

التطورات النقدية والمصرفية وفي أسواق المال في الدول العربية

نظرة عامة

استمرت الدول العربية خلال عام 2010 في النهج التوسعي للسياسة النقدية. وإن اتسمت في غالبيتها بالحذر وتنوع الأدوات المستخدمة لتنفيذ تلك السياسات، حيث استخدمت بعض تلك الدول سعر الخصم كأداة رئيسية لتحقيق أهداف السياسة النقدية، في حين لجأت دول أخرى للاعتماد على التأثير على المعروض النقدي وعمليات السوق المفتوحة ونافذة الكوريدور لتحقيق تلك الأهداف. وفيما يتعلق بالعوامل المؤثرة على السيولة المحلية، فقد تصدر صافي الموجودات الأجنبية تلك العوامل من حيث مساهمتها في إحداث تغيرات في السيولة المحلية في ظل تحقيق غالبية الدول العربية فوائض في موازين مدفوعاتها مع بداية تعافي الاقتصاد العالمي. هذا في حين تراجعت مساهمة الائتمان المحلي في نمو السيولة المحلية حيث تراجع الائتمان الموجه للحكومة بشكل كبير في عدد من الدول نتيجة لتراجع إصداراتها من الأوراق المالية الحكومية.

وفيما يتعلق بالتطورات المصرفية. وكذلك على صعيد أسواق المال العربية. تظهر المؤشرات أن أداء المصارف وأسواق المال العربية في عام 2010 كان أفضل بالمقارنة مع المؤشرات المماثلة في عام 2009. والتي شهدت خلاله هذه المؤشرات اتجاهاً تراجعياً يعكس تداعيات الأزمة المالية العالمية. ويعود التحسن النسبي في هذه المؤشرات خلال العام 2010 إلى التحسن في أداء الإقتصادات العربية كما أظهرته معدلات النمو الإقتصادي. بالإضافة إلى السياسات والإجراءات التي اتخذتها المصارف المركزية وهيئات الأوراق المالية العربية. والتي ساهمت في تحسن أوضاع القطاع المالي والمصرفي في الدول العربية.

ومع ذلك وعلى الرغم من التحسن في معظم المؤشرات، إلا أنها سواء تلك التي تتعلق بالنشاط المصرفي أو بأسواق المال لا تزال أقل مما كانت عليه قبل الأزمة المالية. ولعل أبرز ما يمكن الإشارة إليه في هذا الصدد، أن حجم التمويل المصرفي المقدم للقطاع الخاص والذي وإن زادت نسبة نموه خلال عام 2010 مقارنة مع عام 2009 لتبلغ نحو 6.3 في المائة، لا يزال بعيداً عن نسبة نموه المسجلة في السنوات ما قبل الأزمة المالية والتي تجاوزت 20 في المائة في المتوسط.

كذلك على صعيد أسواق الإصدارات الأولية والتي على الرغم من تحسنها خلال عام 2010 لتصل إلى 27 إصداراً بقيمة إجمالية 2.7 مليار دولار مقابل 17 إصداراً بقيمة إجمالية 2.1 مليار دولار في عام 2009. إلا أنها لا تزال أقل من مستوياتها لما قبل الأزمة المالية العالمية، والتي بلغت في المتوسط نحو 58 إصداراً وبمتوسط قيمة إجمالية 12.03 مليار دولار.

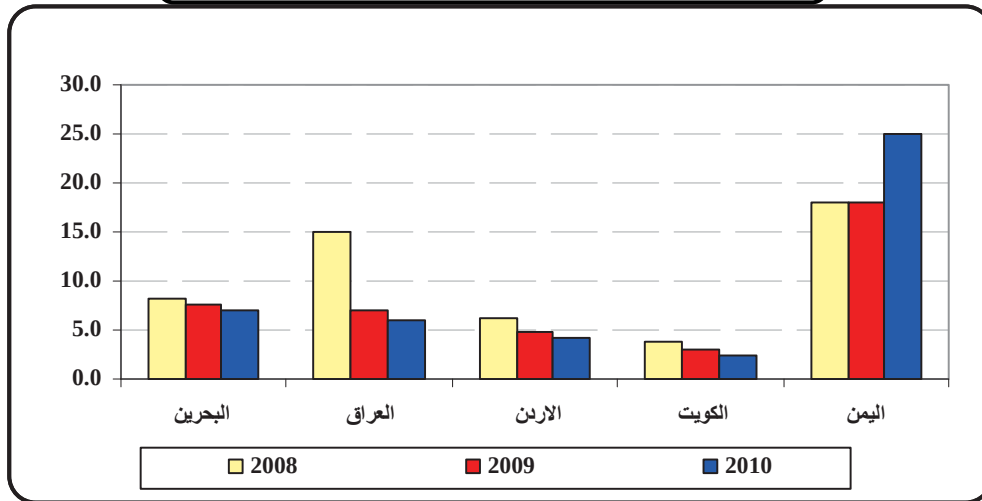
التطورات النقدية

السياسة النقدية

اتسمت السياسة النقدية المتبعة في غالبية الدول العربية خلال عام 2010 بالتوسع الحذر وتنوع الأدوات التي تم استخدامها من جانب السلطات النقدية، ففي بعض الدول العربية تم استخدام سعر الخصم بصورة أساسية لتحقيق أهداف السياسة النقدية، في حين ركزت مجموعة أخرى من الدول على استخدام عمليات السوق المفتوحة، ونافذة الكوريدور، والتحكم في المعروض النقدي لتحقيق تلك الأهداف.

ويتضح من خلال البيانات المتاحة فاعلية استخدام سعر الخصم فيما يتعلق بالمساهمة في التأثير على النشاط الاقتصادي في الدول التي قامت بإحداث تغييرات في سعر الخصم لديها، حيث قامت كل من البحرين والعراق والكويت والأردن بإجراء تخفيضات على أسعار الخصم بنسب متفاوتة. وانعكس ذلك على قدرة المصارف في تلك الدول على منح الائتمان وخاصة للقطاع الخاص، حيث سجل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والمقوم بالعملة المحلية ارتفاعاً في الدول التي قامت بتخفيضه خلال عام 2010 بنسبة بلغت 6.2 في المائة في البحرين، و83 في المائة في العراق، و7.3 في المائة في الأردن، و1.9 في المائة في الكويت. هذا في حين أن رفع سعر الخصم في اليمن بنحو 7 نقاط مئوية لم يكن له أثر على حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص حيث اتضح أنه على الرغم من الارتفاع الكبير في سعر الخصم، سجل الائتمان الممنوح من المصارف اليمنية للقطاع الخاص ارتفاعاً بلغت نسبته 8.5 في المائة، مقارنة مع عام 2009. بينما أبقى كل من الجزائر، ومصر، وموريتانيا، والمغرب، وقطر والسعودية على سعر الخصم دون تغيير يذكر خلال عام 2010، وتوسعت في استخدام الأدوات غير المباشرة الأخرى كعمليات السوق المفتوحة للتحكم في المعروض النقدي وتحقيق معدل نمو في السيولة المحلية يقل عن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما انعكس في غالبية تلك الدول في تراجع معدل التضخم أو بقاءه عند مستواه خلال عام 2009، الشكل (1).

الشكل (1) : سعر الخصم للمصارف التجارية لبعض الدول العربية
2010 - 2008



المصدر: المصارف وسلطات النقد المركزية العربية، الإحصاءات المالية الدولية، أبريل 2011.

وبالنسبة لأدوات السياسة النقدية الأخرى التي استخدمتها الدول العربية خلال عام 2010، فقد كان التحكم في المعروض النقدي باستخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية كعمليات السوق المفتوحة أو التعاملات في سوق ما بين البنوك الوسيلة الأكثر استخداماً في الدول العربية في سبيل تحقيق أهداف السياسة النقدية. ويمكن الاستدلال على مدى مساهمة التغير في المعروض النقدي في تغير المستوى العام للأسعار والمتمثل في التضخم من خلال مقارنة مؤشرات السيولة المحلية مع معدلات نمو كل من الناتج المحلي الإجمالي والتضخم. حيث يتبين أن العديد من الدول التي يزيد فيها معدل نمو السيولة المحلية عن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية قد شهدت ارتفاعاً في معدل التضخم، والعكس صحيح في الدول التي يقل فيها معدل نمو السيولة عن معدل نمو الناتج. وقد يعزى عدم تراجع التضخم في الدول التي يقل فيها معدل نمو السيولة المحلية عن معدل نمو الناتج في غالبية الأحوال إلى بداية تعافي الاقتصاد العالمي خلال عام 2010، وانتقال التضخم المستورد من الدول الشركاء التجاريين الرئيسيين، الجدول رقم (1).

الجدول رقم (1)
علاقة النمو في السيولة المحلية والناتج المحلي الإجمالي بالتضخم

معدلات التضخم		معدلات النمو في السيولة المحلية		معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق الجارية بالعملة المحلية		
2010	2009	2010	2009	2010	2009	
5.1	- 0.7	11.5	9.3	9.6	10.6	الأردن
4.5	3.7	13.1	12.9	7.9	6.3	تونس
3.9	5.7	13.8	3.1	10.7	9.5-	الجزائر
5.3	5.1	5.0	10.7	16.6	21.8-	السعودية
3.2	3.4	11.3	4.7	34.9	22.6-	عمان
4.5	2.8	12.1	19.6	12.3	16.1	لبنان
11.1	11.8	12.4	9.5	15.8	16.4	مصر
0.9	1.0	4.8	7.0	5.8	6.9	المغرب
6.3	2.2	11.0	15.2	25.1	7.0-	موريتانيا
12.1	3.7	9.2	10.6	12.8	6.0-	اليمن

المصدر: الملحقان (7/1) و(1/3)، وقاعدة البيانات الإحصائية لصندوق النقد الدولي IFS.

