

نظرة عامة

لا سيما في الدول العربية المستوردة للنفط سعيها إلى تبني نظم أكثر مرونة لأسعار الصرف سواءً على ضوء ضغوطات نقص المعروض من النقد الأجنبي أو في ظل حرص بعضها على زيادة قدرة نظم الصرف على امتصاص الصدمات الخارجية، وهو ما يستلزم في الحالتين تطوير أطر السياسة النقدية وزيادة مستويات التنسيق ما بين السياستين المالية والنقدية، لا سيما فيما يتعلق باحتواء العجزات في الموازنات العامة.

أما على صعيد القطاع المصرفي، استمر الطابع الإيجابي لأداء القطاع المصرفي العربي خلال عام 2016. حيث تواصل التحسن في المؤشرات الرئيسية لأداء القطاع المصرفي العربي خلال هذا العام. وفيما يتعلق بأهم التطورات التشريعية والتنظيمية، واصلت السلطات الإشرافية والرقابية في الدول العربية، جهودها ومتابعتها لتطبيق معايير بازل الجديدة، وخاصة فيما يتعلق بمخاطر السيولة، وصافي نسبة التمويل المستقر (NSFR)، والقضايا المتعلقة بالبنوك ذات الأهمية النظامية محلياً. كما اهتمت هذه السلطات بتطوير البنية التحتية للقطاع المصرفي وتعزيز الشفافية وتطوير منظومة القرارات والإجراءات المتبعة والتعاميم الصادرة لديها بما ينسجم مع التطورات الدولية، واتخاذ الخطوات اللازمة لاستيعاب وتطوير العمل المصرفي الإسلامي.

على صعيد أسواق المال العربية، جاء أداء الأسواق المالية العربية خلال عام 2016 إيجابياً بشكل عام، وذلك بالمقارنة مع عام 2015. فقد ارتفعت القيمة السوقية للبورصات العربية المنضمة لقاعدة البيانات الخاصة بصندوق النقد العربي بنحو 44.9 مليار دولار. فيما استمرت أحجام التداول بالتراجع وللسنة الثانية على التوالي، لتسجل تراجعاً بنحو 27.7 في المائة. وعلى صعيد الاستثمار الأجنبي في البورصات العربية، استمر التراجع - وللعام الثاني على التوالي - في قيم التعاملات الخاصة بالمستثمرين

واجهت الأوضاع النقدية في الدول العربية ضغوطات خلال عام 2016 ناتجة عن تنامي احتياجات التمويل المحلي في ضوء ارتفاع العجزات في الموازنات العامة في مجموعات الدول العربية المختلفة، في الوقت الذي شهدت فيه معدلات نمو الودائع في بعض البلدان العربية لا سيما في الدول العربية المُصدرة للنفط تراجعاً بفعل التأثيرات الناتجة عن استمرار الاتجاه الهبوطي لأسعار النفط، وتباطؤ مستويات النشاط الاقتصادي، وهو ما انعكس على أوضاع السيولة المحلية وعلى أسعار الفائدة خاصة فيما يتعلق بسوق تعاملات ما بين البنوك.

رغم ارتباط عدد من العملات العربية بالدولار الأمريكي، لم تنعكس قرارات مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي المُتخذة بنهاية عام 2016 على أسعار الفائدة الرسمية في بعض تلك الدول نظراً لاختلاف الدورة الاقتصادية في تلك البلدان والدورة الاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية، وكذلك نظراً لحرص بعض الدول العربية التي تتبنى نظم أسعار الصرف الثابتة مقابل الدولار على الإبقاء على أسعار الفائدة عند مستويات محفزة للالتئام لدعم النمو الاقتصادي وهو ما برز واضحاً في اختلاف مسارات السياسة النقدية بين المجموعتين.

إزاء الضغوطات التي شهدتها أوضاع السيولة المحلية في عدد من الدول العربية، نشطت تدخلات المصارف المركزية العربية لدعم السيولة في القطاعات المصرفية. كما ظهر واضحاً خلال العام التنسيق ما بين السياستين النقدية والمالية من خلال تدابير السياسة المالية الهادفة إلى الاتجاه إلى الاقتراض الخارجي لتمويل جانب من العجزات في الموازنات العامة تجنباً لمزاحمة الائتمان الموجه للقطاع الخاص الذي تعول عليه هذه البلدان لدفع النمو. من جانب آخر، واصلت بعض المصارف المركزية العربية

في المقابل، غلبت الاتجاهات التوسعية على موقف السياسة النقدية في الدول العربية التي تتبنى نظاماً أكثر مرونة لأسعار الصرف مع حرص عدد من بلدان المجموعة على الاحتفاظ بوضعية تيسيرية للسياسة النقدية على ضوء التحديات المحلية والإقليمية والدولية التي تواجه هذه البلدان وأدت إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي، وهو ما استدعى اتجاه السلطات النقدية إلى خفض مستويات أسعار الفائدة الرسمية أو الإبقاء عليها عند مستويات منخفضة (الجزائر والمغرب وموريتانيا) بينما اضطرت بعض بلدان المجموعة الأخرى (مصر) إلى رفع كبير لأسعار الفائدة الرسمية بواقع ثلاث نقاط مئوية في أعقاب القرار المتخذ خلال شهر نوفمبر 2016 بتحرير سعر صرف العملة المحلية وما استلزمه ذلك من رفع للفائدة لاحتواء الضغوط التضخمية. يأتي ذلك في إطار مواصلة بعض المصارف المركزية بدول المجموعة سعيها الحثيث والتدريجي نحو زيادة مستويات مرونة أسعار الصرف والتحول تجاه سياسة استهداف التضخم وتنفيذ عدد من التدابير على صعيد السياسة النقدية والمالية بما يُمكن من تحقيق هذا الهدف.

أما استناداً إلى بعض المؤشرات الكمية الخاصة برصد وضعية السياسة النقدية، ومن أبرزها مؤشر معامل الاستقرار النقدي⁽¹⁾، الذي يهتم بالمقارنة ما بين معدل نمو السيولة المحلية ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بأسعار الثابتة يتضح الموقف التوسعي للسياسة النقدية في سبع دول عربية خلال عام 2016 من مجمل ثلاثة عشرة دولة عربية توفرت لها بيانات في هذا المؤشر. تتمثل هذه الدول في: تونس ومصر والمغرب والأردن والإمارات ولبنان وموريتانيا حيث فاقت معدلات نمو السيولة المحلية في هذه الدول معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي. في المقابل غلبت الاتجاهات الانكماشية على موقف السياسة النقدية في دولتين عربيتين وهما البحرين والسعودية حيث انخفض معدل نمو السيولة المحلية في هذه البلدان دون معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، فيما اقتربت أربع دول عربية من وضع الاستقرار النقدي وهما جيبوتي وعمان والعراق والكويت، الشكل (1) والملحق (1/7).

الاجانب، وبنسبة تزيد عن 26.0 في المائة بالمقارنة مع العام الماضي، فيما سجلت هذه التعاملات صافي تدفق موجب يزيد بشكل واضح عن ذلك المسجل عن العام 2015. هذا وقد حفل عام 2016 بمواصلة السلطات الإشرافية والرقابية في الدول العربية جهودها للارتقاء وتطوير البنية التشريعية والتنظيمية لأسواق المال، من خلال مواكبة التطورات والالتزام بالمعايير والمبادئ الدولية، والعمل على تطوير وتحديث التعليمات والممارسات التي تتسجم مع هذه المعايير وتعزز الإفصاح والشفافية.

التطورات النقدية

توجهات السياسة النقدية

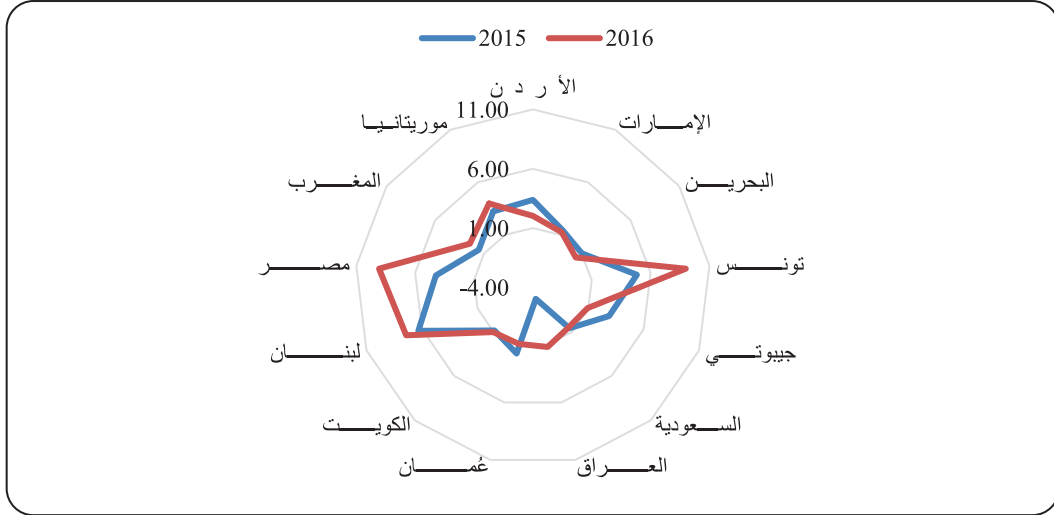
يستدل على موقف السياسة النقدية Monetary Policy Instance في الدول العربية بعدد من المؤشرات السعرية والكمية التي تهتم برصد وضعية السياسة النقدية خلال العام. فبالرجوع إلى مؤشر التغيرات في أسعار الفائدة الرسمية للسياسة النقدية يتضح التباين في موقف السياسة النقدية بين البنوك المركزية العربية. في هذا السياق، اتجهت بعض المصارف المركزية في الدول التي تتبنى نظاماً ثابتة لأسعار الصرف إلى رفع أسعار الفائدة الرسمية بنهاية عام 2016 بما يتماشى مع قرار مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي وذلك بما يشمل كل من (الإمارات والبحرين وعمان والكويت)، فيما فضل عدد منها (السعودية وقطر والأردن) الإبقاء على أسعار الفائدة عند مستوياتها السابقة لحفز النمو الاقتصادي. جاء ذلك في الوقت الذي شهدت أوضاع السيولة المحلية بعدد من دول المجموعة ضغوطات ناتجة عن انخفاض أو تباطؤ معدل نمو الودائع في ظل التراجع في معدلات نمو الودائع الحكومية لاسيما في الدول العربية المُصدرة للنفط. تزامن مع ذلك ارتفاع في مستويات الطلب على الائتمان لتمويل العجوزات في الموازنات العامة وهو ما أدى في بعض هذه الدول إلى ارتفاع ملحوظ لأسعار الفائدة في أسواق تعاملات ما بين البنوك.

(1) يستند هذا المعامل إلى معادلة كمية النقود للاقتصادي ارفنج فيشر، ويستخدم في العديد من الدراسات للوقوف على وضعية السياسة النقدية Monetary Policy Instance. ويتم حساب هذا المعدل بقسمة معدل نمو السيولة المحلية على معدل نمو الناتج الحقيقي. وتشير قيم المعامل القريبة من الواحد إلى

الاستقرار النقدي وانتفاء الضغوط التضخمية، فيما تشير القيمة التي تفوق الواحد بهامش كبير إلى سياسات نقدية توسعية تعمل على زيادة الضغوط التضخمية الناتجة عن التوسع النقدي. وتشير القيم الأقل من الواحد إلى سياسات نقدية تقييدية تسهم في خفض الضغوط التضخمية الناتجة عن التوسع النقدي.

