

اثر الحصار الإسرائيلي على أداء سوق فلسطين للأوراق المالية في ظل انتفاضة الأقصى

أ. غسان دعاس

رئيس قسم المحاسبة

جامعة النجاح الوطنية

gdaas@yahoo.com

د . طارق الحاج

استاذ مشارك

رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية

جامعة النجاح الوطنية

tareqalhaj@yahoo.com

ملخص البحث

يهدف هذا البحث إلى التعرف على اثر الحصار الإسرائيلي على أداء سوق فلسطين للأوراق المالية في ظل انتفاضة الأقصى من حيث عدد الاسهم المتداولة، عدد الصفقات المبرمة، قيمة الاسهم المتداولة، والقيمة الاسمية للاسهم المتداولة ، ولتحقيق هذا الهدف تم جمع البيانات من نشرات سوق فلسطين للأوراق المالية للسنة شهر ما قبل الانتفاضة ولتسعة شهور بعد بدئها مصنفة إلى خمسة قطاعات. وتم تحليل البيانات إحصائيا بالاعتماد على معامل الارتباط والنسب المئوية.

وتوصل البحث إلى أن هناك انخفاض في نشاط سوق فلسطين للأوراق المالية مرده إلى ظروف الحصار والإغلاق الإسرائيلي خلال فترة انتفاضة الأقصى. كما ان هناك انخفاض بشكل كبير للاستثمار المتبادل بين القطاعات المختلفة. واوصى بمجموعة من التوصيات التي من شأنها ان تقلل من اثر الوضع الراهن عليه.

Abstract

The main aim of this research is to identify the main effects of the Israeli closing strategy for the Palestinian territories upon the Palestine exchange Stock market during Al- Aqsa Intefada. Through achieving this aim, data were collected from the monthly periodic publications presented by the stock exchange market. Many statistical parameters were used including the correlation coefficient, percentages, statistical tables, and charts.

The research was proposed the main result of the research, that there is an effect of the Israeli strategy of closing Palestinian territories upon the activities of the Palestine stock exchange market both prices and volume of stock exchange activities. Also interrelationships for the intra per-sector investment are also decreased. Some suggestions were proposed to activate the role of Palestinian stock market.

اثر الحصار الإسرائيلي على أداء سوق فلسطين للأوراق المالية في ظل انتفاضة الأقصى

مقدمة

بدأت سوق فلسطين للأوراق المالية عملها بتاريخ 18/2/1997 لتلبي الحاجة الملحة إلى استقطاب المدخرات الوطنية الفلسطينية داخل الوطن وخارجه، كذلك استقطاب التمويل طويل الأجل لمشاريع البنية التحتية والمشاريع الإنتاجية في فلسطين، وتشجيع الاستثمار في الأوراق المالية الفلسطينية من اسهم تطرحها الشركات المساهمة العامة.

وللوصول إلى هذه الأهداف باشرت سوق فلسطين للأوراق المالية بتوفير أنظمة تداول ورقابة وتسوية إلكترونية تتسم بالدقة والسرعة في إنجاز جميع صفقات البيع والشراء ، كما وضعت أسس للتداول تضمن التساوي بين جميع المتعاملين بالأوراق المالية بغض النظر عن أماكن تواجدهم أو حجم تعاملهم مما يعد تشجيعاً للمستثمرين في هذا السوق لأنه يوفر لهم بذلك فرص متكافئة من الربح والمخاطرة (البطاينة،1996). ويخضع سوق فلسطين للأوراق المالية وشركات الوساطة المالية (سبع شركات) لإشراف ورقابة وزارة المالية.

وقد استطاع سوق فلسطين للأوراق المالية أن يحقق تطورا ملحوظا في السنوات الأولى من عمره كما يبين الجدول التالي :

تقييم أداء السوق بين الثلاث سنوات الأولى من عمره **

السنة	عدد جلسات التداول	القيمة السوقية (مليون دولار)	عدد الشركات المدرجة	نسبة التغير	مؤشر القدس	حجم التداول \$\$
1997	66	518.3	19	39.13%	139.13	52,211,752
1998	100	611.8	20	11.39%	154.98	68,642,344
1999	146	848.9	22	52.77%	236.76	150,243,919

** المصدر - نشرات سوق فلسطين للأوراق المالية 1997،1998،1999

وقد شهد الربع الأخير للعام 2000 والأشهر الستة الأولى من العام 2001 ظروفًا صعبة نتيجة الحصار الإسرائيلي، فشهد سوق فلسطين للأوراق المالية تراجعًا ملحوظًا في أسعار الأسهم وأحجام التداول وقيمتها ولحق بشركات الوساطة المالية منذ بداية الانتفاضة حتى نهاية شهر آذار خسائر قدرت بحوالي 19 مليون دولار، ما لبثت أن ارتفعت خلال شهري نيسان وأيار إلى 25 مليون دولار (البنك الوطني للمعلومات، 2001). وللوقوف على وضع السوق لا بد من الإشارة إلى إحصاءات القطاعات

