



صندوق النقد العربي

الأزمة المالية العالمية
وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي
وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية

د. مصطفى قاره
د. نبيل دحدح
د. أحمد بدوي

يناير 2013



صندوق النقد العربي

الأزمة المالية العالمية
وتحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي
وتحقيق النمو الشامل في الدول العربية

ورقة مقدمة
للمجلس الاقتصادي والاجتماعي
تحضيراً للقمّة العربية التنموية

22-18 يناير 2013
الرياض – المملكة العربية السعودية

المحتويات

1..... مقدمة

3 الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصادات العربية

15 تحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل

41 خاتمة

مقدمة

ألقت الأزمة المالية العالمية بظلالها السالبة على الاقتصادات العربية، حيث تراجع النمو الاقتصادي في هذه الدول لتباطؤ الأنشطة الانتاجية والخدمية وتراجع الاستثمارات المحلية والأجنبية. وقد أظهرت حدة تباطؤ النشاط الاقتصادي في عدد من الدول العربية بسبب الركود الاقتصادي العالمي مدى تداخل الاقتصادات العربية وارتباطها الوثيق بالاقتصاد العالمي، وبالتالي تأثرها بتقلبات الأسواق العالمية والدورات الاقتصادية التي تشهدها. وعلى الرغم من أن الدول العربية بشكل عام كانت قد نجحت في الفترة السابقة للأزمة ومنذ تسعينيات القرن الماضي في تطبيق برامج تصحيح اقتصادي وهيكلية متنوعة، الأمر الذي مكنها من تحقيق مستويات نمو اقتصادي مرتفعة نسبيا وتوازنات مالية داخلية وخارجية، إلا أنها قد تأثرت كغيرها من دول العالم بتداعيات الأزمة من خلال الروابط التجارية والمالية لهذه الدول مع الاقتصاد العالمي.

فعلى الصعيد التجاري والخدمي، تأثرت الاقتصادات العربية بشكل كبير بالتطورات التي شهدتها أسعار النفط والصادرات السلعية ومتحصلات السياحة والتحويلات الخارجية. أما على الصعيد المالي، فقد كان لتراجع الاستثمار الاجنبي المباشر واستثمارات الحافظة إضافة إلى تقلص فرص

التمويل الخارجي، أثر بارز على اقتصادات الدول العربية. وفي هذا الصدد لا يمكن اغفال تداعيات الأزمة السالبة على البورصات العربية خصوصا في دول مجلس التعاون والتي تتداخل أسواقها المالية بشكل أكبر نسبيا مع الأسواق المالية العالمية.

ولا بد من الإشارة في صدد الحديث عن تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصادات الدول العربية خلال الفترة 2008-2012 إلى عاملين مهمين كان لهما تأثير واضح على الأوضاع الاقتصادية والمالية في هذه الدول، إضافة إلى التأثيرات التي نشأت من جراء العوامل المرتبطة بالأزمة. فقد فاقم ارتفاع أسعار الغذاء خلال الفترة 2008-2010 من وقع الصدمات التي تعرضت لها الدول العربية مؤخراً، خصوصا وأن معظم الدول العربية إن لم يكن كلها مستوردة صافية للغذاء كما أن أغلبها يدعم أسعار السلع الغذائية الرئيسية، الأمر الذي أضعف المواقف الخارجية وأوضاع الموازنة العامة في هذه الدول. من جهة أخرى، كان للتحويلات السياسية التي شهدتها المنطقة العربية خلال عام 2011 أثر بارز على الأوضاع المالية والاقتصادية لهذه الدول. فليس فقط أن هذه التحويلات صاحبها تعطل في الأنشطة الانتاجية والخدمية وتدهور في البنى الأساسية مما أضعف من النمو الاقتصادي وفرص العمل والتشغيل، بل أيضا استلزمت تطبيق سياسات توسعية بزيادة الإنفاق العام وتخفيض الضرائب تلبية

للمطالب الشعبية والفئوية في وقت تحتاج فيه هذه الدول إلى تعزيز مواقفها المالية لدرء الآثار السالبة للأزمة المالية العالمية، الأمر الذي خلق تحديات إضافية يتعين مواجهتها والتصدي لها.

وتعمل هذه الورقة على تقديم خلفية مختصرة عن الأزمة المالية العالمية وملاحمها العامة مع استعراض أهم تداعياتها على الاقتصادات العربية والسياسات الحكومية المتخذة لتلافي آثارها السالبة، ثم تطرح الورقة عدداً من التحديات التي تواجهها الدول العربية لاستعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في أعقاب الأزمة، ويتضمن الجزء الأخير خاتمة واستنتاجات هذه الورقة.

الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصادات العربية⁽¹⁾

بدأت بوادر الأزمة في الظهور منذ منتصف عام 2007 وذلك مع ظهور أزمة الرهونات العقارية الأمريكية، لتصل إلى ذروتها مع إعلان إفلاس بنك "ليمان براذرز" في النصف الثاني من عام 2008. وفي ضوء

(1) يشير مصطلح "الأزمة المالية العالمية" في سياق هذه الورقة إلى الفترة 2008-2012 وما تتضمنه من مراحل فرعية تتمثل في فترة تداعيات أزمة الرهن العقاري وانتقال آثارها السالبة للقطاع الحقيقي (2008-2009)، وفترة التعافي النسبي للاقتصاد العالمي (2010)، وأزمة الديون السيادية الأوروبية وتداعياتها (2011-2012).

التداعيات السالبة لهذه الأزمة على أوضاع التمويل ومستويات النشاط الاقتصادي والتجارة الدولية والمخاوف من توسع نطاق انتشارها، أقدمت الحكومات في الدول المتقدمة على ضخ أموال طائلة في القطاع المصرفي لتعزيز القواعد الرأسمالية وتجنب انهيار الأنشطة المالية، وعلى تبني سياسات مالية توسعية تضمنت زيادات كبيرة في الإنفاق الحكومي وحوافز ضريبية متنوعة وذلك للحيلولة دون تدهور أنشطة القطاع الحقيقي، إلا أن الأزمة كانت قد بدأت بالفعل في الانتقال إلى عمق الاقتصاد الحقيقي في عام 2009 مع تراجع الطلب في الأسواق المتقدمة نتيجة لانخفاض مستويات الائتمان الممنوح وتراجع مستويات ثقة المستهلكين والمستثمرين بشكل ملحوظ، مما ترتب عنه انكماش في الناتج العالمي بنسبة بلغت 0.6 في المائة، بما يمثل أعرق ركود اقتصادي شهده العالم منذ نهاية الحرب العالمية الثانية.

وإزاء هذه التطورات تحرك صانعو القرار على مستوى العالم نحو المزيد من التنسيق الدولي لتجاوز الأزمة حيث أقرت مجموعة العشرين حزم مالية توسعية ضخمة بلغت قيمتها 5.3 تريليون دولار لحفز النمو الاقتصادي وإعادة الثقة في الأسواق المالية، هذا إضافة إلى دعم إضافي لموارد صندوق النقد الدولي والمؤسسات الدولية الأخرى بنحو 1.1

تريليون دولار لحفز النمو الاقتصادي ومستويات التشغيل وإصلاح القطاع المالي.

وفي الوقت الذي كانت فيه الدول المتقدمة تعاني من الآثار السالبة للأزمة، تبين جلياً أن آثار الأزمة ستمتد لتطال كل دول العالم متضمنة الدول العربية، مع تباين مدى وطبيعة تأثير الدول العربية بالانعكاسات المختلفة للأزمة لاختلاف هياكل اقتصاداتها، ومدى اندماجها في الاقتصاد العالمي والتجارة الدولية، وتباين حيز السياسات المتاحة لدى كل منها عند نشوء الأزمة. فالدول العربية النفطية، وبحكم أنها منكشفة بشكل كبير على أسواق النفط العالمية، تأثرت بتداعيات الأزمة من خلال هذه الأسواق والتي شكلت قنوات رئيسة لانتقال آثار الأزمة إلى اقتصاداتها في ضوء اعتمادها على النفط والغاز الطبيعي كمصادر أساسية للإيرادات المالية والنقد الأجنبي. وضمن هذه الدول كانت دول مجلس التعاون الخليجي هي الأكثر عرضة لتقلبات الأسواق المالية العالمية لما لديها من أنظمة مالية مفتوحة على هذه الأسواق، بينما لا يرتبط القطاع المالي في الدول العربية النفطية الأخرى (الجزائر، العراق، ليبيا، السودان، واليمن) ارتباطاً مباشراً بالأسواق المالية العالمية ويعتمد إلى حد كبير على موارد الاقتراض المحلي. أما الدول العربية غير النفطية، فقد تأثرت سلباً من جراء الصدمات الخارجية نتيجة لارتباطها التجاري الوثيق بأسواق الدول

المتقدمة وشركائها التجاريين الرئيسيين في الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة في ضوء الانكماش الاقتصادي التي شهدته هذه المناطق خاصة دول الاتحاد الأوروبي، وما ترتب عنه من تراجع في عائدات السياحة وتحويلات العاملين بالخارج والاستثمارات الأجنبية.

