

التطورات النقدية والمصرفية والتطورات في أسواق المال في الدول العربية

نظرة عامة

شهدت السياسة النقدية في الدول العربية عام 2006 تطورات متباينة، حيث قامت السلطات النقدية في دول مجلس التعاون الخليجي، التي تتبع سياسة تثبيت قيمة عملاتها مقابل الدولار، برفع معدلات أسعار الفائدة في سياق زيادة ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية، وذلك للاستمرار في الحفاظ على استقرار سعر صرف عملاتها. غير أن انتعاش النشاط الاقتصادي في دول المجلس في ظل ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإيرادات النفطية ترتب عنه زيادة الإنفاق الحكومي وارتفاع السيولة المحلية وزيادة إقراض المصارف التجارية للقطاع الخاص، الأمر الذي ساهم في ارتفاع التضخم إلى معدلات لم تصل إليها بعض هذه الدول من قبل. ولقد حاولت السلطات النقدية الخليجية احتواء نمو السيولة المحلية رغم الاستقلالية المحدودة للسياسة النقدية لديها.

أما في بقية الدول العربية، فقد قام العديد منها برفع أسعار الفائدة وعلى الرغم من ذلك شهدت السيولة المحلية فيها توسعاً ساهم فيه عدد من العوامل، من بينها زيادة تحويلات العاملين بالخارج بصورة ملحوظة في الدول العربية المستقبلية للتحويلات مثل الأردن والمغرب والسودان.

وبالنسبة للتطورات المصرفية، فقد تعزز أداء المصارف العربية حيث تم تصنيف 67 مصرفاً عربياً من بين قائمة أكبر ألف مصرف في العالم خلال عام 2006. ولقد بلغ إجمالي موجودات المصارف العربية 1268.7 مليار دولار مشكلاً نسبة 99 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية مجتمعة. كما ارتفعت الودائع الإجمالية لدى المصارف التجارية إلى 720.1 مليار عام 2006، لتبلغ نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو 56.4 في المائة، ووصل إجمالي الائتمان المقدم من المصارف التجارية للقطاع الخاص حوالي 495.4 مليار دولار، بلغت نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية مجتمعة نحو 38.8 في المائة.

وفي جانب التطورات في أسواق المال العربية، أظهر الأداء العام لأسواق الأسهم العربية تراجعاً، غير أنه يلاحظ تباين في أداء الأسواق العربية، تمثل في انخفاض مؤشر الأسعار لمعظم أسواق الأسهم الخليجية، وتحسن مؤشر أسعار

أسواق أسهم دول المغرب العربي ومصر. وبالنظر إلى مؤشر القيمة السوقية للأسهم منسوبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، تجاوزت القيمة السوقية للأسهم قيمة الناتج المحلي الإجمالي بالنسبة لبورصة عمان وأسواق البحرين والكويت والدوحة للأوراق المالية. أما فيما يخص أداء مؤشر مضاعف السعر على العائد، الذي يعكس ارتفاع قيمة سعر السهم مقارنة مع العائد المتوقع من السهم، فقد تصدرت بورصة الدار البيضاء الأسواق العربية، حيث بلغ المضاعف حوالي 32 في العام 2006.

وبالنسبة لتطورات **سندات الحكومة وأذونات الخزينة**، فهي من أهم أدوات الدين العام في الدول العربية، من حيث حجمها وتعدد فترات الاستحقاق لكل أداة دين لجذب مختلف المستثمرين في الأجلين القصير والطويل. وتعتبر المصارف التجارية العربية أكبر المستثمرين في الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية، حيث بلغ حجم استثماراتها في سندات الحكومة وأذونات الخزينة (قصيرة وطويلة الأجل) في عدد من الدول العربية التي تتوفر بياناتها حوالي 89 مليار دولار في عام 2006. غير أن أسواق السندات الحكومية وأذونات الخزينة في العديد من الدول العربية في حاجة إلى إنشاء وتطوير أسواق ثانوية لزيادة كفاءة وسيولة سوق السندات الحكومية وبما يساهم في زيادة تنوع الأدوات الاستثمارية وانخفاض مستوى المخاطر.

وبخصوص التطورات في **أسواق الصكوك وسندات الشركات**، فقد شهدت طفرة كبيرة في دول مجلس التعاون الخليجي في السنوات القليلة الماضية حيث بلغت إصدارات سندات الشركات 18.2 مليار دولار، كما بلغ مجموع إصدارات الصكوك الإسلامية في الإمارات والبحرين والسعودية والكويت حوالي 10.7 مليار دولار في عام 2006. ويتوقع أن تكون إصدارات الصكوك وسندات الشركات في الدول العربية مصدر تمويل يعزز قدرة الشركات المالية وينمي دورها في الاقتصادات العربية.

التطورات النقدية

السياسة النقدية

شهدت السياسة النقدية في الدول العربية خلال عام 2006 تطورات متباينة نظراً لاختلاف العوامل المؤثرة على السيولة المحلية والضغوط التضخمية فيها. وبالرغم من اختلاف الأوضاع الهيكلية ودورة الأعمال في الدول العربية، فإن اقتصاداتها واكبت عن قرب تطورات أسعار الفائدة في الأسواق العالمية. فقد شهد الاقتصاد العالمي معدل نمو مرتفع في عام 2006، وبقيت السيولة العالمية مرتفعة نسبياً، مما أدى بالبنوك المركزية في الدول الصناعية الكبرى إلى انتهاج سياسة نقدية انكماشية خلال العام. وواصل بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي رفع سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية (Fed Funds) خلال النصف الأول لعام 2006، قبل أن يثبتها في حدود 5.25 في المائة منذ يونيو 2006. كما واصل

البنك المركزي الأوروبي سياسة رفع أسعار الفائدة على اتفاقيات إعادة الشراء التي انتهجها منذ أواخر عام 2005 حيث بلغ سعر الفائدة 3.5 في المائة بنهاية عام 2006. أما في اليابان فقد رفع البنك المركزي سعر الفائدة لليلة واحدة⁽¹⁾ لأول مرة منذ ثلاثة أعوام من صفر بالمائة إلى 0.26 في المائة، معلنا بذلك نهاية إتباعه السياسة النقدية الصفرية.

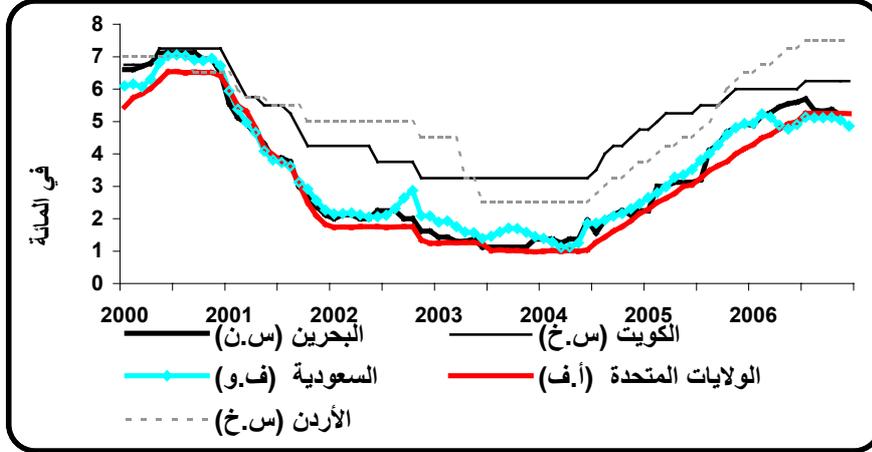
وبالنسبة للدول العربية، استمرت السلطات النقدية لدول مجلس التعاون الخليجي في رفع معدلات أسعار الفائدة خلال عام 2006، في سياق زيادة ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية، وذلك للاستمرار في الحفاظ على استقرار سعر صرف عملاتها المثبتة مقابل الدولار. وفي الأردن، رفع البنك المركزي سعر الخصم خلال النصف الأول من عام 2006 قبل أن يستقر على نسبة 7.5 في المائة. وفي سورية التي تثبت أيضا سعر صرف عملتها مقابل الدولار، فقد بقيت أسعار الفائدة المحلية على القروض دون تغيير في ظل القيود المفروضة على حركة رأس المال، مما مكنها من انتهاز سياسة نقدية أكثر استقلالية في تحديد أسعار الفائدة المحلية. وفي المغرب التي تنتهج سياسة تثبيت سعر الصرف مقابل سلة من العملات، قام بنك المغرب برفع أسعار الفائدة على اتفاقيات إعادة الشراء لسبعة أيام بنحو 25 نقطة أساس، خلال ديسمبر 2006، في حين بقي سعر الخصم على حاله وأصبح بذلك أقل من متوسط أسعار الفائدة الأوروبية، بفارق 25 نقطة أساس بنهاية عام 2006، وواصلت معدلات العائد الرسمي على سندات الخزينة اتجاهها التنازلي قبل أن تستقر في نهاية العام، في حدود 3.12 في المائة في ضوء توقعات السوق بقيام بنك المغرب برفع أسعار الفائدة قصيرة الأجل.

وبالنسبة لبعض الدول العربية الأخرى التي تنتهج سياسة سعر صرف أكثر مرونة، فقد ارتفعت أسعار الفائدة على شهادات الإيداع في اليمن بنحو 37 نقطة أساس خلال عام 2006 لتبلغ نسبة 15.75 في المائة، والتي تمثل أعلى مستوى لها في جميع الدول العربية، وذلك في محاولة من المصرف المركزي اليمني للحد من الضغوط التضخمية. أما في مصر فقد بقي سعر الخصم مستقراً حول نسبة 9 في المائة، في حين ارتفعت معدلات العائد الرسمي على سندات الحكومة قصيرة الأجل من 8.1 في المائة في بداية العام إلى 9.45 في المائة في نهاية ديسمبر 2006، وذلك بعد أن ارتفعت إصدارات سندات وأذونات الخزينة قصيرة الأجل بنسبة 23 في المائة، خلال العام 2006. وفي تونس رفع البنك المركزي أسعار الفائدة بنحو 25 نقطة أساس، وذلك للمرة الأولى منذ ثلاثة أعوام، مستهدفا التضخم الذي ارتفع معدله من 2 في المائة في عام 2005 إلى 4.5 في المائة خلال عام 2006 نتيجة للتطورات في أسعار النفط العالمية. وفي لبنان لم تتغير أسعار الفائدة طوال عام 2006 لتبقى مستقرة على المستوى نفسه الذي حققته خلال عام 2005 بنحو 12 في المائة. وكذلك أبقت السلطات النقدية الجزائرية سعر الخصم دون تغيير على 4 في المائة، وذلك منذ عام 2004، الأشكال (1) و(2) و(3).

⁽¹⁾ Overnight Call Rate.

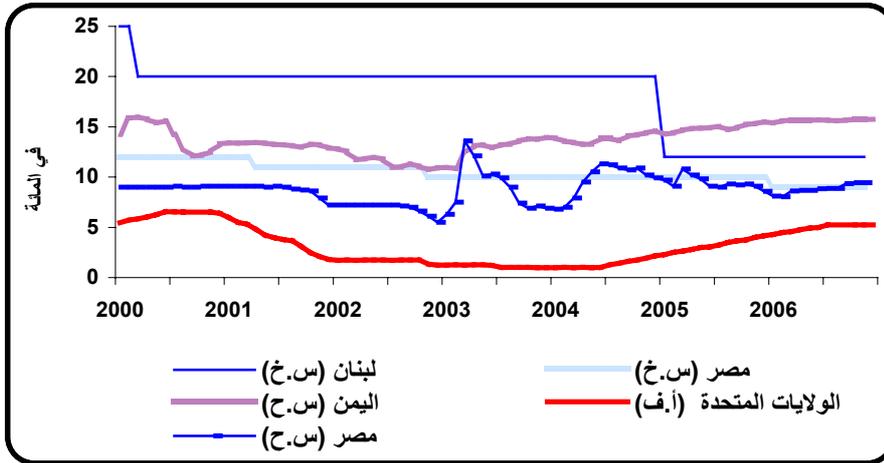
الشكل (1)

اتجاهات أسعار الفائدة لبعض الدول العربية المثبتة عملاتها أمام الدولار الأمريكي



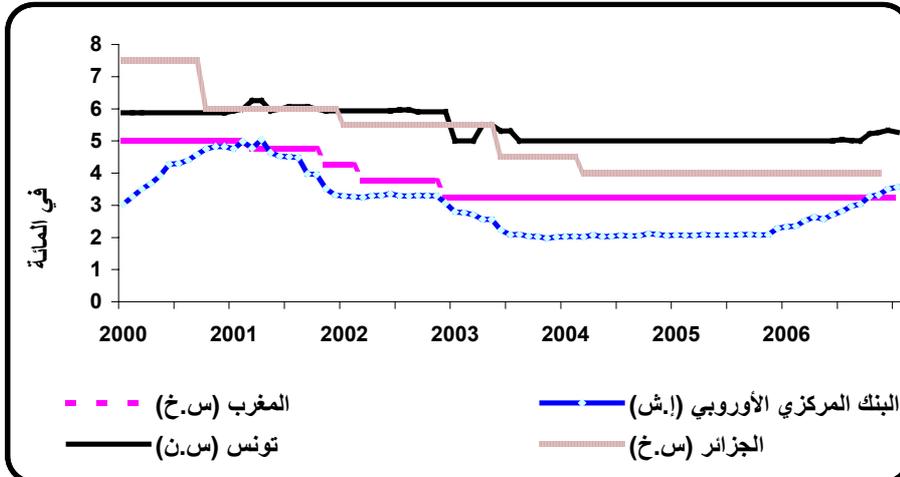
الشكل (2)

اتجاهات أسعار الفائدة لبعض الدول العربية التي تنتهج سياسة مرنة لسعر الصرف



الشكل (3)

اتجاهات أسعار الفائدة لدول المغرب العربي



أ ف : الفائدة على الأموال الفيدرالية (Fed Funds) - إ.ش : الفائدة على إعادة الشراء - س.ح : الفائدة على سندات الحكومة - س.خ : سعر الخصم - س.ن : الفائدة في السوق النقدية - ف.و : الفائدة على الودائع.
المصدر : الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي، ونشرات المصارف المركزية العربية.

ومن جانب آخر، أدى ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية إلى زيادة الإيرادات النفطية للدول العربية المصدرة الرئيسية للنفط، فترتبت عنه زيادة في الطلب المحلي من خلال الإنفاق الحكومي في مشاريع ضخمة في مجالات البنية التحتية والخدمات، وقد شكل ذلك تحديات أمام إدارة السياسة النقدية. ففي دول مجلس التعاون الخليجي حاولت السلطات النقدية احتواء نمو السيولة المحلية رغم الاستقلالية المحدودة للسياسة النقدية في هذه الدول. وتجدر الإشارة إلى أنه بالرغم من ارتفاع أسعار الفائدة المحلية في دول المجلس خلال النصف الأول لعام 2006، إلا أن أسعار الفائدة الحقيقية بقيت سالبة في الإمارات وقطر، مما ساهم في زيادة الطلب على التمويل المصرفي، وقيام المصارف التجارية التي تتمتع بسيولة عالية بزيادة قروضها للقطاع الخاص بشكل ملحوظ، بحيث مارس هذا العامل أثراً تضخمية في الاقتصاد. أما في بقية الدول العربية المصدرة للنفط، فقد أفضت مرونة سعر الصرف التي تنتهجها الجزائر إلى احتواء نمو السيولة المحلية وتقليص ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك. كما انتهج السودان سياسة نقدية انكماشية من خلال رفع قيمة الدينار مقابل الدولار. وبالنسبة للدول العربية المستوردة للنفط، فقد ساهمت أسعار النفط المتصاعدة في رفع مستوى التضخم فيها، خاصة في ضوء قيام السلطات الرسمية بتخفيض دعم الأسعار المحلية للمنتجات النفطية، مثلما فعلت الأردن وتونس ومصر. هذا، ولم تقتصر مصادر وفرة السيولة المحلية في الدول العربية على التطورات في أسعار النفط العالمية فحسب بل ساهمت أيضاً تحويلات العاملين بالخارج في زيادة السيولة بصورة ملحوظة في بعض الدول المستقبلية للتحويلات، مثل الأردن والمغرب والسودان.

وفي مجال إصلاح الجهاز المصرفي وتعزيز دوره في النشاط الاقتصادي، قام مصرف ليبيا المركزي برفع السقف الائتماني للمصارف التجارية إلى 20 في المائة من إجمالي رأس المال والاحتياطيات غير المخصصة للمصرف. كما تمت إعادة هيكلة إدارة المصارف التجارية للقطاع العام و عملت السلطات الليبية أيضاً على تطوير وتعزيز دور الرقابة المصرفية. وفي السودان استمر البنك المركزي في تطوير سوق الصرف وتهيئة البيئة التي تمكن من الانتقال إلى نظام صرف أكثر مرونة.

وفي إطار تطوير أدوات السياسة النقدية من أجل تحقيق استقرار الأسعار وتطوير النظام المالي والمصرفي، قام العديد من الدول بإدخال إصلاحات هامة. ففي المغرب تم تنقيح قانون بنك المغرب لتعزيز استقلاليتها في انتهاز سياسة نقدية تمكنه من تحقيق استقرار الأسعار كهدف رئيسي. كما أضافت السلطات النقدية المغربية اتفاقيات إعادة الشراء إلى مجموعة الأدوات التي تستخدمها في إدارة السيولة المحلية. كذلك أصدرت موريتانيا قانوناً جديداً للبنك المركزي ضمن الإصلاحات الهامة الأخرى التي اتخذتها لتعزيز استقلاليتها المركزي، ينص على الحد من إقراض الحكومة بهدف تحقيق استقرار الأسعار. كما تم إعداد قانون القروض صغيرة الحجم بدعم فني من البنك الدولي، وذلك من أجل تسهيل وتمكين الفئات الفقيرة من الحصول على قروض ميسرة. وفي تونس استمرت السلطات النقدية في تخفيف القيود على حساب رأس المال بالسماح لغير المقيمين من التونسيين شراء سندات الخزينة إلى حد أقصى يمثل 10 في المائة من كل إصدار. كما قامت السلطات النقدية التونسية بتنفيذ المراحل الأساسية والتحضيرية لانتهاج نظام "استهداف التضخم"⁽²⁾، وذلك بتعزيز شفافية إدارة السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي في اختيار وتنفيذ أدوات السياسة النقدية الملائمة، إطار رقم (1).

(2) Inflation Targeting.

الإطار رقم (1)

نظام استهداف التضخم كسياسة نقدية في الدول العربية

أعلنت السلطات النقدية في عدد من الدول العربية التوجه نحو انتهاج سياسة استهداف التضخم. وفيما يلي شرح لهذه السياسة النقدية وركائزها الأساسية لتحقيق النجاح المرجو منها.

تجدر الإشارة في البداية إلى أنه في ضوء تعدد الابتكارات المالية، أصبحت العلاقة بين كتلة النقود والتضخم غير مستقرة، وهو ما جعل الاعتماد على كتلة النقود كهدف وسيط للسياسة النقدية غير ملائم. وتؤثر السياسة النقدية على الاقتصاد بعد مضي فترة زمنية تتراوح عادة بين سنة ونصف وستين. وفي هذا الإطار اختار العديد من البنوك المركزية في العالم استهداف التوقعات التضخمية على المدى المتوسط من أجل تحقيق هدف استقرار الأسعار. وعلى عكس السياسات النقدية الأخرى، يتطلب استهداف التضخم مؤسسات وأسواق مال متطورة وإصدار البيانات الدورية في آجال قصيرة. وقد أعلنت مؤخرا السلطات النقدية في تونس والمغرب ومصر عن رغبتها في انتهاج سياسة استهداف التضخم على المدى المتوسط. ويتسق هذا الخيار مع التطورات الهامة التي تشهدها هذه الدول من ناحية، والاستفادة من التجارب الناجحة في الدول التي انتهجت هذه السياسة النقدية، من ناحية أخرى.

يمثل إعلان هدف استقرار الأسعار من أهم الشروط لانتهاج سياسة استهداف التضخم. وفي هذا الإطار عدلت حديثا كل من تونس والمغرب قانون البنك المركزي ليصبح استقرار الأسعار الهدف الرئيسي. كما عزز القانون استقلالية السياسة النقدية والتي تمثل عاملا أساسيا وراء تثبيت التوقعات التضخمية وتعزيز مصداقية البنك المركزي. ويجدر بالذكر أن استقلالية هذا الأخير تعني استقلالية الأدوات وليس بالضرورة استقلالية الأهداف التي تختارها الحكومة عادة. كما يتطلب انتهاج سياسة استهداف التضخم أن تتمتع السياسة النقدية بدرجة عالية من الشفافية والمساءلة. كذلك تلعب السياسة المالية دورا في غاية الأهمية لتعزيز مصداقية السياسة النقدية. ويتطلب استهداف التضخم أيضا فهما شاملا لتأثيرات السياسة النقدية على التضخم وتواجد أدوات غير مباشرة لإدارة السياسة النقدية وقطاع مصرفي متطور ومتفاعل مع التقلبات النقدية. وبالرغم من أن استهداف التضخم يتطلب مرونة أسعار الصرف، يمكن للسلطات النقدية خلال الفترة الانتقالية انتهاج سياسة تسمح بتذبذب سعر الصرف في نطاق هامش محدد طالما لا يتعارض استقرار سعر الصرف مع هدف استقرار الأسعار.

ويشير التحليل السابق إلى أن تونس والمغرب ومصر لا يمكنها أن تبدأ العمل بنظام استهداف التضخم إلا بعد فترة انتقالية. وتعمل هذه الدول جاهدة على توفير مستلزمات نجاح هذه السياسة النقدية. فعلى سبيل المثال، تعترم المغرب اتباع سياسة سعر صرف أكثر مرونة والخروج من نظام تثبيت قيمة الدرهم مقابل سلة من العملات. كما تعمل هذه الدول على تطوير القطاع المصرفي من خلال تحسين ميزانيات المصارف التجارية والتقليل من المخاطر النظامية (systemic risk). كما تضافرت جهود البنوك المركزية في هذه الدول لتعزيز حافظة الأوراق المالية، والتي تمكن إدارة السياسة النقدية من خلال أسعار الفائدة قصيرة المدى. أخيرا وليس آخرا، تعمل السلطات النقدية في هذه الدول على تحسين توفر البيانات في الأجال المحددة وتطوير أساليب المحاكاة للتنبؤ بمعدلات التضخم.

السيولة المحلية والعوامل المؤثرة عليها

السيولة المحلية

حققت السيولة المحلية في الدول العربية كمجموعة نمواً بلغ معدله 20.5 في المائة خلال عام 2006 وذلك مقارنة بنسبة 18.2 في المائة في عام 2005. ويعزى نمو السيولة المحلية في الدول العربية بشكل عام إلى النمو الاقتصادي من جهة، وإلى ارتفاع كل من صافي الموجودات الأجنبية الناجمة عن ارتفاع العوائد النفطية في ضوء أسعار النفط العالمية المرتفعة، وتحويلات العاملين في الدول المستقبلية، وكذلك تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة أخرى. وكانت لكل هذه التدفقات المالية الواردة آثار توسعية متباينة على الدول العربية حسب سياسات سعر الصرف المتبعة ودرجة امتصاص الاقتصاد للسيولة الوافرة فيه وبما يساهم في تحييد آثارها التضخمية، الملحق (1/7).

وعلى صعيد الدول فرادى، وفيما يتعلق بالدول التي شهدت ارتفاعاً في نمو السيولة المحلية خلال عام 2006، ارتفع هذا المعدل بنسبة 33.9 في المائة عام 2006 في العراق، وارتفع المعدل في اليمن من نسبة 14.4 في المائة إلى 28.8 في المائة، أي بزيادة تقارب 14 نقطة مئوية. كما ارتفعت نسبة السيولة المحلية في عمان إلى 24.5 في المائة، وفي الكويت إلى 21.7 في المائة، وفي الجزائر إلى 19.7 في المائة، وفي السعودية إلى نسبة 19.3 في المائة، وفي المغرب إلى نسبة 17.1 في المائة، وفي موريتانيا إلى 15.7 في المائة، وفي مصر إلى 15.1 في المائة، وفي لبنان إلى 7.8 في المائة.

أما بالنسبة للدول التي شهدت تراجعاً في نمو السيولة المحلية خلال عام 2006، فقد انخفض معدل نمو السيولة المحلية في قطر إلى 37.9 في المائة، وفي السودان إلى 29.7 في المائة، وفي الإمارات إلى 23.2 في المائة، وفي ليبيا إلى 20.3 في المائة، وفي البحرين إلى 14.9 في المائة، وفي الأردن إلى 14.1 في المائة، وفي تونس إلى 11.4 في المائة.

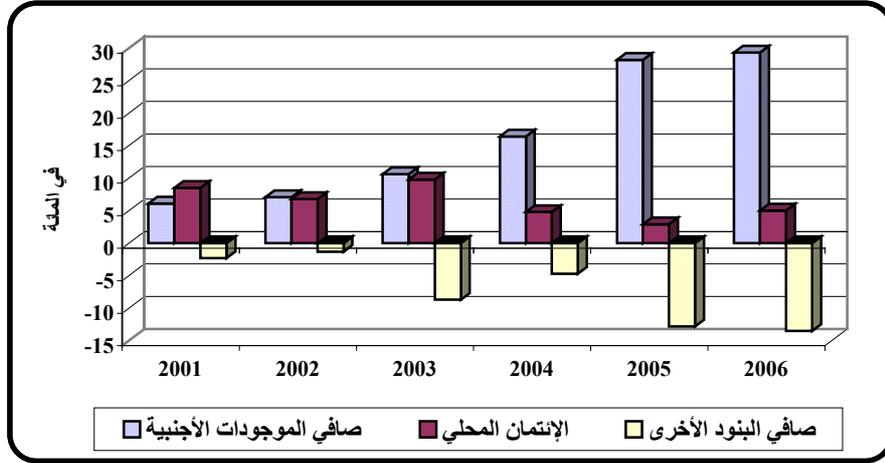
وفيما يتعلق بمكونات السيولة المحلية بالنسبة للدول العربية كمجموعة، انخفضت الأهمية النسبية لكتلة النقود بمفهومها الضيق (العملة المتداولة ووسائل الدفع الجارية) مقابل زيادة الأهمية النسبية لشبه النقود (الودائع غير الجارية والودائع بالعملة الأجنبية)، حيث شكلت نسبة النقود 43.1 في المائة من إجمالي السيولة مقابل 56.9 في المائة لشبه النقود، وارتفعت بذلك أهمية شبه النقود في إجمالي السيولة المحلية بنسبة 1.9 نقطة مئوية خلال عام 2006، الملحق (2/7).

وعلى مستوى الدول العربية فرادى، ارتفعت الأهمية النسبية لكتلة النقود مقابل تراجع لكتلة شبه النقود في كل من البحرين وتونس والجزائر وجيبوتي وسورية ولبنان ومصر وموريتانيا، بينما تراجعت الأهمية النسبية لكتلة النقود وارتفعت الأهمية النسبية لكتلة شبه النقود في كل من الأردن والإمارات والسعودية والعراق وعمان وقطر والكويت وليبيا واليمن. في حين بقيت مساهمة كتلة النقود في إجمالي السيولة المحلية مستقرة نسبياً خلال عام 2006 في كل من السودان والمغرب.

العوامل المؤثرة على السيولة المحلية

صافي الموجودات الأجنبية، تشير البيانات إلى أن صافي الموجودات الأجنبية للأجهزة المصرفية قد واصل تأثيره التوسعي على السيولة المحلية بالنسبة للدول العربية كمجموعة والذي ساهم بنسبة 27 في المائة في تغيير السيولة المحلية خلال عام 2006. ويعزى ذلك إلى تحسن الحساب الجاري في موازين مدفوعات معظم الدول العربية كنتيجة لارتفاع عائدات النفط في الدول العربية المصدرة للنفط، والأداء الجيد لقطاع السياحة، بالإضافة إلى ارتفاع تحويلات العاملين إلى الدول العربية المصدرة للعمالة، الملحقان (3/7) و(4/7) والشكل (4).

الشكل (4) : تغير العوامل المؤثرة على السيولة المحلية في الدول العربية (2006-2001)



المصدر: الملحق (4/7).

وعلى مستوى الدول العربية فرادى، كان لصافي الموجودات الأجنبية آثار توسعية في كافة الدول، باستثناء الإمارات والسودان والعراق. فقد سجلت ليبيا أعلى أثر توسعي لصافي الموجودات الأجنبية في الدول العربية بلغت نسبته 116.1 في المائة في عام 2006. كما كان لصافي الموجودات الأجنبية في كل من السعودية واليمن أثر توسعي بلغت نسبته 56 في المائة و38.5 في المائة على التوالي. وفي مصر، استمر الأثر التوسعي لصافي الموجودات الأجنبية في عام 2006 بنسبة أعلى مما بلغته في عام 2005، في ظل تحسن ميزان الحساب الجاري وسعي البنك المركزي المصري لتعزيز الاحتياطيات الخارجية. أما في موريتانيا، فقد تحول الأثر الانكماشى لصافي الموجودات الأجنبية على السيولة المحلية إلى أثر توسعي، في ضوء بداية عمليات إنتاج النفط فيها خلال عام 2006. وأما في الإمارات، فقد تحول الأثر التوسعي على السيولة المحلية خلال العامين الماضيين إلى أثر انكماشى بلغت نسبته 3.5 في المائة خلال عام 2006، ويعزى ذلك إلى انتهاج السلطات النقدية الإماراتية سياسة نقدية انكماشية. وفي السودان، تحول الأثر التوسعي على السيولة المحلية بنسبة 29 في المائة خلال عام 2005 إلى أثر انكماشى بنسبة 8.2 في المائة في عام 2006. ويعزى ذلك بصفة خاصة إلى ارتفاع قيمة الدينار السوداني خلال الفترة نفسها.

الائتمان المحلي، ارتفعت مساهمة صافي الائتمان المحلي في السيولة المحلية في الدول العربية كمجموعة من نسبة 2.2 في المائة في عام 2005 إلى نسبة 4.9 في المائة في عام 2006. ويلاحظ أن الآثار التوسعية لصافي الائتمان المحلي خلال عام 2006 كانت أكبر في كل من تونس وجيبوتي والسودان وعمان وقطر والكويت ولبنان ومصر والمغرب. وكانت الآثار التوسعية لصافي الائتمان المحلي أقل خلال العام 2006 في كل من الأردن والإمارات والبحرين وسورية. وبينما واصل صافي الائتمان المحلي آثاره الانكماشية على السيولة المحلية في عام 2006 في كل من الجزائر والسعودية وليبيا، تحول الأثر التوسعي في عام 2005 إلى أثر انكماشى في عام 2006 في موريتانيا واليمن، وفي العراق تحول الأثر الانكماشى إلى أثر توسعي في عام 2006.

والجدير بالذكر أن الأثر التوسعي لصافي الائتمان المحلي في الدول العربية خلال عام 2006، كان قد صاحبه أثر انكماشى لصافي الائتمان الممنوح للحكومة في معظم هذه الدول. فشهدت ليبيا أعلى مساهمة لصافي الائتمان المحلي الممنوح للحكومة على السيولة المحلية، في حين شهدت كافة دول مجلس التعاون الخليجي أثراً انكماشياً، باستثناء قطر. وفي موريتانيا أيضاً كان لصافي الائتمان المحلي الممنوح للحكومة أثر انكماشى على السيولة المحلية، في ظل السياسة المالية الحذرة التي انتهجتها السلطات خلال العام 2006. أما في الجزائر فقد كان لصافي الائتمان المحلي الممنوح للحكومة أثر انكماشى أكبر من أثر صافي الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص خلال العام نفسه.

صافي البنود الأخرى، يتضمن هذا البند جميع العناصر في ميزانية السلطات النقدية والميزانية الموحدة للمصارف التجارية التي لم يتم تناولها ضمن البنود المتعلقة بالأصول والخصوم الأجنبية والائتمان المحلي والإجماليات النقدية. ويشمل ذلك رأس المال والاحتياطيات، بما في ذلك المقابل لتخصيصات حقوق السحب الخاصة، والأصول الثابتة والأصول والخصوم غير المصنفة، والحسابات المعلقة، والحسابات تحت التسوية، وكذلك تعديلات التقييم. وقد كان لصافي التحركات في هذا البند خلال عام 2006 آثار انكماشية على السيولة المحلية في الدول العربية كمجموعة. وفي الدول العربية فرادى، كان لهذا البند أيضاً آثار انكماشية في جميع الدول العربية باستثناء العراق وليبيا والمغرب. وتعزى الآثار الانكماشية لهذا البند خلال العام 2006، في جزء منها إلى استمرار جهود إصلاح القطاع المصرفي في العديد من الدول العربية وذلك في إطار السياسات الهادفة إلى زيادة كفاية رؤوس أموال المصارف لتتماشى مع معايير الملاءة المعمول بها دولياً.

التطورات المصرفية

واصل القطاع المصرفي العربي أدائه الجيد خلال عام 2006، في ظل معدلات النمو العالية التي حققتها الدول العربية وارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية. كما واکبت المصارف التجارية العربية التطورات العالمية من خلال تعزيز دورها على المستويين الإقليمي والعالمي، وتطوير خدماتها بما يتناسب مع المعايير الدولية. ويتكون القطاع المصرفي

من نحو 470 مؤسسة مصرفية، تمثل المصارف التجارية الجزء الأكبر منها، أما المصارف الأجنبية فتتمثل حوالي 15 في المائة من إجمالي عدد المصارف. وتدير المصارف العربية حوالي 1268.7 مليار دولار من الموجودات خلال عام 2006، حيث بلغت قاعدة الودائع لديها 720.1 مليار دولار. ويمثل إجمالي الموجودات حوالي 99 في المائة من إجمالي الناتج المحلي للدول العربية مجتمعة.

وقد عززت المصارف العربية دورها على الصعيد العالمي من خلال تصنيف 67 مصرفاً عربياً ضمن قائمة أكبر ألف مصرف في العالم خلال عام 2006 حيث توجد 51 مؤسسة مصرفية منها في دول مجلس التعاون الخليجي. ويجدر بالذكر أنه بالرغم من النمو السريع الذي حققته المصارف العربية خلال السنوات الماضية، إلا أن حجمها لا يزال ضئيلاً مقارنة بمصارف الدول الصناعية، حيث تمثل موجودات الـ67 مصرفاً عربياً حصة نسبتها أقل من 3 في المائة من إجمالي موجودات أكبر ألف مصرف في العالم.

ففي دول مجلس التعاون الخليجي والتي يتميز جهازها المصرفي بمرونة عالية وبانفتاح أمام المنافسة الخارجية وبتسارع نمو المصارف الإسلامية خلال السنوات الماضية، شهدت القروض الممنوحة للقطاع الخاص نمواً ملحوظاً في ظل الانفتاح الاقتصادي وتعزيز دور القطاع الخاص في اقتصادات هذه الدول. وفي البحرين تحولت مؤسسة نقد البحرين إلى مصرف البحرين المركزي خلال عام 2006، مما عزز دور هذا الأخير كجهاز رقابي، كما تم تطوير قواعد وإجراءات الترخيص للمؤسسات المصرفية بما يتيح للبنوك تقديم الخدمات المصرفية بحرية أكبر. وفي تونس وفي إطار مراجعة قانون المصارف التجارية، فقد ارتفع عددها إلى سبعة عشر مصرفاً وتم إنشاء بنك المغرب العربي للاستثمار والتجارة الخارجية، وهو بنك إقليمي يهدف إلى تشجيع التجارة والاستثمار في منطقة الاتحاد المغربي. وفي ليبيا واصلت السلطات جهودها من أجل تقوية القدرة التنافسية للقطاع المصرفي من خلال عمليات الخصخصة والسماح للبنوك الأجنبية بامتلاك حصص تصل إلى 50 في المائة من المصارف المحلية. وفي المغرب عزز القانون الجديد لبنك المغرب صلاحيات المراقبة المالية على المصارف التجارية ومحاوية تمويل الإرهاب وغسل الأموال. كما واصلت السلطات النقدية في مصر العمل على رفع كفاءة القطاع المصرفي وإعادة هيكلة البنوك العامة وتشجيع عمليات الدمج. وفي الأردن استمرت السلطات في العمل على تحديث التقنيات المصرفية وتنويع الخدمات المالية. وواصل البنك المركزي في السودان تعزيز الرقابة وتطوير الجهاز المصرفي من خلال إعادة هيكلته وتحسين التقنيات المستخدمة.

الميزانية المجمعّة للمصارف التجارية

ارتفع إجمالي الموجودات للميزانيات المجمعّة للمصارف العربية من 1045.3 مليار دولار عام 2005 إلى 1268.7 مليار دولار عام 2006، أي بمعدل نمو بلغت نسبته 21.4 في المائة. وقد حققت معظم الدول العربية المصدرة للنفط معدلات نمو مرتفعة نسبياً في ظل ارتفاع أسعار النفط العالمية، حيث حقق السودان أعلى نسبة نمو بمعدل 73.2 في المائة. أما على صعيد إجمالي الموجودات للميزانيات المجمعّة للمصارف التجارية، جاءت المصارف الإماراتية في

المرتبة الأولى حيث ارتفعت إلى 234 مليار دولار عام 2006، تليها المصارف التجارية السعودية التي كانت تحتل المرتبة الأولى عام 2005 والتي تجاوزت مبلغ 229.6 مليار دولار. ثم يأتي العراق بنحو 164.5 مليار دولار، تليه مصر بنحو 104.7 مليار دولار، ثم الكويت بنحو 93.3 مليار دولار، الملحق (5/7).

الودائع المصرفية

تشير بيانات الميزانيات المجمعة للمصارف التجارية العربية إلى أن إجمالي الودائع مقومة بالدولار ارتفعت من 601.2 مليار دولار عام 2005 إلى 720.1 مليار دولار عام 2006، أي بمعدل نمو بلغت نسبته 19.8 في المائة. وعلى مستوى الدول العربية فرادى، سجل العراق أعلى نسبة نمو لإجمالي الودائع المصرفية المقومة بالدولار بنحو 59.5 في المائة، تليه اليمن بنسبة 45.3 في المائة، ثم السودان بنحو 44.2 في المائة، فقطر بنحو 41 في المائة، وليبيا بنحو 29.3 في المائة. وعلى صعيد نسبة إجمالي الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي، فقد حافظت المصارف اللبنانية على المرتبة الأولى بين المصارف التجارية العربية، حيث بلغت النسبة نحو 224.9 في المائة، تليها المصارف الأردنية بنسبة 124 في المائة، ثم الإمارات بنسبة 77.8 في المائة، فالبحرين بنسبة 75.8 في المائة، والمغرب بنسبة 73.2 في المائة. وفيما يخص تطور ودائع القطاع الخاص لدى المصارف التجارية العربية، فقد ارتفعت من نحو 546.6 مليار دولار إلى نحو 651.7 مليار دولار مسجلة بذلك معدل نمو بنحو 19.2 في المائة. أما الودائع الادخارية والآجلة للمصارف العربية مجتمعة، فقد ارتفعت من 375.2 مليار دولار عام 2005 إلى 453.7 مليار دولار عام 2006، محققة بذلك معدل نمو بلغ نحو 20.9 في المائة. وأخيراً، ارتفعت الودائع الجارية من 171.4 مليار دولار عام 2005 إلى 198 مليار دولار في عام 2006 مسجلة بذلك معدل نمو بلغ 15.5 في المائة، الملحق (6/7) والجدول رقم (1).

الجدول رقم (1) تطور الودائع لدى المصارف التجارية العربية لعامي 2005 و2006

(مليون دولار)

السنة	الودائع الادخارية والآجلة	الودائع الجارية	الودائع الإجمالية للقطاع الخاص	الودائع الإجمالية	الودائع الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)
2005	375,253.3	171,430.2	546,683.5	601,157.1	55.1
2006	453,737.1	198,015.9	651,753.0	720,133.5	56.4
نسبة التغير (%)	20.9	15.1	19.2	19.8	2.4

المصدر: الملحق (6/7).

النشاط الإقراضي

تشير البيانات إلى ارتفاع إجمالي الائتمان المقدم للاقتصادات العربية من المصارف التجارية مقوماً بالدولار من 574.7 مليار دولار في عام 2005 إلى 674.1 مليار دولار في عام 2006، بمعدل نمو بلغت نسبته نحو 17.3 في المائة.

ووصلت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الودائع إلى 68.8 في المائة خلال عام 2006. وارتفعت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي من 38 في المائة خلال عام 2005 إلى ما نسبته 38.8 في المائة خلال عام 2006. وتبقى هذه النسبة متدنية مقارنة بالدول الصناعية والدول النامية. كما تجدر الإشارة إلى أن رصيد إجمالي الائتمان المقدم للقطاع العام قد سجل معدل نمو بنحو 11.7 في المائة خلال عام 2006، وإن كان أقل من معدل نمو إجمالي الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في ظل ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، الملحقان (7/7) و(8/7) والجدول رقم (2).

الجدول رقم (2) القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من قبل المصارف التجارية العربية لعامي 2005 و2006

(مليون دولار)

السنة	رصيد إجمالي الائتمان المقدم للاقتصادات العربية	رصيد إجمالي الائتمان المقدم للقطاع العام	رصيد إجمالي الائتمان المقدم للقطاع الخاص	نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان (%)	نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الودائع (%)	نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)
2005	575,710.1	160,038.1	414,672.0	72.2	69.0	38.0
2006	674,120.4	178,714.2	495,406.2	73.5	68.8	38.8
نسبة التغير (%)	17.3	11.7	19.5	1.3	0.2-	0.8

المصدر: الملحق (7/7) و(8/7).

أما من حيث حجم القروض والتسهيلات الائتمانية للمصارف التجارية العربية مقومة بالدولار على مستوى الدول العربية فرادى، فقد احتلت السعودية المرتبة الأولى بنحو 169.4 مليار دولار، تليها الإمارات، ثم مصر والكويت والمغرب والجزائر. وعلى صعيد معدل نمو حجم القروض والتسهيلات الائتمانية للمصارف التجارية العربية المقومة بالدولار، فقد سجلت المصارف السودانية أعلى نسبة نمو بلغت نحو 86.4 في المائة، ثم العراق بنسبة 60.7 في المائة، فقطر بنسبة 40.3 في المائة، والإمارات بنسبة 34.3 في المائة.

القاعدة الرأسمالية

سجلت القاعدة الرأسمالية للمصارف التجارية العربية مقومة بالدولار ارتفاعا ملحوظا خلال عام 2006 بمعدل يناهز 28.8 في المائة ليرتفع إلى 115.7 مليار دولار. كما حققت الدول العربية نسب ارتفاع متفاوتة، حيث ارتفع معدل نمو القاعدة الرأسمالية للمصارف التجارية العربية مقومة بالدولار في سورية والسودان إلى 205.5 في المائة و142.3 في المائة على التوالي. وفي قطر ارتفع معدل النمو إلى 60.2 في المائة، وفي اليمن إلى 43 في المائة، وفي الأردن إلى 41.3 في المائة، وفي البحرين إلى 41.1 في المائة، وفي لبنان إلى 36 في المائة. في حين سجلت تونس معدل نمو بلغت نسبته 21.3 في المائة والمغرب 30.6 في المائة، واستقرت القاعدة الرأسمالية في جيبوتي على المستوى الذي كانت عليه في عام 2005، الملحق (9/7).

التطورات في أسواق المال العربية

أسواق الأوراق المالية العربية

شهدت أسواق الأسهم العربية خلال عام 2006 مجموعة من التطورات الهامة حيث واصلت الهيئات الرقابية للبورصات العربية العمل على وضع معايير متطلبات الشفافية وأخرى لمهنة الوسطاء ووكلائهم وتطبيقها بما يتفق مع توفير الشفافية. كما تعمل تلك الهيئات على وضع معايير للتأكد من سلامة متطلبات الإدراج وقواعد التداول، بحيث يسهم كل ذلك في زيادة كفاءة أداء الأسواق من حيث نشر وتوفير المعلومات الصحيحة والآنية.

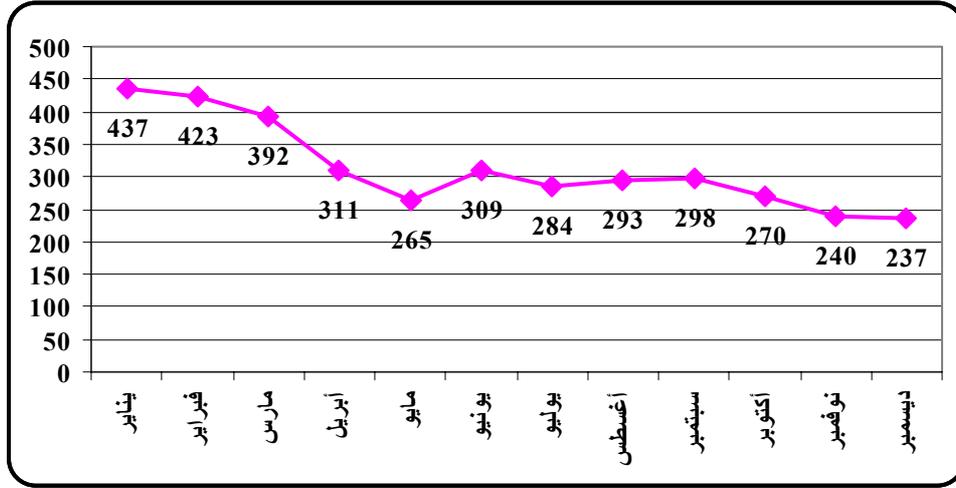
وشملت التدابير التي اتخذتها أسواق الأسهم العربية تحسين المناخ الاستثماري وتشجيع دخول المستثمر الأجنبي إليها. كما عملت على تحسين إجراءات وشروط إدراج الأوراق المالية في الأسواق وتنظيم عمليات اكتتاب الشركات المساهمة وتطوير الإجراءات المتعلقة بالأنظمة والقوانين المعتمدة، بهدف الارتقاء بمستويات الإفصاح وتعزيز مستوى وعي المستثمرين بالمخاطر. وأكدت الإجراءات على إلزام الشركات بالعمل على تقديم بياناتها المالية بما يساعد المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية السليمة. كذلك عمدت بعض الأسواق إلى استكمال النظم التشريعية للسوق المالي من خلال وضع أسس ومعايير سليمة لتطوير أداء صناديق الاستثمار وإصدار لوائح لحوكمة الشركات بهدف تعزيز الثقة بالسوق وزيادة جاذبية الأوراق المالية المتداولة فيها. وفي هذا الإطار، تم أيضاً التوقيع على اتفاقيات للإدراج المتبادل وتشجيع الاستثمار بين الأسواق بغرض تعزيز فرص تنويع المحافظ الاستثمارية لتوزيع المخاطر.

وفيما يخص الأداء الكلي لأسواق الأسهم العربية، أظهر المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال عام 2006 انخفاضا كبيرا بلغت نسبته حوالي 42 في المائة ليصل إلى حوالي 237 نقطة في نهاية عام 2006 مقارنة مع 413 نقطة في نهاية عام 2005⁽³⁾.

ويعزى التراجع في الأداء العام لأسواق المال العربية إلى عدة عوامل منها الارتفاع في أسعار الأسهم في معظم الأسواق العربية خلال العامين السابقين إلى مستويات قياسية، بعضها لم يكن طبيعياً نتيجة لضعف بنية هذه الأسواق، والبعض الآخر بسبب ضعف الدور الرقابي فيها، الأمر الذي استلزم تنفيذ إصلاحات هيكلية ورقابية في هذه الأسواق بغرض تصحيح مسار حركة أسعار الأسهم منذ أواخر عام 2005 وحتى نهاية عام 2006.

⁽³⁾ يشمل المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خمسة عشر سوقاً مشاركاً في قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية لصندوق النقد العربي وهي: بورصة عمان وسوق البحرين للأوراق المالية وبورصة الأوراق المالية بتونس وسوق الأسهم السعودي وسوق مسقط للأوراق المالية وسوق الكويت للأوراق المالية وبورصة بيروت وبورصتي القاهرة والإسكندرية وبورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء وسوق أبوظبي للأوراق المالية وسوق دبي المالي وسوق الدوحة للأوراق المالية وسوق الخرطوم للأوراق المالية وبورصة الجزائر وسوق فلسطين للأوراق المالية.

الشكل (5) : المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لعام 2006



المصدر : قاعدة بيانات صندوق النقد العربي.

أما فيما يتعلق بالأداء الفردي للأسواق العربية خلال عام 2006، فهناك تفاوتاً كبيراً بين هذه الأسواق، حيث يتفاوت الأداء من انخفاض كبير لمؤشر الأسعار لبعض الأسواق إلى ارتفاع في الأداء للبعض الآخر. ولقد انخفضت مؤشرات الأسعار في كل من سوق الأسهم السعودي وسوق دبي المالي بنحو 54 في المائة، وانخفض مؤشر سوق فلسطين بنحو 44 في المائة، وسوق أبوظبي بنحو 40 في المائة، وسوق عمان المالي بنحو 34 في المائة، وسوق الدوحة بنحو 33 في المائة، وشهدت أسواق كل من الكويت وبيروت والخرطوم انخفاضاً طفيفاً نسبياً.

وفي المقابل، ارتفع مؤشر بورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء بنسبة كبيرة بلغت 65 في المائة، وبورصة الأوراق المالية بتونس بنحو 40 في المائة، وسوق مسقط بنحو 6 في المائة، وبورصتي القاهرة والإسكندرية بنحو 5 في المائة، وسوق البحرين بنحو 2 في المائة.

وبالمقارنة مع أداء أسواق الأوراق المالية الناشئة، يظهر المؤشر المركب للصندوق أن أداء أسواق الأوراق المالية العربية في عام 2006 كان مغايراً للأداء الجيد الذي سجلته معظم الأسواق الناشئة خلال الفترة نفسها، حيث سجل مؤشر (S&P500) الخاص بالأسواق الناشئة ارتفاعاً بلغ حوالي 13 في المائة.

وفيما يتعلق بنشاط الأسواق الأولية، شهد عدد من الأسواق العربية طرح إصدارات جديدة خلال عام 2006. فقد تم طرح إصدارات جديدة في بورصتي القاهرة والإسكندرية بقيمة 17.2 مليار دولار، كذلك تم طرح إصدارات جديدة في بورصة عمان بقيمة 1.3 مليار دولار، وفي سوق الأسهم السعودي بقيمة 945 مليون دولار، وسوق الخرطوم للأوراق المالية بقيمة 40 مليون دولار.

ولإضافة المزيد من التحليل لأداء أسواق الأسهم العربية، فقد تم احتساب أربعة مؤشرات رئيسية. يتعلق المؤشر الأول بحجم رأس مال السوق كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، الذي يقيس عمق القيمة السوقية في الاقتصاد الوطني. وتبين نتائج هذا المؤشر إلى أن أسواق الأسهم العربية يمكن تصنيفها إلى ثلاث مجموعات. تضم المجموعة الأولى الأسواق التي تتجاوز قيمتها السوقية قيمة الناتج المحلي الإجمالي، وتشمل بورصة عمان بنسبة 208 في المائة، وسوق البحرين بنسبة 134 في المائة، وسوق الكويت بنسبة 109 في المائة وسوق الدوحة بنسبة 115 في المائة. أما المجموعة الثانية فتضم الأسواق التي تتجاوز قيمتها السوقية نصف قيمة الناتج المحلي الإجمالي، وهي سوق الأسهم السعودي بنسبة 94 في المائة، وبورصتي القاهرة والإسكندرية بنسبة 87 في المائة، وبورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء بنسبة 84 في المائة، وسوق فلسطين بنسبة 62 في المائة وسوق دبي المالي بنسبة 52 في المائة. وأما المجموعة الثالثة فتضم بقية الأسواق التي تقل قيمتها السوقية عن نصف قيمة الناتج القومي الإجمالي، وهي تعتبر أسواقاً صغيرة الحجم مقارنة بحجم الاقتصاد الوطني لبلد السوق المعني.

وبالنسبة للمؤشر الثاني الذي يقيس معدل دوران الأسهم، أي إجمالي الأسهم المتداولة كنسبة من إجمالي الأسهم المدرجة في البورصة، فقد ارتفع في الأسواق العربية مجتمعة من 111 في المائة في عام 2005 إلى 189 في المائة في عام 2006. وبالنسبة للأسواق العربية فرادى، ارتفع هذا المؤشر في سوق الأسهم السعودي من 171 في المائة في عام 2005 إلى 429 في المائة في عام 2006، وفي بورصتي القاهرة والإسكندرية من 35 في المائة في عام 2005 إلى 52 في المائة لعام 2006، وبورصة عمان من 63 في المائة عام 2005 إلى 72 في المائة عام 2006، وسوق دبي المالي من 98 في المائة عام 2005 إلى 109 في المائة عام 2006. كما تراجع مؤشر نشاط التداول في كل من بورصة الأوراق المالية بتونس، وسوق مسقط للأوراق المالية، وسوق الكويت للأوراق المالية، وبورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء خلال العام نفسه.

وبالنسبة للمؤشر الثالث باحتساب مضاعف السعر على العائد، والذي يعكس مستوى ارتفاع أو تضخم سعر السهم مقارنة مع العائد المتوقع من السهم، فقد تصدرت بورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء الأسواق العربية في ارتفاع أسعار الأسهم فيها إلى مستويات قياسية حيث بلغ مضاعف السعر على العائد حوالي 32 في عام 2006، وتليها بمستوى أقل بكثير بورصة عمان، ثم بورصة الأوراق المالية بتونس وسوق الأسهم السعودي. وأخيراً، فإن المؤشر الرابع الذي يقيس حجم الشركات المدرجة في الأسواق العربية، يبين أن سوق الأسهم السعودي تصدر قائمة الأسواق العربية، حيث وصل متوسط رأسمال الشركة الواحدة التي يتم التداول في أسهمها حوالي 3.8 مليار دولار، يليه سوق دبي المالي، ثم سوق الدوحة، وسوق أبوظبي للأوراق المالية، الجدول رقم (3).

الجدول رقم (3)
أهم مؤشرات أداء أسواق الأسهم العربية
خلال عام 2006

متوسط حجم الشركة*** (مليون دولار)	عدد الشركات المدرجة	مضاعف السعر إلى العائد	معدل دوران الأسهم** %	أهمية القيمة السوقية للأسهم في الاقتصاد*	السوق
130.9	227	16.8	72.7	208.5	بورصة عمان
422.4	50	13.6	6.6	134.1	سوق البحرين
87.9	48	16.5	13.3	13.4	بورصة تونس
3800	86	16.2	429.2	94.2	سوق الأسهم السعودي
107.7	121	13.9	17	36.6	سوق مسقط
588.6	180	-	56.3	109.8	سوق الكويت
519	16	-	24.5	35.6	بورصة بيروت
155	603	-	52.3	87.1	بورصتي القاهرة والإسكندرية
784.3	63	32.1	18.4	84.4	الدار البيضاء
1345.7	60	10.1	23.8	48.9	سوق أبوظبي
1889	46	12.1	109	52.6	سوق دبي
1691	36	-	33.8	115.5	سوق الدوحة
88	52	-	21	10.5	سوق الخرطوم
48	2	7.4	0.35	0.08	بورصة الجزائر
82.7	33	-	39.1	62.1	سوق فلسطين

* القيمة السوقية للأسهم إلى الناتج المحلي الإجمالي.

** قيمة الأسهم المتداولة إلى القيمة السوقية.

*** القيمة السوقية على عدد الشركات المدرجة.

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

أسواق سندات الحكومة وأذونات الخزينة

يتضح الدور الهام لأسواق سندات الحكومة في حجم الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية. فقد بلغت قيمة الاستثمارات في سندات الحكومة وأذونات الخزينة في عدد من الدول العربية حوالي 130 مليار دولار في عام 2006، بعد أن وصلت إلى حوالي 126 مليار دولار في عام 2005، وتعتبر المصارف التجارية والهيئات الحكومية أكبر المستثمرين في أوراق الدين العام.

بالرغم من الأهمية النسبية لأسواق سندات الحكومة وأذونات الخزينة في الدول العربية، إلا أنها ما زالت في حاجة للتطوير، علماً بأن أهم ما يميزها عن أسواق السندات في الدول المتقدمة هو عدم وجود أسواق ثانوية فاعلة ونشطة،

بجانب غياب أسواق خيارات (Options Markets) تعزز قيام أسواق لأدوات إدارة مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية⁽⁴⁾.

وبالنسبة لحجم الإصدارات على مستوى الدول العربية ، تعتبر السعودية أكبر الدول المصدرة لسندات الحكومة وأذونات الخزينة حيث بلغت قيمتها في نهاية عام 2006 حوالي 32.8 مليار دولار، وتليها مصر بمبلغ 28.9 مليار دولار، ثم لبنان والجزائر والكويت والمغرب على التوالي، الجدول رقم (4).

الجدول رقم (4)
قيمة الاستثمارات في سندات الحكومة وأذونات الخزينة
(قصيرة وطويلة الأجل) في الدول العربية

(مليار دولار)		
2006	2005	الدولة
32.86	34.08	السعودية
28.97	27.39	مصر
19.63	18.92	لبنان
15.06	12.35	الجزائر
9.29	10.26	الكويت
6.64	5.32	المغرب
4.53	3.96	تونس
3.74	3.05	الأردن
3.45	5.92	عمان
2.06	1.79	اليمن
1.8	1.63	البحرين
1.53	1.29	قطر
130	126	المجموع

المصدر: إستبيان التقرير الإقتصادي العربي الموحد لعام 2007، والبنوك المركزية المعنية.

وفيما يخص حجم أسواق سندات الحكومة وأذونات الخزينة مقارنة بحجم أسواق الأسهم في الدول العربية، فإن حجم إصدارات السندات والأذونات يفوق حجم أسواق الأسهم في كل من لبنان والجزائر وتونس حيث تصل النسبة إلى حوالي 236 في المائة للبنان وحوالي 107 في المائة لتونس. أما بالنسبة لبقية الأسواق فتتراوح النسبة بين 31 في المائة لبورصتي القاهرة والإسكندرية و 2.5 في المائة لسوق الدوحة. وبالنسبة لتصنيف الأوراق الحكومية حسب الأجل وجهات الإقراض، فإن التركيز في كل من لبنان وتونس والبحرين على إصدار السندات طويلة الأجل خلافاً لما هو عليه الحال في كل من الكويت ومصر واليمن حيث تركز جميعها على أذونات وسندات قصيرة الأجل. أما فيما يتعلق بجهات

⁽⁴⁾ من أهم العوائق التي تواجه تطور أسواق ثانوية نشطة للسندات في الدول العربية إجماع الجمهور عن الاستثمار في السندات في بعض الدول العربية وذلك استناداً لاعتبارات دينية تمنع التعامل مع الربا، الأمر الذي يضيف النمط المؤسسي لحيازة هذه الأدوات مما يقلل من نشاط التداول فيها.

الإقراض أو حاملي هذه الأوراق، فإن دور القطاع الخاص غير المصرفي في الاستثمار في الأوراق الحكومية ما زال ضئيلاً مقارنة بحجم استثمارات المصارف التجارية فيها، الجدول رقم (5) والشكل (6).

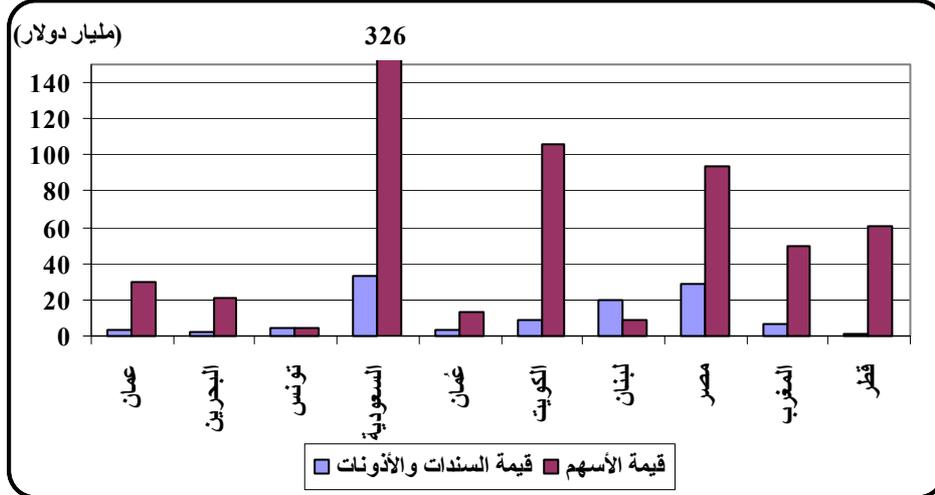
الجدول رقم (5)
تصنيف الأوراق الحكومية حسب الآجال وجهات الإقراض
في نهاية عام 2006

(مليار دولار)

الدولة	أذونات وسندات الخزينة		حاملو الأذونات والسندات	
	سندات وأذونات قصيرة الأجل	سندات طويلة الأجل	المصارف التجارية المرخصة	القطاع الخاص غير المالي
السعودية	-	-	32.8	-
مصر	17.96	11.01	16.4	-
الجزائر	-	-	14.3	-
لبنان	1.87	17.76	10.9	0.49
الكويت	8.022	1.272	7.076	0.924
تونس	-	4.529	2.636	1.878
الأردن	0.776	2.97	2.459	1.255
البحرين	0.549	1.252	1.63	0.173
اليمن	1.884	0.034	0.656	0.07

المصدر: استبيان التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2007.

الشكل (6)
حجم أسواق السندات مقارنة بحجم أسواق الأسهم
عام 2006



المصدر: استبيان التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2007.

أسواق الصكوك وسندات الشركات⁽⁵⁾

شهدت السنوات الثلاث الماضية طفرة كبيرة في إصدارات الشركات من سندات وصكوك في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث ارتفع إصدار سندات الشركات في عام 2006 إلى 18.2 مليار دولار مقارنة بحوالي 2 مليار دولار في عام 2003. كما ارتفعت مجموعة إصدارات الصكوك الإسلامية في الإمارات والبحرين والسعودية والكويت من 1.7 مليار دولار في عام 2005 إلى 10.7 مليار دولار في عام 2006، أي بنسبة زيادة قدرها 529 في المائة. وتشير تقديرات بعض المؤسسات الدولية أن إجمالي إصدارات الصكوك في الشرق الأوسط بلغ حوالي 16 مليار دولار في عام 2006، ومن المتوقع أن يزيد حجم إصدارات الشركات⁽⁶⁾ من سندات وصكوك حتى نهاية 2007 إلى ضعف حجم الإصدارات في عام 2006 دون أن يتسبب ذلك في ركود نشاط أسواق السندات والصكوك في دول مجلس التعاون. هذا، ولم يقتصر نشاط إصدار السندات في دول مجلس التعاون الخليجي في عام 2006 على شركات القطاع غير المالي، بل شمل أيضاً كل من المصارف التجارية التي أصدرت سندات بقيمة 13 مليار دولار، وإصدارات مؤسسات حكومية بقيمة 9 مليار دولار.

(5) البيانات المذكورة في هذا الجزء مأخوذة من النشرة الإلكترونية "Zawya Investor".

(6) وفقاً لتقديرات Moody's Investors.

ملحق (1/7) : معدلات النمو في السيولة المحلية
(2006-2001)

(نسب مئوية)

2006	2005	2004	2003	2002	2001	
20.46	18.22	17.05	12.40	12.29	11.93	مجموع الدول العربية
14.12	16.96	11.68	12.43	7.03	5.80	الأردن
23.21	33.78	23.25	13.19	10.97	10.56	الإمارات
14.89	21.99	4.14	6.36	10.34	9.24	البحرين
11.38	11.51	11.38	7.06	3.92	10.32	تونس
19.67	11.23	11.44	15.61	17.30	22.30	الجزائر
5.09	11.34	13.88	17.76	15.67	7.53	جيبوتي
19.31	11.61	18.84	6.93	14.77	6.57	السعودية
29.68	43.49	30.84	30.32	30.33	25.31	السودان
0.04	11.89	13.21	8.13	18.48	24.61	سورية*
...	...	...	...	...	...	الصومال
33.91	27.49	65.36	79.63	...	...	العراق
24.49	21.36	3.95	2.51	5.24	9.21	عمان
37.95	43.25	20.53	15.79	11.80	0.01-	قطر
21.66	12.28	12.06	7.83	4.75	12.81	الكويت
7.84	4.46	10.09	13.05	8.06	7.47	لبنان
20.25	29.18	9.19	8.06	5.43	17.62	ليبيا
15.13	11.54	13.99	19.94	11.99	13.17	مصر
17.05	14.17	7.65	8.67	6.44	14.07	المغرب
15.67	14.55	13.53	25.51	23.81	34.30	موريتانيا
28.77	14.42	15.04	19.97	18.05	18.66	اليمن

*البيانات الى شهر يونيو 2006.

المصدر : بيانات وطنية، وصندوق النقد العربي، وصندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، أبريل 2007 .

ملحق (2/7) : مكونات السيولة المحلية
(2006-2001)

(نسب مئوية)

2006		2005		2004		2003		2002		2001		
شبه النقود	النقود											
56.92	43.08	55.00	45.00	54.16	45.84	57.47	42.53	59.92	40.08	59.94	40.06	مجموع الدول العربية
67.64	32.36	67.15	32.85	69.80	30.20	69.15	30.85	72.49	27.51	73.05	26.95	الأردن
69.94	30.06	67.77	32.23	66.64	33.36	70.36	29.64	72.90	27.10	74.78	25.22	الإمارات
68.14	31.86	69.75	30.25	70.10	29.90	70.29	29.71	75.10	24.90	76.57	23.43	البحرين
59.74	40.26	60.21	39.79	61.24	38.76	60.87	39.13	60.45	39.55	57.91	42.09	تونس
35.46	64.54	41.76	58.24	42.20	57.80	51.40	48.60	51.19	48.81	49.93	50.07	الجزائر
49.39	50.61	51.15	48.85	45.94	54.06	44.39	55.61	45.73	54.27	49.36	50.64	جيبوتي
52.66	47.34	48.79	51.21	45.31	54.69	46.58	53.42	48.17	51.83	47.27	52.73	السعودية
41.11	58.89	41.01	58.99	37.07	62.93	37.54	62.46	37.46	62.54	37.20	62.80	السودان
46.08	53.92	41.92	58.08	43.20	56.80	42.14	57.86	42.83	57.17	42.51	57.49	سورية*
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	الصومال
72.58	27.42	68.43	31.57	11.74	88.26	16.97	83.03	22.15	77.85	...	...	العراق
72.58	27.42	68.43	31.57	69.18	30.82	71.61	28.39	72.16	27.84	73.54	26.46	عمان
68.55	31.45	65.21	34.79	67.46	32.54	69.70	30.30	80.44	19.56	81.85	18.15	قطر
77.70	22.30	71.52	28.48	72.77	27.23	74.89	25.11	78.57	21.43	82.18	17.82	الكويت
95.86	4.14	96.06	3.94	95.74	4.26	95.60	4.40	95.51	4.49	95.53	4.47	لبنان
30.81	69.19	29.23	70.77	31.33	68.67	35.74	64.26	33.05	66.95	32.94	67.06	ليبيا
79.82	20.18	80.72	19.28	82.18	17.82	82.14	17.86	81.86	18.14	81.76	18.24	مصر
33.00	67.00	33.33	66.67	33.79	66.21	35.00	65.00	35.56	64.44	37.09	62.91	المغرب
16.40	83.60	16.60	83.40	17.47	82.53	15.34	84.66	15.44	84.56	15.15	84.85	موريتانيا
58.68	41.32	57.84	42.16	57.42	42.58	56.42	43.58	53.89	46.11	49.79	50.21	اليمن

*البيانات الى شهر يونيو 2006.

المصدر : مصدر الملحق (1/7) .

ملحق (3/7) : التغيير السنوي في العوامل المؤثرة على السيولة المحلية
(2006 و 2005)

(نسب مئوية)

صافي البنود الأخرى		الانتماء المحلي (صافي)		صافي الموجودات الأجنبية		
2006	2005	2006	2005	2006	2005	
33.03	22.00	15.72	29.58	23.30	2.87	الأردن
23.73	29.57	41.08	45.88	6.71-	14.80	الإمارات
95.61	36.04	7.60	22.77	59.21	25.39	البحرين
35.45	9.47	10.23	8.04	67.13	30.32	تونس
36.41	2.69-	...	44.10-	32.22	34.00	الجزائر
23.76	11.34-	3.48	0.03-	8.83	11.66	جيبوتي
36.89	46.69	16.54-	9.39-	52.52	58.95	السعودية
24.77	16.88	90.76	57.47	158.99-	79.65	السودان
27.89	41.43	6.83	38.05	0.43-	1.73	سورية*
...	...	...	...	...	...	الصومال
11.08	2.65	18.65	1.82	21.17	37.90	العراق
11.08	2.65	18.65	1.82	21.17	37.90	عمان
33.42	40.98	40.25	37.66	27.94	50.32	قطر
25.19	17.24	14.45	14.45	42.04	10.47	الكويت
61.71	13.73	10.43	4.29	25.08	8.62	لبنان
12.58-	23.17	87.07-	181.66-	40.79	64.80	ليبيا
52.44	41.14	9.77	4.65	67.71	103.83	مصر
6.50-	17.56-	16.95	12.04	15.36	14.86	المغرب
14.19	730.97	12.20-	42.91	101.03	4.30-	موريتانيا
23.55	10.58	13.62-	10.23	31.75	13.76	اليمن

*البيانات الى شهر يونيو 2006.
المصدر : مصدر الملحق (1/7).

ملحق (4/7) : مساهمة العوامل المؤثرة على التغيير في السيولة المحلية
(2006-2001)

(نسب مئوية)

صافي البنود الأخرى						الائتمان المحلي (صافي)												صافي الموجودات الأجنبية							
2006	2005	2004	2003	2002	2001	2006		2005		2004		2003		2002		2001		2006	2005	2004	2003	2002	2001		
						حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع	حكومة	مجموع								
11.4-	11.3-	1.0-	7.4-	1.3-	2.3-	4.0-	4.9	7.2-	2.2	2.0-	3.5	5.8	10.1	2.5	6.8	1.8	8.4	27.0	27.2	15.2	9.9	7.0	6.2	مجموع الدول العربية	
10.1-	6.5-	3.9-	1.8-	1.3-	4.8-	2.8-	12.9	4.4	15.4	2.1	7.6	0.5-	0.3-	1.0	1.5	2.3	4.0	11.4	1.6	4.1	12.7	5.5	1.8	الأردن	
9.2-	11.8-	4.5-	2.9-	5.0-	2.4-	30.6-	35.9	6.6	36.7	0.9	20.9	35.8	16.7	2.8-	8.1	1.7	8.9	3.5-	8.9	6.9	0.6-	7.8	4.0	الإمارات	
14.4-	4.9-	6.5-	0.1	0.1-	1.6	8.5-	5.7	1.4	17.0	1.3-	13.8	1.2	6.9	1.6	9.9	2.3	3.7	23.6	9.9	3.1-	0.6-	0.6	3.9	البحرين	
13.4-	3.6-	6.0-	0.5-	2.9-	3.3	3.6	12.2	1.1	9.8	2.4	12.2	1.2-	4.8	1.2-	5.3	5.0-	5.6	12.6	4.9	4.8	2.2	1.9	1.8	تونس	
7.6-	0.6	3.1-	3.2-	8.7-	3.0-	9.1-	5.0-	24.4-	17.9-	13.2-	8.6-	5.3-	1.4-	0.4	8.0	5.3-	1.1-	32.4	28.4	23.1	20.2	18.0	26.4	الجزائر	
3.2-	1.9	1.2-	0.9-	0.2	1.5-	0.5-	1.1	0.3-	0.0-	0.8	0.6	0.5	0.7-	2.8	0.1-	1.2	7.0-	7.2	9.4	14.5	19.4	15.6	16.1	جيبوتي	
26.1-	25.1-	17.1-	18.3-	8.0	1.6-	18.4-	10.6-	32.5-	7.4-	11.0-	10.3	1.9	11.2	4.3	10.2	3.6	7.8	56.0	44.1	25.6	14.0	3.4-	1.9	السعودية	
12.3-	14.5-	7.4-	3.9	5.0	4.3	19.4	50.2	1.1	29.0	10.8-	8.3	3.4-	16.7	1.5-	8.7	9.1	26.0	8.2-	29.0	30.0	9.7	16.7	4.8-	السودان	
2.7-	3.2-	0.9	0.2	6.6	3.1-	0.7	3.1	5.2	13.9	2.0	6.7	0.1	4.9	3.6	0.3	6.5	7.5	0.3-	1.2	5.6	3.0	11.6	20.2	سورية*	
...	الصومال
50.7	46.3	129.1	82.3	1.6-	...	2.2-	4.8	27.5-	19.7-	44.5-	41.5-	26.4	33.9	33.4	36.0	...	...	21.6-	0.9	22.2-	36.6-	1.5	...	العراق
6.2-	1.8-	6.5-	8.4-	7.8-	6.1-	5.5-	17.3	12.7-	2.0	4.8-	2.8	1.3-	1.2	4.2-	3.1-	0.0	17.1	13.4	21.1	7.6	9.7	16.2	1.8-	عمان	
33.5-	41.7-	12.8-	33.3-	6.6-	26.1-	18.0	50.7	11.9	49.3	1.5	17.3	6.4	24.9	0.1	4.7	21.6	24.9	20.8	35.7	16.1	24.3	13.6	1.3	قطر	
9.0-	5.9-	5.4	2.1	1.5	0.4	6.4-	18.2	2.6-	15.0	7.3-	7.2	2.4-	14.8	0.2-	10.4	5.1-	5.9	12.5	3.2	10.3	4.8-	4.1-	6.5	الكويت	
8.9-	1.8-	2.3	2.5-	0.9	0.3	6.6	8.5	3.1	3.5	5.2	7.0	4.6	4.5	1.0-	0.8	10.7	10.7	8.2	2.7	0.8	11.1	6.3	3.6-	لبنان	
8.2	15.8-	57.8	43.0-	61.2-	10.3-	110.2	104.0-	104.1	99.6-	98.6	99.3-	17.0	10.4-	3.1-	32.5-	1.9-	13.5	116.1	144.6	50.6	61.5	99.1	14.4	ليبيا	
8.8-	5.5-	1.7-	1.5	1.0-	1.8	5.0	9.3	0.4	4.7	7.2	10.0	7.3	14.3	9.6	13.8	2.4	11.7	14.6	12.3	5.6	4.2	0.9-	0.3-	مصر	
0.2	0.7	0.3-	1.6-	0.2-	1.8-	0.5-	11.5	1.2	8.3	1.5-	3.5	0.6-	5.6	0.7	4.0	2.6-	0.2-	5.4	5.2	4.5	4.6	2.6	16.1	المغرب	
7.2-	51.0-	11.7	1.9-	5.5-	28.9-	30.8-	24.1-	60.8	67.8	3.4-	11.2	21.8	44.1	11.0-	15.9	67.8	75.2	46.9	2.2-	9.3-	16.7-	13.3	12.0-	موريتانيا	
8.0-	3.7-	6.7-	15.5-	5.4-	10.3-	5.6	1.7-	3.0	1.3	2.4	3.4	11.1-	12.9	30.4	6.6-	9.9-	5.7-	38.5	16.8	18.3	20.0	33.1	34.7	اليمن	

*البيانات الى شهر يونيو 2006.

المصدر : مصدر الملحق (1/7).

ملحق (5/7) : بيانات إجمالي الموجودات للميزانيات المجمعة
للمصارف التجارية العربية
(2006 و 2005)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة التغير		2006		2005		
الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
21.4		1,268,682.8		1,045,354.7		مجموع الدول العربية
14.9	14.9	34,185.6	24,237.6	29,741.2	21,086.5	الأردن
34.7	34.7	234,056.9	859,574.0	173,726.9	638,012.0	الإمارات
39.6	39.6	23,091.8	8,682.5	16,536.2	6,217.6	البحرين
14.0	8.5	28,392.2	36,827.5	24,904.2	33,954.4	تونس
32.0	28.1	75,756.8	5,390,700.0	57,369.9	4,209,800.0	الجزائر
8.6	8.6	643.9	114,439.0	592.9	105,376.0	جيبوتي
13.4	13.4	229,623.5	861,088.0	202,420.1	759,075.5	السعودية
73.2	51.2	11,495.7	2,314,428.0	6,637.9	1,530,310.0	السودان
5.6	5.6	28,397.6	1,417,749.0	26,899.4	1,342,954.0	سورية*
...	...	...	...	...	...	الصومال
17.2	18.3	164,556.1	244,530,321.0	140,459.9	206,756,953.0	العراق
30.4	30.4	18,860.6	7,251.9	14,463.7	5,561.3	عمان
45.4	45.4	52,055.5	189,482.0	35,796.8	130,300.5	قطر
26.1	24.9	93,356.3	26,989.3	74,012.0	21,611.5	الكويت
8.3	8.3	76,179.1	114,840,000.0	70,325.0	106,015,000.0	لبنان
45.4	38.1	24,760.0	31,804.2	17,032.9	23,030.2	ليبيا
6.4	5.8	104,672.2	597,008.3	98,401.2	564,055.1	مصر
22.1	11.7	62,409.1	527,794.0	51,106.9	472,688.0	المغرب
4.4	4.4	949.6	256,971.0	909.3	246,065.0	موريتانيا
30.4	32.7	5,240.3	1,040,195.9	4,018.3	783,880.4	اليمن

* البيانات الى شهر يونيو 2006.

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

ملحق (6/7) : إجمالي الودائع المصرفية لدى المصارف التجارية العربية (1)
(2006 و 2005)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة إجمالي الودائع المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي (عملة محلية)		نسبة التغير		2006		2005		
2006	2005	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
		19.8		720,133.5		601,157.1		مجموع الدول العربية
124.0	123.4	12.7	12.7	17,683.9	12,537.9	15,689.1	11,123.6	الأردن
77.8	78.6	22.1	22.1	128,287.5	471,136.0	105,029.5	385,721.0	الإمارات
75.8	77.6	14.8	14.8	12,002.4	4,512.9	10,451.3	3,929.7	البحرين
49.2	47.9	17.4	11.6	15,488.5	20,090.1	13,198.3	17,994.5	تونس
43.8	40.6	24.9	21.1	52,086.9	3,706,400.0	41,696.6	3,059,700.0	الجزائر
65.7	67.2	4.8	4.8	498.0	88,513.0	475.1	84,437.0	جيبوتي
45.2	41.4	20.8	20.8	157,669.1	591,259.0	130,503.2	489,387.0	السعودية
12.9	12.1	44.2	25.9	6,113.7	1,230,865.0	4,240.5	977,596.0	السودان
47.3	56.4	2.7	2.7	17,183.6	857,893.0	16,724.0	834,946.0	سورية (2)
...	...	...	...	...	...	...	...	الصومال
27.9	21.8	59.5	61.0	11,808.7	17,547,802.0	7,405.0	10,900,090.0	العراق
33.7	31.1	25.1	25.1	12,014.3	4,619.5	9,604.4	3,692.9	عمان
62.2	54.8	41.0	41.0	32,775.9	119,304.4	23,250.3	84,631.2	قطر
56.5	55.2	24.9	23.7	57,760.6	16,698.6	46,244.2	13,503.3	الكويت
224.9	220.6	7.6	7.6	52,368.2	78,945,000.0	48,648.1	73,337,000.0	لبنان
25.9	26.2	29.3	22.8	14,029.5	18,020.9	10,852.4	14,673.5	ليبييا
71.6	79.8	3.4	2.9	77,496.1	442,006.6	74,925.0	429,484.9	مصر
73.2	69.5	27.7	16.8	50,164.7	424,243.0	39,269.9	363,207.0	المغرب
15.4	21.3	6.8	6.8	414.5	112,159.0	388.1	105,015.0	موريتانيا
21.6	17.9	45.3	47.9	4,287.4	851,044.0	2,950.2	575,528.8	اليمن

(1) لا تشمل ودائع غير المقيمين.

(2) البيانات الى شهر يونيو 2006.
المصدر: مصادر الملحق (5/7).

ملحق (7/7) : إجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية (1)
للمصارف التجارية العربية
(2005 و 2006)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة التغير		2006		2005		
الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
17.3		674,120.4		574,710.1		مجموع الدول العربية
24.7	24.7	16,867.1	11,958.8	13,525.0	9,589.2	الأردن
34.3	34.3	129,111.5	474,162.0	96,157.7	353,139.0	الإمارات
22.5	22.5	12,744.1	4,791.8	10,404.3	3,912.0	البحرين
15.0	9.4	20,100.6	26,072.5	17,479.7	23,831.8	تونس
14.9	11.5	41,593.4	2,959,700.0	36,185.6	2,655,300.0	الجزائر
5.7	5.7	164.6	29,255.0	155.7	27,679.0	جيبوتي
6.6	6.6	169,353.3	635,075.0	158,917.8	595,941.9	السعودية
86.4	62.8	6,365.7	1,281,608.0	3,415.5	787,420.0	السودان
6.4	6.4	11,342.7	566,282.0	10,662.5	532,323.0	سورية (2)
...	...	...	...	...	...	الصومال
60.7	62.2	1,874.8	2,785,883.0	1,166.7	1,717,450.0	العراق
18.4	18.4	11,697.0	4,497.5	9,878.0	3,798.1	عمان
40.3	40.3	31,161.8	113,428.9	22,218.1	80,873.8	قطر
20.1	18.9	63,346.2	18,313.4	52,739.0	15,399.8	الكويت
11.6	11.6	37,892.5	57,123,000.0	33,939.6	51,164,000.0	لبنان
19.4	13.4	5,955.2	7,649.5	4,988.0	6,744.3	ليبيا
2.3	1.8	63,356.4	361,359.4	61,918.3	354,928.0	مصر
23.9	13.3	48,184.3	407,495.0	38,893.3	359,724.0	المغرب
4.2-	4.2-	663.1	179,440.0	692.2	187,324.0	موريتانيا
13.6	15.6	2,346.1	465,695.7	2,065.3	402,896.4	اليمن

(1) تشمل القروض المقدمة للقطاعين العام والخاص.

(2) البيانات الى شهر يونيو 2006.

المصدر: مصادر الملحق (5/7).

ملحق (8/7) : إجمالي المطلوبات على القطاع الخاص
للمصارف التجارية العربية
(2006 و 2005)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة التغير		2006		2005		
الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الودائع الأجمالية	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
19.5		495,406.2		414,672.0		مجموع الدول العربية
24.6	24.6	13,439.8	9,528.8	10,790.6	7,650.5	الأردن
32.9	32.9	102,428.9	376,170.0	77,087.5	283,104.0	الإمارات
19.0	19.0	8,304.5	3,122.5	6,976.1	2,623.0	البحرين
14.4	8.8	18,089.0	23,463.3	15,814.3	21,561.2	تونس
12.9	9.5	27,365.9	1,947,300.0	24,242.3	1,778,900.0	الجزائر
6.0	6.0	150.8	26,803.0	142.3	25,282.0	جيبوتي
9.2	9.2	126,938.7	476,020.0	116,246.9	435,925.8	السعودية
76.5	54.1	5,127.1	1,032,243.0	2,904.8	669,679.0	السودان
2.9	2.9	4,586.9	229,002.0	4,457.2	222,528.0	سورية *
...	...	...	...	...	...	الصومال
80.6	82.3	1,166.1	1,732,769.0	645.6	950,287.0	العراق
19.9	19.9	11,007.0	4,232.2	9,180.5	3,529.9	عمان
44.2	44.2	21,731.2	79,101.7	15,067.9	54,847.2	قطر
26.1	24.8	55,857.1	16,148.3	44,303.8	12,936.7	الكويت
6.0	6.0	17,200.7	25,930,000.0	16,230.2	24,467,000.0	لبنان
12.5	6.9	3,793.6	4,872.9	3,372.5	4,559.9	ليبيا
4.7	4.2	36,998.5	211,024.4	35,326.2	202,496.9	مصر
28.0	17.0	39,349.5	332,779.0	30,742.0	284,333.0	المغرب
8.5	8.5	561.4	151,928.0	517.2	139,968.0	موريتانيا
14.7	16.7	1,309.5	259,939.7	1,141.3	222,647.9	اليمن

* البيانات الى شهر يونيو 2006.
المصدر: مصادر الملحق (5/7).

ملحق (9/7) : القواعد الرأسمالية للمصارف التجارية العربية
(2005 و 2006)

(مليون وحدة نقدية)

نسبة التغير		2006		2005		
الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	الدولار الأمريكي	العملة المحلية	
28.8		115,785.4		89,860.8		مجموع الدول العربية
41.3	41.3	4,489.8	3,183.3	3,177.2	2,252.6	الأردن
33.2	33.2	28,342.8	104,089.0	21,274.9	78,132.0	الإمارات
41.1	41.1	2,121.0	797.5	1,503.7	565.4	البحرين
21.3	15.4	3,989.7	5,175.0	3,290.2	4,485.8	تونس
11.1	7.8	2,597.0	184,800.0	2,337.1	171,500.0	الجزائر
0.0	0.1-	31.3	5,555.0	31.3	5,559.0	جيبوتي
20.0	20.0	21,319.2	79,947.1	17,762.2	66,608.4	السعودية
142.3	111.6	1,932.6	389,089.0	797.5	183,862.0	السودان
205.3	205.3	4,472.9	223,312.0	1,464.9	73,137.0	سورية *
...	...	...	...	...	...	الصومال
64.7	66.3	1,164.0	1,729,715.0	706.6	1,040,156.0	العراق
36.4	36.4	2,340.7	900.0	1,715.5	659.6	عمان
60.2	60.2	6,404.1	23,310.9	3,998.1	14,553.1	قطر
12.9	11.8	10,828.1	3,130.4	9,589.4	2,800.1	الكويت
36.0	36.0	5,783.1	8,718,000.0	4,252.7	6,411,000.0	لبنان
14.5	8.8	1,561.8	2,006.1	1,363.5	1,843.6	ليبيا
1.5	1.0	12,656.5	72,187.4	12,467.7	71,467.4	مصر
30.6	19.4	5,063.9	42,825.0	3,877.5	35,863.0	المغرب
22.4	22.4	328.2	88,809.0	268.1	72,538.0	موريتانيا
43.0	45.6	358.7	71,209.7	250.8	48,924.3	اليمن

* البيانات الى شهر يونيو 2006.
المصدر: مصادر الملحق (5/7).