والتي لا يمكن أن تتم بدون توفر هذه المؤسسات المالية.

- ضرورة وجود حجم كاف من المدخرات (بشقيها الوطني والأجنبي) المعروضة للاستثمار من خلال السوق يقابله وجود طلب كاف على المدخرات المعروضة. فلا يمكن أن تنشأ سوق للأوراق المالية في ظل غياب المدخرات أو في ظل انخفاض الدخل الفردي في الدولة. وان توفر ذلك لابد أن تكون للأفراد ثقافة الاستثمار بالأوراق المالية.

- وجود مناخ جيد للاستثمار يتميز بالمرونة وبساطة الإجراءات، يشجع الأفراد والمؤسسات على إنشاء شركات الأموال، وتوحيد نظم وإجراءات تكوين الشركات.

- وجود طاقة استيعابية مقبولة ومعقولة وقادرة على استيعاب رأس المال المعروض، تتمثل في توافر شركات ذات جدوى اقتصادية وربحية مجزية.

- تنوع الأدوات المالية ذات المزايا المختلفة، التي تضمن للسوق توسيعا وفعالية وتتيح الفرص أمام كافة المتعاملين للمفاضلة والاختيار بين الأوراق المالية. فالأساليب الفنية الحديثة في الإصدار، تميل إلى صياغة الأوراق المالية بشكل تصبح معه هذه الأوراق في متناول المدخر

(15) - مصطفى رشدي شحبة & زينب حسن عوض الله، النقود والبنوك والبورصات، دار المعرفة الجامعية، مصر: الإسكندرية، 1992 ص 455.

الصغير، الأمر الذي يمكن معه تعبئة موارد مالية كثيرة، نتيجة اتساع قاعدة المشاركين أيا كانت مقدرتهم المالية.

- زيادة عدد الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية والملتزمة بقواعد الإفصاح المالي والشفافية، يؤدي بدوره إلى تعدد الأوراق المالية المطروحة والمتداولة وزيادة عدد المتعاملين فيها. وبذلك تكتسب البورصة فاعليتها من نمو وازدياد حجم التداول والتعامل فيها.⁽¹⁶⁾

- وجود الأطر التشريعية والتنظيمية الفعالة، ذات المرونة والقدرة على التكيف المستمر مع المتغيرات الاقتصادية المحلية والدولية، فتوافر هذه التشريعات والتنظيمات يساعد كثيرا في تسهيل المعاملات وحركة رؤوس الأموال من ناحية، وفي الوقت نفسه توفر الحماية والأمان وتحد من عمليات المضاربة على الأوراق المالية لكافة أطراف التعامل في السوق من ناحية أخرى. مما يعمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي.

- وجود حد أدنى من الاستقرار السياسي والاقتصادي داخل الدولة وتعتبر هذه النقطة من العوامل التي تؤدي إلى جذب رؤوس الأموال المحلية، وتحويلها من إدارات خاصة إلى استثمارات متوسطة وطويلة الأجل، كما يعتبر عاملا مهما لجذب رؤوس الأموال الأجنبية نحو الدولة.

- وتكتمل هذه المقومات بربط سوق الأوراق المالية محليا وإقليميا ودوليا عن طريق وسائل الإعلام والاتصال بمختلف أنواعها، والأخذ بما يستحدث في هذا المجال، والاهتمام بها ومراقبتها، فتكوين الشركات أو طرح السندات لا بد أن يصاحبه إعلان مناسب، حتى يحظى كل مستثمر وكل مدخر بالفرصة التي قد يحتاجها لتوظيف أمواله وللمحافظة على مصلحة صغار المدخرين، فلا بد من مراقبة هذه البيانات الواردة في الإعلانات، حتى تكون لها صبغة الجدية، وضرورة حذف البيانات غير الصحيحة.

⁽¹⁶⁾ - شعبان محمد إسلام البروراي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي: دراسة تحليلية نقدية، مرجع سبق ذكره: ص 41.