

المحتويات

الصفحة

1	الفصل السابع : التطورات النقدية والمصرفية والتطورات في أسواق الأوراق المالية
1	السياسة النقدية
3	معدلات التوسع في السيولة المحلية
4	العوامل المؤثرة على السيولة المحلية
4	صافي الموجودات الأجنبية
5	الائتمان المحلي
7	صافي البنود الأخرى
8	هيكل السيولة المحلية
9	التطورات المصرفية خلال عام 2003
10	الميزانيات الممجة للمصارف التجارية
11	الودائع
11	النشاط الإقراضي
12	القاعدة الرأسمالية
13	تطورات وأداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال عام 2003
13	أولاً: تطورات أسواق الأوراق المالية العربية
18	ثانياً: أداء أسواق الأوراق المالية العربية
21	ملحق (1/7) : معدلات النمو في السيولة المحلية (2003-1998)
22	ملحق (2/7) : التغيير السنوي في العوامل المؤثرة على السيولة المحلية (2002 و 2003)
23	ملحق (3/7) : مساهمة العوامل المؤثرة على التغيير في السيولة المحلية (2003-1998)
24	ملحق (4/7) : مكونات السيولة المحلية (2003-1998)
25	ملحق (5/7) : إجمالي الودائع المصرفية لدى المصارف التجارية العربية (2002 و 2003)
26	ملحق (6/7) : القواعد الرأسمالية للمصارف التجارية العربية (2002 و 2003)
27	ملحق (7/7) : إجمالي المطلوبات على القطاع الخاص للمصارف التجارية العربية (2002 و 2003)

التطورات النقدية

السياسة النقدية

استمرت الدول العربية خلال عام 2003 في تطبيق سياسات التصحيح الاقتصادي والإصلاح الهيكلي التي تهدف إلى المحافظة على التوازنات الاقتصادية الداخلية والخارجية، وعميق الإصلاحات الهيكلية وتوسيع نطاقها لتحسين كفاءة تعبئة الموارد وإحكام توظيفها وذلك بهدف زيادة إنتاجية الاقتصاد وتعزيز قدرته التنافسية، وتهيئة بيئة اقتصادية كلية مستقرة تشجع الاستثمار المحلي والأجنبي وتدعم النمو القابل للاستمرار لتحسين معيشة السكان وتوفير فرص العمل المنتج.

وفي هذا الإطار، هدفت السياسة النقدية في الدول العربية خلال عام 2003، كما هو الحال في الأعوام السابقة، إلى المحافظة على استقرار الأسعار المحلية وسعر الصرف، وتنظيم مستويات السيولة المحلية بما يتلاءم مع حركة النشاط الاقتصادي، وتوفير التمويل اللازم للأنشطة الإنتاجية والاستثمارية لمختلف الوحدات الاقتصادية وبخاصة في القطاع الخاص. وقد أسهم التحسن الملحوظ في أوضاع الموازنات الحكومية خلال عام 2003 مقارنة بالعام السابق، في تدعيم توجهات السياسة النقدية.

وقد واصلت السلطات النقدية في الدول العربية خلال العام الجهود الرامية إلى زيادة فاعلية السياسة النقدية وتطوير أدوات إدارتها والعمل على تحقيق تنسيق وتوافق أكبر بينها وبين السياسة المالية، وذلك ضمن إطار الأسلوب غير المباشر لإدارة السياسة النقدية الذي تطبقه. وقد شملت الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية التي استخدمتها السلطات النقدية في الدول العربية خلال العام، سعر إعادة الخصم، والاحتياطي الإلزامي، وعمليات السوق المفتوحة التي تتم إما من خلال استخدام أدوات الدين، كشهادات الإيداع التي تصدرها بعض البنوك المركزية وأذون الخزانة، أو من خلال استخدام أدوات الملكية المتمثلة في سندات المشاركة كما هو الحال في السودان على سبيل المثال، حيث يتم التعامل في هذه الأدوات بيعاً وشراءً من قبل البنوك المركزية لأغراض إدارة السياسة النقدية. ولمزيد من التحكم في فائض السيولة

لدى المصارف التجارية، كما تعكسه الزيادة الملحوظة في ودائع هذه المصارف لدى البنوك المركزية والتي تجاوزت بوضوح احتياجات تكوين الاحتياطي الإلزامي، فقد سعى عدد من البنوك المركزية إلى تطوير العمل بأدوات جديدة تلبي حاجة المصارف من السيولة بصفة أفضل تمثلت في نوافذ للإيداع لسحب السيولة الفائضة ونوافذ للإقراض لسخ السيولة، وذلك لفترات قصيرة تبدأ بلبلة واحدة. كما قامت البنوك المركزية في عدد من الدول بتفعيل دور الاحتياطي الإلزامي وذلك من خلال تعديل نسبة احتسابه حسب شكل الإيداعات ومدتها لتمكين المصارف من تعبئة موارد مستقرة، وكذلك من خلال تعديل فترة احتسابه لتقليل حدة التذبذب في أسعار الفائدة في سوق ما بين البنوك الذي قد ينتج عن قصر فترات الاحتساب.

ويستدل من البيانات التي توفرت عن غالبية الدول العربية، بأن السياسة النقدية قد نجحت خلال عام 2003 في مواصلة الحفاظ على معدلات التضخم عند مستويات متدنية، كما تعكسها نسب التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلك. وفي ضوء ذلك، اتسمت السياسة النقدية بالمرونة خلال عام 2003 في معظم الدول العربية حيث شهدت انحسار دور صافي الائتمان الحكومي، والتوسع في الائتمان المقدم للوحدات الإنتاجية وبخاصة في القطاع الخاص، إذ ارتفع نصيبه من إجمالي الائتمان المحلي في غالبية الدول العربية خلال العام مقارنة بالعام السابق. الأمر الذي ينسجم مع توجهات السياسة الاقتصادية العامة الرامية إلى إفساح دور أكبر للقطاع الخاص في حركة النشاط الاقتصادي.

ومن جهة أخرى، عززت الدول العربية خلال عام 2003 من جهودها الرامية إلى إيجاد قطاع مصرفي سليم يتمتع بالسلامة المالية وقادر على الإسهام بصورة فاعلة في نموها الاقتصادي، وعلى مواكبة انفتاحها على الخارج. وذلك في ظل التوجه لتحرير تجارة الخدمات المالية وفتحها أمام المنافسة الخارجية ضمن الترتيبات الاقتصادية الدولية في إطار منظمة التجارة العالمية، حيث أن جزءاً كبيراً من الدول العربية قد انضم إلى هذه المنظمة والدول الأخرى في طريقها إلى الانضمام. وفي هذا الصدد، فقد اتجه عدد متزايد من الدول العربية إلى الاضطلاع ببرنامج تقييم القطاع المالي، الذي يقوم به صندوق النقد والبنك الدوليين، والذي يهدف إلى تحديد جوانب القوة وجوانب الضعف في هذا القطاع الحيوي، ومساعدة السلطات في الدول المعنية على تصميم السياسات والإصلاحات الملائمة لمعالجة أوجه الضعف.

كما استمرت السلطات النقدية في الدول العربية خلال العام في جهودها الرامية إلى تطوير وسائل ونظم المراقبة والإشراف على المصارف التجارية لتتماشى مع التطورات والتجديدات المتسارعة التي تشهدها الصناعة المصرفية، حيث لم تعد تلك الرقابة تستهدف فقط التحقق من سلامة المراكز المالية والالتزام بالقرارات والتوجيهات المتصلة بالعمل المصرفي بل امتدت إلى التقييم الشامل لأداء المصارف، خاصة فيما يتعلق بمدى كفاية رأس المال، وجودة الأصول، والإدارة، وأوضاع السيولة والربحية، والوقوف على مدى قدرة المصرف على تحديد مختلف أنواع المخاطر وقياسها ومتابعتها والرقابة عليها.

معدلات التوسع في السيولة المحلية

تشير البيانات المتاحة إلى أن معدل نمو السيولة المحلية في الدول العربية كمجموعة قد بلغ نحو 11.8 في المائة خلال عام 2003 مقارنة مع نحو 12.4 في المائة في العام السابق، الملحق (1/7).

أما على مستوى الدول العربية فرادى، فقد تباينت معدلات نمو السيولة المحلية خلال عام 2003. ففي مجموعة من هذه الدول ضمت الأردن والإمارات وتونس وجيبوتي وقطر والكويت ولبنان وليبيا ومصر والمغرب وموريتانيا واليمن كانت معدلات نمو السيولة المحلية أعلى من العام السابق. وكانت تلك المعدلات أقل من العام السابق في مجموعة أخرى ضمت البحرين والجزائر والسعودية وعمان وسورية، في حين حافظ معدل نمو السيولة المحلية في السودان على نفس مستواه في عام 2002.

فبالنسبة لمجموعة الدول التي شهدت ارتفاعاً في معدلات نمو السيولة المحلية خلال عام 2003، بلغت الزيادة عن معدل العام السابق 8.0 نقطة مئوية في مصر، و5.9 نقطة مئوية في لبنان، و5.8 نقطة مئوية في ليبيا، و5.4 نقطة مئوية في الأردن، و4.6 نقطة مئوية في الإمارات، وتراوحت بالنسبة لبقية الدول في هذه المجموعة بين 4.0 نقطة مئوية في قطر و1.6 نقطة مئوية في موريتانيا.

أما بالنسبة لمجموعة الدول التي سجلت معدلات نمو السيولة المحلية فيها انخفاضاً خلال عام 2003 مقارنة بالعام الماضي فقد بلغ الانخفاض عن معدل العام الماضي 10.7 نقطة مئوية في سورية و7.0 نقطة مئوية في السعودية و4.0 نقطة مئوية في البحرين، و2.7 نقطة مئوية في عُمان، و1.7 نقطة مئوية في الجزائر.

وفيما يتعلق بمكونات الزيادة في السيولة المحلية خلال عام 2003، فقد ساهمت الزيادة في عنصر النقود بتعريفها الضيق (العملة المتداولة والودائع الجارية) بالجزء الأكبر من الزيادة في السيولة المحلية خلال العام في كل من قطر وموريتانيا والكويت والسودان والمغرب والسعودية وجيبوتي والأردن وعمان. وبلغت مساهمتها نحو 98.3 في المائة في قطر وتراوحت بين 74.6 في المائة في موريتانيا و50.5 في المائة في عُمان. أما في سورية والبحرين، فقد نتجت الزيادة في السيولة المحلية بأكملها خلال عام 2003 عن الزيادة في عنصر النقود بتعريفها الضيق والتي عوضت كذلك عن الانخفاض في عنصر شبه النقود في البلدين خلال العام. ومن جانب آخر، ساهمت الزيادة في عنصر شبه النقود بالجزء الغالب من الزيادة في السيولة المحلية خلال العام في كل من لبنان ومصر وليبيا واليمن وتونس والإمارات والجزائر. وبلغت مساهمتها نحو 96.2 في المائة في لبنان، وتراوحت بالنسبة لبقية الدول المذكورة بين 83.6 في المائة في مصر و52.7 في المائة في الجزائر.

العوامل المؤثرة على السيولة المحلية

صافي الموجودات الأجنبية

تشير التقديرات إلى أن صافي الموجودات الأجنبية للأجهزة المصرفية قد واصل خلال عام 2003 تأثيره التوسعي على السيولة المحلية بالنسبة للدول العربية كمجموعة وكان ذلك بدرجة أكبر من العام السابق. ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى تحسن أداء القطاع الخارجي في معظم الدول العربية وبخاصة المصدرة منها للنفط بسبب الزيادة في أسعار النفط وإنتاجه.

