

الفصل الحادي عشر القطاع المالي والمصرفي وتحديات المرحلة المقبلة

أولاً: مقدمة

أولت السلطات في الدول العربية اهتماماً متزايداً لتطوير وإصلاح وتحديث قطاعاتها المالية والمصرفية انطلاقاً من الدور المهم الذي تلعبه هذه القطاعات في تعزيز النمو الاقتصادي المتوازن والمستدام. فقد أثبتت التجارب العملية أن نجاح الإصلاحات الكلية والهيكلية وقدرة الاقتصاد على التصدي للصدمات الخارجية غير المتوقعة مرتبطة إلى درجة كبيرة بإصلاح القطاع المالي والمصرفي نظراً لمساهمته الكبيرة في رفع كفاءة الاقتصاد وتحقيق الاستقرار. فالإصلاحات واسعة النطاق التي تتضمن إصلاح واستقرار الأسعار، وإصلاح أوضاع المالية العامة ونظم الصرف والتجارة، وإعادة هيكلة الأنشطة الاقتصادية تنطوي أساساً على إعادة تخصيص الموارد الرأسمالية وإعادة توجيه المدخرات الجديدة وتدفقات الاستثمار. وفي هذا الصدد، فإن القطاع المالي الكفؤ والفعال يمثل، بمكوناته وعناصره المختلفة من أسواق ومؤسسات وأدوات، القناة الأمثل لتعبئة المدخرات المحلية وحشدتها في شكل ائتمانات وأدوات استثمارية، ومن ثم توجيهها نحو القطاعات والأنشطة الاقتصادية الأكثر كفاءة وربحية. كما يعمل هذا القطاع على جذب الاستثمارات الأجنبية واستقطابها لتوفير موارد تمويلية إضافية تساهم في تغطية احتياجات التنمية المحلية.

كذلك، فإن القطاع المالي والمصرفي الكفؤ يوفر المعلومات اللازمة التي يركز عليها المقرضون في تقييم جدارة المقترضين الائتمانية وتقدير درجات المخاطر المرتبطة بالتعامل معهم، مما يجعل من تخصيص الائتمان أمراً يتم وفق المخاطر المرتبطة به، فيساعد على التمييز بين المنشآت حسب كفاءتها.

وقد أظهرت التجارب أن الدول التي تحظى بقطاع مالي ومصرفي متطور ومتحرر هي في الغالب الدول التي استفادت من ارتفاع في المدخرات وحقت أداء أفضل في مجال الاستثمار والنمو الاقتصادي. فتحسين الوساطة المالية يساهم في رفع مستوى الادخار من خلال توسيع نطاق أدوات الادخار المتوفرة، وتحسين العائد وخفض المخاطر، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى رفع مستوى الاستثمار وبالتالي معدلات النمو.

ومع أن النمو الاقتصادي مقترن بوجود قطاع مالي ومصرفي متطور، فإن هذا الأخير يعتبر في بعض الأحيان شرطاً لازماً لتنفيذ بعض السياسات الهيكلية كتخصيص المنشآت العامة. كما يعتبر عاملاً هاماً في تحقيق الاستقرار الكلي.

وقد شهد القطاع المالي والمصرفي في الدول العربية تطوراً كبيراً في السنوات الأخيرة نتيجة الجهود الكبيرة التي بذلتها معظم الدول العربية لإصلاحه وتطويره وتحديثه. ومع ذلك، فإن هذا القطاع يواجه في الدول العربية عدداً من التحديات المتبقية بالإضافة إلى تحديات جديدة أملتتها التغيرات المتسارعة في البيئة الاقتصادية الدولية.

ثانياً: أوضاع القطاع المالي والمصرفي في الدول العربية ومنطلقات تطويره وإصلاحه

تختلف الدول العربية فيما بينها فيما يتعلق بأوضاع قطاعاتها المالية والمصرفية ودرجة تطورهما. ويرجع ذلك إلى عدد من الأمور، منها الاختلافات في مستويات الدخل. فمن المتفق عليه أن مستوى تطور وعمق هذه القطاعات مرتبط بمستوى الدخل، حيث يغلب الاتجاه في الدول عالية الدخل نحو الانفتاح على الخارج مما يساهم في تطور هذا القطاع وتوسعه في حين تعاني الدول منخفضة الدخل عادة من القيود وتدني القدرات المؤسسية. وبالنظر إلى هذا العامل، فإنه يمكن تقسيم الدول العربية إلى عدة مجموعات حسب مستويات دخولها.

ومن هذه الأمور أيضاً، الاختلاف في هياكل اقتصاداتها، وعلى وجه الخصوص، أوضاعها الاقتصادية عشية الإصلاحات. ففي معظم الدول العربية، اتسم القطاع المالي والمصرفي قبيل الإصلاحات، مثله في ذلك بقية قطاعات الاقتصاد، بالخضوع لقيود مختلفة مما جعله شبه معزول عن الخارج، فيما عدا لبنان، وإلى درجة أقل المغرب حيث كان لهذا القطاع توجه نحو السوق. أما بالنسبة لدول مجلس التعاون، فقد أمكن للقطاع المصرفي الاستفادة من ارتفاع الدخل من الصادرات النفطية والسياسة المتحررة التي اتبعتها هذه الدول في التوسع في الوساطة المالية وتحقيق تطور في التقنية المتبعة وحشد للخبرات الفنية بما فاق نسبياً ما تم في معظم القطاعات الاقتصادية الأخرى.

وأخيراً، فإن أولويات السياسات التي تم تبنيها لإصلاح وتطوير وتحديث هذا القطاع اختلفت فيما بين الدول العربية في ضوء الأمور سابقة الذكر. فإصلاح هذا القطاع وتحديثه يتضمن أموراً يمكن بصورة عامة تقسيمها إلى عدة فئات، منها تحرير القطاع، ويتضمن إزالة القيود على أسعار الفائدة وإلغاء القواعد الإدارية المفروضة على البنوك مثل سقف الائتمان ومنح درجة أعلى من الاستقلالية للمؤسسات المالية. ومن هذه الأمور تشجيع المنافسة في القطاع، الأمر الذي يتضمن فتح المجال للدخول إلى السوق والخروج منه وإعادة هيكلة البنوك العامة وخصخصتها. ومن هذه الأمور كذلك تطوير البنية الأساسية ويتضمن إنشاء وتطوير الأسواق النقدية وأسواق ما بين البنوك وأسواق الأوراق المالية ونظم المدفوعات. ومن الأمور التي يتضمنها إصلاح هذا القطاع أيضاً تطوير السياسة النقدية ويتضمن إدخال العمل بالأدوات غير المباشرة في إدارة السياسة النقدية. كذلك، فإن من هذه الأمور الانفتاح على الخارج، ويتضمن إزالة القيود على التدفقات الاستثمارية. وأخيراً، فإن مما يقتضيه إصلاح هذا القطاع تعزيز الرقابة الاحترازية على المصارف ودعم سلامة الجهاز المصرفي.

وقد ركزت بعض من الدول العربية على جانب من هذه الأمور دون البعض الآخر، كما اختلفت درجات وأسلوب تحقيقها، مما أدى إلى اختلافات في أوضاع قطاعاتها المالية والمصرفية تجعل من الصعب مناقشتها بصورة إجمالية مجمعة.

وعلى الرغم من ذلك، فإنه يمكن القول أن الأهداف الرئيسية لإصلاح هذا القطاع في جميع الدول العربية تضمنت خفض تدخل الحكومة وتعزيز دور قوى السوق في تخصيص الموارد، وتنمية قدرات المؤسسات في حشد الموارد المحلية، وتحسين كفاءة السياسة النقدية، وتعزيز المنافسة بين المصارف وتقوية أوضاعها المالية.

ففي دول مجلس التعاون، أدى التحول التي تشهده منذ عدة سنوات في طبيعة احتياجاتها التمويلية إلى إضفاء أهمية أكبر على قطاعاتها المالية والمصرفية لمقابلة تلك الاحتياجات. ويرجع هذا التحول أساساً إلى التدهور المستمر في الأسعار العالمية للنفط وما صاحبه من انخفاض في سعر صرف الدولار الأمريكي الذي تقوم به أسعار النفط. فبعد سنوات من اتباع سياسات مالية ونقدية توسعية بفضل العائدات المتنامية من الصادرات النفطية، أخذت دول المجلس بتبني سياسات مالية ونقدية استهدفت التكيف مع مستويات أقل من العائدات من الصادرات النفطية والعمل في الوقت نفسه على التقليل من الاعتماد على تلك الصادرات. وفي إطار تلك السياسات سعت هذه الدول إلى ترشيد الإنفاق الحكومي ورفع كفاءة استخدام الموارد وتشجيع القطاع الخاص وفسح المجال أمامه للقيام بدور أكبر في النشاط الاقتصادي والمساهمة في تنويع القاعدة الإنتاجية وهيكلة الصادرات، مستفيداً في ذلك من البنية التحتية المتطورة التي تم إنشاؤها. أدت هذه التطورات إلى بروز أهمية تطوير القطاع المالي لمقابلة الاحتياجات التمويلية المتغيرة والمتنامية.

فقد أصبحت السياسات المالية والنقدية المتبعة تستهدف بصورة رئيسية تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي في ظل النظم الاقتصادية المتحررة التي انتهجتها دول المجلس منذ البداية. وفي هذا الإطار، أخذ ضبط العجز في الموازنة الحكومية يحظى بأولوية خاصة على أساس أنه يمثل أحد المتطلبات الأساسية لتحقيق ذلك الاستقرار. ولضبط عجز الموازنة والعمل على تخفيضه والمحافظة عليه في مستويات مقبولة، أخذت السلطات في العمل على خفض مستويات الإنفاق الجاري والاستثماري وهو الأمر الذي أدى إلى التقليل التدريجي لدور الحكومة في النشاط الاقتصادي ولدورها التقليدي كمصدر رئيسي لتمويل التنمية.

ويذكر أن الحكومات اضطلعت تقليدياً بالدور الرئيسي في التنمية الاقتصادية وفي توفير التمويل اللازم لتحقيقها. فبجانب المستويات العالية من الإنفاق لإنشاء وتطوير البنية التحتية اللازمة، وجهت السلطات جزءاً هاماً من الإنفاق نحو إرساء وتنمية القاعدة الإنتاجية من خلال الأجهزة المالية المتخصصة التي أنشأتها لهذا الغرض. كما وفرت في الكثير من الأحيان التمويل الميسر لمشاريع القطاع الخاص ولمدخلات هذه المشاريع وفي بعض الأحيان بأسعار تقل عن تكلفتها الحقيقية. ومع انحسار العوائد النفطية، وظهور الحاجة إلى ترشيد الإنفاق وزيادة فاعلية الموارد، والمحافظة على الاستقرار المالي، أخذ دور الحكومة في تمويل النشاط الاقتصادي في التقلص التدريجي.

كذلك، فإنه وفي إطار الجهود المبذولة للمحافظة على الاستقرار المالي وضبط معدلات التضخم، أصبحت السلطات تولي اهتماماً متزايداً لضبط معدلات نمو السيولة المحلية. وفي هذا الصدد أخذت السلطات تعمل على تقادي تمويل عجز الموازنة الحكومية عن طريق الأساليب التضخمية، واتجهت نحو إصدار أدوات الدين العام المختلفة.