الشكل (1): معامل الاستقرار النقدي لبعض الدول العربية (2016-2015)

الاقتراب من الواحد يعني زيادة مستويات الاستقرار النقدي



المصدر: محسوب استناداً إلى بيانات الملحق (1/7) والجدول رقم (1) من الفصل الثاني من هذا التقرير.

أدوات السياسة النقدية

رفع سقف نسبة الائتمان الممنوح إلى الودائع، كذلك قام بعضها بخفض حجم إصدارات البنوك المركزية من الأدونات للتقليل من ضغوطات السيولة المحلية.

ففي **السعودية**، وبهدف التخفيف من تأثير انخفاض الأسعار العالمية للنفط على أوضاع السيولة المحلية، اتخذت مؤسسة النقد العربي السعودي عدداً من الإجراءات التي من شأنها المساهمة في توفير واستقرار السيولة عن طريق توفير اتفاقيات إعادة الشراء بأجل استحقاق مختلفة تشمل 7 أيام و28 يوماً و90 يوماً، إضافة إلى أجل الاستحقاق المعمول بها لفترة ليلة واحدة. من جهة أخرى، سمحت المؤسسة بارتفاع نسبة الإقراض إلى الودائع لدى البنوك التجارية لتصبح 90 في المائة، وضخت 35 مليار ريال كودائع لأجل لدى الجهاز المصرفي. كما خفضت مؤسسة النقد العربي السعودي سقف إصدارتها من الأدونات من 9 مليارات أسبوعياً إلى 3 مليارات ريال أسبوعياً. عززت هذه الإجراءات من وضع السيولة لدى البنوك وعملت على امتصاص الضغوط على أسعار الفائدة في سوق تعاملات ما بين البنوك لا سيما خلال الربع الرابع من العام. وفي **عمان**، تم التوقف عن إصدار شهادات الإيداع للبنك المركزي العُماني منذ سبتمبر 2015

استخدمت البنوك المركزية العربية عدداً من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لإدارة السيولة خلال عام 2016 ومن أهمها نوافذ الإيداع والإقراض وعمليات السوق المفتوحة ومزادات بيع وشراء النقد الأجنبي، بما دعم مستويات السيولة المحلية والحفاظ على الاستقرار السعري واستقرار أسعار الصرف. كذلك كثفت المصارف المركزية العربية تدخلاتها باستخدام أدوات السياسات الاحترازية الكلية (Macroprudential policies) مثل نسب رأس المال للموجودات المرجحة بالمخاطر، والحد الأقصى لنسبة الإقراض إلى الودائع بهدف إدارة الطلب الكلي والحد من تراكم المخاطر النظامية وتعزيز قدرة القطاع المصرفي على امتصاص الصدمات.

في هذا السياق، نشطت خلال عام 2016 تدخلات المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية لدعم أوضاع السيولة وللحد من أثر مُزاحمة الائتمان الموجه للقطاع العام للائتمان الممنوح للقطاع الخاص، حيث لجأ بعضها إلى خفض نسبة الاحتياطي القانوني، أو إلى تعديل بعض أدوات السياسة الاحترازية الكلية لدعم السيولة من خلال

السيولة في الدول العربية خلال عام 2016 عند نفس المستوى المسجل تقريباً خلال عام 2015.

يأتي ذلك كمحصلة لتباين أوضاع السيولة المحلية فيما بين الدول العربية تأثراً بعدد من العوامل، حيث شهدت أوضاع السيولة المحلية ضغوطات في الدول العربية المُصدرة للنفط بما يعكس تراجع معدلات نمو الودائع في عدد منها ولا سيما فيما يتعلق بالودائع الأجنبية التي تشكل نسبة مهمة من مجمل الودائع في الوقت الذي شهدت مستويات الطلب على الائتمان زيادة كبيرة خاصة تلك الموجهة للوفاء بمتطلبات تمويل العجوزات في الموازنة العامة. استناداً لما سبق سجلت معدلات نمو السيولة المحلية انخفاضاً في عدد من تلك البلدان. في المقابل شهدت معدلات نمو السيولة في بعض الدول العربية المستوردة للنفط زيادة كبيرة بما يعكس في بعض الدول أثر التغيرات في أسعار صرف العملات المحلية وكذلك الارتفاع المسجل في قيمة الودائع الأجنبية في ظل اتجاه بعض تلك الدول للحصول على تسهيلات مالية من المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتنفيذ برامج للإصلاح الاقتصادي، ويعكس في البعض الآخر عمليات التوسع في النقد المُصدر.

نمت السيولة المحلية خلال عام 2016 بمعدلات أقل من تلك المسجلة في عام 2015 في ثمان دول عربية. سجلت جيبوتي أعلى معدل انخفاض لنمو السيولة المحلية، حيث تراجع معدل نمو السيولة من نحو 18.64 في المائة في عام 2015 ليسجل 6.33 في المائة خلال عام 2016 في ظل حرص البنك المركزي على احتواء معدلات التضخم من خلال عدد من الآليات من بينها فرض نسبة الاحتياطي القانوني. كما تراجعت معدلات نمو السيولة المحلية في سبع دول عربية أخرى بما يتراوح بين 1.70 - 8.18 نقطة مئوية، اشتملت من بينها على خمس دول عربية مُصدرة رئيسية للنفط. في المقابل، سجلت مستويات السيولة المحلية في قطر انكماشاً بنسبة 4.57 في المائة خلال عام 2016 نتيجة استمرار الاتجاه الهبوطي لأسعار النفط وما أدى إليه من انخفاض الودائع الأجنبية بنسبة 18.2 في المائة وأشبه النفود بنسبة 6.40 في المائة، الملحق (1/7) والشكل (2).

لتقتصر تدخلات البنك المركزي العُماني لامتصاص السيولة الفائضة من البنوك التجارية على أدون الخزينة الحكومية.

وفي الجزائر، استدعى استمرار تأثر مستويات السيولة المحلية بتراجع الأسعار العالمية للنفط من بنك الجزائر العودة إلى تقديم تسهيلات إعادة التمويل للمرة الأولى منذ عام 2004. وفي العراق، انصب اهتمام البنك المركزي العراقي خلال عام 2016 على دعم السيولة وتحفيز عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية. ففي هذا السياق تبنى البنك عدد من الإجراءات لتحقيق هذا الهدف تمثلت في²:

- دعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة من خلال قيام البنك المركزي بمنح مبلغ مقداره (9.200) مليار دينار وتوجيهه إلى المصارف العاملة في العراق لإقراض تلك المشاريع.
- قيام البنك بإعادة شراء حوالات الخزينة من السوق الثانوية بمبلغ (7) تريليون دينار لدعم سيولة الجهاز المصرفي.
- منح قرض مقداره (200) مليار دينار إلى المصارف المتخصصة (صندوق الإسكان العراقي والمصرف العقاري) ضمن مبادرة البنك المركزي الخاصة بتقديم مبلغ إجمالي قدره (5) تريليون دينار لدعم هذه المصارف.
- إطلاق نسبة (5 في المائة) من الاحتياطي الإلزامي المفروض على إجمالي الودائع بالدينار العراقي والدولار الأمريكي البالغ (15 في المائة) وتوجيهها إلى المصارف التي تواجه تحديات ترتبط بمستويات السيولة لغرض مواجهة سحبات عملائها، والمصارف التي توفر التمويل للمشاريع الصغيرة والمتوسطة.

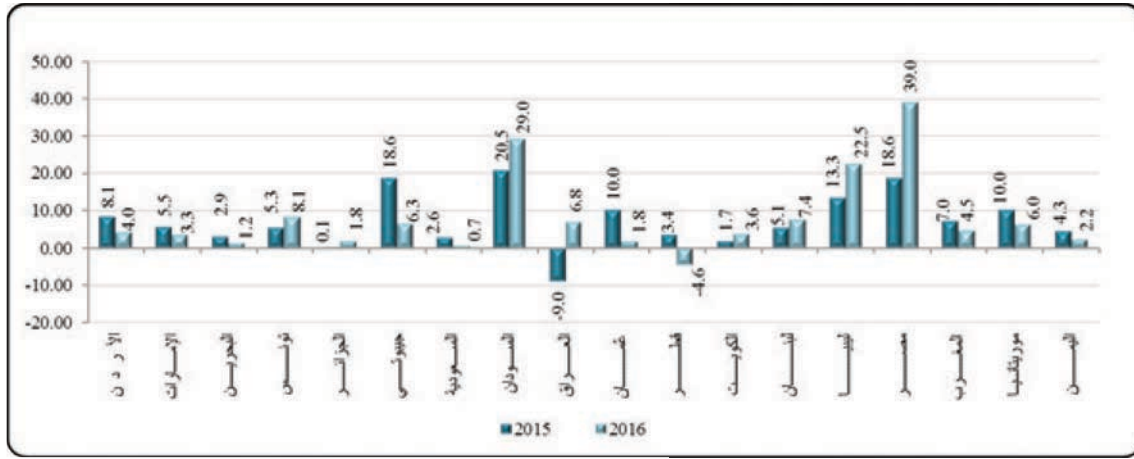
السيولة المحلية والعوامل المؤثرة عليها

السيولة المحلية

سجل معدل نمو السيولة على مستوى الدول العربية ارتفاعاً من 5.76 في المائة في عام 2015 إلى 7.88 في المائة في عام 2016. يعزى هذا الارتفاع في معدل نمو السيولة المحلية بشكل رئيسي إلى أثر التغيرات في أسعار صرف بعض العملات العربية والتي وإن تم استبعادها يتضح استقرار معدل نمو

(2) صندوق النقد العربي (2017). "تقرير آفاق الاقتصاد العربي"، مارس.

الشكل (2): تطور معدلات نمو السيولة المحلية (M2) في بعض الدول العربية (2016-2015)



المصدر: الملحق (1/7).
بيانات السعودية تمثل M3.

نحو 21.40 في المائة⁽³⁾. وارتفعت كذلك معدلات نمو السيولة المحلية في سبع دول عربية أخرى بما يتراوح بين 1.63-15.75 في المائة نظراً لعمليات التوسع في الإصدار النقدي في بعض هذه الدول.

مكونات السيولة المحلية

تشير البيانات المتعلقة بمكونات السيولة المحلية بالنسبة للدول العربية كمجموعة خلال عام 2016 إلى تراجع طفيف في الأهمية النسبية لكتلة أشباه النقود (الودائع غير الجارية، والودائع الآجلة والودائع بالعملات الأجنبية) بما يقرب من 0.50 نقطة مئوية لتتخفص أهميتها النسبية إلى ما يمثل 50.55 في المائة من إجمالي السيولة المحلية مقابل ارتفاع الأهمية النسبية لكتلة النقود (العملة المتداولة ووسائل الدفع الجارية) إلى 49.45 في المائة. يعكس هذا التغيير في بعض الدول العربية الزيادة في مستويات الإصدار النقدي والاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة. على مستوى الدول العربية فرادى يلاحظ استمرار ارتفاع الأهمية النسبية لكتلة أشباه النقود في بعض الدول العربية التي تتسم بتطور القطاع المالي وتطور وسائل الدفع بشكل ملحوظ مثل لبنان والكويت ومصر وقطر والأردن وعمان والإمارات والبحرين،

في المقابل سجلت معدلات نمو السيولة المحلية ارتفاعاً في عام 2016 مقارنة بالمستويات المسجلة في عام 2015 في ثمان دول عربية أخرى من بينها أربع دول عربية مستوردة للنقط. جاء على رأسها مصر والتي ارتفعت فيها معدلات نمو السيولة المحلية بشكل ملحوظ وبنسبة بلغت 39.0 في المائة نظراً للزيادة الكبيرة المسجلة في معدل نمو كل من المعروض النقدي M1 وأشباه النقود خاصة فيما يتعلق بالودائع بالعملة الأجنبية في أعقاب حصول مصر على قرض من صندوق النقد الدولي بقيمة 12 مليار دولار تم صرف الشريحة الأولى من القرض بقيمة 2.75 مليار دولار خلال شهر نوفمبر 2016. تجدر الإشارة إلى أن الزيادة الكبيرة في معدل نمو السيولة المحلية في مصر تعكس في جانب منها أثر التغيرات في سعر صرف الجنيه مقابل الدولار خلال عام 2016 في أعقاب قيام مصر باتخاذ قرار بتحرير سعر الصرف انخفضت على أثره قيمة الجنيه مقابل الدولار بنسبة 31 في المائة. ففي هذا السياق، تشير البيانات الصادرة عن البنك المركزي المصري إلى أن معدل نمو السيولة المحلية بعد استبعاد أثر التغيرات في سعر الصرف قد بلغ

³ البنك المركزي المصري، (2017). "النشرة الإحصائية الشهرية"، العدد رقم (239)، فبراير.