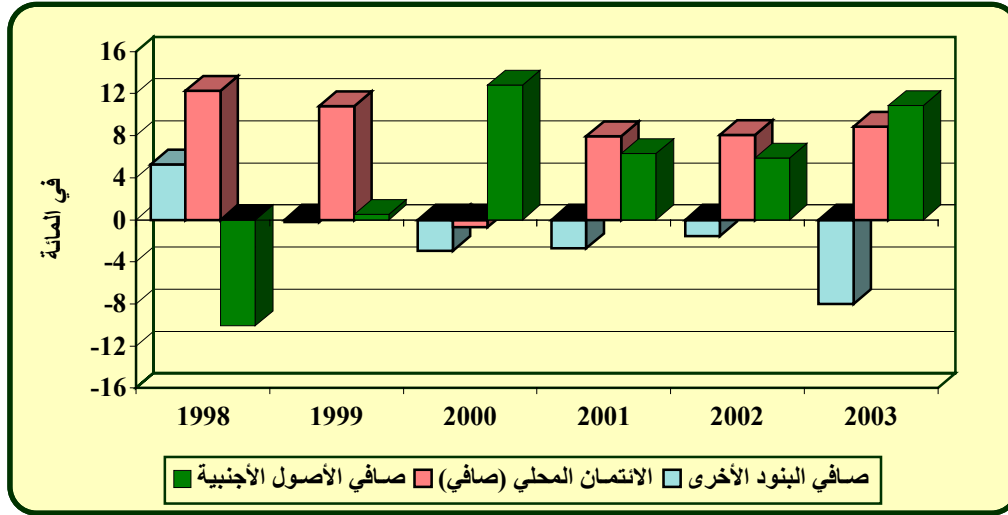
وعلى مستوى الدول العربية فرادى، كان للتحركات في صافي الموجودات الأجنبية للأجهزة المصرفية أثر توسعي على السيولة المحلية خلال عام 2003 في جميع الدول العربية باستثناء البحرين والكويت، الملحقان (2/7 و 3/7).

ففي كل من السعودية ومصر، تحول الأثر الانكماشى على السيولة المحلية الذي نتج عن التحركات في صافي الموجودات الأجنبية في العام السابق إلى أثر توسعي ملحوظ خلال عام 2003. ويعزى ذلك في السعودية إلى الزيادة المهمة في صافي الموجودات الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي والتي عوضت عن الانخفاض في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف التجارية. أما في مصر فيعود ذلك إلى الزيادة الكبيرة في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف والتي عوضت عن التأثير الانكماشى للانخفاض في صافي الموجودات الأجنبية للبنك المركزي. وتعكس الزيادة في صافي الموجودات الأجنبية في مصر خلال العام، مقومة بالعملة الوطنية، في جزء منها تأثير الانخفاض الذي بلغت نسبته 37.7 في المائة في سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي في نهاية عام 2003 مقارنة بنهاية العام السابق. وقد اقترنت الزيادة في صافي الموجودات الأجنبية باستمرار الفائض الكلي في ميزان المدفوعات في السعودية وبارتفاع ذلك الفائض في مصر مقارنة بعام 2002.

وفي الأردن والإمارات وتونس والجزائر وجيبوتي والسودان وسورية وعمان وقطر ولبنان وليبيا والمغرب وموريتانيا، واصل صافي الموجودات الأجنبية للأجهزة المصرفية تأثيره التوسعي على السيولة المحلية خلال عام 2003. ويعزى ذلك بالدرجة الأولى إلى الزيادة في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف المركزية وبدرجة أقل إلى الزيادة في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف التجارية في كل من الأردن والجزائر وجيبوتي والسودان وسورية وعمان وقطر واليمن. أما في تونس ولبنان وليبيا والمغرب وموريتانيا فيعزى ذلك إلى الزيادة في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف المركزية والتي عوضت عن الانخفاض في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف التجارية. وقد اقترنت الزيادة في كل من الأردن وتونس والجزائر والسودان وقطر وليبيا والمغرب بارتفاع ملحوظ في الفائض الكلي في ميزان المدفوعات خلال عام 2003 مقارنة بالعام الماضي، في حين اقترنت في كل من سورية واليمن باستمرار

الفائض في ميزان المدفوعات وإن كان بمستوى أقل من العام الماضي. أما في الإمارات، فقد اقترنت الزيادة في صافي الموجودات الأجنبية بتحول العجز الكلي في ميزان المدفوعات إلى فائض ملحوظ في عام 2003.

الشكل (1) : العوامل المؤثرة على السيولة المحلية في الدول العربية
2003 - 1998



أما بالنسبة لكل من البحرين والكويت حيث كان لصافي الموجودات الأجنبية أثر انكماشى على السيولة المحلية خلال عام 2003، فقد تحول الأثر التوسعي الذي نتج عن الحركات في صافي الموجودات الأجنبية للجهاز المصرفي في البحرين في العام السابق إلى أثر انكماشى خلال عام 2003، بينما واصل صافي الموجودات الأجنبية للجهاز المصرفي في الكويت، وللعام الثاني على التوالي، تأثيره الانكماشى على السيولة المحلية. ويعزى ذلك في البحرين إلى الانخفاض في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف التجارية والذي فاق الزيادة التي تحققت خلال العام في صافي الموجودات الأجنبية لمؤسسة نقد البحرين والتي اقترنت بارتفاع الفائض الكلي في ميزان المدفوعات في عام 2003 مقارنة بالعام السابق. أما في الكويت فيعزى ذلك إلى الانخفاض في صافي الموجودات الأجنبية لبنك الكويت المركزي والذي فاق الزيادة الملحوظة في صافي الموجودات الأجنبية للمصارف المحلية خلال العام والتي بلغ معدلها نحو 22.3 في المائة مقارنة بالعام السابق.

الائتمان المحلي

تشير البيانات إلى أن صافي الائتمان المحلي قد واصل خلال عام 2003 دوره كمصدر للتوسع في السيولة بالنسبة للدول العربية كمجموعة. أما على مستوى الدول العربية فرادى، فكان لصافي الائتمان المحلي دور توسعي على السيولة المحلية في جميع الدول العربية باستثناء الجزائر وجيبوتي وليبيا. فقد تحول الأثر الانكماشى الذي نتج عن

صافي الائتمان المحلي خلال عام 2002 إلى أثر توسعي خلال عام 2003 في كل من عُمان وموريتانيا واليمن. وكان لصافي الائتمان المحلي تأثير توسعي على السيولة المحلية أكبر من العام الماضي في كل من الإمارات والسعودية والسودان وسورية والكويت ولبنان ومصر والمغرب، بينما كان ذلك التأثير أقل من العام السابق في كل من الأردن والبحرين وتونس.

أما في الجزائر وجيبوتي وليبيا حيث انخفض صافي الائتمان المحلي عن مستواه في نهاية عام 2002، فقد نتج عن ذلك أثر انكماشى على السيولة المحلية فيها خلال عام 2003. ويعزى ذلك في حالة كل من الجزائر وليبيا إلى الانخفاض الملحوظ في صافي الائتمان الحكومي والذي فاق تأثيره الانكماشى الأثر التوسعي للزيادة المهمة في الائتمان المقدم لبقية القطاعات الاقتصادية وبخاصة القطاع الخاص. أما في حالة جيبوتي فيعزى ذلك إلى أن الزيادة في صافي الائتمان الحكومي خلال العام كانت أقل من الانخفاض في الائتمان المقدم لبقية القطاعات الاقتصادية.

وتشير التقديرات إلى أن الأثر التوسعي على السيولة المحلية الذي نتج عن صافي الائتمان الحكومي خلال العام الماضي قد تحول إلى أثر انكماشى خلال عام 2003 وذلك بالنسبة للدول العربية كمجموعة. ويعزى هذا التطور الإيجابي في جزء منه إلى تحسن أوضاع الموازنات العامة في العديد من الدول العربية خلال العام نتيجة للزيادة المهمة في الإيرادات النفطية. كما يعزى في جزء منه كذلك إلى جهود الإصلاح التي تقوم بها الدول العربية لتصويب الاختلالات في أوضاع موازنتها العامة وتقليص العجزات فيها والاتجاه إلى تمويل تلك العجزات من مصادر حقيقية وفقاً لشروط السوق.

وعلى مستوى الدول العربية فرادى، كان لصافي الائتمان الحكومي أثر انكماشى على السيولة المحلية خلال العام في جميع الدول باستثناء الإمارات والبحرين والسعودية وسورية ولبنان ومصر واليمن. فقد واصل صافي الائتمان الحكومي تأثيره الانكماشى على السيولة المحلية في كل من تونس والسودان وعُمان وقطر وليبيا وموريتانيا، في حين تحول الأثر التوسعي الذي نتج عن صافي الائتمان الحكومي في العام السابق إلى أثر انكماشى خلال عام 2003 في كل من الأردن والجزائر والكويت والمغرب. أما في الإمارات ولبنان واليمن، فقد تحول الأثر الانكماشى الذي نتج عن صافي الائتمان الحكومي في العام السابق إلى أثر توسعي خلال عام 2003، بينما واصل صافي الائتمان الحكومي تأثيره التوسعي على السيولة المحلية في كل من البحرين وجيبوتي والسعودية وسورية ومصر، وكانت معدلات نموه فيها أقل من العام السابق باستثناء البحرين حيث كان ذلك المعدل أعلى من العام السابق.

وقد سمح التحسن في الأوضاع المالية للحكومات مع الأجهزة المصرفية خلال عام 2003 بتوجيه القدر الأكبر من الموارد لتمويل الأنشطة الإنتاجية للقطاع الخاص وذلك انسجاماً مع السياسات والتوجهات الرامية إلى توسيع مشاركة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي وتعزيز دوره في توفير فرص العمل المنتج. وقد ارتفع الائتمان المقدم له خلال عام 2003 في جميع الدول العربية باستثناء جيبوتي ولبنان. وترتب عن هذه التطورات، وبخاصة انحسار دور صافي

الانتماء الحكومي، تحول في هيكل الانتماء المحلي لصالح القطاع الخاص في عدد من الدول العربية خلال عام 2003 من بينها الأردن وتونس والجزائر والسودان وسورية وعمان والكويت وقطر وليبيا والمغرب. وقد حصل القطاع الخاص في السودان على أعلى زيادة في نصيبه من إجمالي الانتماء المحلي خلال عام 2003 حيث بلغت نحو 11.9 نقطة مئوية، تلتها الجزائر بزيادة قدرها نحو 7.9 نقطة مئوية، ثم الكويت بنحو 5.4 نقطة مئوية وسورية بنحو 3.9 نقطة مئوية وتراوحت الزيادة بين 1.9 نقطة مئوية في المغرب و0.8 نقطة مئوية في قطر بالنسبة لبقية الدول المذكورة.

وبالنسبة للانتماء المقدم إلى المؤسسات العامة، فقد ارتفع بدرجات متفاوتة خلال العام في كل من الأردن والسعودية والسودان وسورية والإمارات وعمان وقطر واليمن وكان له بالتالي أثر توسعي على السيولة المحلية، ونتج عن هذا الارتفاع زيادة في نصيب المؤسسات العامة من إجمالي الانتماء المحلي في جميع هذه الدول باستثناء سورية وقطر اللتين انخفض فيهما ذلك النصيب بنحو 3.3 نقطة مئوية و0.8 نقطة مئوية على التوالي، والأردن ومصر حيث ظل فيهما ذلك النصيب عند نفس مستواه في العام السابق تقريباً. وقد بلغت الزيادة في نصيب المؤسسات العامة من إجمالي الانتماء خلال عام 2003 مقارنة بالعام الماضي نحو 3.3 نقطة مئوية في السعودية و2.6 نقطة مئوية في ليبيا و2.5 نقطة مئوية في الإمارات و1.5 نقطة مئوية في السودان.