فبالنسبة للدول العربية النفطية، فقد تأثرت بالأزمة المالية العالمية إثر ظهور أزمة الرهن العقاري في النصف الثاني من عام 2008، مع ظهور هذه الآثار بشكل أوضح خلال عام 2009. فمع تراجع أسعار النفط بنسبة كبيرة بلغت حوالي 35 في المائة نتيجة انكماش الاقتصاد العالمي تراجعت أرصدة الحسابات الخارجية المجمعة لدول مجلس التعاون من 22.7 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2008 إلى 7.2 في المائة في عام 2009. كذلك تحول فائض الحسابات الخارجية المجمعة للدول العربية النفطية الأخرى والبالغ حوالي 19.3 في المائة عام 2008 إلى عجز بنسبة 1.7 في المائة عام 2009، وتحول فائض الموازنة العامة المجمع لهذه الدول والبالغ حوالي 10 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي قبل الأزمة إلى عجز مالي بنسبة 5.3 في المائة في عام 2009. وكمحصلة لهذه التطورات سجلت اقتصادات دول مجلس التعاون معدل نمو حقيقي سالب بلغ في المتوسط حوالي 0.1 في المائة عام 2009 مقارنة بحوالي 6.5 في المائة في عام 2008، بينما تراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

الحقيقي للدول العربية النفطية الأخرى إلى 2.5 في المائة مقارنة بنحو 4.6 في المائة في عام 2008.

وإضافة إلى تداعيات الأزمة على اقتصادات دول مجلس التعاون من خلال تراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية، وفي ظل أجواء عدم التيقن التي شهدتها الأسواق المالية العالمية والارتباط الوثيق للقطاع المالي في دول مجلس التعاون بهذه الأسواق، ظهرت آثار الأزمة واضحة على القطاع المالي في هذه الدول خلال الربع الثاني من عام 2008 مع فقدان بورصات دول المجلس لنحو 400 مليار دولار أمريكي وهو ما يمثل نحو 41 في المائة من قيمتها السوقية، واتباع المصارف التجارية الخليجية استراتيجيات التقليل من المخاطر والتشدد في شروط الإقراض والتركيز على دعم القواعد الرأسمالية ، الأمر الذي أدى إلى تراجع نمو الائتمان المصرفي بصورة حادة وتراجع معدلات نمو القطاعات غير النفطية.

أما بالنسبة للدول العربية غير النفطية، وبحكم أنها مستوردة صافية للنفط، فقد خفف تراجع أسعار النفط في عامي 2008 و2009 من وطأة الأزمة على اقتصاداتها ومكنها من توجيه دفعات مالية تنشيطية لحفز النمو. إلا أن هذه الدول، وفي ضوء تراجع النمو الاقتصادي العالمي، قد تأثرت وبدرجات متفاوتة بتراجع الإيرادات المحصلة من الخارج نتيجة تراجع

عائدات الصادرات والسياحة وتحويلات العاملين بالخارج في جانب المعاملات السلعية والخدمية، وتراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي والقروض الخارجية في جانب المعاملات المالية، مما أدى إلى إبطاء وتيرة النمو الاقتصادي والذي تراجع إلى 5 في المائة في عام 2009 مقارنة بنحو 6.3 في المائة في عام 2008.

وقد تأثر القطاع المالي في هذه الدول بشكل محدود نسبياً بتداعيات الأزمة المالية العالمية في ضوء محدودية اندماج القطاعات المالية بتلك الدول مع الأسواق المالية العالمية، على الرغم من أن بورصات عدد من هذه الدول مثل مصر والأردن ولبنان قد تعرضت لضغوط مالية خلال عامي 2008 و2009، حيث تراجعت مؤشرات أداء أسواقها المالية واتسعت فروق العائد على السندات السيادية تأثراً بالتطورات في أسواق المال العالمية، وهو ما يتضح من التحركات المشتركة في مؤشرات بورصات هذه الدول تماشياً مع المؤشرات المالية العالمية (مثل مؤشر ستاندرد اند بورز 500).

ولتطويق الآثار السالبة للأزمة المالية العالمية على اقتصاداتها، قامت الدول العربية بتبني سياسات متنوعة تضمنت سياسات مالية ونقدية، أو حزم تحفيزية على غرار الجهود التي قام بها عدد من دول العالم، وذلك لاحتواء الآثار السالبة للأزمة على القطاع المالي والمصرفي، وكذلك لدعم

القطاعات الإنتاجية والخدمية ورفع معدلات النمو الاقتصادي والتشغيل، خصوصاً بعد انتقال تأثير الأزمة من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي. وركزت هذه السياسات بشكل عام على دعم الطلب المحلي في ظل تراجع الطلب الخارجي، وما ترتب عنه من انعكاسات سلبية على النشاط الاقتصادي ومعدلات البطالة، إما مباشرة عن طريق تبني سياسات مالية توسعية أو بشكل غير مباشر من خلال التيسير النقدي ودعم السيولة المصرفية.

ففيما يتعلق بالسياسة المالية، قام عدد من الدول العربية بتطبيق سياسات توسعية منذ ظهور آثار الأزمة في عام 2009، خلافاً للتوقعات بأن العديد من دول المنطقة كان سيحجم عن التوسع في المشاريع العامة التي ابتدأ تنفيذها والتخطيط لها في السنوات التي سبقت الأزمة. وقد ساهمت الوفورات المالية الكبيرة والاحتياطات التي تراكمت خلال سنوات ما قبل الأزمة في تيسير التوسع المالي في عدد من الدول العربية النفطية (دول مجلس التعاون وليبيا والجزائر)، بينما اتجهت الدول التي واجهت ظروف مالية صارمة في السابق إلى الاعتماد على الدين المحلي لتمويل زيادة الإنفاق، الأمر الذي ترتب عليه ضغوط مالية كبيرة على الموازنات العامة. وفي اتجاه متنسق مع سياسة زيادة الإنفاق العام المتخذة لمواجهة تقلبات الدورة الاقتصادية، لم تدخر الدول العربية جهداً لحفز اقتصاداتها

من خلال تخفيف العبء الضريبي وتعزيز القوة الشرائية من أجل زيادة الطلب الاستهلاكي والاستثماري، وذلك باتخاذ تدابير ضريبية تضمنت تعديل الشرائح الضريبية وخفض معدلات الضريبة ومنح إعفاءات وامتيازات ضريبية.

أما في جانب السياسات النقدية المتبعة لتجاوز الأزمة والتي بدأت الدول العربية في تطبيقها منذ اندلاع الأزمة في أواخر عام 2008، فقد ركزت على تجاوز أزمة السيولة المحلية من خلال تبني سياسات تيسير نقدي (Monetary Easing) تضمنت تخفيضات متتالية في أسعار الفائدة ونسبة الاحتياطي الإلزامي، بهدف دعم قدرة القطاعات المالية في منح الائتمان الذي تأثر بشح السيولة على مستوى العالم. كما أن عدداً من البنوك المركزية طبق سياسة مرنة في إدارة الاحتياطيات عن طريق تمديد الفترة الزمنية المطلوبة من البنوك لتسوية أرصدها النقدية لدى البنك المركزي، فضلاً عن خفض الرسوم الجزائية المفروضة على الحسابات السالبة وحسابات السحب على المكشوف، وذلك من أجل خلق حوافز للبنوك التجارية للاقتراض بالسحب على احتياطياتها القانونية لدى البنك المركزي.

وتضمنت الجهود المتخذة لتعزيز السيولة ودعم سلامة واستقرار القطاع المالي، لاسيما في الدول العربية التي شهدت أزمة ائتمان وانخفاض في السيولة المصرفية، إنشاء تسهيلات مختلفة لدى البنوك المركزية لدعم السيولة، ووضع ودائع حكومية طويلة الأجل لدى المصارف التجارية، وتقديم ضمانات للودائع لدعم الثقة وتقليل المخاطر من أجل تعزيز عمليات الائتمان والنشاط الاقتصادي، إضافة إلى تبني تدابير احترازية لتقليل المخاطر النظامية ووضع حدود قصوى لانكشاف البنوك على القطاعات الاقتصادية الأكثر عرضة للتقلبات.

وشهدت اقتصادات الدول العربية تعافياً نسبياً عام 2010 بفضل السياسات والجراءات التي اتخذتها خلال فترة الأزمة والتعافي النسبي للاقتصاد العالمي وتحسن مستويات التجارة الدولية إثر الحوافز المالية الضخمة التي تم تبنيها في الدول المتقدمة. فقد شهدت أوضاع الموازين المالية الداخلية والخارجية في الدول العربية النفطية تحسناً مع اتجاه أسعار النفط نحو الارتفاع، مما ساعد في تعزيز الحيز المالي في هذه الدول وساهم بشكل كبير في دعم الطلب المحلي وتعزيز نمو القطاعات غير النفطية. وفي ظل هذه الظروف، سجلت دول مجلس التعاون معدلات نمو حقيقية بلغت في المتوسط حوالي 4.8 في المائة و7.8 في المائة في عامي 2010 و2011 على التوالي. كما ارتفع متوسط معدل النمو إلى حوالي 3.2 في المائة في

عام 2010 في الدول النفطية الأخرى، غير أن هذه الدول سجلت معدل نمو سالب في حدود 2.8 في المائة في المتوسط في عام 2011 في ضوء التطورات الاستثنائية التي شهدتها عدد منها خلال ذلك العام والمتمثلة في التحولات السياسية في ليبيا واليمن وانفصال جنوب السودان والتي كان لها دور مباشر في تعطل الأنشطة الانتاجية خصوصا في القطاع النفطي.