وقد مثلت التعاملات على أنونات الخزينة والسندات الحكومية وشهادات الإيداع الصادرة من البنوك المركزية أهم عمليات السوق المفتوحة التي استخدمت لتحقيق هدف السياسة النقدية الرئيسي المتمثل في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار في بعض الدول كالأردن، في حين تم الاعتماد على الكوريدور في مصر بصورة كبيرة في تحقيق هذا الهدف، وفي دول أخرى تم الاعتماد على تفعيل دور الاحتياطي الإلزامي كوسيلة يمكن الاعتماد عليها للحد من تقلبات أسعار الفائدة في سوق ما بين البنوك، وبالتالي يسهم في ضبط حجم تدخلات السلطات النقدية.

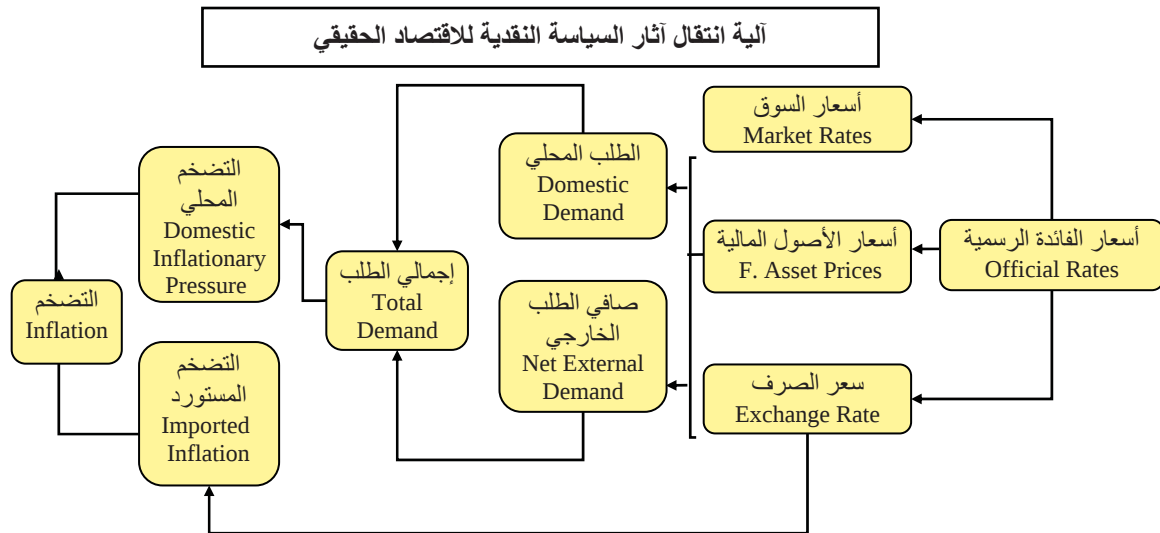
وعلى الرغم من الحذر الذي اتسمت به السياسات النقدية المتبعة في الدول العربية خلال عام 2010، إلا أنها تميزت أيضاً بالمرونة التي انعكست في حدوث توسع نقدي يتمشى إلى حد كبير مع الاحتياجات التمويلية للاقتصاد، حيث سجل الائتمان المقدم من القطاع المصرفي في الدول العربية كمجموعة نمواً بلغ نحو 7.4 في المائة مقارنة بالائتمان الممنوح

خلال عام 2009 وبقيمة إجمالية بلغت نحو 1.3 مليار دولار، وبلغ الانتماء الممنوح للقطاع الخاص نسبة 72.6 في المائة من إجمالي الانتماء الممنوح. ويوضح الإطار رقم (1) التالي قنوات انتقال الآثار المترتبة على استخدام أدوات السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي.

إطار رقم (1)

قنوات انتقال الآثار المترتبة على استخدام أدوات السياسة النقدية للاقتصاد الحقيقي

تنتقل الآثار المترتبة على استخدام أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهدافها عبر القطاعات الفرعية للاقتصاد إلى الاقتصاد الحقيقي من خلال التأثير الذي تحدثه على جانب الطلب سواء المحلي أو الخارجي. وليس لأدوات السياسة النقدية وإجراءاتها تأثير مباشر على جانب العرض، حيث تؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي في الاقتصاد من خلال قدرتها في المديين المتوسط والطويل على تحديد القيمة الاسمية أو النقدية للسلع والخدمات. وعلى سبيل المثال، تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة الرسمية على أسعار الأصول المالية من خلال تأثير التغير في سعر الخصم أو إعادة الشراء على أسعار الأوراق المالية الحكومية كالأذون والسندات وخاصة تلك المرتبطة بأسعار فائدة طويلة الأجل، حيث تنخفض القيمة السوقية للورقة المالية طويلة الأجل نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة الرسمية والعكس صحيح. وتوضح توجهات المستوى العام للأسعار التغير في القوة الشرائية للنقد عبر الزمن. وتؤثر السياسة النقدية تأثيراً مباشراً على الاقتصاد الحقيقي في المدى المتوسط والقصير بالتزامن مع مجموعة من العوامل الأخرى ومنها على سبيل المثال، توجهات الأسعار في اقتصاديات الشركاء التجاريين الرئيسيين.



وتعد أسعار الفائدة الرئيسية كسعر الخصم وأسعار عقود إعادة الشراء، إلى جانب القاعدة النقدية Monetary Base من الأدوات الرئيسية التي عادة ما تستخدمها البنوك المركزية لتنفيذ وتحقيق أهداف السياسة النقدية. وتتميز الاقتصادات المتقدمة بالتأثير المباشر في المدى القصير للتغيرات في أسعار الفائدة الرسمية على أسعار الأصول الممثلة بصورة أساسية في الأوراق المالية. إلا أن طبيعة الأسواق المالية العربية وهيكلية اقتصاداتها قد تحد من سرعة انتقال أثر استخدام أدوات السياسة النقدية على أسعار الأصول. كما أن التغيرات في أسعار الفائدة الرسمية لم تسجل أثراً ملموساً على أسعار الصرف في الدول العربية نظراً لانتهاج عدد كبير من هذه الدول سياسة تثبيت عملاتها مقابل الدولار، وقيام مجموعة أخرى من هذه الدول بالتدخل في أسواق الصرف للحفاظ عليه عند مستوى يحول دون حدوث خلل في ميزان المدفوعات.

المصدر: Bank of England, "The Transmission Mechanism of Monetary policy", 2006

السيولة المحلية والعوامل المؤثرة عليها

السيولة المحلية

سجلت السيولة المحلية في الدول العربية كمجموعة خلال عام 2010 نمواً بلغت نسبته نحو 11.23 في المائة مقابل معدل نمو بلغت نسبته نحو 11.97 خلال عام 2009، حيث سجل العراق أعلى نسبة نمو في السيولة المحلية بلغت نحو 33 في المائة في ظل ارتفاع صافي الائتمان المحلي وصافي الأصول الأجنبية بنحو 44 في المائة و10 في المائة على الترتيب مقارنة بعام 2009، تليها قطر بنسبة 23 في المائة، وهو ما يعزى إلى تصاعد كل من صافي الأصول الأجنبية بنسبة 35.7 في المائة والائتمان المحلي بنسبة 20.5 في المائة خلال عام 2010. هذا في حين سجلت الكويت أقل معدل نمو في السيولة بلغ 2.9 في المائة خلال عام 2010 كمحصلة لنمو صافي الائتمان المحلي بمعدل 5.4 في المائة، واستقرار صافي الأصول الأجنبية تقريباً عند نفس مستواها في العام السابق، الملحقان (1/7 و 3/7).

وتشير البيانات المتعلقة بمكونات السيولة المحلية بالنسبة للدول العربية كمجموعة خلال عام 2010 إلى ارتفاع الأهمية النسبية لكتلة النقود (العملة المتداولة ووسائل الدفع الجارية) بنحو 1.82 نقطة مئوية لتمثل 49.3 في المائة من إجمالي السيولة المحلية مقابل انخفاض الأهمية النسبية لشبه النقود (الودائع غير الجارية والودائع بالعملات الأجنبية)، الملحق (2/7).

وعلى مستوى الدول العربية فرادى، سجلت ثلاثة عشر دولة عربية ارتفاعاً في الأهمية النسبية لكتلة النقود مقابل انخفاض في كتلة شبه النقود، وتأتي السعودية في مقدمة تلك الدول بارتفاع في كتلة النقود قدره 7.2 نقطة مئوية، في حين كان أقل ارتفاع في كتلة النقود في الجزائر بأقل من نقطة مئوية. وفي المقابل، سجلت ست دول عربية انخفاضاً في كتلة النقود مقابل ارتفاع في كتلة شبه النقود، وهي الأردن والإمارات والبحرين والسودان والمغرب واليمن. وبلغ أعلى انخفاض في اليمن بنحو 1.9 نقطة مئوية خلال عام 2010 مقارنة مع عام 2009، في حين سجلت المغرب أدنى انخفاض بلغ أقل من نقطة مئوية خلال الفترة نفسها.

