



اتحاد شركات الاستثمار
UNION OF INVESTMENT COMPANIES



رؤية اتحاد شركات الاستثمار بشأن تنشيط مناخ
الاستثمار في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي

www.unioninvest.org



اتحاد شركات الاستثمار
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

رؤية اتحاد شركات الاستثمار بشأن تنشيط مناخ الاستثمار في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي

ملتقى الكويت المالي
04 – 05 أبريل 2017

صالح صالح السلمي
نائب رئيس مجلس الإدارة
اتحاد شركات الاستثمار
دولة الكويت



مقدمة:

رغم الاحتياطات من النقد الأجنبي التي تصل إلى 35 مليار دولار، وكذلك الرصيد الضخم في الصندوق السيادي، والحرص على تجنب 10% سنويا من الإيرادات العامة لصالح الأجيال القادمة؛ اضطرت حكومة الكويت لإعلان عن برنامج للإصلاح الاقتصادي تحت وطأة أزمة انهيار أسعار النفط التي بدأت في يوليو 2014، وتداعت أثارها السلبية على كل الاقتصادات النفطية ومن بينها الكويت.

وتمتلك الكويت واحداً من أكبر الصناديق السيادية على مستوى العالم، حيث قدرت البيانات المعلنة من قبل منتدى صندوق النقد الدولي أن رصيد الصندوق السيادي الكويتي بنحو 5922 مليار دولار، ليحتل المرتبة الرابعة بين الصناديق السيادية الكبرى على مستوى العالم.

وقد أخذت ميزانية العام المالي 2016-2017 في الكويت بمبدأ الحيطة والحذر تجاه أسعار النفط، فتم اعتمادها في ضوء سعر 25 دولار للبرميل، وأن يبلغ الإنتاج النفطي اليومي 2.8 مليون برميل. وفي ضوء هذه الاعتبارات قدرت الإيرادات العامة -التي يشكل النفط 78% منها- بنحو 7.4 مليارات دينار (24.4 مليار دولار)، والمصروفات بنحو 18.9 مليار دينار (62.3 مليار دولار)، وبذلك وصل العجز المقدّر في الميزانية إلى 12.2 مليار دينار (قرابة 40 مليار دولار).



أخذت ميزانية العام المالي 2016-2017 في الكويت بمبدأ الحيطة والحذر تجاه أسعار النفط، فتم اعتمادها في ضوء سعر 25 دولارا للبرميل" وفي ضوء التدابير التي أعلنت في إطار ربط قانون الموازنة، أخذت الحكومة في تنفيذ مجموعة من الإجراءات لترشيد المصروفات، وخصخصة مجموعة من الخدمات، فيما عدا الإنتاج في قطاع النفط والغاز الطبيعي، وكذلك مرفقي التعليم والصحة.

وتتمثل أهم ملامح برنامج الإصلاح الاقتصادي، المعد من قبل الحكومة فيما يأتي:

- ✓ إعادة النظر في الدور الاقتصادي للدولة، وإعطاء دور أكبر لمساهمة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي.
- ✓ خصخصة بعض المشروعات الحكومية من خلال تمليك المواطنين حصة من رؤوس أموال هذه المشروعات، وبخاصة الخدمية منها مثل الموانئ والمطارات ومحطات الكهرباء.
- ✓ استحداث ضرائب جديدة، مثل فرض ضريبة على أرباح الشركات بمعدل 10% سنويا، وكذلك تطبيق نظام ضريبة القيمة المضافة بواقع 5%.
- ✓ رفع رسوم بعض الخدمات وكذلك أسعار السلع.



ويلاحظ أن هذه البنود هي بعينها التي أوصى بها تقرير صندوق النقد الدولي في نهاية زيارته للكويت في ديسمبر 2015، وتكاد تكون وصفاً موحدة أصدرتها تقارير بعثات الصندوق في السعودية والإمارات والكويت بعد أزمة انهيار أسعار النفط.

كما أن الدراسة الميدانية التي أجراها اتحاد شركات الاستثمار تحت عنوان "إعادة تنشيط وتطوير قطاع الاستثمار" قد أكدت على العديد من البنود التي أوصى بها صندوق النقد الدولي وتضمنها برنامج الحكومة.