المائة في كل من الأردن والإمارات وجيبوتي والكويت ولبنان والمغرب، الملحق (3/7).

أما من حيث تأثير صافي الموجودات الأجنبية على مستويات السيولة المحلية، فقد كان لهذا المكون أثراً انكماشياً على السيولة المحلية في اثنتي عشرة دولة عربية، وسجل أعلى تأثير انكماش في تونس وقطر، فيما ساهم ارتفاع كل من صافي الائتمان المحلي وصافي البنود الأخرى في تلك الدول في التخفيف من حدة التأثير الانكماش لـصافي الموجودات الأجنبية وعلى معدل نمو السيولة المحلية في هذه البلدان. في المقابل، سجل صافي الموجودات الأجنبية أثراً توسعياً على السيولة المحلية في ست دول عربية وهي الأردن والإمارات والمغرب وجيبوتي والكويت ولبنان. كان أعلى أثر إيجابي مسجل لـصافي الأصول المحلية في جيبوتي، حيث بلغت مساهمته نحو 6.00 نقطة مئوية من مجمل معدل نمو السيولة المحلية الذي بلغ نحو 6.33 في المائة عام 2016، الملحق (4/7).

صافي الائتمان المحلي

شهد صافي الائتمان ارتفاعاً في كافة الدول العربية خلال عام 2016، وهو ما يرجع إلى ارتفاع الائتمان الممنوح للحكومات في بعض البلدان العربية مقارنة بعام 2015 في ضوء استمرار احتياجات تمويل العجوزات في الموازنات العامة في عدد كبير من هذه الدول وإن كان بمستوى أقل من ذلك المسجل في عام 2015. وظهر خلال عام 2016 أثر مزاحمة الائتمان الموجه للقطاع الحكومي للائتمان الممنوح للقطاع الخاص الذي تراجعت معدلات نموه في عدد من الدول العربية. كمحصلة نتج عن ذلك تراجع طفيف لمساهمة صافي الائتمان المحلي كمصدر للتوسع في السيولة في الدول العربية كمجموعة من نحو 19.9 نقطة مئوية عام 2015 إلى 17.6 نقطة مئوية عام 2016.

سجل صافي الائتمان المحلي أعلى ارتفاع له على مستوى الدول العربية في ليبيا حيث ارتفع بنسبة 178 في المائة خلال عام 2016 مقارنة بمستواه المسجل عام 2015 بما يعكس متطلبات تمويل الأنشطة الاقتصادية المتأثرة بالأوضاع التي تمر بها البلاد. من ثم ساهم الائتمان المحلي

حيث تساهم أشباه النقود بنسبة تتراوح بين 60 و95 في المائة من مكونات السيولة المحلية. يشار إلى ارتفاع الأهمية النسبية لكتلة أشباه النقود في ست دول بما يتراوح بين 0.20 نقطة مئوية في البحرين و3.20 نقطة مئوية في عُمان عام 2016، وتراجعها في عشرة دول بما يتراوح بين 0.17 نقطة مئوية في الإمارات و3.30 نقطة مئوية في السودان، الملحق (2/7).

العوامل المؤثرة في السيولة المحلية

صافي الموجودات الأجنبية

استمرت خلال عام 2016 المساهمة السلبية لـصافي الموجودات الأجنبية من مجمل العوامل المؤثرة في التغيير في مستويات السيولة المحلية للعام الثاني على التوالي، حيث مارس هذا المكون أثراً انكماشياً على معدل نمو السيولة المحلية في الدول العربية بواقع 10.90 نقطة مئوية عام 2016 مقارنة بمساهمة سلبية بنحو 11.50 نقطة مئوية خلال عام 2015. يشار إلى أن الهبوط الحاد في مساهمة صافي الموجودات الأجنبية قد بدأ في الظهور عام 2014 مع بدء انخفاض الأسعار العالمية للنفط في النصف الثاني من هذا العام بما أدى إلى تراجع المتحصلات النفطية وهو ما أثر سلباً على مستوى الموجودات الأجنبية في عدد من البلدان العربية المصدر للنفط.

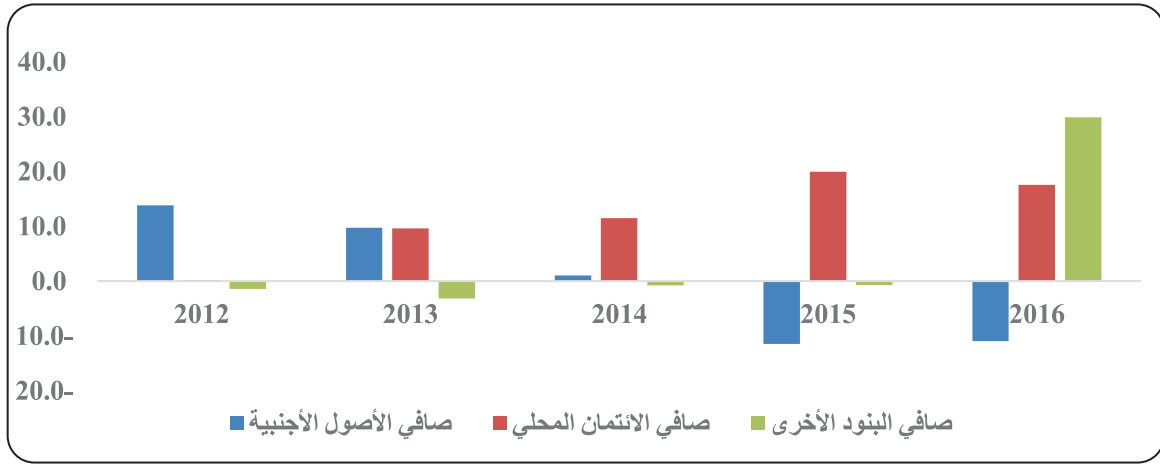
سجل صافي الموجودات الأجنبية تراجعاً في اثنتي عشرة دولة عربية، فيما ارتفع في ست دول عربية فقط. سجلت كل من مصر وتونس وقطر أعلى معدل تراجع لـصافي الموجودات الأجنبية خلال عام 2016 بما يعكس الارتفاع الكبير في الموجودات الأجنبية المملوكة لغير المقيمين في الوقت الذي شهدت فيه الموجودات الأجنبية المملوكة للمقيمين بالخارج تراجعاً كبيراً في ظل التطورات التي تشهدها هذه البلدان والتي أدت إلى لجوء كل من مصر وتونس للحصول على تسهيلات مالية دولية لدعم برامج الإصلاح الاقتصادي وأسفرت عن تراجع مستويات الودائع بالعملة الأجنبية المملوكة لقطر بالخارج نظراً للاتجاه الهبوطي لأسعار النفط. على الجانب الآخر، ارتفع صافي الموجودات الأجنبية بما يتراوح بين 5.29 في المائة و12.14 في

صافي البنود الأخرى

استمرت الآثار الانكماشية لهذا البند في ثمان دول عربية خلال عام 2016، فيما كان لصافي تحركات هذا البند أثراً توسعياً على السيولة المحلية في ثمان دول عربية. وتجدر الإشارة إلى أن هذا البند يتضمن جميع العناصر في ميزانية السلطات النقدية والميزانية الموحدة للمصارف التجارية التي لم يتم تناولها ضمن البنود المتعلقة بالأصول والخصوم الأجنبية والائتمان المحلي والإجماليات النقدية. ويشمل ذلك رأس المال والاحتياطيات، بما في ذلك المقابل لتخصيصات حقوق السحب الخاصة، والأصول الثابتة والأصول والخصوم الأخرى غير المصنفة والحسابات المعلقة والحسابات تحت التسوية وكذلك تعديلات التقييم، الملحق (4/7) والشكل (3).

بنحو 24.50 نقطة مئوية من مجمل التوسع في السيولة المحلية. من جانب آخر، سجل صافي الائتمان المحلي في مصر زيادة بلغت نحو 40.62 في المائة نتيجة ارتفاع مستويات الائتمان الممنوح للحكومات لتمويل عجوزات الموازنة سواءً من خلال الاقتراض المباشر من البنوك أو إصدار أوراق مالية حكومية. في السياق ذاته كان لصافي الائتمان المحلي أثراً توسعياً في معظم الدول العربية خلال عام 2016 بلغ أقصى مستوى له في أربع دول عربية وهي مصر والسودان وليبيا والجزائر مساهماً بنحو 47.0 و28.40 و24.5 و20.90 نقطة مئوية على التوالي من مجمل معدل نمو السيولة المحلية في هذه الدول والبالغ 39.0 و29 و21.13 و1.76 في المائة على التوالي خلال عام 2016، الملحق (4/7).

الشكل (3): مساهمة العوامل المؤثرة على التغير في السيولة المحلية (2012 - 2016) - نقطة مئوية



المصدر: الملحق (4/7).

التطورات المصرفية

التحسن في المؤشرات المجمعّة للمصارف العربية خلال عام 2016، قد شمل أغلب مصارف الدول العربية. فعلى الرغم من استمرار مستويات أسعار النفط العالمية عند مستويات متدنية نسبياً، إلا أن السياسات المعاكسة للدورات الاقتصادية، مكنت المصارف في الدول العربية المصدرة للنفط من مواصلة أداءها الإيجابي. كذلك، ساهم

استمر الطابع الإيجابي لأداء القطاع المصرفي العربي خلال عام 2016. حيث أظهرت البيانات المجمعّة للمصارف العربية تواصل التحسن في المؤشرات الرئيسية لأداء القطاع المصرفي العربي خلال هذا العام بالمقارنة مع ما كانت عليه في العام السابق، وبوتيرة أفضل. يلاحظ أن هذا

والإمارات والبحرين وجيبوتي والسعودية وعمان والكويت والمغرب وموريتانيا، معدلات نمو في الودائع المصرفية بنسب لم تتجاوز 5.0 في المائة في العام 2016، الملحق (6/7).

بخصوص الأهمية النسبية للودائع المصرفية، فقد استأثرت الودائع (مقومة بالدولار) لدى المصارف التجارية في السعودية بأعلى حصة من إجمالي الودائع المصرفية لدى المصارف العربية في نهاية عام 2016، حيث بلغت قيمتها نحو 431.2 مليار دولار، شكلت ما نسبته 22.1 في المائة من إجمالي الودائع المصرفية العربية، تلتها مصارف الإمارات بنحو 18.8 في المائة من إجمالي الودائع، ثم مصارف مصر بنحو 13.9 في المائة.

