

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
Université Mohamed KHIDER-Biskra
Faculté de sciences économiques
Commerciale et des sciences de gestion



جامعة محمد خيضر - بسكرة-
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير

الموضوع

دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية دراسة حالة بعض الدول العربية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية
تخصص: تجارة دولية

إشراف الأستاذ الدكتور:
الطيب داودي

من إعداد:
محمد سميحة بن مياوي

لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	أ.د / صالح مفتاح
مشرفا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	أ.د / الطيب داودي
مناقشا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	أ.د / حدة رايس
مناقشا	جامعة بسكرة	أستاذ محاضر	د / حياة بن سماعيل
مناقشا	جامعة أم البواقي	أستاذ محاضر	د / السعيد بريكة
مناقشا	جامعة سطيف	أستاذ محاضر	أ.د / حكيم ملياني

السنة الجامعية

2015/2014



قال تعالى:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا ذُكِّرِكُمْ

تَفْسًا لِقِيَاسِ

فَأَفْسَاجِكُمْ بِاللَّوْءِ ذُكِّرِكُمْ

فَأَفْسَاجِكُمْ بِاللَّوْءِ ذُكِّرِكُمْ

الْعِلْمِ رَجَعْتُمْ إِلَى اللَّهِ تَعْلَمُونَ

خَبِيرٌ ﴿١١﴾

إهداء

إلى.....أبي الغالي

إلى.....أمي الحبيبة

إلى صديقتينجاح

إلى.....كل من إخواتي

إلى كل من ساندني في هذا العمل وأخص بالذكر ... نادية .

شكر و تقدير

الحمد لله الذي بنعمه تتم الصالحات،

الحمد لله الذي هدانا لهذا ولولاه لما كنا مهتدين

فباسمه تبدأ الأعمال وباسمه تختم الأفعال،

لك الشكر والثناء الحسن يا ربنا

يسعدني و يشرفني أن اتقدم بالشكر والامتنان والعرفان بالجميل أستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور

الطيب داودي

جزاه الله خير الجزاء على إسهاماته

الكبير في انجاز هذا البحث.

فقد أفادني كثيرا بعلمه ومجهودتها .

وأقدم بأسمى معاني التقدير للأساتذة الأفاضل الذين تحملوا عبء قراءة ومناقشة

هذه الأطروحة

أسأل الله أن يجزيهم خيرا الجزاء عنا وبورك فيهم.

المقدمة العامة

مع تزايد الانفتاح المالي و تحرير المعاملات المالية و كذا توسع انتقال رؤوس الأموال ، برزت أهمية التمويل كأحد الموضوعات الأساسية في العلاقات الاقتصادية الدولية ، حيث يعتبر التمويل الطاقة المحركة لجميع الوظائف و الأعمال فبدونه تبقى جميع الخطط و المشاريع حبر على ورق من دون تنفيذ، أي أن نقص المصادر التمويلية يؤدي إلى تأخير المشروعات

و ضياع الفرص و بالتالي انخفاض الإيرادات و تعطيل جزء كبير من الأموال مع دفع تكلفتها كل هذا و غيره أدى بمتخذي القرارات المالية البحث عن مصادر للأموال سواء كانت مصادر داخلية أو مصادر خارجية ، وبذلك استقطب موضوع التمويل اهتمام العديد من الاقتصاديين لارتباطه الوثيق بجميع القطاعات الاقتصادية عموما والتجارة الخارجية خصوصا ، هذه الأخيرة التي أصبحت همزة وصل بين جميع الدول والركيزة الأساسية لكل اقتصاد وأداة فعالة لزيادة رصيد الدولة من العملة الصعبة، التي تساهم في النمو الاقتصادي، لذلك تبقى الدراسات والأبحاث مستمرة لإيجاد طرق وأساليب لترقية وتطوير هذا القطاع للحد من المشاكل والمعوقات التي تحول دون ذلك.

ونظرا لأن أهم المشاكل التي تعاني منها التجارة الخارجية العربية هي نقص المصادر التمويلية خاصة عندما لا تستطيع البنوك التجارية تمويلها لقلة الأرصدة المتاحة لديها ، أو قد تفرض عليها مجموعة من القيود التي تحد من نشاطها ، ما استدعى ضرورة البحث عن مصادر أخرى لتمويل تسمح بتدخل وسطاء ماليين للجمع بين عارضي الأموال و طالبيها و التي تتمثل في الأسواق المالية ، هذه الأخيرة التي لعبت دورا هاما في تحويل رؤوس الأموال من قطاعات ذات الطاقة التمويلية الفائضة إلى قطاعات ذات العجز، فهي جهاز تمويلي تقوم بدور رئيسي في تعبئة المدخرات و توجيهها نحو الفرص الاستثمارية وعامل هام في جذب رؤوس الأموال الأجنبية والمحلية وذلك عن طريق استخدام مختلف القيم و الأدوات المالية .

ومن هنا برزت أهمية الأسواق المالية العربية كأحد أهم الآليات التي يتم بواسطتها توفير المصادر التمويلية لجميع القطاعات الاقتصادية و بطبيعة الحال التجارة الخارجية عن طريق تدخل مؤسسات مالية إقليمية أو محلية متخصصة بتمويل هذا القطاع .

و من هذا المنطلق تبرز معالم إشكالية هذه الدراسة والتي يمكن صياغتها على النحو التالي :-

ما مدى مساهمة الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية ؟

وتندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية :

1- فيما تتمثل الجوانب النظرية لإقامة الأسواق المالية ذات كفاءة عالية ؟

- 2- ما هو واقع الأسواق المالية العربية ؟ وما هي المعوقات التي تحول دون تطوير وتفعيل هذه الأسواق ؟
- 3- ما هو واقع التجارة الخارجية العربية ؟ ما هي أهم مصادر تمويلها ؟
- 4- فيما تتمثل مساهمة الأسواق المالية العربية في برنامج تمويل التجارة الخارجية العربية ؟
- 5- فيما تتمثل أهمية المؤسسات المالية في تفعيل دور ومساهمة رؤوس الأموال العربية في تمويل التجارة الخارجية .

أولاً: فرضيات البحث

لمعالجة الإشكالية المطروحة تم صياغة الفرضية الرئيسية كما يلي :

تؤدي الأسواق المالية العربية دوراً كبيراً في تمويل قطاع التجارة الخارجية للدول العربية ؟

لخدمة الفرضية الرئيسية يمكن صياغة مجموعة من الفرضيات الجزئية :-

- 1- تقوم الأسواق المالية بتوفير الحافز للحصول على المال إمكانية استثماره في أصول مالية مع إمكانية تحويل هذه الأصول إلى أصول حقيقية.
- 2- يعود تخلف الأسواق المالية العربية إلى حداثة نشأتها مما يتطلب فترة زمنية متوسطة أو طويلة لاستكمال بناء أطرها التشريعية والتنظيمية.
- 3- يساهم قطاع التجارة الخارجية بصفة كبيرة وهامة التنمية الاقتصادية للدول العربية .
- 4- تحرير التجارة العربية هو حافز لاستفادة الدول العربية من انضمامها للمنظمة العالمية للتجارة .
- 5- استطاع برنامج تمويل التجارة العربية وتحت رعاية صندوق النقد العربي من القضاء على المشاكل التمويلية التي تعاني منها التجارة الخارجية العربية .

ثانياً: أهمية البحث

تعد الأسواق المالية أداة مهمة للاقتصاديات الرأسمالية ، لذلك اهتم العديد من الاقتصاديين بدراسة علاقة السوق المالي بمتغيرات الاقتصاد القومي وقدرته على تمويل القطاعات الاقتصادية ومن هنا برزت أهمية الأسواق المالية من حيث توفيرها لقنوات جذب المدخرات فهي توفر تعبئة كبيرة من الموارد المالية ، تحولها إلى تدفقات مالية للشركات والمؤسسات التي تمارس أنشطة اقتصادية مختلفة ، مما يساهم في رفع الاستثمارات الحقيقية ، وبناء على ذلك تكمن أهمية الدراسة في مساهمة الأسواق المالية العربية كآلية تستهدف توفير التدفقات المالية اللازمة لتلبية احتياجات المؤسسات والشركات التي تمكنها من تمويل مبادلاتها الخارجية ، ومساهمتها كذلك في تنفيذ برامج تمويل قطاع التجارة الخارجية العربية .

ثالثاً: أهداف البحث

إن الأهداف التي نسعى إلى تحقيقها من خلال دراسة هذا الموضوع يمكن حصرها فيما يلي :-

- 1- توضيح الدور المزدوج لصندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية و مساهمته في دعم برنامج تمويل التجارة الخارجية العربية .

2- تحليل الاداء و المالي لبرنامج التجارة العربية من خلال تحليل العمليات التمويلية التي يقوم بها و الإستثمارات المالية .

3- دراسة بعض المؤسسات المالية المخصصة بتمويل وتنمية التجارة الخارجية في الدول العربية.

4- إبراز مساهمة الاسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية للدول العربية

رابعاً : الدراسات السابقة

لم تكن هناك دراسات سابقة تربط بين متغيرات الدراسة وكل الدراسات المستعانة بها كانت حول أحد جوانب الموضوع ،حيث تناولت كل الدراسات السابقة دور الاسواق المالية في تمويل الاقتصاد والتنمية الاقتصادية ولم تخصص دراسات في الدور التمويلي الاسواق المالية للتجارة الخارجية .