وكذلك شهدت الدول العربية غير النفطية تعافياً نسبياً في عام 2010 مع بدء تعافي الاقتصاد العالمي. وقد كان من المأمول أن تعاود هذه الدول النمو بوتيرة مرتفعة خلال الفترة 2011-2012، إلا أن عددا منها تعرض لصدمات مختلفة تمثلت في اندلاع ظروف عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي في عدد من هذه الدول (تونس، مصر، سوريا) وانتقال التداعيات السلبية لهذه التطورات لدول عربية أخرى مجاورة (الأردن ولبنان)، مما أدى إلى تراجع مستويات ثقة المستثمرين، وتخفيض التصنيف الائتماني، وارتفاع تكلفة الاقتراض، و صعوبة النفاذ لمصادر التمويل الخارجي لعدد من هذه الدول. وكمحصلة لهذه العوامل، تراجعت أعداد السائحين بشكل ملحوظ في هذه الدول بنسب تراوحت بين 13-41 في المائة في عام 2011 مقارنة بعام 2010، كما تراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 35 في المائة بين العاملين المذكورين، هذا مع

تراجع تحويلات العاملين بالخارج ولو بنسب أقل بلغت حوالي 5 في المائة في تونس والجزائر و4 في المائة في سورية.

وعلى الرغم من أن الاقتصاد العالمي شهد بعض التعافي بحلول عام 2010 بفضل السياسات الحكومية المختلفة كما ذكر من قبل، إلا أن فرص استمرار هذا التعافي تضاعلت مع بروز أزمة الديون السيادية الأوروبية، والتي جاءت كنتيجة للحزم المالية الضخمة التي تم تبنيها لإنقاذ النظام المصرفي ودعم النمو الاقتصادي في إطار الجهود الحكومية المبذولة لتلافي الآثار السالبة لأزمة الرهن العقاري. وقد تأثرت الدول العربية بشكل سلبي من تراجع مستويات الطلب الخارجي في دول منطقة اليورو، الشريك التجاري الأبرز لعدد كبير منها، نتيجة تفاقم هذه الأزمة. وفي حقيقة الأمر، تزايدت المخاوف منذ أواخر عام 2009 بشأن تنامي مستويات الدين الحكومي والعجز المالي في العديد من الدول المتقدمة والتي تجاوزت نسب الدين العام وعجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي 100 في المائة و10 في المائة على التوالي في عدد منها في عام 2010. وقد تحولت الأزمة العالمية من أزمة مالية بسبب تنامي مستويات الديون الخاصة إلى أزمة ديون سيادية تتعلق بمدى قدرة الحكومات على سداد مديوناتها والوفاء بالتزاماتها المالية خصوصا في ضوء ارتفاع اسعار الفائدة على الديون السيادية ومخاطر اعادة تمويل الدين الحكومي.

وعلى الرغم من أن أصول وانعكاسات أزمة الديون السيادية انحصرت في بداياتها في عدد من دول منطقة اليورو، إلا أنها امتدت لتشمل كل منطقة اليورو، ولتطال آثارها العديد من الدول المتقدمة الأخرى مثل الولايات المتحدة الأمريكية والتي خُفض التصنيف الائتماني لديونها السيادية في أغسطس 2011، كما تم خفض الجدارة الائتمانية لفرنسا مؤخراً في عام 2012.

وفي ظل ارتفاع مستويات العجز المالي والدين العام، اتجهت الدول المتقدمة بما فيها دول منطقة اليورو لتبني سياسات تقشفية لتعزيز أوضاعها المالية، من خلال ضبط الانفاق العام وتحسين الإيرادات الحكومية. وعلى الرغم من أن هذا الاتجاه كان له انعكاسات ايجابية على الأسواق المالية، حيث انخفضت أسعار الفائدة على الديون السيادية بشكل طفيف في أوائل عام 2012 مع بقائها على مستويات مرتفعة، إلا أنه تضمن مخاطر كبيرة لآفاق النمو الاقتصادي ومستويات التشغيل. ففي هذا الصدد، أشار صندوق النقد الدولي في أكتوبر 2012 إلى أن سياسات زيادة الضرائب وخفض الانفاق العام المتخذة في إطار التقشف المالي الذي انتهجه العديد من الدول المتقدمة قد أضر بمستويات النمو الاقتصادي العالمي، الأمر الذي أبرز تحفظات عديدة خصوصاً في اقتصادات تعاني مسبقاً من نمو متباطئ ومعدلات بطالة مرتفعة.

من جهة أخرى، عاودت الأسعار العالمية للغذاء ارتفاعها في عام 2011 بما أثر في مجمله على الأداء الاقتصادي والتوازنات الداخلية والخارجية في الدول العربية. وقد فاقم ارتفاع أسعار الغذاء من وقع الصدمات التي تعرضت لها الدول العربية بسبب الأزمة المالية في ضوء كون معظم الدول العربية، إن لم يكن كلها، مستوردة صافية للغذاء، كما أن أغلبها يدعم أسعار السلع الغذائية الرئيسية، الأمر الذي أضعف المواقف الخارجية وأوضاع الموازنة العامة في هذه الدول. وواجهت الدول العربية المستوردة للنفط صعوبات أكبر إضافة إلى تلك المترتبة عن زيادة أسعار الغذاء، نتجت عن ارتفاع أسعار النفط في عام 2010 واستمراره على ذلك المنوال خلال عامي 2011 و2012، مما فاقم من اختلالات الموازين الداخلية والخارجية خصوصا أن معظم هذه الدول يقوم بدعم المشتقات النفطية.

تحديات استعادة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل

كما تم استعراضه في الأعلى، قامت الدول العربية بتبني سياسات اقتصادية متنوعة لاحتواء الآثار السالبة للأزمة المالية العالمية وحفز الأنشطة الاقتصادية المختلفة وذلك منذ تفاقم الأزمة في أواخر عام 2008،

مع مواجهة عدد منها لبعض الصعوبات في تحقيق الأهداف المنشودة في هذا الصدد في ضوء محدودية الحيز المالي المتاح لديها. وعلى الرغم من النجاح النسبي المحرز في تلافي آثار الأزمة المالية العالمية، إلا أن الأزمة وما ترتب عنها من تداعيات على اقتصادات الدول العربية قد أظهرت تحديات عديدة يجب التصدي لها من أجل تهيئة بيئة مناسبة لاتخاذ سياسات اقتصادية ناجعة وفعّالة تُمكن من تعزيز الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الشامل في هذه الدول.

وتأتي هذه التحديات في وقت ما زالت الدول العربية تواجه فيه مخاطر عدة، على ضوء امكانية استمرار أزمة الديون السيادية الأوروبية والمخاوف الناشئة عن ذلك بالنسبة لآفاق النمو الاقتصادي العالمي وانعكاساته على المنطقة العربية، هذا إلى جانب ما أفرزته التحولات السياسية الأخيرة في عدد من الدول العربية من مخاطر وتحديات لا تقتصر حدودها فقط على الدول التي تشهد تلك التحولات بل تمتد آثارها لتغطي مجمل المنطقة العربية في ضوء الترابط بين دول المنطقة على أصعدة مختلفة.

فبالنسبة لأزمة الديون السيادية الأوروبية وإمكانية استمرارها، فهي تحمل مضامين مهمة للدول العربية بسبب الأهمية النسبية لمنطقة اليورو كشريك

تجاري هام للدول العربية، حيث تمثل أوروبا وجهة رئيسة لصادرات الدول العربية ومورد أساسي لوارداتها، كما تمثل مصدر هام لعائدات السياحة وتحويلات المغتربين والتدفقات الرأسمالية. وتزداد أهمية هذه المنطقة بالنسبة لدول شمال أفريقيا (الجزائر، والمغرب، وتونس، ومصر، وليبيا، وموريتانيا)، في ضوء التقارب الجغرافي والعلاقات التاريخية وتوثق الروابط التجارية والمالية بين هاتين المنطقتين. ويُعتبر القطاع المالي في الدول العربية أكثر اندماجاً مع أسواق المال الأوروبية على ضوء التداخلات المالية بين أوروبا والمنطقة العربية، والتي يعكسها بوضوح الوجود الكثيف لمصارف ومؤسسات مالية أوروبية في المنطقة العربية ووجود نظيراتها العربية في أوروبا ولو بدرجة أقل، كما يعكسها أيضاً تدفقات الاستثمار العابر للحدود بين المنطقتين، هذا إضافة إلى الترابط النقدي الذي نشأ بين بعض الدول العربية (جيبوتي وجزر القمر) وأوروبا على ضوء الاتفاقية النقدية المبرمة بين فرنسا والدول الإفريقية المستخدمة للفرنك كعملة وطنية.

