

المحور الثالث: كفاءة السوق المالي

اولا: مفهوم كفاءة السوق المالي: تعني الانعكاس الكامل للمعلومات في اسعار الورقة المالية وبكل دام وسريع وغير متحيز.

*الانعكاس الكامل: يقصد به ان المشاركين في السوق يستجيبون بسرعة للمعلومات الجديدة ويقومون بتحليلها وعكسها على توقعاتهم، وبذلك يتعذر على أي واحد منهم تحقيق عوائد غير عادية اي تحقق القيمة العادلة التي تتساوى عندها القيمة السوقية مع القيمة الحقيقية، وهذا يتطلب ايضا:

* ان لا يفقد المشاركون في السوق وقتا كبيرا عن المعلومات والوصول اليها.

*كما انه لا يوجد فاصل زمني بين الحصول على المعلومات المستلمة والوصول الى نتائج محددة لسعر الورقة المالية.

ثانيا: خصائص السوق الكفؤة

-الشفافية: تعني قدرة المستثمرين في سوق المال على الحصول على المعلومات والبيانات حول اسعار القروض والطلبات وحجمها وحجم التداولات في كل وقت وبدقة سواء اثناء التداول ام بعد التداول، وكذلك نتائج اعمال الشركات.

-الافصاح: هو الاعلان عن كل المعلومات المتعلقة بالشركة المدرجة في سوق المال من شأنها ان تؤثر على قوى العرض والطلب على الورقة المالية، وذلك من اجل توفير مناخ استثماري مناسب يمكن المستثمر من اتخاذ قراره الاستثماري، واتخاذ قرار الشراء والبيع وقدير السعر المناسب للورقة المالية.

-توفير السيولة:

ثالثا مؤشرات قياس كفاءة السوق المالي:

1-كفاءة التشغيل (الكفاءة الداخلية): تعني قدرة السوق على تحويل الاموال والموارد المتاحة لمن يحتاجونها بأقل تكلفة ممكنة، وتشمل هذه التكلفة على تكلفة الوساطة الماليةن وتكلفة تحويل الورقة المالية.

2-كفاءة التسعير: سرعة استجابة الاسعار السائدة في السوق للمعلومات الجديدة التي تتوفر للمتعاملين فيه دون فاصل زمني كبير ودون ان يتكبدوا في سبيلها تكاليف باهضة (مؤشر الكفاءة الخارجية للسوق المالي).

3-كفاءة التخصيص: تحويل الاموال المتاحة في السوق المالي الى أكثر التوظيفات الاستثمارية ربحية.

رابعا: كفاءة التشغيل وصناعة السوق:

لابد أن يرتبط الانعكاس الكامل للمعلومات (كفاءة التسعير) بكفاءة التشغيل السوق، ويقصد بكفاءة التشغيل قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب في ظل صفرية كلفة المعاملات، وتتحقق هذه الوظيفة من خلال صناع السوق من خلال مواجهة الطلب العالي، وامتصاص العرض الكبير بصفقات لحسابهم الخاص بهوامش منخفضة للربح.

خامسا: اشكال ومستويات كفاءة السوق المالي:

تتشكل هذه المستويات بناء على طبيعة ونوعية المعلومات وشموليتها:

1- كفاءة السوق المالي بالشكل الضعيف: يشير هذا الشكل الى ان المعلومات التاريخية للورقة المالية بشأن ما طرأ من تغيرات في سعر الورقة المالية، وعلى حجم المعاملات التي جرت في الماضي منعكسة في الاسعار الحالية، وبالتالي لا يمكن الاستفادة منها للتنبؤ بالتغيرات المستقبلية في الاسعار ومنه فإن التحليل الفني وادواته غير قادرة على اكتساح السوق، وتحقيق المستثمرين عوائد غير عادية لان جميع المتعاملين قد حصلوا على جميع المعلومات التاريخية.

2- كفاءة السوق المالي بالشكل شبه القوي: يكتسب السوق المالي الكفاءة بالشكل شبه القوي عندما تعكس جميع المعلومات العامة والمتاحة للجميع بشكل كامل وسريع بالأسعار السوقية، ويقصد بالمعلومات العامة تلك المتعلقة بالشؤون الدولية والظروف الاقتصادية المحلية او ظروف الصناعة او الشركة ذات العلاقة عبر تقاريرها المالية المنشورة مثل الاعلان عن الارباح الفصلية، توزيعات الارباح على المساهمين، او تغيرات معدل الفائدة او ظروف التضخم.

-وطبقا لمفهوم الكفاءة الشبه القوي فان الاسعار السابقة والمعلومات العامة والمتاحة بشكل علني لا تمنح المستثمر فرصة تحقيق عوائد غير عادية نتيجة لقيامه بالتحليل الاساسي للمعلومات، ولكنه يحصل على العائد غير العادي بعد حصوله على بعض المعلومات الخاصة غير المنشورة عن الشركة في إطار ظاهرة احتكار المعلومات والمتاجرة بها.

3- كفاءة السوق المالي بالشكل القوي: ان فرضية المستوى القوي لكفاءة السوق المالي تعني ان الاسعار المتداولة تعكس تأثير جميع المعلومات المتاحة العامة عن الشركة، الى جانب المعلومات التاريخية والخاصة المتوفرة عن الشركة، والخاصة بفئة معينة مثل اعضاء مجلس الادارة في الشركة، ان هذا يعني ان السوق المالي يوفر للمتعاملين جميع البيانات والمعلومات سواء كانت داخلية خاصة او حالية عامة، او تاريخية.

-نقصد بالمعلومات الخاصة تلك القرارات الادارية في الشركة التي لها تأثير على واقعها الحالي والمستقبلي، وهذه المعلومات عادة تتاح للعاملين في الشركة او من يمتلك الاسهم فيها

-ان فرضية مستوى الكفاءة القوي تعني ان جميع المعلومات في السوق تكون عامة ولا يوجد احتكار لهذه المعلومات من قبل فئة معينة في حالة استخدامها يمكن ان تحقق ارباح غير عادية، اي لا يظهر مجال للتجارة الداخلية، كما لا يتاح لأي مستثمر مهما امتلك من الخبرة والمهارة القامة على التحليل والاستنباط او في حالة استعان بخبرات محلي ومستشاري الاوراق المالية من الحصول على ايرادات غير عادية.