الدراسة الأولى : محمد براق، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق التنمية مع دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية بجامعة الجزائر سنة 1999 حيث تدور إشكالية هذا البحث في: هل يمكن أن تكون بورصة القيم المتداولة بالجزائر كفاءة في الوضع الحالي على أن ينتظر منها تقديم مساهمة مهمة لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وذلك بالتمويل الجيد لمختلف المشاريع المفيدة كما هي في الدول المتقدمة؟ وقد قسم الباحث رسالته إلى أربعة أبواب منها اثنان نظريان واثنان في الجانب التطبيقي.

فالباب الأول: معالم التنمية وطرق تمويلها والباب الثاني تناول فيه مفاهيم عامة لبورصات القيم المتداولة ومختلف آلياتها. أما الباب الثالث: واقع التنمية وتجربة بورصات القيم المتداولة في العالم والباب الرابع واقع التنمية بالجزائر وبورصة القيم المتداولة.

تمت هذه الرسالة قبل بداية عمل بورصة الجزائر لنشاطها رغم أن فكرة إنشاء بورصة الجزائر في سنة 1987 بعد أزمة 1986 بالجزائر، فإنه لم يكن بوسع الباحث إثبات مدى مساهمة الجزائر في التنمية من الجانب التطبيقي ويعتبر هذا البحث من أهم الأبحاث الأكاديمية التي تناولت هذه المواضيع.

الدراسة الثانية : بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية في الدول العربية و سبل تفعيلها ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر 2006/2005

قسم الباحث دراسته إلى بايين يتكون كل باب من ثلاثة فصول:

- فالباب الأول الذي جاء تحت عنوان الجوانب النظرية والفنية لأسواق الأوراق المالية، تم تقسيمه إلى ثلاثة

فصول:

فالفصل الأول تعرض إلى الملامح الأساسية لأسواق الأوراق المالية من خلال ثلاثة مباحث، فالمبحث الأول تطرق إلى ماهية أسواق الأوراق المالية من خلال تقديم مفهوم لها وأهم خصائصها ووظائفها وكذا تنظيمها، كما تطرق المبحث الثاني إلى الأدوات المالية المتداولة في هذا السوق من أسهم وسندات وكذا المشتقات والأوراق المهجنة، أما المبحث الثالث تناول الشروط النظرية لإنشاء سوق أوراق مالية فعالة.

أما الفصل الثاني والذي جاء تحت عنوان أسواق الأوراق المالية، كفاءتها، مؤشراتهما وأثر العولمة عليها، تطرق المبحث الأول منه إلى فرضية كفاءة أسواق الأوراق المالية، أما في المبحث الثاني تعرض إلى مفهوم مؤشرات أسواق الأوراق المالية واستخداماتها وأهم مؤشرات البورصات الدولية، أما المبحث الثالث فقد تناول مفهوم العولمة المالية وتطورها التاريخي وأثرها على أسواق الأوراق المالية.

أما الفصل الثالث فقد خصص إلى أسواق الأوراق المالية الأكثر تقدما وأسواق الأوراق المالية الناشئة، حيث تعرض المبحث الأول إلى أسواق الأوراق المالية الأكثر تقدما والمبحث الثاني تناول مفهوم أسواق الأوراق المالية الناشئة، تصنيفاتها وكذا مراحل تطورها ومحددات نموها، وأخيرا في المبحث الثالث تم التطرق إلى الأزمات البورصية، مفهومها وخصائصها وأهم الأسباب المؤدية لها كما تم التعرض إلى بعض الأزمات البورصية وأهم الدروس المستفادة منها.

- أما الباب الثاني الذي جاء بعنوان واقع الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، هذا الباب بدوره يتكون من ثلاثة فصول وهي :

الفصل الرابع عالج واقع أسواق الأوراق المالية العربية من خلال ثلاثة مباحث، حيث تم التطرق إلى واقع الاقتصاديات العربية في المبحث الأول، الإطار التشريعي والتنظيمي في أسواق الأوراق المالية العربية في المبحث الثاني. أما المبحث الثالث تناول تطورات وأداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة الممتدة من سنة 1999 إلى غاية 2003.

والفصل الخامس عالج أهم المعوقات التي تعترض تطوير أسواق الأوراق المالية العربية من معوقات تشريعية هيكلية ومعوقات تتعلق بالإطار الاقتصادي كما خصص مبحثا تطرق إلى المعوقات التي تعترض بورصة الجزائر والسبب في ذلك أنها تحتل المرتبة الأخيرة في كل مؤشرات قياس الأداء منذ نشأتها.

أما الفصل السادس والأخير فقد ألقى الضوء على سبل تفعيل وترابط أسواق الأوراق المالية العربية، بحيث تعرض إلى إسهامات صندوق النقد العربي في هذا المجال وكذا التجربة المصرية لتحفيز الطلب على أسواقها المالية لتفعيل البورصة المصرية، وإسهاما من الباحث تم تقديم بعض الاقتراحات لتفعيل أسواق الأوراق المالية من خلال تجربة الربط بين أسواق الأوراق المالية.

الدراسة الثالثة : صادق عبدالله سعيد طالب، مدى فعالية اسواق الاوراق المالية الناشئة في تمويل الاستثمار بالتطبيق على بعض اسواق مجلس التعاون لدول الخليج العربي، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، كلية التجارة جامعة أسيوط ، مصر ، 2012 .

تم تقسيم محتويات هذه الدراسة إلى أربعة فصول يتبعها النتائج والتوصيات:

الفصل الأول: يتناول أسواق الأوراق المالية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، وقد أشتمل هذا الفصل على ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول مفهوم أسواق الأوراق المالية وأهميتها وتقسيماتها المختلفة، ويتناول المبحث الثاني وظائف أسواق الأوراق المالية وتأثير الأزمات المالية عليها، كما يتناول المبحث الثالث اتجاه العلاقة بين أسواق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي.

الفصل الثاني: يتناول دور أسواق الأوراق المالية في تمويل الاستثمار، وقد قسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول مصادر تمويل الاستثمار، ويهتم المبحث الثاني بمحددات الاستثمار في الأسواق المالية، ويتناول المبحث الثالث اتجاه العلاقة بين أسواق الأوراق المالية وتمويل الاستثمار.

الفصل الثالث: يتناول معايير فعالية أسواق الأوراق المالية الناشئة، وقد قسم إلى ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول معايير فعالية هيكل السوق، ويتناول المبحث الثاني معيار فعالية البناء المؤسسي والتحتي لأسواق الأوراق المالية الناشئة، كما يتطرق المبحث الثالث لعلاقة معايير فعالية أسواق الأوراق بتمويل الاستثمار.

الفصل الرابع: ويتناول الدراسة التطبيقية، وقد قسم إلى ثلاثة مباحث، يهتم المبحث الأول بالوضع الاقتصادي للدول قيد الدراسة: نظرة عامة، ويتناول المبحث الثاني تحليل فعالية البناء المؤسسي والتحتي لأسواق الأوراق المالية، كما يتناول المبحث الثالث التحليل القياسي والمالي لفعالية أسواق الأوراق المالية في تمويل الاستثمار. أما الجزء الخاص بالنتائج والتوصيات، فيعرض ويناقش النتائج ويقدم التوصيات التي يجب اتباعها طبقاً لنتائج الدراسة.

الدراسة الرابعة: الجودي صاطوري، أثر كفاءة سوق رأس المال على الاستثمار في الأوراق المالية ، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في حالة الجزائر، علوم التسيير ، تخصص مالية ،المدرسة العليا للتجارة بالجزائر 2006 ، اعتمدت اشكالية تدور إشكالية هذا البحث حول مدى تأثير كفاءة تسوق رأس المال على الاستثمار الأوراق المالية، وما هي متطلبات تحقيق الكفاءة على النحو الذي يؤدي إلى التخصيص الكفاء للاستثمار في الأوراق المالية ويساهم في تنميتها

وقد قسم الباحث رسالته إلى أربعة أبواب، حيث تناول كل من الباب الأول، الثاني والثالث القاعدة النظرية للموضوع من خلال ثمانية فصول. فتناول الباب الأول: دور ومكانة سوق رأس المال في السوق التمويلية ويحتوي على فصلين وهما الفصل الأول: السوق التمويلية والفصل الثاني: هيكل وتنظيم سوق رأس المال. أما الباب الثاني: الاستثمار في الأوراق المالية وتسيير المحافظ ويحتوي على فصلين هما: مبادئ وأسس الاستثمار في الأوراق المالية والفصل الرابع تسيير المحافظ وتقييم أدائها في سوق الأوراق المالية.

الباب الثالث: تقييم الأوراق المالية وأثر كفاءة السوق على الاستثمار في الأوراق المالية ويحتوي أيضا على الفصل الخامس والسادس وهما الفصل الخامس: تقييم وتحليل الأوراق المالية والفصل السادس: كفاءة السوق وأثرها

على تنمية وتخصيص الاستثمارات في الأوراق المالية، أما الباب الرابع يحتوي على الفصل السابع والثامن قد تناول القاعدة التطبيقية فالباب الرابع هو متطلبات كفاءة سوق رأس المال وأثرها على الاستثمار في الأوراق المالية في الجزائر، والفصل الرابع هو سوق رأس المال بالجزائر والفصل الثامن هو واقع ومتطلبات تحقيق كفاءة سوق رأس المال لتنشيط في الأوراق المالية في الجزائر.

الدراسة الخامسة : بن أحمد بن حاسين ، **فعالية الأسواق المالية في الدول النامية - دراسة قياسية -** ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، بنوك ومالية ، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان - ، 2012 - 2013.

قسم الباحث رسالته إلى قسمين، حيث تناول القسم الأول الجانب النظري للموضوع من خلال الأبواب الثلاثة، فتناول الباب الأول عموميات حول البورصة، أما الباب الثاني، تنظيم وإدارة وتقنيات البورصة أما الباب الثالث فتناول فيه خصوصية المؤسسات والتسيير.