وعلى الرغم من النجاح النسبي الذي حققته الدول العربية حتى الآن في احتواء أزمة الديون الأوروبية، إلا أنه يمكن التكهّن بظهور مصاعب جمة في المستقبل القريب في حالة استمرار وتفاقم هذه الأزمة، على ضوء عدم التوصل إلى حلول ناجعة للأزمة حتى الآن والآفاق غير المطمئنة لعملية

النمو الاقتصادي في القارة الأوروبية، وما قد ينجم من ذلك من صعوبات جراء تراجع الطلب على الصادرات العربية وانخفاض مستويات السيولة وبالتالي خفض معدلات النمو الاقتصادي وتردي البطالة في المنطقة العربية.

وإضافة إلى المخاطر المرتبطة بأزمة الديون الأوروبية وتداعيات استمرارها، تواجه المنطقة العربية في الوقت الراهن مخاطر أكثر حدة ترتبت عن حالة الاضطراب السياسي الذي نجم عن التحولات السياسية الحديثة في عدد من الدول العربية، وذلك لما خلفته هذه الظروف من ضبابية في الرؤية وعدم تيقن من جانب المستثمرين، الأمر الذي ينعكس سلباً على الأداء الاقتصادي والمالي لهذه الدول ويمتد ليشمل المنطقة العربية بأسرها على ضوء الترابط الاقتصادي والاجتماعي والثقافي لدول المنطقة. ويمكن القول في هذا الصدد أن الظروف السياسية التي تعيشها المنطقة وما ترتب عنها من أوضاع اقتصادية غير مستقرة كان لها كلفات اقتصادية ومالية كبيرة، قد تكون أكبر بكثير ومتضمنة لمخاطر أفدح مقارنة بتلك التكاليف التي نتجت جراء الأزمة المالية العالمية. وتتمثل هذه التكاليف في تعطل الأنشطة الإنتاجية والخدمية، وتدهور البنيات الأساسية، ونزوح المواطنين، وتفاقم حدة الفقر والبطالة، وتراجع الإيرادات المالية الحكومية، وارتفاع العجز المالي ومستويات المديونية الحكومية، وتفاقم

اختلال ميزان المدفوعات، وتراجع الاحتياطيات الرسمية الخارجية، وتدهور مؤشرات أسواق الأوراق المالية، وتراجع التصنيف الائتماني، هذا إضافة إلى هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.

كما أدت التداعيات الاجتماعية والسياسية المترتبة عن التطورات السياسية الحديثة إلى تعطيل وإبطاء وتيرة الإصلاح الاقتصادي والمالي في عدد من الدول العربية، كون أن الحكومات في هذه الدول كرسّت جهودها لتلبية المطالب الشعبية والفئوية الملحة والمتنامية، مع تأجيل بعض من برامج الإصلاح لحين تحقق ظروف سياسية واقتصادية مواتية لتطبيقها. وفي حقيقة الأمر، جاءت هذه المطالب كانعكاس لحالة الإحباط وعدم الرضا من النتائج المحققة لبرامج الإصلاح الاقتصادي المختلفة والتي بدأ تطبيقها منذ ثمانينات القرن الماضي، حيث لم يتحقق من هذه الإصلاحات توفر وظائف كافية، وعدالة في توزيع مكاسب النمو الاقتصادي بين الشرائح السكانية والمناطق الجغرافية المختلفة، كما أنها لم تؤدي إلى خلق التماسك الاجتماعي المطلوب. وتجدر الإشارة في هذا الإطار إلى أنه ورغم النمو الاقتصادي المحقق على مدى عدة سنوات، إلا أن معدل البطالة في الدول العربية يظل مرتفعاً مقارنة بالأقاليم الجغرافية الأخرى، هذا إلى جانب أن معدلات البطالة بين الشباب تبقى عالية هي الأخرى وتمثل التحدي الأكبر الذي يواجه الحكومات العربية، مما يضع هدف تخفيض معدلات البطالة

خصوصاً بين الشباب في موقع متقدم على لائحة الأولويات في الدول العربية.

وفي ظل تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية وامكانية استمرارها وتفاقمها والتحولات السياسية الأخيرة في المنطقة العربية، وأخذاً في الاعتبار الظروف التي طرأت في المنطقة نتيجة لذلك، يواجه صانعو القرار في الدول العربية تحديات كبيرة تتمثل في ضرورة العمل على تهيئة الاقتصادات الوطنية بما يمكّن ليس فقط من تقليص الآثار السالبة للأزمة بل أيضاً من تعزيز قدرات هذه الاقتصادات على امتصاص الصدمات المختلفة، والقيام وبصورة عاجلة بمعالجة حالة عدم التيقن السائدة في المنطقة العربية في الوقت الراهن وما ترتب عنها من بيئة اقتصادية هشة على امتداد المنطقة العربية بأكملها. وفي الوقت الذي تطرأ فيه حاجة لبذل جهود حثيثة لتوفير فرص العمل كضرورة ملحة وجوهرية، يبرز التحدي الخاص بتحقيق نمو اقتصادي مستدام كضرورة يجب التصدي لها على المدى المتوسط، أخذاً في الاعتبار التحولات الاقتصادية العالمية التي طرأت حديثاً والتي نشأ عنها تحول محركات النمو الاقتصادي العالمي من الغرب إلى الشرق، تحديداً قارة آسيا. وليس كافياً أن يتطلع صانعو القرار في الدول العربية إلى تحقيق نمو اقتصادي

مستدام، بل يجب أن يكون هذا النمو المستدام أكثر شمولية بحيث توزع مكاسبه بين الشرائح المجتمعية المختلفة بعدالة.

ولتحقيق هذه الأهداف العامة، تحتاج الدول العربية إلى تبني سياسات فعّالة على أصعدة مختلفة أهمها بكل تأكيد السياسات الاقتصادية الكلية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي واستحداث مؤسسات وأدوات كفؤة تخدم هذا الغرض، وذلك لمواجهة الظروف الاستثنائية التي تشهدها على المستويين الداخلي والخارجي على خلفية التحولات السياسية التي تشهدها المنطقة وتدايعات أزمة الديون الأوروبية. ويجب أن تتماشى السياسات التي تحتاج الدول العربية إلى تطبيقها مع هذا التوجه العام المتضمن لضرورة تحقيق نمو اقتصادي مستدام وشامل بما يُمكن من تحقيق الرفاه الاقتصادي وتعزيز أسس العدالة الاجتماعية.

وفي هذا الإطار، تبرز الحاجة إلى تعزيز أدوات السياسة المالية من خلال توفير حيز مالي معقول تركز عليه هذه السياسة ويُمكن من دعم الجهود الحكومية المتخذة لدرء تداعيات الصدمات الاقتصادية والمالية السالبة سواءً الخارجية منها أو الداخلية. أيضاً تحتاج الدول العربية إلى تعزيز شبكات الأمان الاجتماعي لحماية الشرائح الفقيرة من السكان من خلال تطوير الأنظمة والآليات المستخدمة في إطار هذه الشبكات واستهداف

الشرائح الأكثر حاجة إلى الدعم والحماية. وبلا شك تحتاج السياسات المالية أن يصاحبها إصلاحات فعّالة في القطاع المالي والمصرفي لتعميق هذا القطاع وتوسيع مدى تغطيته، وذلك من خلال ترقية المؤسسات والأسواق والأدوات المالية، مما سينعكس إيجاباً على عملية الشمول المالي (Financial Inclusion). ويبرز هذا القطاع كواحد من أهم المجالات المطلوب تطويرها في الدول العربية في إطار استراتيجيات التنمية الاقتصادية الشاملة، لدوره الهام في خلق قنوات مالية قادرة على تعبئة المدخرات بفعالية وكفاءة وتخصيصها لاستثمارات منتجة تعزز النمو الاقتصادي وتوفر فرص العمل، إضافة إلى تخفيض درجات المخاطرة وتقليل تكاليف الوساطة المالية، مما يسمح بدمج شرائح أكبر من السكان في المنظومة المالية، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على الرفاه الاجتماعي ويرفع من مستويات المعيشة. وبالنسبة للقطاع التجاري، تحتاج الدول العربية إلى اتخاذ خطى دؤوبة لإزالة ما تبقى من عقبات تقف أمام منطقة التجارة العربية الحرة من أجل تعزيز التجارة البينية العربية، خصوصاً في الوقت الحالي والذي يعاني فيه الاقتصاد العالمي من الصدمات المختلفة وما ترتب عن ذلك من تراجع في الطلب العالمي على الصادرات العربية وارتفاع أسعار الواردات إلى المنطقة العربية. ويضاف إلى ما تم ذكره في الأعلى، ضرورة العمل على تهيئة بيئة داعمة ومحفزة لقطاع الأعمال في إطار جهود الدول العربية المتخذة لتعزيز التنويع الاقتصادي، مع الإشارة

إلى أن عدداً من هذه الدول قد أحرز تقدماً ملحوظاً في هذا المجال خلال السنوات الماضية.