إحصائيات القطاعات

بلغ عدد الشركات المدرجة والمتداولة للأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية لعام 2000 والنصف الأول من العام 2001 ثلاثة وعشرون شركة موزعة على خمسة قطاعات هي:

- قطاع البنوك
- قطاع التأمين
- قطاع الاستثمار
- قطاع الصناعة
- قطاع الخدمات

1. قطاع البنوك :

لقد بلغ عدد أسهمها في أيلول من العام 2000 أكثر من 242 ألف سهم بقيمة ما يقارب 198 ألف دولار، وانخفضت في شهر تشرين أول مع بداية الحصار بنسبة 19% لعدد الأسهم، 20% لقيمتها، أما بالنسبة للقيمة السوقية فقد انخفضت بنسبة 14%، وقد شكل عدد الأسهم وقيمتها بالنسبة لقطاع البنوك ما نسبته 51% و 21% من المجموع الإجمالي للأسهم وقيمتها، أما القيمة السوقية فقد بلغت حوالي 76.2 مليون دولار مشكلة ما نسبته 11% من القيمة السوقية الإجمالية للسوق (البنك الوطني للمعلومات، 2001)، أما بالنسبة للفترة من شباط 2001 إلى حزيران 2001 فتظهره الجداول (5-8) من الملاحق

2. قطاع التأمين :

انخفضت أحجام التداول وقيمتها بنسبة 92%، حيث بلغت في شهر تشرين أول للعام 2000 (2,226 سهما) بقيمة إجمالية (5,365 دولارا) في حين أن القيمة السوقية انخفضت بنسبة 1% فقط، وفي شهر شباط 2001 بلغ عدد الأسهم المتداولة وقيمتها حوالي (13.3 ألف سهما) بقيمة (33 ألف دولارا) مشكلة ما نسبته 3% و 4.2% على التوالي من المجموع الكلي للأسهم المتداولة وقيمتها، أما القيمة السوقية فقد بلغت حوالي (24.6 مليون دولارا) مشكلة ما نسبته 3.5% من القيمة السوقية الإجمالية للسوق (سوق فلسطين، 2001).

أما بالنسبة للفترة من شباط 2001 إلى حزيران 2001 فتظهره الجداول (5-8) من

الملاحق

3. قطاع الاستثمار :

انخفض عدد الأسهم المتداولة وقيمتها خلال شهري تشرين أول وتشرين ثاني للعام 2000 بنسبة 87% و 88% على التوالي وانخفضت القيمة السوقية بنسبة 13% و 3%. وفي شهر شباط لعام 2001 انخفض عدد الأسهم المتداولة وقيمتها بشكل حاد حيث وصلت إلى (80 ألف سهما) بقيمة (95.5 ألف دولارا) مشكلة ما نسبته 18.5% و 12.2% من الأسهم الكلية والقيمة الإجمالية على التوالي، في حين شكلت القيمة السوقية لقطاع الاستثمار ما نسبته 32.5% بقيمة (229 مليون دولارا) (سوق فلسطين، 2001).

أما بالنسبة للفترة من شباط 2001 إلى حزيران 2001 فتظهره الجداول (5-8) من

الملاحق

4. قطاع الصناعة :

انخفضت أحجام تداولها بنسبة 89% حيث وصلت إلى (3,424 سهما) بقيمة إجمالية بلغت (12,808 دولار) في شهر تشرين أول 2000، أما في شهر شباط لعام 2001 فقد شكلت عدد الأسهم وقيمتها ما نسبته 13% و 26.2% على التوالي (57.5 ألف سهما) وقيمة (206.2 ألف دولارا)، أما القيمة السوقية فقد بلغت (41.7 مليون دولارا) مشكلة ما نسبته 6% من القيمة السوقية الإجمالية (البنك الوطني للمعلومات، 2001).

أما بالنسبة للفترة من شباط 2001 إلى حزيران 2001 فتظهره الجداول (5-8) من

الملاحق

5. قطاع الخدمات:

يبلغ عدد الشركات الخدمائية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية سبعة شركات وقد تأثر هذا القطاع نتيجة الحصار حيث انخفضت أحجام التداول وقيمتها في شهر تشرين أول بنسبة 85% و 59% لتصل إلى (342,200 سهماً) بقيمة (1.7 مليون دولاراً) تقريباً من خلال 128 صفقة، أما القيمة السوقية فقد بلغت (418.6 مليون دولاراً) . أما في شهر شباط لعام 2001 فقد انخفضت الأسعار وأحجام التداول وقيمتها بشكل ملحوظ حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة وقيمتها حوالي (63,8 ألف سهماً) بقيمة (286 ألف دولاراً) مشكلة ما نسبته 14.5% و 36.4% من عدد الأسهم الإجمالية وقيمتها على التوالي، أما القيمة السوقية لقطاع الخدمات فانخفضت لتصل (333.2) مليون دولار مشكلة ما نسبته 47% من القيمة السوقية الإجمالية.