اتحاد شركات الاستثمار
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

مقترحات اتحاد شركات الاستثمار بشأن الإصلاحات المطلوبة لتطوير مناخ الاستثمار



هذا البرنامج وما تضمنه من إجراءات سيكون لهما تأثيراً مباشراً على مناخ الاستثمار، وبالتالي وانطلاقاً من الدور المنوط باتحاد شركات الاستثمار، قام بدراسة تطورات مناخ قطاع الاستثمار منذ بداية الأزمة المالية في عام 2008، وقد تمخضت تلك الدراسة عن عدد من المحاور الواجب اتباعها على طريق الإصلاح والتنمية الرئيسية المتصلة بالقطاع المالي، وذلك على النحو الآتي:

1. يجب المضي قدماً وبشكل عاجل في تنوع مصادر الدخل في الاقتصاد الكويتي، للحد من الاعتماد على مورد طبيعي واحد، نظراً لانخفاض عائدات النفط، وتوقع حدوث عجز خلال السنوات القادمة، فقد أصبح تقليص النفقات مهماً لأقصى حد، ويمكن أن يتم ذلك من خلال مواصلة إجراء إصلاحات في السياسة المالية للدولة من خلال تخفيض الدعم الحكومي الغير مجدي واستحداث الضرائب العادلة.

2. من الممكن أن تؤثر فقاعة أسعار الأصول بشكل سلبي على الاقتصادات ويمكن أن تؤدي إلى حالة من الانكماش الاقتصادي، كما كان الوضع في اليابان. وعليه، تحتاج الكويت إلى وضع تدابير للسلامة في حالة حدوث انخفاض حاد في أسعار العقارات خصوصاً، لأنها تؤثر سلباً على الاقتصاد، والقطاع المصرفي بالنظر كون العقارات ضمانات للعديد من الأنشطة المصرفية. وعليه يجب السرعة في النظر في تطوير تمويل الرهن العقاري.

3. ينبغي أن تضع الكويت قوانين إفلاس قوية، وأن تعزز اللوائح التي تتيح إغلاق المؤسسات المالية المتعثرة وإعادة الهيكلة المنظمة والسريعة للشركات المتعثرة.



4. ينبغي على الكويت أن تحذو حذو الولايات المتحدة لاتخاذ تدابير السلامة لمساعدتها في وضع برامج لحالات الطوارئ وتنفيذها بسرعة مثل برنامج إغاثة الأصول المتعثر (Troubled Asset Relief Program (TARP وقانون إنعاش وإعادة الاستثمار الأمريكي (American Recovery & Reinvestment Act (ARRA لاتخاذ اجراءات احترازية تمنع حدوث أزمة أخرى.

ومنذ وقوع الأزمة المالية العالمية، شهد أداء قطاع الاستثمار الكويتي تباطؤًا ملحوظًا، ويعاني في الوقت الحالي من انعدام ثقة الشركات والمستثمرين في السوق، وعدم استعدادهم لتحمل المخاطر، وعدم رضاهم عن أساليب تطبيق اللوائح والجهات الرقابية والتنظيمية. ومما يضاعف المشكلة أن القطاع الاستثماري بشكل عام لم يتحسن إلى المستوى الذي كان عليه قبل الأزمة المالية، مما يستدعي إجراء إصلاحات عاجلة في أقرب وقت لإعادة إحياء قطاع الاستثمار ولتنشيط الاقتصاد، وأهم هذه الإصلاحات ما يأتي:

أولاً: اللوائح التنظيمية:

يجب أن تسعى الكويت إلى تحسين العديد من اللوائح التنظيمية وتعديلها لتشمل جميع جوانب الاستثمار، وكذلك تقليل قيود ومعوقات اللوائح التي تعوق ازدهار القطاع، من خلال مزيد من الدعم لهيئة تشجيع الاستثمار المباشر ودعم قانون الاستثمار الأجنبي المباشر وتشجيعه كمبادرة لجذب الشركات الأجنبية التي ستجلب خبراتها وتجاربها ومعرفتها إلى السوق، بالإضافة إلى خلق فرص لقطاع الاستثمار.



