

دراسات إقتصادية

آليات دعم السياسة لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية

إعداد: د. الوليد طلحة د. رامي عبيد د. عبدالكريم قندوز د. عبدالله سراج



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND

آليات دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية

إعداد

د. الوليد طلحة د. رامي عبيد د. عبد الكريم قندوز د. عبد الله سراج

صندوق النقد العربي
يوليو 2022

© صندوق النقد العربي 2022

حقوق الطبع محفوظة

يُعد هذه الدراسات الفنيون في صندوق النقد العربي، وتبحث في القضايا النقدية والمصرفية والمالية والتجارية وأسواق المال وانعكاساتها على الاقتصادات العربية.

الآراء الواردة في هذه الدراسة لا تمثل بالضرورة وجهة نظر صندوق النقد العربي، وتبقى معبرة عن وجهات نظر مؤلف الدراسة.

لا يجوز نسخ أو اقتباس أي جزء من هذه الدراسات أو ترجمتها أو إعادة طباعتها بأي صورة دون موافقة خطية من صندوق النقد العربي إلا في حالات الاقتباس القصير بغرض النقد والتحليل، مع وجوب ذكر المصدر.

توجه جميع المراسلات إلى العنوان التالي:

الدائرة الاقتصادية

صندوق النقد العربي

ص.ب 2818، أبوظبي – دولة الإمارات العربية المتحدة

هاتف: +971 2 – 6171552

فاكس: +971 2 – 6326454

البريد الإلكتروني: economic@amfad.org.ae

الموقع الإلكتروني: <http://www.amf.org.ae>

قائمة المحتويات

المقدمة.....	4
الجزء الأول: الإطار النظري.....	5
أولاً: المسح الأدبي للدراسات السابقة.....	5
ثانياً: موقف السياسة النقدية المحتمل عند دعم القطاعات الإنتاجية.....	7
ثالثاً: الدور التنسيقي للسياسة النقدية مع السياسات الأخرى.....	9
التنسيق بين السياستين لدعم القطاعات الإنتاجية.....	10
الجزء الثاني: الإطار التطبيقي.....	13
أولاً: الإطار العام للسياسة النقدية في الدول العربية.....	13
ثانياً: توظيف أدوات السياسة النقدية في دعم القطاعات الإنتاجية.....	15
ثالثاً: سياسات المصارف المركزية العربية في دعم القطاعات الإنتاجية.....	17
رابعاً: دور السياسة الاحترازية الكلية في دعم القطاعات الإنتاجية.....	20
خامساً: أبرز التحديات التي تواجه نفاذ القطاعات الإنتاجية للتمويل.....	26
سادساً: الخلاصة والتوصيات.....	29
سابعاً: قائمة الملاحق.....	30
قائمة المراجع والمصادر.....	38

قائمة الأشكال

شكل (1) أنواع استقلالية البنك المركزي.....	12
شكل (2) معدل تغير أسعار الفائدة في عينة من الدول العربية (2020) %.....	15
شكل (3) معدل تغير أسعار الفائدة في السوق النقدية لعينة من الدول العربية خلال الفترة (2015-2020) (%).....	15
شكل (4) تطور متوسط نسبة كفاية رأس المال لدى القطاع المصرفي في الدول العربية.....	22
شكل (5) تطور نسبة موجودات البنوك في الدول العربية إلى الناتج المحلي الإجمالي.....	22
شكل (6): أدوات السياسة الاحترازية الجزئية والكلية وأدوات السياسة النقدية.....	23

قائمة الملاحق

ملحق (1): المؤسسات الرسمية التي يتم يقوم البنك المركزي بالتنسيق معها لدعم القطاعات الإنتاجية.....	30
ملحق (2): أبرز التحديات التي تواجه وصول القطاعات الإنتاجية للتمويل، والجهود المبذولة للتغلب عليها.....	31
ملحق (3): بعض أدوات السياستين الاحترازية الجزئية والكلية.....	34
ملحق (4): استبيان حول دور السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية.....	35

المقدمة

تُعتبر السياسة النقدية أحد أهم المحاور التي تعتمد عليها حكومات الدول في دعم النمو الاقتصادي، سيما العملية الإنتاجية في القطاعات الاقتصادية المختلفة (الزراعي، الصناعي، الخدمي). وعلى الرغم من أن الدول لا تعتمد فقط على قرارات السياسة النقدية في تنمية قطاعاتها الإنتاجية، وتعتمد على سياسات أخرى داعمة، إلا أن ما تحتاجه القطاعات الإنتاجية وأهم التحديات التي تواجهها تتعلق دائماً بالتمويل، سوى كان ذلك التمويل حكومي، أو خاص. وفي بعض الأحيان يساهم الاستثمار الأجنبي في عملية دعم القطاعات الإنتاجية من خلال استثمار الحافطة أو الاستثمار الأجنبي المباشر، ولكن ذلك ينطوي على عدد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.

في إطار حرصه على تعزيز أنشطته البحثية لدعم الاستقرار المالي والاقتصادي في دوله الأعضاء، يولي صندوق النقد العربي موضوع السياسة النقدية ومساهمتها في دعم القطاعات الإنتاجية، أهميةً كبيرةً من خلال استراتيجيته الخمسية (2020-2025) ورؤيته بعيدة المدى 2040. تأتي هذه الأهمية من واقع تركيز الصندوق على المواضيع والقضايا الاقتصادية ذات الأولوية بالنسبة للدول العربية.

هدفت الدراسة إلى التحقق من فاعلية الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تنمية القطاعات الإنتاجية من خلال استخدام الأدوات المتاحة للسلطات النقدية مثل سعر الفائدة الإسمي، ونسبة الاحتياطي القانوني، وعمليات السوق المفتوحة، بما يضمن أثر انتقال قرارات البنك المركزي عن طريق السوق المصرفية. لذلك استعرضت الدراسة كل من الإطار العام للسياسة النقدية من ناحية، والسياسات الاحترازية الكلية من ناحية أخرى ودورهما في تعزيز الإنتاجية القطاعية.

تنتهج الدراسة المنهج الوصفي الاستقصائي للوقوف على واقع السياسة النقدية في الدول العربية ودورها في تعزيز القدرة الإنتاجية للقطاعات الاقتصادية. ففي جزء من الدراسة (الجانب التطبيقي)، استندت الدراسة إلى استبيان تم استيفاءه بواسطة المصارف المركزية في الدول العربية يتضمن الإطار العام للسياسة النقدية الذي يتبناه البنك المركزي في كل دولة عربية وما إذا كانت لديه خطة لدعم القطاعات الإنتاجية ذات الأولوية، والسياسات والحوافز والضمانات التي يقدمها للمصارف التجارية المتخصصة في دعم القطاعات الإنتاجية، كما تتناول الدراسة أيضاً التحديات التي تحول دون وجود خطة أو سياسة لدعم وتحفيز القطاعات الإنتاجية.

من ناحية أخرى، وفي جزء آخر من الدراسة، تم تناول مدى مساهمة السياسة الاحترازية الجزئية والكلية في دعم القطاعات الإنتاجية، مثل: تغيير نسب التوزيع (أوزان الأصول المرجحة بالمخاطر) في إطار متطلبات كفاية رأس المال، تغيير حدود التركيز الائتماني، نسب السيولة القانونية، نسبة تغطية السيولة، كذلك تم استعراض الجهود المبذولة من قبل الدول العربية لتعزيز منظومة ضمان القروض المقدمة لدعم القطاعات الإنتاجية، وأبرز التحديات التي تواجه نفاذها للتمويل.

الجزء الأول: الإطار النظري

أولاً: المسح الأدبي للدراسات السابقة

نظراً لأهمية الموضوع، تم مسح الدراسات السابقة التي تناولت دور السياسة النقدية في تعزيز الإنتاجية القطاعية. من خلال استعراض الدراسات السابقة، تم التوصل إلى أن معظم الأدلة تدعم الفرضية التي تشير إلى الدور الرئيس للسياسة النقدية في دعم القطاعات الإنتاجية من أجل تحريك عجلة الإنتاج في الاقتصاد. على سبيل المثال، تلعب السياسة النقدية دوراً بارزاً في تحسين ممارسة الأعمال التجارية والصناعية من خلال عوامل، مثل سعر الفائدة، مما قد يساهم بشكل إيجابي في تعزيز إنتاجية القطاعات الاقتصادية (Quartey and Afful-Mensah, 2014) ومن الواضح أن أداء القطاع الصناعي يتأثر بدرجة كبيرة بتغير معطيات السياسة النقدية، وتختلف التأثيرات بشكل ملحوظ حسب القطاعات الفرعية (Ganley and Salmon, 1997). في نفس السياق، لاحظ (Ngalawa, 2017) أن السياسة النقدية لها تأثيرات كبيرة بشكل مباشر على الناتج الصناعي أثناء التقلبات الدورية الاقتصادية (التوسع والركود) في دول البريكس¹.

قام (Ibrahim and Amin, 2005) بتقييم استجابة قطاع الإنتاج الصناعي للسياسة النقدية وتقلبات أسعار الصرف في ماليزيا، توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن تشديد السياسة النقدية له آثار سلبية على أنشطة الاقتصاد الحقيقي، ذلك من واقع كبر حجم مساهمة ناتج القطاع الصناعي في الناتج المحلي الإجمالي للدولة، كما توصلت الدراسة إلى أن تأثير سعر الصرف على الإنتاج الصناعي مؤقت وأكبر من التأثير على إجمالي الناتج.

أيضاً، قام (Ghosh, 2009) بدراسة العلاقة بين السياسة النقدية والقيمة المضافة للقطاع الصناعي في الهند باستخدام بيانات سنوية من العام 1981 إلى 2004. أظهرت نتائج الدراسة أن القطاعات الفرعية المكونة للقطاع الصناعي تستجيب بطريقة غير متكافئة للسياسة النقدية، كما يتم تفسير الاستجابة غير المتجانسة للقطاع الصناعي من خلال التغير في أسعار الفائدة والمضاعف المالي. كذلك درس (Kutu and Hgalawa, 2016) تأثير التغيرات في صياغة السياسة النقدية على القطاع الصناعي في جنوب إفريقيا. ومن المثير للاهتمام، أن التغير في المعروض النقدي له تأثير إيجابي على إجمالي ناتج القطاع الصناعي. إلا أن تقلبات أسعار الفائدة وأسعار الصرف ليس لها أي تأثير على الإنتاج الصناعي في جنوب أفريقيا.

يعتبر استقرار المستوى العام للأسعار أحد أهم الأهداف التي تصبو السياسة النقدية لتحقيقها. في هذا السياق، أوضح (Quintero Otero, 2017) أن السياسة النقدية في ظل نظام استهداف التضخم لبعض اقتصادات

¹ البرازيل، روسيا، الهند، الصين، جنوب أفريقيا

أمريكا اللاتينية تؤثر على الناتج الصناعي بشكل أكبر من خلال قناة سعر الفائدة. إضافة إلى ذلك، نجد أن السياسة النقدية لها أثر غير متماثل على القطاعات الفرعية الصناعية. في دراسة أخرى، وجد (Kutu and Hgalawa, 2016b) أن الزيادة في المستوى العام للأسعار لها تأثير مباشر على ناتج القطاع الصناعي في دول البريكس². ويوصي الباحثان بأنه لا بد من توخي الحذر من قبل صناع السياسة النقدية خاصة عند صياغة السياسات التي تهدف إلى خفض معدلات التضخم.

قام (Kutu et al. 2017) بالتحقيق في تأثير السياسة النقدية على نمو القطاع الصناعي ومدى فاعليتها في تعزيز إن تاجية القطاع على المدى الطويل في الصين. حيث أظهرت نتائج الدراسة أن أدوات السياسة النقدية لا تؤثر على إنتاجية القطاع الصناعي على المدى الزمني الطويل، على الرغم من اكتشاف الأثر في المدى القصير. وفي نفس السياق، اختبر (Ezeaku et al., 2018) آثار قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاعات الإنتاجية في نيجيريا باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة الممتدة من 1981 إلى 2014. توصل الباحثون في هذه الدراسة إلى أن قنوات السياسة النقدية لها علاقة طويلة الأمد مع نمو الناتج الحقيقي للقطاع الصناعي. أخيراً، ركز (Poloz, 2021) على تأثير الثورة الصناعية الرابعة على صياغة السياسة النقدية من خلال بعض التطبيقات على دولة كندا. كما أشار إلى أهمية أن تأخذ السلطات النقدية في الحسبان الصدمات الإيجابية التي يسببها الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي عند التنبؤ بالسياسة النقدية.

هناك طرق وآليات وقنوات عديدة يمكن للسياسة النقدية من خلالها التأثير على القطاع الزراعي. تظهر الأدبيات العلمية أن استجابة القطاع الزراعي لأدوات السياسة النقدية ليست مطردة. على سبيل المثال، بحثت دراسة (Dedola & Lippi, 2005) آلية تأثير السياسة النقدية باستخدام بيانات صناعية مفصلة من خمسة بلدان صناعية، وتوصلت إلى وجود اختلافات كبيرة وهامة عبر الصناعة في آثار السياسة النقدية، مع استجابة ضعيفة من الصناعة الزراعية لأدوات السياسة النقدية التقليدية، حيث ترتبط استجابات المخرجات القطاعية للتغيرات في موقف السياسة النقدية بشكل منهجي بمتانة إنتاج الصناعة ومتطلبات التمويل وقدرة الاقتراض وحجم الشركة.

قامت دراسة (Smets & Peersman, 2005) بتقدير أثر التغيرات التي تحدث في موقف السياسة النقدية على نمو الإنتاجية القطاعية في إحدى عشرة صناعة في سبع دول في منطقة اليورو، وأظهرت النتائج أن التأثير السلبي لتشديد سعر الفائدة على الإنتاج أكبر بكثير في فترات الركود منه في فترات الازدهار. ومع ذلك، هناك عدم تجانس كبير عبر الصناعات وكذلك عدم تجانس عبر مراحل دورة الأعمال. يمكن تفسير

² يشير المصطلح إلى الدول الأسرع نمواً في العالم وتشهد زخماً في النمو الاقتصادي المتسارع، ويُعرف اختصاراً في اللغة اللاتينية بـ BRICS، وتشمل هذه الدول كل من " البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب أفريقيا".

تلك الاختلافات في تأثيرات السياسة النقدية بشكل أساسي من خلال متانة السلع المنتجة في القطاع، والهيكل المالي للقطاع (مثلاً درجات الرفع المالي للشركات، وحجمها...).

كذلك، تناولت دراسة (Lin & He, 2020) تأثير سياسة التيسير المستهدف (Targeted Easing) في الصين، وهي أداة سياسة نقدية غير تقليدية بدأها البنك المركزي في عام 2014 لتقليل نسب متطلبات الاحتياطي للمؤسسات المالية الزراعية. وتوصلت إلى أن سياسة التيسير المستهدف نجحت في تحقيق هدفها المقصود من السياسة لتعزيز الإقراض لقطاع الزراعة، حيث تزداد مستويات قروض الشركات الزراعية بشكل ملحوظ أكثر من تلك الخاصة بالشركات غير الزراعية المطابقة خلال فترة تطبيق سياسة التيسير المستهدف.