وبالإضافة إلى ذلك، أخذ موضوع الخصخصة يكتسب أهمية متزايدة نظراً لعاملين اثنين يتعلق أولهما بالعائدات التي يمكن أن تؤول للموازنة العامة من جراء تحويل ملكية المؤسسات العامة إلى القطاع الخاص. أما العامل الثاني، فيتعلق بالتطور المرتقب في أداء هذه المؤسسات نتيجة لتحويل ملكيتها إلى القطاع الخاص وإخضاعها لآلية السوق.

وفي ضوء السياسات المالية والنقدية المتبعة والتي ترمي إلى التكيف مع مستويات أقل من العائدات النفطية، كان من الطبيعي أن تزداد أهمية الدور الذي يؤمل من القطاع الخاص القيام به في النشاط الاقتصادي وفي تنويع القاعدة الإنتاجية وهيكل الصادرات. وعلى الرغم من أهمية الدور الذي تسعى السلطات إلى تشجيع وتحفيز القطاع الخاص القيام به، إلا أنه في ضوء التطورات في أوضاع المالية العامة، أصبح على القطاع الخاص اللجوء إلى السوق لسد احتياجاته التمويلية المتنامية. ولسد تلك الاحتياجات، برزت أهمية القطاعات المالية والمصرفية لتوفير التمويل في صورته المطلوبة وتكوين رأس المال الثابت وذلك بجانب ما يمكن لهذه القطاعات أن تلعبه في تنفيذ وإنجاح جهود الخصخصة وجذب الاستثمارات الأجنبية الخاصة.

أما بالنسبة لمعظم الدول العربية الأخرى، فقد جاءت جهود إصلاح القطاع المالي والمصرفي كجزء من برامج إصلاح شاملة تضمنت سياسات وإجراءات لتحقيق الاستقرار الكلي وسياسات لتعزيز وضع مالية الحكومة وإصلاح نظم التجارة والصراف، وإجراءات واسعة لتحفيز جانب العرض من خلال تحرير الأسعار وإزالة القيود وتأسيس الحوافز.

ويذكر أن هذه الدول، مثلها في ذلك مثل العديد من الدول النامية الأخرى، لجأت في السبعينات وأوائل الثمانينات إلى اتباع استراتيجية تنموية ذات توجه داخلي حيث كان التركيز على عملية التصنيع القائمة على إحلال الواردات يديرها قطاع عام مهمين، ولم يسمح لقوى السوق سوى القيام بدور محدود جداً. وفي هذا الإطار خضعت قطاعاتها المالية والمصرفية لسياسات كبح مالية⁽¹⁷⁾ شملت معايير إدارية على الأسعار وحجم وتخصيص الائتمان. وانعكست تلك التشوهات، كما في العديد من الدول النامية الأخرى، في التباطؤ في عملية تخصيص وحشد الموارد مما ترتب عليه تكاليف مرتفعة للوساطة المالية مع غياب التنافسية وقيام أنظمة مالية ومصرفية غير متطورة مع أدوات مالية محدودة النطاق.

وعلى الرغم من ذلك، فقد اختلفت هذه الدول فيما بينها من حيث حدة ونطاق الاختلالات في أنظمتها المالية والمصرفية مما عكس، إلى حد كبير، الاختلافات في توجهاتها الاقتصادية وتعاملها مع القطاع الخاص ودرجة المرونة في استخدام آليات التحكم. ففي البعض منها، كالأردن والمغرب وتونس على سبيل المثال، كان القطاع الخاص خاضعاً للسيطرة لكن

(17) يعبر كبح السياسات المالية عن المستوى المرتفع نسبياً للقيود الرسمية على القطاع المالي والمصرفي.

دون كبح. كذلك، فإن مما شجع على تطوير هذا القطاع في هذه الدول تبني قوانين استثمار تحررية وتوفير الحماية التجارية التي عززت من مكانته الديناميكية في كل قطاع من القطاعات الاقتصادية بما في ذلك القطاع المالي والمصرفي. ولا غرابة بأن أصبح هذا القطاع هو المنتج والمستثمر ورب العمل المهمين في تلك الدول. ووفق البيانات المتاحة، فلقد ساهم القطاع الخاص في تلك الدول خلال أوائل الثمانينات بنحو 60 إلى 70 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، وحوالي 60 في المائة من إجمالي الاستثمارات وما يقرب من 67 في المائة من إجمالي التوظيف. كما أن الدور النشط الذي لعبه القطاع الخاص ساهم في تيسير الجهود الرامية إلى إقامة أنظمة مالية ومصرفية تستند على عوامل وآلية السوق. ومن جهة أخرى، فإن استخدام آليات التحكم في مثل هذه الدول أملت أوضاع موازين مدفوعاتها وتوفير العملات الأجنبية، بحيث تم تخفيف تلك القيود عند تحسن هذه الأوضاع.

أما في دول أخرى، كالجزائر على سبيل المثال، فإن استراتيجية التنمية المتبعة استندت على سياسات التخطيط المركزي وسياسات كبح مالية ومصرفية مما نتج عنه اختلالات حادة. وكان الاعتماد في إطار تلك الاستراتيجية على الدور المهيمن للقطاع العام في إدارة الاقتصاد، ومن ثم احتكاره للإنتاج والتوزيع والتوظيف والتجارة الخارجية. كما خضع القطاع الخاص للقيود والكبح وكذلك لسياسة متعمدة لمزاحمته في مجال ادخار الأفراد. وتظهر البيانات المتاحة أن نصيب القطاع الخاص، على سبيل المثال، من إجمالي التسهيلات متوسطة وطويلة الأمد لم تتجاوز 6.2 و4.2 في المائة على التوالي خلال عامي 1990 و1991.

وعلاوة على ذلك، فإن عوامل التحكم في مثل هذه الدول شكلت جزءاً من نظام إدارة الاقتصاد ولم يكن لها أي ارتباط بأوضاع ميزان المدفوعات وأسعار الصرف. ويشكل القطاع المالي والمصرفي الذي تملكه الدولة أداة للتخطيط المركزي حيث اقتصر دوره على الإيفاء بالاحتياجات التمويلية للقطاع العام. وبصفة أساسية، تمت الحيلولة دون قيام النظام المالي والمصرفي بأداء وظائفه الرئيسية ومنها على وجه الخصوص إتاحة المعلومات وحشد الموارد وتيسير إدارة المخاطر. ولم يكن يتوقع من المصارف اتخاذ المخاطرة أو المشاركة في قرارات تخصيص الموارد. كما ساعد على كبح القطاع المالي والمصرفي في بعض من هذه الدول توفر الإيرادات النفطية التي تم توجيهها من خلال الجهاز المصرفي إلى المشاريع العامة. ونتيجة لذلك، بقي القطاع المصرفي في معظم الأحيان محصوراً في عدد محدود من المصارف العامة ودون التطور المنشود إذ ارتكز تيسيره على مبدأ التخصص القطاعي مع أدوات استثمارية محصورة على العملة والودائع. وقد كان تركيز جهود الرقابة المصرفية في هذه الحالة على الالتزام والتوافق مع الأهداف والسياسات التي وضعتها الخطة أكثر من متطلبات استقرار وسلامة القطاع المصرفي.

وفي جميع هذه الدول كان للقطاع المصرفي الهيمنة على النظام المالي على الرغم من قيام بعض دول المجموعة باتخاذ بعض الإجراءات لتشجيع وتعزيز وتنمية أجهزة الوساطة المالية غير المصرفية مثل البورصات وصناديق الاستثمار المشترك وشركات التمويل التأجيري. وعلاوة على ذلك، فإن سياسات الكبح المالي قد أدت، كما ذكرنا آنفاً، إلى عدم كفاءة تخصيص وحشد الموارد.

ومن جانب آخر، اتسم نظام إدارة السياسة النقدية بصورة عامة في كافة هذه الدول، خارج دول مجلس التعاون، باستخدام الضوابط الإدارية على حركة أسعار الفائدة وحجم وتكوين الائتمان. وقد شمل التحكم في أسعار الفائدة جانبي الودائع والإقراض مما أدى إلى افتقار الربط اللازم بين هذه الأسعار والمخاطر واستحقاق وسيولة الأدوات المالية. كذلك، لم تتغير مستويات أسعار الفائدة بما فيه الكفاية لتعكس التغيرات في الظروف الاقتصادية وأسعار الصرف نتيجة لفرض قيود صارمة على الحسابات الجارية والرأسمالية. ونتج عن هذه السياسة، في ظل ارتفاع معدلات التضخم، أسعار سالبة لمعدلات الفائدة الحقيقية. وبالإضافة إلى ذلك، اعتمدت السلطات النقدية وسائل التحكم المباشر للتوسع الائتماني من خلال وضع سقف على الائتمان الذي توفره المصارف. كما لجأت في الوقت نفسه إلى استخدام مبادئ وأسس لضبط تخصيص وتكوين الائتمان. وفي هذا الصدد، تم استخدام آليات تحكم نوعية لتوجيه الائتمان المدعوم إلى قطاعات لها أولوية تضمنت بصفة عامة قطاع الزراعة والصادرات والإسكان والمشاريع الصغيرة ومتوسطة الحجم. ومن بين هذه الآليات تفويض مسبق من السلطات لتخصيص الائتمان بالإضافة إلى إلزامية شراء أدوات الدين العام.

ثالثاً: جهود تطوير وإصلاح القطاع المالي والمصرفي

شملت المكونات الأساسية للإصلاحات في المرحلة الأولى وقف العمل بسياسات الكبح المالي بما في ذلك إزالة كافة الضوابط الإدارية على أسعار الفائدة وهيكل الأصول، بالإضافة إلى البدء بالتحول نحو أدوات التحكم النقدي التي تستند على عوامل وآلية السوق. وفي المرحلة التالية أصبحت إعادة تأهيل المصارف تمثل حجر الزاوية في الإصلاحات المالية والمصرفية في الدول المعنية في ظل الدور المسيطر الذي يقوم به القطاع المصرفي في حشد الموارد. وقد تضمنت الإصلاحات المصرفية إدخال تعديلات على الأطر القانونية الرقابية التي تحكم أعمال المصارف، وفتح هذا القطاع، وإعادة رسملته، وتحرير النشاط المصرفي، وتقليص مساهمة الحكومة في رأس مال المصارف وتعزيز قواعدها الرأسمالية وتشجيع عمليات الدمج فيما بينها.

تحرير أسعار الفائدة

كان التوجه نحو تحرير أسعار الفائدة متماثلاً في معظم الدول العربية. وقد تم تحقيق ذلك على مراحل وبصورة متوالية مع سرعة خطوات الإصلاحات في القطاع العيني ومع التقدم العام في تحقيق الاستقرار الكلي في الاقتصاد. وبصورة أساسية، بدأ العمل برفع أسعار الفائدة الاسمية وتبع ذلك على الفور تحرير أسعار الفائدة على الودائع. أما تحرير معدلات الإقراض، فقد تم بصورة تدريجية. وتم أثناء مرحلة الانتقال نحو التحرير الكامل لمعدلات الإقراض، استخدام معدلات استرشادية للتأثير على تحديد أسعار الفائدة على الأصول المالية الأخرى. فعلى سبيل المثال، استخدم كل من تونس والأردن معدلات السوق النقدي كمعدلات استرشادية، بينما استخدم المغرب سعر الفائدة التفضيلي الذي تحدده كلفة الموارد للمصارف مع إضافة هامش للوساطة. أما بالنسبة لليمن، فقد استخدم، ولا يزال يستخدم معدل إسنادي، وهو المعدل الممنوح للودائع الآجلة. وقد تم التوصل إلى تحرير كامل لأسعار الفائدة في أوائل العقد الماضي عدد من الدول العربية منها الأردن ومصر وتونس تبعها عدد آخر من الدول في منتصف العقد منها المغرب واليمن وقطر (بعد إنشاء

البنك المركزي) والجزائر. وأدى التحرير الكامل لأسعار الفائدة، في ظل انخفاض معدلات التضخم الناتج عن اتباع سياسات تقييدية لإدارة الطلب، إلى معدلات موجبة لأسعار الفائدة الحقيقية في هذه الدول.

