جمهورية مصر العربية

معهد التخطيط القومى

دبلوم ١٩٩٥

سوق الأوراق المالية
وتجربة الخصخصة فى مصر

بحث مقدم للحصول على درجة الدبلوم العالى فى التخطيط والتنمية الاقتصادية

إعـــداد

هلال السيد هلال

إشـــراف

أ.د. سهير إبراهيم أبو العينين

خبير أول مركز التخطيط العام

معهد التخطيط القومى

القاهرة

ديسمبر ١٩٩٥

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ ﴾

صدق الله العظيم

(جزء من الآية ١٠٥ سورة التوبة)

المحتويات

فهرس

مقدمـــة ١

الفصل الأول: ملامح برنامج الخصخصة فى إطار سياسة الاصلاح الاقتصادى ٢

١/١ المتغيرات المؤثرة على الاتجاه إلى الاصلاح ٣

٢/١ أهداف الخصخصة ٥

أولاً: أهداف على مستوى الاقتصاد القومى ٥

ثانياً: أهداف على مستوى المشروع ٦

٣/١ أساليب الخصخصة ٧

أولاً: أساليب خصخصة الملكية - رأس المال- ٧

ثانياً: أساليب خصخصة الإدارة ٩

٤/١ أهداف ومعايير الخصخصة فى قطاع الأعمال الصناعى العام المصرى ١٠

أولاً: أهداف برنامج الخصخصة ١٠

ثانياً: معايير برنامج الخصخصة وإختيار المشروعات المرشحة ١٠

٥/١ إنجازات ومشكلات برنامج الخصخصة المصرى

الفصل الثانى: تطور سوق الأوراق المالية وأهم مشكلاتها ١٣

١/٢ سوق الأوراق المالية ١٤

أولاً: سوق الاصدار ١٤

ثانياً: سوق التداول ١٥

٢/٢ تطور البورصة فى مصر ١٥

٣/٢ أهم مشكلات سوق الأوراق المالية ١٧

٤/٢ المعلومات المطلوبة لاتخاذ قرار الاستثمار فى الأسهم العادية ١٨

٥/٢ مصادر المعلومات ٢٠

الفصل الثالث: تقييم محاولات الخصخصة عن طريق سوق الأوراق المالية خلال عام ١٩٩٥ ..... ٣٠

أولاً: العمليات التى جانبها التوفيق فى تحديد سعر مناسب للسهم ٣٢

ثانياً: العمليات التى صادفها التوفيق النسبى فى تحديد سعر مناسب للسهم ٣٦

خلاصة وتوصيات ٣٨

الهوامش والمراجع ٤١

مقدمـــه:

إذا كانت الستينات تمثل (خاصة بالنسبة للدول النامية) حقبة تدخل الدولة فى تخصيص الموارد، وتوجيه النشاط الاقتصادى، وتوزيع عوائده. فإن السبعينات قد بدأت تشـهد جدلاً حول دور الدولـة، ثم شهدت الثمانينات تحولاً جذرياً وظهـور مـا يمكـن تسـميته موجـات مـن سياسـات التحرير أو الاصـلاح الاقتصادى.

ولم تكن مصر فى معزل عن هـذه التطـورات الاقتصاديـة العالميـة وإنمـا تـأثرت بهـا وتفـاعلت معها، فنجد أنه بعد فترة التحولات الاشتراكية والتخطيط المركزى فى الستينات بدأت مصر بـالفعل فـى تطبيق سياسة للاصلاح تتجه بدرجة أكبر إلى السوق فيمـا يسـمى **سياسـة الانفتـاح** وذلـك فـى منتصـف السبعينات، ومنذ بداية الثمانينات ومع ظهـور المشـاكل الماليـة وأزمـات التمويـل الأجنبـى للاسـتثمارات بدأت المفاوضات مع صندوق النقد الدولى للاتفـاق علـى سياسـة للاصـلاح والتحريـر الاقتصـادى تتسـم بجرعة أكبر مـن الاعتمـاد علـى آليـات السـوق والقطـاع الخـاص فـى توجيـه النشـاط الاقتصـادى. وقـد استغرقت هذه المفاوضات فترة طويلة نسبية وذلـك لاصـرار مصـر علـى بـدء برنـامج الاصـلاح علـى مراحل بشكل تدريجى لتفادى الآثار الاجتماعية السلبية التى تنتج مـن تطبيـق هـذا البرنـامج خاصـة فـى بداية التنفيذ، وقد وقعت مصر اتفاقاً مع صـندوق النقـد الدولـى عـام ١٩٩١ يتضمـن بعـض الاجـراءات والسياسات كمرحلة أولى لتطبيق سياسة الاصلاح والتحرير الاقتصادى فى مصر.

ويتناول هذا البحث التجربة المصرية فـى الخصخصـة كـأحد محـاور الاصـلاح ودور سوق الأوراق المالية فى هذا المجال، وذلك بتحليـل الوضـع الحـالى للسـوق والمشـكلات التـى تواجههـا ومحاولة تقييم دورها فى عمليـة الخصخصـة مـن خـلال تقييـم عمليـة بيـع أسـهم بعـض شـركات قطـاع الأعمال العام خلال عام ١٩٩٥.