على صعيد نسبة إجمالي الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة، (فإنه وبالنظر ان الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية لمجموع الدول العربية لعام 2016، قد سجل تراجعاً بنحو 3.7 في المائة مقابل معدل نمو محقق بنسبة 2.0 في المائة للودائع الاجمالية)، ارتفعت نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي لتبلغ نحو 88.5 في المائة بنهاية 2016 مقارنة مع 78.4 في المائة للعام 2015. وعلى صعيد الدول العربية فرادى، تظهر البيانات أن نسبة الودائع المصرفية مقومة بالعملة المحلية ومنسوبة إلى الناتج المحلي الإجمالي بالعملة المحلية، تسجل أعلاها في كل من ليبيا ولبنان والكويت والأردن ومصر والإمارات عند نحو 344.1 و261.2 و121.8 و108.7 و101.3 و100.3 في المائة على التوالي. ومما هو جدير بالذكر هنا ان ارتفاع هذه النسبة في ليبيا يرجع بشكل أساسي الى الانكماش الكبير الذي سجله الناتج المحلي الاجمالي وليس الى تحسن الودائع. كما تراوحت هذه النسبة بين (40 و100) في المائة من الناتج لدى البحرين وتونس والجزائر وجيبوتي والسعودية وعمان وقطر والمغرب واليمن.

وفي المقابل، بلغت هذه النسبة أدنى مستوياتها لدى كل من السودان وموريتانيا والعراق، حيث لم تتجاوز 40.0 في المائة. هذا، وقد كانت نسبة نمو الودائع للقطاع الخاص في الدول العربية كمجموعة، أقل من نسبة نمو الودائع الإجمالية، حيث أظهرت البيانات ارتفاعها بنسبة 1.3 في

التحسن في الاداء الاقتصادي للدول العربية المستوردة للنفط، انعكاساً للحيز المالي الذي وفره انخفاض اسعار النفط من جانب، واستقرار الاوضاع الداخلية لبعض منها من جانب آخر في دعم أداء القطاع المصرفي.

ومن جانب آخر، واصلت السلطات الإشرافية والرقابية في الدول العربية خلال عام 2016، جهودها ومتابعتها لتطبيق معايير بازل الجديدة، وخاصة فيما يتعلق بمخاطر السيولة، وصافي نسبة التمويل المستقر (NSFR)، والقضايا المتعلقة بالبنوك ذات الأهمية النظامية محلياً، ونظم وقواعد الحوكمة. كما اهتمت هذه السلطات بتطوير البنية التحتية للقطاع المصرفي وتعزيز الشفافية وتطوير منظومة القرارات والإجراءات المتبعة والتعاميم الصادرة لديها بما ينسجم مع التطورات الدولية، واتخاذ الخطوات اللازمة لاستيعاب وتطوير العمل المصرفي الإسلامي، الى جانب اتخاذ اجراءات تعزز من الاستقرار والشمول الماليين. كذلك، اهتم عدد من السلطات الرقابية بالقضايا المتعلقة بموضوع مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

تطور الودائع المصرفية

سجلت الودائع المصرفية للدول العربية كمجموعة، نمواً خلال عام 2016، وبنسبة قريبة من تلك المحققة في العام السابق. حيث تظهر البيانات، من واقع الميزانيات المجمع للمصارف التجارية العربية، ارتفاع إجمالي الودائع المصرفية لدى المصارف العربية مقومة بالدولار لتبلغ نحو 1950 مليار دولار بنهاية 2016، محققة نمواً بنسبة 2.0 في المائة، مقارنة مع نسبة نمو 1.9 في المائة عن العام الماضي.

هذا وقد سجلت الودائع المصرفية (بالعملات الوطنية)، ارتفاعاً لدى المصارف في جميع مصارف الدول العربية، باستثناء المصارف في كل من الجزائر والعراق وقطر واليمن. وسجل حجم الودائع المصرفية بالعملات المحلية أعلى ارتفاع في مصارف كل من مصر والسودان وليبيا، بنسب 44.4 و25.3 و15.9 في المائة على التوالي. وارتفعت تلك الودائع بنسبة 8.2 و7.6 في المائة في مصارف كل من تونس ولبنان على الترتيب. كما سجلت المصارف في كل من الأردن

بنسبة 7.2 في المائة، مقابل نسبة ارتفاع بنحو 5.8 في المائة عن عام 2015، ليبليغ نحو 707.5 مليار دولار، ومستحوذاً على ما نسبته 34.5 في المائة من إجمالي رصيد القروض والتسهيلات المقدمة للاقتصادات العربية، الملحق (7/7)، و(8/7) والجدول (2).

في السياق نفسه، يظهر الجدول (2) أن نسبة النمو في الائتمان المقدم للقطاع الخاص خلال عام 2016، كانت أكبر من نسبة النمو في إجمالي الودائع، وهو ما يعكسه ارتفاع نسبة الائتمان المقدم لهذا القطاع إلى إجمالي الودائع خلال عام 2016 لتصل إلى نحو 69.0 في المائة، مقارنة بنحو 67.0 في المائة بنهاية عام 2015. في المقابل، وحيث أن الناتج المحلي الإجمالي والأسعار الجارية لمجموع الدول العربية قد سجل انكماشاً خلال 2016 بنحو 3.7 في المائة مقابل معدل نمو محقق بنسبة 5.2 في المائة للائتمان المقدم للقطاع الخاص، فقد ارتفعت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة بنهاية عام 2016 لتبلغ نحو 61.1 في المائة، مقارنة مع نسبة 52.5 في المائة عن العام الماضي.

هذا، وقد شهد رصيد التسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الخاص من قبل المصارف (بالعملة المحلية)، نمواً في جميع الدول العربية خلال عام 2016، باستثناء ليبيا واليمن. وسجلت مصر والسودان أعلى نسبة ارتفاع في التسهيلات الائتمانية الموجهة للقطاع الخاص بنسبة 43.4 و26.3 في المائة على التوالي. وارتفعت التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع الخاص في الجزائر بنسبة 11.5 في المائة، كما نمت هذه التسهيلات بنحو 10.1 في المائة في كل من الأردن وعمان. كما ارتفعت بنسبة تقل عن 10.0 في المائة في كل من الإمارات والبحرين وتونس وجيبوتي والسعودية والعراق وقطر والكويت ولبنان والمغرب وموريتانيا. وبمقارنة مستويات النمو في هذه التسهيلات الائتمانية مع مثيلاتها المسجلة في العام الماضي، يتضح ارتفاع هذه المعدلات في تسع دول عربية مقارنة بعام 2015. في حين سجلت معدلات نمو هذه التسهيلات تراجعاً مقارنة بالمستويات المسجلة العام الماضي في تسع دولة عربية.

المائة ليصل إجمالي هذه الودائع إلى نحو 1683 مليار دولار في نهاية عام 2016 مقارنة مع 1660.8 مليار دولار في نهاية العام السابق. وقد ارتفعت قيمة الودائع الادخارية والأجلة بنحو 1.7 في المائة خلال عام 2016 لتصل إلى نحو 1027.2 مليار دولار. كما سجلت الودائع الجارية ارتفاعاً بنحو 0.9 في المائة خلال هذا العام، لتبلغ نحو 655.9 مليار دولار، الجدول (1).

الجدول (1)
تطور الودائع لدى المصارف العربية
(2016-2015)

(مليون دولار)

| السنة | الودائع الادخارية والأجلة للقطاع الخاص | الودائع الجارية للقطاع الخاص | الودائع الإجمالية للقطاع الخاص | الودائع الإجمالية | الودائع الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (%) |
|-----------------|--|------------------------------|--------------------------------|-------------------|--|
| 2015 | 1,010,494 | 650,278 | 1,660,772 | 1,910,683 | 78.4 |
| 2016 | 1,027,193 | 655,856 | 1,683,048 | 1,949,714 | 88.5 |
| نسبة التغير (%) | 1.7 | 0.9 | 1.3 | 2.0 | |

المصدر: الملحق (6/7).

النشاط الإقراضي

استمر تحسن النشاط الإقراضي للمصارف العربية خلال عام 2016، ولكن بنسبة أقل من تلك المحققة في العام الماضي. فقد بلغ الرصيد القائم للتسهيلات الائتمانية للمصارف العربية كمجموعة بنهاية العام 2016 نحو 2053 مليار دولار، محققاً بذلك نمواً بنحو 5.9 في المائة مقابل نمو بنسبة 6.3 في المائة عن العام الماضي. وفي نفس السياق، تظهر البيانات أن رصيد إجمالي القروض والتسهيلات المقدمة للقطاع الخاص من قبل المصارف العربية بنهاية عام 2016، بلغ نحو 1345 مليار دولار، محققاً بذلك نمواً بنحو 5.2 في المائة مقابل نمو بنسبة 6.5 في المائة عن عام 2015، واستحوذ على ما نسبته 65.5 في المائة من إجمالي رصيد القروض والتسهيلات المقدمة من قبل المصارف العربية. كذلك ارتفع رصيد إجمالي القروض والتسهيلات المقدمة للقطاع العام

الجدول (2)
القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من قبل المصارف التجارية العربية (2015-2016)

(مليون دولار)

| السنة | اجمالي الائتمان | الائتمان المقدم للقطاع العام | الائتمان المقدم للقطاع الخاص | الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان (%) | الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الودائع (%) | الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (%) |
|-----------------|-----------------|------------------------------|------------------------------|--|---|---|
| 2015 | 1,938,969 | 659,724 | 1,279,246 | 66.0 | 67.0 | 52.5 |
| 2016 | 2,052,896 | 707,472 | 1,345,424 | 65.5 | 69.0 | 61.1 |
| نسبة التغير (%) | 5.9 | 7.2 | 5.2 | | | |

المصدر: الملحقان (7/7) و(8/7).

وعمان وقطر والكويت ولبنان وليبيا والمغرب وموريتانيا واليمن، الملحق (9/7).

بخصوص الأهمية النسبية، لا تزال حصة القاعدة الرأسمالية (مقومة بالدولار) لدى المصارف في الإمارات هي الأكبر في إجمالي القواعد الرأسمالية لدى المصارف العربية بنهاية عام 2016. فقد بلغ حجمها نحو 94.4 مليار دولار وشكلت ما نسبته 24.9 في المائة من إجمالي القواعد الرأسمالية للمصارف العربية، تلتها مصارف السعودية بنحو 21.0 في المائة، ثم مصارف مصر وقطر بحوالي 10.8 و9.8 في المائة على التوالي، الملحق (9/7).

مؤشرات السلامة المصرفية

حافظت معدلات كفاية رأس المال للمصارف على مستوياتها المرتفعة نسبياً في غالبية الدول العربية في العام 2016، بالمقارنة مع الحدود الدنيا المطلوبة وفقاً لمقررات لجنة بازل. فقد تراوحت نسب كفاية رأس المال في مصارف الدول العربية التي توفرت بياناتها لعام 2016، ما بين 11.6 في المائة في تونس و19.7 في المائة في البحرين. ومما هو جدير بالذكر، أن المصارف الكويتية واللبنانية والسعودية تحتسب معدل كفاية رأس المال للعام 2016 وفق متطلبات بازل III.