حاولت بعض الدراسات اختبار العلاقة السببية بين أدوات السياسة النقدية والنتائج المحلي الإجمالي، مثل (طلحة و أموعيش، 2021) العلاقة السببية لسعر الفائدة مع الناتج المحلي الإجمالي، حيث أشارت الدراسة إلى أن اتجاه العلاقة السببية من سعر الفائدة إلى الناتج المحلي الإجمالي علاقة عكسية تظهر في الأجل القصير والطويل، بينما لم يكتشف النموذج أي علاقة في الأجل القصير من اتجاه الناتج المحلي إلى سعر الفائدة، في حين توفرت العلاقة السببية في الأجل الطويل.

كذلك، خللت دراسة (Ibrahim, 2005) أثر التغير في موقف السياسة النقدية على النواتج الكلية وثمانية نواتج قطاعية بماليزيا. تظهر النتائج دعم الآثار الحقيقية لتقلبات الأوضاع النقدية. والأهم من ذلك، هناك أدلة تشير إلى استجابات قطاعية محددة للابتكارات في السياسة النقدية. استجابة لصدمات أسعار الفائدة الإيجابية، نلاحظ أن قطاعات التصنيع والبناء والتمويل والتأمين والعقارات وخدمات الأعمال، يبدو أنها تنخفض أكثر من إجمالي الإنتاج. على النقيض من ذلك، نلاحظ عدم الحساسية النسبية للزراعة والغابات وصيد الأسماك والتعدين واستغلال المحاجر والكهرباء والغاز والمياه لتغيرات أسعار الفائدة. وبالتالي، يبدو أن النتائج تؤكد التفاوتات المحتملة في تأثير السياسة النقدية على الأنشطة القطاعية الحقيقية.

ثانياً: موقف السياسة النقدية المحتمل عند دعم القطاعات الإنتاجية

يعتبر موقف السياسة النقدية نقطة البداية في رحلة انتقال أثر السياسة النقدية إلى القطاعات الإنتاجية. تشير دراسة (Talha 2020) إلى ضرورة التمييز بين موقف السياسة النقدية (monetary policy stance)، ووضع السياسة النقدية (monetary policy conditions). فعادة ما يشير موقف السياسة النقدية إلى القرارات التي يتخذها صناع السياسة النقدية وتحديد رؤيتهم لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي. أما الوضع النقدي فيتمثل في مدى انعكاس هذه القرارات على أرض الواقع ودرجة استجابة القطاعات الاقتصادية مثل القطاع المصرفي والقطاع الحقيقي لهذه القرارات.

في هذه المساحة نتحدث عن السياسة النقدية الداعمة لعملية التحول الهيكلي، وهي تعتبر المرحلة التي تلي وضع الخطط الاستراتيجية والرؤى المستقبلية، باعتبار أن السياسات الاقتصادية الكلية تمثل الشريان الذي يربط بين هذه الاستراتيجيات والتحول القطاعي. وعادة ما تقوم الحكومات باستخدام أدوات السياسات النقدية من جهة والاحترازية من جهة أخرى لدعم الإنتاجية القطاعية في الدول العربية. وفيما يلي الإشارة باقتضاب الى هاتين السياستين بالإضافة إلى سياسات سعر الصرف.

يعتبر البنك المركزي من أهم مؤسسات القطاع الاقتصادي في الدولة، كونه يقوم بصياغة وتنفيذ السياسة النقدية وكذلك السياسة الاحترازية والتنظيم والإشراف على أداء القطاع المصرفي باعتباره الممول الرئيس للقطاع الخاص وقطاع الأفراد من خلال حفظ الودائع ومنح التمويل المصرفي بأجله المختلفة. وبما أن أدوات السياسة النقدية ينعكس أثرها على أداء المصرف التجاري، فإن ذلك ينعكس أيضاً على حجم التمويل الممنوح لهذه القطاعات، وكيفية تخصيص هذا التمويل الى عناصر الإنتاج بهدف تعظيم أكبر إنتاجية ممكنة.

فعلى سبيل المثال، عندما يقوم البنك المركزي بتخفيض أسعار الفائدة الرئيسية، فإن المصارف التجارية تقوم بتوفير أوضاعها وتعديل أسعار فائدة الإقراض والإيداع، بما يتوافق مع أسعار الفائدة المعلنة بواسطة البنك المركزي، أخذاً في الحسبان معدلات التضخم السائدة في السوق والتي تلعب دوراً مهماً بالنسبة للمصرف مانح التمويل، والقطاع الإنتاجي متلقي التمويل تجنباً لأية خسائر محتملة نتيجة للتقلبات الحادة في الأسعار.

بعض المصارف المركزية تقدم حوافز وتسهيلات للمصارف التجارية من أجل تشجيعها على دعم القطاعات الإنتاجية من خلال توظيف نسبة الاحتياطي القانوني لخدمة هذا القرض، على سبيل المثال في السودان قام بنك السودان المركزي بتقديم حافز لكل مصرف تجاري يقوم بتمويل القطاعات الإنتاجية بنسبة محددة من إجمالي التمويل المصرفي الممنوح، ذلك بخصم نسبة 5 في المئة من الاحتياطي النقدي القانوني المحتفظ به المصرف المعني لدى البنك المركزي في حال قيام البنك التجاري بتخصيص نسبة معينة من إجمالي التمويل لدعم القطاعات الإنتاجية، مما يتيح قدرة تمويلية أكبر للمصرف التجاري. إضافة إلى ذلك، تلعب السندات الحكومية بمختلف أنواعها، بما فيها السندات الخضراء، دوراً كذلك في دعم القطاعات الإنتاجية عندما يستخدم البنك المركزي عمليات السوق المفتوحة وتقديم أسعار فائدة مجزية لعمليات إعادة الشراء وإعادة الشراء المعاكس. ففي حال لجوء المصارف التجارية للتداول بهذه السندات فإن ذلك من شأنه دعم القطاع الزراعي والقطاعات الفرعية له، مما يؤدي الى تعزيز الإنتاجية الزراعية، والقطاعات الفرعية للقطاع الزراعي، مثل الثروة الحيوانية والسمكية وغيرها.

ثالثاً: الدور التنسيقي للسياسة النقدية مع السياسات الأخرى

يعتبر تنسيق السياسة النقدية مع السياسات الأخرى (السياسة المالية) محور عملية صياغة السياسة النقدية وصناعة القرار فيها للتحكم في الأنشطة الاقتصادية وتعظيم الإنتاجية القطاعية، وأن عملية الصياغة هذه تكون ناتجة عن النقاشات المتواصلة والتنسيق المستمر بين صناع السياسات الاقتصادية وخبراء المصارف المركزية بغرض التعرف على فعالية أداء السياسة النقدية في دعم هذه القطاعات خلال فترة التقلبات الدورية في الاقتصاد بالأخص حلقات الركود والانتعاش. ذلك من واقع حرص البنك المركزي على التشاور عند اتخاذ قرار بدعم القطاعات الإنتاجية ذلك من منطلق أن السياسات الاقتصادية الأخرى أيضاً لديها دور في دعم هذه القطاعات الكلية وفق آلية محددة مثل الضرائب والرسوم.

إن عملية صنع السياسة النقدية لا تكون بمعزل عن السياسات الأخرى، ويظهر ذلك جلياً في مرحلة التشخيص من عمر صناعة السياسة النقدية. هذه المرحلة تتخللها مجموعة من الإجراءات والتدابير منها دعوة أصحاب المصلحة مثل القطاع الخاص والمصارف التجارية والوزارات ذات الصلة. وتعتبر وزارات المالية ووزارات الاقتصاد من أكثر السلطات الوطنية تفاعلاً في عملية صنع السياسة النقدية، وذلك من خلال تكوين اللجان الفنية المشتركة فيما بينها، ووضع الفرضيات اللازمة بغرض الوصول الى توافق على مستوى السياستين النقدية والمالية على حدٍ سواء.

في بعض الدول النامية، تكون السياسة النقدية تابعة للسياسة المالية وغير مستقلة، ويُطلب في كثير من الأحيان من البنوك المركزية تمويل عجز الموازنة العامة أو تمويل أي عجوزات أخرى ناتجة عن أنشطة شبه مالية. ويُعزى ذلك في الغالب إلى ضعف التركيبة المؤسسية والبيئة القانونية الملزمة. حيث يؤدي إخضاع السياسة النقدية للاحتياجات المالية إلى تحيز تضخمي. مع ذلك، كان هناك اتجاه عالمي في السنوات الأخيرة في سياق تحديث الأسواق المالية لإنشاء آليات مؤسسية وتشغيلية من شأنها ضمان تصميم وتنفيذ سياسة عامة أكثر كفاءة. تشمل هذه الاتجاهات تبني أدوات إدارة النقد والديون المستندة إلى السوق، فضلاً عن التحركات لزيادة استقلالية البنك المركزي وفي بعض الحالات تصميم ترتيبات نقدية صارمة قائمة على القواعد، مثل مجالس العملة.

من ناحية أخرى، اتخذت الدول العربية سياسات نقدية تحفيزية لدعم الطلب المحلي في الاقتصاد من خلال تشجيع المصارف التجارية على تمويل القطاع الخاص، والمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتلك التي تعمل في القطاعات المتأثرة بتداعيات فيروس كورونا، مثل قطاع الخدمات (النقل والسياحة). كما قدمت البنوك المركزية ومؤسسات النقد العربية حزمة من المزايا للمصارف التجارية من أجل تخفيف آثار جائحة كورونا على عملائها.

التنسيق بين السياستين لدعم القطاعات الإنتاجية

إن عملية التنسيق بين السياستين تستند إلى أمرين هامين، أولهما استدامة مزيج السياستين وتمتع كل واحدة منهما بالاستدامة، وثانيهما، الفترة الزمنية التي تستغرقها كل من السياستين للتكيف والتفاعل مع الظروف الاقتصادية المحيطة وكذلك مع أصحاب المصلحة. لكل فرضية تأثيرها المنفصل على الإنتاجية القطاعية وذلك بما يتوافق مع كل قطاع من القطاعات الإنتاجية الثلاثة، وعادة ما ترتبط هذه الفرضيات بوضعية الدولة ووزنها على مستوى الاقتصاد العالمي:

الفرضية الأولى: الهيمنة المالية

يُقصد بالهيمنة المالية، استغلال موارد البنك المركزي بصورة غير متوافقة مع أهدافه ومساغيه الرامية لتحقيق الاستقرار النقدي. وفي ظل هذا الوضع تلجأ الحكومات في الغالب إلى ما يُعرف بالتمويل بالعجز أو الاستدانة من البنك المركزي، لسد عجز الموازنة العامة من خلال طباعة النقود أو الاستفادة من المزايا الأخرى المتوفرة لدى البنك المركزي مثل الاستفادة من حساب الاحتياطي النقدي للبنوك التجارية من طرف البنك المركزي، أو احتياطياته الأجنبية.

في نفس الإطار، نجد أن الهيمنة المالية تحدث عادة عندما تستخدم البنوك المركزية سلطاتها النقدية لدعم أسعار الأوراق المالية الحكومية وجعل أسعار الفائدة عند مستويات منخفضة لتقليل تكاليف خدمة الديون السيادية. في هذه الحالة لا تستند السلطات النقدية إلى استقلالية قانونية أو تشغيلية، أو ربما تتمتع بالاستقلالية القانونية، لكن على أرض الواقع لا يوجد أثر لها، وبالتالي تتبع كل قرارات البنك المركزي للسياسة المالية.

من هذا المنطلق نجد أن الهيمنة المالية تؤدي إلى الآتي:

- أ. ارتفاع معدلات التضخم: تمويل البنك للحكومة الذي يُعرف بالتمويل التضخمي، يؤدي إلى آثار تضخمية، لأن عملية طباعة النقود بصورة مستمرة من غير مراعاة لحجم السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد سوف إلى زيادة معدلات التضخم إلى مستويات مفرطة.
- ب. زيادة حجم الدين العام: يكون ذلك نتيجة لقيام الحكومة بإصدار السندات الحكومية قصيرة وطويلة الأجل وبيعها للبنك المركزي والقطاع الخاص بغرض سد العجز في الموازنة العامة، ولأن مثل هذه السندات يتم إصدارها ليس بهدف تمويل مشاريع البنية التحتية، فإن تراكمها يدفع معدلات التضخم للزيادة بمعدلات متسارعة.

ج. تدهور سعر صرف العملة المحلية (قيمة العملة المحلية):³ يتأثر سعر الصرف بصناعة القرار على مستوى السياسة النقدية، ويتأثر أكثر كذلك في ظل غياب التنسيق بين السياستين المالية والنقدية. حيث ينخفض سعر صرف العملة المحلية نتيجة لتراكم الدين العام وعدم استدامته وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية. على الرغم من أن سياسات سعر الصرف تعتبر من ضمن السياسات التي تلي عمل البنك المركزي، إلا أنه في بعض الدول النامية والأقل نمواً، تتولى الحكومة إدارة سياسات سعر الصرف وبالتالي يكون الاقتصاد الكلي عرضة للصدمات القطاعية المتنوعة نتيجة لغياب الآليات والمنهجيات العلمية المستخدمة في التنبؤ بالأزمات الاقتصادية.

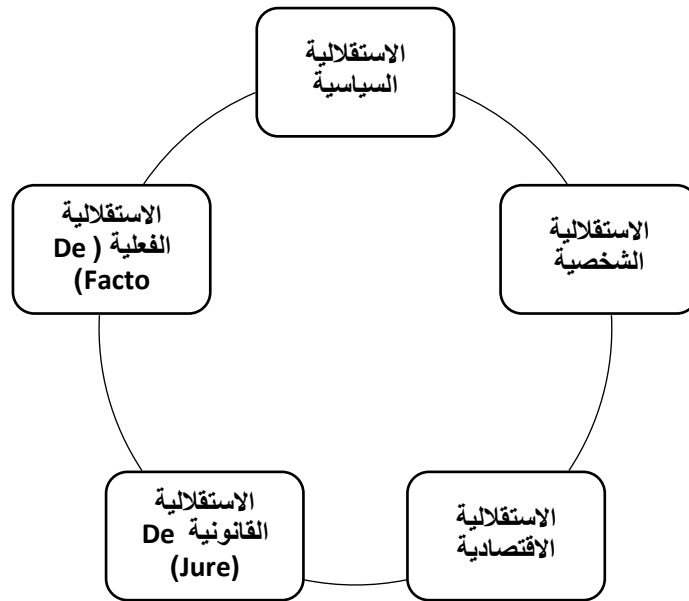
الفرضية الثانية: الاستقلالية النقدية

عند قيام البنك المركزي بإعلان المؤشرات الكمية للسياسة النقدية، يتبادر إلى الذهن طبيعة قنوات انتقال أثر السياسة النقدية (سعر الفائدة، الائتمان المحلي، وأسعار الأصول) إلى القطاع الحقيقي، حيث يتباين أثر الانتقال من قناة لأخرى من حيث درجة الإبطاء، وكذلك من حيث الأثر على معدلات التضخم بدرجة أساسية. كما يطال معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، بفترات إبطاء تختلف من قطاع إلى قطاع آخر حسب القيمة المضافة للسلع والخدمات المنتجة في كل قطاع. كل ذلك بغرض تحقيق الأهداف الكلية للاقتصاد، الذي يتطلب درجة عالية من التنسيق من خلال تعزيز الأطر المؤسسية والقانونية التي تمهد الطريق لهذا للتنسيق.