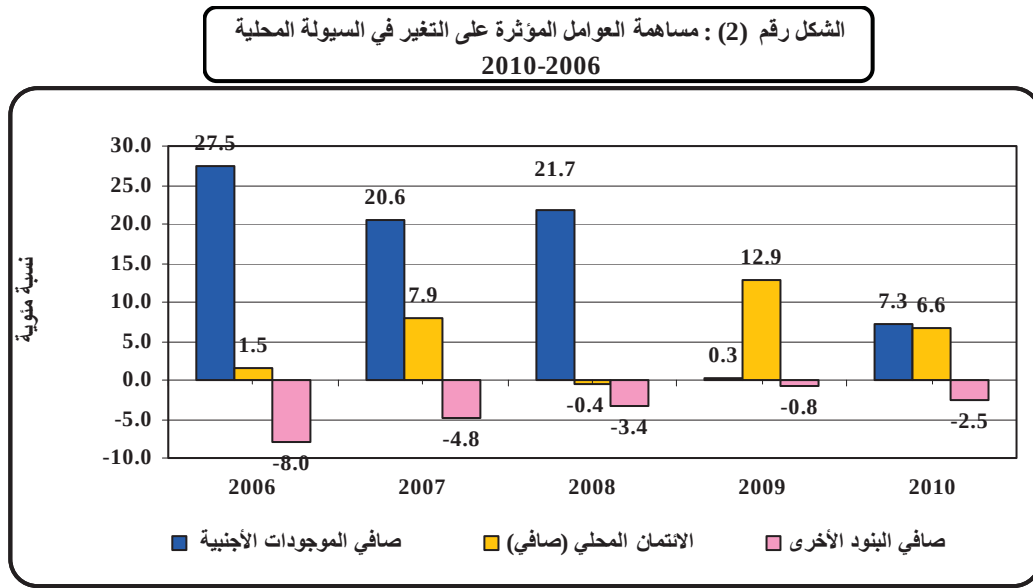
العوامل المؤثرة على السيولة المحلية

صافي الموجودات الأجنبية، سجل صافي الموجودات الأجنبية ارتفاعاً خلال عام 2010 في غالبية الدول العربية (15 دولة) متأثراً بتعافي الاقتصاد العالمي والارتفاع الكبير في الأسعار العالمية للنفط، وانعكس ذلك على تحقيق غالبية الدول العربية فوائض في الميزان الكلي للمدفوعات وخاصة دول مجلس التعاون الخليجي، مما أدى إلى ارتفاع مساهمة صافي الموجودات الأجنبية كمصدر للتوسع في السيولة في الدول العربية كمجموعة من 0.3 في المائة في عام 2009 إلى 7.3 في المائة في عام 2010. وعلى الرغم من ارتفاع هذا البند بصورة كبيرة في بعض الدول، إلا أن ذلك لم

ينعكس على نمو السيولة المحلية. فقد سجلت كل من موريتانيا والإمارات أعلى نسبة زيادة في بند صافي الموجودات الأجنبية خلال عام 2010 بلغت نحو 361 في المائة و67 في المائة على الترتيب، في حين تراجع معدل نمو السيولة المحلية خلال العام المذكور بنحو 4.2 في المائة في موريتانيا و3.7 في المائة في الإمارات مقارنة بعام 2009، الملحق (3/7).

الائتمان المحلي، تراجعت مساهمة الائتمان المحلي كمصدر للتوسع في السيولة على مستوى الدول العربية كمجموعة من 12.9 في المائة إلى 6.6 في المائة، وذلك في ظل تراجع مساهمة صافي الائتمان المحلي الموجه للحكومة كمصدر للتوسع في السيولة حيث تراجعت مساهمته من 9.9 في المائة خلال عام 2009 ليقصر على 1.7 في المائة خلال عام 2010.

وعلى مستوى الدول العربية فرادى، فقد تراجع الأثر التوسعي لصافي الائتمان المحلي على السيولة المحلية خلال عام 2010 في كل من الأردن والإمارات والسودان والعراق وقطر ولبنان ومصر وموريتانيا واليمن، وتحول الأثر التوسعي إلى انكماش في كل من البحرين وتونس والجزائر والسعودية وعمان، وزاد الأثر الإنكماشى لصافي الائتمان المحلي في ليبيا. هذا في حين تحول الأثر الإنكماشى إلى توسعي في كل من جيبوتي والكويت والمغرب، وارتفع الأثر التوسعي في سوريا، الملحق (4/7) والشكل (2).



المصدر: الملحق (7/4).

صافي البنود الأخرى، استمرت الآثار الانكماشية لهذا البند في غالبية الدول العربية خلال عام 2010، باستثناء جيبوتي والسودان وسورية وليبيا وموريتانيا واليمن، والتي كان لصافي تحركات هذا البند أثراً توسعياً على السيولة المحلية. وجدير بالذكر 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 غير المصنفة، والحسابات المعلقة، والحسابات تحت التسوية وكذلك تعديلات التقييم.

التطورات المصرفية

جاءت مؤشرات أداء القطاع المصرفي العربي عن عام 2010 جيدة بصورة عامة وأفضل قليلاً من مثيلاتها عن العام السابق 2009، وإن كانت لم تصل بعد إلى ما كانت عليه قبل الأزمة المالية العالمية. ومن أبرز تلك المؤشرات، حجم التسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الخاص والتي قد تحسنت خلال عام 2010 بالمقارنة مع ما كانت عليه في عام 2009، إلا أنها لا تزال متدنية نسبياً بالمقارنة مع المستويات المرتفعة التي كانت عليها في السنوات ما قبل الأزمة المالية. وفي المقابل شهدت مؤشرات الربحية تحسناً نسبياً خلال العام 2010 بالمقارنة مع العام السابق، الذي كان قد شهد ارتفاعاً ملحوظاً في مخصصات القروض المدمومة والمشكوك فيها. ومن جانب آخر، واصلت مؤشرات الانتشار المصرفي وعمليات المقاصة تحسناً في عام 2010 لتعكس بذلك التحسن النسبي في النشاط الاقتصادي والاستثماري خلال العام.

التطورات التشريعية والرقابية

تركزت جهود معظم السلطات الرقابية والإشرافية في الدول العربية في عام 2010 حول تحديث الإجراءات الخاصة بإدارة مخاطر التركيزات الائتمانية، والتأكد من التزام المصارف بتطبيقها وبما يتوافق مع مقررات بازل، كما إهتمت بتوفير السيولة اللازمة لضمان إستمرارية قدرة المصارف على منح الائتمان. وفيما يلي عرضاً لأهم الإجراءات التي تم اتخاذها خلال العام من قبل عدد من الدول العربية في مجالات إدارة المخاطر والحد من التركيزات الائتمانية.

فبالنسبة للإمارات، قام المصرف المركزي بتعديل نظام تصنيف القروض وتحديد المخصصات لها. حيث تم تصنيف القروض إلى خمسة مستويات بمسميات مختلفة، كقروض عادية وقروض تحت المراقبة وقروض دون المستوى وقروض مشكوك في تحصيلها وقروض خاسرة. ولا يستدعي أخذ مخصصات على المستويين الأوليين للقروض، بينما تم توجيه البنوك على أخذ مخصصات للمستويات الثلاثة الأخرى بمقدار 25 في المائة و 50 في المائة و 100 في المائة على التوالي. كما قام المصرف المركزي باتخاذ بعض الإجراءات لتمكين المصارف من المحافظة على قدرتها على الإقراض في ضوء دعم السيولة التي وفرها المصرف المركزي مع وزارة المالية خلال فترة الأزمة في عام 2008.

كما تم الاتفاق على ضرورة تشكيل لجنة مؤلفة من موظفي إدارة المخاطر في المصارف وموظفي الرقابة والتفتيش في المصرف المركزي بحيث تجتمع هذه اللجنة كل ثلاثة أشهر بهدف متابعة ومناقشة التطورات الخاصة بإدارة المخاطر الائتمانية.

وفي البحرين، ألزم البنك المركزي البنوك بضرورة وجود سياسة ائتمانية واضحة معتمدة من مجلس الإدارة، إضافة إلى ضرورة وجود لجنة الإقراض والتي تختص بمناقشة القروض الكبيرة والموافقة عليها. كما تم تصنيف أنواع القروض ووضع معايير لها، وبوجه خاص على صعيد القروض الشخصية. كما تم اتخاذ إجراءات لتطوير نشاط الاستعلام الائتماني للبنوك.

وفي السعودية، تم التركيز خلال العام على مراجعة ضوابط التركزات الائتمانية وتحديث الضوابط للقروض الشخصية. وفيما يتعلق بالمخاطر، فقد تم تطبيق " العمل الإشرافي وفق المخاطر " وذلك وفقاً لمتطلبات بازل II.

وفي سورية، صدرت العديد من التعليمات تتعلق بالتركزات الائتمانية وتعليمات لتصنيف الديون. وقد تم التركيز بشكل رئيسي على موضوع تصنيف الديون وخاصة القروض الشخصية.

وفي الكويت، اتخذ بنك الكويت المركزي العديد من الإجراءات التي تستهدف تعزيز الاستقرار النقدي والمالي، بالإضافة إلى تعزيز ضوابط العمل المصرفي، وبصفة خاصة فيما يتعلق بإدارة المخاطر وتطبيق عملية التقييم الداخلي لكفاية رأس المال (ICAAP)، وتزويد البنوك بتوجيهات شاملة لإجراء اختبارات الضغط المالي وتطبيقها بشكل نصف سنوي، مع تركيز الرقابة على أساس المخاطر. وكذلك أصدر البنك المركزي تعليمات إلى شركات الاستثمار الخاضعة لرقابته تستهدف تعزيز الضوابط الرقابية لديها من خلال تطبيق معايير للرفع المالي، والسيولة، والانكشاف تجاه العالم الخارجي.

وفي العراق، قام البنك المركزي بإنشاء قسم متخصص في إدارة المخاطر لمتابعة مخاطر الائتمان، حيث يقوم بعملية تجميع البيانات الائتمانية من كافة المصارف وتزويد المصارف بأية معلومات تحتاجها في هذا الشأن. كما تم وضع محددات جديدة للتركزات الائتمانية، أهمها أن لا يتجاوز مبلغ الائتمان المقدم للشخص الواحد نسبة 10 في المائة من رأس المال والاحتياطي للبنك، وللشخص وشركاته وأقاربه من الدرجة الأولى والثانية نسبة 15 في المائة من رأس المال والاحتياطي للبنك.

