

# الفصل الرابع

## سمات وصيغ كفاءة سوق رأس المال

اعداد

الاستاذ المساعد الدكتور

احمد الحسيني

### اولا / سمات كفاءة سوق راس المال :-

سؤال / كيف تحقق سوق رأس المال هدفها في التخصيص الكفوء للموارد الاقتصادية وتوجهها نحو الاستخدامات ذات المنفعة القصوى ؟

جواب /

يتحقق ذلك من خلال توافر سمتين اساسيتين هما :-

- 1- سمات الكفاءة الداخلية Internal Efficiency
- 2- سمات الكفاءة الخارجية External Efficiency

#### • الكفاءة الداخلية :-

ترتبط هذه السمة بتكلفة المعاملات , لذا يطلق عليها بكفاءة التشغيل Operational Efficiency , ويقصد بها ( قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب في ظل شرط صفرية كلفة المعاملات )

سؤال / ماذا يعني في ظل صفرية كلفة المعاملات ؟

جواب /

يعني ان كل الوسطاء والسماسرة وصناع السوق يعملون في بيئة تنافسية ويحققون عوائد ( هامش ربح ) عادي وغير مبالغ فيه . وايضا تعني ان تكون كلفة تنفيذ الصفقات كلفة تنافسية بين المشتركين في السوق وضمن مستويات مقبولة بحيث تضمن استمرارية توفر اوامر البيع والشراء بسرعة وبأدنى كلفة للصفقة الواحدة .

سؤال / هل تعتمد كفاءة التسعير على الكفاءة الداخلية للسوق ؟

جواب /

نعم , فكفاءة التسعير تعتمد بشكل كبير على الكفاءة الداخلية للسوق , فلكي تعكس الاسعار السوقية للورقة المالية المعلومات بشكل كامل وسريع لابد ان تكون كلفة تنفيذ الصفقة عند حدودها الدنيا وبالشكل الذي يبهر الجهد المبذول للحصول على المعلومة الجديدة وتحليلها بغض النظر عن حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومة في سعر الورقة المالية .

#### • الكفاءة الخارجية :-

سؤال / متى تكتسب سوق راس المال هذه الكفاءة ؟

جواب /

تكتسب السوق هذه السمة عندما تحقق الاسعار السوقية شرط الانعكاس الكامل والسريع للمعلومات المناسبة المتوفرة للمشاركين بكلفة زهيدة ومناسبة لتقييم السهم .

سؤال / ماذا تعني الكفاءة الخارجية لسوق راس المال ؟

جواب /

تعني الكفاءة الخارجية ( السمة التي تجعل من اسعار الاسهم السوقية مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة للجميع , وان هذه الاسعار تمثل في اي وقت القيمة الحقيقية ( العادلة ) للسهم )

لكن بالمقابل وبالرغم من توفر هذه السمة قد يتحمل بعض المستثمرين خسائر عند دخوله للسوق , نتيجة لعدم توافر الخبرة في تحليل المعلومات المتاحة , او ضعف في نشاط متابعة

الاسعار , الامر الذي لا يعزي سبب هذه الخسارة الى نقص كفاءة السوق وانما لارتباطها بسلوك المستثمر

سؤال / هل يمكن تخصيص الموارد بشكل كفوء في ظل وجود سمة الكفاءة الخارجية للسوق فقط ؟

جواب /

كلا , لأنه اذا قام احد المستثمرين بالحصول على معلومة سرية وقام ببيعها الى مستثمر اخر في السوق او قام باستغلالها لصالحه , فانه في كلتا الحالتين سيحصل على ارباح غير اعتيادية , وان هذه الحالة المفترضة قد تحدث لمرات معدودة ولعدد قليل جدا من المستفيدين من المعلومات , لأنه في ظل السوق الكفوء لا يمكن لعدد كبير من المستثمرين الحصول باستمرار على تلك المعلومات باستمرار لان اي معلومات سرية بمجرد استثمارها سوف تصبح معروفة لعدد كبير من المشتركين , وبهذا حتى لو توفرت الكفاءة الخارجية للسوق فانه لا يمكن تخصيص الموارد بشكل كفوء مالم تتوفر الكفاءة الداخلية .