الابتعاد عن الائتمان الموجه

تم بالتزامن مع تحرير أسعار الفائدة، إزالة الضوابط المفروضة على تخصيص الائتمان المقدم من البنوك على مراحل أيضاً. كما تم تدريجياً إزالة المعايير والمبادئ المتشعبة التي كانت تحدد هيكل أصول المصارف مثل نسبة القروض للودائع ومتطلبات الحصول على تفويض مسبق لتخصيص الائتمان والشراء الإلزامي لأدوات الدين العام وكذلك الائتمان المخصص لبعض القطاعات ذات الأولوية. وقد سهل من تحقيق هذه الأمور تعزيز وتقوية أوضاع المالية العامة والانتقال نحو آلية السوق في تمويل الخزنة.

التوجه نحو عوامل السوق في تمويل الخزنة

تم مقابلة الاحتياجات التمويلية للخزينة، قبل مرحلة الإصلاحات، من خلال إلزام المصارف التجارية وشركات الوساطة المالية غير المصرفية بامتلاك أدوات الدين العام ذات العائد المنخفض من السوق. وأدى هذا النوع من التمويل إلى مزاحمة القطاع الخاص وإعاقة نمو أسواق الأوراق المالية. وقد أدت السياسات المالية التقييدية التي تم انتهاجها في معظم الدول العربية، تصاحبها سياسات نقدية تقييدية لتحقيق الاستقرار في الأسعار العامة وأسعار الصرف والتحكم بها، إلى سهولة الانتقال نحو توفير الاحتياجات التمويلية استناداً إلى عوامل وآلية السوق وذلك من خلال إصدار أدوات الخزينة التي يتم بيعها بالمزاد. وشكل هذا الانتقال تحولاً نوعياً في القطاعات المالية والمصرفية في هذه الدول حيث وفرت أدوات الخزينة أداة جديدة للإدارة غير المباشرة للسياسة النقدية ممهدة الطريق أمام تشجيع وتنمية أسواق الأوراق المالية.

تطوير إدارة السياسة النقدية

في ضوء تراجع العجوزات المالية وقيام السلطات بتمويلها عبر مصادر حقيقية غير تضخمية، تحررت السياسة النقدية لهذه الدول من الضغوط، واكتسبت مزيداً من الاستقلالية. وقد كان من أبرز الإصلاحات في مجال زيادة كفاءة السياسة النقدية التوجه نحو اعتماد السلطات النقدية بشكل أكبر على أسلوب الإدارة غير المباشرة للسياسة النقدية لتحل تدريجياً محل أسلوب التدخل المباشر الذي دل الواقع العملي على أنه أقل كفاءة في تمكين السياسة النقدية من بلوغ أهدافها المتمثلة في تحقيق الاستقرار في سعر الصرف وبناء مستوى ملائم من الاحتياطيات، ومكافحة الضغوط التضخمية، وتنظيم مستوى السيولة المحلية بشكل يكفل تحقيق معدلات ملائمة من النمو الاقتصادي الحقيقي القابل للاستمرار. فالتدخل المباشر رغم أنه قد يحقق الأهداف النقدية الكلية المنشودة بسرعة، إلا أنه يخلق تشوهات تضر بالاستثمار والنمو الاقتصادي. أما الأسلوب غير المباشر الذي يعتمد على قوى العرض والطلب، فيجعل السوق النقدي بمنأى عن مثل هذه التشوهات الضارة.

ولتعزيز الأسلوب الجديد للسياسة النقدية، عمدت السلطات النقدية في معظم الدول العربية إلى تطوير عمليات السوق المفتوحة التي تشكل أدوات الدين الحكومي من أدوات وسندات خزينة الأدوات الأساسية في تنفيذها. وفي بعض الدول، فإنه نظراً لعدم كفاية المتاح من هذه الأدوات سواء من حيث الكمية أو التنوع، لجأت السلطات النقدية إلى إصدار شهادات الإيداع بالعملة المحلية للبيع في السوق النقدي المحلي لأجل متنوعة. وقد أدت جهود السلطات النقدية لإضفاء مزيد من الشفافية والوضوح لهذه الأدوات وأساليب التعامل بها إلى إفساح المجال بشكل أوسع لعوامل السوق في تحديد تحركات أسعار الفائدة على الودائع والقروض في السوق المصرفي المحلي، وتمكين السلطات النقدية من التحرك بقدرة أكبر لتنظيم مستويات السيولة المحلية، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق الاستقرار في السوق النقدي عن طريق عمليات السوق المفتوحة.

الإطار القانوني والتشريعي

في ضوء الإصلاحات الواسعة التي تم تنفيذها في القطاع المالي والمصرفي، تم في معظم الدول العربية إجراء مراجعة شاملة للتشريعات والقوانين المعمول بها بهدف تعديلها وتطويرها لتتماشى مع مرحلة الانفتاح والتحرر الاقتصادي والاتجاه المتزايد نحو إعطاء القطاع الخاص دوراً أكبر في النشاط الاقتصادي. ومن أهم التشريعات التي أولتها معظم الدول العربية الاهتمام في هذا الصدد هو قانون البنوك، والقوانين المصرفية حيث شملت التعديلات، تبني متطلبات متجانسة للترخيص والتحول نحو الصيرفة الشاملة وتحديد حقوق والتزامات المديرين وتحديد مستوى وآلية التعامل بين المصارف العامة ومصارف القطاع الخاص.

الرقابة والإشراف على الجهاز المصرفي

إدراكاً منها لأهمية وجود جهاز مصرفي كفوء وفعال يخدم أنشطة الاقتصاد الوطني ويستجيب للتغيرات الجوهرية التي شهدتها السياسة النقدية، عملت السلطات النقدية في الدول العربية على النهوض بأداء الجهاز المصرفي وتعزيز مستوى منعه وسلامته من خلال تفعيل أسس ومعايير الرقابة والإشراف بما ينسجم مع المعايير الدولية المعاصرة. فقد اتخذت السلطات سلسلة من الإجراءات على هذا الصعيد من أبرزها رفع نسبة كفاية رأس المال الإجمالية المرجحة بالمخاطر بما يتماشى مع مقررات لجنة بازل. كما اتخذت السلطات النقدية العديد من التدابير الهادفة إلى ضبط المخاطر الناتجة عن التركزات الائتمانية وبناء المخصصات لمواجهة الديون المتعثرة.

وبهدف تقييم نوعية توظيفات البنوك لمواردها المختلفة، أصدرت السلطات النقدية في معظم الدول العربية تعليمات تتعلق بكيفية تصنيف الديون وتحديد المخصصات المطلوبة لها لدى البنوك وذلك بعد الأخذ بعين الاعتبار الضمانات المقدمة مقابلها، ومدى قيام العملاء بخدمة مديونياتهم، إضافة إلى المخصصات العامة المطلوبة للتسهيلات الجيدة، وذلك سعياً إلى تطبيق المعايير الدولية المتعلقة ببناء هذه المخصصات والأسس التي يجب اتباعها لتصنيف الديون المشكوك فيها.

وللتأكد من التزام المصارف بتطبيق التعليمات الرقابية التي يصدرها، أولت السلطات النقدية اهتماماً كبيراً لموضوع الإفصاح والشفافية، حيث تم في جميع الحالات الطلب من البنوك إعداد قوائمها المالية والإفصاح عنها وفق المعايير الدولية.

ومن جانب آخر، عملت السلطات النقدية على تعزيز وتطوير أساليب الرقابة والتفتيش على مؤسسات الجهاز المصرفي، حيث اتجهت في معظم الدول العربية، إلى العمل بأسلوب الرقابة الشاملة الذي يقوم على أساس التفتيش على تعاملات البنك الواحد المعني بجميع فروعته وليس على أساس الموضوع الذي يتم مراقبة أدائه فيه. وفي هذا الإطار تم في العديد من الحالات إدخال مفهوم (CAMEL) لغايات تقييم البنوك المرخصة والذي يأخذ في الاعتبار كافة الجوانب المتعلقة بأعمال البنك من حيث كفاية رأس المال، والموجودات والإدارة والربحية والسيولة.

ونتيجة لهذه الجهود شهدت القواعد الرأسمالية للمصارف تحسناً مستمراً حيث تم بصورة عامة الإيفاء بالنسبة المرجحة بالمخاطر لكفاية رؤوس أموال المصارف البالغة 8 في المائة كما حددتها لجنة بازل للرقابة المصرفية. وتجدر الإشارة إلى أنه في ضوء جهود السلطات النقدية المستمرة في هذا المجال، فإن هذه النسبة تجاوزت في عدد من الدول العربية ما حددته لجنة بازل. ومن جانب آخر، فإن بعض البنوك العامة في عدد من الدول العربية واجهت صعوبات في الالتزام بمعدل كفاية رأس المال، فاضطرت نتيجة لذلك إلى تطبيق برامج لإعادة هيكلتها والالتزام ببرنامج زمني للإيفاء بتلك المتطلبات. كما تم تخفيض درجة انكشاف المصارف على مختلف أنواع المخاطر بما في ذلك مخاطر أسعار الصرف بما يتماشى مع النسب المطلوبة. ومن ناحية أخرى، تحسنت بصورة عامة إدارة مخاطر الائتمان، وهو الأمر الذي يعكسه الانخفاض المستمر لنصيب القروض المتعثرة.

ومن جهة أخرى، فإن التوسع الكبير الذي حققته المصارف العربية يتضح من ارتفاع رؤوس أموال المصارف التجارية العربية من 1.2 مليار دولار عام 1975 إلى 52.9 مليار دولار عام 1999، أي بنسبة زيادة مقدارها 4300 في المائة خلال الفترة. أما من ناحية التطورات النوعية، فقد عملت المصارف العربية بشكل متواصل خلال السنوات الأخيرة على مواكبة التطورات الحاصلة في الصناعة المصرفية والمالية العالمية، من خلال إعادة هيكلة استراتيجيتها من أجل الاستفادة من الفرص التي تتيحها تلك التطورات وإدارة التحديات لزيادة فرص النمو والربحية. وشملت هذه التطورات في مجملها تقديم بطاقات الائتمان والصرف الآلي (ATM) والتحول نحو الصيرفة الشاملة واستخدام الصيرفة الإلكترونية (e-banking) وتقديم الخدمات المصرفية عبر الإنترنت (internet banking). وبالإضافة إلى هذه التطورات النوعية، دخلت المصارف العربية مجال الصيرفة الإسلامية، إذ شهدت المصارف الإسلامية تطوراً كبيراً في السنوات الأخيرة. كما فتحت المصارف التجارية العربية نوافذ لممارسة العمل المصرفي الإسلامي لما لها من عوائد مجزية وذلك بعد التجربة الناجحة للمصارف الإسلامية واستقطبت أعداداً متنامية من العملاء الراغبين في توظيف أموالها وفقاً للشريعة الإسلامية.