عندما يصل البنك المركزي إلى الاستقلالية الكاملة في إدارة سياسته النقدية يكون قد وصل إلى الوضع الأمثل الذي يمكنه من تحقيق أهدافه، وأهداف الاقتصاد الكلي من خلال دعم القطاعات الإنتاجية. ويُقصد بالاستقلالية الكاملة للسلطة النقدية، الاستقلالية التشغيلية (*de facto*) والاستقلالية القانونية (*de jure*)، إضافة إلى الاستقلالية الشخصية والسياسية والفعالية. في هذا الصدد، أشارت عدد من الدراسات إلى أهمية استقلالية السياسة النقدية، من ضمنها دراسة (طلحة و عبد المنعم 2019) التي أشارت إلى أنواع الاستقلالية مثل:

³ Alberola et al. (2017)

شكل (1) أنواع استقلالية البنك المركزي



المصدر: دراسة طلحة و عبد المنعم، استقلالية البنوك المركزية، 2019.

بحسب هذه الفرضية، من المتوقع أن يتسم دعم البنك المركزي للقطاعات الاقتصادية بالمرونة كونه يقوم بتوظيف أدواته بحيادية كاملة ودون ضغوطات خارجية كما هو الحال في الفرضية السابقة. فاستقلالية البنك المركزي تعني الوفرة المالية التي يمكن توظيفها لخدمة القطاعات الإنتاجية، وتقديم حوافز وتسهيلات مالية للمؤسسات المالية في الدولة التي تدعم هذه القطاعات الإنتاجية.

الجزء الثاني: الإطار التطبيقي

يستند هذا الجزء على استبيان تم استيفاءه من قبل البنوك المركزية ومؤسسات النقد العربية، حيث يركز الاستبيان بدرجة رئيسة على التجارب العربية في صياغة السياسة النقدية لخدمة القطاعات الإنتاجية. يستعرض الاستبيان توجهات البنوك المركزية وجهودها في دعم القطاعات الإنتاجية بما يشمل، الأطر العامة للسياسة النقدية، وتوظيف أدوات السياسات النقدية والاحترازية الكلية لمصلحة وتعزيز الإنتاجية القطاعية، كما تضمن الاستبيان أيضاً التحديات التي تواجهها الدول العربية والجهود المبذولة لتلافيها⁴.

أولاً: الإطار العام للسياسة النقدية في الدول العربية

يلعب الإطار العام للسياسة النقدية، أو ما يعرف بمرتكزات السياسة النقدية دوراً مهماً في توجهات البنك المركزي القانونية (de jure) والتشغيلية (de facto). حيث تتباين البنوك المركزية في الدول العربية في تبنيها لهذه الأطر العامة. فبعض الدول تشهد تحولات من نظام إلى نظام آخر مثل **تونس ومصر** اللتان تحولتا من استهداف المجاميع النقدية، إلى نظام "التضخم المستهدف" كمرتكز اسمي للسياسة النقدية من خلال استراتيجية انتقالية تهدف لدعم عملية التحول، وكان البنك المركزي المصري قد أعلن لأول مرة في تاريخه عن هدف تضخم يبلغ 13 في المئة (+/- 3 في المئة) في المتوسط بحلول الربع الرابع من عام 2018.

بعض الدول العربية تعتمد على استهداف سعر الصرف وتستخدمه كإطار عام للسياسة النقدية، حيث تربط قيمة عملتها مقابل الدولار، مثل دول مجلس التعاون الخليجي، ماعدا **الكويت** التي تربط قيمة عملتها مقابل سلة من العملات الأجنبية، إضافة إلى **ليبيا** التي أيضاً تتبنى نظام سعر الصرف المستهدف، بينما تربط **المغرب** قيمة عملتها مقابل الدولار واليورو، و**جزر القمر** مقابل اليورو، كذلك الحال بالنسبة **للبنان** التي تعتمد على برامج التيسير الكمي واستهداف سعر الصرف. من جانب آخر، تشير البيانات إلى أن كل من **السودان والجزائر ومصر وموريتانيا واليمن** يتبنون نظام المجاميع النقدية الذي يقوم على استهداف معدل نمو عرض النقود والاعتماد عليه كمرتكز اسمي، وتتبنى **العراق** برامج التيسير الكمي كإطار عام للسياسة النقدية، بينما تلجأ بعض الدول العربية إلى تبني أطر أخرى للسياسة النقدية. فيما يلي تفصيل أكثر حول تجارب الدول العربية في تبنيها لأطر السياسة النقدية ودورها في تعزيز الإنتاجية القطاعية.

⁴ صندوق النقد العربي (2022)، "استبيان آليات دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية"، أبوظبي.

في لبنان، يهدف مصرف لبنان إلى تحقيق الاستقرار النقدي من خلال الاعتماد على سعر الصرف كمرتكز اسمي للسياسة النقدية، ويدير مصرف لبنان سعر صرف الليرة اللبنانية مقابل الدولار الأمريكي لتحقيق الاستقرار في معدلات التضخم والقوة الشرائية للعملة المحلية، إضافة إلى تحقيق النمو الاقتصادي. في المغرب، اعتمد بنك المغرب إطار التضخم المستهدف في عام 2006 على أساس مؤشرات التضخم المختلفة، مع سعر الفائدة باعتباره الهدف التشغيلي لتحقيق استقرار المستوى العام للأسعار. يتم تثبيت قيمة العملة مقابل سلة من العملات تتكون من اليورو والدولار الأمريكي بأوزان 60 في المئة و40 في المئة على التوالي منذ أبريل 2015.

في قطر، يقوم مصرف قطر المركزي بصياغة السياسة النقدية وتنفيذها، لإدارة معدلات الفائدة قصيرة الأجل بين البنوك بهدف الحفاظ على التكافؤ الثابت بين الريال القطري والدولار الأمريكي، حيث يعتمد المصرف المركزي على متوسط سعر الفائدة بين البنوك خلال الليل باعتباره الهدف التشغيلي لتعزيز عمليات إدارة السيولة.

بالنسبة لجزر القمر، يقوم البنك المركزي بصياغة معدل الخصم وفقاً لسعر الفائدة بين البنوك الأوروبية، نظراً لربط قيمة العملة المحلية مقابل اليورو كمرتكز اسمي لإدارة عمليات السياسة النقدية. يتم تعريف شروط الاقتراض الحكومي مباشرة من البنك المركزي وتأتيها في ميثاق (CBC) عمل البنك المركزي. في مصر، يقوم البنك المركزي بالعمل على تقليل الضغوط على جانب الطلب وامتصاص صدمات العرض، ذلك للسيطرة على معدلات التضخم على المدى المتوسط، في ظل التحول إلى إطار عمل يتسم بالمرونة، كإطار استهداف التضخم.

في موريتانيا، يستهدف البنك المركزي معدلات نمو عرض النقود ويعتمده كإطار عام للسياسة النقدية. من خلال هذا الإطار، يحرص البنك المركزي على تحقيق أهداف متعددة متمثلة في استقرار الأسعار، واستقرار النظام المالي، ويساهم في تنفيذ السياسات الاقتصادية العامة التي تحددها الحكومة.

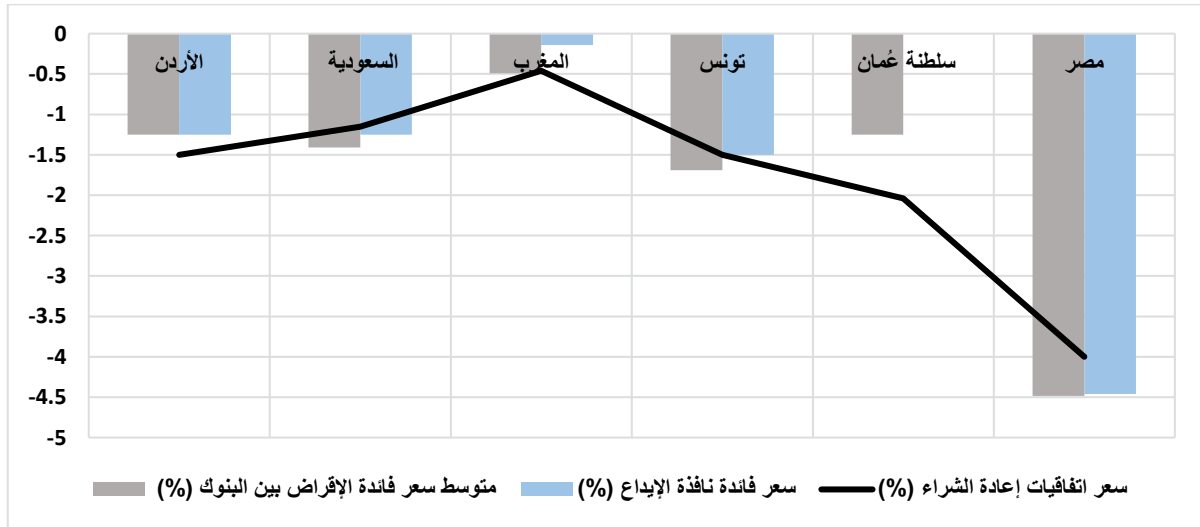
في تونس، يدرس البنك المركزي التونسي عدد من المتطلبات الأساسية للانتقال إلى إطار استهداف التضخم، منها استقرار الاقتصاد الكلي، مرونة سعر الصرف، تعميق الأسواق، والسياسة النقدية، من خلال تطوير نماذج التنبؤ الكلي وإنشاء نظام قناة انتقال لأسعار الفائدة.

أما في فلسطين، فيصعب قراءة الوضع النقدي وسياسة سعر الصرف نسبةً لغياب عملة وطنية مستقلة في ظل وجود نظام نقدي متعدد العملات في الاقتصاد.

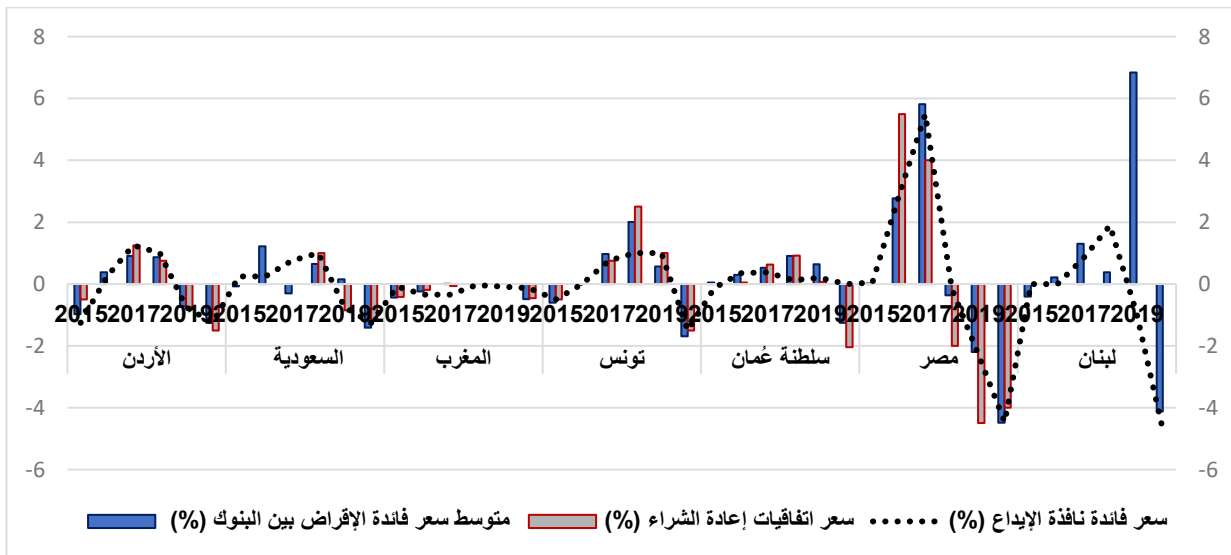
ثانياً: توظيف أدوات السياسة النقدية في دعم القطاعات الإنتاجية

تعمل المصارف المركزية على دعم القطاعات الإنتاجية من خلال توظيف أدوات السياسة النقدية لهذا الغرض. فبالإضافة إلى الاحتياطي النقدي القانوني وعمليات السوق المفتوحة، تلجأ غالبية الدول العربية إلى توظيف أسعار الفائدة الإسمية لدعم القطاعات الإنتاجية، ويعتبر سعر الفائدة الاسمي أو ما يُعرف بسعر فائدة السياسة النقدية لغالبية الدول العربية بمثابة الأداة التي تحدد موقف أو اتجاهات السياسة النقدية، ما إذا كانت توسعية أو انكماشية أو محايدة، بينما تلجأ الدول التي لا تستخدم أسعار الفائدة مثل السودان وليبيا إلى الاستفادة من نسبة الاحتياطي النقدي القانوني وعمليات السوق المفتوحة.

شكل (2) معدل تغير أسعار الفائدة في عينة من الدول العربية (2020) (%)



شكل (3) معدل تغير أسعار الفائدة في السوق النقدية لعينة من الدول العربية خلال الفترة 2015-2020 (%)



في السودان، يوظف بنك السودان المركزي نسبة الاحتياطي النقدي القانوني لتحفيز المصارف التجارية الممولة للقطاعات الإنتاجية وذلك بتخفيض نسبة 5 في المئة من نسبة الاحتياطي التي يحتفظ بها المصرف التجاري لدى البنك المركزي ليصبح حجم الرصيد المحتفظ به 13 في المئة بدلاً عن 18 في المئة، مما يتيح له ضخ فوائض مالية لتعزيز الإنتاجية القطاعية⁵.

في الأردن، يحرص البنك المركزي على الاستفادة من أدوات السياسة النقدية وتوجيه معدلات الفائدة في سوق ما بين البنوك (Interbank) حول مستويات مستهدفة وفقاً لسعر فائدة نافذة الإيداع (كحد أدنى لنطاق أسعار الفائدة لدى البنك المركزي) وسعر فائدة اتفاقيات إعادة الشراء لأجل ليلة واحدة (كحد أعلى له).

وفي لبنان، يستخدم مصرف لبنان سعر فائدة السياسة النقدية كأحد الأدوات المهمة للتحكم في النشاط الاقتصادي، كما يوظف أيضاً نسبة الاحتياطي النقدي القانوني لتشجيع المصارف التجارية لتمويل القطاعات الإنتاجية بما يشمل القطاعات الزراعية والصناعية والخدمية (القطاع السياحي، أو الحرفي أو تقنية المعلومات أو التقنيات المتخصصة). إضافة إلى السياسات الأخرى الداعمة لتعزيز الإنتاجية القطاعية مثل دعم الفوائد المدينة، والاحتياطي الإلزامي، إضافة إلى التسهيلات الممنوحة من مصرف لبنان إلى المصارف التجارية. ويتم ذلك من خلال تحرير نسب معينة من الاحتياطي الإلزامي (أو الالتزامات لأجل)، أو قروض ميسرة بفوائد متدنية، أو دعم نسبة الفائدة مباشرة.