أما القسم الثاني يحتوي على باب واحد وهو الباب الرابع الذي تناول فيه دراسة حالة دول اتحاد المغرب العربي كل من تونس، المغرب والجزائر. حيث يتطرق الفصل الأول إلى الجوانب النظرية والفنية لأسواق المالية مبرزاً مفاهيم وطبيعة عمليات سوق الأوراق المالية ، بالإضافة إلى تقييم وأساليب تحديد الأسعار في البورصة. ويتعلق الفصل الثاني بكفاءة سوق الأوراق المالية مبرزاً مفاهيم وصيغ ودور المعلومات في كفاءة سوق الأوراق المالية بالإضافة إلى مفاهيم نظرية المحفظة وكيفية أدائها في السوق. أما الفصل الثالث فيتعرض إلى واقع أسواق الأوراق المالية في الدول النامية بالتركيز على البورصات وتحديات التحرير المالي بالإضافة إلى التطرق للإطار النظري لأسواق الأوراق المالية في الدول النامية ثم إلى أساسيات بناء سوق الأوراق المالية وأهم معوقات نموها في الدول النامية، ثم التطرق إلى تقييم أداء الاسواق المالية في الدول النامية بالاعتماد على النماذج القياسية واختبار الفرضيات.

سادسا : منهج الدراسة

للإجابة عن الإشكالية المطروحة ، وتحليل أبعادها ومحاولة إثبات أو نفي الفرضيات المتبناة بالنظر إلى طبيعة الموضوع وبغية الوصول إلى تحقيق أهداف الدراسة والإحاطة بمختلف جوانبها، تم المزج بين العديد من المناهج وهي:-

1- المنهج التاريخي

حيث ستم الاستعانة به في تتبع الأحداث والتطورات التاريخية في بعض أجزاء البحث كنشأة والتطور الأسواق المالية والتجارة الخارجية في الدول العربية.

2- المنهج الوصفي

تم الاستعانة به بالنظر إلى طبيعة العناصر التي سيتم تناولها من خلال عرض الجوانب النظرية لأسواق الأوراق المالية، كفاءة هذه الأسواق ، كما تم الاستعانة به في تتبع تطورات التجارة الخارجية للدول العربية .

3- المنهج التحليلي:

تطلب الأمر استخدام المنهج التحليلي عند رصد أداء الأسواق المالية العربية وذلك بهدف استنتاج أهم العقبات التي تقف في وجه هذه الأسواق وتقديم بعض الحلول لتطوير وتفعيل أسواق المالية العربية ، بالإضافة التعرض بالمناقشة والتحليل تطور حجم الصادرات و الواردات العربية ، واداء الموازين التجارية وموازن الخدمات في الدول العربية . كما سيتم استخدام هذا المنهج كأساس لمعالجة مشكلة البحث، وذلك من خلال استعراضنا لمساهمة الاستثمارات المالية في برنامج تمويل التجارة العربية وبعض المؤسسات المالية المتخصصة في تمويل التجارة العربية .

خامسا: صعوبات البحث

من أهم الصعوبات التي واجهتنا في عملية البحث نذكر ما يلي :

- ضبط حدود الدراسة الموضوع كونه واسع ومتفرغ
- الحصول على الإحصاءات الحديثة المتعلقة بتمويل الصادرات والواردات العربية
- التنسيق بين مختلف إحصاءات متغيرات الدراسة .

سابعاً: تقسيم البحث

قمنا من خلال هذا البحث بجليل ودراسة دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية بغية إجابة على إشكالية البحث وانطلاقاً من الفرضيات تم تقسيم الدراسة إلى ما يلي :

***الفصل الأول :** حيث خصص للمبادئ والمفاهيم المتعلقة بالأسواق المالية، حيث تناول فيه أهميتها ووظائفها ، الأدوات المالية المتداولة في السوق المالي ومستحدثات الأسواق من الأدوات المالية، أقسام السوق المالي وكفاءته

ووسطاء السوق المالي. حيث تناول المبحث الأول ماهية الأسواق المالية ، أما المبحث الثاني فقد تناولنا فيه الأدوات المالية المتداولة في السوق المالي . في حين كان المبحث الثالث حول كفاءة ومؤشرات أسواق رأس المال .

*** الفصل الثاني :** سنتناول واقع الأسواق المالية العربية، حيث تضمن النشأة التاريخية لأسواق المالية العربية ونظم وتشريعات البورصات العربية بالإضافة الى التعرض بالدراسة لأداء الأسواق المالية العربية خلال الفترة ما بين 2007 و 2013 من خلال دراسة المؤشر الإجمالي لصندوق النقد العربي ، وللمؤشرات المنفردة لكل سوق ، وفي الأخير سنحاول عرض خصائص ومعوقات الربط بين البورصات. وكذا سنتطرق لبعض الإسهامات لتنشيط الأسواق المالية العربية ورفع كفاءتها ، مع دراسة إمكانية التكامل فيما بينها والوصول الى بورصة عربية موحدة .

حيث تناول المبحث الأول الجوانب التشريعية والتنظيمية لأسواق المال العربية ، أما المبحث الثاني فقد تناولنا فيه أداء الأسواق المالية العربية خلال 2007 -2013. في حين كان المبحث الثالث حول معوقات وسبل رفع كفاءة الأسواق المالية العربية .

*** الفصل الثالث :** فخصص لقطاع التجارة الخارجية للدول العربية وأساليب تمويلها، وفيما تتمثل أهم صادرات و واردات هذه الدول ، ما استعرضنا السياسات التجارية في الدول العربية و تطرقنا لأهم المعوقات والمشاكل التي تواجه هذا القطاع خاصة التمويلية منها ، وفي الأخير تعرضنا بالدراسة و التحليل لتطور حجم الصادرات والواردات العربية خلال الفترة 2002 الى 2012 .

حيث تناول المبحث الأول الأسس النظرية للتجارة الخارجية ، أما المبحث الثاني فقد تناولنا فيه السياسات التجارية في الدول العربية. في حين كان المبحث الثالث حول تطور قيمة التجارة الخارجية العربية للسلع 2002 -2012 .

*** الفصل الرابع :** والأخير فقد ألقى الضوء على مدى إسهام الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة العربية و مساهمة صندوق النقد العربي في برنامج تمويل التجارة الخارجية للدول العربية كما قمنا بالدراسة و التحليل أداء التمويلي والمالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013 وفي الأخير قمنا بدراسة بعض المؤسسات المالية الرائدة في تمويل التجارة الخارجية في كل من دول التالية : مصر والسعودية والإمارات .

حيث تناول المبحث الأول برنامج تمويل التجارة العربية ، أما المبحث الثاني فقد تناولنا أداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013. في حين خصصنا المبحث الثالث لحجم تمويل الصادرات والواردات عن طريق الاسواق المالية لبعض الدول العربية .

الفصل الأول :
مبادئ ومفاهيم الأسواق المالية

إن المتأمل للحياة الاقتصادية اليوم يرى بأن معظم الاقتصاديات تعتمد في تمويلها على ما يعرف بالسوق المالية ودون شك أن هذه السوق تعتبر بمثابة القلب النابض للاقتصاديات المعاصرة ،وعليه أصبح موضوع الأسواق المالية في السنوات الأخيرة من الموضوعات المهمة ، والتي نالت اهتمامات كل الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء ، إن زيادة هذا الاهتمام بالأسواق المالية بكل تأكيد لم يكن بعرض الصدفة، فهناك مجموعة من العوامل التي تقف وراء زيادة هذا الاهتمام ، فالإضافة إلى إن الأسواق المالية تعتبر أداة مهمة في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في مجالات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد الوطني فان انحصار الملكية العامة وزيادة توسع القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي والتقدم التكنولوجي في مجال المعلومات والاتصالات ، وتحرير النظم الاقتصادية بالعديد من الدول شكلت في مجموعها عاملا مؤثرا على ظهور ونمو الأسواق المالية بالعديد من دول العالم.

وبالتالي نهدف من خلال هذا الفصل تعميق المعرفة بالجوانب النظرية حول الأسواق المالية الذي قُسم الى المباحث التالية :

المبحث الأول : ماهية الأسواق المالية

المبحث الثاني: الأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال

المبحث الثالث: كفاءة ومؤشرات أسواق رأس المال

المبحث الأول: ماهية الأسواق المالية

يعود ظهور الأسواق المالية إلى قرون قديمة ، وقد أثبت التاريخ أن الرومان أول من أنشأ الأسواق المالية وذلك في القرن الخامس قبل الميلاد إلا أنها افتقرت للعديد من التنظيم الأمر حال دون تطورها .

ومع ظهور و تطور الإنتاج الصناعي وبروز الرأسمالية الصناعية استدعت الضرورة إيجاد مؤسسات مالية غير مصرفية لتمويل المشاريع وذلك عن طريق تجميع المدخرات وتوظيفها في القطاعات الإنتاجية، ومن ضمن هذه المؤسسات الأسواق المالية حيث يتم فيها تبادل الأصول بين المتعاملين سواء كانت هذه الأصول حقيقية كالعقارات والذهب

و الأراضي أو مالية مثل أو بعض الأدوات المالية .

ونتيجة لتطور الاقتصاد الرأسمالي وتنوع القطاعات الاقتصادية ازدادت الحاجة إلى تكوين سوق لتبادل الأدوات المالية لتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الفرص الاستثمارية .