ومن جهة ثانية، يلاحظ التطور الملحوظ الذي شهدته المصارف العربية من حيث زيادة أصولها، إذ ارتفعت من 46.7 مليار دولار عام 1975 إلى 505.1 مليار دولار عام 1999 أي بنسبة زيادة تقارب 982 في المائة خلال الفترة. وجاء هذا التطور نتيجة للتطورات الاقتصادية والمصرفية الإيجابية والمحقة على مستوى المنطقة العربية في ظل سياسات وبرامج الإصلاح الاقتصادي واستمرارية سياسات التحرير والانفتاح واستقرار السياسات النقدية المتبعة. بالإضافة إلى تحسن البيئة المصرفية وزيادة عامل المنافسة نظراً لدخول مصارف أجنبية عالمية إلى الأسواق العربية.

جدول رقم (1) إجمالي أصول ورؤوس أموال المصارف التجارية العربية

نسب مئوية		مليار دولار			
نسبة التغير بين عامي 1999-1975	نسبة التغير بين عامي 1999-1984	1999	1984	1975	
982	38.3	505.1	365.2	46.7	الأصول
4300	59.8	52.9	33.1	1.2	رأس المال

المصدر: صندوق النقد العربي.

وبالإضافة إلى ما سبق، فإنه ونتيجة للجهود الرامية إلى تحرير القطاع المصرفي بإزالة أو تخفيض القيود المباشرة على الائتمان المقدم من قبل المصارف، فقد شهد نصيب القطاع الخاص من هذا الائتمان ارتفاعاً، وخاصة في الدول التي أقدمت على هذه الخطوات في إطار البرامج التي تبنتها لإصلاح هذا القطاع. ويتضح من الجدول رقم (2)، أن هذه النسبة ارتفعت في الأردن والسودان والمغرب ومصر واليمن، وهي الدول التي عمدت على إصلاح هذا القطاع بجانب إصلاح أوضاع المالية العامة، وخصخصة المؤسسات العامة. ولذلك، فإن تحرير أسعار الفائدة وإزالة القيود الإدارية ساهم في تمكين القطاع الخاص من زيادة نصيبه من الائتمان المصرفي. أما في حالة الجزائر، فإنه وعلى الرغم من الإجراءات المتخذة لإصلاح أوضاع المالية العامة، فإن من الأمور التي يعزى لها تدني هذه النسبة المناخ العام للاستثمار ومساحي المصارف لتفادي المخاطر في ضوء القروض المرتفعة والمتعثرة القائمة في ذمة مؤسسات القطاع العام.

الجدول رقم (2)
نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص من مجمل الائتمان المصرفي

1999	1998	1997	1993	
89	90	92	83	الأردن
85	85	86	94	الإمارات
80	84	86	86	البحرين
93	95	94	93	تونس
13	10	9	-	الجزائر
58	59	56	61	السعودية
31	36	36	23	السودان
33	31	29	16	سورية
92	93	93	86	عُمان
51	51	50	49	قطر
58	56	52	20	الكويت
55	55	57	66	لبنان
56	53	55	52	ليبيا
65	63	59	39	مصر
64	60	58	54	المغرب
23	17	17	9	اليمن

المصدر: صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي.

تطوير أسواق الأوراق المالية

في إطار الاهتمام الكبير الذي أولته الدول العربية لتطوير ورفع كفاءة قطاعها المالية والمصرفية، شهدت السنوات الأخيرة تزايد الاهتمام بموضوع إنشاء أسواق الأوراق المالية وتطويرها، باعتبارها إحدى المقومات الأساسية لقطاع مالي كفؤ يوفر التمويل بالصورة والأجال المطلوبة من جانب القطاع الخاص.

وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن عدد الأسواق النظامية في الدول العربية بلغ خمسة عشر سوقاً، وهي الأسواق في كل من الأردن، البحرين، تونس، السعودية، عُمان، الكويت، لبنان، مصر، المغرب، الجزائر، العراق، قطر، السودان، فلسطين والإمارات.

وقد شهدت هذه الأسواق خلال السنوات الأخيرة تطورات ملحوظة على المستويين التنظيمي والتشريعي، هدفت في مجملها إلى زيادة كفاءة أدائها وتعزيز الدور الرقابي وتنشيط التعامل فيها. وقد انعكست هذه التطورات على أداء وأحجام هذه الأسواق، حيث ارتفع مؤشر الصندوق المركب الخاص بأسواق الأوراق المالية العربية المشاركة في القاعدة⁽²⁾ بنسبة 14.3 في المائة خلال الفترة من 1994 ولغاية 1999. كما ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية خلال نفس الفترة بنسبة 106

(2) يبلغ عدد أسواق الأوراق المالية المشاركة في القاعدة تسعة وهي الأسواق في الأردن والبحرين وتونس وعُمان والسعودية والكويت ولبنان ومصر والمغرب.

في المائة لتبلغ في نهاية عام 1999 حوالي 149.4 مليار دولار، وارتفع عدد الشركات المدرجة في هذه الأسواق إلى 1634 شركة خلال عام 1999 مقابل 1089 شركة خلال عام 1994.

وفيما يتعلق بنشاط هذه الأسواق، فقد ارتفعت كل من قيمة التداول وعدد الأسهم المتداولة بنسب كبيرة. فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة خلال عام 1999 حوالي 35.6 مليار دولار مقارنة مع 10.5 مليار دولار خلال عام 1994. وارتفع عدد الأسهم المتداولة إلى 11.9 مليار سهم مقابل 3.2 مليار سهم خلال نفس الفترة.

الجدول رقم (3)
القيمة السوقية لأسواق الأوراق المالية العربية
1994-1999

(مليون دولار)

1999	1998	1997	1996	1995	1994	
5,345.75	5,409.05	5,081.04	4,556.40	4,669.56	4,613.45	بورصة عمان
7,160.73	6,771.80	7,825.78	5,019.39	4,706.80	5,129.30	سوق البحرين للأوراق المالية
61,066.70	42,630.63	59,378.32	45,855.75	40,904.00	38,693.33	سوق الأسهم السعودي
20,224.00	18,977.00	27,244.56	20,599.80	14,400.00	10,967.25	سوق الكويت للأوراق المالية
13,701.68	15,610.38	12,248.77	8,554.92	5,970.71	4,446.10	بورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء
2,638.43	2,229.09	2,315.68	3,851.56	3,868.54	2,559.29	بورصة الأوراق المالية بتونس
4,303.14	4,536.72	7,312.51	2,752.81	1,971.02	1,856.12	سوق مسقط للأوراق المالية
1,921.35	2,425.49	2,904.55	2,391.08	-	-	بورصة بيروت
33,038.65	24,381.37	20,875.70	14,184.76	8,074.20	4,258.82	الهيئة العامة لسوق المال بمصر
149,400.43	122,971.53	145,186.91	107,766.47	84,564.83	72,523.66	المجموع

المصدر: صندوق النقد العربي، وبيانات من البنك المركزي الأردني، وبنك الكويت المركزي، ووزارة المالية والاقتصاد الوطني بالمملكة العربية السعودية.

رابعاً: التحديات التي تواجه القطاع المالي والمصرفي

1. العوائق التي تواجه المصارف العربية

تمكنت السلطات النقدية في الدول العربية خلال السنوات السابقة من قطع شوط كبير في إعادة هيكلة الأطر المؤسسية والقانونية للقطاع المصرفي. وعلى الرغم من ذلك، فلا يزال هذا القطاع يواجه تحديات كبيرة كغيره من المصارف الدولية، إذ يواجه بيئة وأوضاعاً متغيرة نتيجة للعولمة وتحرر الأسواق الدولية. وترتبط مقدره المصارف العربية على النمو والتطور بمقدرتها على مواكبة التحولات الجديدة، وعلى المنافسة المفتوحة في مجال الخدمات والمنتجات المصرفية واستخدام التكنولوجيا الحديثة، كشبكة الاتصال ونظم المعلومات وتطوير الكوادر البشرية والإدارية، وتطوير أساليب الرقابة والإفصاح.

وتبرز في هذا المضمون أهمية الاستمرار في إعادة تأهيل الأطر التشريعية والمؤسسية للمصارف العربية لتحسين أدائها وتوسيع قاعدتها المالية لتواجه تحديات العولمة خلال المرحلة المقبلة. كما يتعين على المصارف العربية التكيف مع بيئة مفتوحة ومتحررة يرتكز العمل فيها على المنافسة وخاصة مع المصارف الدولية من أجل حشد

المدخرات الوطنية والأجنبية لتمويل الاستثمارات الإنتاجية. وفي هذا المجال لا بد من التطرق إلى العوائق والصعوبات التي تحد من قدرة المصارف العربية على المنافسة، ومن أهمها:

صغر حجم المصارف العربية

على الرغم من التطور الذي شهدته المصارف العربية من حيث زيادة أصولها ورؤوس أموالها، إلا أن هذه المصارف لا زالت تعاني من صغر أحجامها مقارنة مع المصارف الأخرى في الأسواق المحلية والدولية. فقد بلغت موجودات المصارف العربية خلال عام 1999 حوالي 505.1 مليار دولار، وهذا في الواقع يقل عن أصول بنك واحد من كبريات المصارف العالمية. ويبين الجدول رقم (3) ترتيب وحجم المصارف العربية الكبيرة بالمقارنة مع المصارف العالمية الكبرى، حيث يلاحظ أن أكبر بنك عربي من حيث رأسماله وهو البنك السعودي الأمريكي لم يتجاوز ترتيبه 166 عالمياً.

ويذكر أنه من أجل تقوية مكانتها وتعزيز كفاءتها، اتجهت معظم المؤسسات المالية، وخاصة المصارف التجارية في مناطق عديدة من العالم إلى الاندماج فيما بينها. وتشير التقارير إلى تزايد عدد الاندماجات المصرفية في العالم إلى ما يفوق 4000 حالة. وقد بلغت القيمة السوقية لهذه الاندماجات 200 مليار دولار عام 1994، و500 مليار دولار عام 1997، و750 مليار دولار عام 1998، وأخيراً 900 مليار دولار عام 1999. ونتيجة لهذه الاندماجات برزت على الساحة الدولية المصارف العملاقة، فعلى سبيل المثال، اندمج سيتي بنك مع شركة ترافلرز للتأمين التي سبق لها امتلاك بنك الاستثمار والخدمات المالية المعروفة "سالمون سميث بارني"، والذي نشأ بدوره عن اندماج شركتين سابقتين، مما ترتب عليه تكوين شركة سيتي جروب وبموجودات تقارب 669 مليار دولار عام 1999. أما في اليابان، فقد اندمجت ثلاثة بنوك في 20 أغسطس 1999 بموجودات تبلغ 1.27 تريليون دولار. ولم تقتصر الاندماجات بين المصارف الوطنية في دولها بل تجاوزت الحدود الدولية، ويلاحظ اندماج شركة بانكرز ترست نيويورك الأمريكية مع أكبر البنوك الألمانية بنك دويتش في عام 1999، لتصل الموجودات المشتركة لهما إلى أكثر من 865 مليار دولار⁽³⁾.