في فلسطين، تواجه سلطة النقد الفلسطينية محدودية في ممارسة دورها كمقرض أخير للمصارف، على الرغم من تزويد المصارف بالسيولة في بعض الحالات، فضلاً عن محدودية أدوات السياسة النقدية المتاحة والتي غالباً ما تستخدم للأغراض التحوطية، والمحافظة على الاستقرار المالي.

في الجزائر، يقوم بنك الجزائر بتنويع استخدام أدوات السياسة النقدية وفق ما تقتضيه الحاجة والظروف المحيطة ويتم تعديل إطار السياسة النقدية ليعكس تطورات البيئة الاقتصادية الناتجة عن تقلبات أسعار النفط. على سبيل المثال، أدى انخفاض السيولة إلى زيادة استخدام أدوات إعادة التمويل المصرفي، لا سيما من خلال استخدام عمليات السوق المفتوحة. وكان بنك الجزائر قد استخدم أداة السوق المفتوحة في مارس 2017 للقيام بعمليات الإقراض وإدخال التمويل النقدي. لكن عادت السيولة الزائدة إلى الظهور وبدأ بنك الجزائر مرة أخرى في تقديم تسهيلات امتصاص السيولة في 2018.

في مصر، تم التحول من الأهداف الكمية المباشرة إلى استهداف أسعار الفائدة قصيرة الأجل، حيث يتبنى البنك المركزي نظام الكوريڨور "corridor" باستخدام تسهيلات الإقراض لليلة واحدة كسعر أقصى

⁵ بنك السودان المركزي (2018)، السياسات النقدية والتمويلية (2015-2018)، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، الخرطوم، السودان.

وتسهيلات الإيداع لليلة واحدة كأدنى سعر. في هذا الصدد، يستخدم البنك المركزي المصري عمليات السوق المفتوحة كأداة للسياسة النقدية لتحقيق الأهداف الوسيطة والتشغيلية من خلال تنظيم عرض الاحتياطيات في الجهاز المصرفي حيث تعتبر مزايدات الإيداع أو إعادة الشراء العكسي العملية الرئيسة للبنك المركزي حسب حالة السيولة في السوق.

ثالثاً: سياسات المصارف المركزية العربية في دعم القطاعات الإنتاجية

في العراق، أدت الإجراءات التي اتبعتها البنك المركزي العراقي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي، حيث قام البنك المركزي العراقي بإطلاق عدة مبادرات، منها مبادرة الواحد ترليون دينار ومبادرة الخمسة ترليون دينار والحقها بمبادرات أخرى، ليصل مجموع المبالغ التي تم تخصيصها إلى نحو (15.4) ترليون دينار لدعم مختلف القطاعات والمشاريع ذات الأولوية بهدف زيادة النمو الاقتصادي للدولة ومدى إسهامها في تشغيل الأيدي العاملة وخلق قيمة مضافة للاقتصاد.

في لبنان يدعم مصرف لبنان القطاعات الإنتاجية من خلال حث المصارف وتشجيعها على تمويل المشاريع المنفذة لهذه القطاعات، حيث يتم منح المصرف التجاري حافزاً يتمثل في تخفيض قيمة الاحتياطي الإلزامي المطلوب بالنسبة للقروض الممنوحة لتمويل هذه المشاريع. (تعميم أساسي رقم 84 تاريخ 2001/6/2)، أو من خلال تسهيلات ودعم فائدة مدينة مباشرة للمصارف التجارية. (تعميم أساسي 23 تاريخ 1996/3/7).

في السودان، يحرص بنك السودان المركزي على دعم القطاعات الرئيسة وتعزيز إنتاجيتها من خلال تخصيص نسبة 70 في المئة من جملة الموارد المستقبلية للقطاعات الإنتاجية داخل كل ولاية من ولايات السودان حسب طبيعة النشاط الاقتصادي، وتشجيع المصارف على إنشاء المحافظ التمويلية لتقديم التمويل للقطاعات الإنتاجية، في هذا السياق، أصدر البنك المركزي عدد من الضوابط، من ضمنها:

- تحجيم دور البنك المركزي والمصارف في تمويل الحكومة وتعزيز تمويل القطاع الخاص لخدمة القطاعات الإنتاجية، مما يساعد على ضبط التوسع النقدي.
- العمل بنظام البنوك المتخصصة للقطاع الزراعي والقطاع الصناعي.
- يشجع البنك المركزي البنوك التجارية على تقديم التمويل للقطاع الإنتاجي والقطاعات ذات الأولوية ويمنح تسهيلات تمويلية خاصة للآلات والمعدات.
- يوجه البنك المركزي المصارف بتخصيص 70 المئة من موارد المناطق الريفية لتمويل المشاريع الإنتاجية ذات الأولوية حسب نشاط كل منطقة.
- يساهم البنك المركزي في إنشاء محافظ تمويلية للقطاع الإنتاجي الزراعي والصناعي.
- من أولويات برامج التمويل الأصغر، تقديم التمويل للقطاع الزراعي، برفع سقف مبالغ التمويل المسموح بها.

- يحظر البنك المركزي تمويل بعض الأنشطة غير الإنتاجية (التجارة المحلية وشراء الأراضي والعقارات)، لإعطاء مجال أكبر لتمويل القطاعات الإنتاجية.
 - ومن ناحية أخرى، عزز بنك السودان المركزي حجم التمويل الأصغر الممنوح للقطاعات الإنتاجية، من خلال رفع سقف التمويل الأصغر للقطاعين الزراعي والصناعي بحوالي 67 في المئة، و 275 على التوالي⁶.
 - في الأردن، يوفّر البنك المركزي ثلاثة برامج تمويلية تتمثل في برنامج دعم وتمويل القطاعات الاقتصادية، وبرنامج دعم الشركات الصغيرة والمتوسطة، والبرنامج الوطني للتشغيل الذاتي، وتختلف حزم التحفيز باختلاف البرنامج الداعم كالآتي:
 - برنامج دعم وتمويل القطاعات الاقتصادية، يمثل 5 في المئة من إجمالي التسهيلات الائتمانية بالعملة المحلية والمقدمة من المصارف الأردنية، ويستهدف البرنامج 10 قطاعات اقتصادية ذات قيمة مضافة عالية ويتم إقراض البنوك التجارية بسعر فائدة يبلغ 1 في المئة للمشاريع داخل العاصمة و 0.5 في المئة للمشاريع خارجها؛ لتقوم البنوك بإعادة إقراضها بسعر فائدة (3 في المئة - 4 في المئة) داخل العاصمة و (2.5 في المئة - 3.5 في المئة) خارجها. وبأجل تصل إلى 10 سنوات، منها سنتين فترة سماح وبسقف (3-4) مليون دينار أردني.
 - برنامج دعم الشركات الصغيرة والمتوسطة لمواجهة أزمة كورونا بحجم 700 مليون دينار، يشمل جميع القطاعات الاقتصادية، بحيث يتم إقراض البنوك بسعر فائدة صفر في المئة لتقوم بإعادة الإقراض للمشاريع بسعر فائدة 2 في المئة وأجل 54 شهر وسقف متفاوت حسب القطاع، يبدأ من 20 ألف دينار أردني إلى 1 مليون دينار أردني حتى نهاية 2022.
 - البرنامج الوطني للتشغيل الذاتي بحجم 100 مليون ويشمل جميع القطاعات الاقتصادية وسعر فائدة (3.5 - 4.5) في المئة وسقف تمويل (5-250) ألف دينار أردني، والبرنامج موجّه إلى الشباب بالفئة العمرية من 18 إلى 45 سنة لتمكينهم من التشغيل بدلاً عن التوظيف⁷.
- في السعودية يقوم البنك المركزي السعودي بدعم المنشآت متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة عبر عدة برامج أهمها برنامج تأجيل الدفعات وبرنامج التمويل المضمون، وقد أعلن البنك تمديد البرنامج لمرات عديدة من تاريخ 14 مارس 2020 وحتى 31 مارس 2022 وذلك لدعم المنشآت التي ما زالت متأثرة من الإجراءات الاحترازية المتخذة لمواجهة فيروس كورونا وفقاً لتقييم الجهات التمويلية.

⁶ بنك السودان المركزي (2022)، "منشور سقف التمويل الأصغر والصغير" منشور رقم، (5/2022) الإدارة العامة لتنظيم وتنمية الجهاز المصرفي، أبريل.

⁷ الفرق بين مصطلحي التشغيل والتوظيف يكمن في أن مصطلح التشغيل يرتبط بالقطاع الخاص ومشاركته في التنمية الاقتصادية ويشمل تشغيل عناصر الإنتاج للمساهمة في العملية الإنتاجية وريادة الأعمال، والابتكار، بينما يرتبط مصطلح التوظيف بالقطاع العام من خلال إصلاحات سوق العمل والسياسات التي تعلنها السلطات الوطنية وتوفير فرص عمل للعاطلين عن العمل في المؤسسات الحكومية.

يعمل البنك المركزي على تقديم الدعم الكامل للمنشآت الصغيرة والمتوسطة بتخفيض معدل الأصول المرجحة بأوزان المخاطر من 100 في المئة إلى 85 في المئة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة غير المصنفة ضمن فئة الشركات وذلك لتقديم الدعم اللازم لهذه المنشآت والذي يقلل بدروه من أوزان مخاطر المنشآت الصغيرة والمتوسطة ويقلل تكلفة التمويل والضمانات المطلوبة للتمويل.

كما يقوم البنك المركزي وفق منظومة استراتيجية تطوير القطاع المالي بتحفيز القطاع المالي لتمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة لتحقيق مستهدفات برنامج تطوير القطاع المالي ورفع مستوى التسهيلات الممنوحة للمنشآت المتوسطة والصغيرة.

كانت استجابة البنك المركزي لحاجة الاقتصاد المحلي فترة الجائحة سريعة وقوية، حيث تبنى عدد من البرامج التحفيزية التي هدفت إلى دعم احتياجات القطاعات الاقتصادية لتخفيف أثر الجائحة على تلك القطاعات وموظفيها. من أبرز تلك البرامج برنامج تأجيل الدفعات الذي مدد لفترة ثلاثة أشهر إضافية من تاريخ 1 يناير 2022 إلى 31 مارس 2022 بغرض دعم المنشآت المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، التي ما زالت متأثرة من الإجراءات الاحترازية المتخذة لمواجهة جائحة فيروس كورونا، على أن يتم تحديد المؤسسات المستفيدة من البرنامج طبقاً لتقييم جهات التمويل لمدى استمرارية تأثر المؤسسات بتداعيات الجائحة.

بالإضافة إلى ذلك، هناك مبادرة برنامج التمويل المضمون الذي أعلن البنك المركزي عن تمديده لمدة عام إضافي حتى 14 مارس 2023 ويعد التمديد الثاني للبرنامج منذ انطلاقه بتاريخ 14 مارس 2023. حيث هدف البرنامج إلى تعزيز مساهمة البنك المركزي في دعم المؤسسات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة وتمكينها من تجاوز التحديات المصاحبة لجائحة كوفيد-19. تأتي هذه المبادرة انطلاقاً من دور البنك المركزي السعودي في تحقيق المحافظة على الاستقرار النقدي واستقرار القطاع المالي ودعم التعافي الاقتصادي لمختلف الأنشطة الاقتصادية.

الجدير بالذكر، أن عدد العقود المستفيدة من برنامج تأجيل الدفعات منذ انطلاقه في 14 مارس 2020 حتى تاريخه تجاوز 107 آلاف عقد، فيما بلغت قيمة الدفعات المؤجلة لتلك العقود نحو 181 مليار ريال⁸. كذلك تجاوز عدد العقود المستفيدة من برنامج التمويل المضمون نحو أكثر من 13 ألف عقد، بقيمة تمويل إجمالية تجاوزت 11 مليار ريال⁹.

في المغرب منذ سنة 2012 تم إدراج السندات الممثلة للديون الخاصة على المقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة ضمن الضمانات المقبولة في عمليات السياسة النقدية.

⁸ حتى نهاية ديسمبر 2021

⁹ حتى نهاية مارس 2022

كما تم في سنة 2013 استحداث برنامج جديد لزيادة تشجيع التمويل البنكي للمقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة. يسمح هذا البرنامج للبنوك بالحصول على سلف من بنك المغرب كل عام بمبلغ مساوٍ لحجم القروض (باستثناء التطوير العقاري والمهن الحرة) التي يخططون لمنحها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم. كذلك يمكن للبنوك الاستفادة من إعادة تمويل إضافية تعادل حجم القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم العاملة في القطاع الصناعي أو التي يكون إنتاجها مخصصاً للتصدير.

في سنة 2019 تم إرساء آلية لإعادة التمويل اللامحدود للقروض البنكية الممنوحة للفئات التي يستهدفها البرنامج المدمج لدعم وتمويل المقاولات مع تطبيق سعر فائدة تفضيلي بنسبة 1.25 في المئة لإعادة تمويل القروض الممنوحة في إطار هذا البرنامج.

- وفي سنة 2020 تم تخفيف شروط إعادة تمويل البنوك في إطار برنامج دعم تمويل المقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة الذي أحدث سنة 2013 من خلال توسيع نطاق إعادة التمويل ليشمل قروض التشغيل بالإضافة إلى قروض الاستثمار، والرفع من دوريته، حيث أصبح شهرياً بعد أن كان فصلياً.

في فلسطين، أطلقت سلطة النقد، صندوق استدامة بقيمة 435 مليون دولار أمريكي لدعم وتمويل القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية، وتمكين المشاريع الاقتصادية المتضررة من الأزمات الصحية والمالية من التعافي، وزيادة دورة الإنتاج، وخلق مزيد من فرص العمل بهدف تشجيع النمو الاقتصادي، وتصل فترة الإقراض إلى 48 شهراً، وفترة السماح إلى 12 شهراً. وقد ساهمت سلطة النقد في رأسمال هذا الصندوق بقيمة 210 مليون دولار. ويتضمن الصندوق مجموعة متنوعة من البرامج التمويلية التي تستهدف قطاعات وأنشطة محددة، وهي: برنامج تمويل القطاع الصحي، وبرنامج تمويل القطاع التعليمي، وبرنامج تمويل التحول الرقمي، وبرنامج تمويل المشاريع متناهية الصغر، وبرنامج التعافي وتشجيع النمو الاقتصادي، وبرنامج توفير التمويل لمؤسسات الإقراض المتخصصة.