وبالتالي منح السوق المالي الشركات إصدار أنواع جديدة من الأدوات المالية للحصول على السيولة لتمويل مشاريعها الاستثمارية من جهة ، وإتاحة الفرص للمستثمرين أصحاب الفوائض للمساهمة في ملكية الشركات مما يولد تنوع المصادر المالية وتقليل درجة المخاطر، كل هذا وغيره أدى إلى تعاظم أهمية الأسواق المالية شكلت أداة أساسية لتمويل النمو الاقتصادي . وعليه سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق ماهية أسواق رأس المال من مفهومها ،خصائصها .

المطلب الأول : مفهوم و وظائف الأسواق المالية

شهدت الأسواق المالية على صعيد بنيتها وادواتها العديد من التطورات التي ساهمت في جذب العديد من المستثمرين أفراد أو مؤسسات الأمر الذي أنتج تراكم الخبرة والممارسة للعمليات الاستثمارية في مختلف الأدوات المالية ، ناهيك عن دورها في التمويل لكافة القطاعات الاقتصادية .

لذا تعتبر الأسواق المالية آلية يتم من خلالها تداول الأصول المالية بيعا و شراءا بحيث يتم تحويل الموارد المالية بكفاءة من القطاعات ذات الفوائض المالية الى القطاعات ذات العجز المالي، ففي الدول الرأسمالية تعمل أسواق المالية على توجيه المدخرات للاستثمار في الصناعات التي تتميز بارتفاع إنتاجية رأس المال، كما تقدم للحكومات التمويل الكافي لمشاريع التنمية الاقتصادية .

الفرع الأول: مفهوم الأسواق المالية

ينقسم مصطلح الأسواق المالية إلى كلمتين الأولى هي السوق وتعني في اللغة السوق المكان الجغرافي الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون وتتبادل فيه السلع والخدمات، وفي الوقت الحاضر لم يعد هناك أهمية للمكان وأصبحت السوق تحدد بالنظر إلى السلعة التي تتداول فيها والثانية هي المالية تدل على ما يتداول في تلك السوق هي أدوات مالية.¹

أولاً: - تعريف الأسواق المالية

ارتأينا إسقاط الضوء على مفهوم أسواق المالية ، بعرض إنارة كافة زواياه ، من خلال استعراض أهم وأشمل التعريفات المقدمة من أشهر المتخصصين في هذا المجال .

هناك عدة تعاريف أسواق رأس المال نذكر منها:

فالسوق المالية هي الآلية (الأسلوب والإجراءات) التي يتم بواسطتها بيع وشراء ومبادلة السلع والخدمات أو الأصول المالية (الأسهم والسندات وما شابهها)²

أما أرشد فؤاد التميمي فيعرفها بـ : " هو الإطار الذي من خلاله تلتقي الوحدات الاستثمارية مع وحدات الادخار وذوي الفوائض المالية لعقد الصفقات القصيرة أو الطويلة الأجل من خلال تداول للأداة المالية المناسبة ، أو من خلال عمليات المتاجرة بأدوات السوق".³

وتعرف أيضا " هو ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأدوات المالية بمشتري تلك الأدوات ، وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأثمان السائدة في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه".⁴

¹ - محمود أمين زوبل، بورصة الأوراق المالية موقعها من الأسواق - أحوالها مستقبلها، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، مصر، 2000، ص 26-27 .

² - زياد رمضان ، مروان شموط ،الأسواق المالية ،الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ،القاهرة ،2007،ص6

³ - أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات ، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع ،عمان ،2010 ص92

⁴ - وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية ، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2008 ، ص 16

ثانيا : - خصائص أسواق الأسواق المالية

من خلال استعراض التعريف السابقة لأسواق رأس المال نجد معظمها تتفق في بعض الخصائص التي تميزها عن باقي الأسواق الأخرى نذكر منها:

- أ- تتسم أسواق المالية بتداول الأدوات المالية ، الأمر مما أكسبها أهمية بالغة خاصة من الناحية التمويلية للمشروعات الإنتاجية قيد التأسيس أو القائمة التي تحتاج إلى سيولة كافية المرتبطة بفترات السداد المناسبة .
- ب- تتسم الأسواق المالية بعوائد مرتفعة نسبيا، و بذلك استقطبت على اهتمام المستثمرين بهدف الحصول على فوائد أكبر من خلال فروق الأسعار.
- ج- على الرغم من أن الأدوات التمويلية للأسواق المالية ذات بعوائدها كبيرة نسبيا خاصة اسواق راس المال إلا أنها تتسم بدرجات مخاطرة عالية جدا مقارنة بالأسواق النقدية، وذلك لكون أدوات الاستثمار طويلة الأجل مما يولد مخاطر سعرية، سوقية، وتنظيمية¹ .

الفرع الثاني: وظائف الأسواق المالية

تؤدي أسواق رأس المال دورا هاما وحيويا في الحياة الاقتصادية، تفسر وجودها وأهميتها المالية و الاقتصادية ومن خلال هذه الوظائف يتمكن النظام المالي من تحقيق الاستثمار الأفضل للموارد المالية وتحقيق التوازن في توزيعها ، ومن أهم الوظائف هذه ما يلي:

أولاً:- تشجيع الادخار و المحافظة على الثروة وتنميتها

تشجع الأسواق المالية الأفراد والشركات على الادخار، و ذلك عن طريق تسهيل تحويل مدخراتهم إلى استثمارات في أدوات مالية سواء كانت أسهم أو سندات وغيرها من أدوات التعامل في الأسواق المالية للحصول على مردود مالي معتبر محدد حسب المخاطر المحتملة .

كما تعتبر الأدوات التي يتم تداولها في الأسواق المالية وسيلة مهمة من وسائل حفظ القوة الشرائية حي موعد الاستحقاق أو حتى موعد بيعها، بحيث لا تستهلك وتتآكل بمرور الزمن بل أنها تنتج أرباحا وفوائد ، وعليه تساهم في تنمية الثروات و المحافظة عليها .

ثانيا:- تسهيل الحصول على كل من الائتمان السيولة

¹ - جمال حويدان الجمال، الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2002، ص 56

إن الأسواق المالية أداة هامة وفعالة لتحويل الأدوات المالية إلى سيولة جاهزة عند الطلب وما استدعت الضرورة لذلك، كما تتيح الأسواق المالية الحصول على الائتمان مقابل الوفاء به مستقبلا لمن يطلبه و وفق شروط معينة¹.

ثالثا: - تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات الاستثمارية

إن المؤكد أن التنمية الاقتصادية تتطلب تعبئة لرأس المال ، والتي تتوقف على معدلات الادخار وفرص الاستثمار ، فالمشروعات الضخمة تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة لتأسيسها ، التي تحققها الأسواق المالية لما تتمتاز به من قدرات على تسهيل تحويل الموارد المالية من المدخرين إلى المستثمرين .

إضافة إلى أنها تقوم بتوزيع رأس المال على مختلف الأنشطة الاستثمارية ، إذ أنها تمثل همزة وصل بين الاستثمار في المشروعات و ادخار الأفراد ، وعليه تلعب دورا في توزيع المدخرات على مختلف القطاعات الاقتصادية².

المطلب الثاني: تقسيمات الأسواق المالية

من خلال استعراضنا لأهم الوظائف التي تؤديها أسواق المالية نجدها في مجملها تتركز أساسا على إيجاد الآلية للتمويل والاستثمار وعليه فهي تنقسم حسب الأدوات المتداولة فيها وكيفية إتمام الصفقات .وبالتالي تصنف إلى الأسواق النقدية وأسواق رأس المال .

الفرع الأول: الأسواق النقدية Money Markets

أرتبط ظهور الأسواق النقدية بنشأة البنوك التجارية لذا تُعتبر من أقدم أسواق المال ، وتمثل المؤسسات المصرفية والمالية الأكثر تعاملًا في هذه الأسواق ، و يمثل السوق النقدي، أحد أهم ركائز إقتصاد السوق لما يقدمه من مصادر تمويل متعددة ومختلفة .

أولا: مفهوم الأسواق النقدية

تمثل الاسواق النقدية الاطار العام للمتاجرة بالأدوات المالية القصيرة الأجل ، والتي تتسم حقوق حملتها بصفات الدين أي انها ذات التزامات ثابتة على الجهة المصدرة لها .

سميت هذه السوق بالسوق النقدية: "لأنه يمكن تحويل الأصول المالية المتداولة فيها إلى نقود، بسرعة وسهولة، أو

¹ - زياد رمضان ، مروان شموط ، مرجع سابق ،ص10

² - أشرف محمد دوابة ، نحو سوق مالية عربية ، مؤتمر التجارة العربية البنينة والتكامل الاقتصادي ، الجامعة الأردنية -عمان 20-22 سبتمبر 2004 ،

لأن هذه الأصول يمكن أن تقوم بوظيفة أو أكثر من وظائف النقود"¹.

تعرف السوق النقدية على أنها: "المجال الذي يتم فيه التعامل في الأصول النقدية بحيث تتسم بتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل ذات درجة سيولتها مرتفعة نسبياً، و إنخفاض درجة المخاطرة ، ولذلك تقل فيها معدلات الفائدة بالمقارنة

مع بالأدوات المالية المتوسطة والطويلة الأجل، التي يتم تداولها والتعامل بها في أسواق رأس المال " ².

وعليه يتضح لنا من خلال التعاريف السابقة ان الأسواق النقدية عبارة عن هيكل مادي وتنظيمي محدد يتم من خلاله تداول ادوات مالية قصيرة الاجل بين المشاركين في هذه السوق والذي يتمثلون أساسا في البنوك المركزية ووكالاتها الحكومية الشركات والمؤسسات ، حيث تُعتبر هذه السوق ملاذاً لتمويل الاحتياجات المالية القصيرة الأجل .

وتجدر الإشارة أن التطورات التي حصلت في بيئة الاستثمار ، ساهمت في تحرير الأسواق النقدية من بعض القيود الحكومية الأمر الذي وسع من دورها في التمويل وعمّق فاعلية السوق .