وفي تونس، فقد ألزم البنك المركزي البنوك التجارية بوضع منظومة الرقابة الداخلية خاصة بما يتعلق بالمخاطر والسياسة الائتمانية، بحيث أن البنوك ملزمة بإنشاء لجنة تنفيذية للقرض منبثقة عن مجلس الإدارة، تجتمع أربع مرات في السنة على الأقل. وتتضمن مهام هذه اللجنة إبداء الرأي في مشروع سياسة الائتمان التي يتبناها البنك، وإبداء الرأي في التمويلات التي تتصف بأنها ذات الخطورة الخاصة أو مبالغ هامة أو قطاعات جديدة أو حلفاء جدد. ويقوم البنك المركزي بعقد لقاءين سنويين مع المسؤولين في البنوك لتقييم السياسة الائتمانية في كل مصرف.

وفي الجزائر، أصدر بنك الجزائر تعليمات بإلزام كل بنك أو مؤسسة مالية احترام النسبة القصوى لإنكشافات كل بنك على قروض نفس المجموعة من الزبائن والتي يجب أن لا تتجاوز نحو 25 في المائة من مجموع الأموال الخاصة الصافية .

وفي عُمان، يقوم البنك المركزي بالاجتماع بشكل دوري مع الجهات التنفيذية لإدارات البنوك ومجالس الإدارة، بهدف توجيههم فيما يتعلق بالائتمان وخاصة القروض المتعثرة. وفي هذا السياق بعد الأزمة المالية صدرت بعض التعليمات بأن على إدارة البنك أن تتعرف على نوعية التسهيلات واستخداماتها.

وفي فلسطين، تم إنشاء مكتب للمعلومات الائتمانية وذلك لضمان الدقة والانضباط وسرية واستمرارية الأعمال، ثم تم تطويره وإضافة نظام شيكات إلكتروني لقاعدة هذه البيانات. كما ألزمت سلطة النقد الفلسطينية البنوك التجارية بإنشاء دوائر متخصصة لإدارة المخاطر، بالإضافة إلى رقابة الامتثال. من جانب آخر، قامت سلطة النقد بتجهيز قسم للحديقة الكلية (Macro Prudential) يعنى بتجميع وتحليل البيانات المالية وإصدار تقارير السلامة الكلية والمؤشرات المالية للجهاز المصرفي وإجراء اختبارات الجهد (Stress Testing) للوقوف على كافة المخاطر التي تواجه الجهاز المصرفي.

وفي المغرب، يتوجب على مؤسسات الائتمان اعتماد نظام للمراقبة الداخلية والذي يهدف إلى التحقق من العمليات الداخلية وضمان فعالية قنوات النشر الداخلي للوثائق والمعلومات ونشرها لدى الغير، وكذلك قياس المخاطر والتحكم فيها والرقابة عليها. كما تتم المراقبة ميدانياً للتحقق من نجاح هذا النظام. وقد تم إنشاء "مكتب القرض" الذي تلتزم جميع المؤسسات الائتمانية بالرجوع إليه قبل منح القرض، ويقوم هذا المكتب بإعداد تقرير السيولة، الذي يبين تاريخ المقترض فيما يخص أي من القروض التي تحصل عليها سابقاً.

وفي اليمن، تم إصدار تعليمات تتعلق بمعلومات مخاطر الائتمان، حيث ألزمت البنوك التجارية بعدم منح أي قرض لأي عميل إلا بعد الاستعلام عنه من إدارة الائتمان والمخاطر المصرفية التابعة للبنك المركزي. كما تم إصدار وتعديل العديد من التعليمات المتعلقة بالتركزات الائتمانية لتواكب متطلبات لجنة بازل، إلى جانب قانون البنوك التجارية. وقد تم إدخال نظام الاستعلام الائتماني بشكل إلكتروني، بحيث تستطيع البنوك من خلاله الاستعلام عن العميل دون توسيط البنك المركزي.

وعلى المستوى الدولي، تضافرت جهود التعاون للعمل على الارتقاء بالتشريعات الرقابية المالية والمصرفية بما يساهم في تقوية أركان النظام المالي العالمي. وتوصل التعاون الدولي في إطار لجنة بازل إلى وضع متطلبات جديدة لكفاية رأس المال، أطلق عليها بازل III.

وعلى الرغم من أهمية التعديلات المقترحة في بازل III، إلا أن بعض هذه التعديلات لها تأثير محدود على الأنظمة المصرفية في الدول العربية، إطار رقم (2).

إطار رقم (2) التشريعات الرقابية الدولية الجديدة، وأثارها المحتملة على القطاع المصرفي العربي

أبرزت الأزمة المالية العالمية أهمية إعادة هيكلة النظام المالي العالمي والارتقاء بتشريعات وممارسات الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية والمصرفية وأسواق المال. وقد قادت هذه الحاجة جهود التعاون الدولي، نحو العمل على محاور عديدة لتحسين التشريعات الرقابية المالية والمصرفية، للمساهمة في تقوية أركان النظام المالي العالمي. وتشمل أجندة التعديلات المقترحة للتشريعات والمبادئ الرقابية المتعارف عليها دولياً، العديد من التغيرات التي تهدف إلى حماية الاستقرار المالي العالمي، والحد من المخاطر النظامية.

ومن أهم تلك التعديلات فيما يتعلق بالمتطلبات الجديدة لكفاية رأس المال - بازل III - من حيث رفع الحد الأدنى لرسميل البنوك وفرض نسب للرفع المالي، وإدخال معايير ونسب جديدة للسيولة، بالإضافة إلى تطوير إطار ومؤشرات للرقابة الإحترازية الكلية للحد من التذبذبات في الدورات الاقتصادية. كما تشمل التعديلات، معالجة خاصة لما يعرف بالمؤسسات المالية والمصرفية ذات المخاطر النظامية. كذلك تطل هذه التعديلات المقترحة معايير المحاسبة الدولية، وتقوية الحوكمة السليمة للمؤسسات المالية والمصرفية، بالإضافة إلى تعزيز الترتيبات الإشرافية على صناديق التحوط والحد من دور وكالات التقييم الائتماني، وتطوير الإجراءات لضبط وتحسين أسواق المشتقات وعمليات التوريق، وغيرها من التعديلات العديدة الأخرى.

وستؤدي هذه التعديلات والتغيرات في البيئة المالية والمصرفية، إلى قيام الدول العربية أسوة ببقية الدول الأخرى، ببعض الإصلاحات في أوضاع أنظمتها المالية والمصرفية وتشريعاتها لتتوافق مع هذه المتطلبات الجديدة. ومن الملاحظ أن بعض هذه التعديلات لها تأثير محدود على دولنا العربية نظراً لكون معظم المؤسسات المصرفية العربية، وإن تفاوت الأمر بين الدول العربية، هي في وضع جيد من حيث الرسميل ونسب السيولة، بما قد لا يتطلب تعديلات كبيرة. كذلك فإن الانكشافات الائتمانية التي سيتم التشديد عليها في إطار مقترحات بازل III، لا تتواجد بصورة عامة لدى أغلب البنوك العربية. من جانب آخر، فإن العديد من المقترحات الجديدة المتعلقة بأسواق المشتقات وصناديق التحوط والتوريق وغيرها، لا تعني بالضرورة غالبية الدول العربية، بالنظر إلى درجة تطور وعمق النظام المالي والمصرفي فيها، بالمقارنة مع اقتصادات الدول المتقدمة، وإن كان ذلك سيختلف في الأعوام القادمة مع استمرار مساعي الانفتاح الاقتصادي والمالي وتسارع خطوات الاندماج في الاقتصاد العالمي.

إلا أنه ومع ذلك هناك بعض المصارف العربية التي لا تزال تعمل بمستويات متدنية نسبياً من رأس المال، وبالتالي ستتأثر بالتعديلات الجديدة وبالمزيد من الإجراءات الرقابية عليها. كما أن متطلبات السيولة الجديدة، ستمثل تحدياً كبيراً لبعض المصارف العربية وخاصة في ظل غياب أو ضعف تطور أسواق السندات المحلية.

كذلك فإن بعض التعديلات الجديدة المشار إليها سيكون لها تأثيرات مباشرة على القطاع المصرفي العربي، ومن أهمها ما يتعلق بالإصلاحات المتعلقة بتقليل المخاطر من التقلبات الإقتصادية الدورية ومن التقلبات في تدفقات رؤوس الأموال، وذلك بالنظر لطبيعة اقتصادات الدول العربية وارتباطها أو اعتمادها الشديد على قطاعات محددة مثل النفط وحركة أسعاره، إلى جانب ضعف إستقلالية السياسات النقدية لدى أغلب هذه الدول. ويفترض هذا الأمر، الحاجة لتطوير سياسات وأدوات الرقابة الإحترازية الكلية ومتابعتها.

كذلك تبرز مسألة الإصلاحات التي تشدد الرقابة على المؤسسات المالية والمصرفية ذات المخاطر النظامية، وذلك على ضوء ارتفاع درجة التركيز في هيكل النظام المالي في الدول العربية، من حيث سيطرة مجموعة قليلة من المؤسسات على الأسواق المالية والمصرفية. بالإضافة إلى ذلك، فإن هناك حاجة كبيرة أيضاً لتطوير مفاهيم وممارسات الحوكمة وممارسات إدارة المخاطر والرقابة الداخلية في المؤسسات المالية والمصرفية العربية، إلى جانب متابعة تحسين وتقوية البنية التحتية للنظام المالي والمصرفي.

المصدر : ورشة العمل حول "تقوية التشريعات الرقابية في الدول العربية"، يونيو 2011، صندوق النقد العربي، أبو ظبي.