رابعاً: دور السياسة الاحترازية الكلية في دعم القطاعات الإنتاجية

في الآونة الأخيرة، تضاعفت أعباء البنوك المركزية بعد ظهور عدد من المستجدات تمثل تحدي رئيس لحكومات الدول، مثل تفشي الجوائح ومخاطر العملات الرقمية، ومخاطر التغيرات المناخية. حيث تشير دراسة، **عبيد والعذاري (2022)** إلى ارتفاع الخسائر المرتبطة بتغيرات المناخ والكوارث الطبيعية وتلك الناجمة عن ممارسات البشر في القطاعات الإنتاجية وتأثيرها على الاستقرار المالي، بأربعة أضعاف، منذ عقد الثمانينات. ولتفادي الأثر السلبي لهذه الظواهر، تحرص البنوك المركزية على مضاعفة الجهد من خلال إعداد اختبارات الأوضاع الضاغطة لقياس مدى متانة القطاع المالي ضد الأزمات والصدمات.

بالرغم من أن السياسات الاقتصادية المتمثلة بالسياستين النقدية والمالية تلعبان الدور الرئيس في دعم الاقتصاد وتحفيزه، إلا أن السياستين الاحترازية الجزئية والكلية يلعبان دوراً هاماً كذلك في الحفاظ على سلامة واستقرار القطاع المصرفي الذي يُعد المصدر الرئيس لتوفير السيولة في الاقتصاد. تُشكل موجودات القطاع المصرفي في الدول العربية أكثر من 94 بالمئة في المتوسط من موجودات القطاع المالي في نهاية عام 2020، كما تُشكل موجوداته ما نسبته 159 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية لنفس الفترة، الأمر الذي يعكس أهمية تعزيز متانة هذا القطاع بما يكفل الاستمرار في القيام بدوره في توفير السيولة لدعم الاستثمار والاقتصاد.

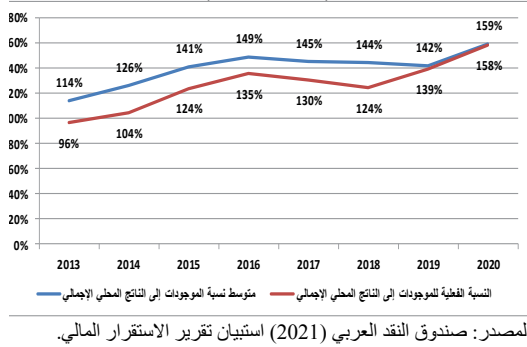
من جانب آخر، التنسيق بين السياسة الاحترازية والسياسة النقدية يُعتبر حجر أساس لإنجاح قرارات كل من السياستين ودعم كلاً منهما الآخر بما يحد من حدوث تضارب بينهما، فمثلاً من الممكن حدوث تعارض عند اتخاذ قرار بتشديد إحدى أدوات السياسة الاحترازية بغية تخفيض المخاطر النظامية الناشئة عن قطاع الأفراد، وفي الوقت نفسه قد تكون السياسة النقدية تيسيرية في تلك الفترة بهدف تحفيز الائتمان، مما يعني وجود تعارض واضح بين السياستين. لذلك دأبت العديد من البنوك المركزية على تشكيل لجنة داخل البنك المركزي لتنسيق القرارات المتعلقة بكلا السياستين والتوافق بينهما. في ضوء ما تقدم، يتبين أن السياسة الاحترازية الجزئية والكلية تُساهم من جانبين أساسيين في دعم القطاعات الإنتاجية بشكل غير مباشر، الأول يتمثل في تعزيز متانة القطاع المصرفي، والثاني في دعم قرارات السياسة النقدية.

فيما يخص الجانب الأول، فقد ساهمت الرقابة المصرفية والسياسة الاحترازية الكلية وفق أفضل المعايير والممارسات الدولية في تعزيز مؤشرات السلامة المالية، بالتالي الحفاظ على صحة وسلامة المراكز المالية. بموجب متطلبات بازل III والمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 9، حافظ القطاع المصرفي في الدول العربية على مستويات مرتفعة من كفاية رأس المال والسيولة والمخصصات، كما حقق مستويات جيدة من الربحية، وساهم أيضاً في الوصول إلى مستويات مقبولة من نسبة التسهيلات غير العاملة إلى إجمالي التسهيلات. على سبيل المثال، بالرغم من جائحة فيروس كورونا المستجد، فقد بلغ متوسط كفاية رأس المال (النسبة الأهم في مؤشرات السلامة المالية) في نهاية عام 2020 حوالي 17.8 في المئة في الدول العربية، وبمستويات أعلى من النسب المقررة وفق متطلبات بازل III، شكل (4)، الأمر الذي يؤكد تمتع البنوك في الدول العربية بملاءة مرتفعة ومقدرة على امتصاص الصدمات المالية، خصوصاً أن متطلبات بازل III ركزت على تعزيز رؤوس أموال القطاع المصرفي من ناحية الكم والنوع.

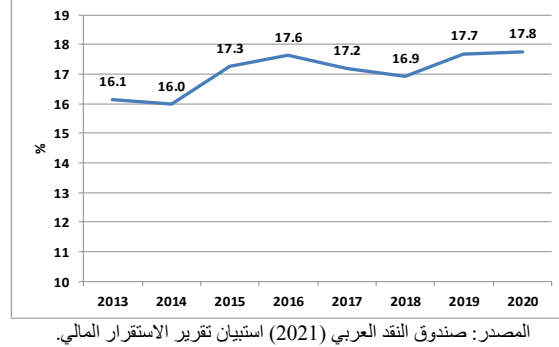
من جانب آخر، تقوم البنوك المركزية باستمرار بمتابعة مدى توجيه التسهيلات الائتمانية إلى القطاعات الاقتصادية المنتجة من خلال دراسة فجوة الائتمان، التي تعتمد على مؤشرين هاميين يقيسان مدى تناغم نمو

التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص مع نمو الناتج المحلي الإجمالي، ذلك بهدف تقييم المخاطر الناجمة عن توجه الائتمان الخاص نحو القطاعات الاستهلاكية، وفي حال كانت فجوة الائتمان مرتفعة، يتم فرض متطلبات هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (Countercyclical Capital Buffer CCyB) مما يدفع البنوك إلى توجيه الائتمان للقطاعات الاقتصادية المنتجة.

شكل (5): تطور نسبة موجودات البنوك في الدول العربية إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2020-2013)



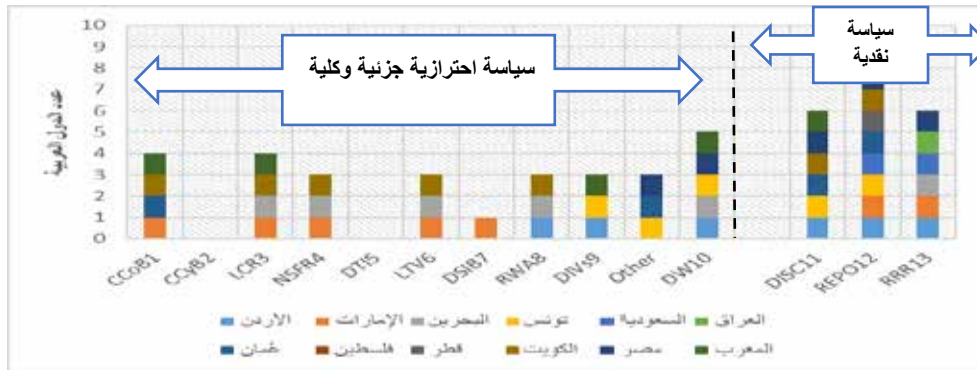
شكل (4): تطور متوسط نسبة كفاية رأس المال لدى القطاع المصرفي في الدول العربية خلال الفترة (2020 - 2013)



أزمة فيروس كورونا المستجد، بالرغم من أن الأزمة لم تنشأ أصلاً عن القطاع المالي، إلا أن السياستين الاحترازية الجزئية والكلية كانت، داعمة بشكل واضح لقرارات السياسة النقدية، ولكن من خلال تخفيف بعض المتطلبات الرقابية، وتأجيل تطبيق بعض المعايير الخاصة بمتطلبات بازل III والمعيار الدولي للتقارير المالية 9 (IFRS9)، كما تم اتخاذ قرارات بتأجيل استحقاقات القروض في الوقت الذي تم فيه تخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية، بما حقق التوازن بين حماية القطاع المصرفي وقطاعي الأفراد والشركات من جهة، وبين توفير السيولة للقطاعات الإنتاجية في الاقتصاد من جهة أخرى، والشكل (4) والملحق رقم (3) يقدمان ملخصاً للأدوات المستخدمة خلال أزمة فيروس كورونا المستجد في الدول العربية، ذلك على صعيد أدوات السياسات الاحترازية الجزئية والكلية والنقدية.

في هذا الإطار، بالرغم من أن السياسة الاحترازية تهدف بالأساس إلى الحفاظ على القطاع المالي وتخفيض المخاطر النظامية بما يُعزز من الاستقرار المالي، إلا أنها من المهم أن تدعم قرارات السياسة النقدية، حيث أثبتت أزمة فيروس كورونا المستجد أن السياستين الاحترازية الجزئية والكلية من الممكن أن تدعم القطاعات الإنتاجية خصوصاً في فترات الأزمات، وذلك، حتى لو كانت الأزمة غير ناشئة عن القطاع المالي. من الممكن على سبيل المثال تغيير نسب التوزيع (أوزان الأصول المرجحة بالمخاطر) لمخاطر قطاع إنتاجي معين في إطار متطلبات كفاية رأس المال، وتغيير حدود التركيز الائتماني، وتخفيض متطلبات هامش رأس المال والسيولة، وتخفيض المتطلبات الخاصة بأدوات الأصول، وغيرها.

شكل (6): أدوات السياسة الاحترازية الجزئية والكلية وأدوات السياسة النقدية التي تم استخدامها خلال أزمة فيروس كورونا المستجد من قبل المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية خلال جائحة فيروس كورونا المستجد¹⁰



*المصدر: استبيان تقرير الاستقرار المالي العربي 2020، صندوق النقد العربي.
** فيما يخص دلالات الرموز المستخدمة في الشكل، يُرجى الرجوع الى هامش الورقة.

على مستوى الدول العربية فرادى، ففي الأردن، تنسجم تعليمات البنك المركزي الأردني فيما يتعلق بمتطلبات كفاية رأس المال، وحدود انكشاف البنوك على مخاطر الائتمان "التعرضات الائتمانية"، ونسب السيولة القانونية ونسبة تغطية السيولة وغيرها مع متطلبات معيار بازل ووفقاً لأفضل الممارسات المصرفية وبما يضمن سلامة ومثانة القطاع المصرفي الأردني، بما يمكنه من الحفاظ على نسب ملائمة كافية، وجعله قادراً على توفير التمويل اللازم للاقتصاد الأردني بشكل عام وللقطاعات الإنتاجية بشكل خاص.

أما في السعودية، فتساهم السياسة الاحترازية الكلية من خلال الدور الاستباقي الذي تلعبه في التخفيف من أثر الصدمات الخارجية على النظام المالي، وزيادة مرونته في تعزيز سيولة ومثانة النظام المالي، وتمكينه من أداء دوره في دعم الاقتصاد، باستخدام أدواتها سواء تلك المتعلقة بمتطلبات رأس المال أو السيولة أو الائتمان. في هذا الصدد اختبرت دراسة (قندوز وموعش 2022) محددات كفاية رأس المال في المصارف السعودية، وافترضت الدراسة عدم تأثير كفاية رأس المال في الجهاز المصرفي، بحجم المصارف، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان، والربحية.

وقد كان للسياسة الاحترازية الكلية المتبعة من قبل البنك المركزي السعودي، الدور الإيجابي الكبير الذي لعبه خلال أزمة كورونا والذي انعكس إيجاباً على القطاع المصرفي السعودي. على الرغم من قيام البنك المركزي بدعم مختلف القطاعات الإنتاجية من خلال تبنيه العديد من المبادرات خلال الأزمة وما تلي ذلك من تمديد لبعض المبادرات، إلا أن المصارف السعودية لم تكن بحاجة إلى تخفيف المتطلبات التنظيمية

10. 1. هامش رأس المال التحفظي (CCoB)، 2. هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (CCyB)، 3. نسبة تغطية السيولة (LCR)، 4. صافي التمويل المستقر (NSFR)، 5. نسبة الدين إلى الدخل (DTI)، 6. نسبة القرض إلى القيمة (LTV)، 7. هامش رأس المال للبنوك ذات الأهمية النظامية محلياً (DSIB)، 8. الموجودات المرجحة بالمخاطر (RWA)، 9. قيود توزيع الأرباح (DIVs)، 10. نافذة الإيداع (DW)، 11. سعر إعادة الخصم (DISC)، 12. سعر اتفاقيات إعادة الشراء (REPO)، 13. نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي (RRR).

لبازل، حيث دخل القطاع المصرفي الأزمة وهو في وضع أفضل نسبياً، وكان أكثر استعداداً لتحمل الصدمات المالية والاقتصادية نظراً للمستويات العالية لرأس المال والسيولة نتيجة للمعايير الاحترازية التي تم تطبيقها.

في السودان، تبنى بنك السودان المركزي سياسات تشجيعية للمصارف التي تقدم تمويل للقطاعات الإنتاجية، حيث يعمل البنك المركزي على تقليل نسبتي السيولة والاحتياطي القانوني للمصارف التي تقوم بتمويل القطاعات الإنتاجية.

أما فيما يخص العراق، بمنظور إجمالي، لا تساهم السياسة الاحترازية في دعم القطاعات الإنتاجية بشكل مباشر، كونها تعمل على مبدأ الحد من المخاطر التي من الممكن أن يتعرض لها المصرف مقابل حجم التعرض الإجمالي. لكن في حال قيام البنك المركزي بتخفيض بعض النسب والمتطلبات الرقابية، ممكن أن ينعكس هذا الأمر إيجابياً بصورة غير مباشرة على القطاعات الإنتاجية وبنسب معينة. كذلك من شروط منح التمويل للمشاريع التي يتجاوز مبلغها الواحد مليار دينار عراقي ألا تتجاوز نسبة الائتمان غير المنتج إلى إجمالي الائتمان نسبة 20 في المئة.