صافي البنود الأخرى

يتضمن هذا البند جميع العناصر في ميزانية السلطات النقدية والميزانية الموحدة للمصارف التجارية التي لم يتم تناولها ضمن البنود المتعلقة بالأصول والخصوم الأجنبية والانتماء المحلي والمجملات النقدية. ويشمل ذلك حسابات رأس المال والاحتياطيات، بما في ذلك المقابل لتخصيصات حقوق السحب الخاصة، والأصول الثابتة والأصول والخصوم غير المصنفة، والحسابات المعلقة، والحسابات تحت التسوية، وكذلك تعديلات التقييم. وقد كان لصافي التحركات في هذا البند خلال عام 2003 آثار انكماشية على السيولة المحلية في جميع الدول العربية باستثناء البحرين والسودان ومصر.

وتعزى الآثار الانكماشية لهذا البند خلال عام 2003 في جزء منها إلى الزيادة المهمة في حسابات رأس المال والاحتياطيات التي تمت في إطار توجهات وسياسات المصارف الرامية إلى تعزيز مواردها المالية الذاتية وتقوية أوضاعها المالية وتحقيق مستويات ملائمة من كفاية رأس المال تتفق مع المستويات والمعايير الدولية المعتمدة. وإلى جانب ذلك، فقد ساهم في تعزيز الآثار الانكماشية لهذا البند خلال العام الزيادة في الخصوم غير المصنفة لكل من البنوك المركزية والمصارف التجارية في كل من الأردن وتونس والسعودية وسورية وعمان وليبيا واليمن، والانخفاض في الأصول غير المصنفة للبنك المركزي والزيادة في الخصوم غير المصنفة للمصارف في الكويت والمغرب. كما كانت الزيادة في الخصوم غير المصنفة للمصارف التجارية في الإمارات، والانخفاض في الأصول غير المصنفة للمصارف

التجارية والزيادة في خصومها غير المصنفة في قطر من العوامل التي ساهمت في تعزيز الآثار الانكماشية لهذا البند خلال العام.

أما في البحرين ومصر والسودان فعلى الرغم من الزيادات الملحوظة في حسابات رأس المال والاحتياطيات لدى المصارف التجارية فقد كان لصادفي التحويلات في هذا البند آثار توسعية على السيولة المحلية خلال العام. ويعزى ذلك في البحرين إلى الانخفاض في الخصوم غير المبوبة لمؤسسة نقد البحرين والزيادة في الأصول غير المصنفة للمصارف التجارية. أما في مصر فيعود ذلك إلى الزيادة في الأصول غير المبوبة للبنك المركزي التي تمثل بصورة رئيسية ناتج عمليات النقد الأجنبي التي يديرها البنك نيابة عن الحكومة في ظل تعويم سعر صرف الجنيه المصري. أما في السودان، فيعزى ذلك أيضاً بصورة أساسية إلى الزيادة في الأصول غير المبوبة لبنك السودان لاشتمالها على فروع التقييم.

هيكل السيولة المحلية

واصل نصيب وسائل الدفع الجارية المتمثلة في عنصر النقود (العملة المتداولة والودائع الجارية) في السيولة المحلية بالنسبة للدول العربية كمجموعة اتجاهه التصاعدي للعام الثاني على التوالي حيث ارتفع بحوالي 2.0 نقطة مئوية خلال عام 2003 مقارنة بالعام السابق. ويعكس هذا الاتجاه في جانب منه زيادة الطلب على وسائل الدفع الجارية لأغراض المعاملات لمواكبة الزيادة الملحوظة في حركة النشاط الاقتصادي في الدول العربية خلال عام 2003 كما يتضح من معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي. كما يعكس هذا الاتجاه كذلك في جزء منه تأثير استمرار تدني أسعار الفائدة على الودائع المصرفية وتفضيل بعض المتعاملين توظيف مدخراتهم في أدوات وأوعية استثمارية أخرى ذات مردود أعلى، مثل صناديق الاستثمار المشترك التي تديرها المصارف.

وعلى مستوى الدول العربية فرادى انخفضت مساهمة شبه النقود في السيولة المحلية في مجموعة أولى من الدول ضمت الإمارات والبحرين وجيبوتي والسعودية وسورية وعمان وقطر والمغرب وموريتانيا، في حين ارتفعت تلك المساهمة في مجموعة ثانية من الدول ضمت تونس والجزائر والسودان ولبنان وليبيا ومصر واليمن.

بالنسبة لمجموعة الدول التي شهدت انخفاضاً في مساهمة شبه النقود في السيولة المحلية خلال العام سجلت سورية وقطر أعلى نسبة انخفاض لكل منهما بلغت نحو 10.7 نقطة مئوية تلتها البحرين بانخفاض بلغ نحو 4.8 نقطة مئوية، ثم الكويت بنحو 3.7 نقطة مئوية والأردن بنحو 3.3 نقطة مئوية ثم الإمارات بنحو 1.9 نقطة مئوية، وتراوح الانخفاض في بقية دول المجموعة بين 1.6 نقطة مئوية في موريتانيا و0.5 نقطة مئوية في المغرب. وقد اقترن الانخفاض في مساهمة شبه النقود في السيولة المحلية في كل من عمان والإمارات والكويت بتحول لصالح الودائع بالعملات الأجنبية التي ارتفع نصيبها من إجمالي الودائع بنحو 2.7 نقطة مئوية في عمان و1.2 نقطة مئوية في الإمارات و0.2 نقطة

مئوية في الكويت. في حين افترن الانخفاض في كل من سورية والأردن والسعودية بتحول الودائع بالعملات الوطنية على حساب الودائع بالعملات الأجنبية التي انخفض نصيبها من إجمالي الودائع بنحو 4.3 نقطة مئوية في سورية و0.8 نقطة مئوية في الأردن و0.2 نقطة مئوية في السعودية.

أما في المجموعة الثانية حيث كانت معدلات النمو في شبه النقود خلال العام أعلى من معدلات النمو في عنصر النقود، فقد ارتفع نصيب شبه النقود في السيولة المحلية بنحو 3.7 نقطة مئوية في ليبيا، و2.5 نقطة مئوية في اليمن وبنحو 0.4 نقطة مئوية و0.3 نقطة مئوية و0.2 نقطة مئوية في تونس ومصر والجزائر على التوالي في حين بلغ الارتفاع في كل من السودان ولبنان نحو 0.1 نقطة مئوية. وقد اقترن الارتفاع في مصر بزيادة في نصيب الودائع بالعملات الأجنبية من إجمالي الودائع بلغت نحو 5.3 نقطة مئوية. ويعزى ذلك بصورة أساسية إلى الانخفاض الملحوظ في قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي في نهاية عام 2003 مقارنة بالعام السابق. أما في لبنان فقد اقترن الارتفاع في مساهمة شبه النقود في السيولة المحلية خلال العام بتحول لصالح الودائع بالليرة اللبنانية على حساب الودائع بالعملات الأجنبية التي انخفض نصيبها في إجمالي الودائع بنحو 4.8 نقطة مئوية مقارنة بالعام السابق. الأمر الذي يؤكد استمرار تعزيز الثقة بالعملة الوطنية كأداة للدخار في ظل استقرار سعر صرف الليرة مقابل الدولار الأمريكي والارتفاع النسبي في متوسط سعر الفائدة على الليرة مقارنة بالدولار الأمريكي. كما اقترن الارتفاع في اليمن بتحول لصالح الودائع بالريال اليمني على حساب الودائع بالعملات الأجنبية التي انخفض نصيبها في إجمالي الودائع بنحو 0.3 نقطة مئوية.

التطورات المصرفية خلال عام 2003

توضح مؤشرات أداء القطاع المصرفي العربي تحسنا ملحوظا خلال عام 2003 مقارنة مع أداء القطاع في عام 2002، وذلك برغم الظروف الدولية غير المستقرة، ومرور المنطقة العربية بفترة الحرب في العراق وتداعياتها على المنطقة. فمن جانب تشير الميزانيات المجمعة للمصارف العربية إلى ارتفاع إجمالي الائتمان المقدم من قبلها، مما قد يعول إلى انخفاض أسعار الفائدة بشكل عام وبروز فرص استثمارية في البلدان العربية وتوجه البعض لتمويل مشاريع إعادة أعمار العراق. ومن جانب آخر تبين النتائج الأولية أن المصارف العربية واصلت تحقيق أرباح صافية فاقت الأرباح التي حققتها في عام 2002 مما ساعدها على تدعيم مراكزها المالية الإجمالية وتعزيز التصنيفات الائتمانية الخارجية.

وواصلت الدول العربية خلال عام 2003 الجهود المبذولة لتقوية قطاعها المصرفية ومواجهة المشاكل والصعوبات التي تواجه هذا القطاع المهم لاقتصاداتها. وقد تركزت هذه الخطوات في معظم الدول على تقوية النظم والتشريعات التي تضمن سلامة القطاع المصرفي، وتعزيز مستوى قدرات المؤسسات المصرفية على مواجهة التحديات الناجمة عن العولمة. فمن ناحية تشريع الأطر وسن القوانين المتعلقة بمكافحة عمليات غسل الأموال، شددت المؤسسات المصرفية على هذا الجانب وقامت بتطبيق وتفعيل الأنظمة التي تراقب مثل هذه العمليات للحد منها ومنع التجاوزات فيها. كذلك تابعت السلطات النقدية والمصرفية في الدول العربية العمل على توجيهه وتهيئة المصارف في بلدانها لتطبيق معايير

لجنة بازل الجديدة (2) لكفاية رأس المال بدءاً من عام 2007. وفي هذا الشأن تحركت المصارف نحو تطوير أنظمة وممارسات إدارة رأس المال وإدارة المخاطر التي تتطلبها المعايير الجديدة، مع العلم بأن معظم الأجهزة المصرفية في الدول العربية توفى بمعدلات أعلى من النسبة المطلوبة حالياً لكفاية رأس المال في ظل المعايير القائمة للجنة بازل والتي تبلغ 8 في المائة.

وفيما يتعلق بجهود تطوير وتحديث العمل المصرفي، ساهمت المصارف العربية التوجه العالمي نحو الصيرفة الإلكترونية من خلال توفير الخدمات المصرفية عن طريق الإنترنت وغيرها من التسهيلات الأخرى كالصيرفة المكتبية والصيرفة المنزلية وتشجيع الاتجاه نحو استخدام بطاقات الائتمان. كما عملت المصارف على تشجيع أنشطة الادخار والاستثمار، من خلال العمل على توفير تنوع أكبر للأوعية الادخارية من جانب، والعمل على توفير صناديق استثمار محلية ودولية من جانب آخر، وذلك مع قيام بعضها بتقديم خدمات الوساطة المالية في الأسواق المالية المحلية والدولية. كذلك عملت المصارف على تنوع مصادر تمويلها حيث توجهت بعض المصارف إلى إصدار أوراق مالية لتوفير التمويل لها على المدى المتوسط والطويل، واتجهت بعض المصارف إلى الأسواق العالمية لجذب الأموال إلى الدول العربية. وإيماناً منها بأهمية الكادر البشري ودوره الرئيسي والبناء، واصلت المؤسسات المصرفية اهتمامها ومساعدتها في تأهيل وتدريب الكوادر البشرية العاملة بها وتسليحها بأحدث وسائل التطوير والتأهيل المصرفي وجعلهم ملمين بالوسائل والخدمات الحديثة التي تقدمها مؤسساتهم.