فبالنسبة لحيز السياسة الاقتصادية، يحتاج الحيز المالي في الدول العربية إلى مزيد من التعزيز لجعل اقتصادات هذه الدول أكثر قدرة على الصمود في وجه الأزمات الاقتصادية، وبما يُمكن الحكومات من اتخاذ الإجراءات والسياسات المناسبة لكبح الآثار السالبة لهذه الصدمات. ومن أجل تحقيق هذا الهدف، يجب تطبيق سياسات اقتصادية احترازية في أوقات ازدهار الأنشطة الاقتصادية، بما يسمح بتعزيز حيز السياسة الاقتصادية بشكل يمكن من مواجهة الصدمات وتقليص آثارها السالبة متى ما دعت الحاجة إلى ذلك، لما لهذه الصدمات من تداعيات سالبة على الاستقرار الاقتصادي والنمو ومستويات التشغيل. هذا بالطبع يضاف إلى ضرورة تعزيز قدرة الاقتصادات في مواجهة الصدمات الخارجية من خلال تطوير وتنويع القواعد الانتاجية والتصديرية.

وفي هذا الإطار، تحتاج السلطات في دول مجلس التعاون والجزائر الاستمرار في تبني السياسات الاحترازية والمنضبطة والتي ساعدت كثيراً في تعزيز الاستقرار الاقتصادي في هذه الدول ووفرت الموارد اللازمة لتبني سياسات اقتصادية معاكسة للدورة الاقتصادية خلال الأزمة العالمية

(زيادة الإنفاق العام في أوقات تراجع النمو الاقتصادي). غير أن هذه الدول، ورغم نجاحها في تعزيز الحيز المالي الداعم لسياسات أكثر نجاعة، إلا أنها مع ذلك تحتاج إلى التصدي للتحدي المرتبط بتذبذب الإيرادات المالية الحكومية بسبب الاعتماد الكبير على النفط في ضوء تقلبات أسعاره والتي تعتبر سمة أساسية في الأسواق العالمية لهذه السلعة، ومن جهة أخرى، في عدم مرونة هيكل الإنفاق الجاري بسبب تركيز النفقات الجارية في الأجور والرواتب والدعم والتحويلات. أيضاً هناك حاجة إلى ضمان قدرة الاقتصاد في استيعاب وامتصاص الإنفاق الحكومي الكبير بما يكفل عدم تسبب هذا الإنفاق في حدوث ضغوطات تضخمية وارتفاع في سعر الصرف الحقيقي لأهمية ذلك لتنافسية اقتصادات هذه الدول. ويكتسب استقرار أوضاع مالية الحكومة أهمية إضافية في عدد من هذه الدول في ضوء تطبيقها لسعر صرف ثابت.

وفي سياق تعزيز أطر السياسة المالية، من المهم بمكان أن تقوم الدول العربية النفطية بإضفاء مزيد من الفعالية للآلية التي تستخدمها في تحديد أسعار تأشيرية للنفط في الموازنة بغرض ضمان إيرادات مالية مستقرة لحماية الصرف الحكومي من تقلبات أسعار النفط وفي نفس الوقت خلق وفورات مالية تعزز من قدرة الموازنة في احتواء الصدمات وتُرسخ دعائم الضبط المالي. كما تحتاج هذه الدول إلى تعزيز إدارة المالية العامة

لتحسين سبل ضبط الانفاق الحكومي ورفع كفاءته وفعاليته. وعلى الرغم من توفر موارد مالية كافية لتمويل الصرف الحكومي في هذه الدول، وتوفر حيز مالي كبير لديها حتى الآن لتبني سياسات توسعية، إلا أنه يجب تطبيق سياسات مالية تضمن مستويات وهياكل مستقرة وعالية الكفاءة للصرف الحكومي بما يعزز من مرونة السياسة المالية ويضمن استدامة الأوضاع المالية الجيدة في هذه الدول. كذلك تحتاج هذه الدول في المدى المتوسط إلى تقوية الإطار المؤسسي للموازنة العامة وتعزيز التخطيط المالي متعدد السنوات لدعم جهودها في تعزيز مرونة واستدامة الأوضاع المالية.

وبالنسبة للدول العربية الأخرى، يبرز التعزيز المالي كضرورة قصوى لتقوية اقتصاداتها ورفع مناعتها إزاء الصدمات المختلفة. فقد ارتفع الإنفاق الحكومي في هذه الدول في ضوء تزايد الضغوط الناتجة عن الأزمة المالية العالمية ومتطلبات انعاش النشاط الاقتصادي التي توجَّب على هذه الدول الإيفاء بها، إضافة إلى الضغوط التي نشأت من جراء ارتفاع أسعار الغذاء والنفط في الأسواق العالمية والتحويلات السياسية التي شهدتها عدد منها، مما ترتب عنه ارتفاع فاتورة الأجور والمرتبات والدعم والتحويلات. وتزامن ذلك مع تراجع الإيرادات المالية بسبب التباطؤ الاقتصادي، الأمر الذي أدى إلى تفاقم العجز المالي وارتفاع مستويات

المديونية الحكومية. وتبرز ضرورات التعزيز المالي في هذه الدول في ضوء حاجتها الماسة لتعزيز حيز السياسة الاقتصادية حتى تتمكن من تطبيق سياسات معاكسة للدورة الاقتصادية لتحقيق أهداف تعزيز النمو والتشغيل وخفض الفقر. وضمن الإطار العريض للتعزيز المالي، تحتاج هذه الدول لتطوير أطر مالية متوسطة المدى وشاملة تستهدف بها عملية إعداد وتحضير الموازنة السنوية وتكون أساساً لتحديد الأولويات الاستراتيجية.

وفيما يتعلق بشبكات الأمان الاجتماعي في الدول العربية، تبرز الحاجة إلى تعزيز هذه الشبكات لتحسين الأحوال المعيشية للسكان وحمايتهم ضد الصدمات وتوسيع نطاق تغطيتها لتشمل شرائح أكبر من السكان ذوي الحاجة (Social Inclusion). وقد ساهمت شبكات الأمان الاجتماعي، والتي تطبقها معظم الدول العربية بشكل أو بآخر، في تخفيض وقع الآثار السالبة للأزمة المالية وأزمات النفط والغذاء على شرائح السكان الأكثر عرضة لمثل هذه الصدمات. غير أن هذه الشبكات تظل تعاني من قصور في جوانب عدة تتضمن ضعف فعاليتها وكفاءتها، حيث أنها تركز على دعم المشتقات النفطية والذي يحابي الأغنياء على حساب الفقراء، وتوفيرها للتحويلات النقدية والتي تمثل بطبيعتها تكلفة مالية كبيرة للحكومات وتستبعد عدد من الشرائح المجتمعية. إضافة إلى ذلك، تعاني

شبكات الأمان الاجتماعي في عدد من الدول العربية من استخدام وسائل استهداف غير فعالة. وتبرز حاجة ملحة في هذا الصدد لتحسين نتائج العمل بهذه الشبكات من خلال زيادة الاستثمار في رأس المال البشري الذي يعزز الشمول الاجتماعي للفقراء والقطاعات الأكثر انكشافاً وعرضة للمخاطر الاقتصادية.

أيضاً هناك حاجة إلى إزالة التداخل في عدد من البرامج المتعلقة بشبكات الأمان الاجتماعي وإعادة النظر في التكاليف المتضمنة فيها. وفي هذا الإطار، تبرز الحاجة إلى تذليل المصاعب المتعلقة بتوفير بيانات وإحصاءات عالية الجودة تسهل من عملية تقييم كفاءة وفعالية هذه الشبكات. وبظل التحدي الرئيسي لعدد من دول المنطقة العربية على الصعيدين الاقتصادي والمالي هو تقليص وإلغاء الدعم على المشتقات البترولية والذي يمثل عامل أساسي وراء عجز الموازنة العامة في عدد كبير من هذه الدول، كما يقلص الموارد المالية التي كان يمكن استخدامها في أشكال صرف أخرى مثل الاستثمار، هذا إضافة إلى أن الدعم يوفر حوافز لاستخدام الطاقة بشكل غير فعال. ورغم اعتراف صانعو القرار بأهمية إلغاء الدعم أو تخفيضه وضرورة التعجيل بذلك، إلا أن التعاطي مع هذا النوع من الإصلاح يتطلب أن يصاحبه إنشاء شبكات أمان اجتماعي أو تطوير الشبكات الموجودة أصلاً وتعزيز قدرتها وكفاءتها في تحقيق

الأهداف المنشودة منها. وفي حقيقة الأمر، وإضافة إلى ضرورة توفر شبكات أمان اجتماعي كفؤة وفعّالة لضمان نجاح الإصلاحات المتعلقة بالدعم الحكومي، أيضاً هناك حاجة لتوفر مثل هذه الشبكات وبشكل فعّال كضرورة مسبقة أو متوازية مع جهود الإصلاح في مجال الخدمة المدنية وخصخصة مؤسسات القطاع العام، وهي إصلاحات لها تداعيات اجتماعية كبيرة دون شك، خصوصاً في ظل الظروف السائدة حالياً في المنطقة العربية والمتمثلة في ارتفاع معدلات البطالة والفقر.