أما في عُمان، فإن للسياسة الاحترازية الكلية لها دور تعزيزي في دعم القطاعات الإنتاجية، حيث لمس البنك المركزي العماني في الفترة الماضية - مع قيام العديد من المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية باتخاذ إجراءات تحفيزية- بأنها ساهمت في قدرة القطاع المصرفي على توجيه الدعم اللازم للقطاعات المنتجة من جانب، وحماية الأفراد من التعثر من جانب آخر، مما كان له دور في استدامة الحياة الاجتماعية والقطاعات بشكل عام. من جهة أخرى، قامت المصارف المركزية - من خلال تخفيض أسعار أدوات السياسة النقدية والاحتياطي النقدي الإلزامي أو من خلال الاشتراطات التي وضعتها للتخفيف من توزيع الأرباح - بتوفير السيولة اللازمة للبنوك للمساعدة في تأجيل قروض الأفراد والشركات في القطاعات المنتجة على حد سواء. خلال تلك الفترة، أصدر البنك المركزي العماني عدداً من التوجيهات لكافة البنوك وشركات التمويل العاملة بالسلطنة تتضمن حزمة من الإجراءات التحفيزية والاحترازية من أجل أن توفر السيولة اللازمة، التي شملت تسهيل الإقراض للقطاعات التي تأثرت والقطاعات المنتجة. إضافة إلى الاستجابة لطلبات تأجيل سداد الأقساط الشهرية وفوائد المقترضين المتأثرين بتداعيات الجائحة وخاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك للقوى العاملة المخففة أجورهم. وتضمنت الإجراءات أيضاً تخفيض متطلبات رأس المال الوقائي بنسبة 50 في المئة، وكذلك رفع نسبة الإقراض بمقدار 5 في المئة، وغيرها من الإجراءات التحفيزية. تجدر الإشارة في هذا الموضوع لأهمية ملائمة توقيت سحب إجراءات

الدعم، حيث إن السحب المبكر لها قد يؤدي إلى تراجع حجم الائتمان المطلوب لدعم القطاعات المتأثرة والمنتجة، في المقابل فإن التأخر في سحبها قد يزيد من المخاطر النظامية في القطاع المالي.

في فلسطين، ساهمت السياسة الاحترازية الكلية في دعم القطاعات الإنتاجية، من خلال الإجراءات التي استخدمتها سلطة النقد في هذا السياق، مثل تخفيض وزن المخاطر الترجيحي للقروض الممنوحة بموجب صندوق استدامة إلى 20 في المئة، وتخفيض نسبة السيولة النقدية (وهي نسبة تستخدم في فلسطين إلى جانب مقاييس السيولة الأخرى المتعارف عليها) لإجمالي العملات لتصبح 5 في المئة بدلا من 6 في المئة. وكذلك تأجيل تكوين احتياطي مصدر رأس المال (Countercyclical Capital Buffer) إلى فترات لاحقة.

أما في المغرب، فقد شجعت التدابير المتخذة من طرف بنك المغرب في إطار السياسة الاحترازية الكلية القطاع المصرفي على الاستمرار في مواكبة القطاعات الإنتاجية، خاصة تلك المتضررة بشكل كبير (السياحة، والنقل) من تداعيات الأزمة الصحية. كما ساهمت هذه الإجراءات في خفض متطلبات كفاية رأس المال عن طريق برنامج ضمان القروض من طرف الدولة (صندوق الضمان المركزي). هذه القروض استفادت من تخفيض في نسب الترجيح بنسبة 100 في المئة، وهو ما ساهم في تعزيز قدرة البنوك على الحفاظ على ملاءة كافية تفوق النسب التنظيمية.

فيما يخص أدوات السياسة الاحترازية الكلية الأخرى، فقد أقدم بنك المغرب على تحرير أو تخفيف بعض منها لدعم القطاعات الإنتاجية. فعلى مستوى أدوات رأس المال، فقد تم تخفيف هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية قبل الأزمة الصحية وتم تحديد مستواه عند صفر في المئة، إضافة إلى خفض نسبة كفاية رأس المال التحوطية، بواقع 50 نقطة أساس، ليتراجع بذلك الحد الأدنى إلى 8.5 في المئة بالنسبة لمعامل الأموال الذاتية من الفئة الأولى، وإلى 11.5 في المئة فيما يتعلق بنسبة الملاءة، ويسري هذا التخفيض إلى غاية منتصف 2022. فيما يخص أدوات السيولة، فقد سمح بنك المغرب للبنوك بأن تستعمل، عند الضرورة، خلال الربع الثاني من عام 2020، احتياطي السيولة بمعدل أقل من المعدل الأدنى لنسبة تغطية السيولة. إضافة إلى التحرير التام للاحتياطي الإلزامية للبنوك. كما أنه، تم اتخاذ إجراءات أخرى، تمثلت في تعليق توزيع أرباح البنوك لعام 2019، وهو ما التزمت به البنوك التجارية. بالنسبة للسنة المالية 2020، طلب بنك المغرب من البنوك توخي الحذر والمناقشة مع البنك المركزي بهدف الموافقة على أي مقترح لتوزيع الأرباح. أما بالنسبة إلى أدوات السياسة الاحترازية الكلية الرامية إلى تخفيف الخطر النظامي المرتبط بقطاع العقار والأسر مثل نسبة القرض إلى القيمة، ونسبة خدمة الدين إلى الدخل، فقد استمر بنك المغرب في تتبع وثيق لمعطيات هذه المؤشرات من أجل مراقبة المخاطر المرتبطة بهذا القطاع الحيوي. في ظل الظروف

المتعلقة بآثار الجائحة على السوق العقاري، عمل البنك المركزي على إعادة جدولة تحديد الإطار القانوني أو الاتفاقي للسقوف التنظيمية لهذه الأدوات الاحترازية الكلية. في نفس السياق، يستخدم بنك المغرب اختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية الفصلية على القطاع المصرفي، ولقد أظهر آخر تمرين تم إنجازه على التوقعات الاقتصادية لشهر ديسمبر 2021 قدرة البنوك على مواجهة فرضيات الصدمات التي تحاكي تدهور الأوضاع الصحية والاقتصادية، حيث إن مستوى ملاءة وسيولة البنوك تظل تفوق المستويات الدنيا التنظيمية، مما يظهر قدرة البنوك على الاستمرار في تمويل القطاعات الإنتاجية.

خامساً: أبرز التحديات التي تواجه نفاذ القطاعات الإنتاجية للتمويل

لعل من أبرز التحديات التي تواجه القطاعات الإنتاجية المُتمثلة في المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، هو توفير الضمانات اللازمة لتعزيز قدرتهم على النفاذ لمصادر التمويل المختلفة، ملحق رقم (1). وقد قامت البنوك المركزية باتخاذ الإجراءات الكفيلة بتحسين قدرة نفاذ هذه القطاعات إلى التمويل، أبرزها:

1. تعزيز دور مكاتب الاستعلام الائتماني في توفير قاعدة بيانات واسعة وشاملة عن عملاء البنوك بما يساهم في تعزيز وصولهم إلى الائتمان.
2. توفير برامج تستهدف القطاعات الإنتاجية بما فيها المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة بأسعار فائدة وآجال تفضيلية.
3. تعزيز منظومة ضمان القروض، للمساهمة في تغطية مخاطر إقراض قطاع المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة.

فيما يلي تفصيل لأهم الجهود المبذولة من قبل البنوك المركزية العربية لتلافي هذه التحديات: في الأردن، قام البنك المركزي بتوفير البرامج التمويلية، وتعزيز دور الشركة الأردنية لضمان القروض، وحشد التمويل من خلال القروض الميسرة الدولية بالتنسيق مع وزارة التخطيط بقيمة 420 مليون دولار أمريكي.

وفي السعودية، تتولى صناديق التنمية الصناعي والزراعي والسياحي مهام دعم القطاعات الإنتاجية، إضافة إلى بنك التنمية الاجتماعية وغيرها من الصناديق والهيئات، مهام دعم تلك القطاعات. كما أن برنامج كفالة ساهم بشكل مباشر في تعزيز منظومة ضمان القروض لدعم القطاعات الإنتاجية. كذلك ساهمت برامج التمويل والحزم التحفيزية للقطاعات الإنتاجية من خلال تأجيل الدفعات وغيرها في ظل جائحة فيروس كورونا المستجد في تعزيز منظومة ضمان القروض الإنتاجية بشكل مباشر وغير مباشر. كما يقوم البنك

المركزي وفق منظومة استراتيجية بتحفيز القطاع المالي لتمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة، لتحقيق مستهدفات برنامج تطوير القطاع المالي ورفع مستوى التسهيلات الممنوحة للمنشآت المتوسطة والصغيرة. ويشغل وكيل المحافظ للرقابة في البنك المركزي منصب رئيس مجلس إدارة برنامج كفالة، إضافة إلى دور وكالة الرقابة في الإشراف على القطاع المالي لدعم القطاعات الاقتصادية.

بالنسبة للعراق، هناك مجموعة متنوعة من الضمانات التي تقدم مقابل الحصول على قروض تنموية، كما تم السماح للشركة العراقية للكفالات المصرفية بمنح القروض بأن لا يتجاوز حجم القرض 15 مليون دينار عراقي للمقترضين الذين ليس لديهم كفيل. من جانب آخر، قام البنك المركزي بترخيص شركتين: الأولى باسم الشركة العراقية لضمان الودائع المصرفية بمساهمة كافة المصارف المجازة، التي مهمتها ضمان الودائع المصرفية، أما الشركة الثانية، فهي مختصة بكفالة المقترضين باسم الشركة العراقية للكفالات المصرفية ولها دور كبير في كفالة المقترضين بنسبة تصل إلى 75 في المئة.

في عُمان، يرى البنك المركزي بأن عملية تحديد الضمانات المطلوبة مقابل منح الإقراض اللازم للمؤسسات هي مسألة تعود للبنوك التجارية، وفقاً إلى السياسات الائتمانية التي يتم تبنيها، والقابلية لتحمل المخاطر في ضوء معطيات السوق، حيث يتعين على المصارف وضع السياسات والمبادئ المتعلقة بضمانات التسهيلات المصرفية، نظراً لأنها تعتمد سياسات ائتمانية تقرر بموجبها تقديم تلك القروض من عدمه، إلا أنه في بعض الأحيان قد تلجأ تلك المصارف لاستخدام الضمان وفقاً لتقديرها لمستوى المخاطر المتوقعة، حيث أن المصارف تنظر إلى الملاءة المالية للعميل والغرض من التمويل ومدة التمويل ومصادر السداد والربحية المتوقعة من التمويل، إضافة إلى المعايير والمبادئ المتعلقة بمخاطر الائتمان. جدير بالذكر أن البنك المركزي يرحب بمقترح وجود برنامج /صندوق لضمان القروض وخاصة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويقوم بتقديم الدعم اللازم لإنجاح مثل هذه المشاريع التي تسعى إلى تعزيز القطاعات الإنتاجية. أما في فلسطين، فقد قامت سلطة النقد ومن خلال التعاون مع بعض المؤسسات الدولية الشريكة بتخصيص بعض المبالغ كضمان للقروض المقدمة لبعض القطاعات والأنشطة الإنتاجية المستهدفة، وخصوصاً للمشاريع متناهية الصغر. حيث حظي قطاع المنشآت متناهية الصغر بأهمية خاصة ضمن المرحلة الثانية من صندوق استدامة، ذلك بتخصيص مبلغ 10 ملايين دولار أمريكي لهذه الفئة بدون فوائد، وبحد أقصى 10 ألف دولار للقرض الواحد، مما يعني أن هناك العديد من الفرص التمويلية المتاحة أمام هذا القطاع للاستفادة منها دون أن يترتب عليها أية فوائد/هامش أرباح. جدير بالذكر أن الحكومة قد ساهمت في توفير ضمان يصل إلى حوالي 70 في المئة من قيمة القروض الممنوحة للمشاريع متناهية الصغر.

أما في لبنان، تساعد شركة كفالات الشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال تقديم ضمانات للقروض بناءً على خطط العمل، ودراسات الجدوى التي تظهر جدوى النشاط التجاري المقترح، والذي سيتم تمويله من المصارف التجارية. كما تقوم المؤسسة العامة لتشجيع الإستثمارات في لبنان "إيدال" (وهي هيئة وطنية تهدف لترويج لبنان كوجهة استثمارية حيوية وجذب الاستثمارات إلى لبنان وتسهيل أعمالها والحفاظ عليها)، بتشجيع الاستثمار، والترويج للصادرات اللبنانية والتسويق لها، لاسيما على صعيد المنتجات الزراعية والصناعات الغذائية. في المقابل، هناك العديد من التحديات التي تواجه وصول القطاعات الإنتاجية للتمويل في ظل الأوضاع الاقتصادية الراهنة، بما فيها الأفراد والمؤسسات خارج القطاع المصرفي، والإستثمارات الأجنبية المباشرة الضئيلة، وتقلّب سعر صرف الليرة اللبنانية، وتردد المصارف في منح التمويل. ويعمل مصرف لبنان على تذليل هذه التحديات في ظل الأوضاع الاقتصادية والسياسية الراهنة ضمن حدود الصلاحيات التي مُنحت له، لا سيما من خلال إنشاء منصة "صيرفة" وهي منصة إلكترونية لعمليات الصرافة تطبيقاً للقرار الأساسي رقم 13324 الصادر عن مصرف لبنان بتاريخ 10 أيار 2021. وقد ساهم مصرف لبنان في إنشاء صندوق "Oxygen Fund" بالاتفاق مع رئاسة مجلس الوزراء ووزارة الصناعة وبالتعاون مع المصارف العاملة في لبنان، وهو صندوق مُخصّص لدعم التمويل الصناعي في ظلّ صعوبة الوصول إلى العملات الأجنبية وتسهيلات الدفع الدولية.

فيما يخص المغرب، في إطار تصدي السلطات العمومية للأزمة، أحدثت لجنة اليقظة الاقتصادية العديد من خطوط الضمان للقروض. في عام 2020، بعد أقل من شهر واحد من رصد أول حالة إصابة بفيروس كورونا المستجد على الصعيد الوطني، تم إطلاق آلية ضمان تسمى "ضمان أوكسجين" من صندوق الضمان المركزي. تهدف هذه الآلية إلى تيسير الولوج للتمويل لفائدة المقاولات التي تدهورت خزيرتها نتيجة انخفاض النشاط، من خلال منح ضمان يغطي 95 في المئة من قروض التشغيل المتعاقد عليها. ومع انتهاء الحجر الصحي والانتعاش التدريجي للنشاط الاقتصادي، شرع العمل باليتين جديدتين للضمان هما "إقلاع المقاولات الصغيرة جداً" و"ضمان إقلاع" في 15 يونيو 2020، ذلك من أجل تشجيع تمويل الحاجيات من رأس المال المتداول ومواكبة الإقلاع الاقتصادي. تصل مدة القروض المضمونة إلى 7 سنوات، مع فترة سماح لمدة عامين وبفائدة لا تتجاوز سعر الفائدة الرئيس زائد 200 نقطة أساس. يستهدف منتج "إقلاع المقاولات الصغيرة جداً" التي يقل رقم معاملاتها عن 10 مليون درهم، من خلال تقديم ضمانات تغطي إلى غاية 95 في المئة من القروض التي لا تتجاوز 10 في المئة من رقم المعاملات. أما منتج "ضمان إقلاع"، فيستهدف من جهته المقاولات التي تحقق رقم معاملات يفوق 10 مليون درهم. ويوفر ضمناً يتراوح بين 80 في المئة و90 في المئة من القروض، والتي تم تحديد سقفها عند 1.5 شهر من رقم معاملات مقاولات

القطاع الصناعي، وشهر واحد من رقم معاملات مقاولات القطاعات الأخرى. وتم توسيع نطاق هذه الضمانات في مرحلة موالية من خلال إحداث منتجين خاصين بالقطاع السياحي، "ضمان إقلاع الفنادق"، وبقطاع البناء والأشغال العمومية، "ضمان إقلاع الإنعاش العقاري" ذلك حتى يتسنى أخذ خصوصيات هذين القطاعين بعين الاعتبار.