ثانياً: دمج قطاع الاستثمار:

ينبغي أن يسعى قطاع الاستثمار إلى دمج الشركات الأضعف مع الشركات القوية الأخرى داخل القطاع، ليتحسن أداء القطاع بشكل أفضل. وهذا يتطلب توجيهه ومسانده من الجهات الرقابية والتشريعية.

ثالثاً: تعزيز الدين والمنتجات المبتكرة، وذلك من خلال ما يأتي:

ينبغي أن يسعى قطاع الاستثمار إلى دمج الشركات الأضعف مع الشركات القوية الأخرى داخل القطاع، ليتحسن أداء القطاع بشكل أفضل. وهذا يتطلب توجيهه ومسانده من الجهات الرقابية والتشريعية. التشجيع على إصدار أدوات الدين بما في ذلك الصكوك لإنشاء طريقة بديلة سلسلة لجمع الأموال ودعم الشركات المقتردة لتساهم بإدارة الإصدارات.

تعزيز عملية التوريد كوسيلة لتطوير أدوات الدين لتعزيز السيولة. النظر في إنشاء صناديق استثمار "بديله" لتوسيع السوق. تحسين الابتكار الفني (ان أمكن) لمنتجات شركات الاستثمار في الكويت.

رابعاً: إجراءات يجب على الحكومة اتخاذها:

1. أهمية وضع حلول لمشكلة الفروقات بين أجور العاملين الخاص والحكومي وهو أمر بالغ الأهمية لتطوير القطاع الخاص وقدرته على استقطاب الكفاءات في الكويت، الأمر الذي يعزز توفير بيئة أعمال صحية تعزز مبدأ ربط الأداء بالمكافأة في القطاع الحكومي.



2. ضرورة عدم اقتصار الحوكمة على القطاع الخاص وحده نظراً لأهمية وحساسية الدور المنوط بالقطاع الحكومي الذي يجب أن يكون مشمولاً بجهود تعزيز الشفافية والكفاءة والفعالية.
3. تحسين الاجراءات الحالية لتنفيذ برامج إغاثة، مثل برنامج إغاثة الأصول المتعثرة بشكل سريع في حالة حدوث أزمة.
4. تزويد القطاع الخاص بمزيد من الفرص والمسؤوليات للمساهمة في الحد من الاعتماد على الحكومة.
5. منح تسهيلات للقطاع الخاص لتملك الشركات المملوكة للدولة التي ستضمن تحقيق عائد كاف على رأس المال، عن طريق خصخصة تلك الشركات.
6. بناء إطار قوي ومتناسك وطويل الأجل، ليضمن تفعيل دور الهيئات التنظيمية لتقديم المساعدة.
7. بناء بيئة تنافسية عادلة، وتحديد أدوار واضحة، وغير متداخلة، لجميع الهيئات التنظيمية الإشرافية.

خامساً: هيئة أسواق المال:

1. تحديد فئات مختلفة لشركات الاستثمار، فيما يتعلق بمستوى الحوكمة المطلوب تطبيقه، بدلاً من طريقة "منهج واحد يناسب جميع الشركات".
2. استحداث لوائح وإجراءات تتعلق بالمؤسسات المالية الأجنبية المؤهلة لتعزيز أداء السوق.



3. تحسين معيار الإفصاح عن أداء الاستثمار من خلال تطبيق معايير أداء الاستثمار العالمية على كل شركات الاستثمار التي تحتفظ بصناديق استثمار أو تدير استثمارات لصالح الآخرين.

4. تغيير ثقافة تعقب الأخطاء والرقابة المسبقة بأقرب وقت: الإبقاء على فكر الرقابة المسبقة والمخالفة والغرامات كمصدر من مصادر الإيرادات للهيئة من شأنه أن يشجع فرق العمل على مواصلة انتهاج ثقافة الرقابة المسبقة من خلال التدخل بأعمال الشركات وميزانياتها والتعقب والعتور على الأخطاء، وعليه يجب استخدام هذه المخالفات من أجل الرقي بالأعمال، والتدريب والتوعية وليس كهدف إنجازي وكمصدر من مصادر الإيرادات. التركيز يجب ان ينصب على نهج التعاون والرقابة اللاحقة.