وبالنسبة لتطوير القطاع المالي تتضمن التحديات كذلك إصلاح هذا القطاع من خلال توسيعه وتعميقه بما يمكّن من التصدي للصدمات الاقتصادية والمالية المختلفة بمستوى عال من الكفاءة والفعالية، وبما يجعل من هذا القطاع أداة اقتصادية داعمة ومعززة لعملية النمو والتنويع والاستقرار الاقتصادي. ويكمن التحدي في هذا الصدد في تعزيز المكاسب التي تحققت حتى الآن فيما يتعلق بتنمية وتطوير هذا القطاع الهام والتصدي للتحديات التي طرأت جراء الأزمة. وفي حقيقة الأمر، يُعاني هذا القطاع من مجموعة من المعوّقات أهمها محدودية إمكانية الوصول لفرص التمويل في قطاعات عديدة، وعدم تطور القطاع المالي غير المصرفي بالصورة الكافية، وعدم توفر المنافسة الكافية في القطاع المصرفي. ويُعتبر تبني وتطبيق إصلاحات واسعة النطاق للتصدي لهذه المعوّقات ضروري للغاية

لتعزيز التنمية الشاملة وزيادة وتيرة توفير فرص العمل الجديدة، من خلال تهيئة الظروف للتوسع في الشمول المالي بحيث تشمل فرص الوصول إلى التمويل مجالات هامة من ضمنها المشاريع الصغيرة والمتوسطة، والمشاريع المتناهية الصغر، والإسكان، والاستهلاك والاستثمار.

وتندرج الإصلاحات في القطاع المالي ضمن محاور تشمل تقوية البنية التحتية للقطاع المالي، وتطوير التشريعات المنظمة للعمل المصرفي لتعزيز المنافسة والحفاظ على الاستقرار المالي، وإصلاحات لتطوير مؤسسات وأسواق وأدوات القطاع المالي غير المصرفي، وتطوير أسواق الأوراق المالية، وتعزيز التمويل طويل الأجل، والعمل على الحفاظ على الاستقرار المالي.

ففيما يتعلق بتقوية البنية التحتية للقطاع المالي، فمن الضروري العمل على تطوير نظام للاستعلام الائتماني من خلال ترقية سجل المقترضين المُدار من قِبل الحكومة بالإضافة إلى سن التشريعات الخاصة بنظام للاستعلام الائتماني. ويساهم ذلك في تخفيض مخاطر الإقراض وزيادة المنافسة بين المصارف لاستقطاب المقترضين. كما ينبغي تقوية حقوق المقرضين عبر صياغة تشريعات حول كافة أوجه الإقراض المضمون تسمح باعتبار أصول غير منقولة كضمان للإقراض وإعداد وتطوير سجلات خاصة بهذه

الأصول، وتقوية سُبل تحصيل الديون والضمانات من قبل المُقرضين عَبرَ إصدار نُظُم خاصة لتحصيلها.

وفي مجال تعزيز المنافسة في القطاع المصرفي، فينبغي زيادة صلاحيات الرقابة المصرفية في اتخاذ الإجراءات الكفيلة بضمان المنافسة، والسماح بدخول مصارف جديدة مستوفية لكافة المتطلبات للقطاع المصرفي مما يساهم في تعزيز الشمول المالي وزيادة المنافسة في هذا القطاع. ومن المُمكن أيضاً تخفيض سقف التركُّز الائتماني للمصارف في قطاعات معيَّنة وذلك بغرض توفير التمويل الكافي للقطاعات المختلفة.

وعلى صعيد تقوية وتطوير المؤسسات المالية غير المصرفية، فيتوجب إنشاء هيئة مُستقلة إدارياً ومالياً تُخوّل بتنظيم وتطوير قطاع التأمين. وقد يكون من المناسب توسعة التأمين الإلزامي لتسريع النمو في هذا القطاع. كما ينبغي وضع الأسس لتعزيز نمو عمليات التأمين على الحياة، ومن ضمنها السماح للمصارف بتوفير خدمات التأمين، عبر الشراكة بين المصارف وشركات التأمين. ومن الضروري أيضاً تعزيز مساهمة الضمان الاجتماعي في القطاع المالي عبر تطوير عمل هيئات الضمان الاجتماعي العامة وتحسين الحوكمة والشفافية فيها.

وضمن نفس التوجه، ينبغي السعي لتشجيع إنشاء وتطوير صناديق الاستثمار المشترك من خلال تقوية شروط الترخيص ومتطلبات رأس المال والحرص على رفع القدرات البشرية فيها، وإخضاعها لمتطلبات إفصاح مناسبة وتقوية أحكام تقييم أصول هذه الصناديق. كما يتوجب العمل على توفير مصادر تمويل بديلة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة عبر إعداد تشريعات خاصة بكل من التأجير التمويلي، الذي يتم من خلاله استئجار هذه المؤسسات لأصول غير منقولة كالألات والآليات مع خيار امتلاكها، والتمويل مقابل بيع الديون غير المحصلة لهذه المؤسسات (Leasing and Factoring) كما يتوجب تطوير التمويل متناهي الصغر عبر إعداد تشريع خاص بالمؤسسات متناهية الصغر وإدراج المعلومات الخاصة بالاقتراض من قبلها في سجل المقترضين المُدار من قبل الحكومة، وفي نظام الاستعلام الائتماني المُدار من قبل القطاع الخاص.

وفيما يخص تطوير أسواق الأوراق المالية، فينبغي تطوير أسواق الدين العام، حيث يتمثل السعي لتطوير أسواق السندات ذات العائد الثابت العمل على تقوية أسواق الدين العام التي توفّر منحى العائد المرجعي المستخدم لتسعير إصدارات سندات الشركات، والتي توفّر البنية التحتية لأسواق السندات. ويتطلب تطوير أسواق الدين العام تقوية كل من الأسواق المالية والأسواق الأساسية والأسواق الثانوية وقاعدة المستثمرين. وفي مجال

تعزيز الأسواق المالية، فتبرز من بين أهم المتطلبات تقوية تدفقات السيولة وتطوير أدوات سياسة نقدية مناسبة ووضع إطار لاتفاقيات إعادة الشراء. وبالنسبة للأسواق الأساسية، فيتوجب على الحكومة تجميع المنحنيات المرجعية للعوائد قصيرة الأجل لكي يتسنى بناء خيارات طويلة الأجل يمكن الاعتماد عليها. وبعد أن يتم إطالة أمد المؤشر المرجعي للعائد بشكل تدريجي، فإن على الحكومة الاستمرار في طرح إصدارات السندات ذات الآجال المختلفة بشكل دوري. أما فيما يخص الأسواق الثانوية، فيجب تعزيز شفافية الأسعار عبر تجميع أسعار تأشيريه أو تجميع ونشر أسعار يومية وفي مواعيد محددة من قبل صناع السوق. كما يجب العمل على توسيع قاعدة المستثمرين وتنويعها بما يساهم في تعزيز السيولة وتطوير السوق.

وفي السياق ذاته، يتوجب تطوير الآليات الخاصة بسندات الشركات، إذ يتطلب العمل على تعزيز الشمول المالي وتوفير بدائل للاقتراض المصرفي السعي لتطوير إصدارات الشركات من السندات ذات العائد الثابت، عبر تخفيف القيود غير الضرورية في هذا المجال في قانوني الشركات والأوراق المالية، وتطوير سندات تغطي قروض الرهن العقاري ذات الجودة المرتفعة تقوم بإصدارها البنوك المحلية، بحيث يُتاح لها إدارة المخاطر الناجمة عن عدم تطابق آجال القروض والودائع بطريقة أفضل

ويوفر لها آلية تمويل غير مُكلفة. كما ينبغي تطوير مساهمة أسواق الأسهم في القطاع المالي من خلال تطوير متطلبات الإفصاح للشركات المدرجة في هذه الأسواق والارتقاء بالحوكمة وتقوية حقوق المساهمين. وفيما يتعلق بمتطلبات الإفصاح، فيجب العمل على تطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS)، وتطوير التشريعات والإجراءات المرتبطة بعمل شركات التدقيق، وتكثيف الجهود لمحاربة المعلومات الداخلية عن الشركات والاستفادة منها في جني الأرباح في أسواق الأسهم. وتقتضي الضرورة تعزيز قاعدة المستثمرين من خلال بناء الاستثمار المؤسسي. ويبرز ضمن أهم العناصر في هذا المحور تقوية الرقابة على الأسواق المالية وتعزيز الاستقلالية المالية والإدارية للهيئات المُكلفة بها، ومنحها صلاحية فرض الغرامات وتحويل المخالفين للمدعي العام ولل قضاء.

وفيما يتعلق بتعزيز التمويل طويل الأجل، فتقتضي الضرورة توفير تمويل للإسكان من خلال تطبيق مجموعة من الإصلاحات تشمل إعداد مؤشرات لأسعار المساكن تعتمد أساساً على المعلومات المتوفرة في سجلات الأراضي، وتقوية منهجية تقدير الأراضي والعقارات، وتعزيز القدرات على مراقبة الإقراض العقاري وإعداد الإطار الرقابي المناسب لضمان ممارسة البنوك لسياسات حذيفة في مجال الإقراض العقاري، ومتابعة كافة المؤشرات المالية الخاصة بهذه القروض. كما ينبغي إعداد الإطار

القانوني الذي يُتيح توفير التمويل طويل الأجل، ومن بينها تطوير الإجراءات المناسبة أو أدوات التمويل بغرض تقليص مخاطر السيولة وارتفاع الفائدة، ويبرز من بين هذه الأدوات إصدار سندات الرهن العقاري. وقد يكون من المناسب أن تقوم الحكومات العربية بتوفير أراضي للإسكان بأسعار مناسبة عن طريق التوسع المدروس والكفؤ لاستخدامات الأراضي، على ضوء التجارب الناجحة لبعض الدول العربية في هذا المجال. كما يتوجب توفير تمويل الاستثمار عبر إشراك القطاع المصرفي في توفير التمويل طويل الأجل للمشاريع الكبيرة، خصوصاً مشاريع البنية التحتية. وفي هذا الإطار، فإن مساهمة المصارف في تمويل مشاريع البنية التحتية لا يتم عبْرَ الإقراض المباشر بل من خلال إصدارات سندات شركات أو سندات مصرفية مضمونة من قبل الحكومة.