كما تكتسب الأسواق النقدية خصائص تميزه عن الاسواق المالية الأخرى نذكر أهمها في ما يلي :

أ- تتداول في الأسواق النقدية أدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح فترات تسديدها في الغالب ما بين يوم واحد و سنة واحدة .

ب- تتميز الأسواق النقدية بسيولتها العالية و ذلك لان غالبية الأدوات المتداولة فيها ذات قابلية تسويقية عالية أن بالإمكان تسيلها بسرعة وبمرونة عالية .

ج- غالبية أدواتها تتمتع بدرجات ضمان عالية ، عادة ما تستخدم كضمان للقروض ، بالإضافة لتوفيرها عائد مناسب للمستثمر الذي لا يرغب بتحمل المخاطر . ³

¹ - مبارك بن سلمان آل فواز ، الأسواق المالية من منظور اسلامي ، مركز النشر العلمي للاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز، 2010 ،ص7

² - زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 89

³ - أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص61

الفرع الثاني: أسواق رأس المال Capital Market

تؤدي الأسواق رأس المال دوراً حيوياً في تطوير ونمو المؤسسات والشركات والحكومات، حيث تقوم أسواق رأس المال على توفير التمويل بالإقراض والاقتراض الطويل الأجل كونها الإطار الذي من خلالها الجمع بين أصحاب الفائض وأصحاب العجز وذلك عن طريق تداول أدوات مالية طويلة الأجل. ويُطلق على هذه الأسواق أيضاً تسمية أسواق الأوراق المالية.

أولاً: مفهوم أسواق رأس المال

تُعرف أسواق رأس المال على أنها: "عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق أو لأصل مالي معين، حيث يتمكن بذلك المستثمرين من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال.

ولكن مع نمو شبكات ووسائل الاتصال، فقد أدى ذلك إلى التقليل من أهمية التواجد في مقر سوق المالية المركزي، وبالتالي سمحت بالتعامل من خارج السوق من خلال شركات السمسرة المنتشرة في مختلف الدول

أما التعريف الضيق أو المحدود لسوق رأس المال وهو الأكثر شيوعاً في الاستعمال والذي يقتصر على السوق المنظمة "البورصة" للأسهم والسندات والتي يتم التعامل فيها بالبيع والشراء عن طريق خدمات الوسطاء والمسموح لها بالتعامل في السوق وضامني تغطية الاكتتاب¹.

يعرف سوق رأس المال على أنه "مجموعة المؤسسات والعلاقات التي من خلالها تتعامل قوى العرض والطلب على الأصول المالية بشكل عام وعلى الأوراق المالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات)².

ويتضح من خلال التعاريف ان السمة الأساسية لهذه الأسواق هي المخاطرة العالية "High Risk" وذلك لان أدواتها تتصف بتاريخ استحقاق طويل لأكثر من سنة، وبالتالي يعطي للمستثمر عائد أعلى نظير المخاطرة الكبيرة. كما يتميز سوق رأس المال بكون حجم الصفقات المنفذة من قبل المتعاملين والمشاركين في هذه السوق، بالإضافة لبعض الخصائص نذكر أهمها في النقاط التالية:

¹ - نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية و التطبيق "دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا"، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية-غزة فلسطين، 2007، ص 28

² - الزبيدي حمزة، الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص 114

أ- تتميز الأسواق المالية بالتنظيم ، أي لا بد من وجود شروط وقيود قانونية لتداول الأدوات المالية داخلها، توضع و تدار المعاملات من قبل هيئات و إدارات مستقلة متخصصة ، مع ضرورة توفر كافة المعلومات للمتعاملين .

ب- يستدعى التداول في أسواق رأس المال وسطاء ماليين متخصصين ذوي خبرة في الشؤون المالية .

ج - لا بد لأسواق رأس المال تتميز بالمرونة العالية والاستجابة السريعة لكافة المتغيرات والمستجدات التي قد تطرأ عليها ، و ذلك باستخدام أحدث ما توصلت إليه تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات مما يكسبها خاصية تميزها عن غيرها من الأسواق .

د- اتساع نطاق التعامل في أسواق رأس المال خاصية تميز بها كذلك ، حيث تتم عقد العديد من صفقات وعبر عدة مناطق من العالم في آن واحد.

الفرع الثالث : وظائف أسواق رأس المال

تقوم أسواق رأس المال بالعديد الوظائف الداعمة لأهميتها والتي يمكن إيجاز أهمها في النقاط التالية :

أولاً:- إن سوق الأدوات المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملا في تحسين مركزها.

ثانياً:- تقوم سوق رأس المال بتحديد أسعار الأدوات المالية على ضوء آخر المعلومات عنها، خلال عمليات التداول ما بين المستثمرون. وما يجعل عملية التقييم تتم على أسس موضوعية أكثر أن المستثمرين لا يعرف بعضهم بعضا أي لا يدخل فيها العوامل الذاتية. تعلن إدارة البورصة أسعار تداول الأدوات المالية لكافة المستثمرين فور تشكلها من خلال وسائل الإعلام والاتصالات المتاحة.

ثالثاً:- تلزم قوانين أسواق رأس المال الشركات المساهمة بالإفصاح Disclosure عن المعلومات المتعلقة بأدائها وعن الأدوات المالية التي ترغب بإصدارها، مما يوفر للمستثمرين المعلومات الآنية والدقيقة لاتخاذ قرارات الاستثمار.

رابعاً:- يشجع وجود السوق المالي بنوك الاستثمار على الإقدام على ضمان إصدارات أوراق مالية في السوق الأولي، لمعرفةهم والمستثمرين الذين يتعاملون معهم بوجود السوق الثانية "After-market" يضاف إلى ذلك

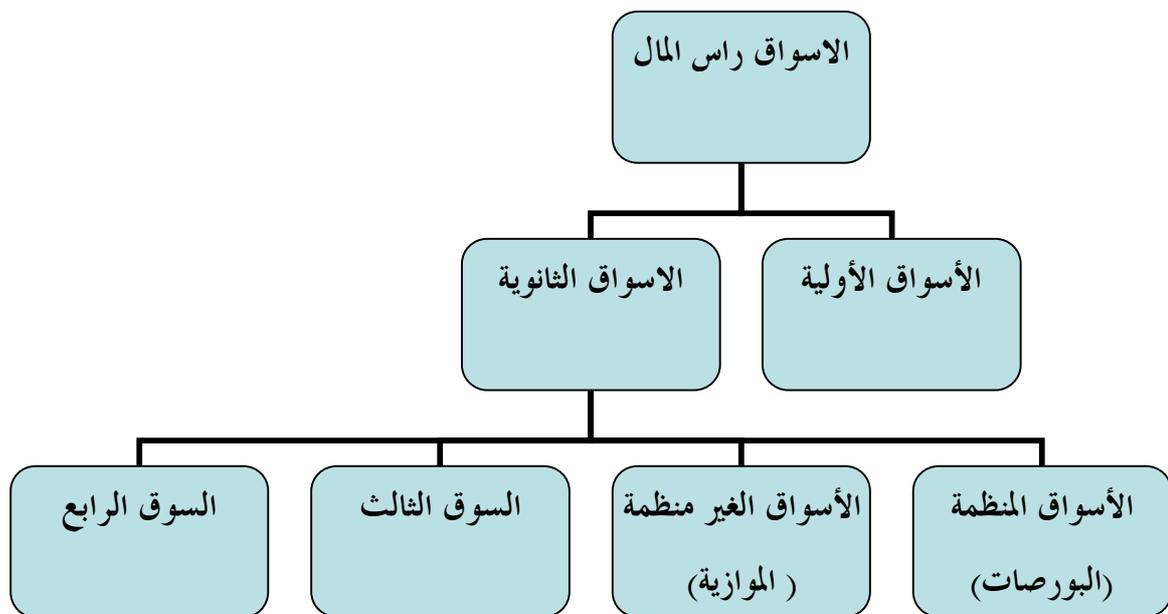
وجود بورصة أوراق مالية نشيطة وذات كفاءة عالية يجعل الإصدارات الجديدة في السوق الأولي أكثر قابلية للتسويق، مما يخفف من خطر ضمان هذه الإصدارات.¹

خامسا:- تمثل السوق المالي سلطة رقابة خارجية غير رسمية على كفاءة السياسات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية والتسويقية للشركات المدرجة أوراقها المالية فيها، وعليه فإن الشركات التي تتبع إدارتها سياسات كفؤة تحقق نتائج أعمال جيدة، وتحسن أسعار أسهمها في السوق. أما الشركات التي تعاني من سوء الإدارة، فإن نتائج أعمالها لن تكون مرضية، لذلك فإن أسعار أسهمها تنخفض في السوق.²

الفرع الرابع : تقسيمات أسواق رأس المال

ترتكز بنية عمل أسواق رأس المال يتم بداية عند قيام مصدري الأداة المالية بعرضها على المشتريين المحتملين للاكتتاب بها . وهذا اللقاء بين المشتريين والمصدرين لهذه الأدوات المالية يمثل الدورة المالية الأولى ما يُعرف بالسوق الأولي ليقوم في ما بعد حامليها(المشتريين) ببيعها إما بسبب حاجاتهم للسيولة النقدية أو لإعادة استثمار أموالهم في استثمارات بديلة، وهذا يخلق دورة مالية ثانية ما تُعرف بالسوق الثانوي وعليه يمكن القول ان أسواق رأس المال " الفورية " يتكون على مرحلتين هما السوق الأولي والثاني ثم يتكون من نوعين :أسواق منظمة وغير منظمة .والشكل التالي يوضح

الشكل رقم (01) تقسيمات أسواق رأس المال.