سادساً: الخلاصة والتوصيات

قبل البدء في دعم القطاعات الإنتاجية، يقوم البنك المركزي بإجراء بعض الإصلاحات والتحويلات على مستوى السياسة النقدية. فيما يلي نورد بعض التحويلات الهيكلية على مستوى السياسة النقدية.

- إصلاح عمليات الصيرفة المركزية: يُقصد بها كل ما من شأنه المحافظة على هوية المصرف المركزي، وإيلاء الدور المنوط به في المساهمة في تحقيق النمو المستدام والتنمية الشاملة من خلال الإصلاحات القانونية والتنظيمية. ويعتبر موضوع الاستقلالية النقدية أو استقلالية المصرف المركزي في صياغة السياسة النقدية أحد أهم المواضيع التي تجتهد اهتماماً من قبل صناع السياسة النقدية، كونه يعمل على حماية البنك المركزي من أي تدخلات أو أي إملاءات تحيده عن صياغة السياسة النقدية وتنفيذها، ويكمن التحول في هذه الحالة من سياسة نقدية تابعة (هيمنة مالية) إلى سياسة نقدية مستقلة تنسقيه مع السياسات الاقتصادية الأخرى.
- أنظمة السياسة النقدية: تقوم بعض الدول بالتحول من إطار إلى إطار آخر للسياسة النقدية، كأن يدرس البنك المركزي خيار التحول من تبني إطار المجاميع النقدية إلى تبني إطار التضخم المستهدف، ليساعده على معالجة التشوهات في مستوى الأسعار المحلية وضمان صياغة السياسة النقدية باستقلالية كاملة وتنسيق محكم مع الوحدات الاقتصادية الوطنية.
- يلعب سعر صرف العملة دوراً في دعم القطاعات الإنتاجية، من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التي ينصب تركيزها في سعر صرف مستقر وأسعار فائدة مجزية وسهولة النفاذ إلى مؤسسات التمويل المحلية. يتطلب ذلك إيلاء حيزاً لإصلاح سوق الصرف الأجنبي، واختيار الإطار المناسب لسعر الصرف، بما يتلاءم مع الخصائص الهيكلية للدولة.

سابعاً: قائمة الملاحق

ملحق (1): المؤسسات الرسمية التي يقوم البنك المركزي بالتنسيق معها لدعم القطاعات الإنتاجية

الدولة	المؤسسة الرسمية أو آلية التنسيق
الأردن	- رئاسة الوزراء. - الشركة الأردنية لضمان القروض. - مؤسسة الإقراض الزراعي. - وزارة التخطيط والتعاون الدولي.
السعودية	يقوم البنك المركزي وفق منظومة استراتيجية تطوير القطاع المالي بتحفيز القطاع المالي لتمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة لتحقيق مستهدفات برنامج تطوير القطاع المالي ورفع مستوى التسهيلات الممنوحة للمنشآت المتوسطة والصغيرة. ويشغل وكيل المحافظ للرقابة في البنك المركزي منصب رئيس مجلس إدارة برنامج كفاءة، إضافة إلى دور وكالة الرقابة في الإشراف على القطاع المصرفي وشركات التمويل لدعم القطاعات الاقتصادية عبر برامج البنك المركزي لدعم القطاع الخاص. بالإضافة إلى ذلك، يتعاون البنك المركزي بنشاط واسع واستباقي مع كافة الجهات ذات العلاقة للحفاظ على سلامة واستقرار القطاع المالي وتمكينه من دعم وتمويل مختلف الأنشطة والقطاعات الاقتصادية الأخرى.
السودان	التنسيق يتم عبر جسم فني يتبع لمجلس الوزراء، يتكون من وكلاء الوزارات ذات العلاقة بالعمل الاقتصادي ويسمي قطاع التنمية الاقتصادية، تعرض فيه كافة الخطط والمشاكل وسير التنفيذ. ويقوم هو بدوره بتقديم تقارير دورية لمجلس الوزراء.
العراق	هناك تنسيق بين المؤسسات الحكومية في توفير بيئة آمنة في دعم القطاعات والمشاريع الإنتاجية، على الرغم من العمل الدؤوب والمستمر من قبل البنك المركزي في التنسيق، إلا أن استجابة بعض مؤسسات الدولة في بعض الأحيان لا ترقى إلى مستوى الطموح. كما توجد لجنة عليا وفرعية مشرفة على قروض مبادرات البنك المركزي متكونة من عدة مؤسسات، وعلى رأسها الأمانة العامة لمجلس الوزراء، فضلاً عن لجنة الطاقة المتجددة التي ضمت العديد من المؤسسات والمتخصصين بهذا الشأن.
عمان	يشارك البنك المركزي العُماني في عدد من اللجان المعنية بتقديم التمويل وتحسين بيئة الأعمال في سلطنة عُمان، حيث تهدف هذه المشاركة لتذليل العقبات التي تعترض عمل الشركات الصغيرة والمتوسطة ومحاولة تقديم العون الكافي من خلال توفير السيولة الكافية بما يتناسب مع الاحتياجات التمويلية.
فلسطين	- يوجد تنسيق مباشر بين سلطة النقد والحكومة، تجسد من خلال تأسيس صندوق استدامة ومأسسته، ليكون صندوقاً دائماً يساهم في دعم القطاعات الاقتصادية وخلق فرص عمل، وتحفيز النمو الاقتصادي، بشكل يتوافق مع توجهات الحكومة الاقتصادية، المتمثلة في دعم الشباب، والرياديين، وتمكين النساء، والاستثمار في الاقتصاد الاجتماعي والقطاعات الاقتصادية المنتجة، والاندماج في الاقتصاد الرقمي، والطاقة المتجددة. - يوجد تنسيق مباشر بين سلطة النقد ووزارة المالية، سواء من أجل تحقيق الاستقرار المالي وزيادة النمو الاقتصادي، أو من أجل المساهمة في تمويل نشاط الحكومة للتغلب على الوضع الصعب الناتج عن الجائحة وشح التمويل الخارجي، أو من أجل تأجيل الأقساط المستحقة على المقترضين في بعض الأحيان نتيجة تأخر دفع رواتب الموظفين، أو تأخر سداد الحكومة لمستحقات القطاع الخاص. - يوجد تنسيق وتعاون بين سلطة النقد والمؤسسات الممثلة للقطاع الخاص بهدف تنظيم آليات دعم القطاع الخاص وتحديد الأولويات.
لبنان	ساهم مصرف لبنان في إنشاء صندوق "Oxygen Fund" وهو عبارة عن منصة للتعاافي الاقتصادي في لبنان. حيث تم إنشاء الصندوق بالاتفاق مع رئيس مجلس الوزراء ووزارة الصناعة وبالتعاون مع المصارف العاملة في لبنان وهو صندوق مُخصَّص لدعم التمويل الصناعي في ظل صعوبة الوصول إلى العملات الأجنبية وتسهيلات الدفع الدولية.
المغرب	تم في عام 2020 إحداث لجنة المراقبة الاقتصادية التي تضم كل البنك المركزي والمؤسسات الرسمية، من أجل تتبع الوضعية الاقتصادية والمالية، وتحديد إجراءات الدعم لفائدة القطاعات الإنتاجية الأكثر تضرراً من الأزمة الناتجة عن فيروس كورونا المستجد.

المصدر: صندوق النقد العربي (2022) "استبيان آليات دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية"، أبوظبي، الإمارات.

ملحق (2): أبرز التحديات التي تواجه وصول القطاعات الإنتاجية للتمويل، والجهود المبذولة للتغلب عليها.

الدولة	التحديات	الجهود المبذولة
السعودية	توجد بعض التحديات المصاحبة لمثل هذا النشاط ومن أبرزها ما يتعلق بالوعي بتفاصيل برامج الدعم المقدمة من البنك المركزي خلال جائحة فايروس كورونا برنامج تأجيل الدفعات، برنامج الإقراض، برنامج دعم ضمانات التمويل، دعم رسوم عمليات خدمتي نقاط البيع والتجارة الإلكترونية، إضافة إلى فعالية الاستفادة منها وكذلك صعوبة استيفاء متطلبات منح الائتمان لدى البنوك وشركات التمويل.	- تتمثل أبرز الجهود المبذولة والتي قدمها البنك المركزي لمعالجة التحديات على النحو الآتي: - تعزيز الوعي لدى قطاع المنشآت الصغيرة والمتوسطة: تم إطلاق حملة توعوية بالبرامج بالتنسيق مع الوسائل التواصل للجهات التمويلية وبرنامج كفاءة. - تفعيل قنوات التواصل لدى الجهات التمويلية (بنوك/ شركات التمويل) (من خلال إنشاء أرقام مجانية لاستقبال الشكاوى والاستفسارات وحث الجهات التمويلية على معالجتها بشكل عاجل: - تم توجيه الجهات التمويلية بتخصيص رقم مجاني للبرامج وتكليف فريق متخصص بالرد على طلبات واستفسارات المستفيدين. - تم عقد عدد من الاجتماعات مع الجهات التمويلية (بنوك/ شركات التمويل) إضافة إلى عينة من المستفيدين وذلك بهدف إيضاح برامج ساما لدعم القطاع الخاص بالإضافة إلى توضيح أي مستجدات تطرأ. - مساهمة برنامج كفاءة للحد من مخاطر التمويلية وذلك من خلال ضمان التمويل بنسبة 95 في المائة، حيث تم تعديل اشتراطات برنامج التمويل المضمون بإلغاء اشتراط الضمانات العينية بما يساهم في تعزيز القدرة الائتمانية للمستفيدين ويقوم برنامج كفاءة بتحمل جزء من مخاطر تمويل المنشآت متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة لتصل إلى 95 في المئة وذلك لتحفيز جهات التمويل على الإقراض.
السودان	توفر الضمانات اللازمة عند التمويل لقطاع التمويل الأصغر	- حث المصارف على قبول الضمانات غير التقليدية. - إنشاء وكالة ضمان التمويل الأصغر بهدف توفير الضمانات للقطاع التمويل الأصغر بالجملة.
العراق	- صعوبة تقديم الضمانات في بعض الأحيان. - الصعوبة البالغة في بيئة ممارسة الأعمال في العراق. - ضعف الضمانات المقدمة من قبل الأفراد والشركات. - التصنيف الائتماني لبعض الأفراد ضعيف نسبياً. - نسب الفوائد المرتفعة خاصة مع تحرير أسعار الفوائد في العراق. - الإجراءات الروتينية في عمل الدوائر الحكومية الأخرى والمتعلقة بوضع الرهن والحجز على الضمانات وتسجيلها. - عدم وجود سوق خاصة بالعقارات وعدم وجود مؤشر لأسعار الأصول العقارية.	- فيما يتعلق بمبادرات البنك المركزي الائتمانية، سعى البنك المركزي جاهداً لتذليل الصعوبات والتحديات التي تواجه المقترضين في بعض الإجراءات وخاصة مسألة تقديم الضمانات، وأهمها الضمانات العقارية، حيث عمل مؤخراً على سد الفجوة الحاصلة في تقييم العقارات بين تقييم دوائر التسجيل العقاري (المستند إلى أسعار وتقييمات منخفضة لا تتناسب مع أسعار العقارات الحقيقية وفقاً لسعر السوق) والسعر الحقيقي، من خلال الاعتماد على القيمة العادلة المستندة إلى سعر السوق. - تبني مبادرتين لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة بمبالغ تعدت الستة ترليون دينار وبفائدة منخفضة ثابتة.

- العمل على إنشاء موقع الكرتوني متخصص لسهولة الوصول إلى التمويل من قبل الأفراد والشركات. - التنسيق المستمر مع الجهات الخارجية ذات العلاقة بالموضوع بهدف تسهيل الإجراءات. - تبني مشاريع إستراتيجية هدفها تحسين إجراءات الحصول على التمويل وزيادة مؤشر القيام بالأعمال (Doing Business).	- عدم وجود مؤسسات حاضنة للأعمال.	
- وجه البنك المركزي العماني البنوك المحلية والأجنبية بضرورة ألا يقل التمويل الممنوح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن 5 في المئة من إجمالي القروض، ومراجعة السياسات وإجراءات التمويل بحيث تكون سياسة إقراض مرنة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتأخذ في الاعتبار توجه الحكومة الرشيدة والبنك المركزي العماني في الشأن. - توجيه البنوك المحلية بتأسيس دوائر متخصصة تعنى بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يكون على رأسها مسؤول بدرجة لا تقل عن مساعد مدير عام، وأن يخصص للدائرة الموارد البشرية الكافية. وأن يتم تدريب الموظفين في تلك الدوائر تدريباً مناسباً للتعاطي مع احتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. - توجيه البنوك بوضع إجراءات محددة مع منح التفويض الكافي لتوفير التسهيلات الائتمانية في فترة زمنية محددة. وتذكير المصارف بأن توفر التدفقات الائتمانية أمر مهم لاستمرارية تلك المؤسسات واستقرارها. - قام البنك المركزي العماني من جانبه بتخفيض المخصصات المالية العامة، وكذلك وزن المخاطر المرجحة المطلوبة عند إقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك تشجيعاً للبنوك لتقديم القروض لتلك المؤسسات. - طلب من البنوك تقديم تقارير دورية عن القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بهدف بناء قاعدة بيانات حول حجم التمويل المقدم من قبل القطاع المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بحيث تساعد في متابعة وتقييم مراحل تنفيذ القرارات. - سمح البنك المركزي العماني لصندوق الرfid بالاستفادة من نظام المعلومات الائتماني التابع للقطاع المصرفي بهدف توفير معلومات تساعد الصندوق على تقييم مخاطر منح القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. - حث كافة البنوك العاملة بالسلطنة للاستفادة من برنامج ضمان القروض بالتنسيق مع بنك التنمية العماني.	- عدم استيفاء الشركات الصغيرة والمتوسطة لمتطلبات مقامي التسهيلات الائتمانية. - إن عدم وجود نظام محاسبي دقيق لبعض الشركات الصغيرة والمتوسطة لمتابعة التدفقات المالية للشركة، يمثل تحدي لموفري التمويل كالبنوك وشركات التمويل والتأجير التمويلي. - افتقار بعض الشركات الصغيرة والمتوسطة لأدنى المعايير المحاسبية وغياب للضمانات. - اتجاه مقامي التمويل إلى الاستثمار في أدوات الدين الحكومية لانخفاض مخاطر عدم السداد مقارنة بالشركات الصغيرة والمتوسطة. - ارتباط التمويل بقطاعات محدودة.	عمان
- تأسيس صناديق تمويلية تستهدف توفير التمويل اللازم للقطاعات الإنتاجية المستهدفة، وخفض تكلفة الإقراض، والتي تصل إلى صفر في بعض البرامج التمويلية ضمن	- ارتفاع درجة المخاطر المرتبطة ببعض القطاعات الإنتاجية، خاصة قطاعي الزراعة والسياحة بسبب ظروف عدم الاستقرار الأمني والاقتصادي في فلسطين	فلسطين