الميزانيات المجمعة للمصارف العربية

ارتفعت الموجودات الإجمالية للمصارف التجارية العربية خلال عام 2003 بنسبة 7.7 في المائة لتصل إلى 658.5 مليار دولار مقابل 611.2 مليار دولار في العام الماضي. وقد نمت هذه الموجودات مقومة بالعملة المحلية في جميع الدول العربية خلال عام 2003 بنسب متفاوتة، وكانت نسبة النمو مرتفعة بشكل ملحوظ في كل من السودان وقطر واليمن، وأدناها في كل من موريتانيا وعمان والأردن. ومن الملاحظ أنه عند تقييم هذه الموجودات بالدولار الأمريكي إنها قد ارتفعت في جميع الدول العربية باستثناء مصر وليبيا بسبب انخفاض سعر صرف العملة فيهما مقابل الدولار خلال عام 2003 مقارنة بالعام السابق. هذا، ويلاحظ أن أعلى معدلات النمو في الموجودات مقومة بالدولار خلال العام قد تحققت في السودان والمغرب وقطر.

والجدير بالذكر أن المصارف السعودية تحتل المرتبة الأولى من حيث قيمة إجمالي الموجودات حيث بلغت حوالي 145.6 مليار دولار وهو ما يمثل حوالي 22.1 في المائة من إجمالي موجودات المصارف التجارية العربية. تليها المصارف في الإمارات بنحو 99.9 مليار دولار، فالمصارف في مصر بنحو 76.3 مليار دولار، ثم المصارف في الكويت بنحو 63.9 مليار دولار، ثم المصارف في لبنان بنحو 59.9 مليار دولار، فالمصارف في الجزائر بنحو 45.7 مليار دولار، والمصارف في المغرب بنحو 45.4 مليار دولار.

الودائع

أوضحت بيانات الميزانيات المجمعة أن الودائع الإجمالية للمصارف العربية مقومة بالدولار الأمريكي قد ارتفعت بنسبة 8.7 في المائة لتبلغ حوالي 437.5 مليار دولار في نهاية 2003، بينما ارتفعت ودائع القطاع الخاص خلال العام بنسبة 9.3 في المائة لتصل إلى 398.0 مليار دولار. و يلاحظ أنه على الرغم من ارتفاع الودائع الإجمالية خلال العام إلا أن نسبتها للناتج المحلي الإجمالي انخفضت بدرجة طفيفة من 60.8 في المائة في عام 2002 إلى 60.5 في المائة في عام 2003.

الجدول رقم (1) تطورات الودائع لدى المصارف التجارية العربية 2003-2002

(مليون دولار)

السنة	الودائع الادخارية والأجلة للقطاع الخاص	الودائع الجارية	الودائع الإجمالية للقطاع الخاص	الودائع الإجمالية	الودائع الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي %
2002	268,469.8	95,764.2	364,234.0	402,690.3	60.8
2003	282,357.5	115,630.7	397,988.2	437,543.4	60.5
نسبة التغير	5.2	20.7	9.3	8.7	-0.5

والجدير بالذكر أن الودائع الجارية قد سجلت أعلى معدل نمو خلال العام حيث بلغ 20.7 في المائة، في حين اقتصر معدل نمو الودائع الادخارية والأجلة على 5.2 في المائة. ويأتي ذلك التطور استمراراً للاتجاه السائد خلال الأعوام القليلة الماضية والذي صاحب تدني أسعار الفائدة.

النشاط الإقراضي

تشير البيانات المجمعة للمصارف التجارية العربية إلى أن إجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من المصارف العربية مقومة بالدولار قد زاد بمعدل 7.1 في المائة خلال عام 2003. وزاد حجم الائتمان المقدم من قبل المصارف للقطاع الخاص بنسبة 8.9 في المائة مما يوضح اهتمام المصارف العربية بهذا القطاع في الدول العربية.

وبالنسبة إلى الائتمان المقدم من قبل المصارف التجارية في الدول العربية فرادى، فقد ارتفع إجمالي الائتمان مقوماً بالعملة المحلية في معظم الدول العربية ما عدا لبنان وجيبوتي والأردن، إلا أنه من الملاحظ أن هذه النسبة مقومة بالدولار قد شهدت انخفاضاً واضحاً في مصر بلغت نسبته 21.1 في المائة وذلك بسبب ما سبق ذكره من تراجع سعر

صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي. أما بالنسبة لتطورات القروض والتسهيلات المقدمة للقطاع الخاص خلال العام فقد ارتفعت في كل من السودان وسورية وقطر واليمن بمعدلات بلغت 56.7 في المائة و29.5 في المائة و27.3 في المائة و26.3 في المائة على التوالي. وجدير بالذكر أن النمو المرتفع للإقراض للقطاع الخاص في السودان قد جاء متماشياً مع الاتجاه الذي ساد خلال الأعوام الثلاثة الماضية، والذي كان الأعلى بين الدول العربية.

ومن جهة أخرى، وعلى الرغم من ارتفاع نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص للائتمان الإجمالي من 63.6 في عام 2002 إلى 64.7 في عام 2003، كما سجلت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الودائع ارتفاعاً طفيفاً من 62.5 في المائة في عام 2002 إلى 62.6 في المائة في عام 2003. أما نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، فقد انخفضت من 39.4 في المائة إلى 39.2 في المائة وذلك للعامين على التوالي.

الجدول رقم (2) القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من قبل المصارف التجارية العربية 2003-2002

(مليون دولار)

السنة	رصيد إجمالي الائتمان المقدم للاقتصادات العربية	رصيد إجمالي الائتمان المقدم للقطاع العام	رصيد إجمالي الائتمان المقدم للقطاع الخاص	نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان (%)	نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الودائع (%)	نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي والإجمالي (%)
2002	395,498.6	143,925.5	251,573.1	63.6	62.5	39.4
2003	423,445.1	149,487.0	273,958.1	64.7	62.6	39.2
نسبة التغير	7.1	3.9	8.9	1.7	0.1	0.5-

القاعدة الرأسمالية

توضح بيانات الميزانيات المجمعة للمصارف التجارية العربية أن نسبة نمو القاعدة الرأسمالية قد بلغت 4.1 في المائة خلال عام 2003، وهي أقل من نسبة التغير التي شهدتها القاعدة الرأسمالية في السنة الماضية والبالغة 8.2 في المائة.

وتظهر البيانات أن القاعدة الرأسمالية للمصارف التجارية العربية مقومة بالعملة المحلية قد ارتفعت في جميع الدول ما عدا سورية والمغرب والسعودية والتي تراجع تلك القواعد بها، فيما ظلت القواعد الرأسمالية للمصارف في جيبوتي على ما هي عليه. ويلاحظ في هذا الشأن أن المصارف في السودان قد سجلت أعلى معدل نمو في قواعدها الرأسمالية حيث بلغ 49.7 في المائة. وعند تقييم القاعدة الرأسمالية بالدولار يلاحظ إنها ارتفعت في كل الدول ما عدا سورية ومصر والسعودية.

تطورات وأداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال عام 2003

أولاً: تطورات أسواق الأوراق المالية العربية

تشير البيانات المتعلقة بأسواق الأوراق المالية العربية⁽¹⁾ إلى أن عام 2003 كان عاما استثنائيا بالنسبة لها، إذ شهدت هذه الأسواق مجتمعة تطورا نوعيا وكميا وأداءً جيداً رغم الأجواء المتوترة التي شهدتها المنطقة العربية. ويعزى هذا الأداء إلى عدة عوامل إيجابية، منها الأداء الجيد لاقتصاديات الدول العربية من جراء ارتفاع أسعار تصدير النفط، واستمرار تدني أسعار الفائدة، وعودة بعض رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الخارج. وبالإضافة إلى العوامل سابقة الذكر، فقد تم توسيع وتنويع المجالات الاستثمارية أمام المستثمرين، لعل من أبرزها إقامة أسواق للسندات المالية التي تقوم بتمويل العديد من المشاريع الحكومية، وتسريع عمليات الخصخصة، وتفعيل عملية الشراء بالهامش في بعض الأسواق المالية العربية لتوفير المزيد من السيولة في هذه الأسواق. كما تم وضع ضوابط وقواعد وآليات جديدة لقيد الشركات المساهمة بالبورصات، ولتعزيز الشفافية والإفصاح وإتاحة المزيد من الحرية لخروج ودخول الشركات لأسواق الأوراق المالية العربية. كما بذلت جهود حثيثة خلال هذا العام لتحقيق التعاون والتقارب فيما بين البورصات العربية من جانب، وبينها وبين البورصات الأجنبية، من جانب آخر.

وتضمنت التطورات والمستجدات التي شهدتها الأسواق المالية العربية خلال هذا العام بوادر انتعاش الإصدارات الأولية والتي أدت إلى زيادة عدد الشركات المدرجة في هذه الأسواق وزيادة رؤوس أموال الشركات القائمة. كما شملت هذه التطورات استمرار برامج الخصخصة وتشجيع الشركات العائلية على التحول إلى شركات مساهمة عامة لتوسيع قاعدة المساهمين وبالتالي تعزيز وضعها المالي. ومن جهة أخرى، استمر التطور التقني والفني في توفير التسهيلات التي تجعل عمل الوسطاء والمستثمرين أكثر يسراً ودقة، حيث قامت العديد من الأسواق المالية العربية بإدخال أنظمة تداول ومقاصة آلية. كما قامت بعض الأسواق بتطبيق أنظمة تداول الأسهم عبر الإنترنت⁽²⁾.

واستمرت جهود الدول العربية في تعزيز الإفصاح وذلك من خلال اعتماد وتعميم المعايير الدولية المطلوبة بإلزام الشركات المساهمة العامة المدرجة، عند نشر بياناتها المالية، الإعلان عن نتائج أعمالها والتطورات والمستجدات المتعلقة بأنشطتها بشكل دوري. كما تعمل هيئات وإدارة الأسواق المالية بصورة غير مباشرة كسلطة رقابية على كفاءة أداء الشركات، وتنتشر هذه الأسواق بيانات تفصيلية عن أداء الأسهم المدرجة فيها مما يساعد المستثمرين على معرفة اتجاه الأسعار لإضفاء المزيد من الكفاءة والشفافية والوضوح وسلامة وعدالة التعامل في الأسواق، سواء فيما يتعلق بنتائج أعمال وأنشطة الشركات المدرجة، أو فيما يتعلق بعمليات التداول في السوق، وبالتالي الارتقاء بمستوى وطبيعة

(1) يتناول هذا الجزء التطورات المتعلقة بأربعة عشر سوقاً مدرجاً في قاعدة بيانات الصندوق وذلك بعد انضمام كل من بورصة الجزائر وسوق الخرطوم للأوراق المالية إلى القاعدة خلال هذا العام.

(2) ومن هذه الدول سوق الكويت للأوراق المالية.

العلاقة بين إدارات الشركات المدرجة والمساهمين فيها لتعزيز درجة الاطمئنان والثقة في أوساط المستثمرين والمتعاملين.

ولدى التطرق إلى التطورات آنفة الذكر التي شهدتها الأسواق المالية العربية خلال عام 2003 بشكل فردي⁽³⁾ يلاحظ على أنه في مجال الإفصاح، قامت مؤسسة نقد البحرين باعتماد وتعميم المعايير المطلوب الالتزام بها من قبل جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق البحرين للأوراق المالية عند نشر بياناتها المالية والإعلان عن نتائج أعمالها والتطورات المتعلقة بأنشطتها. وفي الاتجاه نفسه يقوم سوق البحرين بنشر أسعار أسهم الشركات المدرجة فيه من خلال وسائل الإعلام المتاحة ومنها بث الشريط المتحرك لأسعار الأسهم المتداولة عبر قنوات التلفزيون. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الخطوة قد سبق إليها العديد من الأسواق العربية كما في الأردن وعمان وغيرها من الدول، والتي بجانب ذلك تقوم ببث أسعار أسهم الشركات بشكل فوري عبر العديد من الوسائل الإعلامية كمحطة CNBC ورويترز. وفي قطر ألزمت السلطات الشركات المقيدة في السوق بتقديم تقارير ربع سنوية وحددت مدة أقصاها ثلاثة أسابيع من انتهاء الربع لتزويد السوق بهذه التقارير. كما ألزمت الشركات المقيدة بالإفصاح الفوري، من خلال تزويد السوق، بأي معلومات أو بيانات هامة قد تؤثر على أسعار الأسهم لتلك الشركات وذلك مباشرة فور إقرارها من قبل مجلس إدارة الشركة. كما ألزمت الشركات المدرجة الإفصاح عن بياناتها المالية السنوية خلال الثلاثة أشهر الأولى بدلا من الأربعة أشهر الأولى من تاريخ انتهاء السنة المالية للشركة.