¹ - نبيل خليل طه سمور، مرجع سابق ، ص 29

² - بن أمير بن حاسين ، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية - دراسة قياسية - ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، بنوك ومالية ، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان - ، 2012 - 2013 ، ص ص 21 22 .

أولاً: الأسواق الأولية

هي تلك السوق التي يتم التعامل بالإصدارات الجديدة من الأدوات المالية سواء كانت للشركات في مرحلة التأسيس أو الشركات القائمة التي تقوم بزيادة رأس المال، وتباع الإصدارات الجديدة بالجملة، أي انه يتم في هذه السوق طرح الأدوات المالية للاكتتاب لأول مرة والهدف الرئيسي لهذه السوق الحصول على التمويل بغرض التأسيس لمشروعات جديدة أو لتوسع في مشاريع قائمة بغرض زيادة رأسمالها. حيث تعتبر هذه الأسواق الوسيلة التي يتم من خلالها جمع المدخرات وتحويلها مباشرة إلى استثمارات .

أما عن تنظيم أنشطة الاكتتاب فتقوم بها هيئة الأدوات المالية . بموجب قوانين وتعليمات نشرع لهذا الغرض، حيث يبدأ عمل الأسواق المالية بموجب حصول الشركة على موافقة هذه الهيئة على بيان التسجيل الذي يتضمن معلومات حول طبيعة الأعمال التي تمارسها الجهة المصدرة للورقة المالية. وخصائصها وطبيعة المخاطر الاستثمارية، إضافة لقوائم المالية الخاصة بالشركة موثقة من طرف محاسب قانوني مستقل ويقدم هذا البيان إلى هيئة الأوراق المالية في جزأين:

أ- الجزء الأول يتضمن نشرة الإصدارات الأولية تحمل عنوان بالخط الأحمر الواضح يطلق عليها مصطلح وهذه النشرة تعرض للجمهور كعرض أولي عن الورقة المالية.

ب- أما الجزء الثاني لا يعرض على الجمهور بل يتم توفيره حسب طلب الهيئة.

كما تقوم هيئة الأوراق المالية عن طريق قسم تمويل الشركات بمراجعة المعلومات المفصّل عنها في بيان التسجيل لتأكد من ملائمة المعلومات ودقتها .

وعليه تنشأ علاقة بين الجهة المصدرة للأوراق المالية والمكتبتين من الجمهور سواء كانوا أفراد أو مؤسسات مالية سواء كان ذلك مباشرة أو عن طريق تدخل هيئات متخصصة تقوم بإصدار وتسهيل تداول تلك الأدوات إضافة إلى الترويج لها، ويعتبر أهم متدخل أو وسيط في هذه السوق هي بنوك الاستثمار التي تؤدي دورا هاما وكبيرا كمتعهد للإصدارات الجديدة للشركات وتسويقها للمستثمر. وبالتالي فإن عملية اختيار بنك الاستثمار من أهم خطوات الاكتتاب الناجح في سوق الأولية وتجدر الإشارة هنا أن لابد للشركات قبل اختبار بنك الاستثمار هناك قرارات رئيسية ينبغي أن تتخذها وهي تحديد حجم الأموال المطلوب الحصول عليها وتوقيت الإصدارات ونوع الأداة المالية التي ينبغي إصدارها أي ما إذا كانت سهم أو سند .

لتأتي بعدها دور بنوك الاستثمارات حيث يخصص البنك من البداية وقتاً أطول ومجهوداً أوفر لوضع برنامج متكامل لتسويق الإصدار ويمكن توضيح المهام الرئيسية لبنك الاستثمار في النقاط التالية :

أ- تقديم و توجيه النصح والمشورة بشأن حجم الإصدار ومدى ملائمة توقيته ، وما إذا كان هناك وسائل تمويل بديلة أكثر ملائمة وهو ما يعني في الواقع احتمال إعادة النظر في القرارات المبدئية التي سبق وأن اتخذتها الشركات .¹

ب- القيام بكافة الإجراءات التنفيذية للإصدار الفعلي للورقة ، وما قد يتطلبه ذلك من اتصالات بمجھات أخرى مثل لجنة الأوراق المالية والبورصة .

ج- التعهد بتصريف كل أو حد أدنى من الكمية المقررة إصدارها وقد يدفع البنك مقدماً للجهة صاحبة الإصدار قيمة الكمية التي تتعهد بتصريفها وفي بعض الحالات قد يقتصر تعهد البنك على بذل جهد لتصريف الإصدار .

وفي حالات أخرى قد يقصر دور البنك على القيام بمهمة وكيل البيع الذي يعرض الإصدار الجديد على حملة الأسهم على أن تكون بنك الاستثمار جاهزاً ومتعهد لشراء ما تبقى بعد ذلك .

د- يتمثل في التوزيع الفعلي للإصدار وذلك ببيعة للجمهور أو لعملاء البنك الذين درجوا على التعامل معه من خلال نشاط السمسرة الذي يمارسه .

وتعتبر المهمة الرابع المحور الأساسي لعملية الإصدار إذ يبدأ التمھيد لها منذ التفكير في إصدار الورقة المالية ففي البداية يتم التفاوض بين المنشأ اتفاق يتضمن كافة الشروط عدا السعر الذي ستباع به الورقة المالية . وكلها أنشطة تلعب دوراً في التأثير على مهمة التوزيع .²

ثانياً : الأسواق الثانوية (سوق التداول)

هي السوق التي يتم من خلالها تداول الأدوات المالية التي سبق إصدارها وتم توزيعها وبيعها بواسطة بنوك الاستثمار أو أحد المؤسسات المالية المتخصصة في الأسواق الأولية. لذلك تعبر السوق الثانوية عن المكان الذي تتم فيه جميع المعاملات المالية بيعاً و شراءً، والتي يترتب عليها نقل ملكية الأدوات المالية السابق إصدارها من بائع لمشتري طبقاً

¹ - أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص64

² - احمد حسين ، أسواق الأوراق المالية البورصة، دليل المحاسبين ، الانبار- العراق- على الموقع الالكتروني :

http://jps-dir.com/forum/forum_posts.asp?TID=3514 ، تاريخ الاطلاع : 08-03-2012

لسعر السوق السائد للورقة المالية وقت البيع والشراء، سواء تمت هذه المعاملات المالية من خلال أسواق منظمة أو غير منظمة¹.

إن ضرورة وجود السوق الثانوية هي أنه بعد أن يتم البيع الأدوات المالية، يوجد دائما راغب بالتخلص منها، و آخر يرغب بشراء تلك الأدوات، كما الوظيفة الأساسية لهذه السوق تأمين السيولة المستمرة لسوق الأولية والمستثمرين².

كما أن السوق الثانوية تكون في أحيان كثيرة أهم من السوق الأولية، حيث إذا كانت السوق الأولية تتيح للمستثمرين الحصول على ما يحتاجونه من رؤوس الأموال فإن السوق الثانوية تقوم بتوفير عامل السيولة لجملة الإصدارات. فبدون هذه السوق قد يضطر الحملة للاحتفاظ بما لديهم من أدوات مالية حتى ميعاد استحقاقها، وبذلك في توفر المرونة النسبية للورقة المالية في تسيلها. وبالتالي فإن حجم التداول في السوق الثانوية أكبر بكثير من السوق الأولية، إلا إنه لا بد من التنويه إلى أنه هناك ارتباط وثيق بينهما.

إضافة إلى أن تطور السوق الأولية مرتبط بالسوق الثانوي، بمعنى أنه قد يكون تطور السوق الأولية صعبا إذا لم تتطور معه في نفس الوقت السوق الثانوية. ولذلك فإن كفاءة السوق الأولية تأتي من كفاءة وفاعلية السوق الثانوي.

أما عن الوظائف التي تؤديها السوق الثانوية يمكن تجسيدها في وظيفتين هما:

- جعل بيع الأصول المالية سهلا، بمعنى أن السوق الثانوية تضيف صفة السيولة عليها، وزيادة سيولة الأصول المالية يزيد الرغبة في اقتنائها، وبالتالي يجعل من السهل على الشركة المصدرة بيعها في السوق الأولية ومن ثم تسهيل تمويل الاستثمار الحقيقي.

- تحديد سعر الورقة المالية المصدرة في السوق الأولية، فمن يقوم بشراء الورقة المالية في السوق الأولية سيدفع فقط السعر الذي يعتقد أن السوق الثانوية ستحدده للورقة. فكلما كان سعر الورقة في السوق الثانوية مرتفعا كان بإمكان الشركة المصدرة أن تحصل على سعر إصدار مرتفع للورقة المالية، وهذا ما يزيد مقدار رؤوس الأموال التي يمكن أن

¹ - جبار محفوظ، دور السوق الثانية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة فرنسا، على الموقع الإلكتروني:

<http://static2.docstoccdn.com/search/%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84>، تاريخ الاطلاع:

2012-03-08

² - عبد الرحمن مرعي، دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية، مؤتمر الإصلاح والسياسي في الوطن العربي ودور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية، الجامعة السورية، دمشق، 2-4 جانفي 2005 ص 498

تجمعها الشركة المصدرة. فالظروف السائدة في السوق الثانوية توضح مدى ملاءمة عملية الإصدار للشركة التي تصدر الورقة، ولهذا فإن سلوك السوق الثانوية أهم من سلوك السوق الأولية.¹

ويمكن تقسيم السوق الثانوية إلى : -

أ- الأسواق المنظمة (البورصات)

يوجد في كل دول العالم تقريبا سوقا منظمة تتشابه معظمها في المهام ولكنها تختلف من حيث الحجم وأسلوب إدارتها وطبيعة الأدوات المالية المتداولة فيها ، وشروط الإدراج ، إذ تختلف هذه الأخيرة من سوق لأخر ومن دولة إلى أخرى فهناك من يضع شروط خاصة حول تأسيس الشركات ومدى تطبيق بنود قانون الشركات والتشريعات المنظمة لعمل الشركات من أرباح الشركات، حجم أصولها، الحصة المتاحة للجمهور من خلال الاكتتاب، عدد المساهمين وسمعة الشركة على المستوى الوطني وعلى مستوى القطاع الذي تنتمي إليه.

1- مفهومها : يطلق عامة على هذه السوق بالبورصة، تتميز بوجود مكان يلتقي فيه المتعاملون بالبيع والشراء ويحكم التعامل قوانين و إجراءات رسمية تشرف عليها لجنة إدارة السوق تتم في مواعيد دورية وبطريقة المزايدة العلنية ، يدير التبادل في هذا السوق وسطاء ماليين (سماسرة) ، تتداول فيها أدوات مالية لشركات المدرجة والمسجلة و المستوفية الشروط ، تتحدد أسعارها عن طريق الطلب والعرض.

فعلى الشركات الراغبة في إدراج أدواتها المالية في البورصة فإنها تتقدم بطلب للجنة إدارة السوق وتقوم هذه الأخيرة بدراسة مدى موافقة أوضاع الشركة مع متطلبات الإدراج في البورصة وتتخذ القرار بناء على ذلك .

و بمجرد استيفاء الشركة لتلك الشروط وغيرها فإنها تحصل على موافقة على الإدراج بالبورصة والهدف الأساسي من وضع هذه الشروط حماية المستثمر وسمعة السوق وعمليات التداول.²

2- أهمية الإدراج في السوق المنظمة : توفر شروط الإدراج لجهة المصدرة للأدوات المالية العديد من المزايا نذكر أهمها:

* الإدراج وسيلة إعلان مجانية للورقة المالية وتزداد فاعليتها الإعلان كلما نشط تداولها .

¹ - جبار محفوظ ، دور السوق الثانية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،دراسة حالة فرنسا، على الموقع الالكتروني : <http://static2.docstoccdn.com/search/%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84> ، تاريخ الاطلاع :

2012-03-08

² - دريد كامل آل شبيب ، الاستثمار والتحليل الاستثماري ، دار البازوني العلمية للنشر والتوزيع ، عمان، 2009، ص 192

* يولد الإدراج انطباعا إيجابيا لدى المستثمرين عن المركز الائتماني والمالي للجهة المصدرة للأدوات المالية مما يسهل حصولها على احتياجاتها المالية بتكلفة أرخص .

* يتيح الإدراج للمستثمرين الحصول على المعلومات ذات العلاقة بعملية التقييم .

* الإدراج وسيلة ضمان للمتعاملين تجاه الغش و التضليل والصفقات الوهمية.

وتجدر الإشارة هنا أن شروط الإدراج تعتمد على نضوج وتطور السوق لذلك في تختلف بين الأسواق المالية ، كما يجب على الشركة أن تتكفل بكافة نفقات الإدراج . وقد يتم إلغاء إدراجها إذ لم تتمكن من الاستمرار بتحقيق متطلبات لجنة البورصة .

3- تقسيم أسواق رأس المال المنظمة : يمكن تقسيم أسواق رأس المال المنظمة (البورصات) إلى أسواق مركزية أو الأسواق المحلية ويقصد بالسوق المركزي ذلك السوق الذي يتعامل في الأدوات المالية المسجلة لدى لجنة الأوراق المالية والبورصة بصرف النظر عن الموقع الجغرافي لشركة المصدرة لها ، أما البورصات المحلية هي تتعامل بالأوراق المالية المسجلة لشركات صغيرة تمم جمهور المستثمرين في النطاق تلك الشركة أو القرية منه، هذا لا يوجد ما يمنع من أن تعامل تلك البورصات في الأدوات المالية المعروفة والمتداولة في البورصات المركزية¹.

ب- الأسواق غير المنظمة (الموازية)

يطلق إصلاح الأسواق غير المنظمة على المعاملات التي تجري خارج البورصات والتي يطلق عليها المعاملات على المنضدة التي تتولاها السمسرة المنتشرة في جميع أنحاء الدولة ، وتتداول في هذه السوق أوراق مالية لشركات غير مدرجة في البورصة ، أن ذلك لا يمنع تلك الأسواق من التعامل في الأدوات المسجلة في الأسواق المنظمة وفي مقدمتها السندات الحكومية ولا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات ، و تتم هذه المعاملات من خلال شبكة اتصالات قوية تتمثل في خطوط تلفونية أو عن طريق الحاسب الآلي أو غيرها من وسائل الاتصال السريعة ، التي ترتبط بين سمسار والتجار المستثمرين والتجار المعنيين ليختار من بينهم من يقدم له أفضل سعر .

يتحدد سعر الورقة بالتفاوض في السوق غير المنظم و عادة ما تسبق عملية التفاوض هذه محاولة الوقوف على الأسعار التي يعرضها مختلف التجار (هم في حقيقة الأمر بيوت للسمسرة تمارس الاتجار) وفي الدول المتقدمة عادة ما توجد شبكة قوية الحواسيب الآلية، توفر أسعار الأدوات المالية لحظة بلحظة لكل متعامل فيها، كما يمكن للسمسار أن يعرف السعر الجاري للورقة التي يرغب في معرفة قيمتها السوقية عن طريق الضغط على زر خاص، على أساسه يبدأ التفاوض على الصفقة مع التاجر الذي يقدم أفضل الأسعار .

¹ - ارشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 104

و في هذا الصدد يؤخذ على الأسواق غير المنظمة أنه لا توجد آليات للحد من التدهور أو الارتفاع الحاد في الأسعار، الذي قد يحدث بسبب عدم التوازن بين العرض والطلب ، مثل هذا التوازن يمكن تحقيقه في الأسواق المنظمة بطرق عديدة من بينها دخول المتخصصين بائعين أو مشتريين، وهكذا إصدار قرار من إدارة البورصة بإيقاف التعامل في الورقة المعنية على أقل دخول مشتريين إضافيين أو بائعين عندما يتقرر إعادة التعامل فيها، مما قد يعيد التوازن بين العرض والطلب.

ج- السوق الثالث

هي الأسواق التي تم تداول أدوات مالية لشركات مدرجة في البورصة ولكن تتعامل في السوق الموازي و يتم التعامل هنا عن طريق بيوت السمسرة . تمت هذه الأسواق منذ بدايات 1960 كسوق منافس للأسواق المنتظمة والموازية ، ويرجع سبب نموها في تخفيض تكلفة الصفقات .

يمثل السوق الثالث قطاع من السوق غير المنظم الذي يتكون من بيوت سمسرة من غير أعضاء الأسواق المنظمة وأن كان لهم الحق في التعامل في الأدوات المالية المسجلة في تلك الأسواق وهذه البيوت تكون على استعداد دائم لشراء لبيع تلك الأدوات وبأي كمية مهما كبرت أو صغرا وكما هو واضح تمارس هذه البيوت دورا منافسا للمتخصصين أعضاء السوق المنظمة أما الجمهور من العملاء في هذا السوق فهو المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل صناديق المعاشات والبنوك الاستثمارية التجارية .

وكان الدافع وراء خلق ونمو هذا السوق هو عدم تمتع مؤسسات الكبيرة بخصم في العمولة عند تعاملها مع الأسواق المنظمة وعليها فقد وجدت تلك المؤسسات ضالتها في السوق الثالث الذي يتبع لها فرصة التفاوض في مقدار العمولة بل والحصول على تخفيض مغرى بعكس ما هو موجود في السوق المنظمة .

د- السوق الرابع

يتعامل في السوق الرابع المؤسسات الاستثمارية المالية الكبيرة المملوكة للأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأدوات المالية ويتم اللقاء بين البائعين والمشتريين من خلال وسيط يعمل لإتمام الصفقة ، بمعنى أنه يتم التبادل بصورة مباشرة قد يستدعي ذلك وسيط واحد يعمل لإتمام الصفقة ، وعليه يتم إبرام الصفقات بأسعار مرضية للطرفين ، كما لا توجد أي مخاطر يمكن أن يتعرض لها الطرفين ، في ظل السوق الرابع تبرم الصفقات بسرعة أكبر ، وذلك لأن الاتصال يكون مباشر ، وبتكلفة أقل نظرا لانخفاض أتعاب إنهاء الصفقات وبسبب هذه المزايا فإن السوق الرابع يعد منافسا قويا للأسواق المنظمة وغير المنظمة .

هـ - الأسواق الأخرى

إلى جانب الأسواق الثلاث التي سبقت الإشارة إليها ، هناك أسواق أخرى ويتم ابتكارها بطرق مباشرة أو غير مباشرة السماسرة والتجار الذين يتنافسون فيما بينهم من خلال تقديم خصم في العمولة التي يتقاضاها وتمارس

النشاط في هذه الأسواق سماسرة الخصم وتجار الطلبيات الكبيرة¹.

المطلب الرابع: الدور التمويلي للأسواق المالية

إن للأسواق المالية مجموعة من الأهداف أنشئت من أجلها مثل تمويل الاستثمارات وتخصيص الموارد، والتأثير على المتغيرات الاقتصادية على المستوى الكلي، والحفاظ على الطاقات الإنتاجية للمجتمع، حيث توفر أسواقاً مستمرة للشركات عن طريق خلقها للسيولة، كما يتم من خلالها تسعير الثروة بشكل عادل، ولهذا فإن فعاليتها وقدرتها على التفاعل مع المحيط يجعلها أكثر قدرة على تحقيق أهدافها.