تطور الودائع المصرفية

شهدت الودائع المصرفية للدول العربية كمجموعة، نمواً ولكن بنسبة أقل من تلك المسجلة في العامين السابقين. وتظهر البيانات من واقع الميزانيات المجمعة للمصارف التجارية العربية، ارتفاع إجمالي الودائع المصرفية لدى المصارف العربية المقومة بالدولار بنسبة 6.9 في المائة لتصل إلى حوالي 1352.7 مليار دولار في نهاية عام 2010، مقارنة مع نسبة نمو بلغت نحو 14 في المائة و 27 في المائة خلال عامي 2009 و 2008 على التوالي. وارتفعت الودائع المصرفية (المقومة بالعملة المحلية) لدى المصارف في جميع الدول العربية. ففي السودان وقطر والعراق وتونس، بلغت معدلات نمو حجم الودائع المصرفية 26.8 في المائة و 23.2 في المائة و 19.7 في المائة و 14.4 في المائة على التوالي. وفي المقابل، سجلت المصارف في كل من الإمارات والسعودية والكويت والمغرب والجزائر وموريتانيا معدلات نمو في الودائع المصرفية أقل من 10 في المائة في عام 2010، الملحق (6/7).

وبخصوص الأهمية النسبية للودائع المصرفية، فقد استأثرت الودائع المقومة بالدولار لدى المصارف التجارية في السعودية بأعلى حصة من إجمالي الودائع المصرفية لدى المصارف العربية المقومة بالدولار في نهاية عام 2010، حيث بلغت قيمتها نحو 262.6 مليار دولار وشكلت حوالي 19.4 في المائة من إجمالي الودائع المصرفية العربية، تلتها مصارف الإمارات بنحو 18.8 في المائة، ثم مصارف مصر بنحو 12.1 في المائة.

وعلى صعيد أهمية إجمالي الودائع المصرفية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة، فقد أدى التحسن الملموس في نمو الناتج المحلي الإجمالي لمجموع الدول العربية خلال عام 2010 بمعدل أعلى من معدل نمو الودائع الإجمالية، إلى انخفاض نسبة الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي لتصل في نهاية العام إلى نحو 66.7 في المائة مقارنة مع حوالي 72.6 في المائة للعام 2009. وعلى صعيد الدول العربية فرادى، تظهر البيانات أن نسبة الودائع المصرفية مقومة بالعملة المحلية ومنسوبة إلى الناتج المحلي الإجمالي بالعملة المحلية، قد وصلت أعلاها في لبنان بنحو 230 في المائة، وكانت مرتفعة لدى كل من البحرين و الأردن لتبلغ نحو 105 في المائة و 107 في المائة على التوالي. كما تجاوزت 75 في المائة لدى الإمارات والمغرب وجيبوتي و مصر والكويت. وفي المقابل، بلغت هذه النسبة أدناها في كل من السودان وموريتانيا واليمن، حيث تراوحت بين 16.1 في المائة و 23.6 في المائة.

ولقد كانت نسبة زيادة الودائع للقطاع الخاص في الدول العربية كمجموعة أعلى من نسبة زيادة الودائع الإجمالية، حيث أظهرت البيانات ارتفاعها بنحو 8.2 في المائة ليصل إجمالي هذه الودائع إلى نحو 1226.3 مليار دولار في نهاية عام 2010 مقارنة مع 1133.6 مليار دولار في نهاية العام السابق. وقد ارتفعت قيمة الودائع الادخارية والآجلة بنحو 4.2 في المائة خلال عام 2010 لتصل إلى ما قيمته 805.2 مليار دولار، فيما ارتفعت الودائع الجارية بنحو 16.8 في المائة خلال 2010 لتصل إلى ما قيمته 421.1 مليار دولار، الجدول رقم (2).

الجدول رقم (2)
تطور الودائع لدى المصارف التجارية العربية
لعامي 2009 و 2010

السنة	الودائع الادخارية والأجلة للقطاع الخاص	الودائع الجارية للقطاع الخاص	الودائع الإجمالية للقطاع الخاص	الودائع الإجمالية	الودائع الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)
2009	773,049	360,515	1,133,564	1,265,544	72.6
2010	805,217	421,115	1,226,332	1,352,726	66.7
نسبة التغير (%)	4.2	16.8	8.2	6.9	

المصدر: الملحق (6/7).

النشاط الإقراضي

عاود النشاط الإقراضي للمصارف العربية انتعاشه خلال عام 2010، بعد أن كان قد شهد تباطؤ في معدل نموه عن العام الماضي 2009. فقد بلغ الرصيد القائم للتسهيلات الائتمانية لمجموع المصارف العربية مقوماً بالدولار بنهاية العام 2010 نحو 1258.8 مليار دولار، محققاً نمواً بلغت نسبته نحو 7.2 في المائة مقارنة مع نسبة نمو 5 في المائة فقط عن عام 2009. وكما سبقت الإشارة فإن نسب نمو الائتمان المصرفي لا تزال أقل من مثيلاتها قبل الأزمة، والتي وصلت ذروتها خلال عام 2008 بنحو 29 في المائة، الملحق (7/7).

وقد شهد رصيد التسهيلات الائتمانية المقدمة من قبل المصارف (بالعملات المحلية) نمواً في جميع الدول العربية خلال عام 2010. ففي العراق، ارتفع رصيد التسهيلات الائتمانية بأكثر من 100 في المائة. كما ارتفع هذا الرصيد في تونس وقطر بنسبة 25.4 و 20.5 في المائة على التوالي. وارتفع أيضاً في كل من السودان وجيبوتي بنحو 19.7 في المائة لكليهما. وفي المقابل، شهد هذا الرصيد ارتفاعاً بنسبة تقل عن 10 في المائة في كل من الأردن والإمارات والسعودية والكويت وليبيا ومصر والمغرب وموريتانيا.

ومن الملاحظ أن نسبة نمو الائتمان المقدم من قبل المصارف العربية للقطاع الخاص كانت بالمحصلة أقل من نسبة نمو الائتمان المصرفي للقطاع العام، حيث تشير البيانات إلى أن رصيد إجمالي القروض والتسهيلات المقدمة للقطاع الخاص من قبل المصارف التجارية العربية قد ارتفع بنسبة 6.3 في المائة خلال عام 2010، ليصل إلى نحو 913.6 مليار دولار، وقد شكل ما نسبته 72.6 في المائة من إجمالي رصيد القروض والتسهيلات المقدمة من قبل المصارف العربية، في حين ارتفع رصيد إجمالي القروض والتسهيلات للقطاع العام بنسبة 9.8 في المائة خلال العام نفسه ليصل إلى نحو 345.2 مليار دولار، أي ما نسبته 27.4 في المائة من إجمالي رصيد القروض والتسهيلات المقدمة للإقتصادات العربية، الجدول رقم (3).

الجدول رقم (3)
القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من قبل المصارف التجارية العربية
لعامي 2009 و 2010

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 الناتج المحلي (%)	نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي (%)
2009	1,173,713	314,349	859,364	73.2	67.9	49.3
2010	1,258,780	345,198	913,582	72.6	67.5	45.1
نسبة التغير (%)	7.2	9.8	6.3			

المصدر: الملحق (7/7) و(8/7).

ومن جانب آخر، يظهر التحسن والاستقرار في الإقراض المصرفي للقطاع الخاص من خلال تقارب نسبة الائتمان المقدم لهذا القطاع إلى إجمالي الودائع خلال عامي 2009 و2010، (67.9 في المائة و67.5 في المائة على التوالي). إلا أن هذه النسبة لا تزال أقل من النسبة المسجلة في نهاية عام 2008 والمقدرة بنحو 73.1 في المائة. ويرجع ذلك إلى أن نسبة النمو في الائتمان المقدم للقطاع الخاص خلال عام 2010، كانت قريبة نسبياً من نسبة النمو في إجمالي الودائع. وفي ضوء التحسن الملحوظ في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية لمجموع الدول العربية والذي فاق معدل النمو المحقق للائتمان المقدم للقطاع الخاص في عام 2010، انخفضت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية كمجموعة، حيث بلغت هذه النسبة 45.1 في المائة في نهاية 2010، مقابل 49.3 في المائة في عام 2009.

القواعد الرأسمالية

تواصل تحسن القواعد الرأسمالية للمصارف العربية خلال عام 2010. ويعكس ذلك، اهتمام السلطات النقدية والمصارف نفسها على تدعيم رؤوس أموالها بشكل مستمر. هذا، وتظهر البيانات ارتفاع إجمالي القاعدة الرأسمالية للمصارف العربية بنسبة 9.8 في المائة خلال عام 2010 مقارنة بنسبة 22.8 في المائة في عام 2009، ليصل هذا الإجمالي إلى حوالي 252.2 مليار دولار في نهاية عام 2010. وقد ارتفعت القاعدة الرأسمالية بالعملة المحلية لكافة المصارف التجارية العربية بدون استثناء. وقد سجلت المصارف اليمنية والليبية أعلى معدل زيادة بنسبة 23.1 في المائة و22.3 في المائة على التوالي، تلتها المصارف في كل من الكويت وقطر بنسبة زيادة بلغت 19.5 في المائة و16.7 في المائة على التوالي. وكانت هذه النسبة أقل من 10 في المائة في كل من البحرين وتونس وجيبوتي والسعودية ومصر وموريتانيا.