وهذا الانخفاض في الأسعار و أحجام التداول وقيمتها بالنسبة للقطاعات الاقتصادية المدرجة في السوق راجع إلى حالة الحصار التي كانت تعيق حركة التداول بالإضافة إلى أن السوق كان يتم التداول فيه على أسهم 12 شركة في شهر تشرين أول و 6 شركات في شهر تشرين ثاني، وحصلت شركة الاتصالات الفلسطينية وشركة باديكو على ما نسبته 73% من عدد الأسهم المتداولة وما نسبته 90% من قيمتها، وعلى ما نسبته 74% من القيمة السوقية للأسهم المتداولة. أما بالنسبة للفترة من شباط 2001 إلى حزيران 2001 فمن خلال الجداول (5-8) من الملاحق.

مؤشر القدس

ابتدأ مؤشر القدس المرجح بالقيمة السوقية في 8 تموز 1997 بـ 100 نقطة، ويدخل في احتسابه أسهم 10 شركات مدرجة في السوق من قطاعات مختلفة هي APC، GAIC، JCC ، JPH، NIC، PALTEL، PIB، PRICO، QUDS ، وأن كل شركة لها وزن محدد يدخل في احتساب المؤشر مع العلم أن شركتي PALTEL و PADICO هما أكثر الشركات المؤثرة في المؤشر وقد شهد المؤشر في عام 2000 تطوراً ملحوظاً وخاصة في شهر كانون ثاني حيث ارتفع بما يقارب 31 نقطة أي بمعدل 13% وهو أكبر ارتفاع شهده السوق منذ بداية نشاطه أما خلال الربع الثالث من عام 2000 فقد شهد المؤشر تذبذباً ضعيفاً حيث انخفض بمعدل 7% في حزيران، وانخفض في تشرين أول 34 نقطة أي بمعدل 13% عن شهر ايلول ، أما في شباط 2001 فقد انخفض بمعدل 7.35% أي بحوالي 15 نقطة ليصل المؤشر إلى 188.77 نقطة. وهذا الانخفاض في المؤشر راجع إلى انخفاض أسهم الشركات المدرجة في

السوق المالي متأثرة بأحداث الانتفاضة مما أدى إلى إجماع صغار المستثمرين عن شراء الأسهم وهذا بدوره أدى إلى قلة الطلب عليها مما أدى إلى انخفاض أسعارها وعلى هذا الأساس يكون مؤشر القدس قد انخفض في الربع الأخير من العام 2000 بمقدار 53.36 نقطة أي بنسبة 20.4%. وواصل انخفاضه في شهر شباط 2001 مقارنة مع نهاية عام 2000 لينخفض بحوالي 9% ويكون بذلك مؤشر القدس قد انخفض منذ بدء الانتفاضة ولغاية شهر شباط 2001 بمعدل 27.6% (البنك الوطني للمعلومات، 2001)، وذكر معهد بحيت للاستشارات المالية في الرياض أن معظم أسواق المال العربية واصلت تراجعها بسبب الأوضاع في الأراضي الفلسطينية (البنك الوطني للمعلومات، 2001).

أما بالنسبة للفترة من شباط 2001 إلى حزيران 2001 فيظهره الجدول رقم (9) من الملاحق.

مشكلة الدراسة وأسئلتها

تتلخص مشكلة الدراسة في تحديد اثر الحصار الإسرائيلي على أداء سوق فلسطين للأوراق المالية في ظل انتفاضة الأقصى ، ومن المعروف أن الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية يهدف إلى تحقيق الأرباح بالتوازن مع حجم المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون والتي ازدادت مع إغلاق السوق لعدة أيام وتقليص ساعات التداول بسبب عدم تمكن الكثير من المواطنين والمستثمرين من التنقل بين المدن الفلسطينية، وامتناع الكثيرين من استثمار أموالهم خوفاً من المستقبل الغامض الذي يكتنف الأوضاع في فلسطين، والانخفاض الحاد في أسعار الأسهم مما زاد من تخوف المتعاملين في السوق من انهياره بالكامل. لذلك كان لا بد من التعرض إلى هذا الموضوع والاجابة على الاسئلة التالية

- 1- ما اثر انتفاضة الاقصى على عدد الاسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية ؟
- 2- ما اثر انتفاضة الاقصى على عدد الصفقات المبرمة في سوق فلسطين للأوراق المالية ؟
- 3- ما اثر انتفاضة الاقصى على قيمة الاسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية ؟
- 4- ما اثر انتفاضة الاقصى على القيمة السوقية للاسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية ؟

أهمية الدراسة وأهدافها

تتبع أهمية الدراسة من أهمية الموضوع الذي تتناوله، إذ أن الحصار الإسرائيلي لم يؤثر فقط على الاستثمار المباشر بل وأيضا على الاستثمارات غير المباشرة في فلسطين . وتبرز أهمية الدراسة أيضا من أهمية الدور الذي يلعبه السوق المالي في التطور الاقتصادي والتنمية الاقتصادية للدول، وكما هو معلوم فإن السوق المالي هو مركز أساسي لاقتصاد أي دولة والذي يعتبر من الأدوات الهامة في جمع المدخرات وتوظيف الاستثمارات لذلك تهدف هذه الدراسة إلى :

- 1- تحديد اثر الحصار الإسرائيلي على أداء سوق فلسطين للأوراق المالية في ظل انتفاضة الأقصى، والتي يمكن الاسترشاد بها لحماية المتعاملين في السوق من الخسائر ومساعدتهم في تحقيق الأرباح.
- 2- مساعدة ادارة السوق في رسم سياسات واتخاذ اجراءات ترمي الى تحقيق نوع من الاستقرار في السوق.