وعلى صعيد تطبيق برنامج الاستقرار المالي، فيتوجب تقوية الرقابة والإجراءات التنظيمية الحصيفة على الصعيد الجزئي، الأمر الذي يتطلب تطوير الأسس الرقابية على العمل المصرفي بالانتقال بالعمل الرقابي من الاعتماد على الامتثال للتعليمات والإجراءات التنظيمية إلى الاعتماد على تقليص المخاطر من خلال تقييم المخاطر في المحافظ الاستثمارية للمصارف وفي استراتيجياتها. فمن الضروري العمل على التخفيض التدريجي للتركّز الائتماني للمصرف في عميل واحد من خلال التخفيض

التدريجي لمستوى السقوف الائتمانية، وفرض متطلبات رأس مال إضافية على المصارف المخالفة. وفي إطار توسع الإقراض طويل الأجل في الدول العربية، فقد أصبحت المصارف عرضة لعدم توافق آجال الودائع والقروض، الأمر الذي يتطلب تطوير أطر إدارة الأصول والمطلوبات لتخفيض المخاطر.

وضمن نفس الإطار، ينبغي تطبيق الرقابة والإجراءات التنظيمية الحصيفة على الصعيد الكلي، من خلال تعزيز الرقابة على القطاع المالي غير المصرفي أسوة بالرقابة على القطاع المصرفي. وقد يكون من المناسب إنشاء هيئة رقابية موحدة للقطاع المالي أو زيادة التنسيق بين الهيئات الرقابية في القطاع المالي بغرض رصد المخاطر النظامية والحيولة دون سوء استغلال التباينات في الإجراءات التنظيمية في القطاع. وتبرز أيضاً ضرورة إجراء اختبارات لمحاكاة الأزمات للتعرف على نقاط الضعف في إدارة الأزمات داخل القطاع واتخاذ الإجراءات المناسبة لتصويب الأوضاع. ومن المفضل استخدام أدوات لضمان الاستقرار المالي، منها تحديد سقوف لبعض المؤشرات مثل مؤشر خدمة الدين إلى الدخل، ومؤشر القروض إلى الودائع، ومؤشر التركيز الائتماني في قطاع معين. وقد يكون من المناسب إجراء تقييم دوري للإجراءات التنظيمية والرقابية

الحصيفة وإصدار تقارير مُنظمة حول الاستقرار المالي في الدول العربية.

كما يتوجب العمل على تعزيز الحوكمة في القطاع المصرفي من خلال تحديد أسس ترشيح أعضاء مجلس الإدارة على أن تكون لديهم خبرات مهنية كافية لبلورة استراتيجيات المصرف، وأن يكون هناك تمثيل أكبر للمستقلين في المجلس. كما ينبغي أن تتمتع لجان التدقيق وإدارة المخاطر بالاستقلالية والصلاحيات الكافية لممارسة أعمالها بالمهنية المطلوبة. كما يجب العمل على تعزيز الشفافية والإفصاح، خصوصاً فيما يتعلق بالشؤون غير المالية، بحيث يتم توفير المعلومات حول ملكية المصرف، ومؤهلات أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين وصلاحياتهم ودخولهم.

أما في مجال التجارة الخارجية، فتحتاج الدول العربية إلى تكثيف الجهود الموجهة نحو تعزيز التجارة البينية العربية في اطار تنشيط عملية التكامل الاقتصادي بينها خصوصاً وأن تعافي الاقتصاد العالمي يسير بخطى بطيئة ويواجه مخاطر وصعوبات عدة قد تقلص من فرص استعادة معدلات النمو التي تحققت في السنوات السابقة للأزمة العالمية، مما يعطي دوراً أكبر للتجارة البينية العربية لتعويض النقص الحاصل في الأسواق العالمية للصادرات العربية. وعلى الرغم من النمو الكبير في حجم التجارة البينية

العربية خلال العقد المنصرم، إلا أن أهميتها النسبية في التجارة الخارجية للدول العربية ما زالت دون الطموحات. وقد بينت تداعيات الأزمة المالية العالمية المتمثلة في تراجع حجم التجارة البينية العربية بنسبة كبيرة أهمية العمل على البحث عن السبل الكفيلة بتعزيز هذه التجارة.

وفي هذا الصدد تحتاج الدول العربية إلى تكثيف جهودها لتفعيل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى التي دخلت حيز التنفيذ عام 2005 والتي جاءت كتنويع للعمل العربي المشترك لتعزيز التجارة البينية العربية من خلال إقامة سوق إقليمي نشط يمكن من استغلال اقتصاديات السعة ويعزز من تنافسية الصادرات ويمهد الطريق نحو الاندماج الفعال في الاقتصاد العالمي.

وكانت الدول العربية الأعضاء في منطقة التجارة العربية الكبرى قد حققت العديد من الإنجازات على صعيد الاتفاق على مواضيع إجرائية خاصة بالمنطقة ومن بينها الاتفاق على القواعد الخاصة بالقيود غير الجمركية وآليات التعامل معها، والاتفاق على وقف العمل بالروزنامة الزراعية التي كانت تتيح وضع أسعار مختلفة للمنتجات الزراعية وفق مواسم الإنتاج. فقد تم اعتماد التصنيفات الدولية للقيود غير الجمركية، وابتدت الدول الأعضاء التزامها بعدم تطبيقها ومنها الإجراءات الشبيهة بالتعرفة الجمركية

كالرسوم والضرائب ذات الأثر المماثل التي تفرض على الواردات السلعية، والتخلي عن الرسوم التصاعدية والرسوم كنسبة من القيمة المستوردة. كذلك تم الاتفاق على وضع قواعد استرشادية موحدة لحماية المنافسة المشروعة ومراقبة الاحتكارات لاستخدامه من قبل الدول العربية عند صياغة القوانين الخاصة بالمنافسة ومنع الاحتكار.

وعلى الرغم مما تم تحقيقه من إنجازات، لا يزال هناك العديد من التحديات الواجب تذليلها لتفعيل واستكمال منطقة التجارة الحرة العربية، حيث لا يزال التفاوض قائماً حول استكمال صياغة قواعد المنشأ التفصيلية لعدة سلع وآليات معاملة منتجات المناطق الحرة في إطار المنطقة بموجب القواعد التفصيلية التي تمنح المنشأ. وما زالت المفاوضات جارية أيضاً حول اعتماد المواصفات الدولية للمنتجات العربية المتبادلة في حالة عدم وجود مواصفات عربية موحدة. أما على مستوى تجارة الخدمات في إطار المنطقة، فقد استمرت الاجتماعات التفاوضية في تناول قطاعات معينة وربط هذه المفاوضات بالتزامات الدول العربية في قطاع الخدمات في إطار منظمة التجارة العالمية. والتحدي الأكبر القائم في هذا المجال لا يقتصر على استكمال الاتفاق حول كافة الإجراءات الخاصة بمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى بل يتعداها ليشمل التزام كافة الدول العربية الأعضاء في المنطقة بالتطبيق الكامل للاتفاقات التي تم التوصل إليها.

ويبرز تحدي هام آخر وهو استكمال الاستعدادات للانتقال لمرحلة الاتحاد الجمركي العربي. ويمثل الانتقال لمرحلة الاتحاد الجمركي العربي تطوراً هاماً على صعيد تعزيز التجارة البينية العربية التزاماً بقرارات القمة العربية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية التي عقدت في الكويت عام 2009 والتي نصت على إقامة الاتحاد بحلول عام 2015. وضمن هذا الإطار، فقد انتهت لجنة الاتحاد الجمركي العربي من إقرار النظام العام للبرنامج التنفيذي للاتحاد والهيكل المؤسسي وأقرت معظم بنود القانون الجمركي العربي الموحد. ويجري العمل الآن على استكمال وضع جدول عربي موحد للتصنيف السلي يتم استخدامه كأساس للتفاوض على فئات التعرفة الجمركية التي ستطبق في الاتحاد الجمركي العربي. ويتمثل التحدي الكبير في هذا المجال في إنجاز كافة التحضيرات المطلوبة ضمن الإطار الزمني المحدد تمهيداً لتطبيق الاتحاد الجمركي العربي.

ويتمثل التحدي الثالث في البدء بالتحضير لإقامة السوق العربية المشتركة. فقد أقرت قمة الكويت الاقتصادية كذلك إقامة السوق العربية المشتركة بحلول عام 2020. ويمثل الانتقال التدريجي من منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى إلى الاتحاد الجمركي العربي ومن ثم السوق العربية المشتركة خطوات هامة على صعيد تحقيق التكامل الاقتصادي العربي

المنشود. وبالتالي، فإن تحديات الانتقال من مرحلة إلى أخرى في هذه المسيرة غير قليلة، كما أن الاتفاق على حرية انتقال رؤوس الأموال والعمالة في إطار السوق العربية المشتركة ينبغي التحضير له بعناية في ظل الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المختلفة القائمة في الدول العربية.