وبخصوص الأهمية النسبية، تعتبر حصة القاعدة الرأسمالية المقومة بالدولار لدى المصارف في الإمارات الأعلى في إجمالي القواعد الرأسمالية لدى المصارف العربية المقومة بالدولار، حيث بلغ حجمها نحو 74.3 مليار دولار وشكلت

نحو 29.5 في المائة من إجمالي القواعد الرأسمالية للمصارف العربية، تلتها مصارف السعودية بنحو 18.9 في المائة، ثم مصارف مصر بنحو 10.0 في المائة. وتشكل القواعد الرأسمالية لمصارف الإمارات والسعودية ومصر والكويت وقطر كمجموعة نحو 73.5 في المائة من إجمالي رساميل المصارف التجارية العربية، الملحق (9/7).

مؤشرات السلامة المصرفية

شهد معدل كفاية رأس المال في غالبية الدول العربية، تحسناً نسبياً مدفوعاً بالزيادة الملموسة في القواعد الرأسمالية لمعظم المصارف العربية خلال العام 2010. وتظهر البيانات تجاوز هذا المعدل نسبة 15 في المائة في غالبية الدول العربية باستثناء السودان ولبنان والمغرب وموريتانيا، حيث تراوح معدل كفاية رأس المال للمصارف في هذه الدول بين 10 في المائة و13.3 في المائة وقد تجاوز هذا المعدل 20 في المائة لمصارف كل من الأردن واليمن والكويت.

وفيما يتعلق بنسبة القروض غير المنتظمة (المتعثرة) إلى إجمالي القروض، شهدت هذه النسبة استقراراً بصورة عامة في العام 2010، بعد أن سجلت ارتفاعات ملموسة خلال العام 2009 على أثر الأزمة المالية. حيث بلغت هذه النسبة أدنى مستوى لدى المصارف القطرية والسعودية واللبنانية والمغربية بنسب بلغت 2 في المائة و3 في المائة و4.3 في المائة و4.8 في المائة على التوالي، بينما سجلت أعلى نسبة لدى المصارف في موريتانيا وليبيا واليمن بنسب 28.5 في المائة و17.2 في المائة و15.0 في المائة على التوالي، الجدول رقم (4).

الجدول رقم (4)

مؤشرات مختارة عن سلامة القطاع المصرفي في الدول العربية

لعامي 2009 و 2010

نسب مئوية	الدولة	معدل كفاية رأس المال للعام 2009	معدل كفاية رأس المال للعام 2010	القروض غير المنتظمة إلى الإجمالي لعام 2009	القروض غير المنتظمة إلى الإجمالي لعام 2010	مخصصات القروض من الإجمالي لعام 2009	مخصصات القروض من الإجمالي لعام 2010
الأردن	19.6	20.3	6.7	7.9	51.9	56	
تونس	11.2	-	13.3	-	58.2	-	
السعودية	16.5	17.1	3.3	3.0	89.8	89.8	
السودان	7.1	10.0	20.9	14.0	19.0	25.8	
سوريا	18.0	17.0	5.0	5.0	21.0	23.0	
الكويت	19.9	21.3	-	-	-	-	
قطر	16.1	16.1	1.7	2.0	84.5	85.1	
لبنان	13.7	13.3	6.0	4.3	63.9	62.0	
ليبيا	14.5	17.3	17.0	17.2	88.7	85.0	
مصر	14.8	15.5	-	-	-	-	
المغرب	11.8	12.3	5.5	4.8	74.0	70.0	
موريتانيا	10.0	10.0	27.0	28.5	88.0	85.0	
اليمن	18.8	20.2	13.0	15.0	70.0	64.4	

* بيانات 2009

المصدر: استبيان التقرير الاقتصادي العربي الموحد عام 2011.

وتطبيقاً لسياسة تدعيم المخصصات المتعلقة بالقروض غير المنتظمة الذي تتبعه معظم المصارف العربية، فقد شهدت نسبة مخصصات القروض إلى إجمالي القروض غير المنتظمة ارتفاعاً نسبياً في مصارف العديد من الدول العربية، أهمها السعودية وقطر وليبيا وموريتانيا والمغرب. يذكر أن هذه النسبة تتجاوز 60 في المائة في معظم المصارف في الدول العربية باستثناء الأردن والسودان وسورية.

مؤشرات الربحية

تظهر البيانات نمو صافي أرباح المصارف في أغلب الدول العربية عن عام 2010، بعد أن كانت قد شهدت هذه الأرباح تراجعاً ملحوظاً خلال عام 2009 الذي شهد ارتفاعاً في مخصصات القروض غير المنتظمة، باستثناء مصارف ليبيا وموريتانيا التي تراجعت أرباحها الصافية عام 2010 بنسبة 5 في المائة و76 في المائة على التوالي. فقد ارتفع صافي أرباح المصارف في كل من الكويت وقطر ولبنان ومصر واليمن والسودان بنسبة تراوحت بين 20 في المائة في السودان و84 في المائة في اليمن، خلال عام 2010. وارتفع صافي أرباح المصارف في الأردن بنسبة 10 في المائة. كما ارتفع صافي أرباح المصارف في كل من السعودية والمغرب بنحو 5 في المائة.

وقد انعكست الزيادة في الأرباح الصافية في تحسن معدل العائد على حقوق المساهمين لأغلب المصارف العربية عن عام 2010. وتأتي مصارف السودان الأعلى من حيث هذا المعدل، حيث بلغ نحو 26.5 في المائة، يليها مصارف كل من قطر والسعودية ولبنان بنسب 20.7 في المائة و17.7 في المائة و17.1 في المائة على التوالي، الجدول رقم (5).

الجدول رقم (5)
مؤشرات مختارة عن ربحية القطاع المصرفي في الدول العربية
عن عامي 2009 و2010

الدولة	صافي أرباح المصارف (مليون دولار أمريكي) لعام 2009	صافي أرباح المصارف (مليون دولار أمريكي) لعام 2010	نسبة النمو في الأرباح (%)	معدل العائد على حقوق المساهمين (%) لعام 2009	معدل العائد على حقوق المساهمين (%) لعام 2010
الأردن	469	517	10.2	8.8	8.8
تونس	336	-	-	13.3	-
السعودية	6852	7175	4.7	13.7	17.7
السودان	5	6	20.0	25.5	26.5
سورية	809	-	-	20.0	-
الكويت	1164	1594	37.0	6.5	7.8
قطر	2940	3653	24.3	19.9	20.7
لبنان	1193	1641	37.6	14.3	17.1
ليبيا	563	533	-5.3	18.8	14.4
مصر	1419	1934	36.3	13.0	15.3
المغرب	1153	1214	5.3	15.2	14.2
موريتانيا	235	55	-76.6	16.0	2.7
اليمن	70	128	83.6	9.5	15.4

المصدر: استبيان التقرير الاقتصادي العربي الموحد عام 2011.

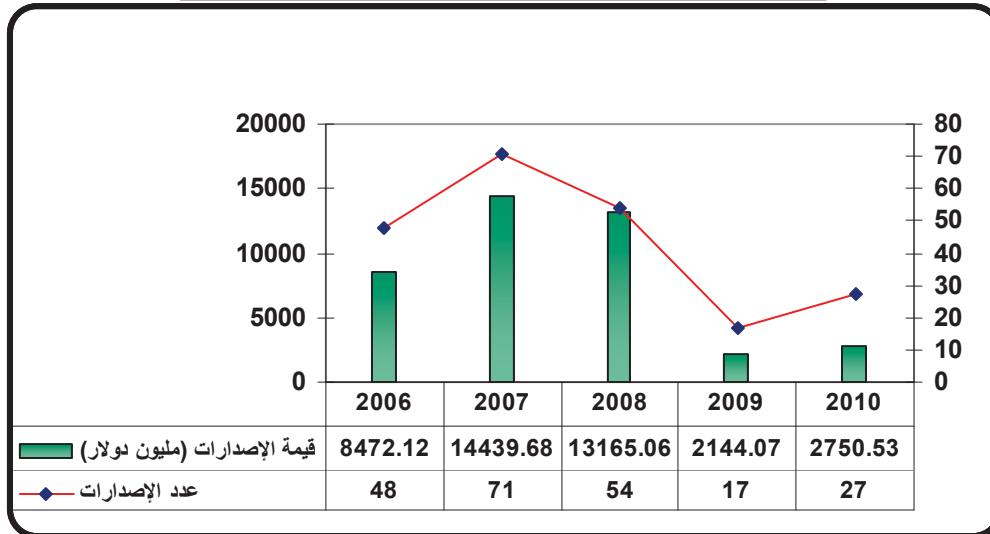
التطورات في أسواق المال العربية

أدى التحسن في أداء الإقتصادات العربية خلال عام 2010، إلى جانب التحسن الذي شهدته غالبية الأسواق المالية العالمية الناشئة إلى استمرار المنحنى التصاعدي التدريجي لمؤشرات أسواق المال العربية خلال عام 2010 بصورة عامة. وإن كانت هذه المؤشرات لا تزال بعيدة عن مستوياتها قبل الأزمة المالية العالمية في معظم الأسواق، وذلك على عكس الأسواق المتقدمة والناشئة التي باتت تقترب من مستوياتها لما قبل الأزمة، وبعضها قد وصل إلى هذه المستويات. ومن أبرز مظاهر التحسن معاودة تدفق الاستثمار الأجنبي إلى الأسواق العربية في الربع الأخير من عام 2010. وتجدر الإشارة أيضاً إلى معاودة التحسن في نشاط الإصدارات الأولية بعد هدوء ملحوظ في عام 2009. ولم يقتصر التحسن خلال عام 2010 على الإصدارات الجديدة من الأسهم بل شمل أيضاً إصدارات السندات، الذي قابله تراجع في إصدارات أسواق الصكوك. ومن جانب آخر، واصلت الهيئات والسلطات جهودها في تعزيز الحماية والرقابة والذي تمثل في إدخال ضوابط وتعليمات جديدة، بالإضافة إلى إيلاء المزيد من الاهتمام بمسائل تطبيق معايير وممارسات الحوكمة السليمة وتنشيط التداول.

أسواق الإصدارات الأولية

عادت أسواق الإصدارات الأولية من الأسهم تحسناً خلال عام 2010، مقارنة مع العام الماضي. ويعكس ذلك انحسار تأثير الأزمة المالية العالمية وتحسن الثقة بالأسواق المالية العربية. وتظهر البيانات أن عدد الإصدارات الأولية قد ارتفع خلال العام الحالي ليبلغ 27 إصداراً مقابل 17 إصداراً في عام 2009. وقد بلغت القيمة الإجمالية لهذه الإصدارات حوالي 2751 مليون دولار خلال عام 2010، بارتفاع بلغت نسبته نحو 28 في المائة عن قيمة تلك الإصدارات في العام السابق. يذكر أن عدد وقيمة الإصدارات الأولية من الأسهم في الدول العربية كان قد بلغ ذروته في عام 2007، حيث بلغ عدد الإصدارات 71 إصداراً، وبلغت قيمتها نحو 14.4 مليار دولار، الشكل (3).

الشكل (3) : تطور نشاط الإصدارات الأولية من الأسهم في الدول العربية (2010-2006)

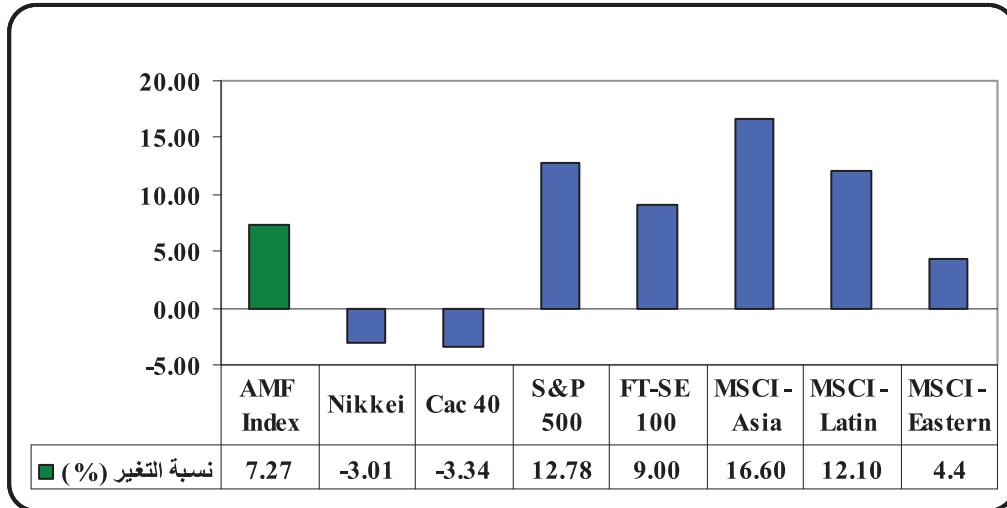


المصدر: نشرات قاعدة بيانات أسواق المال العربية – صندوق النقد العربي.

أداء الأسواق الثانوية ومؤشرات الأسعار

ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة بنسبة 7.3 في المائة خلال عام 2010، ليصل إلى نحو 240.0 نقطة في نهاية عام 2010 ويعكس هذا الارتفاع تعافي أسواق المال العربية من تأثيرات الأزمة المالية العالمية وتداعيات أزمة ديون شركات دبي التي أثرت على أداء البورصات العربية، وخاصة بورصات دول مجلس التعاون الخليجي خلال الأشهر الأخيرة من العام الماضي، الشكل (4).

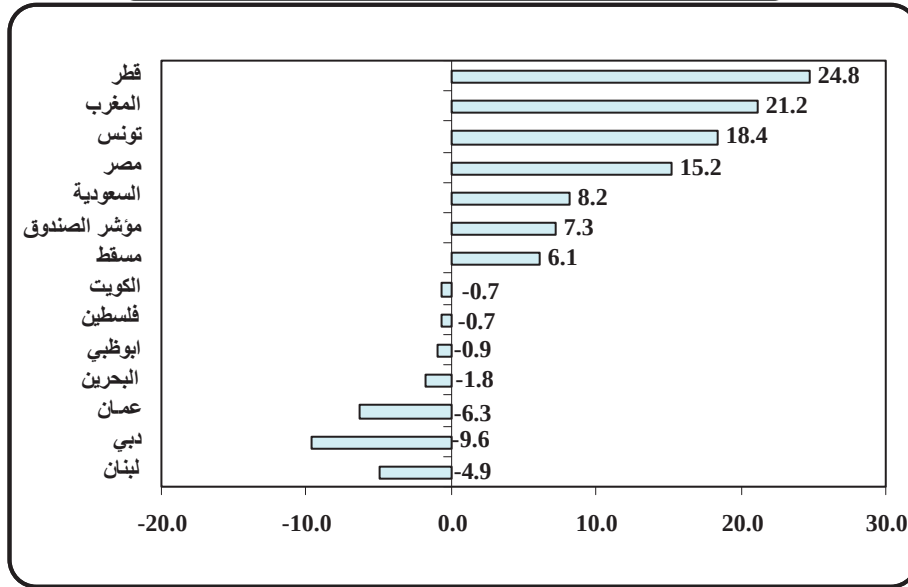
الشكل (4) : أداء المؤشر المركب لصندوق النقد العربي وبعض المؤشرات الدولية لعام 2010



المصدر: نشرات قاعدة بيانات أسواق المال العربية – صندوق النقد العربي.

فقد ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية بنسبة 8.9 في المائة لتصل إلى 983.8 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2010، مقابل 903.4 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2009. وبذلك تكون الأسواق المالية العربية قد استعادت نحو 80.4 مليار دولار من خسائرها خلال عام 2010 ونحو 214.2 مليار دولار من خسائرها المسجلة خلال الفترة من منتصف العام 2008 وحتى الربع الأول من العام 2009. وتعكس الزيادة في القيمة السوقية خلال عام 2010 تحسن مؤشرات الأسعار لعدد من الأسواق العربية خلال العام. وقد سجلت مؤشرات الأسعار المحلية لبورصات كل من قطر والدار البيضاء وتونس أعلى الارتفاعات بين الأسواق العربية خلال عام 2010، وذلك بنسب بلغت 15.2 في المائة و8.2 في المائة و6.1 في المائة على التوالي، تلتها أسواق مصر والسعودية ومسقط، وذلك بنسب بلغت 12.78 في المائة و9.00 في المائة و4.4 في المائة على التوالي. وفي المقابل، تراجع مؤشرات أسعار بورصات كل من دبي وعمان ولبنان، بنسبة 10 في المائة و6 في المائة و35 في المائة على التوالي، بينما تراجعت مؤشرات أسعار بورصات كل من البحرين وأبوظبي وفلسطين والكويت بنسب أقل من 2 في المائة خلال العام نفسه الشكل (5).

الشكل (5) : نسبة تغير مؤشرات الاسواق المالية العربية المحلية ومؤشر الصندوق المركب لعام 2010



المصدر: نشرات قاعدة بيانات أسواق المال العربية – صندوق النقد العربي.

وكمحصلة للتطورات السابقة، جاء أداء أسواق المال العربية قريباً من أداء أسواق المال الدولية خلال عام 2010، فقد ارتفع مؤشر (S&P 500) بنسبة 12.8 في المائة، وسجل مؤشر فوتسي (FT-SE 100) ارتفاعاً بنحو 9.0 في المائة خلال عام 2010، وفي المقابل، سجل مؤشر نيكاي (Nikkei) تراجعاً بنحو 3 في المائة، كما تراجع مؤشر (CAC 40) بنحو 3.3 في المائة، بينما ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنحو 7.3 في المائة، خلال العام نفسه.

أما بالمقارنة مع الأسواق المالية الناشئة، فقد كان أداء الأسواق العربية أضعف نسبياً، حيث ارتفعت مؤشرات غالبية الأسواق الناشئة خلال عام 2010، ولكن بنسب تزيد عن نسبة الارتفاع المحققة من قبل المؤشر المركب لصندوق النقد العربي. فعلى سبيل المثال سجل مؤشر (MSC1) لأسواق آسيا ارتفاعاً بنحو 16.6 في المائة، كذلك سجل المؤشر نفسه لأسواق أمريكا اللاتينية ودول شرق أوروبا ارتفاعاً بنحو 12.1 في المائة و4.4 في المائة على التوالي خلال العام نفسه.

مؤشرات السيولة

تراجعت أحجام التداول بشكل كبير خلال عام 2010 مقارنة بما كانت عليه في العام السابق، فقد انخفضت القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة للعام الثاني على التوالي بنسبة بلغت نحو 42 في المائة، لتصل القيمة الإجمالية إلى نحو 380 مليار دولار في عام 2010 مقابل نحو 654 مليار دولار خلال عام 2009. وشكلت قيمة الأسهم المتداولة في ستة أسواق فقط، وهي سوق الأسهم السعودي وسوق الكويت وسوقي الإمارات وبورصة قطر بالإضافة إلى البورصة

المصرية، ما نسبته 91.4 في المائة من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال عام 2010، منها حصة سوق الأسهم السعودي البالغة 53.3 في المائة. وفي ضوء ذلك، انخفض معدل حجم التداول اليومي ليصل إلى 1860 مليون دولار خلال عام 2010 مقابل 2613 مليون دولار خلال عام 2009. وقد شهد هذا المعدل انخفاضاً في معظم الأسواق العربية.

وفيما يتعلق بمعدل دوران الأسهم (إجمالي قيمة الأسهم المتداولة كنسبة من متوسط إجمالي القيمة السوقية)، فقد كانت بورصة الدار البيضاء هي الأنشط بين البورصات العربية، حيث سجلت أعلى معدل لدوران الأسهم بين الأسواق العربية خلال عام 2010 بنسبة بلغت 76.4 في المائة، تلتها البورصة المصرية والسوق المالية السعودية بنسبة 65.7 في المائة و60.2 في المائة على الترتيب. ثم سوق الكويت بنحو 42 في المائة. وتراوح معدل دوران الأسهم بين 15 في المائة و40 في المائة لدى أسواق عمان ودبي وقطر والخرطوم وفلسطين وتونس، وكان دون ذلك في بقية الأسواق. وكانت سوق أبو ظبي والبحرين الأقل نشاطاً خلال عام 2010 بنسبة 11.4 في المائة و1.6 في المائة على التوالي. وبالمقارنة مع عام 2009، فإن معظم الأسواق العربية قد شهدت تراجعاً في معدلات دوران الأسهم، عاكسة بذلك مخاوف المتعاملين (وخاصة المستثمرين الأجانب) من الانكشاف على الأسواق المالية العربية نظراً لتأثيرات الأزمة المالية العالمية من جهة، و تداعيات أزمة ديون شركات دبي من جهة أخرى، الجدول رقم (6).

الجدول رقم (6)

أهم مؤشرات أداء الأسواق المالية العربية خلال عام 2010

السوق / البورصة	عدد الشركات	القيمة السوقية*	التغير في مؤشر الأسعار (%)	معدل دوران الأسهم (%)	مضاعف السعر (مرة)	العائد على السهم (%)
سوق أبو ظبي للأوراق المالية	64	77,081	-0.9	11.4	10.06	3.95
بورصة عمان	277	30,904	-6.3	30.1	18.34	3.07
سوق البحرين للأوراق المالية	49	20,060	-1.8	1.6	10.66	4.07
سوق الأسهم السعودي	146	353,400	8.2	60.2	14.83	3.11
سوق الكويت للأوراق المالية	214	113,883	-0.7	42.1	18.00	4.15
بورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء	75	69,386	21.2	76.4	19.40	3.20
بورصة الأوراق المالية بتونس	56	10,612	18.4	18.9	14.39	1.83
سوق دبي المالي	65	54,692	-9.6	28.5	10.67	2.98
سوق الخرطوم للأوراق المالية	53	2,446	0.1	37.2	...	...
سوق فلسطين للأوراق المالية	40	2,449	-0.7	19.4	9.39	4.10
سوق مسقط للأوراق المالية	119	28,309	6.1	13.2	10.41	4.74
بورصة قطر	43	123,641	24.8	17.4	14.13	3.31
بورصة بيروت	11	12,676	-4.9	14.7	-----	...
البورصة المصرية	212	84,109	15.2	65.7	9.71	4.38

* القيمة السوقية بالمليون دولار.

المصدر: قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية – إصدارات صندوق النقد العربي.

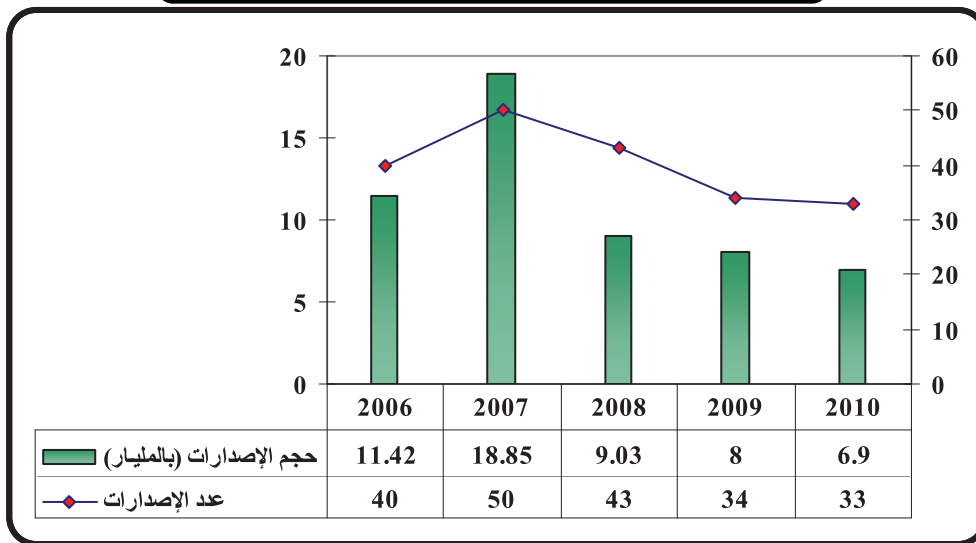
تدفقات الاستثمار الأجنبي

شهدت الاستثمارات الأجنبية في الأسواق العربية تحسناً نسبياً بصورة عامة خلال عام 2010، وبوجه خاص خلال الربع الأخير منه. إلا أن في المحصلة الكلية كان رصيد معاملات بيع الأجانب أكثر قليلاً من مشترياتهم خلال عام 2010 لتسجل هذه الاستثمارات تدفقاً صافياً سالباً وإنما أقل من مثيله عن العام السابق. هذا وتظهر البيانات خروج الاستثمار الأجنبي (صافي تدفق سالب) من أسواق أبوظبي والكويت ومسقط والبحرين وعمان. وفي المقابل، سجل الاستثمار الأجنبي تدفقاً إلى أسواق كل من مصر ودبي وقطر.

تطورات أسواق الصكوك

تواصل تراجع نشاط إصدار الصكوك في الدول العربية خلال العام 2010، وللعام الثالث على التوالي، حيث تظهر البيانات المجمعة تراجع إصدار الصكوك في الدول العربية بنسبة 13.8 في المائة لتبلغ القيمة الإجمالية لإصدارات الصكوك حوالي 6.9 مليار دولار خلال عام 2010 مقابل 8.0 مليار دولار خلال العام السابق. و تراجع العدد الإجمالي لإصدارات المنطقة العربية بشكل بسيط، حيث بلغ عدد الإصدارات من الصكوك خلال عام 2010 نحو 33 إصداراً مقارنة مع 34 إصداراً خلال العام الماضي. يذكر أن هذه الإصدارات قد بلغ عددها نحو 50 إصداراً و بقيمة 19 مليار دولار خلال عام 2007. وتجدر الإشارة في هذا الصدد أن القيمة الإجمالية للإصدارات من الصكوك في المنطقة العربية بلغت حوالي 54.2 مليار دولار (200 إصداراً) خلال الفترة 2006 – 2010، الشكل (6).

الشكل (6) : تطور إصدارات الصكوك في الدول العربية
2010-2006



المصدر: نشرات قاعدة بيانات أسواق المال العربية – صندوق النقد العربي.

والجدير بالذكر أن إصدار الصكوك في الدول العربية قد انحصر في دول مجلس التعاون الخليجي (الإمارات والسعودية والبحرين وقطر). وقد تصدرت السعودية المرتبة الأولى من حيث قيمة إصدارات الصكوك خلال عام 2010، بنحو 3.003 مليار دولار، تلتها قطر بقيمة إجمالية بلغت 2.123 مليار دولار، فالإمارات بنحو 1.084 مليار دولار، ثم البحرين بنحو 0.700 مليار دولار. أما فيما يخص نوع الصكوك المصدرة في الدول العربية خلال عام 2010، فقد احتلت صكوك الإجارة أو التأجير المرتبة الأولى من حيث حجم الإصدار بنحو 2.44 مليار دولار، تلتها صكوك الاستثمار بنحو 1.87 مليار دولار، ثم صكوك المشاركة بنحو 0.75 مليار دولار، فصكوك المراجعة بنحو 0.52 مليار دولار، ثم صكوك السلم و الوكالة والوكالة بالاستثمار مجتمعة بنحو 1.33 مليار دولار.

التطورات التنظيمية

واصلت الهيئات والسلطات الإشرافية العربية خلال عام 2010 جهودها على صعيد تعزيز القدرات الرقابية وأدواتها وتوفير الحماية للمتعاملين. فعلى صعيد تطبيق مبادئ الحوكمة السليمة والالتزام بها، أدخلت السعودية في حيز التنفيذ الإلزامي بعض التعديلات المعتمدة على لائحة حوكمة الشركات، وذلك فيما يخص العضو المستقل ولجنة المكافآت. وفي الأردن، أصبح يتعين على الشركات المساهمة تضمين فصل خاص في تقاريرها السنوية حول تطبيق الحوكمة. وفي سلطنة عمان، يواصل مركز عمان للحوكمة نشاطه التدريبي لتأهيل أعضاء الإدارات العليا. وفي الإمارات، باشرت هيئة الأوراق المالية والسلع إرسال بعثات ميدانية للتحقق من الالتزام بمعايير الحوكمة المعتمدة. كما أدخل عدد من الهيئات تعديلات على لوائحها بهدف تعزيز جوانب الحماية كما هو الحال في مصر، حيث صدرت مجموعة من الضوابط الجديدة منها ما يتعلق بتنظيم نشاط شركات الاستشارات المالية. وفي البحرين، حرصت البورصة على إدخال المزيد من التيسير في نشاط التداول، من خلال تعليمات ميسرة بشأن تداولات الأشخاص الرئيسيين دون الإخلال بمتطلبات الالتزام بالمعايير الرقابية. وفي قطر والمغرب على صعيد تعديل الحدود السعرية. إلى جانب الإمارات، حيث جرى فتح باب الترخيص للتداول بالهامش.

ومن التطورات الهامة خلال عام 2010، التي اتخذتها هيئات الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي في الربع الأخير من عام 2010، الخطوات الأولية على صعيد مشروع نظام موحد لإدراج الأسهم، وتبني لوائح موحدة لإصدار وطرح الأوراق المالية.