وقد أقدمت غالبية أسواق الأوراق المالية العربية على وضع تعليمات للإفصاح ومعايير للمحاسبة والتدقيق تتماشى مع المعايير الدولية في هذه المجالات، وذلك تعزيزاً لمبدأ الشفافية وحماية المستثمرين وزيادة مصداقية هذه الأسواق. وحيث أن القوائم المالية تعتبر المصدر الرئيسي للمعلومات المتاحة للمتعاملين، فقد ألزمت قوانين وتعليمات الأسواق المالية في الدول العربية الشركات المدرجة فيها بالإفصاح عن بياناتها المالية بشكل ربعي ونصف سنوي، وألزمتهما بتطبيق معايير المحاسبة الدولية في طريقة إعداد هذه البيانات بالإضافة إلى توسيع نطاقها.

وفيما يخص التعاون المشترك بين الأسواق العربية وبينها وبين الأسواق الأخرى، أقدمت العديد من الأسواق المالية العربية على عقد اتفاقيات تهدف إلى زيادة التعاون وخاصة في المجالات المتعلقة بعمليات إصدار وتداول الأوراق المالية وتنظيم آليات وعمليات التسوية والمقاصة وتبادل المعلومات. وفي هذا الصدد، فإنه إضافة إلى الاتفاقيات الموقعة سابقا ما بين الأسواق المالية العربية، قام سوق البحرين للأوراق المالية، في إطار التعاون مع الأسواق الأخرى، بتوقيع مذكرة تفاهم مع سوق طهران للأوراق المالية تهدف إلى تعزيز التعاون القائم بين السوقين في مختلف المجالات وخصوصا في الجوانب المتعلقة بخلق وتفعيل قنوات تبادل المعلومات بين السوقين وتبادل الخبرات ذات العلاقة بنشاطهما، علاوة على الاستفادة من برامج التدريب المتخصصة التي تنظمها الجهات المختصة بقطاع الأوراق المالية

(3) تشمل هذه التطورات البيانات المتوفرة عن أسواق الأوراق المالية العربية ولا تغطي بالضرورة جميع التطورات في جميع الدول العربية.

في البلدين. وفي الأردن والإمارات، انضمت بورصة عُمان وهيئة الأوراق المالية والسلع في هذين البلدين إلى المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية IOSCO والتي تعنى بكافة الشؤون المتعلقة برقابة الأسواق المالية وبصناعة الأوراق المالية وبشكل خاص القوانين والأنظمة التي تحكم إصدار الأوراق المالية والتعامل بها والإفصاح والرقابة. ويتيح الانضمام إلى هذه المنظمة فرصة الاستفادة من أحدث التطورات التشريعية، وفرصة المشاركة في إعداد هذه التشريعات وتبادل المعلومات والخبرات لتطوير الأسواق المالية في الدول الأعضاء.

وفيما يخص الأطر القانونية والتنظيمية، فقد خضع العديد من هذه القوانين والأنظمة إلى تعديلات وإصلاحات استهدفت تحسين البنية التشريعية والتنظيمية للأسواق المالية، وتحقيق المزيد من الكفاءة والشفافية والوضوح وسلامة وعدالة التعامل في هذه الأسواق. وفي هذا الصدد اعتمد سوق الدوحة للأوراق المالية، خلال عام 2003 لائحة داخلية جديدة للسوق تتضمن تعديلات شاملة وإضافات جديدة تغطي مختلف جوانب العمل في السوق. ويأتي ذلك انسجاماً مع التطورات والمستجدات التي شهدتها السوق في المجالات المختلفة، وسعيًا للتوافق مع المعايير الدولية في مجال الشفافية والإفصاح والتنوع في أدوات الأوراق المالية. كما تم في مصر الانتهاء من إعداد اللائحة الخاصة بصندوق حماية المستثمرين ضد مخاطر إفلاس شركات الوساطة، وخيانة الأمانة، وسرقة الأوراق المالية، وتحويل البورصة المصرية إلى بورصة ذاتية التنظيم، بالإضافة إلى موافقة الهيئة على إعداد صيغة لعقد نموذجي بين المستثمر وشركة السمسرة لضمان حقوق الطرفين. كما تم في مصر أيضاً الانتهاء من إعداد صيغة نهائية لمشروع القانون الموحد لتأسيس الشركات بهدف تحسين البيئة التشريعية ومناخ الاستثمار، حيث قامت اللجنة المكلفة بإعداد هذا المشروع بالعمل على توحيد الإطار التشريعي الذي ينظم إجراءات التأسيس والإدارة والتصفية للشركات العاملة في مصر بجانب فروع ومكاتب التمثيل للشركات الأجنبية مع مراعاة أن يضم المشروع، لأول مرة في التشريع المصري، شركات الأشخاص والأموال معا بعد أن كان متفرقا بين تشريعات عدة. وفي السعودية، تم إقرار مشروع نظام سوق الأسهم والذي تم بموجبه إنشاء هيئة سوق المال وهي جهة الإشراف على السوق، وشركة سوق المال لإدارة السوق وهي مستقلة عن الهيئة. ومن المؤمل أن يسهم ذلك في تسهيل عملية إدراج الشركات وتحسين بيئة الاستثمار في الأوراق المالية ويزيد من شفافية السوق، وأن يمكن سوق الأسهم السعودي من جذب المستثمرين الأجانب كون هذا النظام يعطي مرونة أكبر حيال الاستثمار الأجنبي.

وفي سلطنة عُمان، قامت الهيئة العامة لسوق المال بإدخال مجموعة من التعديلات على اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال بهدف تنظيم نشاط الشركات وإرساء القواعد المهنية المناسبة. وفي دولة الإمارات، أدخلت الحكومة تعديلات جوهرية على قانون الشركات لعام 1984 والمعدل في عام 1988، هدفت في مجملها إلى حماية المستثمرين وتعزيز دور المراقبة والتدقيق وتعزيز عنصر الإفصاح. كما قامت هيئة الأوراق المالية والسلع في الإمارات بتوحيد المقاصة الإلكترونية وأنظمة التداول وأوقات التداول بين سوقي أبوظبي للأوراق المالية ودبي المالي، وأصدرت قراراً بتشكيل لجنة فنية لتطوير أداء السوقين. وفي الكويت، أقرت لجنة سوق الكويت للأوراق المالية خطة لإدارة السوق تهدف إلى تطوير التشريعات وتفعيل الدور الرقابي للسوق وتطوير الآليات والأنظمة الحالية، وتنوع أدوات التداول وتوسيع

القاعدة الاستثمارية وتوفير المعلومات عن السوق ونشرها. كما تدرس وزارة التجارة الكويتية من حيث المبدأ نقل نشاط كافة قطاع الشركات إلى سوق الكويت للأوراق المالية للأشرف عليه بحيث يقتصر الأمر في البداية على الشركات المدرجة في السوق ويتضمن قيام إدارة السوق بالمتابعة والأشرف على الشركات المساهمة فيها بما في ذلك الجمعيات العمومية وتجديد التراخيص.

وفي مجال الوساطة المالية، قام العديد من أسواق الأوراق المالية العربية بوضع تعليمات جديدة تتعلق بأنشطة الوساطة لديها تهدف إلى المحافظة على الملاءة المالية لشركات الوساطة باعتبار أن سلامة الأوضاع المالية للوسطاء تعتبر من أهم مقومات سلامة التداول في السوق. كما تنظم هذه التعليمات نوعية وطبيعة المعلومات الواجب الإفصاح عنها من قبل الوسطاء وتحدد مؤهلات الأشخاص العاملين لديها وسلوكهم المهني. وفي هذا الصدد، تم في قطر تعزيز بعض المعايير المتعلقة بشركات الوساطة المالية حيث تم التوقيع على اتفاقية مع إحدى شركات تكنولوجيا المعلومات لتزويد شركات الوساطة بنظام محاسبي خاص يتيح ربط أعمال تلك الشركات آلياً بنظام التداول في السوق تمكنهم من متابعة ومراقبة عملياتها بصورة أكثر دقة. كما اشترطت اللائحة الجديدة ألا يقل راس المال المدفوع لشركة الوساطة عن 5 مليون ريال قطري بدلاً من مليوني ريال سابقاً. وفي الأردن، أقرت هيئة الأوراق المالية تعليمات حول التمويل على الهامش حيث تم وضع عدد من الشروط الواجب على الوسيط تحقيقها لمنحه رخصة ممارسة هذا النوع من النشاط ومنها أن لا يقل رأسماله عن مليون دينار، بالإضافة إلى تمتعه بإمكانيات فنية وكوادر بشرية مؤهلة. وقد حددت الشروط سقف التمويل على الهامش بثلاثة أضعاف صافي حقوق الملكية للوسيط المعني. وفي البحرين، قامت مؤسسة نقد البحرين بمنح ترخيص لشركة كويتية لتقديم خدمات الوساطة بين سوق البحرين للأوراق المالية والأسواق الخليجية والدولية.

أما فيما يتعلق بالخصخصة، فقد أقدمت العديد من الدول العربية على تعزيز برامج الخصخصة المتبعة لديها لإعطاء القطاع الخاص دوراً كبيراً في النشاط الاقتصادي، وكان لذلك دور مهم في تفعيل نشاط أسواق الأوراق المالية. ففي السودان، أعلنت وزارة المالية والاقتصاد الوطني عن تنفيذ حزمة من السياسات والإجراءات لصالح القطاع الخاص، وتقوية الأطر القانونية والمؤسسية، والتوسع في برامج خصخصة المؤسسات العامة ورفع كفاءة هيئات وشركات القطاع العام لتلعب دورها في زيادة حجم الإيرادات القومية. وفي مملكة البحرين، تم توقيع العقد الخاص بدراسة تخصيص قطاع الكهرباء والماء بهدف رفع الكفاءة الإنتاجية وإشراك القطاع الخاص بشكل أكثر فعالية في عملية التنمية الاقتصادية. وفي مصر، قررت وزارة قطاع الأعمال إعادة النظر في أساليب تقييم الشركات المطروحة للبيع في إطار برامج الخصخصة، لتيسير عملية بيع الشركات، حيث سيتم التوسع في البيع بنظام الوحدات المستقلة والذي يشمل طرح الشركات للبيع بعد تقسيمها إلى فروع ومصانع وبيع كل فرع ومصنع بصفة مستقلة للتيسير على المستثمرين. ومن المتوقع أن يتم إقرار القواعد الجديدة لأساليب التقييم وطرق البيع من قبل اللجنة الوزارية للخصخصة. وتهدف عملية إعادة النظر في أساليب التقييم إلى تنشيط بيع عدد من الشركات التجارية والصناعية والفنادق التي تعثر بيعها خلال الفترة الماضية. ووافقت اللجنة العليا للخصخصة على طرح حصة المال العام في شركة مصر للفنادق للبيع من

خلال طرحها في البورصة. وفي سلطنة عُمان، انتهت السلطات المختصة من إعداد قانون جديد ينظم قطاع الكهرباء والمياه وتحويل أصوله إلى مؤسسة جديدة في المرحلة الأولى، على أن يتم تخصيصه في مرحلة ثانية.