وفيما يتعلق بنسبة القروض غير المنتظمة (المتعثرة) إلى إجمالي القروض، شهدت هذه النسبة تبايناً في الدول العربية في العام 2016. فقد ارتفعت هذه النسبة في كل من البحرين والسعودية

مما هو جدير بالذكر، أن نسبة النمو في الائتمان المقدم من قبل المصارف العربية للقطاع العام كانت أكبر من نسبة نمو الائتمان المصرفي للقطاع الخاص، ليعكس بذلك الاتجاه السائد خلال العامين الماضيين 2014 و2015. وقد يُعزى ذلك إلى أمور عدة، منها الزيادة النسبية في اتجاه الحكومات العربية للاقتراض المحلي وزيادة الاعتماد على أسواق السندات والصكوك المحلية وذلك لتمويل العجز في الموازنات.

القواعد الرأسمالية

تواصل تحسن القواعد الرأسمالية للمصارف العربية خلال عام 2016، وبوتيرة أسرع بالمقارنة مع العام السابق. حيث تظهر البيانات أن إجمالي القاعدة الرأسمالية للمصارف العربية مقومة بالدولار بنهاية عام 2016 قد شهدت تحسناً بنحو 8.7 في المائة ليصل هذا الإجمالي إلى حوالي 379.1 مليار دولار، مقارنة مع نسبة ارتفاع بلغت 5.8 في المائة خلال عام 2015، الملحق (9/7).

شهد عام 2016 ارتفاع القاعدة الرأسمالية لكافة المصارف التجارية العربية بالعملة المحلية، بدون استثناء. حيث سجلت المصارف في مصر، أعلى معدل زيادة وبنحو 70.5 في المائة. كما سجلت المصارف في كل من السودان والجزائر والسعودية معدل زيادة ونسبة 13.3 و11.7 و10.3 في المائة على التوالي. ولم تتجاوز هذه النسبة 10.0 في المائة في كل من الأردن والإمارات والبحرين وتونس وجيبوتي والعراق

المنتظمة خلال عام 2016 بشكل عام. فقد شهدت نسبة مخصصات القروض إلى إجمالي القروض غير المنتظمة، ارتفاعاً في مصارف كل من الأردن، والامارات، وتونس، والسعودية، والكويت، وليبيا والمغرب، فيما تراجع هذه النسبة في مصارف كل من البحرين، والسودان، وعمان، وفلسطين، وقطر، ولبنان. وتصل هذه النسبة أقصاها في كل من الكويت والسعودية والامارات بنحو 237 و177 و108 في المائة على التوالي، يليها كل من قطر والأردن وليبيا بنسبة 95.9 و78.2 و73.8 في المائة على الترتيب. بينما تنخفض هذه النسبة في لبنان إلى نحو 44.3 في المائة، الجدول (3)

والسودان وفلسطين ولبنان والمغرب، فيما شهدت كل من الأردن وتونس والكويت وقطر، تراجعاً في هذه النسبة، فيما استقرت النسبة في كل من الإمارات وعمان وليبيا. وبلغت هذه النسبة أدنى مستوى لدى المصارف القطرية والسعودية بنسب 1.3 و1.4 في المائة على التوالي، بينما سجلت أعلى نسبة لدى المصارف في ليبيا وتونس بنسب 21.0 و15.6 في المائة على التوالي، وذلك وفقاً للبيانات المتوفرة عن هذا العام.

وفي نفس السياق، تباين اهتمام المصارف العربية بتدعيم مخصصاتها المتعلقة بالقروض غير

الجدول (3)
بعض مؤشرات أداء القطاع المصرفي لبعض الدول العربية لعامي (2015 - 2016)

| الدولة | معدل كفاية رأس المال | | القروض المتعثرة إلى الإجمالي | | مخصصات القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض المتعثرة | |
|----------|----------------------|-------|------------------------------|------|---|-------|
| | 2016 | 2015 | 2016 | 2015 | 2016 | 2015 |
| الأردن | 19.0 | 19.1 | 4.4 | 4.9 | 78.2 | 74.7 |
| الإمارات | 19.0 | 18.3 | 6.3 | 6.3 | 107.8 | 106.6 |
| البحرين | 19.7 | 19.0 | 5.7 | 5.3 | 56.3 | 59.6 |
| تونس | 11.6 | 12.0 | 15.6 | 16.6 | 65.5 | 63.2 |
| السعودية | 19.5 | 18.1 | 1.4 | 1.3 | 177 | 164.4 |
| السودان | 18.7 | 20.2 | 5.2 | 5.1 | 60.0 | 65.0 |
| العراق | ... | 109.0 | ... | 17.0 | ... | 137.0 |
| عمان | 16.8 | 16.1 | 1.8 | 1.8 | 66.8 | 75.2 |
| الكويت | 18.6 | 17.5 | 2.2 | 2.4 | 236.9 | 204.8 |
| فلسطين | 18.0 | 18.3 | 2.2 | 2.1 | 66.8 | 67.4 |
| قطر | 15.6 | 15.2 | 1.3 | 1.6 | 95.9 | 100.1 |
| لبنان | 14.6 | 15.1 | 5.0 | 4.4 | 44.3 | 51.7 |
| ليبيا | 14.6 | 14.3 | 21.0 | 21.0 | 73.8 | 65.5 |
| المغرب | 13.7 | 13.7 | 7.6 | 7.4 | 69.0 | 68.0 |

(...) بيان غير متاح.
المصدر: المصارف المركزية العربية.

مؤشرات الربحية

هذا التراجع الى الزيادة في نسبة مخصصات القروض المتعثرة الى إجمالي القروض المتعثرة في كلا البلدين، الجدول رقم (3). في المقابل، سجلت المصارف في كل من السودان وفلسطين ولبنان وليبيا والمغرب معدلات نمو ايجابية في صافي أرباحها، وبنسب تراوحت بين 1.6 في المائة للبنوك اللبنانية ترتفع الى 41.5 في المائة للبنوك السودانية. وقد ساهم في ارتفاع ربحية هذه المصارف استمرار التحسن في منح التسهيلات الائتمانية للقطاع الخاص، الى جانب تمويل الدين الحكومي، الجدول رقم (4).

تظهر البيانات المتوفرة عن المصارف العربية، تبايناً واضحاً فيما يتعلق بنمو صافي أرباحها (مقومة بالدولار) عن عام 2016 مقارنة مع العام الماضي. حيث تظهر البيانات انكماشاً في صافي الأرباح المحققة في المصارف الاردنية، والاماراتية، والسعودية، والعُمانية، والقطرية. وقد سجلت المصارف الأردنية والسعودية أكبر نسبة تراجع في صافي الأرباح وبنحو 10.4 و5.4 في المائة على التوالي. وقد يعزى جزء من

الجدول (4)
بعض مؤشرات أداء القطاع المصرفي لبعض الدول العربية (2015 - 2016)

| الدولة | صافي أرباح المصارف (مليون دولار أمريكي) | | نسبة النمو في الأرباح (%) | معدل العائد على الأصول (%) لعام 2016 | معدل العائد على حقوق المساهمين (%) لعام 2016 |
|----------|--|-------|------------------------------|--|--|
| | 2016 | 2015 | | | |
| الأردن | 734 | 820 | -10.4 | 1.1 | 8.8 |
| الإمارات | 9544 | 10070 | -5.2 | ... | ... |
| البحرين | ... | ... | ... | 1.9 | 5.9 |
| تونس | ... | 347 | ... | ... | ... |
| السعودية | 10763 | 11382 | -5.4 | 2.0 | 14.5 |
| السودان | 1009 | 713 | 41.5 | 4.7 | 46.1 |
| عُمان | 169 | 171 | -1.4 | 1.5 | 11.2 |
| فلسطين | 149 | 133 | 12.0 | 1.5 | 15.6 |
| قطر | 5206 | 5454 | -4.5 | 1.7 | 14.5 |
| الكويت | ... | ... | ... | 1.1 | 8.5 |
| لبنان | 1894 | 1865 | 1.6 | 0.9 | 10.3 |
| ليبيا | 174 | 154 | 13.0 | 0.2 | 4.9 |
| المغرب | 1251 | 1119 | 11.8 | 1.1 | 11.4 |

(...) بيان غير متاح.
المصدر: المصارف المركزية العربية.

ففي الأردن، قام البنك المركزي بإصدار تعليمات رأس المال التنظيمي وفقاً لمعيار بازل III. كما قام البنك المركزي بإصدار تعليمات للبنوك حول تطبيق المعيار المحاسبي الدولي للتقارير المالية (IFRS 9). كذلك قام البنك المركزي بإجراء بعض التعديلات على تعليمات الحاكمة المؤسسية للبنوك.

في الإمارات، تم إصدار الدليل الإرشادي لتطبيق السيولة في إطار بازل III. كما تم إنشاء هيئة شرعية عليا للبنوك الإسلامية للنظر في الموافقات الشرعية والفتاوي الشرعية للمنتجات الإسلامية. من جانب آخر، تم إجراء تعديل على قانون الشركات، حيث شمل التعديل النظام الأساسي وعقد التأسيس.

في البحرين، أصدر مصرف البحرين المركزي ورقة تشاورية حول متطلبات الرافعة المالية لاتفاقية بازل III. كما قام المصرف بإجراء تعديلات على إطار إدارة مخاطر الائتمان، وتحديد إطار التعرض الكبير وفقاً للمبادئ الأساسية للإشراف المصرفي الفعال. كذلك قام المصرف بإجراء تعديل على إطار إدارة مخاطر التشغيل المتعلقة بالأمن الإلكتروني والمخاطر المرتبطة بتكنولوجيا المعلومات، ونموذج إدارة مخاطر الائتمان.

في تونس، تم إصدار قانون البنوك والمؤسسات المالية الجديد، والذي تمت صياغته بالأخذ بعين الاعتبار أفضل الممارسات السليمة والمعايير الدولية والتطورات في المجال المصرفي. من جانب آخر، أصدر البنك المركزي مجموعة من التعليمات الرقابية والإشرافية، من أهمها ما يتعلق بتغطية المخاطر التشغيلية، وتخفيض المعيار المتعلق بالمخاطر الجارية على الأطراف المرتبطة، ووضع منظومة للتقييم الذاتي (Internal rating) خاصة بالبنوك والمؤسسات المالية.

في الجزائر، قام بنك الجزائر بتحديث منظومة الأنظمة والتعليمات واللوائح المعمول بها، بهدف تعزيز الإطار القانوني والتنظيمي ولضمان الإشراف الفعال للبنوك والمؤسسات المالية المختلفة. في هذا السياق، أصدر البنك لأول مرة، تعليمات تتعلق بعمليات التمويل وإعادة التمويل المضمونة بالأوراق المالية الحكومية. كما قام

فيما يتعلق بمعدل العائد على حقوق المساهمين، شهدت هذه المعدلات، تحسناً في جميع المصارف العربية، التي توفرت عنها بيانات، بالمقارنة مع مستوياتها المسجلة عن العام السابق، باستثناء المصارف الأردنية والقطرية واللبنانية التي سجلت تراجعاً بالمقارنة مع العام 2015. وقد ساهم في ارتفاع هذا المعدل، توقف عدد من البنوك العربية عن القيام بعمليات رفع لرؤوس أموالها خلال 2016، وذلك بعد استيفائها لمتطلبات بازل III. هذا، ووصل هذا المعدل أعلاه لدى مصارف السودان وفلسطين بنحو 46.1 و15.6 في المائة على التوالي، تلتها مصارف كل من قطر والسعودية بنسبة 14.5 في المائة لكل منها، ثم المصارف في الأردن وعمان والكويت ولبنان والمغرب بنسب تراوحت بين 12.0 و8.0 في المائة. بينما تراجع هذا المعدل لدى المصارف البحرينية إلى 5.9 في المائة والليبية إلى 4.9 في المائة.