مجتمع وعينة الدراسة

لقد شمل مجتمع الدراسة جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية لعام 2000، 2001 وعددها 23 شركة وتم تصنيفها إلى خمسة قطاعات وهي

- قطاع البنوك
- قطاع التأمين
- قطاع الاستثمار
- قطاع الصناعة
- قطاع الخدمات

أداة التحليل

تم تحليل البيانات باستخدام برنامج الرزمة الاحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS وذلك باستخدام المعالجات الاحصائية التالية

- 1- معامل الارتباط (Correlation Coefficient)

الإطار النظري والدراسات السابقة

1- التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية

تستخدم سوق فلسطين للأوراق المالية نظام تداول إلكتروني يستقبل أوامر بيع وشراء الأوراق المالية المدخلة من قبل مستخدمي النظام في السوق ويطابق هذه الأوامر وينجز صفقات التداول بسرعة، كما ويبث المعلومات المتعلقة بالتداول بشكل فوري وتلقائي. وتتم جميع العمليات المتعلقة بالتداول عن بعد ومن خلال جهاز حاسوب مرتبط مع نظام التداول المركزي وموجود في مكاتب شركات الوساطة، وقد حصرت السوق استعمال أجهزة التداول في شركات الوساطة المرخصة لتقليص حجم الأخطاء و لرفع مستوى الخدمات المقدمة للمستثمرين وتأمين حماية افضل لهم.

يتم ترتيب الأوامر المدخلة إلى النظام حسب قواعد أولويات تعتمد على عدة معايير، السعر هو المعيار الأساس في تحديد أولوية الأمر، حيث أن افضل سعر (أعلى سعر شراء أو بيع) يأخذ أعلى أولوية على الأوامر الأخرى. أما بالنسبة للأوامر المدخلة على نفس السعر فان وقت الإدخال هو العنصر المحدد لأولوية الأمر باعتماد مبدأ الذي يصل أولاً يعطى الأولوية.

2- مركز الإيداع والتحويل

يعتبر مركز الإيداع والتحويل الورقة المتممة لسلسلة التداول الإلكتروني في سوق فلسطين للأوراق المالية، فمن خلاله تتم عملية تسوية أثمان ونقل ملكية الأوراق المالية المتداولة. وهو كذلك يعتبر المرجع الأساسي لسجلات المساهمين للشركات المدرجة في السوق، حيث يقوم بحفظ وإدارة سجلات المساهمين وتزويد الشركة المصدرة للأوراق المالية وبشكل دوري بتقرير عن التغييرات التي تمت على سجل مساهميها والناجمة عن تحويل الملكية، وكذلك إصدار شهادات ملكية الأوراق المالية المدرجة في السوق نيابة عن الشركة إذا اقتضت الحاجة. كما ويقوم المركز باستلام وإيداع شهادات الملكية وإرسالها إلى الشركات المصدرة لإلغائها واعادتها إلى المراكز للاحتفاظ بها لمدة عشر سنوات. بالإضافة إلى ذلك يقوم المركز بتنفيذ كافة قرارات

الشركة المدرجة المتعلقة بالمساهمين مثل توزيع أرباح عينية أو نقدية أو تجزئة الأسهم أو رفع وتخفيض راس المال وغيرها من القرارات التي تؤثر بشكل مباشر على سجل المساهمين.

ويقوم مركز الإيداع والتحويل بمتابعة إجراءات التسوية، حيث تنعكس كل صفقة تداول على نظام مركز الإيداع والتحويل بعد (30) ثانية من إنجازها. ويقوم المركز باحتساب تسوية أثمان الأوراق المالية والمتداولة وإرسال تقرير التسوية الذي يبين صافي المبالغ الواجب دفعها أو صافي القيمة المستحقة لكل شركة وساطة واحتياطي السيولة إلى بنك التسوية. كما يقوم بتزويد كل وسيط بتقرير التقاص والتفاس المختصر لضمان قيامه بتسديد المبالغ الواجب عليه دفعها في الأوقات المحددة.