وفي قطر، قررت الحكومة خلال عام 2003 خصخصة شركة الأسمدة الوطنية، وشركة الحديد، وأقسام من مصانع البتروكيماويات، بنسبة 30 في المائة، و45 في المائة، و35 في المائة على التوالي، وذلك بهدف تنويع وتوسيع قاعدة الملكية. كما قام المغرب بتعويم ما يعدل 80 في المائة من رأسمال الشركة الوطنية للتبغ. وفي تونس، أعدت السلطات قائمة تضم 21 شركة مرشحة للتخصيص من ضمنها أربعة فنادق، كما طرحت ما يعادل 34 في المائة من رأسمال بنك الجنوب في بورصة تونس.

وفي مجال الاستثمار، فقد قامت بعض الدول العربية بإدخال تعديلات على القوانين المتعلقة بالاستثمار بهدف تشجيع الاستثمارات سواء المحلية منها أو الأجنبية. فقد تم في مصر تعديل قانون الاستثمار خصوصاً فيما يتعلق بالضمانات وحوافز الاستثمار والذي بموجبه أصبح يحق للمستثمر الاختيار ما بين التمتع بالحوافز المقررة بقانون ضمانات وحوافز الاستثمار الحالية أو الحوافز الجديدة، وتختص هيئة الاستثمار دون غيرها بإصدار الشهادات اللازمة للتمتع بالإعفاءات الضريبية والجمركية وأية إعفاءات أخرى للشركات والمنشآت الخاصة لأحكام قانون الاستثمار. وفي هذا الصدد طرحت الحكومة المصرية 132 مشروعاً للاستثمار الوطني والأجنبي بتكلفة إجمالية تزيد عن 100 مليار دولار، وأوضحت أن هذا المشروع يمثل الجزء الأول من خطة تنفيذ خريطة مشروعات استثمارية في مصر سيكون للقطاع الخاص الأولوية في تنفيذها. كما تم في مصر إنشاء صندوق للاستثمارات الأجنبية يكون مهتمة توفير أكبر قدر من الضمانات لتحويل أموال المستثمرين الأجانب إلى العملة الصعبة.

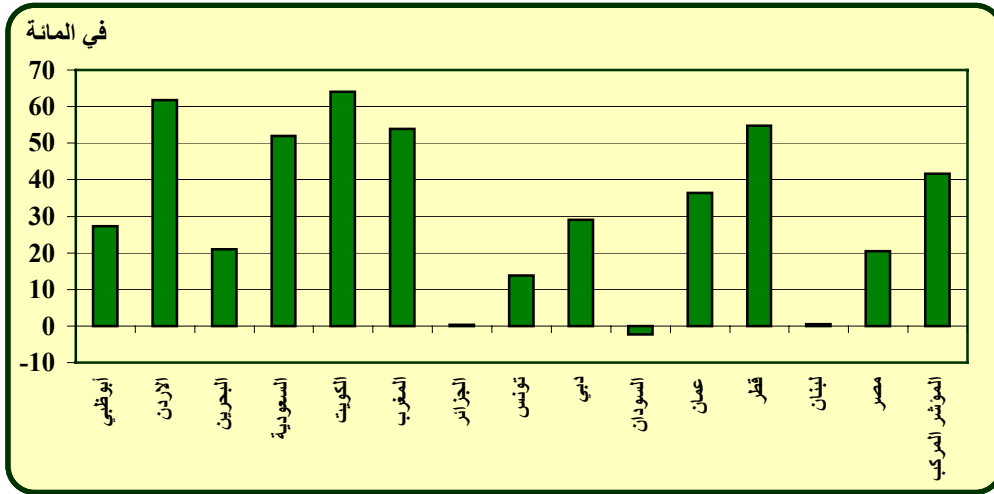
وفي السودان، أعلنت وزارة الاستثمار، عن عزمها إكمال مشروع النافذة الموحدة، ووضع سياسات لتوجيه الاستثمار بالتنسيق مع الوزارات والجهات ذات الصلة حيث حددت الربع الأول من عام 2004 موعداً لاستكمال مشروع إجراء المعاملات إلكترونياً في إطار تبسيط الإجراءات، وتهيئة المناخ الملائم للمستثمر الأجنبي، ويجري النظر في قانون تشجيع الاستثمار بعد أن أكملت اللجنة الاقتصادية مناقشة البنود التي حدثت بها التعديل مع كافة الجهات المختصة بالدولة. ويجيز التعديل منح المشروع غير الاستراتيجي إعفاء من ضريبة أرباح الأعمال لمدة لا تزيد عن خمس سنوات تبدأ من تاريخ مزاولة النشاط أو بدء الإنتاج. وفي الكويت، أصدرت السلطات قوانين تنظم الاستثمار المباشر لرأس المال الأجنبي، تم بموجبها السماح للمستثمر الأجنبي أن يمتلك أسهم البنوك الكويتية بشرط موافقة بنك الكويت المركزي إذ يرغب المستثمر في تملك أكثر من 5 في المائة من رأس مال البنك الواحد. ولا يجوز أن تزيد نسبة ما يملكه المستثمرين غير الكويتيين في البنك الواحد عن 49 في المائة من رأس ماله إلا بعد الحصول على موافقة مسبقة من مجلس الوزراء بعد أخذ رأي البنك المركزي. كما نصت القوانين على أنه يجوز بقرار من الوزير بناء على توصية لجنة الاستثمار الترخيص لتأسيس شركة كويتية تبلغ حصة الأجانب فيها 100 في المائة من رأس مالها، وذلك طبقاً للشروط والأوضاع التي يضعها مجلس الوزراء.

ثانياً : أداء أسواق الأوراق المالية العربية

نتيجة للتطورات السابقة الذكر وما رافقها من عوامل أخرى إيجابية ومن أهمها، تحقيق الشركات المدرجة في الأسواق العربية أرباحاً مجزية خلال عام 2003، فقد شهدت أسواق الأوراق المالية العربية تحسناً كبيراً في جميع مؤشراتنا.

فبالنسبة لحركة الأسعار، أظهر المؤشر المركب الذي يحتسبه صندوق النقد العربي لقياس أداء هذه الأسواق في نهاية عام 2003 مقارنة مع العام الذي سبقه، ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 40.9 في المائة ليبلغ 141.9 نقطة. ويعتبر هذا المستوى أعلى مستوى بلغه مؤشر الصندوق منذ أن بدأ الصندوق في احتسابه في عام 1994. أما بالنسبة لأداء أسواق الأوراق المالية العربية المشاركة في قاعدة بيانات الصندوق بشكل فردي، فقد ارتفعت مؤشرات الأسواق المالية الأربعة عشر المشاركة، بعد إضافة الجزائر والسودان إلى قاعدة البيانات، بنسب متفاوتة باستثناء مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية الذي انخفض بنسبة 2.3 في المائة. وقد سجل سوق الكويت للأوراق المالية أعلى ارتفاع إذ بلغت نسبته 101.7 في المائة تلتها بورصة عُمان بارتفاع بلغت نسبته 61.7 ثم سوق الدوحة للأوراق المالية وبورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء بارتفاع بلغت نسبته 54.8 في المائة في 53.9 في المائة على التوالي.

الشكل (2) : التغير في مؤشر الصندوق المركب وأسواق الأوراق المالية العربية بين عامي 2002 و 2003



وبالمقارنة مع أداء الأسواق المالية الدولية، فيلاحظ أن أداء الأسواق المالية العربية مقاساً بالمؤشر المركب للصندوق جاء متماثلاً من حيث الارتفاع مع أداء هذه الأسواق. فقد سجل مؤشر مؤسسة التمويل الدولية (ستاندرد آند بورز) الخاص بالأسواق المالية الناشئة ارتفاعاً بلغت نسبته 49.9 في المائة وسجل مؤشر ستاندرد آند بورز 500 ارتفاعاً بلغت نسبته 26.4 في المائة ومؤشر نيكاي ارتفاعاً بلغت نسبته 24.5 في المائة.

أما بالنسبة لأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، فقد ارتفعت القيمة السوقية لهذه الأسواق بشكل كبير، إذ بلغت في نهاية عام 2003 ما يقارب 361.8 مليار دولار مقابل 208.9 مليار دولار سجلت في نهاية عام 2002 أي بنسبة ارتفاع بلغت 73.2 في المائة. وقد سجلت القيمة السوقية لسوق الدوحة للأوراق المالية أعلى ارتفاع حيث بلغت نسبته 152.7 في المائة، وجاء سوق الأسهم السعودي في المرتبة الثانية من حيث الارتفاع وذلك بنسبة 110 في المائة .

ويعزى الارتفاع الكبير في القيمة السوقية في عام 2003 إلى عدة عوامل من أهمها ارتفاع أسعار اسهم الشركات المدرجة بشكل كبير وخاصة في السعودية والكويت وقطر ومصر، نتيجة لزيادة أرباحها، وتوقعات المستثمرين بمواصلة نتائجها الجيدة، وحصول البعض منها على عقود لعمليات إعادة الإعمار في العراق واحتمال حصول بعض الشركات الكويتية على تعويضات من العراق. كما يعزى ارتفاع القيمة السوقية إلى ارتفاع عدد الشركات المدرجة في بعض الأسواق المالية العربية وكبر حجم الشركات التي أدرجت في هذه الأسواق ومنها على سبيل المثال شركة الاتصالات السعودية التي تمثل قيمتها السوقية ما نسبته 21.5 في المائة من القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي والذي يمثل بدوره كما في نهاية عام 2003 ما نسبته 43.48 في المائة من إجمالي القيمة السوقية لأسواق الأوراق المالية العربية مجتمعة، كذلك إدراج شركات الاتصالات في كل من الأردن وقطر والإمارات وغيرها من الشركات ذات الحجم الكبير نسبياً.

وقد أدى ارتفاع القيمة السوقية في العديد من أسواق الأوراق المالية العربية إلى ارتفاع حجم هذه الأسواق نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول المعنية، حيث يلاحظ زيادة هذه النسبة بين عامي 2002 و 2003 في معظم الدول العربية باستثناء تونس وثباتها في لبنان في حدود 8.0 في المائة. فقد ارتفعت هذه النسبة في الكويت من 98.6 في المائة في عام 2002 إلى 145.4 في المائة في عام 2003، وفي قطر من 59.1 في المائة إلى 137.2 في المائة (ويرجع هذا الارتفاع الكبير في قطر إلى إدراج بعض الشركات الكبيرة، وارتفاع قيمة اسهم الشركات المدرجة فيها بشكل كبير خلال هذا العام)، وفي البحرين من 91.7 في المائة إلى 111.6 في المائة، وفي الأردن من 75.5 في المائة إلى 111.2 في المائة، وفي السعودية من 39.7 في المائة إلى 74.5 في المائة، وفي مصر من 33.3 في المائة إلى 39.3 في المائة وفي سلطنة عُمان من 25.9 في المائة إلى 33.6 في المائة وفي المغرب من 23.7 في المائة إلى 29.5 في المائة. أما بالنسبة إلى الإمارات فتمثل القيمة السوقية لسوق أبوظبي للأوراق المالية ما نسبته 37.8 في المائة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي للدولة، فيما تمثل القيمة السوقية لسوق دبي المالي ما نسبته 17.8 في المائة من إجمالي الناتج، وبدمج القيمة السوقية لهذين السوقين مع بعضهما البعض فإنها تمثل ما نسبته 55.7 من الناتج المحلي الإجمالي للدولة. أما في السودان فإن القيمة السوقية لسوق الخرطوم تمثل ما نسبته 3.8 في المائة، ولا تتجاوز القيمة السوقية لبورصة الجزائر ما نسبته ربع في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للدولة وذلك بسبب الإدراج المحدود في هذا السوق والمتمثل في 3 شركات فقط .