وفي السياق نفسه، شهدت معدلات العائد على الأصول تراجعاً، بشكل عام، بالمقارنة مع مستوياتها عن العام السابق. وقد وصلت أعلاها لدى مصارف السودان بنحو 4.7 في المائة.

التطورات التشريعية والرقابية والتنظيمية

واصلت السلطات الإشرافية والرقابية في الدول العربية خلال عام 2016، جهودها ومتابعاتها لتطبيق معايير بازل III، وخاصة فيما يتعلق بمخاطر السيولة، وصافي نسبة التمويل المستقر (NSFR)، والقضايا المتعلقة بالبنوك ذات الأهمية النظامية محلياً، ونظم وقواعد الحوكمة. كما عملت هذه السلطات على تحديث وتطوير منظومة القرارات والإجراءات المتبعة والتعاميم الصادرة لديها بما ينسجم مع التطورات الدولية، ويساهم في تحقيق المنفعة القصوى للاقتصاد. كذلك، اهتم عدد من السلطات الرقابية بالقضايا المتعلقة بموضوع مكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب. كما قامت بعض البنوك المركزية باتخاذ الخطوات اللازمة لاستيعاب وتطوير العمل المصرفي الإسلامي. أخيراً، استمرت جهود البنوك المركزية العربية بتطوير البنية التحتية للقطاع المصرفي، ودعم الاستقرار المالي والشمول المالي.

وأنشطتها مع الحكومة ومؤسسات القطاع العام، تم في سبتمبر 2016 منح استثناء للبنوك وشركات التمويل بحيث تُعطى مهلة إضافية قدرها 90 يوماً عند تصنيف التسهيلات الائتمانية المرتبطة بهذه الأنشطة والمشاريع من حيث المخاطر. وفي ظل بروز صعوبات معينة تواجه البنوك التجارية أثناء سعيها لتحقيق هدف تخصيص 5 في المائة على الأقل من إجمالي محفظة القروض لديها لإقراض قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قرر البنك المركزي العُماني السماح للبنوك باحتساب التسهيلات الائتمانية غير المباشرة (الاعتمادات والكفالات) الممنوحة لهذه المؤسسات وبحد أقصى يبلغ 1 في المائة من إجمالي محفظة القروض ضمن الحد الأدنى المحدد والبالغ 5 في المائة.

في السودان، قام البنك المركزي بتحديث منظومة التعليمات واللوائح التنفيذية لتتماشى مع التطورات ذات العلاقة. من جانب آخر، قام البنك بإنشاء قسم خاص لخدمة مستهلكي الخدمات المصرفية ورفع مستوى الوعي وحل النزاعات. كذلك تم تعديل سياسات البنك المركزي لتحقيق أقصى استفادة من موارد النظام المصرفي، وتوجيهها لتمويل القطاعات ذات الأولوية. في هذا الإطار تم اعتماد استراتيجية متكاملة للتمويل متناهي الصغر لمكافحة الفقر وتحقيق التنمية الاجتماعية، وتم إنشاء مؤسسة تمويل آمنة لتوفير الضمانات للبنوك والمؤسسات المالية لتشجيعها على تقديم التمويل الصغير للفئات الضعيفة.

في فلسطين، تم إصدار الإطار التنظيمي المتعلق بالبنوك ذات الأهمية النظامية محلياً (D-SIB). كذلك تم الانتهاء من إعداد دليل جديد وشامل للرقابة والإشراف مبني على المخاطر، لمواكبة أفضل الممارسات والمعايير الدولية في مجال الرقابة المصرفية. من جانب آخر، قامت سلطة النقد الفلسطينية بتحديث منظومة التعليمات واللوائح التنفيذية الخاصة بتعزيز الإطار التنظيمي لكل من الاستقرار المالي والرقابة الاحترازية، ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. أخيراً، تم وضع إطار ينظم العلاقة مع البنوك المراسلة.

البنك بإعادة النظر في تنظيم الإشراف والرقابة الميدانية وفقاً لأفضل الممارسات الدولية.

في السعودية، قامت مؤسسة النقد العربي السعودي بإصدار عدد من التعاميم والتعليمات إلى البنوك خلال عام 2016 شملت على مواضيع متعددة، أهمها: صافي نسبة التمويل المستقر (NSFR)، ومخاطر الائتمان للطرف المقابل. كما قامت المؤسسة بإصدار عدد من المعايير مثل معيار القدرة الإجمالية لامتناس الخسائر، ومعيار الشفافية والمقارنة فيما يتعلق بالتوريق. من جانب آخر، وتطبيقاً لما تضمنه إطار العمل الخاص بالبنوك ذات الأهمية النظامية محلياً (D-SIB) الصادر من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي في عام 2014، قامت المؤسسة بتحديد ستة بنوك سعودية ضمن البنوك ذات الأهمية النظامية محلياً، وتم فرض عليها مخزونات إضافية لرأس المال (Buffers) بنسبة تتراوح بين 0.5 و1.0 في المائة.

في عُمان، قام البنك المركزي العُماني أخذاً بعين الاعتبار التحديات التي يواجهها المقترضون نتيجة تباطؤ الاقتصاد، بالتخفيف من النسبة المحددة لاحتساب مخصصات احترازية معينة من قبل البنوك وشركات التمويل والتأجير على القروض التي تمت إعادة هيكلتها ولم تصنف أنها مُعْتَرَة، من 15 في المائة لتبلغ 5 في المائة و10 في المائة على المعاملات التي تمت في عامي 2016 و2017 على التوالي، وأن يتم تطبيق النسبة التي فُرضت أول مرة والبالغة 15 في المائة اعتباراً من عام 2018. علاوة على ما تقدم، ولمساعدة الشركات المقترضة على تمويل مشاريعها وأنشطتها مع الحكومة ومؤسسات القطاع العام، تم في سبتمبر 2016 منح استثناء للبنوك وشركات التمويل بحيث تُعطى مهلة إضافية قدرها 90 يوم عند تصنيف التسهيلات الائتمانية المرتبطة بهذه الأنشطة والمشاريع من حيث المخاطر. وانسجماً مع أفضل الممارسات العالمية، تم تشغيل إطار البنوك ذات الأهمية النظامية المحلية (D-SIBs)، الأمر الذي يتطلب من البنوك استيفاء متطلبات أعلى لرأس المال والصيغة المعززة من النظام الإشرافي. ولمساعدة الشركات المقترضة على تمويل مشاريعها

الأولى والشريحة الثانية) وتم تعديل أوزان المخاطر وفقاً لمتطلبات بازل III. كذلك تم إصدار تعليمات لحماية المستهلك. أخيراً قام بنك المغرب بإنشاء هيئة شرعية عليا للموافقة على المنتجات والخدمات المالية الإسلامية، حيث يتوجب على المصارف الإسلامية تقديم طلبات والحصول على موافقة بنك المغرب لتقديم المنتجات المالية الإسلامية الجديدة.

وفي موريتانيا، واصل البنك المركزي جهوده الرامية الى تطوير وتحديث منظومة التشريعات والتعليمات بما يتوافق مع التطورات الدولية. فقد قام البنك المركزي بمراجعة قانون تنظيم المؤسسات المالية والقانون المُحدد للنظام الأساسي للبنك المركزي. كما تمت مراجعة الإطار القانوني للمؤسسات المالية مع الأخذ بعين الاعتبار خصائص البنوك الإسلامية ومتطلباتها الاشرافية.

التطورات في أسواق المال العربية

جاء أداء الأسواق المالية العربية خلال عام 2016 إيجابياً بشكل عام، وذلك بالمقارنة مع عام 2015. فقد ارتفعت القيمة السوقية للبورصات العربية المنظمة لقاعدة البيانات الخاصة بصندوق النقد العربي⁴ بنحو 44.9 مليار دولار. فيما سجلت أحجام التداول تراجعاً ملموساً، وللعام الثاني على التوالي، تجاوزت نسبته 27.0 في المائة. على صعيد الاستثمار الاجنبي في البورصات العربية، تراجعت قيمة التعاملات الخاصة بالمستثمرين الاجانب بأكثر من 26.0 في المائة، فيما سجلت صافي هذه التعاملات صافي تدفق موجب يزيد بشكل واضح عن ذلك المسجل عن العام 2015، الملحق (10/7).

أداء الأسواق الثانوية ومؤشرات الأسعار

جاء أداء أسواق المال العربية ايجابياً عن عام 2016. حيث ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية لأسواق المال العربية بنحو 4.2 في المائة، أي ما

في قطر، أصدر المصرف المركزي عدد من التعاميم والتعليمات والإرشادات، من أبرزها التعليمات المتعلقة بالحوافز والمكافآت السنوية للإدارة التنفيذية للبنوك، والمخصص المجمع (Collective) على التسهيلات، الفصل بين الأنشطة والمخاطر المصرفية لصناديق الاستثمار، تطبيق الدعامة الثانية لمقررات لجنة بازل لكفاية رأس المال، هامش التقلبات الدورية، وتعيين عضو مجلس الإدارة المستقل. كما قام المصرف المركزي بإجراء بعض التعديلات على تعليمات الحاكمة المؤسسية للبنوك. من جانب آخر، وبهدف تعزيز التفقيش والرقابة الميدانية، طلب المصرف المركزي من البنوك تعيين مدقق حسابات ثاني معتمد من قبل المصرف.

في الكويت، واصل بنك المركزي جهوده لتوفير البيئة اللازمة لتعزيز تطور الصيرفة الإسلامية في الكويت. في هذا الصدد، أصدر البنك المركزي تعليمات حول الحوكمة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية للمصارف الإسلامية في الكويت، عوضاً عن تلك الصادرة في عامي 2003 و2012.

في لبنان، قامت لجنة الرقابة على المصارف بمراجعة وتقييم عملية التقييم الداخلي لكفاية رأس المال (ICAAP) التي تجريها البنوك. كذلك، قام مصرف لبنان بإصدار عدد من التعاميم، تناولت عدد من القضايا، من أبرزها تعزيز الشريحة الأولى من رأس المال.

في مصر، قام البنك المركزي بإصدار الإطار التنظيمي لكل من نسبة تغطية السيولة (LCR)، وصافي نسبة التمويل المستقر (NSFR). كما تم الانتهاء من إعداد الإطار التنظيمي لكل من البنوك ذات الأهمية النظامية محلياً، التقييم الداخلي لكفاية رأس المال (ICAAP).

في المغرب، تم تحديث منظومة التعليمات واللوائح التنفيذية المعمول بها. حيث تم تعديل القواعد الخاصة باحتساب رأس المال (الشريحة

المالية، بورصة قطر، بورصة فلسطين، بورصة الكويت، بورصة بيروت، البورصة المصرية، بورصة الدار البيضاء.

⁴ بورصة عُمان، سوق أبوظبي للأوراق المالية، سوق دبي المالي، بورصة البحرين، بورصة تونس، السوق المالية السعودية، سوق دمشق للأوراق المالية، سوق مسقط للأوراق

وأبو ظبي بنسبة 76.7 و 12.1 و 8.9 و 7.0 و 5.6 في المائة على التوالي. كما عرفت مؤشرات أسعار البورصات في كل من السعودية والكويت والبحرين وعمان وقطر ارتفاعاً بنسب تقل عن 5.0 في المائة. ويُعزى معظم التحسن المحقق في مؤشرات أسعار البورصات العربية وقيمها السوقية خلال عام 2016، الى عاملين رئيسيين هما اتفاق منظمة الدول المصدرة للبترول (أوبك) على تخفيض كميات الانتاج، وقرار تعويم سعر صرف الجنيه المصري.