صندوق استدامة، كما هو الحال في برنامج تمويل المشاريع المتناهية الصغر الممولة. - خلق صناديق تمويلية لضمان القروض الممنوحة لبعض القطاعات بمساعدة وتمويل من بعض المؤسسات الدولية المانحة، بهدف خفض حجم المخاطر الائتمانية التي تتعرض لها المصارف. - تعزيز البنية التحتية في النظام المصرفي وتقديم المزيد من الخدمات المالية بتكلفة صفرية أو منخفضة، خاصة في مجالات الدفع الإلكتروني وتعزيز الشمول المالي، وتعزيز شبكة نقاط البيع وغيرها من الأنظمة التي تسهل على القطاعات الإنتاجية استفادتها من النظام المصرفي.	- ضعف الضمانات المقدمة، في ضوء عدم وجود مؤسسة لضمان القروض. - عدم انتظام التدفقات النقدية للمشاريع، وبالتالي تعثر قدرتها على السداد نتيجة للظروف والتحديات وإغلاق المعابر وحجز أموال المقاصة للحكومة، وتوقف وعدم انتظام دفع رواتب الموظفين في بعض الأحيان، وغير ها من الأمور التي تنعكس سلباً على الدورة التجارية وبالتالي التدفقات النقدية للمشاريع.	
يتم تذليل هذه التحديات في ظلّ الأوضاع الاقتصادية والسياسية الراهنة ضمن حدود الصلاحيات التي مُنحت له لا سيما من خلال إنشاء منصة "صيرفة" وهي منصة إلكترونية لعمليات الصرافة تطبيقاً للقرار الأساسي رقم 13324 الصادر عن مصرف لبنان بتاريخ 10 مايو 2021.	هناك العديد من التحديات التي تواجه وصول القطاعات الإنتاجية للتمويل في ظلّ الأوضاع الاقتصادية الراهنة: بما فيها الأفراد والمؤسسات خارج القطاع المصرفي، خروج رؤوس الأموال الأجنبية، تقلبات سعر صرف الليرة اللبنانية، تردد المصارف في منح التمويل.	لبنان
- تم في عام 2013 إنشاء المرصد المغربي للمشروعات متناهية الصغر، والصغيرة، والمتوسطة، بهدف توفير مُعطيات تُمكن من معرفة مُعمَّقة للنسيج الإنتاجي، ومن التواصل بشكل منتظم بشأن الخدمات والتدابير المُتَّخَذة لصالحه، وقد أصدر المرصد أول تقرير سنوي له في عام 2020، والثاني في عام 2021. - تم في عام 2014 إنشاء صندوق دعم مالي للمقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة، ويهدف هذا الصندوق إلى تمويل المقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة، التي تواجه صعوبات ظرفية، وتم تخصيص مبلغ 3.6 مليار درهم لهذا الصندوق مؤرَّعة على ثلاث سنوات. - بلورت الحكومة وبنك المغرب، بالتعاون مع النظام البنكي، برنامج "انطلاقة" الذي يهدف إلى تعزيز تمويل رواد الأعمال والشباب وأصحاب المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة التي تُصدّر منتجاتها. ولدعم هذا البرنامج، قام بنك المغرب بما يلي: ○ وضع آلية إعادة تمويل خاصة غير محدودة للقروض البنكية، التشغيلية أو الاستثمارية، الممنوحة لجميع الفئات المستهدفة، وذلك بسعر فائدة مدعوم نسبته 1.25 في المئة. ○ تخفيف المتطلبات من الأموال الذاتية للبنوك فيما يتعلق بالقروض التي تمنحها للمقاولات الصغيرة جداً. ○ إرساء نظام تتبع يستند إلى مؤشرات تفصيلية موزعة بشكل خاص على مستوى الجهات والقطاعات والنوع الاجتماعي. ○ إحداث سنة 2021 خدمة جديدة تُتيح للتجار والمقاولات التحقق من صحة الشيكات البنكية.	حسب معطيات بحث المندوبية السامية للتخطيط لسنة 2019: - إن 69 في المئة من المشروعات متناهية الصغر، والصغيرة، والمتوسطة، سبق لها أن واجهت صعوبات في النفاذ إلى التمويل. - ومن بين المقاولات الصغيرة جداً التي طلبت قرضاً، 28 في المئة منها تم رفض طلبها وذلك بسبب: أ. عدم كفاية الضمانات لدى 52 في المئة من المقاولات؛ ب. أو انعدام الثقة في المقولة لدى 20 في المئة. - تتمثل تحديات النفاذ إلى التمويل المصرفي بالأساس في أسعار الفائدة المرتفعة، والضمانات المفرطة والاعتبارات الأخرى. - إلا أن معطيات كثيرة أخرى تُبرز تحسناً ملموساً في النفاذ إلى التمويل خلال السنوات الأخيرة، إذ تُظهر البحوث الفصلية للظرفية التي يُعدها بنك المغرب حول القطاع الصناعي، أن ما يُقارب 90 في المئة من المقاولات تشير إلى أن الولوج إلى التمويل البنكي عادي سنة 2021، كما يُبيّن بحث البنك الدولي على هذه المشروعات أن 4 في المئة فقط من الشركات المحلية تشير إلى أن النفاذ إلى التمويل كحائق رئيس أمام تطورها في 2019 مقابل 9.8 في المئة في عام 2013، وهكذا، إنتقل هذا العامل من المرتبة الرابعة إلى الثامنة ضمن المعوقات المذكورة. وتتمثل المعوقات الرئيسة التي تشير إليها المشروعات في الممارسات غير الأخلاقية، والضغط والعبء الضريبي.	المغرب

المصدر: صندوق النقد العربي (2022) "استبيان آليات دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية"، أبوظبي، الإمارات.

ملحق رقم (3): بعض أدوات السياستين الاحترازية الجزئية والكلية وأدوات السياسة النقدية التي تم استخدامها من قبل المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية خلال جائحة فيروس كورونا المستجد

المصرف المركزي	أدوات السياسة الاحترازية الجزئية والكلية المستخدمة											أدوات السياسة النقدية المستخدمة			
	¹ CCoB	² CCyB	³ LCR	⁴ NSFR	⁵ DTI	⁶ LTV	⁷ DSIB	⁸ RWA	⁹ DIVs	Other	¹⁰ DW	¹¹ DISC	¹² REPO	¹³ RRR	
الأردن	-	-	-	-	-	-	-	√	√	-	√	√	√	√	
الإمارات	√	-	√	√	-	√	√	√	-	-	-	-	√	√	
البحرين	-	-	√	√	-	√	-	√	-	-	√	-	-	√	
تونس	-	-	-	-	-	-	-	-	√	√	√	√	√	-	
السعودية	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	√	√	
العراق	-	-	√	√	√	-	-	√	-	-	-	-	-	√	
عُمان	√	-	-	-	-	-	-	-	-	√	√	√	√	-	
فلسطين	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
قطر	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	√	-	
الكويت	√	-	√	√	-	√	-	√	-	-	-	√	√	-	
مصر	-	-	-	-	-	-	-	-	-	√	√	√	√	√	
المغرب	√	-	√	-	-	-	-	-	√	-	√	√	√	√	

*المصدر: صندوق النقد العربي (2021)، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة.

1. هامش رأس المال التحفظي (CCoB)، 2. هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (CCyB)، 3. نسبة تغطية السيولة (LCR)، 4. صافي التمويل المستقر (DTI)، 5. نسبة الدين إلى الدخل (DTI)، 6. نسبة القرض إلى القيمة (LTV)، 7. هامش رأس المال للبنوك ذات الأهمية النظامية محلياً (DSIB)، 8. الموجودات المرجحة بالمخاطر (RWA)، 9. قيود توزيع الأرباح (DIVs)، 10. نافذة الإيداع (DW)، 11. سعر إعادة الخصم (DISC)، 12. سعر اتفاقيات إعادة الشراء (REPO)، 13. نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي (RRR)، 14. نسبة القروض إلى الودائع، 15. خفض سعر الفائدة على عمليات مبادلة العملات الأجنبية بواقع 50 نقطة أساس، ورفع المدة القصوى لعمليات مبادلة العملات إلى ستة أشهر، ورفع الحدود القصوى للاستثمار في سندات التنمية والصكوك الحكومية للسلطنة من 45 في المئة إلى 50 في المئة من إجمالي القيمة الصافية للبنك، 16. إعفاء البنوك لمدة عام من نسب تركيز المحافظ الائتمانية لدي أكبر 50 عميل والأطراف المرتبطة به.

ملحق رقم (4) استبيان حول دور السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية

السؤال الأول: ما الإطار العام للسياسة النقدية الذي يتبناه البنك المركزي في دولتك خلال الخمس سنوات الماضية؟

- ☐ التضخم المستهدف (Inflation targeting)
- ☐ المجاميع النقدية (Monetary aggregate)
- ☐ سعر الصرف المستهدف (Exchange rate targeting)
- ☐ التيسير الكمي (Quantitative Easing)
- ☐ أخرى (يُرجى تحديدها)

السؤال الثاني: هل لدى البنك المركزي سياسة/خطة لدعم القطاعات الإنتاجية ذات الأولوية؟

- ☐ نعم ☐ لا

إذا كانت الإجابة بنعم، يرجى تقديم نبذة عن هذه السياسة/الخطة.

.....

أ. ما الأدوات الأكثر استخداماً من قبل البنك المركزي لدعم القطاعات الإنتاجية في دولتك خلال الخمس سنوات الماضية؟

- ☐ سعر فائدة السياسة النقدية
- ☐ الاحتياطي النقدي القانوني
- ☐ عمليات السوق المفتوحة
- ☐ سعر إعادة الخصم
- ☐ السقوف الائتمانية
- ☐ أخرى (يُرجى ذكرها)

.....

ب. نرجو إيضاح أي من أدوات السياسة النقدية الأكثر استخداماً لدعم القطاعات الإنتاجية في دولتك.

.....

السؤال الثالث: ما السياسات والحوافز والضمانات التي يقدمها البنك المركزي للمصارف التجارية المتخصصة في دعم القطاعات الإنتاجية؟

اسم القطاع	السياسات	الحوافز والضمانات
الزراعي		
الصناعي		
الخدمي		

السؤال الرابع: في حال عدم تبني البنك المركزي سياسات/خطط لدعم القطاعات الإنتاجية، ما الأسباب والتحديات التي تحول دون ذلك؟

.....

السؤال الخامس: هل تساهم السياسة الاحترازية الكلية في دعم القطاعات الإنتاجية (مثل: تغيير نسب التوزيع (أوزان الأصول المرجحة بالمخاطر) في إطار متطلبات كفاية رأس المال، تغيير حدود التركيز الائتماني، نسب السيولة القانونية، نسبة تغطية السيولة)؟، الرجاء التوضيح:

.....

السؤال السادس: ما الجهود المبذولة في دولتكم لتعزيز منظومة ضمان القروض لدعم القطاعات الإنتاجية؟

.....

السؤال السابع: ما أبرز التحديات التي تواجه وصول القطاعات الإنتاجية للتمويل؟

.....

أ. ما الجهود المبذولة من طرف البنك المركزي لتذليل تلك التحديات؟

.....

ب. هل هناك تنسيق على المستوى الوطني بين البنك المركزي والمؤسسات الرسمية المعنية لدعم القطاعات الإنتاجية؟

لا ☐

نعم ☐

إذا كانت الإجابة بنعم، الرجاء التوضيح

.....

.....

السؤال الثامن: يرجى التكرم بتزويدنا بالبيانات التالية:

المتغير	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
متوسط سعر فائدة الإقراض بين البنوك (%)							
سعر فائدة نافذة الإيداع (%)							
سعر اتفاقيات إعادة الشراء (%)							
نسبة الاحتياطي النقدي (%)							
إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة من القطاع المصرفي لقطاع الشركات (مليون دولار)							
- القطاع الزراعي							
- القطاع الصناعي							
- القطاع الخدمي							
إجمالي التسهيلات الائتمانية المصرفية (مليون دولار)							
معدل نمو القطاعات الإنتاجية الرئيسية (%)							
- القطاع الزراعي							
- القطاع الصناعي							
- القطاع الخدمي							
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)							

السؤال الثامن: الرجاء إضافة أية جوانب أخرى ذات صلة بالموضوع لم يتطرق لها الاستبيان؟

.....

.....

عرض التجارب العربية في مجال آلية دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية

بهدف تبادل التجارب المتميزة بين الدول العربية، الرجاء إلقاء المزيد من الضوء على تجربتكم من خلال توضيح أبرز ملامح هذه التجربة والجهود الحالية والمستقبلية وسبل مواجهة التحديات القائمة إضافة إلى أية عناصر أخرى تودون التطرق لها.

تجربة دولة:

.....

.....

نشكركم على استيفاء الاستبيان
صندوق النقد العربي

قائمة المراجع والمصادر

المصادر باللغة العربية

- الوليد أحمد طلحة، هبة عبد المنعم (2019) "استقلالية البنوك المركزية". صندوق النقد العربي، أبوظبي
- الوليد أحمد طلحة، ومحمد أموعيش (2021). "دور السياسة النقدية في معالجة الركود الاقتصادي في الدول العربية" أبوظبي : صندوق النقد العربي
- رامي يوسف عبيد، ونبيل العذارى (2022). "تداعيات تغير المناخ والكوارث الطبيعية على الاستقرار المالي". ورقة عمل، أبوظبي: صندوق النقد العربي، فريق عمل الاستقرار المالي في الدول العربية، أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية.
- , عبد الكريم قندوز، وأحمد موعش (2022) "محددات كفاية رأس مال المصارف": (حالة تطبيقية للمملكة العربية السعودية). دراسة اقتصادية، أبوظبي: صندوق النقد العربي.
- صندوق النقد العربي (2022)، "استبيان حول آليات دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية"، أبوظبي، الإمارات.

المصادر باللغة الإنجليزية

- Alberola, Enrique, Carlos Cantú, Paolo Cavallino, and Nikola Mirkov. (2021). "Monetary policy and the exchange rate under fiscal distress". VOX EU.
- Dedola, Luca, and Francesco Lippi, (2005) "The monetary transmission mechanism: evidence from the industry data of five OECD countries." *European Economic Review* 49 (6): 1543-1569.
- Ibrahim, Mansor H. (2005) "Sectoral Effects of Monetary Policy: Evidence from Malaysia." *Asian Economic Journal* 19 (1): 83-102.
- Lin, Chaoying, and Lerong He. (2020) "Targeted monetary policy and agriculture business loans." *North American Journal of Economics and Finance* 54 (1): 1-13.
- Smets, Frank, and Gert Peersman. (2005) "The Industry Effects of Monetary Policy in the Euro Area." *The Economic Journal* 115 (503): 319-342. doi:http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-0297.2005.00991.x.
- TALHA, Elwaleed Ahmed (2020) "Developing an Index for the Optimal Monetary Policy". Working Paper , Abu Dhabi : Arab Monetary Fund .

<http://www.amf.org.ae>



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND