أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية
ومؤسسات النقد العربية

تحديد حجم مديونية القطاع العائلي في الدول العربية وأثرها على الاستقرار المالي

فريق عمل الاستقرار المالي

صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND

مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية
COUNCIL OF ARAB CENTRAL BANKS AND MONETARY AUTHORITIES GOVERNORS

رقم
130
2019

أمانة
مجلس محافظي المصارف المركزية
ومؤسسات النقد العربية

تحديد حجم مديونية القطاع العائلي في الدول العربية وأثرها على الاستقرار المالي

فريق عمل الاستقرار المالي في الدول العربية

صندوق النقد العربي
أبوظبي – دولة الإمارات العربية المتحدة

تـقديـم

أرسى مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية تقليداً منذ عدة سنوات، بدعوة أحد أصحاب المعالي والسعادة المحافظين لتقديم ورقة عمل حول تجربة دولته في أحد المجالات ذات العلاقة بعمل المجلس. كما يصدر عن اللجان وفرق العمل المنبثقة عن المجلس، أوراق عمل تتناول الموضوعات والقضايا التي تناقشها هذه اللجان والفرق. إضافة إلى ذلك، يعد صندوق النقد العربي ضمن ممارسته لنشاطه كأمانة فنية لهذا المجلس، عدداً من التقارير والأوراق في مختلف الجوانب النقدية والمصرفية التي تتعلق بأنشطة المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية. وتعد هذه التقارير والأوراق من أجل تسهيل اتخاذ القرارات والتوصيات التي يصدرها المجلس. وفي ضوء ما تضمنته كل هذه الأوراق والتقارير من معلومات مفيدة عن موضوعات ذات صلة بأعمال المصارف المركزية، فقد رأى المجلس أنه من المناسب أن تتاح لها أكبر فرصة من النشر والتوزيع. لذلك، فقد باشر الصندوق بنشر هذه السلسة التي تتضمن الأوراق التي يقدمها السادة المحافظين إلى جانب التقارير والأوراق التي تعدها اللجان والصندوق حول القضايا النقدية والمصرفية ذات الأهمية. ويتمثل الغرض من النشر، في توفير المعلومات وزيادة الوعي بهذه القضايا. فالهدف الرئيسي منها هو تزويد القارئ بأكبر قدر من المعلومات المتاحة حول الموضوع. نأمل أن تساعد هذه السلسلة على تعميق الثقافة المالية والنقدية والمصرفية العربية.

والله ولي التوفيق،

عبد الرحمن بن عبد الله الحميدي
المدير العام رئيس مجلس الإدارة
صندوق النقد العربي

المحتويات

تمهيد 5

أولاً: نظرة على أدبيات الدراسات والتطبيقات السابقة..... 7

ثانياً: أدوات السياسة الاحترازية لمواجهة النمو المفرط في الائتمان الخاص..... 11

ثالثاً: فجوة الائتمان الخاص باستخدام اتجاه طويل الأجل 23

رابعاً: تطبيق الدول العربية لأدوات السياسة الاحترازية الأخرى لمواجهة النمو المفرط

في الائتمان العائلي 30

خامساً: الخلاصة والتوصيات..... 32

تمهيد[1]

أصبح الاستقرار المالي والمصرفي من أهم الأهداف التي تسعى البنوك المركزية لتحقيقها خاصةً بعد الأزمة المالية العالمية، ويتمثل استقرار النظام المالي في استمراره في تيسير التوزيع الكفء للموارد الاقتصادية من خلال تقديم خدمات الوساطة المالية وتقييم المخاطر المالية وتسعيرها وإداراتها حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو الداخلية[2]، ويمكن أن يتأثر الاستقرار المالي بتكون مخاطر نظامية، والتي تمثل خطر التعرض لحدث - من داخل النظام المالي أو الاقتصاد أو من خارجهما - يؤثر سلباً على عدد من الوحدات المالية ذات الأهمية النظامية وينتشر تأثيره من خلال أثر العدوي، مما قد يتسبب في الإخلال بدور النظام المالي، أو فقدان الثقة فيه وفي سلامته، ويؤدي إلى أثار سلبية على الاقتصاد، ويمكن أن تتكون المخاطر النظامية من خلال بعدين: أولا، البعد الزمني وذلك بتراكم الاختلالات المالية الكلية على مدار فترة زمنية مما يزيد من تأثر النظام المالي بالدورة المالية، وثانياً، البعد المقطعي وذلك نتيجة الترابط المباشر و/أو غير المباشر بين الوحدات المالية داخل النظام المالي في لحظة زمنية محددة.

ونظراً للدور الأساسي الذي يلعبه النظام المالي في تمويل النشاط الاقتصادي من خلال الوساطة المالية، فإن التطور المالي - متمثلاً في ارتفاع نسب الائتمان الخاص (الممنوح لقطاع الأعمال والقطاع العائلي) إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي- يدعم النمو الاقتصادي على المدى الطويل، كما تساهم قدرة القطاع العائلي على الاقتراض في زيادة المنفعة العامة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال القدرة على استهلاك السلع والخدمات والقيام باستثمارات في السكن والتعليم في الوقت الحاضر، وتمويلها في المستقبل.

إلا أن الأثار الإيجابية لمديونية القطاع الخاص على النمو تبدأ في التراجع عند مستويات عالية من الرافعة المالية، كذلك فإن النمو المفرط في الائتمان

---

[1] تشكر أمانة فريق عمل الاستقرار المالي، البنك المركزي المصري على إعداد مسودة الورقة.
[2] وفقاً لتعريف صندوق النقد الدولي.

الممنوح للقطاع الخاص قد يزيد من احتمالية حدوث أزمة مالية، حيث أن فترات النمو في الائتمان والتي غالباً ما يصاحبها انخفاض نسبي في أسعار الفائدة وتخفيف معايير الاقتراض، يعقبها فترات تباطؤ في منح الائتمان عند تحول الدورة المالية إلى اتجاه تراجعي، مما قد يؤدي إلى ركود اقتصادي والذي قد ينعكس بالسلب على القطاع المصرفي والاستقرار المالي، وتشير هذه التفاعلات بين النظام المالي والاقتصاد الحقيقي إلى أهمية بناء القطاع المصرفي لدفاعات رأسمالية خلال فترات التوسع المالي مما يخفف النمو المفرط في الائتمان ويُمَكِن القطاع المصرفي من الاستمرار في تمويل الاقتصاد الحقيقي خلال فترات الانكماش المالي دون التأثير على ملاءته.

وتصبح مديونية القطاع العائلي مصدراً لعدم الاستقرار المالي الكلي عندما يتعرَّض دخل الأفراد لصدمة سلبية -عند وصولهم لمستوى مرتفع من المديونية وعدم قدرتهم على زيادة الاقتراض - مما يدفعهم إلى خفض الاستهلاك، ويؤثر على استثمارات قطاع الأعمال والتوظيف لديها ويرجع بالسلب علي دخل القطاع العائلي، ومن ناحية أُخري، عندما تتعرض أسعار أصول القطاع العائلي لصدمة سلبية تقل قيمة الضمانات وهو ما يُضعِف القدرة على زيادة الاقتراض ويزيد من نسب التعثر والذي ينعكس سلباً على معدلات ربحية البنوك والذي قد يؤثر بدوره على رأس مال البنوك وقدرتها على الإقراض، ومن ثم على النشاط الاقتصادي والاستقرار المالي، وترتفع احتمالية الأثار السلبية لمديونية القطاع العائلي على الاستقرار المالي الكلي عندما يكون اقتراض القطاع العائلي لأغراض غير منتجة أو عوائد استثماراته غير كافية.

وقد ساهم الإفراط في منح الائتمان - وبالأخص للقطاع العائلي - في حدوث الأزمة المالية العالمية في عام 2008، والتي نتج عنها العديد من التطورات الرقابية والأدوات الاحترازية التي تهدف إلى التخفيف من حدة المخاطر النظامية ومنع تكرار الأزمات المالية، ومن أهم تلك التطورات اتفاقية بازلIII والتي أوصت بمتابعة نمو الائتمان الخاص باستخدام مؤشر فجوة نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي وتطبيق شريحة إضافية لرأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (Countercyclical Capital Buffer)

كأداة احترازية لحماية القطاع المصرفي من مخاطر النمو المفرط في الائتمان الخاص، حيث يتم تكوين شريحة إضافية لرأس المال خلال فترات النمو المفرط في الائتمان، في حين يتم إطلاق هذه الشريحة في فترات التباطؤ مما يضمن استمرار النظام المالي في تمويل النشاط الاقتصادي دون التأثير على ملاءته.

ونظراً لتزايد نصيب مديونية القطاع العائلي من إجمالي الائتمان الخاص وكذلك الناتج المحلي الإجمالي الاسمي في الدول العربية وما قد ينتج عنه من تأثيرات إيجابية وسلبية على النمو الاقتصادي والاستقرار المالي، فستقوم هذه الدراسة بتحليل مديونية القطاع الخاص والعائلي في الدول العربية ومقارنتها مع العديد من الدول المتقدمة والناشئة وحساب فجوة الائتمان الخاص والعائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي لتحديد مدى تعرض هذه الدول لمخاطر النمو المفرط في الائتمان الخاص والعائلي.

أولاً: نظرة على أدبيات الدراسات والتطبيقات السابقة

قدمت لجنة بازل – المختصة بإصدار إجراءات احترازية تخص الرقابة على البنوك – في سبتمبر 2010 مقترحاً بأداة احترازية بهدف حماية القطاع المصرفي من تقلبات الدورة المالية، واقترحت اللجنة استخدام مجموعة من المؤشرات لمتابعة النمو في الائتمان الخاص والتي شملت فجوة نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي كمؤشر أساسي إلى جانب أسعار الأصول (عقارات وأسهم)، وفروق الفائدة وفروق مبادلة مخاطر الائتمان، وأعباء سداد الديون لقطاع الأعمال والقطاع العائلي، ومعدلات نمو الائتمان، وتتميز نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بأخذها في الاعتبار حجم الاقتصاد مقارنةً بالنمو في الائتمان، وبالتالي فإنها تُحَيِّد تأثير دورية الأعمال في الطلب على الائتمان، بالإضافة إلى أنها أقل تقلباً من مؤشرات النمو، إلا أنه يجب تحليل مكونات النسبة (بسط ومقام) بصورة مُفصَّلة لتحديد مصدر الارتفاع في النسبة حيث أنه يجب التغاضي عن الارتفاع في المؤشر إذا ما نتج فقط عن انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، وقد اثبت دراسة Drehmann and Tsatsaronis (في البحث الصادر لعام

2014)[3] قدرة مؤشر فجوة الائتمان على الإنذار المبكر للأزمات المصرفية لمجموعة واسعة من البلدان ولفترة زمنية طويلة شملت الأزمة المالية الأخيرة.

ويتم تعريف فجوة نسبة الائتمان الخاص بالفرق بين نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي والمستوي التوازني أو المستدام للنسبة والذي يمكن تقديره من خلال نماذج تستند على أسس اقتصادية، فقد قام Drehmann et al(في البحث الصادر لعام 2015)[4] بتقدير علاقة طويلة الأجل بين نسبة الائتمان الخاص وبعض المؤشرات الاقتصادية مثل أسعار الأصول وسعر الفائدة للإقراض، وقام Lang and Welz (في البحث الصادر لعام 2018)[5] بتطبيق نموذج لتقدير المستوى التوازني للائتمان العائلي الحقيقي وفقاً لأربعة عوامل رئيسية، وهي الناتج الحقيقي الممكن تحقيقه، وسعر الفائدة الحقيقي التوازني، ونسبة الشباب ومتوسطي العمر إلى كل من يحصل على دخل، وجودة المؤسسات[6]، كما استخدم Gersl and Seidler (في البحث الصادر لعام 2012)[7] وBuncic and Melecky (في البحث الصادر لعام 2013)[8] طريقة خارج العينة (out-of-sample) والتي تنطوي على تقدير علاقة طويلة الأجل بين نسبة الائتمان الخاص وبعض المؤشرات الاقتصادية مثل الاستهلاك العائلي كنسبة إلى الناتج ونصيب الفرد من الناتج، وذلك باستخدام نموذج مقطعي وبيانات مجموعة من الدول المتقدمة التي وصلت للمستوى التوازني لنسبة الائتمان الخاص، ثم تطبيق المعلمات

---

[3] The credit-to-GDP gap and countercyclical capital buffers: questions and answers.

[4] How much income is used for debt payments? A new database for debt service ratios.

[5] Semi-structural credit gap estimation.

[6] تم استنباط هذه العوامل من نموذج الأجيال المتداخلة Overlapping generations المقترح من قبل Eggertsson and Mehrotra (2014) وهو نموذج اقتصادي يفترض أن الأفراد يمرون بثلاث مراحل في الحياة، شباب ومتوسطي العمر وكبار السن، وأن الشباب يقترضون من متوسطي العمر الذين يدخرون للتقاعد، ويفترض النموذج وجود عدم عدالة في توزيع الدخل، حيث تحصل نسبة من متوسطي العمر على دخل منخفض وبالتالي تحتاج إلى الاقتراض، ويتحقق الائتمان العائلي التوازني عند تساوي الطلب على الائتمان من الشباب مع عرض الائتمان من متوسطي العمر ذوي الدخل العالي، والذي يحدد سعر الفائدة التوازني.

[7] Credit growth and countercyclical capital buffers: Empirical evidence from Central and Eastern European countries.

[8] Equilibrium credit: The reference point for macroprudential supervisors.

المقدَرة من هذا النموذج على بيانات الدولة المعنية لتحديد المستوي التوازني للائتمان الخاص بها.

كما يمكن تقدير المستوي التوازني لنسبة الائتمان الخاص بالاستناد إلى أساليب إحصائية، مثل فلتر هودريك بريسكوت (Hodrick-Prescott Filter) وفقاً لتوصيات لجنة بازل، وهو أسلوب إحصائي يقوم بفصل المكون الدوري للسلسلة الزمنية عن الاتجاه التاريخي (المستوي التوازني) والذي تعتمد درجة خطيته على معامل الانسياب المُستخدَم (Smoothing Parameter or lambda)، وعلى وجه العموم، يتم تحديد معامل الانسياب وفقًا لمتوسط مدة طول الدورة ودورية البيانات، فبالنسبة لدورة الأعمال، يُقتَرَح قيمة (1600) في حالة البيانات ربع السنوية، وقيمة (100) في حالة البيانات السنوية[9]، أما بالنسبة للدورات الأطول فيُقتَرَح استخدام قيم أعلى، وترجح لجنة بازل استخدام قيمة (400,000) لمعامل الانسياب في حالة استخدام بيانات ربع سنوية و(1600) في حالة استخدام بيانات سنوية عند حساب الاتجاه التاريخي لنسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، وذلك لأن طول الدورة المالية قد تصل إلى أربعة أضعاف طول دورة الأعمال، وبذلك فإن تجارب الدول في تطبيق فجوة الائتمان الخاص باستخدام الفلتر (Filter) قد تنطوي على استخدام معامل انسياب مختلف وفقاً لطول دورتها المالية، فعلى سبيل المثال، نجد أن تقرير الاستقرار المالي لكوريا في عام 2016 قد استخدم قيمة (25,000) لمعامل الانسياب مع بيانات ربع سنوية مبرراً ذلك بأن طول الدورة المالية لكوريا أقصر من طولها لدول الـ OECD.

ولقد وجدت دراسة Borio et al (في البحث الصادر لعام 2012)[10] والتي قاست الدورة المالية[11] لسبع دول متقدمة - شملت أستراليا وألمانيا واليابان

---

[9] هناك قيم أخرى مُقترحة في دراسات مختلفة لمعامل الانسياب في حالة البيانات السنوية لدورات الأعمال مثل 400، 10، و6.25.

[10] Characterizing the financial cycle: don't lose sight of the medium term.

[11] اختلفت التطبيقات فيما يخص أسلوب قياس الدورة المالية والمتغيرات التي يمكن استخدامها لبنائها، وتعتمد معظمها على تكوين مؤشر للدورة المالية مركباً من المكون الدوري لعدة متغيرات، وقد حددت معظم الدراسات التقلبات الدورية للمتغيرات باستخدام أسلوبين، أولهما أسلوب إحصائي مبني على فلترات الترددات Frequency-based filters وأكثرها شيوعاً في هذا المجال Bandpass filter، والثاني هو أسلوب تحليل نقطة التحول Turning point analysis، ويتم حساب مؤشر الدورة المالية بتجميع المكونات الدورية للمتغيرات المالية، وبالنسبة للمتغيرات المستخدمة في قياس الدورة المالية فهي تتضمن الائتمان الخاص (أو الائتمان العائلي والائتمان الممنوح لقطاع الأعمال كمكونين منفصلين)، ونسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي، وأسعار العقارات السكنية،

والنرويج والسويد والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية - باستخدام الائتمان ونسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي وأسعار العقارات كمتغيرات، إلى أن الدورة المالية أطول من دورة الأعمال، وحجم تقلباتها أكبر، بالأخص خلال فترة التحرير المالي (بعد عام 1985)، حيث تتراوح طول دورة الأعمال لهذه الدول ما بين 1.5 سنة و8 سنين، في حين تتراوح طول الدورة المالية ما بين 10 و20 سنة وفقاً لمستوي التحرير المالي، بينما قامت دراسة Andrew Lee-Poy (في البحث الصادر لعام 2018)[12] بقياس الدورة المالية لكندا باستخدام الائتمان العائلي والائتمان الممنوح لقطاع الأعمال كمكونين منفصلين بهدف التعرف على المحرك الرئيسي للدورة المالية، بالإضافة إلى أسعار العقارات السكنية وأسعار الأسهم، وتوصلت الدراسة إلى أن الدورة المالية لكندا تصل في المتوسط إلى ضعف دورة الأعمال من حيث الطول (10.25 سنة مقابل 4 سنين)، وأربع أضعافها من حيث حجم التقلبات، كذلك وجدت أن الدورة المالية مرتبطة بالائتمان العائلي وأسعار العقارات السكنية أكثر من ارتباطها بالائتمان الممنوح لقطاع الأعمال وأسعار الأسهم، والجدير بالذكر أنه على الرغم من اختلاف طول الدورة المالية فإن البنوك المركزية لهذه الدول المتقدمة تستخدم قيمة 400،000 لمعامل الانسياب مع بيانات ربع سنوية في حسابها لمؤشر فجوة الائتمان الخاص.

أما بخصوص الدول العربية فقد نشرت البنوك المركزية للإمارات وعُمان والمغرب ومصر وفلسطين والعراق فجوات الائتمان الخاص في تقاريرها للاستقرار المالي بينما نشرت مصر فقط فجوة الائتمان الخاص مُقسمة إلى فجوتي الائتمان لقطاع الأعمال والقطاع العائلي، واستخدم البنك المركزي الإماراتي معامل انسياب 1600 في تقرير الاستقرار المالي لعام 2016 ومعامل انسياب 400,000 في تقرير 2017، بينما استخدمت مصر معامل انسياب 1600 مع بيانات ربع سنوية، في حين لم تذكر باقي الدول معامل الانسياب المستخدم، وستقوم هذه الورقة بحساب فجوتي الائتمان الخاص والعائلي باستخدام فلتر هودريك بريسكوت وبيانات سنوية وربع سنوية، وقيم

وأسعار الأصول وأسعار الأسهم، ذلك لان المخاطر المالية غالباً ما ترتبط بارتفاع الرافعة المالية والتغيرات الشديدة في أسعار الأصول بشكل عام.

[12] Characterizing the Canadian financial cycle with frequency filtering approaches.

مختلفة لمعامل الانسياب لتحديد مدى تأثير قيمة المعامل على حجم فجوة الائتمان الخاص ومدى احتياج الأنظمة المالية لتطبيق شريحة رأس المال.

ثانياً: أدوات السياسة الاحترازية لمواجهة النمو المفرط في الائتمان الخاص

أ- الشريحة الإضافية لرأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (Countercyclical Capital Buffer)

قدمت لجنة بازل مقترحاً في سبتمبر 2010 بتكوين شريحة إضافية لرأس المال (Countercyclical Capital Buffer) كأداة احترازية بهدف حماية القطاع المصرفي من المخاطر الناتجة عن النمو المفرط في الائتمان الخاص، ويتم تحديد الشريحة الإضافية لرأس المال كنسبة من الأصول المرجحة بالمخاطر وفقا لحجم فجوة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي بين حد أدنى وحد أقصى حددتهما اتفاقية بازل عند 2 في المائة و10 في المائة على التوالي، بحيث تكون الشريحة صفر عندما تقل الفجوة عن الحد الأدنى 2 في المائة ، وتصل الشريحة إلى أقصاها بنسبة 2.5 في المائة عندما تصل الفجوة إلى 10 في المائة أو أكثر، في حين تتحدد الشريحة بشكل خطي إذا ما وقعت الفجوة ما بين الحدين الأدنى والأقصى، والجدير بالذكر أن قرار تطبيق أو تعديل الشريحة يتأثر بالحدين الأدنى والأقصى والذي تم تحديد علاقتهما بالشريحة في دراسة بازل بما يضمن قدرة مؤشر الفجوة على التنبؤ بالأزمات المصرفية المستقبلية معتمداً على البيانات التاريخية للازمات.

وقد قامت بعض الدول المتقدمة بتطبيق الشريحة الإضافية لرأس المال اعتماداً على مؤشر فجوة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي محسوباً وفقاً لتوصيات لجنة بازل، فعلي سبيل المثال طبقت دولة النرويج شريحة بنسبة 2 في المائة منذ عام 2015 وذلك لتراكم الاختلالات المالية بسبب الارتفاع المستمر في مديونية القطاع العائلي والارتفاع في أسعار العقارات، كذلك تم تطبيق تلك الشريحة في دول السويد (بنسبة 2 في المائة)، وهونج كونج (بنسبة 1.87 في المائة في عام 2018، و2.5 في المائة في يناير 2019)، والمملكة

المتحدة (بنسبة 1 في المائة)، وليتوانيا (بنسبة 0,5 في المائة في ديسمبر 2018).

كما يمكن للدول أن تستخدم منهجية مختلفة عن ما اقترحته لجنة بازل لحساب قيمة الشريحة الإضافية لرأس المال، فعلى سبيل المثال، اتبع البنك المركزي التشيكي منهجية لحساب قيمة الشريحة في دراسة Hájek et al (في تقرير الاستقرار المالي الصادر لعام 2017/2016) تتضمن الاعتماد على مؤشر الدورة المالية (Financial Cycle Indicator) بالإضافة إلى مجموعة من فجوات الائتمان التي تأخذ في الاعتبار التطورات المالية المحلية، وذلك بسبب قصور مؤشر فجوة الائتمان الخاص - المحسوب وفقاً لمنهجية بازل - في تحديد فترات النمو المفرط في الائتمان، فعلى سبيل المثال، طبقاً لمنهجية بازل، فإن مستوى الشريحة كان يجب أن يكون 2.5 في المائة (أقصى إجراء احترازي) في الربع الثاني من عام 2013 وذلك بسبب تأثير الأزمة المصرفية في التسعينات، إلا أنه بتحليل النمو في قروض البنوك وأسعار العقارات خلال عام 2013 تبين انه كان ضعيفاً بما لا يتوافق مع مرحلة توسع مالي، ولذلك قام البنك المركزي التشيكي بحساب فجوة الائتمان بدءاً من 2004 لتفادي تأثير الأزمة المصرفية، كما قام بحساب مؤشر أخر للفجوة باستخدام القروض البنكية كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.

كذلك اعتمد البنك المركزي الكندي على مؤشر فجوة ائتمان خاص مُعدَل في دراسة Duprey et al (في البحث الصادر لعام 2017)[13] من أجل متابعة النمو المفرط وتحديد الشريحة الإضافية لرأس المال إذ قام باستثناء قطاع الأعمال الحكومي من الائتمان الخاص وذلك لأن ديونه تدعمها الجدارة الائتمانية للحكومة الفيدرالية وبالتالي لا تؤثر على الاستقرار المالي مثل ديون القطاع الخاص، كما استثني الإقراض بين الشركات التابعة (أي القروض بين الشركة الأم الأجنبية والشركة الفرعية المحلية أو بين فرعين محليين مرتبطين بنفس الشركة الأم الأجنبية)، لأن هذا الائتمان لا يُمنَح بشكل مباشر من قبل المؤسسات أو الأسواق المالية وبذلك فإن آثاره على الاستقرار المالي تكون

[13] Recent evolution of Canada's Credit-to-GDP Gap: measurement and interpretation.

محدودة، ويؤثر هذا التعريف للائتمان على مستوى نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، وبينما يكون تأثيره أقل على الفجوة.

ب- أدوات السياسة الاحترازية لمواجهة النمو المفرط في الائتمان الخاص

نسبة الدين إلي قيمة الأصل (الضمان) Loan-to-value Ratio: وهي تضع حد أقصى للقيمة التي يمكن تمويلها من خلال الائتمان المصرفي عند شراء أصل (غالباً عقاري) حيث تمثل تلك النسبة آلية لضمان وجود رأسمال للمقترض كدعامة(Equity Buffer) في حال انخفاض أسعار الأصول التي تمثل ضمان القرض.

نسبة الدين إلي الدخل Loan-to-income Ratio: تعمل هذه النسبة على تحسين الملاءة المالية للمقترضين من خلال التأكد أن حجم الدين يتوافق مع دخل المقترض، مما يساهم في تحسين جودة الأصول المصرفية المستثمرة في الائتمان العائلي، إلا أن هذه النسبة لا تأخذ في الاعتبار أجل الدين.

نسبة خدمة الدين إلي الدخل Debt service-to-income Ratio: تعمل هذه النسبة على تحسين الملاءة المالية للمقترضين من خلال التأكد أن خدمة الدين تتوافق مع دخل المقترض، وهي تقارن عبء الدين بالدخل خلال نفس الفترة، إلا انه يمكن التحايل على هذه الأداة من خلال مد أجل القروض من قبل البنوك وبالتالي اتساع فجوة الاستحقاقات ومتوسط أجل استحقاق الأصول المستثمرة لدى القطاع العائلي.

وضع قيود على مدة الائتمان: وتقوم هذه الأداة بوضع قيود على أجل القرض الممنوح للقطاع العائلي والذي غالباً ما يختلف بين القروض الاستهلاكية والقروض العقارية، وتعمل هذه الأداة على تخفيف تعرض البنك لمخاطر سعر الفائدة التي قد تنتج عن زيادة متوسط أجل الاستحقاق للأصول، وغالباً ما تستخدم كأداة تكميلية مع نسبة خدمة الدين إلي الدخل.

المتطلبات القطاعية الرأسمالية: وتنطوي على زيادة (أو خفض في حالة تشجيع الائتمان العائلي) وزن المخاطر المستخدم لترجيح الائتمان العائلي عند حساب الأصول المرجحة بالمخاطر في معيار كفاءة رأس المال، وهو ما يجعل الائتمان العائلي اقل (أكثر) جاذبية للقطاع المصرفي، كذلك تعمل تلك النسبة

كدعامة رأسمالية تزيد من ملاءة القطاع المصرفي في مواجهة الخسائر التي يمكن أن تنتج عن تلك الأصول.

قيود على نمو الائتمان العائلي أو التركز في الائتمان العائلي: تضع هذه الأداة قيوداً على البنوك بحيث لا يتخطى الائتمان العائلي (سواء كانت القروض الاستهلاكية أو العقارية) نسبة محددة من إجمالي محفظة القروض لدي البنك، أو من خلال زيادة الوزن الترجيحي للائتمان العائلي في حالة تخطي النسبة.

ويمكن استخدام مجموعة من الأدوات من اجل تخفيف المخاطر الناتجة عن النمو المفرط في الائتمان الممنوح للقطاع العائلي ومن تلك الأدوات ما يلي:

1- نظرة عامة على تطور الائتمان الخاص والعائلي في الدول العربية بالمقارنة بدول العالم

ساهم الإفراط في منح الائتمان للقطاع الخاص - وبالأخص القطاع العائلي[14] - في حدوث الأزمة المالية العالمية الأخيرة، مما أثار اهتماماً كبيراً بمتابعة تطورات مديونية القطاع الخاص والعائلي، وقد بلغ متوسط (وسيط) نسبة مديونية القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول المتقدمة 196 في المائة (182 في المائة) في نهاية عام 2018، مقابل 91 في المائة (74 في المائة) لدول الأسواق الناشئة و87 في المائة (72 في المائة) لنفس الدول بدون الصين، بينما بلغ متوسط (وسيط) النسبة للدول العربية 78 في المائة (84 في المائة) وهو متوسط اقل من دول البريكس[15] البالغ متوسطها 93 في المائة ووسيط أعلى من دول البريكس (70 في المائة)، وتتفاوت النسبة بشكل ملحوظ بين الدول العربية، ما بين 177 في المائة في لبنان و 15 في المائة في العراق، هذا وتخطت دول فلسطين وتونس والأردن وعُمان والكويت والإمارات والبحرين ولبنان متوسط النسبة، بينما ظلت باقي الدول العربية - العراق وليبيا ومصر والسعودية

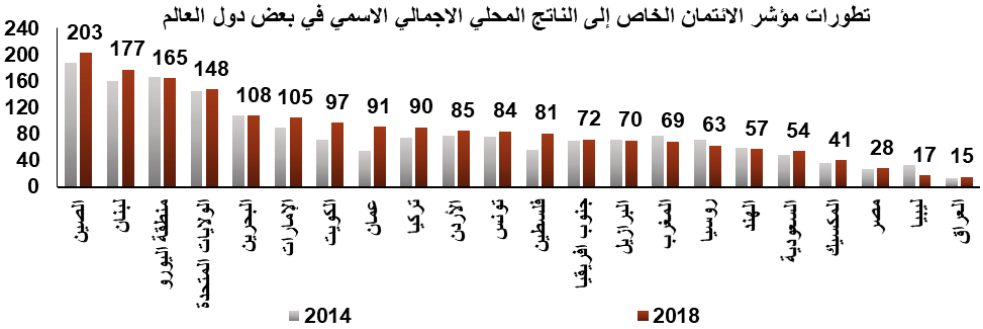
---

[14] يعتمد التحليل في هذا الفصل على الائتمان العائلي الممنوح من القطاع المصرفي، حيث أن نسبة التسهيلات الممنوحة من القطاع المالي غير المصرفي للقطاع العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي تعتبر منخفضة أو غير متاحة لأغلب الدول، فتتراوح النسبة بين 0.1٪ في تونس، 0.9٪ في الأردن، 1.3٪ في مصر، 5.5٪ في المغرب، بينما سجلت فلسطين ٤٥٪، وذلك وفقاً لبيانات عام 2018.

[15] تتضمن البرازيل، روسيا، الهند، الصين وجنوب أفريقيا.

والمغرب- عند مستويات تقل عن المتوسط وتتراوح بين 15 في المائة و69 في المائة ، وبذلك فإن العديد من الدول العربية قد تخطت نسب الائتمان الخاص الآمنة بالنسبة للنمو الاقتصادي، حيث أشارت دراسات Arcand et al (في البحث الصادر لعام 2015) و Sahay et al (في البحث الصادر لعام 2015) إلى أنه عندما يصل الائتمان الخاص إلى ما بين 80 في المائة و100 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، قد يتسبب هذا التمويل الزائد في تقلبات أكثر في الدورة الاقتصادية، بسبب زيادة المخاطرة والرافعة المالية، وينتهي بمعدلات نمو اقتصادي منخفضة.

ويشمل الائتمان الخاص[16] الائتمان الموجه لقطاع الأعمال العام وكذا الخاص والقطاع العائلي[17]، ويتفاوت نصيب الائتمان العائلي من إجمالي الائتمان الخاص بين الدول العربية، ففي عام 2018، وصلت هذه النسبة في بعض الدول العربية مثل الكويت والأردن إلى حوالي 50 في المائة من إجمالي الائتمان الخاص وبذلك تقاربت من الولايات المتحدة، بينما تراوحت في باقي



الدول بين 20 في المائة و42 في المائة ، متقاربةً من منطقة اليورو ومعظم دول البريكس.

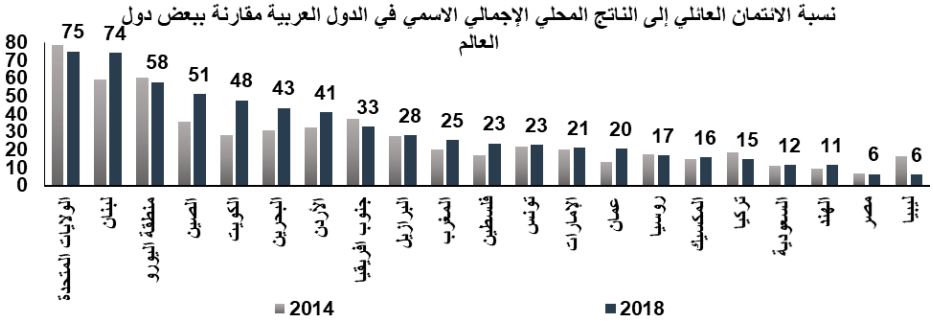
16 يتضمن الدين الخاص، القروض وأدوات الدين.

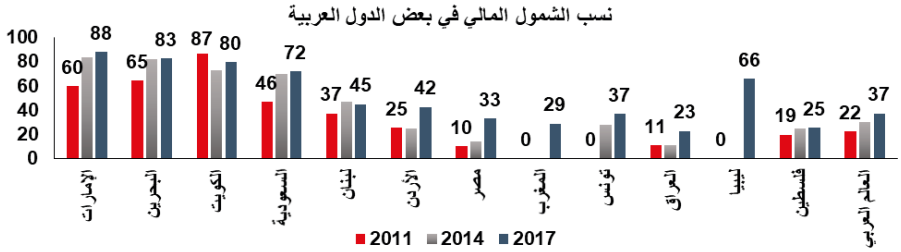
17 ويتضمن الائتمان الممنوح للقطاع العائلي القروض الشخصية، وبطاقات الائتمان، وقروض السيارات والقروض العقارية كما يشمل في بعض الدول الائتمان الممنوح لأغراض تحسين العقارات، وشراء الأثاث، والسلع المعمرة، والسفر، والرعاية الصحية.

وبلغ متوسط (وسيط) نسب مديونية القطاع العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي للدول المتقدمة 76 في المائة (67 في المائة) في نهاية عام 2018 في حين بلغت 30 في المائة (20 في المائة) للاقتصادات الناشئة، ويعكس هذا التفاوت الاختلاف في العمق والشمول المالي بين المجموعتين، كما بلغ متوسط (وسيط) نسب مديونية القطاع العائلي للدول العربية 29 في المائة (23 في المائة)، وتفاوتت النسبة بشكل ملحوظ بين الدول العربية حيث بلغت 74 في المائة في لبنان بينما استقرت في ليبيا عند 6 في المائة .

وقد أظهرت دراسة تطبيقية قام بها صندوق النقد الدولي في 2017 شملت دول متقدمة واقتصادات ناشئة، أن الزيادة في مديونية القطاع العائلي تؤدي إلى تحسن في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الأجل القصير، بينما تؤثر سلباً على النمو في الأجل المتوسط (بعد ثلاث سنوات)، إلا أن هذا التأثير السلبي يعتمد على مستوى مديونية القطاع العائلي كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي حيث يغيب عند مستويات منخفضة جداً من مديونية القطاع العائلي تقل عن 10 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، بينما يظهر عندما تتجاوز المديونية 30 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، وبالرغم من انخفاض هذا الحد إلا أن معظم الدول العربية - فيما عدا الأردن والبحرين والكويت ولبنان – ومعظم دول البريكس لا زالت عند مستوي مديونية يقل عن هذا الحد، مما يشير إلى أن معظم الدول العربية يمكن أن تستفيد من الأثار الإيجابية للتوسع في مديونية القطاع العائلي في الأجلين القصير والمتوسط طبقاً لنتائج هذه الدراسة، والجدير بالذكر أن هذه الدول والتي تخطت نسبها 30 في المائة تتمتع بمستويات مرتفعة للشمول المالي[18]، مما قد يشير إلى وجود ارتباط بين درجة الشمول المالي ومستوى مديونية القطاع العائلي.

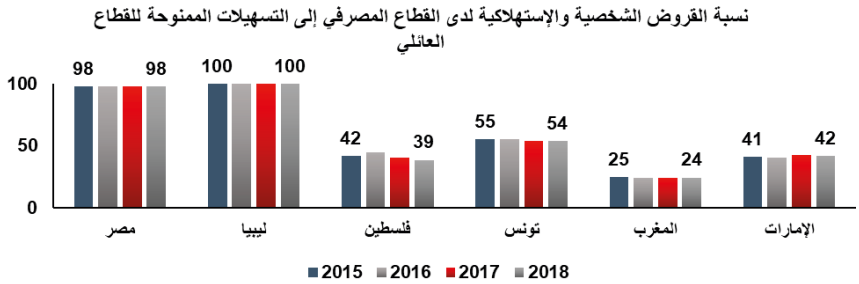
18 مُعَرَفاً بنسبة البالغين (15 سنة أو أكبر) الذين لديهم حساب في مؤسسات مالية، ووفقا لقاعدة بيانات المؤشر العالمي للشمول المالي (Findex).





وتظهر الدراسة أن تأثير مديونية القطاع العائلي على النمو المستقبلي مرتبط بديون الرهن العقاري أكثر من الديون غير العقارية، وتستحوذ ديون الرهن العقاري على حوالي نصف مديونية القطاع العائلي في الدول المتقدمة، وأقل من ثلثها بالنسبة للاقتصادات الناشئة، وفيما يخص الدول العربية، تتفاوت نسبة القروض العقارية إلى الائتمان العائلي حيث بلغت حوالي 43 في المائة في البحرين في عام 2018، بينما سجلت 10 في المائة في مصر، وبالنسبة للقروض الاستهلاكية والشخصية، فتعتبر ليبيا تليها مصر من اكبر الدول العربية في نسبة القروض الاستهلاكية والشخصية إلى إجمالي التسهيلات الممنوحة للقطاع العائلي لتصل إلى 100 في المائة في ليبيا و 98 في المائة

في مصر، أما المغرب فتعتبر اقل نسبة بين الدول العربية[19] لتسجل 24 في المائة في عام 2018.



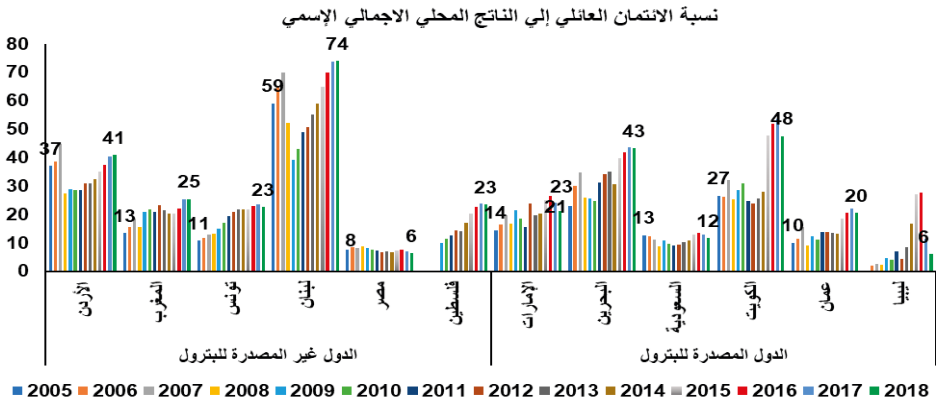
كذلك توصلت دراسة الصندوق المشار إليها إلى أن الارتفاع في مديونية القطاع العائلي تزيد من احتمالية حدوث أزمة مصرفية بعد ثلاث سنوات، ويزداد هذا التأثير وضوحاً عندما تصل مديونية القطاع العائلي إلى 65 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، مما يشير إلى صعوبة الاستمرار في الاقتراض بالنسبة للأفراد إذا ما وصلوا إلى مستوي عالي من المديونية وتعرضوا لصدمة سلبية للدخل مما يؤدي إلى تخفيض الاستهلاك والتعثر في سداد الديون، ووفقاً لهذا التحليل، لا تزال مديونية القطاع العائلي لمعظم الدول العربية عند مستويات آمنة بالنسبة للاستقرار المالي.

2- تحليل تطور نسبة الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي في الدول العربية

شهدت نسب الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي اتجاهاً صعودياً واضحاً في معظم الدول العربية خلال الفترة 2005-2007، ثم انخفضت في عام 2008 و2009 تأثراً بالأزمة المالية العالمية، بينما أخذت اتجاهاً صعودياً مرة أخرى منذ عام 2010، حيث ارتفعت النسبة في لبنان من 39 في المائة في 2009 إلى 74

[19] وفقا للبيانات المرسلة من البنوك المركزية لدول الإمارات والمغرب ومصر وتونس وليبيا وفلسطين.

في المائة في 2018، وفي الكويت من 29 في المائة إلى 48 في المائة ، وفي الأردن من 29 في المائة إلى 41 في المائة ، وفي البحرين من 26 في المائة إلى 43 في المائة ، وكذلك في فلسطين



من 10 في المائة إلى 23 في المائة .

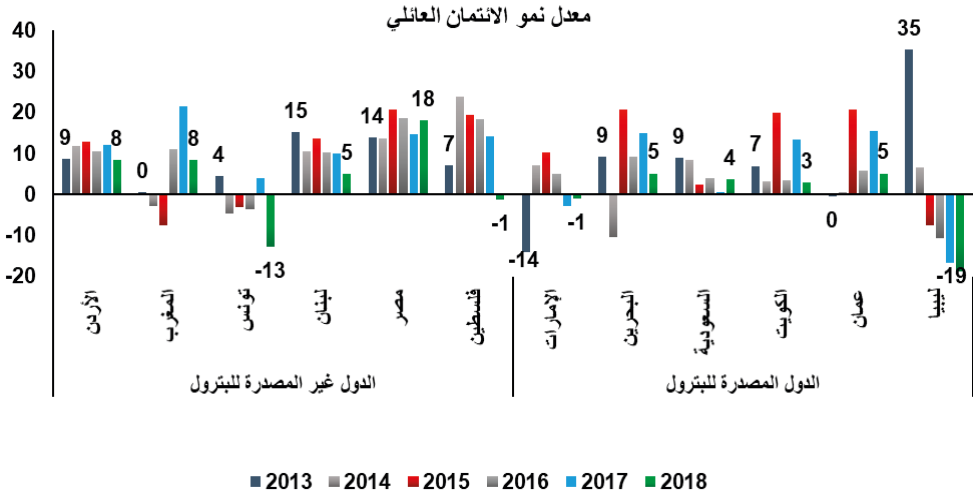
ويمكن تحليل تطور نسبة الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي من خلال تحليل معدلات نمو الائتمان العائلي (بسط النسبة)، ومعدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مقام النسبة) المكون من معدلات النمو الحقيقي ومعدلات التضخم، وقد شهدت معدلات نمو الائتمان العائلي[20] في الدول العربية تبايناً خلال الفترة من عام 2013 إلى 2018 من حيث المستوى والاتجاه، فبالنسبة للدول المصدرة للبترول[21] اتجه معدل النمو للانخفاض في دولتي السعودية وليبيا بينما لم يأخذ اتجاهاً محدداً في دول الكويت وعُمان والبحرين، بينما ارتفع في الإمارات حتى 2015 وانخفض في باقي المدة، وبالنسبة للدول غير المصدرة للبترول[22]، فقد اتخذ معدل نمو الائتمان العائلي اتجاهاً تراجعياً في فلسطين خلال فترة التحليل، بينما استقر حول متوسط 11

[20] تم حساب معدل نمو الائتمان العائلي عن طريق ضرب نسبه الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الإسمي في الناتج المحلي الإجمالي الإسمي ثم حساب معدل نمو الائتمان العائلي فيما عدا مصر وتونس وليبيا وفلسطين.

[21] الإمارات، السعودية، الكويت، البحرين، عُمان وليبيا.

[22] مصر، لبنان، الأردن، تونس والمغرب، وفلسطين.

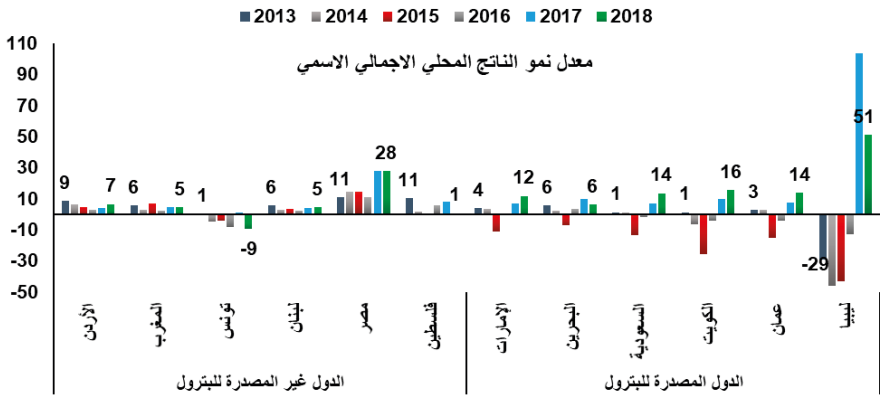
في المائة تقريبا في لبنان والأردن ومتوسط 17 في المائة في مصر، أما في المغرب فقد اتخذ اتجاهاً تراجعياً في أول الفترة واتجاهاً صعوديا في أخر الفترة، بينما لم يأخذ اتجاهاً محدداً في تونس، ويظهر هذا التحليل اختلاف اتجاه معدل نمو الائتمان العائلي بالنسبة لمعظم الدول.

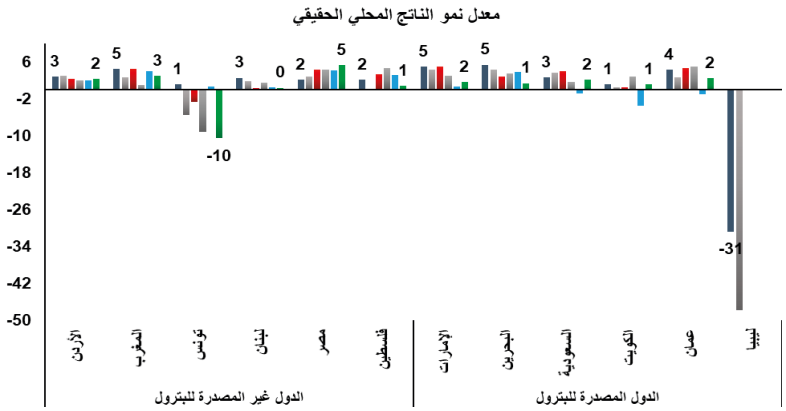


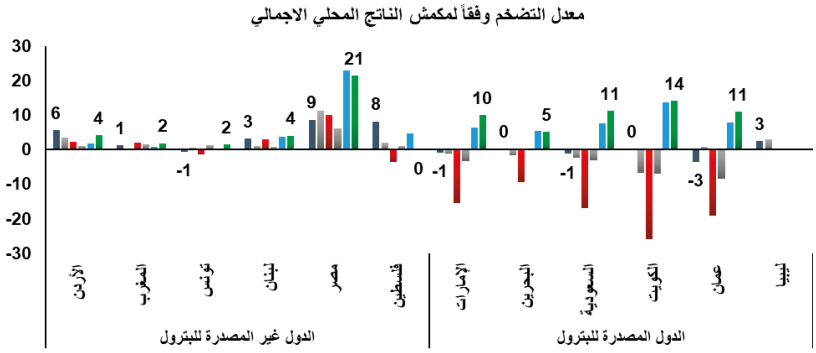
وبتحليل معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مقام النسبة)، نجد أن معدلات النمو في الدول المصدرة للبترول ومعدلات التضخم قد تأثرت بارتفاع أسعار البترول، حيث اتخذت معدلات النمو في هذه الدول اتجاهاً تراجعياً خلال الفترة 2013-2015 ثم اتجاهاً صعودياً خلال الفترة 2016-2017[23]، بينما ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال الفترة 2013-2015 ثم انخفض خلال الفترة 2016-2018 في دولتي الإمارات والسعودية، واستقر في دولتي البحرين وعُمان حول متوسط 3 في المائة تقريباً، بينما لم يأخذ اتجاهاً محدداً في الكويت، وبالنسبة للدول غير المصدرة للبترول، فقد استقر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي حول متوسط من 4 في المائة إلى 6 في المائة تقريبا في لبنان والأردن والمغرب، بينما شهدت مصر ارتفاعاً ملحوظاً نتيجة ارتفاع التضخم لديها في أعقاب تحرير سعر الصرف، بينما

[23] تجدر الإشارة إلى أن بيانات الناتج المحلي الإجمالي الاسمي لدولة ليبيا هي بيانات تقديرية خلال الفترة 2015-2017 وفقاً لمصرف ليبيا المركزي.

اتخذ اتجاهاً تراجعياً في تونس، ولم يأخذ اتجاهاً محدداً في فلسطين، أما بالنسبة لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، فقد استقر حول مستوى من 2 في المائة إلى 4 في المائة في المتوسط في دول الأردن والمغرب ومصر وفلسطين ومستوى 1 في المائة في لبنان، بينما اتخذ اتجاهاً تراجعياً في تونس، وبذلك يتبين مما سبق بتحليل بسط ومقام نسبة الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي لم ترتفع لدى معظم الدول العربية.


2013 2014 2015 2016 2017 2018
معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الاسمي
الأردن المغرب تونس لبنان مصر فلسطين الإمارات البحرين السعودية الكويت عمان ليبيا
الدول غير المصدرة للبترول
الدول المصدرة للبترول


معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي
الأردن المغرب تونس لبنان مصر فلسطين الإمارات البحرين السعودية الكويت عمان ليبيا
الدول غير المصدرة للبترول
الدول المصدرة للبترول


معدل التضخم وفقاً لمكمش الناتج المحلي الاجمالي
الأردن المغرب تونس لبنان مصر فلسطين الإمارات البحرين السعودية الكويت عمان ليبيا
الدول غير المصدرة للبترول
الدول المصدرة للبترول

3- تطبيق فجوة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي لبعض الدول العربية

سيتم في هذا القسم تحليل فجوات الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي وفجوة الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، وذلك على **المدى الطويل** باستخدام بيانات سنوية للفترة من 1960 إلى 2017 وعلى **المدى القصير** باستخدام بيانات ربع سنوية للفترة من 2005 إلى 2017، وباستخدام قيم مختلفة لمعامل الانسياب 100 و1,600 في حالة البيانات السنوية و1,600، و25,000 و400,000 في حالة البيانات ربع السنوية، وهذا بهدف تحليل مدى حساسية فجوة الائتمان الخاص بالنسبة لاختلاف معامل الانسياب وبالتالي مدى الاحتياج لتطبيق شريحة إضافية لرأس المال، بالإضافة إلي نصيب فجوة الائتمان العائلي من فجوة الائتمان الخاص، وبالنسبة لفجوة ائتمان القطاع العائلي، سيتم تحليلها بالبيانات الربع سنوية فقط لعدم توافر بيانات سنوية على المدى الطويل.

ثالثاً: فجوة الائتمان الخاص باستخدام اتجاه طويل الأجل[24]

بتحليل فجوة الائتمان الخاص للدول العربية باستخدام بيانات سنوية تبدأ من 1960 وحتى 2017[25] ومعامل انسياب (100 و1600) لفلتر هودريك بريسكوت، نجد أنه بالنسبة لتونس يمكن تحديد ثلاث دورات مالية كاملة (دورات ائتمان)[26] (عند استخدام معامل انسياب 1600) بدءاً من 1966 وحتى 2010 وخمس دورات مالية (عند استخدام معامل انسياب 100) بدءاً من 1966 وحتى 2016، أما بالنسبة لمصر يمكن تحديد دوريتين ماليتين كاملتين بدءاً من 1981 وحتى 2015 وكذلك لبنان من 1988 وحتى 2010، و دورة واحدة بالنسبة للمغرب تبدأ من 1997 وحتى 2009 وكذلك للأردن ولكن تبدأ من 2005 وتنتهي في 2016، وبالنسبة للدول المصدرة للبترول، فيمكن تحديد

---

[24] وفقا لبيانات البنك الدولي.

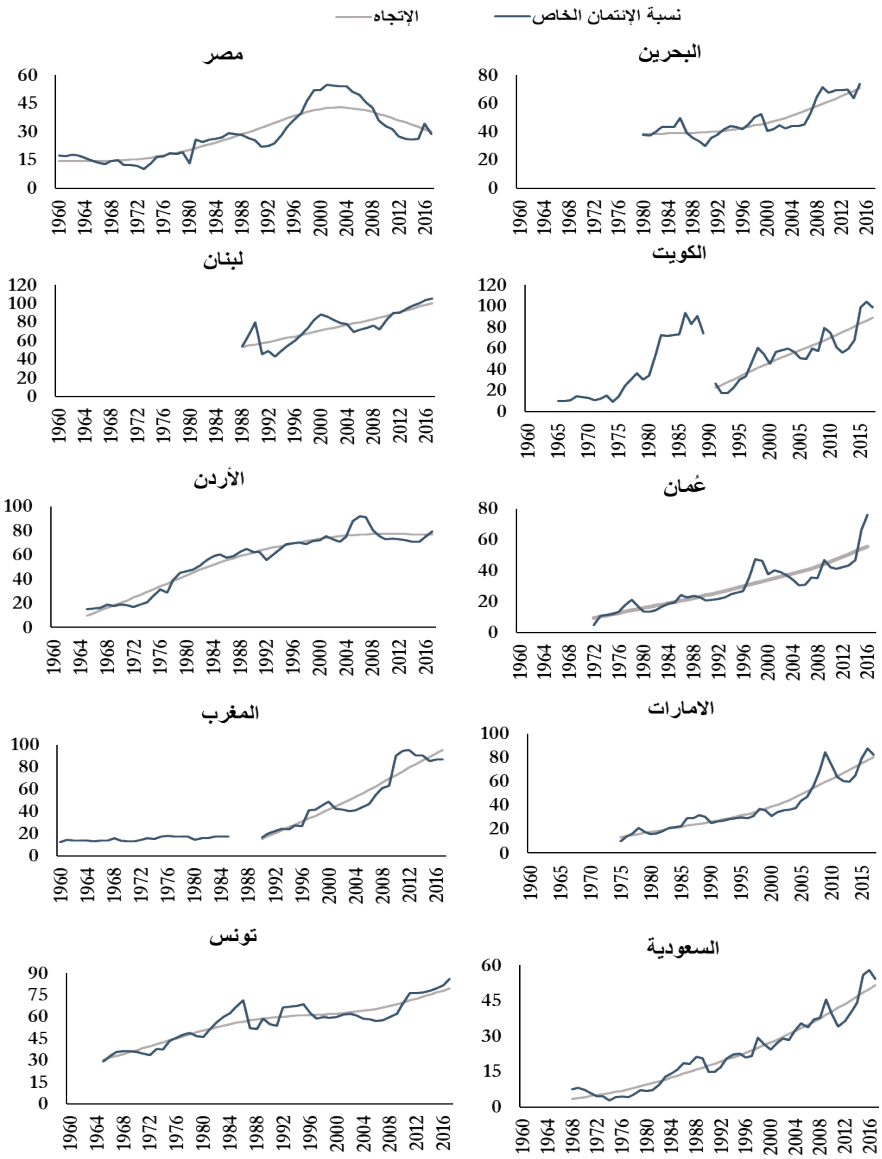
[25] تتفاوت البيانات المتوفرة للائتمان الخاص، حيث تبدأ في بعض الدول من 1965، و1975 و1985.

[26] تجدر الإشارة إلى أنه تم استخدام مؤشر فجوة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي كعنصر من عناصر تحديد الدورة المالية، وذلك جنباً على جنب مع مؤشرات أخرى، أهمها مؤشر الأصول العقارية والمؤشر القياسي لأسعار الأسهم.

دورة مالية واحدة لكل من السعودية والكويت تبدأ من 2008 وتنتهي في 2014، ودورة واحدة بالنسبة لعُمان ولكن تبدأ من 1989 وتنتهي في 2003، أما بالنسبة لدولة البحرين والإمارات فيمكن تحديد دورتين ماليتين كاملتين، وتجدر الإشارة إلى أن الدورة المالية في معظم الدول تأخذ شكل تقلبات حول الاتجاه العام.

حققت كل من البحرين، ومصر، والأردن، ولبنان، والمغرب، وعُمان، والإمارات، وتونس دورات مالية كاملة تخطت الـ 10 سنوات، حيث حققت تونس أطول دورتين ماليتين بلغت كل منهما 18 و15 عام، تليها مصر بطول دورتين ماليتين 16 و17 عام، محققة أطول فترات توسع بلغت 8 و10 سنوات، على التوالي، تليها دولتي البحرين وعُمان بطول دورات مالية 14عام، ونلاحظ من الجدول أن متوسط فجوة الائتمان وقيم الانحراف المعياري قد يختلف باختلاف قيم معامل الانسياب، مما قد يؤدي إلى تحقيق فجوات موجبة أو فجوات سالبة لنفس الفترة عند تغيير قيمة معامل الانسياب، والجدير بالذكر أن بعض الدول تحقق فجوات ائتمان موجبة تتخطى مستوى الـ 2 في المائة بغض النظر عن قيم معامل الانسياب المستخدمة، بينما تحقق بعض الدول فجوات ائتمان موجبة عند استخدام قيمة 100 للمعامل، وهو ما قد يؤدي إلى تكوين شريحة إضافية لرأس المال لهذه الدول.

نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (معامل انسياب 1600)



إحصاءات وصفية للدورات المالية في الدول العربية									
الدولة	معامل الانسياب	طول الدورة	فترة التوسع	الانحراف المعياري خلال فترة التوسع	متوسط الفجوة خلال فترة التوسع	فترة الانكماش	الانحراف المعياري خلال فترة الانكماش	متوسط الفجوة خلال فترة الانكماش	فجوة الائتمان في النقطة الأخيرة
	(λ)	عام	عام		في المائة	عام		في المائة	20/2016/2015 17
الأردن	100	10	3	4,2	8,2	7,0	0,9	-2,8	4,1
	1600	11	3	4,5	11,3	8,0	1,7	-3,7	-0,9
الإمارات	100	11	3	7,8	10,7	8,0	2,5	-3,4	1,1
		6	2	3,1	2,9	4,0	2,8	-7,5	1,1
	1600	11	3	8,4	12,8	8,0	2,3	-6,3	6,6
		6	2	3,2	3,8	4,0	3,2	-5,7	6,6
البحرين	100	10	5	3,3	3,1	5,0	2,4	-4,5	0,3
		14	6	2,9	3,4	8,0	2,0	-4,3	0,3
	1600	7	5	3,4	4,4	2,0	4,0	-3,6	0,3
		10	5	3,3	4,4	5,0	2,5	-5,3	3,0
		14	6	2,7	2,6	8,0	2,2	-6,5	3,0
تونس	100	15	1,5	1,9	1,0	10	2,4	-1,4	1,1
		9	5,8	7,3	4,1	4	2,8	-6,3	1,1
	1600	8	4,3	3,7	1,9	3	1,0	-1,5	1,1
		10	1,1	1,4	1,2	6	2,0	-2,6	1,1
		5	2,8	1,8	2,5	2	0,1	-0,9	1,1
		15	4	0,9	1,7	11	2,4	-2,1	6,6
		9	5	4,3	8,4	4	2,7	-4,3	6,6
		18	5	2,2	5,9	13	2,9	-4,1	6,6
السعودية	100	6	2	3,4	2,7	4,0	1,6	-5,3	-0,7
	1600	6	2	3,5	1,8	4,0	2,1	-5,6	2,5
عُمان	100	14	7	4,4	4,8	7,0	1,6	-3,0	12,0
	1600	14	7	5,2	6,5	7,0	1,2	-3,1	19,4
الكويت	100	6	2	8,3	6,6	4,0	3,3	-15,6	3,5
	1600	6	2	8,0	2,8	4,0	7,8	-2,1	10,1
لبنان	100	9	3	10,2	9,9	6,0	4,4	-7,8	0,3
		12	6	4,5	6,8	6,0	2,7	-5,6	0,3
	1600	9	3	9,1	11,7	6,0	-9,2	-9,2	4,9
		12	6	5,4	8,8	6,0	2,6	-8,3	4,9
مصر	100	16	8	1,1	2,4	8,0	2,2	-4,0	3,0
		17	10	1,5	3,2	7,0	1,1	-3,7	3,0
	1600	16	8	1,3	2,2	8,0	3,9	-6,0	-1,6
		17	10	3,1	8,7	7,0	1,8	-6,6	-1,6
المغرب	100	12	5	3,0	5,6	7	3,8	5,0	-7,4
	1600	12	5	2,4	-6,4	7	3,3	-8,9	-8,9

أ- فجوات الائتمان الخاص والعائلي باستخدام اتجاه قصير الأجل يتضح من التحليل السابق حساسية تقدير فجوة الائتمان الخاص إلى قيمة معامل الانسياب وهو ما يظهر أيضاً عند حساب فجوات الائتمان الخاص والعائلي باستخدام اتجاه قصير الأجل وقيم معامل انسياب مختلفة، وبتحليل فجوات الائتمان الخاص باستخدام بيانات ربع سنوية خلال الفترة 2005- 2018[27] ومعامل انسياب (1,600، 25,000، و400,000) لفلتر هودريك بريسكوت، نجد أن معظم الدول العربية[28] حققت فجوات ائتمان خاص سالبة في أخر ربع من عام 2018 - بغض النظر عن القيمة المستخدمة لمعامل الانسياب - بينما سجلت بعض الدول فجوات موجبة تخطت الـ 2 في المائة عند استخدام قيمة معامل انسياب 400,000، وهو ما يُظهر أهمية قيمة معامل الانسياب. وبالنسبة لائتمان القطاع العائلي، سجلت معظم الدول العربية فجوات ائتمان عائلي سالبة في أخر ربع من عام 2018 بغض النظر عن معامل الانسياب المستخدم، أما بالنسبة لدول البحرين والأردن والكويت وعُمان ، فقد حققت كل منهم فجوات موجبة عند استخدام قيمة معامل انسياب 400,000، وبتحليل البيانات الربع سنوية لفجوات ائتمان قطاع الأعمال والقطاع العائلي في عام 2018 باستخدام قيمة معامل انسياب 400,000، تظهر قيمة عكسية للفجوتين بشكل ملحوظ في البحرين والمغرب، حيث تكون الفجوة موجبة بشكل طفيف في الائتمان العائلي ولكنها سلبية بشكل ملحوظ في ائتمان

---

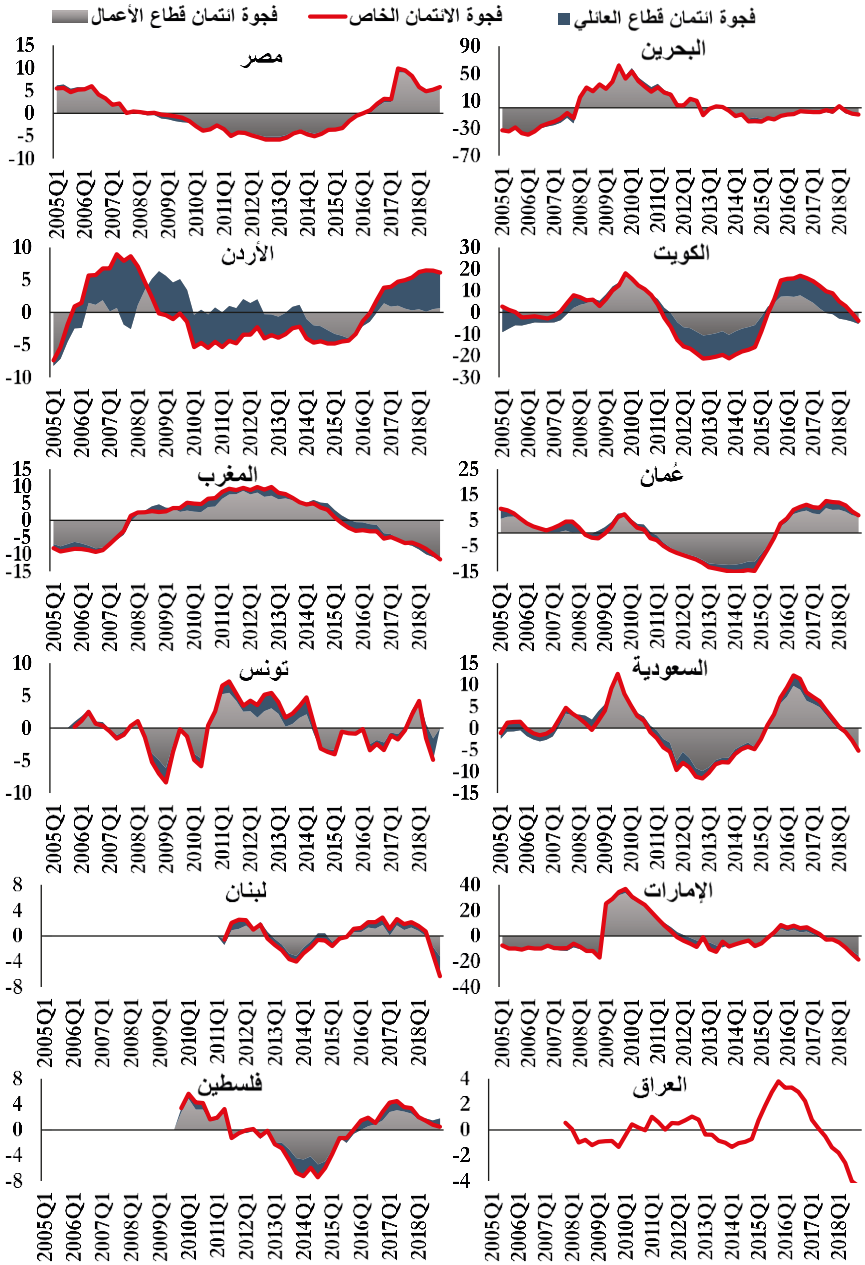
27 وفقاً للبيانات المرسلة من البنوك المركزية بالنسبة لدول فلسطين وتونس، ووفقا لبيانات معهد التمويل الدولي بالنسبة لباقي الدول العربية محل التحليل.

28 بالنسبة للبنان تم التطبيق على الفترة من الربع الثاني 2011 وحتى الربع الرابع من 2018 لعدم توافر بيانات لقروض قطاع الأعمال من 2005 وحتى 2011، وبالنسبة لفلسطين تم التطبيق على الفترة من الربع الرابع 2009 وحتى 2018، وبالنسبة للعراق تم التطبيق على الفترة من الربع الرابع 2007 وحتى 2018 بالنسبة للائتمان الخاص فقط، وبالنسبة لمصر تم التطبيق على الفترة من الربع الثالث 2004 وحتى الربع الثاني من عام 2018 (ما يقابل السنوات مالية 2005/2004-2018/2017).

قطاع الأعمال مما يؤدي إلى تكوين فجوة سالبة للائتمان الخاص ككل، أما بالنسبة للكويت، فقد تسببت الفجوة الموجبة لائتمان القطاع العائلي في فجوة موجبة للائتمان الخاص ككل بالرغم من الفجوة السالبة لائتمان قطاع الأعمال، بينما تكون الفجوتين في اتجاه مماثل تقريباً في عُمان، والأردن والإمارات ولبنان ولكن باختلاف حجم الفجوة في كل من الاتجاهين.

معامل الانسياب						
فجوة الائتمان العائلي			فجوة الائتمان الخاص			
400000	25000	1600	400000	25000	1600	
5,5	2,5	-1,0	6,1	3,6	-0,7	الأردن
-3,2	-3,5	-3,1	-18,6	-14,7	-11,2	الإمارات
1,1	-0,4	-2,2	-9,7	-1,2	-1,8	البحرين
-3,3	-2,7	-1,5	-4,9	-4,2	-3,2	تونس
-0,2	-1,0	-1,4	-5,2	-6,9	-7,9	السعودية
			-4,4	-4,0	-2,5	العراق
0,5	-0,7	-2,2	7,0	1,5	-6,7	عُمان
-1,3	-1,4	-1,6	0,5	-0,1	-2,4	فلسطين
-0,3	-0,4	-0,5	5,8	2,5	-1,9	مصر
0,2	0,6	0,0	-11,5	-6,5	-1,0	المغرب
1,5	-3,0	-8,2	-3,9	-7,7	-13,1	الكويت
-3,1	-3,1	-3,0	-6,3	-6,3	-6,0	لبنان

فجوة الائتمان الخاص مقسمة بين ائتمان قطاع الأعمال والقطاع العائلي (معامل انسياب 400000)



رابعاً: تطبيق الدول العربية لأدوات السياسة الاحترازية الأخرى لمواجهة النمو المفرط في الائتمان العائلي

اظهر التحليل السابق لمؤشرات الائتمان الخاص والعائلي انخفاض معدلات الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي في معظم الدول العربية، مع انخفاض نسبة القروض العقارية والتي كانت من اهم أسباب الأزمة المالية العالمية, كما أظهر التحليل ارتفاع نصيب فجوة القطاع العائلي من فجوة الائتمان الخاص بالنسبة لدول الكويت والأردن ولبنان، وفي بعض الفترات بالنسبة لتونس، ويقدم الجدول التالي مسحاً لعام 2017[29] لأدوات السياسة الاحترازية المستخدمة في الدول العربية لمواجهة النمو المفرط في الائتمان العائلي, حيث تعد نسبة الدين إلي الأصول وكذلك نسبة خدمة الدين إلي الدخل من أكثر أدوات السياسة الاحترازية المستخدمة في الدول العربية لمواجهة النمو المفرط في الائتمان العائلي, وذلك من خلال تطبيق حدود قصوى لنسبة الدين إلى قيمة الأصل تتراوح من 90 في المائة للتمويل العقاري في السعودية إلى 50 في المائة لبعض الحالات في الكويت وحدود قصوى لنسبة عبء الدين إلى الدخل تتراوح من 75 في المائة في قطر إلى 33.3 في المائة من الدخل في السعودية، كما يوجد حد أقصى لمدة الاقتراض وحد أدنى للدخل الشهري من أجل الحصول على بطاقة ائتمان في بعض الدول، بالإضافة إلى حد أقصى للتركز للعميل الواحد في لبنان، بينما لا يوجد أدوات السياسة الاحترازية فيما يخص الاقتراض العائلي في كل من المغرب والعراق.

الدولة	الأدوات المستخدمة
البحرين	حد اقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل 50 في المائة من إجمالي الدخل الشهري
الإمارات	حد اقصى نسبة الدين إلي قيمة الأصل (متغيرة علي حسب الأصل حيث تتراوح من 80 في المائة للعقار الأول للمواطن الإماراتي بشرط ألا تتجاوز قيمة العقار 5 مليون درهم إماراتي – 80 في المائة للسيارات)
	حد اقصى لنسبة الدين إلي الدخل القروض الشخصية لا تتجاوز 20 ضعف الراتب الشهري وبالنسبة للرهن العقاري لا يتجاوز 8 أمثال الدخل السنوي للمواطن الإماراتي (7 لغير الإماراتي)
	حد اقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل 50 في المائة
	حد اقصي لمدة القرض الشخصي 4 سنين، القرض لشراء سيارة 5 سنين، الرهن العقاري 25 سنة

[29] وذلك وفقا لمسح صندوق النقد الدولي في عام 2017 وكذلك مسح لهذه الدول في فبراير 2019.

	يشترط من اجل الحصول على بطاقة ائتمان إلا يقل الدخل السنوي عن 60 الف درهم
الأردن	حد اقصى نسبة الدين إلي قيمة الأصل 80 في المائة مع تخفيض وزن المخاطر إلى 35 في المائة
	غير مسموح بالاقتراض بعملات أجنبية لغير أنشطة الاستيراد والتصدير
السعودية	حد اقصى لنسبة الدين إلي قيمة الأصل للتمويل العقاري بما لا يتجاوز 90 في المائة من قيمة العقار الأول للمواطنين
	حد اقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل بنسبة 3/1 من الدخل و25 في المائة للمتقاعدين
العراق	لا يوجد
الكويت	حد اقصى نسبة الدين إلي قيمة الأصل (تتراوح من 70 في المائة إلى 50 في المائة)
	حد أقصى للقروض الاستهلاكية بما يعادل خمسة وعشرون ضعف صافي الراتب الشهري للعميـــل وبحد اقصى 25 ألف دينار كويتي و70 ألف دينار كويتي للقروض السكنية
	حد أقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل بنسبة 40 في المائة من الدخل و30 في المائة للمتقاعدين
	حد أقصى لمدة القرض الشخصي 5 سنين، الرهن العقاري 15 سنة
المغرب	لا يوجد
تونس	المتطلبات القطاعية الرأسمالية: تخفيض في وزن مخاطر50 في المائة للرهن العقاري
	حد اقصى نسبة الدين إلي قيمة الأصل 80 في المائة (60 في المائة للسيارات)
	حد أقصى لمدة القرض الشخصي للسلع المعمرة 3 سنين، تطوير العقارات 5 سنين للأغراض السكنية، شراء السيارات 7 سنين والرهن العقاري 25 سنة
	حد أقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل بنسبة 40 في المائة من الدخل
عُمان	المتطلبات القطاعية الرأسمالية: تخفيض في وزن مخاطر 75 في المائة لقروض الأفراد في حالات خاصة و35 في المائة للرهن العقاري إذا توافق مع شروط محددة
	حدود على نسبة القروض الشخصية لأغراض غير الرهن العقاري من إجمالي محفظة القروض بالبنك 35 في المائة والقروض الشخصية للرهن العقاري من إجمالي محفظة القروض بالبنك 15 في المائة
	حد اقصى نسبة الدين إلي قيمة الأصل 80 في المائة
	حد اقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل 50 في المائة وتصل إلى 60 في المائة في بعض الحالات الرهن العقاري
	حد أقصى لمدة القرض الشخصي 10 سنين، الرهن العقاري 25 سنة
	حد أقصى لبطاقات الائتمان في حدود ضعفي أو ثلاث أضعاف أو 5 أضعاف الدخل الشهري علي حسب مستوي الدخل
قطر	حد اقصى نسبة الدين إلي قيمة الأصل 70 في المائة لأصحاب الدخل الثابت و60 في المائة الأخرين
	حد اقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل 75 في المائة للقطريين و50 في المائة لغير القطريين
	حد اقصى للدين 2 مليون ريال قطري للقطريين و400 الف ريال قطري لغير القطريين
لبنان	حد اقصى نسبة الدين إلي قيمة الأصل 75 في المائة
	حد اقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل 35 في المائة وتصل إلى 45 في المائة في بعض الحالات الخاصة
	حد اقصى للتركز بالعميل الواحد
مصر	حد اقصى لنسبة عبء الدين إلي الدخل 35 في المائة وتصل إلى 40 في المائة في بعض الحالات الرهن العقاري
	حد اقصى وقدره 5 في المائة على نسبة القروض للرهن العقاري من إجمالي محفظة القروض بالبنك

خامساً: الخلاصة والتوصيات

اظهر تحليل مؤشرات الائتمان الخاص والعائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي انخفاض معدلات الائتمان العائلي إلى الناتج المحلي في معظم الدول العربية، مع انخفاض نسبة القروض العقارية والتي كانت من اهم أسباب الأزمة المالية العالمية بالإضافة إلى استخدام البنوك المركزية العربية للعديد من الأدوات الاحترازية، وهو ما يقلل من احتمالية حدوث مخاطر مستقبلية تهدد الاستقرار المالي.

كما أظهر التحليل ارتفاع نصيب فجوة القطاع العائلي من فجوة الائتمان الخاص بالنسبة لبعض الدول، متوافقاً مع نصيب القطاع العائلي المرتفع من الائتمان الخاص لهم، وهو ما قد يدعو هذه الدول إلى متابعة الائتمان الممنوح للقطاع العائلي بصورة أكثر حذراً وتشديد الأدوات الاحترازية للحد من النمو المفرط في الائتمان العائلي.

كما أظهرت الدراسة أهمية إعطاء مزيد من الاهتمام لتحديد طول الدورة المالية وخصائصها وهو ما يترتب عليه اختيار قيمة معامل الانسياب وكذلك حجم فجوة الائتمان، والذي من الممكن أن يؤدي إلى قيام بعض البنوك المركزية بتطبيق الشريحة الإضافية لرأس المال وفقاً لمتطلبات بازل III.

بالإضافة إلى ذلك فانه يجب البدء في بناء قواعد بيانات للمزيد من المؤشرات لكل الدول العربية التي تدعم التحليل مثل أنواع قروض القطاع العائلي وأسعار العقارات والسلع الأخرى التي يتم استخدام القروض لتمويلها.

للحصول على مطبوعات صندوق النقد العربي

يرجى الاتصال بالعنوان التالي:

صندوق النقد العربي

ص.ب. 2818

أبوظبي - الإمارات العربية المتحدة

هاتف رقم: 6215000 (9712+)

فاكس رقم: 6326454 (9712+)

البريد الإلكتروني: centralmail@amfad.org.ae

موقع الصندوق على الإنترنت: http://www.amf.org.ae

http://www.amf.org.ae

صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND

مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية
COUNCIL OF ARAB CENTRAL BANKS AND MONETARY AUTHORITIES GOVERNORS