5. تطوير مؤشرات الاداء الرئيسية للهيئة: على الحكومة وهيئة اسواق المال العمل على تحديد مؤشرات الاداء الرئيسية التي تنصب الى جعل الكويت مركز مالي رئيسي في المنطقة خلال فتره تحدد وبأهداف قصيره/متوسطة/طويله المدى عن طريق تحديد أهداف رئيسيه للهيئة تطور بيئة الاعمال، ترد الثقة بالقطاع المالي جاذبة للاستثمار في الكويت مع تجنب تطبيق قوانين تؤدي الى خلق مناخ غير صحي للاستثمار أو للمؤسسات المالية المهمة في البلد. لذا على الهيئة وموظفيها ربط مؤشرات الاداء الرئيسية الخاصة بهم بتطور الاقتصاد المحلي وأسواق المال مثل "نمو الناتج المحلي"، "نمو القيمة السوقية"، "نمو السيولة"، "ترتيب أسواق المال الكويتي في المنطقة"، "عدد المنتجات الاستثمارية الجديدة"، "حجم الصناديق الاستثمارية المدارة"، "استبيان رضی المتعاملين مع الهيئة" الخ. تجدر الإشارة إلى أن قياس أداء مراقبي ومنظمي أسواق المال العالمية يجري وفقاً لمساهماتهم في الارتقاء بالاقتصاد والأسواق. وعليه يجب ربط تقييم الأداء السنوي للهيئة مع تلك المؤشرات المذكورة مما يعزز توجه الهيئة لأهدافها في التنمية الفعلية والسرعة بالعمل.



6. تحسين الانجاز - التطور التقني وتداخل الاختصاصات: ان الابعاء الاجرائية التي يتحملها الشخص المرخص له في سبيل الرد على الطلبات المختلفة من قبل هيئة أسواق من شأنها أن تؤثر على انتاجيته. لذا، على الهيئة العمل لتبسيط اجراءاتها للحصول على تقاريرها وتحليلاتها وعن طريق استخدام التكنولوجيا الحديثة بشكل أكبر مما يسهل على الشخص المرخص له اداء أعماله بشكل أفضل. ايضا تعمل هيئة اسواق المال كجهة تنظيمية مستقلة دون الرجوع أو التنسيق مع الجهات التنظيمية الأخرى، وعليه يتوجب على الهيئة القيام بتوقيع مذكرات تفاهم لحل التداخل في الاختصاصات او تفعيلها بشكل أفضل وأسرع.

7. كفاءة وفاعلية وسرعه تنفيذ إجراءات المراجعة: على هيئة اسواق المال اتباع نهج الجهات التنظيمية العالمية القائم على الاخذ بعين الاعتبار تسريع الإجراءات المتعلقة بمراجعة وقبول الطلبات لكل شركة على حدا حيث يمكن اتباع نموذج إجرائي مبني على المخاطر وتصنيف للشركات من حيث أهميتها. وفي المقابل على مسؤولي متابعة المؤسسات المالية المرخص لها في هيئة أسواق المال إرشاد تلك الشركات وتوعيتهم حول قنوات وإجراءات التعامل مع الشكوى في حالات التأخر.

8. التشهير بالمؤسسات المالية المخالفة: يبني النظام المالي على الثقة والسمعة. ان الافصاح عن المخالفات والغرامات والاندازات يؤثر بشكل سلبي على سمعة الاشخاص المرخص لهم وعلى الثقة ومناخ الاستثمار المحلي. فمن الضروري وجود توازن بين الشفافية وحماية النظام المالي والشركات الرئيسية فيه. لذا على هيئة اسواق المال ان تعلن عن المخالفات بشكل مباشر ودون تشهير الى في حالات الاختلاس أو ما شابه.



9. تفعيل المجلس الاستشاري: لتطوير وتنظيم قوانين الهيئة يستحسن تفعيل انشاء وتعيين لمجلس استشاري يتألف من مجموعة من القياديين السابقين والحاليين وغيرهم من المختصين وأصحاب الخبرات في سوق المال ليساهم في تنظيم عمل الهيئة واصدار قوانينها والتنفيذ بشكل مهني وبحكمه أكبر.