(3) اتحاد المصارف العربية 2000 القطاع المالي العربي في مواجهة عصر الاندماج والتملك (تجارب وخبرات).

الجدول رقم (4)
ترتيب أكبر 30 مصرف عربي بين أكبر ألف بنك عالمي بالقوة الرأسمالية

(مليون دولار أمريكي)

المصرف	الترتيب 1999	رأس المال الشريحة الأولى
البنك السعودي الأمريكي/السعودية	166	2200
البنك الأهلي التجاري/السعودية	169	2144
بنك الرياض/السعودية	171	21120
المؤسسة العربية المصرفية/البحرين	173	2040
البنك العربي/الأردن	218	1533
مؤسسة الراجحي المصرفية للاستثمار/السعودية	220	1517
بنك الكويت الوطني/الكويت	242	1306
مؤسسة الخليج للاستثمار/الكويت	278	1138
بنك دبي الوطني/الإمارات	288	1102
بنك قطر الوطني/قطر	296	1057
البنك الأهلي المصري/مصر	299	1040
البنك السعودي الفرنسي/السعودية	319	881
البنك السعودي البريطاني/السعودية	334	879
بنك الإمارات الدولي/الإمارات	335	879
بنك أبوظبي التجاري/الإمارات	341	861
البنك العربي الوطني/السعودية	356	818
إنفستكورب/البحرين	369	763
بنك أبوظبي الوطني/الإمارات	390	718
بيت التمويل الكويتي/الكويت	407	681
بنك المشرق/الإمارات	415	664
المصرف العربي الليبي الخارجي/ليبيا	449	600
بيت القرض الشعبي/المغرب	450	600
مصرف الصحاري/ليبيا	455	591
بنك الخليج/الكويت	460	582
البنك التجاري الكويتي/الكويت	473	564
بنك مصر/مصر	493	532
بنك برقان/الكويت	511	505
البنك الأهلي الكويتي/الكويت	519	495
البنك المغربي للتجارة الخارجية	526	485
المصرف التجاري السوري/سورية	605	376

المصدر: مجلة "The Banker" عدد يوليو 2000.

وتبرز في هذا المجال أهمية التحرك قديماً في عمليات الاندماج فيما بين المصارف العربية لتكوّن وحدات أقوى وأكثر فعالية، وهذا من شأنه أن يزيد من حجم هذه المصارف لتكون قادرة على توفير حزمة متكاملة ومتنوعة من الخدمات والمنتجات المالية المصرفية والاستثمارية بتقنية متطورة وتكاليف منخفضة. وفي السنوات الأخيرة بدأت عمليات الاندماج في القطاع المصرفي العربي ولكن بوتيرة متواضعة. فعلى سبيل المثال، تمت عملية الدمج ما بين البنك السعودي الأمريكي "سامبا" والبنك السعودي المتحد، علماً بأن البنك السعودي المتحد قد قام نتيجة عملية دمج بين مصرفين هما بنك القاهرة السعودي والبنك السعودي التجاري المتحد، كما اندمج البنك السعودي العالمي في بنك

الخليج الدولي. وفي عُمان تم اندماج البنك الأهلي العماني في بنك مسقط، وبنك عمان والبحرين والكويت في بنك عُمان التجاري. وفي الأردن تم اندماج بين الشركة الأردنية للاستثمارات المالية وبنك فيلادلفيا للاستثمار، وبين بنك الأعمال والبنك الأهلي الأردني، بالإضافة إلى قيام البنك العربي بشراء بنك عمان للاستثمار. وفي البحرين تم الاندماج بين البنك السعودي العالمي مع بنك الخليج الدولي. وفي مصر بنك الاعتماد والتجارة وبنك مصر، وثلاثة عشر مصرفاً من بنوك المحافظات للتنمية مع البنك الوطني للتنمية، والبنك العربي الأمريكي نيويورك مع البنك الأهلي المصري. أما في المغرب، فقد تم الاندماج بين بنك الشعب المركزي والاعتماد الشعبي للمغرب مع مجموعة البنوك الشعبية. وفي تونس تم الاندماج ما بين بنك تونس والإمارات للاستثمار مع الاتحاد الدولي للبنوك، كذلك البنك القومي للتنمية السياحية وبنك التنمية للاقتصاد التونسي مع الشركة التونسية للبنك. وفي لبنان تم تنفيذ 12 عملية دمج بين المصارف اللبنانية. ومن جانب آخر، فإن اندماج المصارف العربية مع المصارف الأجنبية سيساعد هذه المصارف على الحصول على التقنية وإيجاد مصادر خارجية للتمويل وضمان التسويق الخارجي للمصارف العربية. ويعتبر دخول المصارف العربية إلى أسواق التمويل الدولية تطوراً هاماً وضرورياً في توسيع نطاق التمويل للاقتصادات العربية، وفي الوقت نفسه في إيجاد قنوات مناسبة لتوظيف فائض الأسواق لدى بعض المصارف العربية المحلية.

التركز في نصيب المصارف

لعل أحد أهم ملامح الجهاز المصرفي في معظم الدول العربية هو ارتفاع درجة التركيز الذي يتمثل في ارتفاع نصيب عدد قليل من المصارف من مجمل الأصول المصرفية، الأمر الذي يحد من المنافسة نظراً لأنه في مثل هذه الحالات فإن لممارسات بعض المصارف انعكاسات هامة على المصارف الأخرى، مما يؤثر بدرجة جوهرية على أداء السوق. فعلى سبيل المثال، تشير البيانات المتاحة عن تونس أن خمسة مصارف تسيطر على النظام المصرفي الذي يشتمل على 13 مصرفاً تجارياً، إذ تمتلك حوالي ثلثي إجمالي الأصول وإجمالي التسهيلات التي يقدمها القطاع المصرفي. كما تمتلك خمسة مصارف في الأردن نسباً مماثلة. أما في المغرب فتتملك المصارف الثمانية الأولى ما يربو على 80 في المائة من حصة السوق. وفي اليمن يمتلك أكبر مصرفين تجاريين ما نسبته 65 في المائة من إجمالي ودائع الجهاز المصرفي. وتبرز هذه الظاهرة أكثر وضوحاً في حالة الجزائر حيث تمتلك المصارف الستة المملوكة للدولة أكثر من 95 من إجمالي الأصول المصرفية.

وفي قطر، يملك بنك قطر الوطني نحو 45.2 في المائة من إجمالي أصول المصارف القطرية البالغ عددها 15 مصرفاً. أما عند إضافة أصول ثلاثة بنوك أخرى، وهي البنك التجاري القطري، وبنك الدوحة المحدود، ومصرف قطر الإسلامي، فترتفع هذه النسبة عندئذ إلى نحو 74.7 في المائة من إجمالي أصول المصارف العاملة وذلك حسب بيانات نهاية عام 1999.

وفي مصر، تمتلك أربعة مصارف تجارية حكومية 70 في المائة من إجمالي أصول المصارف التجارية العاملة في مصر والبالغ عددها 28 مصرفاً، حسب بيانات نهاية عام 1999. وفي لبنان، تمتلك ستة مصارف نحو نصف أصول القطاع المصرفي البالغ عدد المصارف فيه 66 مصرفاً. وفي الكويت، يملك بنك الكويت الوطني لوحده قرابة 30 في المائة من مجموع أصول القطاع المصرفي. وفي السعودية، يبلغ نصيب ثلاثة مصارف حوالي 57 في المائة من إجمالي أصول القطاع المصرفي، وهي البنك الأهلي التجاري والبنك السعودي الأمريكي وبنك الرياض. وفي الإمارات، تملك خمسة مصارف أكثر من نصف إجمالي أصول المصارف العاملة في الدولة.

هيكل ملكية المصارف

يتسم هيكل ملكية الجهاز المصرفي في عدد من الدول العربية بالمساهمة الكبيرة للقطاع العام وإن كان بدرجات متفاوتة، يصاحبه سيطرة كاملة لهذا القطاع على إدارة وعمليات المصارف. وقد أثر وجود الملكية والسيطرة في الهيكل المالي للمصارف على استراتيجيات وعمليات المؤسسات المصرفية بشكل كبير. وعلى الرغم من سياسة التقليل من نسبة ملكية القطاع العام في المصارف وتخفيف قيود الدخول إلى القطاع المالي والمصرفي، إلا أن القطاع العام ما زال يمتلك حصة كبيرة في الجهاز المصرفي في عدد من هذه الدول. وتشير البيانات المتاحة عن تونس، على سبيل المثال، إلى أن من بين 13 مصرفاً تجارياً مرخصاً حالياً، فإن القطاع العام لا يزال يمتلك أو لديه غالبية في الملكية في خمسة مصارف تجارية ومصرفين للتنمية. وتشكل ملكية القطاع العام للمصارف في المغرب حوالي 24 في المائة من رأسمال الجهاز المصرفي. ومن بين 15 مصرفاً مرخصاً في الجزائر، تمتلك الحكومة ستة مصارف، وهي الأكبر حجماً. أما في اليمن، فإن أكبر مصرفين وهما البنك اليمني الوطني والبنك اليمني للإنشاء والتعمير، فهما مصرفان حكوميان. وعلاوة على ذلك، تمتلك الحكومات في هذه الدول مؤسسات الائتمان المتخصصة.

القروض المتعثرة

أدت ممارسات الإقراض السابقة في عدد من الدول العربية إلى تدهور ملحوظ في نوعية محافظ قروض المصارف، وهو الأمر الذي تقاوم لاحقاً بسبب الأوضاع الاقتصادية العامة غير المواتية. وتشير البيانات المتاحة لعام 1997 بأن القروض المتعثرة تمثل حوالي 50 في المائة من إجمالي القروض القائمة في الجزائر، و46 في المائة في اليمن، و31 في المائة في تونس، وحوالي 11 في المائة في المغرب. والجدير بالذكر أن القروض المتعثرة كانت متعلقة بصورة رئيسية بمؤسسات الائتمان المتخصصة وبنوك التنمية، وتمثلت بصفة عامة في القروض المقدمة إلى المؤسسات العامة مما شكل خصوماً طارئة على حكومات تلك الدول. وقد أدى تراكم القروض المتعثرة إلى الحد من مقدرة المصارف على أداء مهام الوساطة من خلال تقليص السيولة المتوفرة لديها وزيادة كلفة عملياتها.

ضعف استخدام التكنولوجيا

لمواكبة التطورات الحديثة في العمل المصرفي، تحتاج المصارف العربية إلى زيادة مستوى الاستثمار في التكنولوجيا المصرفية الحديثة وتطبيق الأنظمة والبرامج العصرية لتكون قادرة على مواكبة المنافسة في الأسواق الداخلية والخارجية. ويزيد استخدام التكنولوجيا من سرعة التسويات وزيادة الشفافية، إذ يسمح بنشر كافة المعلومات الموجودة فوراً مما يزيد ثقة المستثمرين بالمصارف. كذلك، فإن استخدام التقنيات الحديثة يمكن المصارف من التوسع وتنويع الخدمات التي تقدمها لعملائها ويساهم بالتالي في رفع كفاءة الوساطة المالية.

ضعف الإفصاح والرقابة

تتفاوت البيانات المصرفية في شموليتها ودقتها بين مصرف وآخر، وتفتقر في عدد من الدول العربية إلى الحد الأدنى المطلوب للإفصاح مما يجعل من الصعب إجراء المقارنة بينها وبين المصارف الدولية. ومن المتوقع عليه أن المنافسة الدولية تتطلب وجود بيانات قابلة للمقارنة وفق معايير موحدة. وفي الكثير من الحالات يمثل هذا الأمر تحدياً كبيراً أمام المصارف في الدول المعنية نظراً للحاجة إلى الكثير من الجهد لتطوير قواعد الشفافية ونشر البيانات والقوائم المالية بشكل مناسب لجذب المستثمرين الأجانب. وفي هذا المجال، فإن المصارف المركزية وخاصة في هذه الدول مدعوة لتدعيم وتشديد الرقابة المكتبية والميدانية على المصارف والتأكد من استخدامها للمعايير الدولية المعروفة الخاصة بالمحاسبة والتدقيق والإفصاح.

2. سوق النقد الأولي والثانوي

يكتسب وجود سوق نقدية منظمة ومتطورة أهمية بالغة لا يمكن تجاهلها، حيث يتم من خلالها تأمين السيولة للقطاع المصرفي، وتمكين السلطات النقدية من ممارسة رقابة فعالة على الائتمان والنقود في الاقتصاد. وتستخدم السلطات النقدية التغييرات التي تحدث في السوق النقدي كمؤشر يستدل به على آثار السياسة النقدية التي تمارسها، ويسترشد بها في اتخاذ القرارات المستقبلية. ويتوقف اتساع السوق النقدي على تنوع الأصول التي يتم التعامل بها في هذا السوق، كما تتوقف سيولتها على مدى إمكانية تحويل تلك الأصول إلى نقود عند الضرورة. وتتميز الأوراق المالية قصيرة الأجل بإمكانية التخلص منها في أي وقت وبحد أدنى من الخسائر. وتتكون هذه الأوراق المالية عادة من شهادات الإيداع والأوراق التجارية والقبولات المصرفية وأذونات الخزينة. وأبرز الأوراق المالية قصيرة الأجل أذونات الخزينة التي تصدرها الحكومة لفترات معينة تتراوح من ثلاثة أشهر إلى سنة على الأكثر، وهي تتميز بسهولة التصرف فيها دون أن يتعرض حاملها لخسائر رأسمالية، وتستخدمها الحكومة في ممارسة سياستها النقدية لسحب أو ضخ السيولة في السوق حسبما تمليه الحاجة. ويساعد وجود سوق ثانوي، لهذه الأوراق على نمو وانتشار البدائل أمام المدخرين مما يتيح لهم فرصة لتنويع استثماراتهم.

ويلاحظ في هذا المجال عدم تطور السوق الثانوي للأسواق النقدية العربية، إذ يحتاج نجاح هذا السوق إلى وجود خبرات متخصصة لديها القدرة الفنية الكافية لإدارة الأوراق المالية بصورة تضمن نجاحها وتداولها في السوق. ويؤدي غياب هذه الأدوات إلى شح التمويل للشركات على الرغم من توفر السيولة في المصارف. ويختلف التعامل بهذه الأوراق في الأسواق المالية العربية عن غيرها من الأسواق العالمية من حيث افتقارها للمؤسسات المقيمة لأداء الشركات والتي يقوم المستثمرون بتحديد خياراتهم بالاستناد إلى ما توفره من بيانات ودراسات، وافتقارها إلى وجود مؤشر للأسعار تهتدي إليها إدارة الشركات في تحديد أسعار السندات للشركات في القطاع الخاص. وتجدر الإشارة إلى أن عدم توفر مثل هذه الخدمات يفرض على المصارف التجارية العربية تقديم الضمان لهذه الأدوات، الأمر الذي يحد من تطور الأسواق النقدية في الدول العربية.

3. نظم المدفوعات

على الرغم من أهمية الإصلاحات والتدابير المتخذة في مجال نظم المدفوعات، فإنه وفي ضوء التوجه نحو الانفتاح على الخارج ومساعي جذب الاستثمارات والارتقاء بالقطاع المالي والمصرفي، وبالنظر إلى الحجم الكبير نسبياً للقطاع المصرفي في الاقتصادات العربية، تبرز أهمية اعتماد نظام التقاص الإجمالي بالوقت الفعلي فيما يتعلق بتسوية المدفوعات الكبيرة، المعمول به في الدول المتقدمة والعديد من الدول النامية. كذلك تبرز أهمية تطبيق المعايير العالمية المتعلقة بتسوية عمليات الأوراق المالية لدى السلطات النقدية العربية، واتخاذ خطوات لتبني أنظمة إلكترونية لمدفوعات التجزئة.

ويساهم نظام التقاص الإجمالي بالوقت الفعلي في تسريع عمليات تسوية المدفوعات ورفع كفاءتها، وكذلك في تخفيض كلفة الوساطة المالية للقطاع المصرفي. وتشير بعض البيانات المتوفرة إلى أن النفقات المرتبطة بالمدفوعات لعدد من المصارف العربية (نفقات التحصيل والمقاصة والتسوية) تقارب نصف النفقات التشغيلية لدى هذه المصارف، وهي حصة مرتفعة.

وتأخذ عملية الانتقال إلى هذا النظام بشكل عام وقتاً طويلاً نسبياً، حيث يستلزم الأمر توفر الإطار القانوني وهيئة البنية التحتية الملائمة وعلى وجه الخصوص من حيث توفر شبكة اتصالات متطورة وتعامل المصارف مع فروعها إلكترونياً بتقنية الوقت الفعلي، كما يتطلب الأمر معالجة جوانب مخاطر الائتمان والسيولة في ظل هذا النظام، مما يتطلب قيام السلطات النقدية بتوفير تسهيلات ائتمانية غير محدودة ودون فائدة وذلك خلال يوم العمل مقابل ضمانات مساوية لها. ويساهم في ذلك في الواقع توفر الأرصدة المودعة لدى هذه السلطات والتي يمكن استخدامها مرات عديدة خلال نفس اليوم لأغراض الدفع، كما يساعد على انتعاش أسواق الأوراق المالية التي يمكن استخدام أدواتها كضمانات مقابل الائتمان المقدم من قبل السلطات النقدية.

ومن التحديات الأخرى على صعيد تحسين نظام المدفوعات في الدول العربية، تبرز الحاجة كذلك لتسريع وتنظيم عمليات الصيرفة عبر شبكة الإنترنت خصوصاً لدى الدول التي أقدمت مصارفها على توفير خدمات مصرفية عبر هذه الشبكة.

ومن الملاحظ في هذا الصدد، أن نظم المقاصة المعمول بها في عدد من الدول العربية التي انتهجت مسيرة الإصلاح الاقتصادي الشامل، هي أساساً نظم سجل للمقاصة يستند على النقل الفعلي لأدوات الدين والائتمان وعلى الأسلوب اليدوي في فحص هذه الأدوات والتأكد منها. وبصورة عامة، فإن مقاصة الشيكات داخل غرفة المقاصة الواحدة تتم بكفاءة مقبولة، إلا أن المقاصة بين غرف المقاصة المختلفة وفي مناطق جغرافية متباعدة تعاني من العديد من الصعوبات حيث تبقى الشيكات دون تقاص لفترة قد تتجاوز الشهر الواحد. وبالإضافة إلى مخاطر ضياع الوثائق والأوجه الأخرى لسوء الكفاءة المرتبطة به، يؤدي هذا النظام إلى ارتفاع نسبة الشيكات المرتجعة. ويفسر هذا الأمر جانباً من الأسباب التي تؤدي إلى عدم الإقبال على استخدام الشيكات لتسوية المعاملات في هذه الدول.

4. العوائق التي تواجه أسواق الأوراق المالية العربية

شهدت أسواق الأوراق المالية العربية خلال السنوات السابقة العديد من التطورات الإيجابية، هدفت في مجملها إلى تطوير هذه الأسواق من النواحي التشريعية والمؤسسية وترسيخ ودعم قواعد ونظم العمل فيها. وعلى الرغم من الجهود الكبيرة التي بذلتها الدول العربية في هذا المجال، إلا أن هذه الأسواق لا زالت تعاني من عدد من أوجه القصور التي تحد من قدرتها على القيام بالدور التمويلي والتنموي المنوط بها، ومن أهمها:

قصور الأطر التنظيمية والتشريعية

على الرغم من التطور الملحوظ في هذا الجانب، والإجراءات التي اتخذتها الدول العربية في سبيل تحديث القوانين والتشريعات المتعلقة بأسواقها، فلا تزال أوجه الضعف في هذا المجال باقية في عدد من الجوانب. ويتمثل الجانب الأول في غياب الاستقلال الإداري لبعض البورصات العربية، وقلة الصلاحيات المخولة لهذه البورصات، واقتدارها لأدوات الرقابة التي تساعد على إدارة الأوراق المالية⁽⁴⁾. ويتمثل الجانب الثاني في غياب المؤسسات المساندة، ذات الأثر المباشر على سوق الأسهم والمكملة لدوره. ومن أهم هذه المؤسسات، الشركات صانعة الأسواق، حيث أدى غيابها في بعض الأسواق العربية إلى زيادة حدة التقلبات في أسعار الأسهم، وزيادة مخاطر الاستثمار في هذه الأسواق. كما تفتقر الأسواق العربية إلى مؤسسات الحفظ والإيداع المركزي، وشركات التسوية والمقاصة، والتي من شأنها أن تقلل من مخاطر الإخفاق التي يمكن أن يتعرض لها المتعاملون في السوق بالإضافة

(4) تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن عدد أسواق الأوراق المالية العربية التي تقوم بفصل الدور الرقابي عن الدور التنفيذي بلغ في نهاية عام 1999 سبعة أسواق، وهي الأسواق في كل من الأردن ومصر وعمان وتونس والمغرب والإمارات والجزائر، في حين أن الأسواق في بقية الدول العربية لا تزال تقوم بهذين الدورين معاً، أي بالدور الرقابي والدور التنفيذي.

إلى زيادة سرعة تبادل الأوراق المالية بين المتعاملين. كما تفتقر معظم أسواق الأوراق المالية العربية إلى وجود وكالات محلية لتصنيف وتقييم الملاءة الائتمانية، وإلى شركات الترويج وضمان الاكتتاب التي تقوم بإدارة الإصدارات والترويج لها وضمان الاكتتاب الكامل بالأسهم المطروحة، وتلعب دوراً كبيراً في إنجاح عمليات الخصخصة وخاصة في الأوقات التي يتم فيها طرح كميات من الأسهم يصعب على السوق استيعابها⁽⁵⁾.