ويمكن تقسيم أسواق الأوراق المالية العربية من حيث الحجم النسبي لها إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ثلاث مجموعات، الأولى تضم الأسواق في كل من الكويت وقطر والبحرين والأردن وتزيد نسبة القيمة السوقية إلى الناتج

المحلي الإجمالي عن 100 في المائة. أما المجموعة الثانية فتتمثل في الأسواق التي تزيد قيمتها السوقية عن 50 في المائة وتضم الأسواق في السعودية والإمارات. أما المجموعة الثالثة فتضم الأسواق في كل من مصر وسلطنة عُمان والمغرب وتونس ولبنان والسودان والجزائر والتي تقل نسبة القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي عن 50 في المائة.

وفيما يتعلق بأحجام التداول، فقد شهدت خلال عام 2003 ارتفاعا كبيرا مقارنة مع العام السابق. فقد ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة في أسواق الأوراق المالية العربية بنسبة 252.3 في المائة لتبلغ نحو 230.4 مليار دولار مقابل 65.4 مليار دولار خلال عام 2002. وقد سجلت قيمة الأسهم المتداولة في سوق الأسهم السعودي أعلى ارتفاع مقارنة مع الأسواق الأخرى إذ بلغت نسبته 414.5 في المائة لتبلغ قيمة الأسهم المتداولة في هذا السوق ما يقارب 160 مليار دولار أي ما نسبته 69 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية. وجاء في الترتيب الثاني من حيث الارتفاع سوق الدوحة للأوراق المالية إذ بلغت نسبته 264.7 في المائة، ثم سوق أبوظبي للأوراق المالية بنسبة ارتفاع بلغت 176.5 في المائة.

كما ارتفع عدد الأسهم المتداولة في أسواق الأوراق المالية العربية بنسبة 37.5 ليبلغ خلال عام 2003 نحو 63.4 مليار سهم مقابل 46.1 مليار سهم خلال عام 2002. وقد احتل سوق أبوظبي للأوراق المالية الترتيب الأول من حيث الارتفاع، إذ بلغت نسبته 283.4 في المائة، تلاه سوق الأسهم السعودي بنسبة 220.6 في المائة. كما سجل سوق الكويت للأوراق المالية ارتفاعا في عدد أسهمه المتداولة بلغت نسبته 78 في المائة ليبلغ حوالي 49.6 مليار سهم خلال عام 2003. وتجدر الإشارة إلى أن عدد الأسهم المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية قد شكل خلال هذا العام ما نسبته 78.2 في المائة من إجمالي عدد الأسهم المتداولة لأسواق الأوراق المالية العربية.

وفيما يتعلق بمعدل الدوران والذي يعتبر مؤشرا على سيولة السوق، فقد ارتفع بالنسبة لأسواق الأوراق المالية العربية مجتمعة من 31 في المائة عام 2002 إلى 63.7 في المائة عام 2003. أما بالنسبة إلى الأسواق المالية العربية بشكل فردي، فقد ارتفع معدل الدوران في السعودية من 47.6 في المائة إلى 101.1 في المائة، وفي الكويت من 63 في المائة إلى 91.9 في المائة، وفي الأردن من 18.8 إلى 23.8 في المائة، وفي سلطنة عُمان من 11.2 في المائة إلى 18.4 في المائة، وفي المغرب من 16.8 في المائة إلى 18.2 في المائة، وفي لبنان من 8.2 في المائة إلى 8.7 في المائة. في حين انخفض هذا المعدل في مصر من 24.5 في المائة إلى 15.6 في المائة، وفي تونس من 11.6 في المائة إلى 7.7 في المائة، وبقيت هذه النسبة في حدود 2.7 في المائة في سوق البحرين للأوراق المالية. وأما لباقي الأسواق المالية العربية فقد بلغ معدل الدوران في سوق الدوحة 12.1 في المائة، وفي سوق دبي 7.2 في المائة، وفي سوق أبوظبي 3.3 في المائة، وفي سوق الخرطوم 9 في المائة وفي بورصة الجزائر 0.15 في المائة. ويعزى انخفاض هذه النسبة في بورصة الجزائر إلى أن التداول في هذه البورصة يقتصر على يوم واحد في الأسبوع فقط.

ملحق (1/7) : معدلات النمو في السيولة المحلية
(2003-1998)

(نسب مئوية)

2003	2002	2001	2000	1999	1998	
11.75	12.42	11.48	9.21	11.09	7.49	مجموع الدول العربية
12.43	7.03	5.80	10.18	11.97	8.06	الأردن
15.52	10.97	10.56	11.12	28.89	4.19	الإمارات
6.36	10.34	9.24	10.22	4.30	16.56	البحرين
6.48	4.28	10.72	14.20	18.85	5.25	تونس
15.63	17.30	22.30	13.03	12.36	19.08	الجزائر
17.76	15.67	7.53	1.13	3.83-	4.13-	جيبوتي
8.19	15.22	4.99	4.48	6.77	3.70	السعودية
30.33	30.33	25.31	33.73	24.59	29.58	السودان
7.80	18.52	23.54	18.99	13.42	10.52	سورية
...	...	...	...	...	...	الصومال
...	...	...	...	...	...	العراق
2.51	5.24	9.21	6.02	6.39	4.77	عمان
15.79	11.80	0.01-	10.68	11.35	8.04	قطر
7.83	4.75	12.81	6.32	1.61	0.78-	الكويت
13.23	7.34	7.47	9.84	10.65	15.02	لبنان
10.25	4.41	20.51	1.89	5.77	2.15	ليبيريا
19.94	11.99	13.17	11.02	10.07	9.54	مصر
8.80	6.44	14.07	8.44	10.24	6.04	المغرب
10.48	8.93	17.30	16.09	2.15	4.15	موريتانيا
19.97	18.05	18.66	25.11	13.78	11.72	اليمن

المصدر : بيانات وطنية، وصندوق النقد العربي، النقد والائتمان في الدول العربية 1992-2002 وصندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أبريل 2004 .

ملحق (2/7) : التغيير السنوي في العوامل المؤثرة على السيولة المحلية
(2002 و 2003)

(نسب مئوية)

صافي البنود الأخرى		الانتماء المحلي (صافي)		صافي الموجودات الأجنبية		
2003	2002	2003	2002	2003	2002	
5.85	4.04	1.89	3.55	24.30	10.72	الأردن
6.14	10.37	22.90	11.47	2.77	10.14	الإمارات
0.71-	1.35	11.23	17.12	1.22-	1.15	البحرين
2.24	7.91	4.05	4.21	19.04	18.41	تونس
12.87	43.74	2.38-	11.85	33.43	33.95	الجزائر
4.49	0.90-	1.49-	0.18-	26.86	22.91	جيبوتي
50.27	16.87-	14.37	12.81	26.04	5.18-	السعودية
2.60-	2.56-	28.51	12.83	8.73	10.36	السودان
1.63	23.31-	14.34	1.06	3.82	14.35	سورية
...	...	...	...	...	...	الصومال
...	...	...	...	...	...	العراق
15.02	15.33	1.06	2.54-	23.13	58.02	عمان
127.74	63.49	26.01	10.36	43.30	27.81	قطر
3.96	5.11	13.10	10.54	15.82-	11.37-	الكويت
12.52	2.56-	4.73	0.50	40.74	27.68	لبنان
22.68	154.55	24.03-	8.50	48.65	113.02	ليبيا
8.37-	5.18	12.69	12.35	81.06	13.21-	مصر
5.74	0.46-	5.88	4.10	15.14	8.66	المغرب
36.43	32.16	5.45	1,926.93-	10.69	116.16	موريتانيا
62.87	22.92	1,088.20	121.20-	15.90	28.55	اليمن

المصدر : مصدر الملحق (1/7) .

ملحق (3/7) : مساهمة العوامل المؤثرة على التغيير في السيولة المحلية
(2003-1998)

(نسب مئوية)

صافي البنود الأخرى						الائتمان المحلي (صافي)												صافي الأصول الأجنبية							
2003	2002	2001	2000	1999	1998	2003		2002		2001		2000		1999		1998		2003	2002	2001	2000	1999	1998		
						حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع								
8.0-	1.5-	2.7-	2.9-	0.2-	5.3	0.4-	8.9	1.6	8.1	0.5	7.9	3.9-	0.7-	1.7	10.8	2.9	12.3	10.9	5.9	6.3	12.8	0.5	10.0-	مجموع الدول العربية	
1.8-	1.3-	4.8-	4.0-	3.6-	6.6-	0.7-	1.5	1.3	2.9	2.7	8.7	1.3-	1.6	2.2	5.1	9.9	12.7	12.8	5.4	1.9	12.6	10.4	2.0	الأردن	
2.9-	5.0-	2.4-	3.0-	2.0-	8.5-	1.4	16.3	2.8-	8.1	1.7	8.9	4.7-	3.2	16.1-	8.1-	1.3-	12.3	2.1	7.8	4.0	10.9	38.9	0.4	الإمارات	
0.1	0.1-	1.6	9.5-	3.8	1.3-	1.2	6.9	1.6	9.9	2.3	3.7	0.4-	3.6	3.2	10.8	4.5	9.9	0.6-	0.6	3.9	16.1	10.3-	8.0	البحرين	
0.9-	3.0-	3.3	2.9-	5.3	6.7-	1.2-	5.1	1.1-	5.3	5.0-	5.6	1.4-	20.5	0.4-	9.3	3.5	13.5	2.2	1.9	1.8	3.4-	4.3	1.5-	تونس	
3.1-	8.6-	3.0-	2.6-	3.8-	15.5	5.4-	1.5-	0.3	7.9	5.3-	1.1-	9.5-	18.3-	7.8	23.2	11.0	10.0	20.2	18.0	26.4	33.9	7.0-	6.4-	الجزائر	
0.9-	0.2	1.5-	1.1	4.7	1.8	0.5	0.7-	2.8	0.1-	1.2	7.0-	1.1	7.2	0.8	25.9-	11.7-	3.0-	19.4	15.6	16.1	7.2-	17.3	2.9-	جيبوتي	
17.7-	8.2	4.8-	5.7-	9.5	10.4	1.9	11.5	4.4	10.5	3.6	7.8	3.5-	0.8-	10.9	8.1	2.2	13.1	14.3	3.5-	1.9	10.9	10.9-	19.8-	السعودية	
3.9	4.9	4.1	5.1-	36.6	127.5	3.4-	16.7	1.5-	8.7	9.1	26.0	3.4	18.6	13.1	17.0	9.0	12.6	9.7	16.7	4.8-	20.2	29.0-	110.5-	السودان	
0.3-	5.9	5.2-	6.1-	6.6	3.8	0.4	4.9	3.9	0.4	6.8	7.8	5.9-	4.0-	8.2-	3.0-	1.1-	2.4-	3.2	12.2	21.0	29.1	9.8	13.1	سورية	
...	الصومال
...	العراق
8.4-	7.8-	6.1-	2.7-	1.6-	5.4-	1.3-	1.2	4.2-	3.1-	0.0	17.1	0.0	11.2	0.0	102.5	7.6	26.8	9.7	16.2	1.8-	2.4-	8.2	16.7-	عمان	
25.0-	8.5-	2.5-	3.9-	10.3-	2.6	6.4-	16.5	0.1-	6.7	21.6-	0.4-	9.7-	46.5-	5.4-	19.2	3.1-	18.1	24.3	13.6	2.9	28.9	2.5	12.6-	قطر	
1.5-	2.0-	1.5-	1.7-	0.8-	4.9-	2.8-	14.2	0.2	10.8	4.1-	7.9	7.3-	3.5-	2.7-	0.9	1.4-	6.0	4.8-	4.1-	6.5	11.5	1.5	1.9-	الكويت	
2.2-	0.5	0.3	1.8-	0.7	1.0	4.6	4.3	1.0-	0.5	10.7	10.7	10.5	13.4	5.1	10.7	10.6	20.0	11.2	6.4	3.6-	1.7-	0.2	6.0-	لبنان	
23.8-	66.4-	8.9-	8.3-	0.9	2.1	33.6-	21.7-	10.7-	7.4	1.9-	14.7	29.7-	24.4-	7.3-	0.6	4.3	3.5	55.7	63.4	14.8	34.6	1.8	3.5-	ليبيا	
1.4	1.0-	1.8	1.3-	2.9-	2.3-	7.3	14.3	9.6	13.8	2.4	11.7	7.5	13.3	3.4	17.9	2.5	18.3	4.2	0.9-	0.3-	1.0-	5.0-	6.5-	مصر	
1.1-	0.1-	2.6-	0.7	0.0	1.7-	0.6-	5.2	0.7	3.7	2.6-	0.6	3.7	9.4	3.5-	3.7	0.8-	6.7	4.7	2.6	16.1	1.6-	6.6	1.0	المغرب	
6.7-	9.5-	10.7-	20.3-	8.4-	26.8	15.8-	2.8	95.2-	60.0-	8.8-	21.9	64.3-	23.2-	79.7-	13.7-	41.0-	32.3-	14.3	78.4	6.1	59.6	24.3	9.6	موريتانيا	
15.5-	5.4-	10.3-	8.4-	0.9-	1.2-	11.1	15.4	12.1-	9.6-	9.9-	5.7-	45.4-	42.2-	14.1-	11.6-	18.5	23.9	20.0	33.1	34.7	75.7	26.2	10.9-	اليمن	