يذكر أن هذين القرارين تم اتخاذهما خلال الربع الرابع من 2016. فيما استفادت مؤشرات بورصات المغرب وتونس من التراجع المسجل في سعر صرف اليورو أمام العملات الأخرى، حيث تعتبر منطقة اليورو الشريك الاقتصادي الاستراتيجي لدول المغرب العربي.

وقد عكس المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء البورصات العربية مجتمعة، تلك التطورات في مؤشرات الأسعار وسجل ارتفاعاً بنهاية العام 2016 بلغت نسبته نحو 24.5 في المائة، مقابل تراجعها بنحو 16.2 في المائة عن العام السابق. وعند المقارنة مع الاسواق الاخرى، جاء أداء أسواق المال العربية متمشياً في هذا السياق، مع أداء معظم الأسواق المالية في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية، حيث ارتفعت مؤشرات (MSCI) للأسواق الناشئة في كل من أوروبا الشرقية وأمريكا اللاتينية وأسواق شرق وجنوب آسيا بنسب 33.0 و 27.9 و 3.8 في المائة على التوالي خلال العام. كما ارتفعت المؤشرات العالمية (DJI) و (S&P-500) الأمريكيين و (DAX) الالمانى و (CAC 40) الفرنسي و (NIKKEI 225) الياباني بنسب 13.4 و 8.5 و 6.9 و 4.0 و 0.4 في المائة على التوالي، (الشكل 4).

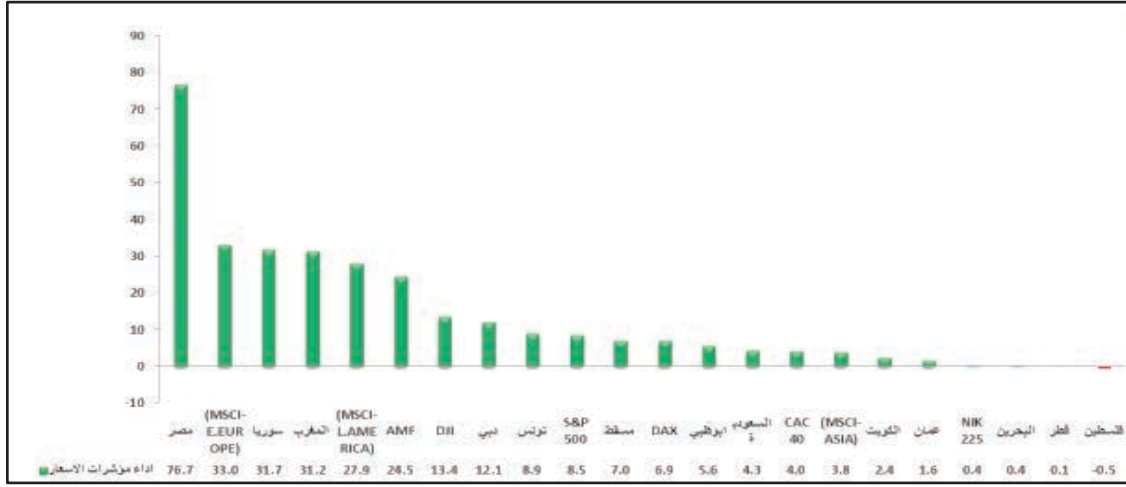
يقارب 44.9 مليار دولار، وتصل هذه القيمة إلى نحو 1107.7 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2016، مقارنة بالتراجع المسجل في هذه القيمة عن العام السابق والمقدرة بنحو 138 مليار دولار.

على صعيد الأسواق العربية بشكل فردي، كانت أسواق كل من الخرطوم والدار البيضاء ومسقط ودبي، أكثر البورصات العربية ارتفاعاً من حيث القيمة السوقية خلال 2016، حيث ارتفعت القيمة السوقية لتلك الأسواق بنحو 47.7 و 25.3 و 9.8 و 9.5 في المائة على التوالي، كما ارتفعت القيمة السوقية لأسواق أبوظبي وبيروت والسعودية بنسبة 8.0 و 7.2 و 6.5 في المائة على التوالي، كما سجلت القيمة السوقية لبورصات كل من البحرين وفلسطين وقطر والكويت تحسناً بنسب تقل عن 2.0 في المائة.

في المقابل، تراجعت القيمة السوقية لبورصتي كل من دمشق ومصر بنحو 44.4 و 37.2 في المائة على الترتيب بنهاية عام 2016، متأثرة بشكل أساسي بتراجع أسعار صرف عملتيهما أمام العملات الأخرى. كما تراجعت القيمة السوقية لبورصة عمان بنحو 3.5 في المائة، الملحق (10/7).

وقد عكس أداء مؤشرات الأسعار الرسمية للبورصات العربية هذه التطورات. حيث ارتفعت مؤشرات أسعار جميع البورصات، باستثناء بورصة فلسطين، الذي سجل مؤشرها تراجعاً بنحو نصف نقطة مئوية. فقد سجلت مؤشرات الأسعار الخاصة ببورصات كل من مصر ودمشق والدار البيضاء ارتفاعات كبيرة بلغت نحو 33.0 و 31.7 في المائة على الترتيب. كذلك ارتفعت المؤشرات السعرية لبورصات كل من دبي وتونس ومسقط

الشكل (4): أداء مؤشرات الأسعار المحلية للبورصات العربية بالمقارنة مع الأسواق العالمية والناشئة لعام 2016



المصدر: صندوق النقد العربي، "تقارير أداء أسواق المال العربية".

نشاط التداول ومؤشرات السيولة

المالية السعودية وبنحو 134.3 مليار دولار. كما سجلت البورصات الثمانية الأخرى تراجعاً في قيم التداول تراوحت بين 8.6 و 0.25 مليار دولار. بينما شهدت البورصات في كل من المغرب ولبنان وفلسطين والبحرين وسورية ارتفاعاً في أحجام التداول خلال عام 2016 مقارنة مع العام السابق. وسجلت البورصة المغربية أكبر ارتفاع في قيمة التداول وبنحو 2.3 مليار دولار. كما ارتفعت التداولات في البورصات الأربعة الأخرى بقيم تراوحت بين 343 و 2.5 مليون دولار.

أما من حيث نشاط الأسواق بشكل فردي، فقد تصدرت السوق المالية السعودية والبورصة المصرية وسوق دبي المالي قائمة الأسواق المالية العربية الأكثر نشاطاً بمعدل دوران للأسهم بلغ 68.8 و 51.6 و 41.4 في المائة على الترتيب، تلاها بورصتي عمان وفلسطين بمعدل دوران بلغ نحو 13.2 في المائة لكل منهما، ثم أسواق كل من وقطر و ابوظبي والكويت والمغرب بنحو 12.4 و 11.5 و 11.0 و 10.2 في المائة على الترتيب، فيما كانت أسواق البحرين وتونس ودمشق وبيروت وعمان الأقل نشاطاً هذا العام بمعدل دوران لم يتجاوز 9.0 في المائة، الملحق (10/7).

عرفت الأسواق المالية العربية مجتمعةً خلال عام 2016 شحاً في السيولة، وللعام الثاني على التوالي، وذلك كما تعكسه مؤشرات التداول. حيث انخفضت قيمة الأسهم المتداولة بنسبة 27.7 في المائة مقارنة مع العام السابق، ووصلت هذه القيمة إلى نحو 422.3 مليار دولار، مسجلة بذلك انخفاضاً بلغت قيمته نحو 162 مليار دولار بالمقارنة مع القيمة المسجلة في عام 2015. ويعزى ذلك بشكل أساسي، إلى التراجع الملموس في مستويات السيولة في السوق المالية السعودية، والتي انخفضت فيها قيمة الأسهم المتداولة خلال هذا العام بما يزيد عن 134 مليار دولار، على الرغم من طرح أسهم ثلاث شركات للاكتتاب العام وإدراج أسهم أربع شركات ضمن السوق الرسمي، إضافة إلى تخفيف الشروط المتعلقة بتداول الأجانب غير المقيمين في المملكة العربية السعودية عن طريق المؤسسات المالية الأجنبية المؤهلة.

وقد أظهرت البيانات انخفاضاً في قيمة التداول في تسعة أسواق هي عمان وأبوظبي، ودبي، وتونس، والسعودية، ومسقط، وقطر، والكويت، ومصر. وقد كانت أكبر هذه التراجعات في السوق

تطور تعاملات الاجانب في أسواق المال العربية

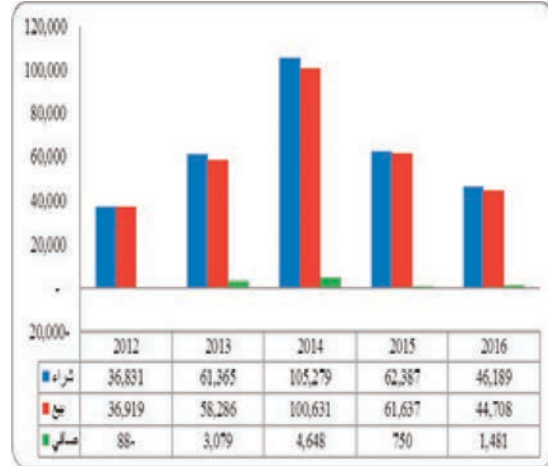
2016. وبشكل ذلك تراجعاً ملحوظاً في قيمة المشتريات بنحو 16.2 مليار دولار بالمقارنة مع قيمة هذه المشتريات عن العام الماضي. في المقابل، بلغت إجمالي قيمة مبيعات الأجانب في البورصات العربية مجتمعة خلال عام 2016، حوالي 44.7 مليار دولار، أي ما نسبته 10.6 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال نفس العام. وبشكل ذلك انخفاض في مبيعات الأجانب بنحو 16.9 مليار دولار عن إجمالي مبيعاتهم في البورصات من الأسهم العربية خلال عام 2015، والبالغة نحو 61.6 مليار دولار. وفي المتوسط، بلغت نسبة تعاملات الأجانب في هذه البورصات العربية نحو 10.8 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال عام 2016، مقابل ما نسبته 10.6 في المائة عن عام 2015.

وفي نفس السياق، حققت صافي تعاملات الاجانب في البورصات العربية للعام 2016 صافي تدفق موجب (صافي شراء)، وذلك للسنة الرابعة على التوالي، وبقية تتجاوز تلك المسجلة في العام 2015. حيث سجلت صافي تعاملات الاجانب (المشتريات ناقص المبيعات)، صافي تدفق موجب بحوالي 1481 مليون دولار، وذلك لمجموع البورصات العربية عن عام 2016، بالمقارنة مع صافي تدفق موجب عن العام الماضي والبالغ نحو 750 مليون دولار.

هذا، وقد وصل صافي الشراء للأجانب أعلاه بين البورصات العربية عن عام 2016، لدى كل من سوق ابوظبي للأوراق المالية وبورصة قطر وبنحو 927 و857 مليون دولار على الترتيب. كما سجلت صافي تعاملات الاجانب في بورصات كل من مصر وعمان ودبي، صافي تدفق موجب بنحو 450 و334 و98 مليون دولار على التوالي، الملحق (10/7) والشكل (6).

تأثرت تعاملات المستثمرين الأجانب في الأسواق المالية العربية خلال عام 2016، بشكل سلبي بحالة عدم الاستقرار وازدياد المخاطر الجيوسياسية التي عرفتها عدد من الدول العربية، واستمرار تداول النفط عند مستويات سعرية متدنية نسبياً بالمقارنة مع الأعوام (2011 - 2014)، إلى جانب استمرار المخاوف من تباطؤ معدلات النمو في الاقتصادات العربية. حيث شهدت قيمة تعاملات المستثمر الاجنبي في البورصات العربية، تراجعاً ملحوظاً خلال 2016، مقارنة مع الأعوام الثلاثة السابقة، الشكل (5).

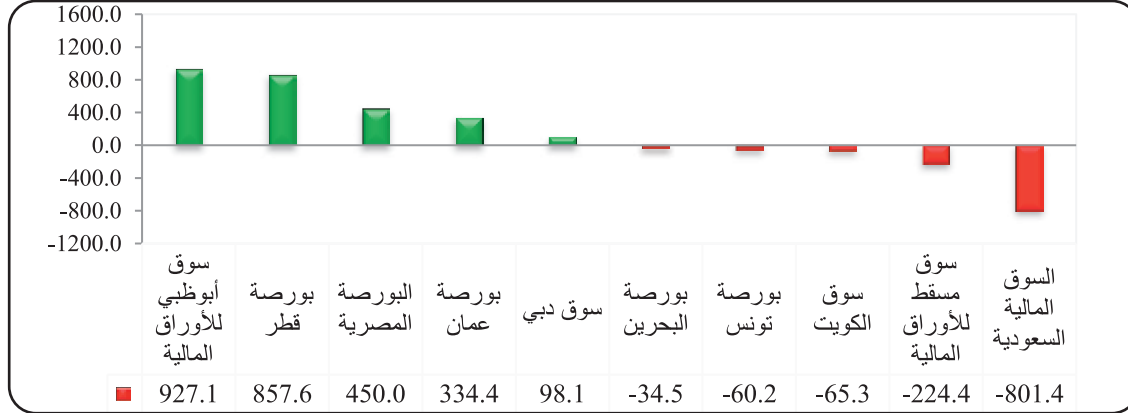
الشكل (5): تطور تعاملات الاجانب في أسواق المال العربية (2012 - 2016)



المصدر: صندوق النقد العربي، "قاعدة بيانات أسواق المال العربية" والملحق (10/7).

فقد بلغ إجمالي قيمة مشتريات الأجانب في البورصات العربية مجتمعة عن عام 2016، حوالي 46.2 مليار دولار، أي نحو 10.9 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال

الشكل (6): صافي الاستثمار الأجنبي في البورصات العربية لعام 2016
(مليون دولار)



المصدر: صندوق النقد العربي، "تقارير أداء أسواق المال العربية" والملحق (10/7).

التطورات التنظيمية والتشريعية

حفل عام 2016 بمواصلة السلطات الإشرافية والرقابية في الدول العربية لجهودها للارتقاء وتطوير البنية التشريعية والتنظيمية لأسواق المال، من خلال مواكبة التطورات والالتزام بالمعايير والمبادئ الدولية، والعمل على تطوير وتحديث منظومة التعليمات والممارسات التي تنسجم مع هذه المعايير وتعزز من الإفصاح والشفافية. حيث حظي موضوع تطوير معايير الانضباط المؤسسي وحوكمة الشركات، إلى جانب قضايا حماية عملاء الشركات والجمعيات التي تزاول نشاط التمويل متناهي الصغر، ضوابط وتعليمات الإقراض والاقتراض والبيع على المكشوف والتمويل على الهامش، باهتمام العديد من السلطات خلال العام.

على صعيد التطورات في الأردن، قامت هيئة الأوراق المالية بمراجعة وتعديل وإصدار عدد من الأنظمة والتعليمات الداخلية. حيث تم إصدار تعليمات الإقراض والاقتراض والبيع على المكشوف، وتعليمات إيصالات إيداع الأوراق المالية، كما تم تعديل تعليمات التمويل على الهامش. كذلك تم نشر مسودة مشروع تعليمات المعايير والشروط الواجب توفرها في مدققي الحسابات المؤهلين لتدقيق حسابات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها. من جانب آخر، شهد عام 2016 إنشاء سوق للأوراق المالية غير

في المقابل، سجلت السوق المالية السعودية، أكبر تدفق سالب لتعاملات الاجانب في البورصات العربية لعام 2016، حيث سجلت صافي تعاملات الاجانب صافي تدفق سالب بنحو 801 مليون دولار، متجاهلةً بذلك حزمة التحفيز المقدمة للمستثمر الأجنبي. ويُعزى جزء من هذا التراجع، لاستمرار مستويات أسعار النفط العالمية عند مستويات منخفضة نسبياً، إلى جانب عدد من العوامل الجيوسياسية في المنطقة العربية. كما سجلت تعاملات الاجانب في بورصات كل من مسقط والكويت وتونس والبحرين صافي تدفق سالب بنحو 224 و65 و60 و35 مليون دولار.

وفيما يتعلق بحجم تعاملات الاستثمار الأجنبي في هذه البورصات، فلا تزال بورصتي الامارات (أبوظبي ودبي) تتصدر البورصات العربية، حيث استحوذت قيمة تعاملات الاجانب فيهما (بمن فيهم الخليجيون والعرب) خلال عام 2016، على نحو 47.6 و45.3 في المائة على التوالي من إجمالي قيم التعاملات، يليهما بورصتي قطر والبحرين بنسبة 40.9 و30.3 في المائة على التوالي، ثم بورصات كل من مصر وعمان ومسقط بنسب 27.6 و23.5 و22.1 في المائة على الترتيب. فبورصتي كل من تونس والكويت بنحو 15.6 و13.5 في المائة على الترتيب، ثم تأتي السوق المالية السعودية التي بلغت حصة قيم تعاملات الاجانب فيها بحدود 4.7 في المائة من إجمالي قيمة التداولات.

منازعات الأوراق المالية، واعتماد لائحة صناديق الاستثمار المعدلة، والتعليمات الخاصة بصناديق الاستثمار العقارية المتداولة، وتعديل فترة إعلان القوائم المالية الأولية والتسوية. من جانب آخر، قامت الهيئة باعتماد الضوابط والإجراءات التنظيمية الصادرة تنفيذاً لنظام الشركات الخاصة بالشركات المساهمة المدرجة، والدليل الاسترشادي الخاص بها. كما تم تعديل الإجراءات والتعليمات الخاصة بالشركات المدرجة أسهماً في السوق المالي والتي بلغت خسائرها المتركمة 50 في المائة فأكثر من رأس مالها. وفي سياق آخر، تم اعتماد قواعد التسجيل والإدراج في السوق الموازية. أخيراً تم اعتماد وتعديل عدد من اللوائح المتعلقة بأعمال ومهام مجلس إدارة الهيئة.

وفي سلطنة عُمان، اعتمدت الهيئة العامة لسوق المال التعديلات في اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال والمتعلقة بإعادة تصنيف الأسواق وتعديل معايير كفاية رأس المال. كما أصدرت الهيئة لائحة تنظيم الصكوك، والدليل الاسترشادي لمعايير ضمان جودة الخدمات التأمينية المقدمة لحملة الوثائق. كذلك تم اعتماد التعديلات الجديدة لضوابط التمويل المضمون.

وعلى صعيد البورصة القطرية، تم الترخيص لإحدى شركات الخدمات المالية بممارسة نشاط تداول الأوراق المالية بالهامش. من جانب آخر، أصدر مجلس إدارة هيئة قطر للأسواق المالية قراراً بشأن تملك أسهم الشركات المدرجة في بورصة قطر عدا الشركات التي تخضع لرقابة وإشراف مصرف قطر المركزي، حيث ستكون نسبة التملك وفق النسبة المحددة في النظام الأساسي للشركة.

وفي الكويت، قامت هيئة اسواق المال بإيقاف التعامل بالبيع الآجلة والمستقبلية. كما تم تعديل الأحكام عدد من المواد المتعلقة بتداول الأوراق المالية. من جانب آخر، اتخذ مجلس مفوضي الهيئة مجموعة من القرارات المتعلقة بتحويل سوق الكويت للأوراق المالية إلى شركة مساهمة

المدرجة، الأمر الذي يمكن حاملي الأسهم في هذه الشركات من بيع أسهم وفقاً لعوامل العرض والطلب.

أما على صعيد التطورات في دولة الإمارات، أصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع قراراً لتنظيم مزاوله نشاط الخدمات الإدارية لصناديق الاستثمار، وقرار بشأن تنظيم نشاط الترويج والتعريف. في سياق آخر، أصدرت الهيئة قراراً بشأن معايير الانضباط المؤسسي وحوكمة الشركات المساهمة العامة. كما أقرت الهيئة نظاماً لتنظيم آليات وشروط الطرح والاكنتاب العام في الدولة. أخيراً، تم إجراء تعديلات على بعض أحكام النظام الخاص بالحفظ الأمين للأوراق المالية.

وفيما يتعلق ببورصة تونس، أصدرت هيئة السوق المالية التشريع المتعلق بهيكل الإيداع المركزي للسندات، حيث يضبط هذا التشريع مهام هيكل الإيداع المركزي للسندات وواجباته، وشروط النفاذ إلى منظومته والمشاركة فيها، بالإضافة إلى صيغ إدراج وحفظ وشطب الأوراق المالية وقواعد سير نظام الدفع والتسليم للسندات وواجبات المشاركين.

وفيما يتعلق ببورصة الجزائر، أصدرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وثيقة حول وظائف وشروط التأهيل وتسجيل مسؤول الامتثال لدى وسطاء البورصة. كما أصدرت اللجنة التعليمات الخاصة بالشروط التي يجب أن تتوفر في مديري شركات الوساطة والشركات التجارية والمسؤولين عن الوساطة في البورصة العاملين في البنوك والمؤسسات المالية. كما أصدرت اللجنة التعليمات الخاصة بالشروط الأخلاقية لإدارة شركات الوساطة المالية والشركات التجارية.

وعلى صعيد السوق المالية السعودية، اعتمدت هيئة السوق المالية القواعد المنظمة لاستثمار المؤسسات الأجنبية المؤهلة في الأسهم المدرجة في السوق المالي. كذلك تم تعديل لائحة الفصل في

تدار وفقاً للآليات المتبعة في إدارة القطاع الخاص.

وعلى صعيد البورصة المصرية، تم إقرار مجموعة من القواعد والإجراءات الخاصة بعدد من المواضيع، منها: التملك المتبادل بين أسهم الشركات الشقيقة، ضوابط التصرف في نسبة جوهريّة من أصول الشركة، التعامل على أسهم الخزينة من خلال شركات تابعة. من جانب آخر، صدرت مجموعة من التعديلات والقرارات المتعلقة بعدد من القضايا، منها: التعديلات على اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال تنظم تداول حق الاكتتاب والاستحواذ على شركات

سمسرة وإدارة الصناديق، قواعد قيد وشطب الأوراق المالية فيما يخص تداول حق الاكتتاب، الضوابط والقرارات التنظيمية لشركات التمويل العقاري، قواعد جديدة لحوكمة الشركات العاملة في سوق المال. كما صدرت عن الهيئة القواعد المنظمة لإصدار وقيد السندات غير الحاصلة على تصنيف ائتماني. وفي سياق آخر، صدر دليل حماية عملاء الشركات والجمعيات والمؤسسات الأهلية التي تزاول نشاط التمويل متناهي الصغر. أخيراً أصدرت الهيئة النظام الأساسي لصندوق حماية المستثمر، والذي يغطي الخسارة المالية الفعلية لعملاء شركات الأوراق المالية ضد مخاطر مرتبطة بنشاط تلك الشركات مثل الإفلاس أو التعثر.