ضيق الأسواق المالية ومحدوديتها

تعاني الأسواق العربية من نقص واضح في الأدوات المالية الحديثة الجاذبة لرؤوس الأموال، حيث تسيطر الأسهم ووسائل التمويل التقليدية على التعاملات في هذه الأسواق. ويتمثل ضيق هذه الأسواق، من ناحية، بقلة هذه الأدوات المتاحة للتداول، وبضعف أحجام التداول وقلة عدد الشركات المدرجة، من ناحية أخرى. فسوق السندات لا يزال في مراحله الأولى، حيث تعتمد الشركات في تمويل مشاريعها الاستثمارية على المصادر التقليدية كالبنوك أو المساهمات الشخصية وذلك رغبة منها في عدم الخضوع لمراقبة السلطات وعدم التزامها بقواعد الشفافية والإفصاح. ويتعلق الأمر كذلك في السندات التي تصدرها الحكومة، فعلى الرغم من اعتماد الحكومات العربية في الآونة الأخيرة على الاقتراض المحلي لتمويل العجز في الموازنة العامة، إلا أن النمط المؤسسي لتملك هذه السندات قد حال دون تداولها في السوق، إذ يلاحظ أن معظم الإصدارات من هذه السندات يتم الاكتتاب بها من قبل البنوك وشركات التأمين وصناديق التقاعد، حيث تحتفظ هذه المؤسسات بهذه السندات وتحول دون طرحها للتداول. وقد انعكس ذلك في ضالة ما هو معروف من هذه الأدوات في الأسواق الثانوية. كذلك، فإنه وعلى الرغم من وجود أدوات جديدة في بعض الأسواق العربية، كوحدات صناديق الاستثمار والتعامل الآجل وحقوق الإصدار، إلا أن التداول في هذه الأدوات لم يرتق إلى المستوى المطلوب⁽⁶⁾.

ومن جانب آخر، يتمثل ضيق أسواق الأوراق المالية العربية بمحدودية أحجام التداول وقلة عدد الشركات المدرجة في هذه الأسواق⁽⁷⁾، جدول رقم (4). وتعزى محدودية حجم التداول إلى امتلاك الحكومات ومؤسسات القطاع العام لجزء كبير من الأسهم المصدرة، حيث تنتج هذه الفئات إلى الاحتفاظ بهذه الأسهم لفترات طويلة. كما تعزى قلة عدد الشركات المدرجة إلى سيادة نمط الشركات العائلية المغلقة في الدول العربية، وعدم رغبة هذه الشركات بإدراج أسهمها في السوق المالي تفادياً للالتزام بقواعد الإفصاح والشفافية المطلوبة.

(5) أنشأ الصندوق بالتعاون مع مجموعة فينتش إيبكا ومؤسسة التمويل الدولية، الشركة العربية لتقييم الملاءة الائتمانية. وقد أنشأت وكالات محلية في تونس ومصر.

(6) تجدر الإشارة إلى أنه يتم تداول وحدات صناديق الاستثمار في أسواق الكويت وعمان والبحرين والسعودية. ويتم تداول حقوق الإصدار في بورصة تونس.

(7) بلغت قيمة الأسهم المتداولة في هذه الأسواق خلال عام 1999 حوالي 35.6 مليار دولار. وبلغ عدد الأسهم المتداولة حوالي 11.9 مليار سهم. كما بلغ عدد الشركات المدرجة 1634 شركة في نهاية عام 1999.

الجدول رقم (5)
قيمة الأسهم المتداولة لأسواق الأوراق المالية العربية
وبعض الأسواق الناشئة
1999-1994

(مليار دولار)

1999	1998	1997	1996	1995	1994	
35.6	35.5	63.9	30.5	15.0	10.5	الأسواق العربية
36.0	33.8	52.6	43.0	34.4	82.9	المكسيك
48.4	29.9	147.0	173.6	76.8	126.5	ماليزيا
72.8	58.4	44.9	27.2	17.0	15.6	جنوب أفريقيا
909.8	884.7	1297.5	470.2	383.1	711.3	تايوان
87.2	146.6	203.3	112.1	79.2	109.5	البرازيل
377.0	284.8	369.6	256.0	49.8	97.5	الصين

المصدر: صندوق النقد العربي ومؤسسة التمويل الدولية.

صغر أحجام الأسواق المالية العربية

تتصف أسواق الأوراق المالية العربية بصغر حجمها. ويتمثل صغر حجم هذه الأسواق بالقيمة السوقية وعدد الشركات المدرجة فيها. فقد بلغت القيمة السوقية الإجمالية لأسواق الأوراق المالية العربية المشاركة في قاعدة البيانات في نهاية عام 1999 حوالي 149.2 مليار دولار. وتعتبر هذه القيمة متدنية لدى مقارنتها مع بعض أسواق الأوراق المالية في الدول المتقدمة وحتى النامية، جدول رقم (5). كما تتسم الأسواق العربية بقلة عدد الشركات المدرجة فيها، إذ بلغت 1634 شركة في نهاية عام 1999. ويعتبر هذا العدد منخفضاً بالمقارنة مع أسواق الأوراق المالية في الدول النامية، فعلى سبيل المثال بلغ عدد الشركات المدرجة في كوريا الجنوبية 725 شركة، وفي الهند 5863 شركة. ولعل السبب الرئيسي لهذا الانخفاض يعود إلى سيطرة القطاع العام على معظم الشركات وعدم تخصيصها، بالإضافة إلى سيادة نمط الشركات العائلية المغلقة في الدول العربية.

الجدول رقم (6)
القيمة السوقية الإجمالية لأسواق الأوراق المالية العربية
وبعض الأسواق الناشئة
1999-1994

(مليار دولار)

1999	1998	1997	1996	1995	1994	
149.4	123.0	145.2	107.8	84.6	72.5	الأسواق العربية
154.0	91.7	156.6	106.5	90.7	130.2	المكسيك
145.4	98.6	93.6	307.2	222.7	199.3	ماليزيا
262.5	170.3	232.1	241.6	280.5	225.7	جنوب أفريقيا
375.9	260.0	287.8	273.6	187.2	247.3	تايوان
227.9	160.9	255.5	216.9	147.6	189.3	البرازيل
330.7	231.3	206.4	113.8	42.1	43.5	الصين

المصدر: صندوق النقد العربي ومؤسسة التمويل الدولية.

ضعف نشاط السوق الأولي

تتسم أحجام الإصدارات الأولية من الأسهم والسندات للشركات الحديثة والقائمة في الأسواق العربية بالضآلة. ويتضح ذلك في نسبة هذه الإصدارات إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبتها إلى القروض والتسهيلات المصرفية الممنوحة للقطاع الخاص، إذ بلغت نسبة الإصدارات الأولية من الأسهم والسندات إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأسواق العربية المشاركة في القاعدة حوالي 4.0 في المائة. وبلغت نسبة هذه الإصدارات إلى القروض والتسهيلات المصرفية الممنوحة للقطاع الخاص أقل من 10 في المائة. ومن الأسباب الرئيسية التي أدت إلى ضعف الأسواق الأولية وعزوف الشركات عن طرح أسهمها للاكتتاب العام، محدودية الوعي المالي لدى المستثمرين الذين غالباً ما يقومون بتوفير احتياجاتهم التمويلية من المصادر التقليدية، بالإضافة إلى رغبتهم في السيطرة على إدارة شركاتهم وعدم خضوعها لمراقبة السلطات والتزامها بقواعد الشفافية والإفصاح ومعايير المحاسبة الدولية. ومن هذه الأسباب أيضاً غياب شركات الترويج وضممان الاكتتاب التي تقوم بإدارة الإصدارات والترويج لها وضممان الاكتتاب الكامل بالأسهم المطروحة إذا لم يتم تغطية هذه الأسهم عبر الاكتتابات العامة أو الخاصة. كذلك، فإن من هذه الأسباب غياب وكالات محلية لتصنيف وتقييم الملاءة الائتمانية، حيث أن وجود مثل هذه الوكالات، التي تقوم بتصنيف الملاءة الائتمانية للإصدارات، من شأنه أن يزيد من إقبال المستثمر على هذه الإصدارات نظراً لما توفر له من مساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة.

قصور الطلب على الأدوات الاستثمارية

تعاني أسواق الأوراق المالية العربية من تدني الطلب على الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية العربية. ومن العوامل التي يعزى إليها هذا الأمر، انخفاض معدل الدخل النقدي والادخار الفردي في الدول العربية، باستثناء الدول الخليجية، وتدني الوعي الاستثماري لدى الكثير من الأفراد في الدول العربية خاصة في الأدوات المالية الجديدة المطروحة للتداول، كذلك تفضيل المستثمرين حيازة الموجودات الثابتة، كالعقارات، أو الودائع في البنوك. كما يرجع تدني الطلب على الأوراق المالية إلى منافسة القطاع العام لجمهور المدخرين على هذه الأوراق في ظل محدودية المعروض منها، وكذلك منافسة الأوراق المالية الحكومية في الحد من الطلب على الأوراق المالية للشركات، حيث تلزم الدول في بعض الأحيان المؤسسات المالية والمصرفية وشركات التأمين ومؤسسات الضمان الاجتماعي بحيازة نسب معينة من هذه الأوراق.

دقة الإفصاح وتدقيق المعلومات

على الرغم من التحسن النسبي في هذا المجال لدى العديد من أسواق الأوراق المالية العربية، إلا أن بعض هذه الأسواق لا تزال تفتقر إلى النصوص القانونية الواضحة والمتعلقة بنشر المعلومات والبيانات عن الشركات المدرجة فيها. وقد ترتب على ذلك ضعف الرقابة على هذه الشركات وفقدان الثقة بالسوق وإحجام المدخرين عن دخوله

لتخوفهم من تعريض حقوقهم للضياع. فمعايير المحاسبة الدولية لا تستخدم من قبل جميع الشركات المساهمة، كذلك فإن جودة التقارير المالية متفاوتة من سوق إلى آخر، حيث أن الكثير من الشركات لا توفر بيانات وحسابات تفصيلية شاملة وتقتصر على توفير الحد الأدنى للإفصاح كنشر الميزانية السنوية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن صدور هذه البيانات يتأخر في الكثير من الأحيان، كما أن النصوص القانونية في بعض الأسواق العربية لا تلزم الشركات المدرجة فيها بإصدار تقارير نصف أو ربع سنوية. وبالإضافة إلى ذلك تقتصر الأسواق العربية إلى وجود كوادرن فنية قادرة على فهم البيانات المالية في حالة توفرها.

الافتتاح على الخارج

من الملاحظ أن العديد من الدول العربية فتحت، في الآونة الأخيرة، المجال أمام الاستثمارات الأجنبية وفق أسس وضوابط محددة وذلك للمساعدة في تغطية الاحتياجات التمويلية المحلية ونقل الخبرات المتطورة. ومع ذلك، فإن من العوامل التي لا تزال تحول دون جذب هذه الاستثمارات بالصورة المطلوبة⁽⁸⁾، عدم وجود أنظمة استثمار مفتوحة بالكامل في الدول العربية، والأحجام الصغيرة للأسواق العربية غير القادرة على استيعاب هذه الاستثمارات. ومن العوامل الأخرى التي أثرت سلباً على ثقة المستثمرين بالأسواق المالية العربية عدم وجود أنظمة ذات كفاءة عالية للتسويات والمقاصة والمحاسبة والتدقيق، وقواعد تحدد متطلبات الرقابة والإفصاح عن المعلومات في بعض الدول العربية.

أنشطة الوساطة

شهد نشاط الوساطة في أسواق الأوراق المالية العربية تطوراً ملحوظاً خلال السنوات الماضية، لما تلعبه هذه المؤسسات من دور حيوي في أداء وكفاءة الأسواق المالية نظراً للخدمات التي تقدمها للمتعاملين في الأسواق المالية. إلا أن هذا النشاط اقتصر في كثير من الأسواق العربية على أعمال الوساطة بالعمولة وعلى تنظيم عمليات الاكتتاب في الإصدارات الجديدة في البعض الآخر منها. فمن جهة لم تقم هذه الشركات بدور نشط لعمليات السوق الأولي المتمثلة في تسويق وتوزيع وتغطية وإدارة الإصدارات الأولية، إضافة إلى عدم قيامها بتقديم الاستشارات للمستثمرين. كما لم تعمل هذه الشركات من جهة أخرى بالقيام بدورها في تحقيق آلية السوق وخلق حالة توازن مستمر بين عرض الأوراق المالية والطلب عليها.

(24) بلغت قيمة تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول العربية خلال عام 1997 حوالي 1.87 مليار دولار تشكل ما نسبته 0.8 في المائة من إجمالي الاستثمارات الدولية.

5. التحديات الخارجية

تتمثل أحد التحديات التي يجابهها القطاع المالي والمصرفي في الدول العربية في التغيرات السريعة في البيئة العالمية التي يتعامل فيها، والتي من شأنها أن تؤثر بصورة عميقة حاضراً ومستقبلاً على أداء المصارف التجارية والمؤسسات المالية الأخرى وقدراتها على دعم التنمية في الدول العربية.

ومن أبرز التحديات التي يشهدها القطاع المالي والمصرفي في الدول العربية ظاهرة العولمة، التي يشكل مصدرها تسارع التقدم الحاصل في تقنية المعلومات والاتصالات، بجانب التخفيضات المنتظمة للحواجز الجمركية وغير الجمركية أمام التجارة العالمية. وقد مكن هذا الأمر الشركات متعددة الجنسيات من تجزئة عملية الإنتاج وتوزيع أجزائها في مواقع مختلفة حول العالم، كما أدى ارتفاع مرونة عمليات الإنتاج إلى التدفق الملحوظ للاستثمارات الأجنبية المباشرة لتصبح أهم حافز وقوة دفع لظاهرة العولمة.

وفي ضوء التوجهات القائمة لعولمة الإنتاج والاستثمار والتجارة، أصبحت عالمية الخدمات المصرفية وخدمات إدارة المخاطرة من أهم العوامل التي تؤثر بصورة مباشرة على أداء المصارف التجارية والمؤسسات المالية الأخرى. وأصبح من الصعب بمكان وجود نشاط اقتصادي لا يعتمد بطريقة أو بأخرى على الخدمات المصرفية والمالية. وفي الواقع فإن أي صفقة تجارية للسلع أو للخدمات تحتاج إلى نوع من أنواع التسهيلات المصرفية أو إلى الصرف الأجنبي أو التأمين.

كما أن تزايد التدفقات الرأسمالية الذي فاق حجمها حجم التجارة العالمية للسلع أدى إلى تسارع اندماج الأسواق الدولية، في ظل إزالة القيود الدولية أمام توريد الخدمات المصرفية والمالية. وبانفتاح الأسواق المصرفية على بعضها البعض، ارتفعت أعداد فروع المصارف التجارية العاملة عبر الحدود الوطنية، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع حصة المصارف التجارية الأجنبية في الأسواق المصرفية المحلية في العديد من دول العالم. ولقد أدى ارتفاع عدد فروع المصارف والمؤسسات المالية عبر الحدود الوطنية إلى بروز أهمية توحيد المواصفات لتوريد الخدمات المصرفية، وعلى وجه الخصوص، أصبح من الضروري بمكان توحيد الحد الأدنى لكفاية رؤوس أموال المصارف، وكذلك معايير المحاسبة بما يضمن تخفيف المخاطر النظامية التي يمكن أن يتعرض لها القطاع المالي والمصرفي.

كذلك، فقد أدت عالمية الخدمات المصرفية إلى بروز ظاهرة التركيز المصرفي بشكل أكبر، الأمر الذي يعكسه تكوين مصارف تجارية وبيوت للأوراق المالية عملاقة بما يكسبها القدرة على المنافسة الدولية.

وبالنسبة للتعاون الدولي، فقد رافق تسارع عالمية الخدمات المصرفية والمالية توصل المجتمع الدولي في إطار مفاوضات تجارية تحت إشراف منظمة التجارة العالمية إلى اتفاقية الجاتس في مجال الخدمات المصرفية والمالية

والأخرى، التي تستهدف فتح الأسواق أمام الموردين الأجانب، وبوجه خاص من خلال منح حق التواجد التجاري للمصارف والمؤسسات المالية في أسواق بعضها البعض، بما يتيح لها تقديم خدماتها ومنتجاتها لعملاء الدولة المضيفة لها. وأبرز مثال لذلك، التزام الدولة المضيفة بمنح قابلية تحويل رأس المال الذي يستجبه حق التواجد التجاري للموردين الأجانب لممارسة الأنشطة المصرفية والمالية.

وفي الحقيقة، فإن فتح الأسواق أمام موردي الخدمات المصرفية والمالية الأجانب في إطار اتفاقية الجاتس أصبح يمس سياسات الاستثمار في الدولة المضيفة، إذ أنه يتصل بحرية تحويل رأس المال الأجنبي بما في ذلك الأرباح وحرية تنقل وإقامة منتسبي المؤسسات المالية والمصرفية الأجنبية وغيرها. ومن شأن ذلك أن يكثف الضغوطات على المصارف التجارية المحلية لرفع كفاءتها من خلال زيادة الاستثمار في التقنية المتقدمة وتأهيل مواردها البشرية من أجل عدم فقدان جانب كبير من عملائها وبالتالي حصتها في السوق المحلية.

وبالنسبة للدول العربية، فهي مدعوه لتعزيز قدرة القطاع المصرفي والمالي فيها على المنافسة من خلال الإسراع في مسيرة الإصلاح في هذا القطاع. كما يتعين الإسراع بتحرير التعامل المصرفي والمالي عبر حدود الدول العربية كشرط مسبق لخلق سوق رأسمالية عربية حقيقية فضلاً عن منح حق التواجد التجاري على أساس المعاملة بالمثل، وتسهيل إجراءات الاستثمار المتعلقة بهذا التواجد، وإنشاء ربط بين أسواق الأوراق المالية في الدول العربية، من خلال تبادل طرح وتسجيل الشركات المساهمة العامة فيما بينها، والسماح لمواطني الدول العربية بتملك الأوراق المالية المطروحة في الأسواق العربية. إن من شأن كل ذلك أن يساعد على رفع مستوى المنافسة الإقليمية فيما بين الدول العربية، والاستعداد لمواجهة المنافسة العالمية، الأكثر حدة. كما أن الدول العربية التي تكتسب القدرة التصديرية للخدمات المصرفية والمالية من خلال المنافسة الإقليمية ستتمكن أيضاً من الاستفادة من فرص انفتاح الأسواق المصرفية في الدول المتقدمة والدول النامية الأعضاء في منظمة التجارة العالمية.

خامساً: التطورات في القطاع المالي والمصرفي وفي القطاع الحقيقي وأهمية تعزيز القدرات

لقد أصبح من المعلوم وجود علاقة متداخلة بين التطورات في كل من القطاع المالي والمصرفي والقطاع الحقيقي. فأنواع الأدوات المالية والخدمات المتاحة لمقابلة احتياجات القطاع الحقيقي وتوفر فرص استثمارية مجدية في الاقتصاد تحدد إلى حد كبير نمو القطاع الحقيقي. وفي المقابل، فإن نمو الدخل والادخار المتولد نتيجة نمو القطاع الحقيقي يحدد التطور في القطاع المالي والمصرفي. وهكذا، فإن هنالك تكامل في نمو وتطور القطاعات المالية والمصرفية والقطاعات الحقيقية.

وقد أمكن بفضل الجهود الكبيرة التي بذلت في السنوات الأخيرة في تحقيق درجة نسبية من الاستقرار الكلي الاقتصادي انعكست في مستويات مقبولة لعجوزات الموازنة ومعدلات منخفضة للتضخم تتماشى مع شركائها التجاريين، وأوضاع موازيين مدفوعات قابلة للاستمرار نسبياً. كما أنها نجحت في استعادة معدلات النمو الإيجابية. إلا أن معدلات النمو هذه

بقيت متواضعة نتيجة للاستجابة الضعيفة للعرض من جانب القطاع الخاص بسبب الظروف غير المواتية. وبينما حقق العديد من هذه الدول بعض التقدم في تغيير هيكل الحوافز في الاقتصاد من خلال تحرير الأسعار والتجارة وأنظمة الصرف وكذلك خلق بيئة اقتصادية كلية مستقرة، إلا أنها لم تتمكن من معالجة تدني الكفاءة في المؤسسات العامة والحاجة إلى تحديث قطاعاتها المالية والمصرفية بالصورة المنشودة. ونتيجة لذلك استمر القطاع العام في مزاحمة القطاع الخاص. كذلك، فإن تطور القطاع الخاص في العديد من هذه الدول لا يزال يعيقه التدني النسبي لكفاءة القطاع المالي والمصرفي الذي يهيمن عليه المتطلبات المالية للقطاع العام الذي يخضع بدوره إلى عملية إعادة هيكلة متباطئة نسبياً.

وعليه، ومن أجل تعزيز نمو وتطوير القطاع الخاص، فإنه لا بد من تنفيذ إصلاحات أوسع نطاقاً وأكثر عمقاً في معظم هذه الدول تتضمن الإسراع في عملية تخصيص المؤسسات العامة، وترقية البنية التحتية وتحسين نوعية الخدمات العامة وتحديث النظام المالي بالإضافة إلى المحافظة على بيئة اقتصادية كلية مستقرة.

ومن جانب آخر، أدركت معظم الدول العربية ضرورة تشجيع الكفاءة التشغيلية لقطاعاتها المالية والمصرفية، ولذلك اتخذت السلطات فيها عدداً من الخطوات للبدء بعملية تعزيز قدرات هذه القطاعات. وبينما تشكل هذه السياسة خطوة في الاتجاه الصحيح، فإن الحاجة تقتضي أن تتجاوز مجرد امتلاك المعرفة الأساسية حول الإدارة المالية. ولضمان فاعليتها، فإن عملية تعزيز القدرات يتعين أن تتضمن توفير التدريب العالي للتمكن من مواكبة التغييرات المتسارعة والمتطورة في صناعة الخدمات المالية والمصرفية.

وينطبق هذا الأمر بصورة خاصة في ضوء التغييرات المتسارعة التي تشهدها صناعة الخدمات المالية العالمية في السنوات الأخيرة والنتيجة عن إزالة القيود التنظيمية والتقدم في تكنولوجيا المعلومات والعولمة. ولقد أدت هذه الأمور التي يعكسها النمو في استخدام الإنترنت، والخدمات المصرفية الفورية، والتجارة الإلكترونية، إلى تغيير الممارسات المالية والمصرفية بصورة جوهرية. وعليه، فإن على المؤسسات المالية في هذه الدول التكيف مع هذه المتغيرات من أجل تحسين خدماتها ولتكون على استعداد لمقابلة وتوفير متطلبات العولمة، والالتزام المرتقب بقوانين منظمة التجارة العالمية واتفاقيات الشراكة مع الاتحاد الأوروبي.

ومن جهة أخرى، فإن عملية تعزيز القدرات يجب أن تتجاوز نطاق المؤسسات المالية والعاملين فيها من أجل تعزيز الوعي العام والمعرفة بالأمور المالية. ويتوقع لمثل هذه الجهود، أن تؤدي إلى توسيع قاعدة العملاء الصغيرة حالياً في المؤسسات المالية والمصرفية.