سادساً: الإصلاحات على المستوى الكلي:

1. اعتماد نظام ضرائبي عادل وشفاف لاستكمال الإصلاحات الهيكلية.
2. التركيز على حل الأزمة السكنية وتطوير التمويل والرهن السكني العقاري، وذلك عن طريق شركات التطوير العقارية.
3. ترشيد الدعم الحكومي.
4. الإصلاح التدريجي لدعم الكهرباء والمياه والطاقة.
5. توحيد هيكل الأجور في القطاع العام.
6. احتواء التوظيف في القطاع العام، والتحكم بمستوى نمو الأجور في المستقبل.
7. تعيين وزير اقتصاد مختص أو مجلس اقتصادي برئاسة رئيس مجلس الوزراء، على أن يكونه أمينه العام وزيراً للاقتصاد.
8. إعادة النظر في التركيبة السكانية وخاصة الهامشية منها.
9. تطوير البنية التحتية مع اعاده تأهيل الموانئ، إنشاء المناطق الحرة، سياحه الأعمال، والمعارض وتطوير القطاعات الغير نفطية لتنويع مصادر الدخل والتوظيف.



دور القطاع الخاص وأفاق التعاون المشترك:

يجب أن ينظر للقطاع الخاص كشريك رئيسي لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة وتوسيع مصادر الدخل مع خلق فرص العمل اضافة الى تطوير الكوادر العاملة. ويمكن تكريس هذه الشراكة بين القطاع الحكومي والخاص عن طريق سياسات تعالج التالي:

1. إشراك القطاع الخاص في عملية تطوير سياسات الدولة وتطبيقها.
2. رفع كفاءة المؤسسات الحكومية لتقديم الخدمات بفعالية وتوفير بيئة أعمال صحية.
3. تعزيز الربط بين الأداء والمكافأة في القطاع الحكومي. وتكريس محاسبة قادة القطاع الحكومي على الأداء.
4. تكريس مبادئ الحوكمة والشفافية وتوافر المعلومات.
5. تطوير القدرات التقنيّة والمؤسسية في القطاع الحكومي لتمكينها من ايجاد حلول استباقية.
6. عدم الاكتفاء بلجوء المؤسسات الحكومية إلى الاستشارات الدولية دون توافر العمق المعرفي المطلوب للتعامل مع المعلومات الواردة في هذه الاستشارات وتطبيق توصياتها.
7. إرساء أسس الرؤية الواضحة، التنافسية، والانفتاح على الأعمال التجارية.
8. تكريس مبادئ السوق الحرة ومرونة الأسعار لتعكس تغيّرات العرض والطلب وتمايز السلع والخدمات المقدمة من قبل القطاع الخاص، يجب أن لا تقوض الجهات الرقابية مرونة الأسعار هذه.
9. توفير بيئة تعاونيه تساند الحكومة في وضع نظام ضريبي واضح وعادل في المستقبل.



10. وقف تدخل بعض المؤسسات الحكومية كمنافسين للقطاع الخاص، والتركيز على دور الحكومة الرقابي والتنظيمي.
11. وضع حلول لمشكلة الفروقات بين أجور العاملين في القطاع الخاص والقطاع الحكومي التي تشوّه سوق العمل، وهو أمر بالغ الأهمية لتطوير القطاع الخاص وقدرته على استقطاب الكفاءات في الكويت.
12. تمكين المستثمرين من الحصول على أراضي من خلال إجراءات تتسم بالعدالة والشفافية لما لذلك من أهمية قصوى للقطاع الخاص ليكون قادراً على المساهمة في نمو اقتصاد مستدام ومتّزن.

وأخيراً، تمثل مرحلة التنفيذ أكثر المراحل أهمية في تحسين قطاع الاستثمار. ويجب في هذه المرحلة عدم التغاضي عن التوصيات والحلول المقدمة من مختلف المصادر أو تجاهلها .

وإننا نرى أن لتأخر البت في الملفات المقدمة من المرجعيات الاقتصادية في البلاد دوراً رئيسياً في تراجع جاذبيه وأداء أسواق المال بشكل حاد رغم متانة أوضاع الدولة بل وتشكل خطراً على تصنيفها الائتماني من قبل مؤسسات التصنيف العالمية.



اتحاد شركات الاستثمار
UNION OF INVESTMENT COMPANIES

شكراً