هذا، وتواجه الدول العربية تحديات تتعلق ببيئة ممارسة الأعمال، حيث تحتاج إلى تهيئة المناخ المناسب لممارسة الأعمال لأهمية ذلك في دعم جهود تنويع القدرات الإنتاجية وخلق دور أكبر للقطاع الخاص في عملية النمو الاقتصادي. ورغم أن معظم الدول العربية قد قامت بجهود كبيرة في هذا الصدد، إلا أنها لازالت تحتاج إلى تبني سياسات إضافية لخلق بيئة محفزة لقطاع الأعمال، حيث تبرز الحاجة إلى ضخ مزيد من الاستثمارات في البنيات الأساسية ورأس المال البشري، وذلك لتقليل كلفة ممارسة الأعمال وتوفير كوادر بشرية قادرة ومؤهلة. كما تحتاج الحكومات إلى تبني إصلاحات مؤسسية وتنظيمية في جانب الطلب بما يقلص من درجات عدم التيقن والثقة ويسمح بإطلاق المزيد من الاستثمارات الخاصة في مجالات تدعم من النمو الاقتصادي وتخفف من معدلات البطالة. وتتضمن هذه الإصلاحات تعزيز الحوكمة وتخفيض القيود على إنشاء الأعمال وتوفير الحوافز المناسبة وتعزيز التنافسية في الأسواق، هذا إضافة إلى

تطوير التشريعات والقوانين لتسهيل عملية ممارسة الأعمال. وفي السياق ذاته، تحتاج الدول العربية إلى تفعيل الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية من خلال المصادقة على التعديلات التي أقرتها أمانة المجلس الاقتصادي والاجتماعي لجامعة الدول العربية في دورتها الاستثنائية في ديسمبر 2012. وتتضمن تلك التعديلات إزالة المعوقات التنظيمية والإدارية التي تحد من الانتقال السلس للاستثمارات العربية البينية ومراجعة التشريعات والقوانين التي تحكم تدفقات هذه الاستثمارات، وذلك لتعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية الشاملة في الدول العربية ودفع عملية التكامل الاقتصادي العربي إلى الأمام.

خاتمة

تأثرت الدول العربية سلباً بتداعيات الأزمة المالية العالمية، حيث تباطأ النشاط الانتاجي والخدمي وتراجعت التدفقات المالية الخارجية مما أدى الى تراجع معدلات النمو الاقتصادي وتفاقم البطالة. وتباينت حدة تأثيرات الأزمة المالية العالمية على أداء الاقتصادات العربية في ضوء اختلاف هياكل هذه الاقتصادات ومدى اندماجها في الاقتصاد العالمي والتجارة الدولية وتباين حيز السياسات المتاحة لدى كل منها عند نشوء الأزمة. فقد تأثرت الدول العربية النفطية بتداعيات الأزمة من خلال أسواق النفط

العالمية والتي شكّلت قنوات رئيسة لانتقال آثار الأزمة إلى اقتصاداتها في ضوء اعتمادها على النفط والغاز الطبيعي كمصادر أساسية للإيرادات المالية والنقد الأجنبي. وكانت دول مجلس التعاون الخليجي هي الأكثر عرضة بشكل خاص لتقلبات الأسواق المالية العالمية لانفتاح أنظمتها المالية على هذه الأسواق. أما الدول العربية غير النفطية، فقد تأثرت سلباً بتداعيات الأزمة على ضوء ارتباطها التجاري الوثيق بأسواق الدول المتقدمة وشركائها التجاريين الرئيسيين في الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، الأمر الذي أدى لتراجع عائدات السياحة وتحويلات العاملين بالخارج والاستثمارات الأجنبية إثر تراجع النمو الاقتصادي في هذه المناطق.

وكان لأزمة الديون الأوروبية والتي جاءت كامتداد لأزمة الرهن العقاري أثر محدود على اقتصادات الدول العربية في ضوء اتجاه أسعار النفط للتصاعد منذ عام 2010، إلا أن عدداً من الدول العربية مثل دول المغرب العربي تأثرت بشكل أكبر بهذه الأزمة لتدخل اقتصاداتها مع الاقتصادات الأوروبية. وقد واجهت المنطقة العربية مخاطر اضافية هددت المكاسب المحرزة من التعافي النسبي الذي حققته منذ عام 2010، تمثلت في التوترات السياسية التي شهدتها عدد من دول المنطقة وما ترتب عنها من تداعيات سلبية على النمو الاقتصادي والموازن المالية الداخلية

والخارجية. هذا إضافة إلى التداعيات السالبة التي ترتبت عن ارتفاع أسعار السلع الغذائية في الأسواق العالمية، نظراً لكون معظم الدول العربية مستوردة صافية للغذاء كما أن أغلبها يقوم بدعم أسعار هذه السلع.

وإزاء التحديات التي فرضتها الأزمة المالية، قامت الدول العربية ومنذ ظهور بؤابر الأزمة في أواخر عام 2008 بتطبيق برامج تحفيز اقتصادي لدعم النشاط الاقتصادي المحلي والحفاظ على اتجاهات النمو والانتعاش الاقتصادي. وفي هذا الصدد، قامت بتبني سياسات مالية ونقدية توسعية لاحتواء آثار الأزمة على القطاع المالي والمصرفي ولدعم القطاعات الإنتاجية والخدمية ورفع معدلات النمو الاقتصادي والتشغيل. وتضمنت جهود مواجهة الأزمة إنشاء تسهيلات مختلفة لدى البنوك المركزية لدعم السيولة، ووضع ودائع حكومية طويلة الأجل لدى المصارف التجارية، وتقديم ضمانات للودائع لدعم الثقة وتقليل المخاطر، إضافة إلى تبني تدابير احترازية لتقليل المخاطر النظامية.

ومن المتوقع أن تواجه الدول العربية بشكل عام بعض المخاطر إذا ما استمرت أزمة الديون الأوروبية على مدى السنوات القادمة، خصوصا إذا وكنها تراجع في أسعار النفط لفترة طويلة نسبياً، هذا إضافة إلى المخاطر التي قد تتجم عن انخفاض التمويل وشح السيولة. كما إن استمرار

التوترات السياسية في عدد من الدول العربية يمثل عائقاً قد يُفوّض من امكانات السياسة الاقتصادية المطلوبة لدعم النمو الاقتصادي وخفض البطالة وتقليص حدة الفقر.

وتحتاج الدول العربية إلى بذل مزيد من الجهود للتصدي لهذه المخاطر، وكذلك لأوجه الضعف الهيكلية المختلفة التي ظلت تعاني منها اقتصاداتها من قبل الأزمة المالية العالمية والتي ظهرت آثارها بشكل جلي بسبب تداعيات الأزمة. وتبرز الحاجة في هذا الصدد إلى تعزيز قدرة الاقتصادات الوطنية في امتصاص الصدمات الاقتصادية المختلفة ومعالجة حالة عدم التيقن السائدة في المنطقة العربية في الوقت الراهن، وذلك لتهيئة بيئة مواتية تُمكن من تخفيض معدلات البطالة وتحقيق نمو اقتصادي مستدام وشامل. وفي هذا الإطار، لا بد من تعزيز أدوات السياسة المالية من خلال توفير حيز مالي مناسب يساعد على تطبيق سياسات مالية معززة للاستقرار الاقتصادي وداعمة للنمو الشامل والمستدام، إضافة إلى اتخاذ إصلاحات فعّالة في القطاع المالي والمصرفي لتعميق هذا القطاع وتوسيع مدى تغطيته. كما تحتاج الدول العربية إلى بذل جهود حثيثة في مجال التجارة الخارجية لإزالة العقبات التي تقف أمام منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى من أجل تعزيز التجارة البينية العربية. أيضاً تحتاج الدول العربية إلى تعزيز شبكات الأمان الاجتماعي لحماية الشرائح الفقيرة

من السكان، من خلال تطوير الأنظمة والآليات المستخدمة في إطار هذه الشبكات واستهداف الشرائح الأكثر حاجة إلى الدعم والحماية. هذا إضافة إلى ضرورة مواصلة العمل على تهيئة بيئة داعمة ومحفزة لقطاع الأعمال في إطار الجهود المتخذة لتحفيز القطاع الخاص وتعزيز التنويع الاقتصادي.

وبكل تأكيد، تحتاج الدول العربية إلى تحقيق توافق سياسي واجتماعي بقدر كاف كشرط مسبق لتمهيد الطريق لتطبيق السياسات والاصلاحات الاقتصادية اللازمة في الفترة الحالية وفي المستقبل، خصوصاً وأن عدداً منها يمرّ بمنعطف تاريخي هام ويشهد تحولات سياسية كبيرة. ومن نافلة القول أن تحقيق الاستقرار السياسي يُعزّز من فرص نجاح جهود استعادة الاستقرار الاقتصادي، وخلق مناخ مواتٍ للاستثمار والتشغيل، وتحقيق النمو الشامل والعدالة الاجتماعية .