المصدر : مصدر الملحق (1/7) .

ملحق (4/7) : مكونات السيولة المحلية
(2003-1998)

2003		2002		2001		2000		1999		1998		
شبه النقود	النقود	شبه النقود	النقود	شبه النقود	النقود	شبه النقود	النقود	شبه النقود	النقود	شبه النقود	النقود	
57.48	42.52	59.41	40.59	59.38	40.62	59.56	40.44	59.31	40.69	58.94	41.06	مجموع الدول العربية
69.15	30.85	72.49	27.51	73.05	26.95	72.74	27.26	73.66	26.34	73.22	26.78	الأردن
70.96	29.04	72.90	27.10	75.93	24.07	76.25	23.75	76.25	23.75	71.89	28.11	الإمارات
70.29	29.71	75.10	24.90	76.57	23.43	79.33	20.67	78.22	21.78	80.51	19.49	البحرين
60.89	39.11	60.45	39.55	57.91	42.09	57.72	42.28	56.23	43.77	55.17	44.83	تونس
51.38	48.62	51.18	48.82	49.93	50.07	48.17	51.83	49.41	50.59	48.11	51.89	الجزائر
44.39	55.61	45.73	54.27	49.36	50.64	46.95	53.05	41.80	58.20	45.93	54.07	جيبوتي
45.84	54.16	46.84	53.16	45.69	54.31	47.40	52.60	47.98	52.02	50.27	49.73	السعودية
37.54	62.46	37.46	62.54	37.20	62.80	32.33	67.67	34.24	65.76	36.77	63.23	السودان
29.36	70.64	40.03	59.97	39.68	60.32	34.57	65.43	33.86	66.14	32.49	67.51	سورية
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	الصومال
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	العراق
71.61	28.39	72.16	27.84	73.54	26.46	77.79	22.21	77.53	22.47	76.41	23.59	عمان
69.70	30.30	80.44	19.56	81.85	18.15	84.53	15.47	83.92	16.08	81.93	18.07	قطر
74.89	25.11	78.57	21.43	82.18	17.82	82.02	17.98	82.14	17.86	84.87	15.13	الكويت
95.60	4.40	95.52	4.48	95.53	4.47	95.15	4.85	94.96	5.04	94.94	5.06	لبنان
35.46	64.54	31.78	68.22	32.94	67.06	29.24	70.76	28.66	71.34	27.42	72.58	ليبيا
82.14	17.86	81.86	18.14	81.76	18.24	80.52	19.48	79.63	20.37	79.27	20.73	مصر
35.07	64.93	35.56	64.44	37.09	62.91	38.09	61.91	37.95	62.05	38.64	61.36	المغرب
30.77	69.23	31.33	68.67	28.28	71.72	26.71	73.29	30.68	69.32	33.41	66.59	موريتانيا
56.42	43.58	53.89	46.11	49.79	50.21	47.90	52.10	45.37	54.63	46.02	53.98	اليمن

المصدر : مصدر الملحق (1/7) .

ملحق (5/7) : إجمالي الودائع المصرفية لدى المصارف التجارية العربية¹
(2002 و 2003)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة إجمالي الودائع المصرفية إلى الناتج الإجمالي المحلي (عملة محلية)		نسبة التغير		2003		2002		
2003	2002	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
		8.7		437,543.4		402,690.3		مجموع الدول العربية
115.6	109.9	10.8	10.8	11,506.2	8,160.4	10,383.4	7,364.1	الأردن
77.0	75.6	14.2	14.2	61,796.6	226,948.0	54,101.3	198,687.0	الإمارات
85.2	86.6	11.8	11.8	8,185.2	3,077.6	7,319.8	2,752.2	البحرين
45.8	45.9	18.2	7.0	12,237.5	14,786.6	10,355.7	13,815.5	تونس
48.7	49.3	16.9	13.5	32,232.1	2,494,600.0	27,561.7	2,197,300.0	الجزائر
39.8	41.9	0.4	0.4	249.0	44,245.0	247.9	44,062.0	جيبوتي
44.3	46.4	8.5	8.5	95,142.9	356,310.0	87,655.5	328,270.0	السعودية
9.5	8.5	31.0	30.3	1,817.6	472,952.0	1,387.5	363,074.0	السودان
65.5	61.3	10.9	10.9	14,919.4	690,024.0	13,454.8	622,286.0	سورية
...	...	...	...	...	...	...	...	الصومال
...	...	...	...	...	...	...	...	العراق
33.7	34.9	2.8	2.8	7,283.2	2,800.4	7,087.4	2,725.1	عمان
70.9	63.8	15.1	15.1	14,473.9	52,685.0	12,574.2	45,770.0	قطر
82.2	88.9	9.4	7.6	34,687.0	10,222.3	31,710.1	9,503.6	الكويت
0.2	0.2	12.8	12.8	41,651.8	62,790.1	36,920.7	55,658.0	لبنان ⁽²⁾
34.8	35.4	2.2	9.9	7,357.2	9,567.2	7,197.3	8,707.1	ليبيا
85.5	78.5	12.7-	19.4	57,646.0	354,696.0	66,040.7	297,183.3	مصر
69.3	67.1	27.9	10.1	33,588.3	293,898.0	26,265.5	267,041.0	المغرب
17.9	26.6	25.0-	25.9-	195.3	51,860.0	260.4	69,970.0	موريتانيا
22.8	21.5	18.8	22.3	2,574.2	474,452.4	2,166.4	387,804.6	اليمن

(1) لا تشمل ودائع غير المقيمين .

(2) البيانات بالعملة المحلية مقدرة بمليارات وحدة عملة محلية.

المصدر: المصارف وسلطات النقد المركزية العربية، الإحصاءات المالية الدولية مايو 2004 .

ملحق (6/7) : القواعد الرأسمالية
للمصارف التجارية العربية
(2002 و 2003)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة التغير		2003		2002		
الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
4.1		61,064.6		58,643.9		مجموع الدول العربية
5.1	5.1	2,288.7	1,623.2	2,178.6	1,545.1	الأردن
8.4	8.4	12,104.8	44,455.0	11,170.3	41,023.0	الإمارات
8.5	8.5	1,031.7	387.9	950.8	357.5	البحرين
15.2	4.3	2,655.1	3,208.1	2,305.5	3,075.8	تونيس
9.1	5.9	2,064.7	159,800.0	1,892.8	150,900.0	الجزائر
0.0	0.0	43.0	7,643.0	43.0	7,646.0	جيبوتي
0.6-	0.6-	12,556.2	47,023.0	12,629.6	47,298.0	السعودية
50.6	49.7	424.0	110,310.0	281.6	73,692.0	السودان
17.2-	17.3-	964.8	44,622.0	1,165.9	53,924.0	سورية
...	...	...	...	...	...	الصومال
...	...	...	...	...	...	العراق
17.7	17.7	1,324.6	509.3	1,125.6	432.8	عمان
3.3	3.3	2,094.8	7,625.0	2,028.6	7,384.0	قطر
15.4	13.5	6,816.2	2,008.7	5,907.0	1,770.3	الكويت
9.4	9.4	3,647.1	5,498.0	3,332.7	5,024.0	لبنان (1)
9.1	15.4	1.2	1.5	1.1	1.3	ليبيا
10.5-	22.4	9,075.0	55,838.2	10,136.3	45,613.3	مصر
14.3	1.6-	3,679.2	32,193.0	3,219.2	32,730.0	المغرب
4.0	2.7	125.2	33,243.0	120.4	32,358.0	موريتانيا
8.7	11.9	168.3	31,010.5	154.9	27,721.0	اليمن

(1) البيانات بالعملة المحلية مقدره بمليارات وحدة عملة محلية.
المصدر: مصادر الملحق (5/7).

ملحق (7/7) : إجمالي المطلوبات على القطاع الخاص
للمصارف التجارية العربية
(2002 و 2003)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة التغير	العملة المحلية	2003		2002		
		الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
8.9		273,958.1		251,573.1		مجموع الدول العربية
3.5	3.5	7,052.6	5,000.4	6,816.9	4,833.3	الأردن
14.6	14.6	44,321.0	162,769.0	38,674.5	142,032.0	الإمارات
9.2	9.2	4,665.5	1,754.2	4,272.9	1,606.6	البحرين
17.5	6.4	15,076.4	18,216.8	12,834.3	17,122.2	تونس
12.1	8.9	17,808.6	1,378,300.0	15,880.0	1,266,000.0	الجزائر
2.6-	2.6-	140.5	24,967.0	144.2	25,629.0	جيبوتي
11.0	11.0	61,010.9	228,486.0	54,961.0	205,829.0	السعودية
57.7	56.8	1,075.0	279,721.0	681.8	178,425.0	السودان
29.5	29.5	2,349.4	108,658.0	1,814.8	83,935.0	سورية
...	...	...	...	...	...	الصومال
...	...	...	...	...	...	العراق
1.6	1.6	7,812.0	3,003.7	7,686.3	2,955.4	عمان
27.3	27.3	7,067.9	25,727.0	5,553.6	20,215.0	قطر
23.0	20.9	32,104.4	9,461.2	26,106.3	7,824.1	الكويت
1.1-	1.1-	14,929.7	22,506.5	15,096.5	22,758.0	لبنان (1)
6.1	12.5	3.5	4.5	3.3	4.0	ليبييا
21.1-	7.9	30,655.1	188,620.6	38,838.8	174,774.5	مصر
25.9	8.3	26,799.7	234,497.0	21,291.8	216,474.0	المغرب
10.4	9.2	339.6	90,197.0	307.5	82,634.0	موريتانيا
22.6	26.3	746.3	137,552.9	608.6	108,948.6	اليمن

(1) البيانات بالعملة المحلية مقدرة بمليارات وحدة عملة محلية.
المصدر: مصادر الملحق (5/7) .