كما ويقوم مركز الإيداع في اليوم الثالث بعد التداول بالتأكد من نقل ملكية الأوراق المالية المتداولة من البائع إلى المشتري، وإصدار إشعارات شراء اسهم المساهمين الجدد وتزويد الشركة بتقرير عن نشاط التداول المتعلق بسهمها. وفي حالة عدم وجود رصيد كاف من الأسهم لدى البائع، فإن المركز يقوم بالموافقة على عملية إقراض لصالح البائع لتغطية العجز في الرصيد، وفي حالة عدم قدرة الوسيط على الاقتراض لصالح البائع حتى بداية اليوم الثالث بعد التداول، يقوم المركز بعملية الشراء نيابة عن الوسيط لحفظ حق المشتري.

ويقوم المركز من خلال إدارته لأرصدة المساهمين بتقديم عدة خدمات، مثل الحصر الارثي والعائلي حسب المستندات القانونية المرفقة ووضع إشارة الحجز على الأسهم المرهونة بعد استلام الوثائق اللازمة لضمان عدم تداول هذه الأسهم، ورفع إشارة الرهن أو الحجز عند الطلب.

وقد قامت سوق فلسطين للأوراق المالية بتوقيع اتفاقية بنك التسوية مع البنك العربي، حيث تم بموجبها اعتماد البنك العربي للقيام بتسوية المدفوعات المترتبة عن بيع وشراء الأوراق المالية المدرجة في السوق وضمان سداد هذه المبالغ في الأوقات المحددة وضمن إجراءات السوق.

3- الحد الأدنى لشروط ومتطلبات إدراج الأسهم

على الشركات العامة المصدرة للأسهم أن تتقيد بالشروط التالية قبل أن تدرج في سوق فلسطين للأوراق المالية (سوق فلسطين للأوراق المالية،1997):

- يجب أن يكون مدفوعا (50%) من رأسمال الشركة المكتتب به.
- يجب أن لا يقل رأسمال الشركة المكتتب به عن ما يعادل (750000) دولار أمريكي.
- يجب أن لا يقل عدد الأسهم المصدرة عن (100000) سهم.
- يجب أن لا يقل عدد المساهمين العاميين في الشركة عن 250 مساهم.
- يجب أن لا تقل نسبة الأسهم القابلة للتداول والمملوكة من قبل المساهمين العاميين عن 25% من رأسمال الشركة المكتتب به.

وتتلخص شروط الأدرج المستمر بالتالية

- تملك المساهمين العاميين ما لا يقل عن (25%) من رأسمال الشركة المكتتب به.
- أن لا يقل عدد المساهمين العاميين عن (250) مساهم.
- أن لا يقل صافي حقوق المالكين عن (50%) من رأسمال الشركة المكتتب به.

الدراسات السابقة :

يعتبر هذا البحث الأول من نوعه الذي يتناول اثر الحصار الإسرائيلي على أداء سوق فلسطين للأوراق المالية. ويوجد هناك دراسات تناولت وضع سوق عمان المالي ومنها

دراسة بعنوان " التنبؤ بحركات أسعار الأسهم في سوق عمان المالي" تناول (محمد،1999) مجموعة من العوامل التي تؤثر في أسعار الأسهم في هذا السوق. وقام بأعداد نموذج رياضي لنفي أو تأكيد العلاقة بين العوامل الكمية وبين التغيرات التي تحدث في مستويات الأسعار، وبين أن هناك عوامل داخلية خاصة بالشركة مصدرة الأسهم مثل سمعة الشركة وجودة أرباحها وخطط عملها ومستوى ربحيتها الحالية والمستقبلية، وعوامل خارجية خاصة بالمتعاملين مثل مزاجية المتعاملين ومستوى دفعاتهم ومدى توافر السيولة المالية لديهم أو قد تكون خاصة بالسوق المالي وتنظيمه مثل التشريعات والنظم المتعلقة بإجراءات وقواعد العمل في السوق ذاته. وهذه العوامل منها ما يمكن قياسه (حسابيا) كعوامل كمية ومنها ما لا يمكن قياسه وهو عوامل نوعية. حيث نجح فقط في تحديد عاملين أساسيين لهما تأثير كبير على تقلبات الأسعار في سوق

عمان المالي وهما عرض النقد وسعر صرف الدينار مقابل الدولار. وعلى الرغم من اختلاف الظروف العامة المؤثرة على سوق عمان المالي وسوق فلسطين للأوراق المالية، إلا انه يمكن الإفادة من النموذج المذكور لتصميم إدارة عمليات سوق فلسطين للأوراق المالية.

نتائج الدراسة ومناقشتها

يحافظ السوق المالي على توازنه وتنوع نشاطه ضمن القطاعات المختلفة وذلك من خلال تكامل اوجه النشاط الاقتصادي المختلفة والعلاقات التبادلية بين هذه الأوجه، ويعتبر معامل الارتباط (Correlation Coefficient) أحد الأدوات التي يمكن استخدامها لتفسير سلوك هذا التوازن من خلال العلاقات التكاملية التي تربط القطاعات الاقتصادية المختلفة في الظروف الاعتيادية.

وفي حالة تأثر النشاط الاقتصادي بظروف خارجية أو هزات مختلفة، فان هذا سينعكس إلى حالة من التخبط في سلوك النشاط الاقتصادي وبالتالي تتأثر الحالة التكاملية لمختلف القطاعات نتيجة لتأثر بعضها بظروف معينة أكثر من البعض الآخر. وسوق فلسطين للأوراق المالية تعكس نتيجة حركة الأسهم وما يترتب عليها داخل السوق هذه الحالة،

اولا - النتائج المتعلقة بالسؤال الاول، والذي نصه :

ما اثر انتفاضة الاقصى على عدد الاسهم المتداولة في سوق فلسطين للاوراق المالية ؟
للاجابة على السؤال استخدمت مصفوفة الارتباط وعدد الاسهم المتداولة لفترة الدراسة

جدول رقم (1)

مصفوفة ارتباط القطاعات تبعا لعدد الاسهم

القطاع	البنوك		التامين		الاستثمار		الصناعة		الخدمات	
	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل
البنوك	1.00	1.00	0.757	0.905	0.726	0.973	0.099	0.973	0.255	0.635-
التامين			1.00	1.00	0.448	0.950	0.391	0.852	0.152-	0.789-
الاستثمار					1.00	1.00	0.213	0.961	0.648	0.717-
الصناعة									0.060	0.693-
الخدمات									1.00	1.00

يبين الجدول رقم (1) ان هناك تاثير لظروف الانتفاضة على المناخ والنشاط الاستثماري المتبادل بين القطاعات المختلفة والتي تشكل فيما بينها حلقة وعجلة النظام الاقتصادي بافرزاته المختلفة، حيث يظهر بان معاملات الارتباط بين القطاعات قد انخفضت بشكل كبير وهذا يفسر الانخفاض الكبير في عدد الاسهم المتداولة لكل القطاعات كما يظهر من الجدول رقم (5).

ثانيا - النتائج المتعلقة بالسؤال الثاني، والذي نصه :

ما اثر انتفاضة الاقصى على عدد الصفقات المبرمة في سوق فلسطين للاوراق المالية ؟
للاجابة على السؤال استخدمت مصفوفة الارتباط وعدد الصفقات لفترة الدراسة

جدول رقم (2)

مصفوفة ارتباط القطاعات تبعا لعدد الصفقات

القطاعات	البنوك		التامين		الاستثمار		الصناعة		الخدمات	
	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد
البنوك	1.00	1.00	0.776	0.462	0.856	0.463	919.	0.574	0.805	0.292
التامين			1.00	1.00	0.367	0.170	0.538	0.659	0.353	0.534
الاستثمار					1.00	1.00	0.906	0.217	0.883	0.805
الصناعة									0.973	0.216
الخدمات									1.00	1.00

يبين الجدول رقم (2) ان رغبة المتعاملين في ابرام الصفقات قد انخفضت خلال فترة الانتفاضة كما يبين الجدول ان نسبة الانخفاض في عدد الصفقات قد انخفضت بشكل كبير مما يعكس احجام المتعاملين نظرا لارتفاع عامل المخاطرة. وكما يتبين ان معاملات الارتباط بين القطاعات قد انخفضت بشكل كبير وهذا يفسر الانخفاض الكبير في عدد الصفقات المبرمة لكل القطاعات كما هو موضح في الجدول رقم (7).

ثالثا - النتائج المتعلقة بالسؤال الثالث، والذي نصه :

ما اثر انتفاضة الاقصى على قيمة الاسهم المتداولة في سوق فلسطين للاوراق المالية ؟
للاجابة على السؤال استخدمت مصفوفة الارتباط وقيمة الاسهم المتداولة لفترة الدراسة

جدول رقم (3)

مصفوفة ارتباط القطاعات تبعا لقيمة الاسهم المتداولة

القطاعات	البنوك		التامين		الاستثمار		الصناعة		الخدمات	
	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد
البنوك	1.00	1.00	0.908	0.706	0.972	0.634	0.934	0.111	0.722	0.014
التامين			1.00	1.00	0.964	0.358	0.737	0.454	0.767	0.288-
الاستثمار					1.00	1.00	0.880	0.206	0.675	0.544

0.049-	0.532									الصناعة
1.00	1.00									الخدمات

يبين الجدول رقم (3) ان رغبة المتعاملين في ابرام الصفقات قد انخفضت خلال فترة الانتفاضة مما اثر على ميكانيكية العرض والطلب في سوق فلسطين للاوراق المالية مما ترتب عليه انخفاض في اسعار الاسهم للشركات المدرجة وبالتالي اثر ذلك على قيمة الاسهم المتداولة. كما يتبين ان معاملات الارتباط بين القطاعات قد انخفضت بشكل كبير وهذا يفسر الانخفاض الكبير في قيمة الاسهم المتداولة لكل القطاعات كما هو موضح في الجدول رقم (6).

رابعا - النتائج المتعلقة بالسؤال الرابع، والذي نصه :

ما اثر انتفاضة الاقصى على القيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للاوراق المالية

للإجابة على السؤال استخدمت مصفوفة الارتباط والقيمة السوقية لاسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للاوراق المالية لفترة الدراسة

جدول رقم (4)

مصفوفة ارتباط القطاعات تبعا للقيمة السوقية للأسهم

الخدمات		الصناعة		الاستثمار		التأمين		البنوك		القطاع
بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	بعد	قبل	
0.051	0.909	0.578	0.796	0.099-	0.870	0.077-	0.855-	1.00	1.00	البنوك
0.284-	0.658-	0.068-	0.707-	0.013-	0.519-	1.00	1.00			التأمين
0.946	0.876	0.362	0.624	1.00	1.00					الاستثمار
0.455	0.528									الصناعة
1.00	1.00									الخدمات

يبين الجدول رقم (4) ان رغبة المتعاملين في ابرام الصفقات قد انخفضت خلال فترة الانتفاضة مما ادى ذلك الى انخفاض قيمة الاسهم المتداولة وبالتالي اثر على القيمة السوقية لاسهم هذه الشركات بشكل عام تبعا لتغير القيمة السوقية للسهم الواحد نتيجة لانعكاس قيمة التداول. كما يتبين ان نسبة الانخفاض في القيمة السوقية كانت كبيرة مما يعكس احجام المتعاملين نظرا لارتفاع عامل المخاطرة. كما ان معاملات الارتباط بين القطاعات قد انخفضت بشكل كبير وهذا يفسر الانخفاض الكبير في القيمة السوقية لكل القطاعات كما هو موضح في الجدول رقم (8).

التوصيات

- على ضوء النتائج التي تم التوصل إليها فإن البحث يوصي بما يلي:
1. على وزارة المالية وإدارة السوق وكل المعنيين في السلطة الوطنية الوقوف أمام كل التحديات التي تواجه السوق المالي والعمل بجميع الطرق على الحد من الهبوط ووقف الأزمة رغم أن السوق المالي عكس حقيقة الأوضاع الراهنة في فلسطين.
 2. يجب أن تبقى قناعة المستثمرين بجدوى الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية، وأن ظروف خارجية هي التي أدت إلى تراجع الأسعار وأحجام التداول.
 3. الإسراع في إصدار قانون الأوراق المالية.
 4. إنشاء هيئة سوق رأس المال.
 5. الإسراع بنشر البيانات والتقارير المالية الخاصة بالشركات المدرجة في السوق تعتبر خطوة ضرورية تلعب دوراً هاماً في تنشيط حركة التداول في السوق.
 6. لا بد من التأكيد على ضرورة إدراج الشركات المستوفية للشروط ليتم تداول أسهمها من خلال السوق المالية لما يوفره ذلك من آفاق تمويل جديدة للشركات الناجحة، كما يساهم في تسعير أسهمها بصورة عادلة.
 7. نؤكد أن ما حصل لسوق فلسطين للأوراق المالية من الانخفاض الحاد في مؤشر القدس هو أمر طبيعي في ظل الأزمة الراهنة، وهو حدث تمر به أسواق رأس المال في ظل الأزمات.
 8. يجب التأكيد على أن سوق فلسطين للأوراق المالية هو ركن أساسي من أركان هيكل النظام المالي التمويلي وأحد الآليات الهامة لتجميع الموارد وتوظيفها في المشاريع الاستثمارية، وأن الدور الأساسي للسوق هو تنظيم عملية التداول بين البائعين والمستثمرين بحرية وتوفير البيانات المالية التي تقدمها الشركات المدرجة عن أدائها بكفاءة ووضوح تساعد المستثمرين في قراراتهم، وأن تقوم بسياسات العمل وضوابط التداول ومراجعتها مع المتغيرات بما يوفر الحماية للسوق المالي الذي يشمل جميع المستثمرين وأحجام التداول والأسعار.

المراجع

1. البطاينة صفوان، سوق فلسطين للأوراق المالية، مجلة البنوك في فلسطين، العدد الثاني، أيلول 1996، فلسطين.
2. البنك الوطني للمعلومات، الهيئة العامة للاستعلامات، الخسائر الاقتصادية الفلسطينية الناجمة عن الحصار الإسرائيلي، السلطة الوطنية الفلسطينية، 2001.
3. المصدر نفسه.
4. سوق فلسطين للأوراق المالية، النشرات الشهرية للعام 2001.
5. المصدر نفسه.
6. البنك الوطني للمعلومات، الهيئة العامة للاستعلامات، الخسائر الاقتصادية الفلسطينية الناجمة عن الحصار الإسرائيلي، السلطة الوطنية الفلسطينية، 2001.
7. المصدر نفسه.
8. سوق فلسطين للأوراق المالية، شروط الإدراج، 1997.
9. محمد راشد، التنبؤ بحركات أسعار الأسهم في سوق عمان المالي، جامعة عمان الأردن البنات الأردنية، عمان، 1999.

الملاحق

جدول رقم (5)
عدد الأسهم المتداولة

#	القطاع	4/00	5/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	1/01	2/01	3/01	4/01	5/01	6/01	7/01
1	البنوك	1,974,110	1,306,100	661,400	695,400	242,120	196,700	153,200	380,800	222,900	360,400	655,200	357,400	538,500	423,200
2	التأمين	157,846	163,445	37,667	40,012	26,990	2,266	236	15,400	13,383	3,350	41,313	16,740	8,577	17,225
3	الاستثمار	8,100,406	6,597,755	4,290,615	3,845,373	3,702,389	487,500	34,575	1,052,415	80,524	222,918	966,985	926,512	1,310,977	422,319
4	الصناعة	139,981	89,789	69,392	44,751	30,221	3,424	0	37,965	57,552	12,765	25,887	78,425	16,547	31,484
5	الخدمات	1,677,483	1,296,849	1,722,050	2,392,400	2,273,475	342,200	275,000	759,325	63,800	605,350	285,097	634,800	677,200	117,150
	إجمالي	12,049,826	9,453,938	6,781,124	7,017,936	6,275,195	1,032,090	463,011	2,245,905	438,159	1,204,783	1,974,482	2,013,877	2,551,801	1,011,378

جدول رقم (6)
قيمة الأسهم المتداولة

#	القطاع	4/00	5/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	1/01	2/01	3/01	4/01	5/01	6/01	7/01
1	البنوك	1,786,137	1,115,271	524,377	567,184	198,104	157,831	111,054	282,881	164,637	278,036	488,537	271,569	430,129	307,483
2	التأمين	368,725	370,378	89,465	91,693	63,821	5,375	559	36,242	33,245	8,100	98,143	42,579	20,775	41,643
3	الاستثمار	13,650,292	11,001,539	6,244,891	5,851,076	5,635,519	678,595	46,313	1,215,580	95,493	219,609	889,969	943,356	1,255,310	378,502
4	الصناعة	573,527	253,915	250,359	159,430	115,520	12,809	0	161,435	206,248	37,593	89,333	177,320	67,896	113,129
5	الخدمات	7,029,535	7,781,982	6,353,179	6,392,528	4,224,252	1,738,475	1,504,623	3,527,834	285,963	2,399,222	831,036	2,383,161	1,980,887	410,162
	إجمالي	23,408,216	20,523,085	13,462,271	13,061,911	10,237,216	2,593,085	1,662,549	5,223,972	785,586	2,942,560	2,397,018	3,817,985	3,754,997	1,250,919

جدول رقم (7)

عدد الصفقات

7/01	6/01	5/01	4/01	3/01	2/01	1/01	11/00	10/00	9/00	8/00	7/00	5/00	4/00	القطاع	#
87	99	80	153	80	73	83	51	24	107	213	192	307	370	البنوك	1
11	21	37	25	20	22	5	2	9	23	66	43	90	64	التأمين	2
256	216	264	194	63	7	324	26	60	848	915	1,136	1,108	1,499	الاستثمار	3
64	54	60	61	53	89	39	0	8	64	109	97	109	172	الصناعة	4
168	289	369	162	65	44	216	23	128	411	683	626	563	1,072	الخدمات	5
586	679	810	595	281	235	667	102	229	1,453	1,986	2,094	2,177	3,177	إجمالي	

جدول رقم (8)

القيمة السوقية

7/01	6/01	5/01	4/01	3/01	2/01	1/01	11/00	10/00	9/00	8/00	7/00	5/00	4/00	القطاع	#
75,045,651	77,875,651	77,675,651	77,895,651	73,565,651	76,265,651	77,105,651	74,455,651	74,269,139	77,562,645	77,330,651	76,687,026	80,749,833	82,179,833	البنوك	1
23,735,701	24,386,864	24,939,836	25,160,336	25,317,877	24,666,716	24,503,925	24,778,688	24,842,074	25,069,277	25,344,902	25,336,553	25,093,314	24,437,434	التأمين	2
176,641,224	199,300,273	197,297,064	193,995,368	156,558,556	228,868,819	236,251,732	259,690,301	266,560,657	307,156,006	305,434,686	304,239,922	337,244,496	325,015,266	الاستثمار	3
40,513,380	47,132,558	44,321,177	42,762,641	39,520,923	41,762,817	42,476,568	43,565,803	43,596,527	41,185,956	41,879,232	43,126,234	43,475,352	45,063,380	الصناعة	4
283,285,233	304,448,024	296,638,531	267,145,930	147,687,141	333,253,737	373,211,454	398,412,300	418,686,215	485,036,029	493,081,195	459,028,711	524,814,354	522,666,088	الخدمات	5
599,221,189	653,143,370	640,872,259	606,959,926	442,650,148	704,817,740	753,549,330	800,902,743	827,954,612	936,009,913	943,070,666	908,418,446	1,011,377,349	999,362,001	إجمالي	

جدول رقم (9)

مؤشر القدس

6/01	5/01	4/01	3/01	2/01	1/01	12/00	11/00	10/00	9/00	8/00	7/00	6/00	5/00	4/00
168.91	170.53	154.94	179.06	198.49	197.59	207.53	224.36	233.75	245.32	254.82	261.13	276.47	279.74	238.67

مؤشر القدس