الفرع الأول : مفهوم وأهمية التمويل

كل دولة تريد تطوير الاقتصاد تعمل على تسهيل و تشجيع كل المؤسسات الاقتصادية على تنويع نشاطاتها و توسعها ، فهذه الأخيرة تبحث عن تغطية احتياجاتها من رؤوس الأموال و الموارد المالية ، هذه الاحتياجات قد تكون في حالة نشأة الشركة أو عند تجديد وسائل و معدات النشاط ، أو في حالة عجز مؤقت على مستوى خزينتها الناتج عن عدم التوازن بين مجموع الإيرادات و المصاريف ، تغطية هذه الحاجة من الأموال تتم بواسطة ما يعرف بالتمويل ، بصفة عامة.

أولاً: مفهوم التمويل

تختلف المدارس و المتخصصين بالاستدلال لمفهوم التمويل حيث لم يتم تحديد تعريف موحد للتمويل ، ويمكن إن يعرف على أنه البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال والاختيار بين تلك الطرائق الحصول على الميزج الأفضل بينما بشكل يناسب الكمية والنوعية لاحتياجات و التزامات الشركات².

¹ - طارق محمد خليل الأعرج، الأسواق المالية، محاضرات الدارسات العليا دكتوراه إدارة مصارف ، كلية الإدارة والاقتصاد ، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك ، على الموقع الإلكتروني : www.ao-academy.org/docs/alaswaq21062011.pdf ، تاريخ الاطلاع : 08- 05 - 2012 ،

² - هيثم محمد الزغي ، الإدارة والتحليل المالي ، دار الفكر الحديث ، الأردن ، 2000 ، ص 77

ويعرف التمويل على أنه : "تحديد احتياجات الأفراد والمنظمات والشركات من الموارد النقدية وتحديد سبل جمعها واستخدامها مع الأخذ في الحسبان المخاطر المرتبطة بمشاريعهم".¹

كما يعرف التمويل هو كافة الأعمال التنفيذية التي يترتب عليها للحصول على النقدية واستثمارها في عمليات مختلفة لكي تساعد على تعظيم قيمة النقدية المتوقع الحصول عليها مستقبلاً.²

ومن خلال هذه التعاريف نستنتج ان التمويل أنه : مختلف الأنشطة التي تتضمن مختلف الأعمال التي تقوم بها المؤسسات والأفراد للحصول على النقدية اللازمة للوفاء بالالتزامات المستحقة للغير في مواعيد استحقاقها .

ثانياً : أهمية التمويل

إن جميع المجالات الاقتصادية تهتم بالتمويل حيث يلعب دوراً هاماً في مختلف القطاعات خاصة و أنه يعتبر المحرك الرئيسي و الأساسي لأي مشروع. في أي بلد في العالم و من أجل تحقيق الرفاهية لها سياسة اقتصادية و تنمية يتبعها أو يعمل على تحقيقها و تتطلب هذه السياسة التنمية تخطيط المشاريع التنمية حسب احتياجات و قدرات البلاد التمويلية . و مهما تنوعت المشروعات فإنها تحتاج إلى التمويل لكي تنمو .

يلعب التمويل دوراً هاماً في تسيير الأنشطة الاقتصادية لهذا فهو يتبع الحاجة إلى رؤوس الأموال في المنظمات العامة أو الخاصة ، في العائلات أو الخواص ، أو حتى في الدولة التي تعمل بهدف تمويل استثماراتها و تغطية العجز المالي.³

الفرع الثاني : مصادر التمويل

هناك العديد من التصنيفات التي تصنف على أساسها مصادر التمويل، وسوف نستعرض في المصادر التمويلية من حيث مدة استحقاقها. تشير العديد من أدبيات التمويل إلى أن المصادر التمويلية تقسم إلى ثلاثة أقسام من حيث مدة استحقاقها، وهي مصادر التمويل قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل و طويلة الأجل.

أولاً : التمويل قصير الأجل Short Term Financing

يقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها الشركة من الغير وتلتزم بسدادها في مدة لا

¹ - موسوعة الحرة ويكيبيديا ، على الموقع الإلكتروني :

http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84 - تاريخ الاطلاع : 08-05-

2012

² - محمد عثمان إسماعيل حميد ، أساسيات ومبادئ التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال ، دار النهضة العربية سنة 2006 ، ص ص 16-17

³ - Joshua D ; Coval Jakub Jurek Erik Stafford ; **The Economics of Structured Finance** ; Working Paper ; on web : www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/12-05-2012; p4

تتجاوز سنة واحدة ، والتي يمكن حصرها هذه المصادر في نوعين رئيسيين، وهما الائتمان المصرفي، والائتمان التجاري

1 .

أ- الائتمان التجاري Trade Credit

يحتل الائتمان التجاري المرتبة الأولى من حيث الأهمية في المزيج التمويلي قصير الأجل، وتزداد أهمية هذا النوع من التمويل خاصة في الشركات الصغيرة والحديثة التكوين ؛ نظراً لصعوبة حصولها على قروض أو تسهيلات مصرفية، حيث يمكن تعريفه على أنه : " من الائتمان قصير الأجل تحصل عليه الشركات من الموردين ويتمثل في قيمة المشتريات الآجلة للسلع التي تتاجر فيها أو تستخدمها في العملية الصناعية " .²

وينشأ هذا المصدر التمويلي عن سياسة الشراء الآجل التي تمكن المشتري من الحصول على البضائع من البائع مباشرة، مقابل وعد بسداد قيمتها في وقت لاحق في المستقبل، ويتخذ هذا المصدر التمويلي شكلين رئيسيين إما على شكل حساب جاري دائن ذمم دائنة أو على شكل وعد مكتوب بكمبيالة أو سند أذني أوراق دفع .

ب- الائتمان المصرفي

يقصد بالائتمان المصرفي القروض أو التسهيلات المصرفية التي تحصل عليها الشركة من المصارف والمؤسسات المالية، ويحتل هذا النوع من الائتمان المرتبة الثانية بين مصادر التمويل التي تعتمد عليها المشروعات في تمويل عملياتها قصيرة الأجل بعد الائتمان التجاري، وذلك راجع للمزايا التي يوفرها هذا النوع من التمويل .فبالمقارنة بالائتمان التجاري يتميز هذا النوع من التمويل بالمرونة، ففي الوقت الذي يقتصر فيه شكل الائتمان التجاري على حصول العميل على البضاعة، يكون الائتمان المصرفي على صورة نقدية تمكن العميل (المقترض) من استخدام حصيلة القرض أو التسهيلات المصرفية الممنوحة في المجالات التي يريدها .ومن ناحية أخرى فإن إجراءات الحصول عليه سهلة وسريعة إذا ما قورنت بمصادر أخرى للتمويل مثل إصدار الأوراق المالية، وتلجأ المشاريع عادة إلى البنوك التجارية للحصول على قروض قصيرة الأجل لمواجهة احتياجاتها التمويلية الموسمية ورأس المال العامل) تمويل شراء البضائع واللوازم والحسابات المدينة الذي يترافق مع مواسم الزيادة في المبيعات(، ويتم تسديد هذه القروض خلال فترة زمنية أقل من سنة.

ويتشابه هذا المصدر مع الائتمان التجاري وما ينشأ عنه من حسابات الذمم الدائنة وأوراق الدفع إذ أن حجمه يزداد آلياً مع ازدياد حجم نشاط ومبيعات الشركة، ولعل أهم ما يميز هذا المصدر وبالتالي قد يكون من مصلحة إدارة ، (Costless Financing) التمويل هو أنه عديم التكلفة غالباً الشركة إطالة فترة الدفع لهذه الحسابات المستحقة

¹ - منير ابراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشأة المعارف الإسكندرية ، 2007 ، ص 238

² - رشاد العصار وآخرون ، الإدارة والتحليل المالي ، دار البركة ، دمشق سوريا ، بدون سنة ، ص 80

لأنه كلما طالت فترة تسديد هذه المستحقات زاد حجم المصدر التمويلي عديم التكلفة، إلا أن على إدارة الشركة كذلك عدم المغالاة في إطالة هذه الفترة أكثر من اللازم كتأخير دفع رواتب وأجور العاملين مثلا، لأن ذلك يترتب عليه التأثير سلبا من قبل العاملين فيها أو غيرهم (Creditworthiness) على مصداقية الشركات.¹

ثانياً: التمويل متوسط الأجل

في الوقت الذي تتسم فيه مصادر التمويل قصير الأجل بكونها تستحق السداد خلال فترة لا تتجاوز العام، وتستخدم في تمويل رأس المال العامل والاحتياجات المالية الموسمية وقصيرة الأجل، نجد أن مصادر التمويل متوسط الأجل تستخدم لتمويل الجزء الدائم من استثمارات الشركة المتداولة وتمويل الإضافات على أصولها طويلة الأجل، وتتصف هذه المصادر بكونها تستحق السداد خلال فترة تزيد عن السنة وتقل عن عشر سنوات. و يتمثل أساسا في القروض المصرفية متوسطة وطويلة الأجل و هي عبارة عن قروض يلتزم المقترض بسدادها الفائدة وأصل القرض لمدة تزيد عن السنة، و قد تتراوح هذه المدة ما بين سنة وعشرة سنوات ويتم سدادها في الغالب على أقساط دورية متساوية قد تكون ربع سنوية أو نصف سنوية أو سنوية حسب الاتفاق.²

تقوم البنوك التجارية والمتخصصة ومؤسسات التمويل و تكون الفائدة على هذا النوع من القروض مرتفعة نسبيا بالمقارنة مع القروض قصيرة ومتوسط الأجل، على اعتبارات كثيرة منها حجم القرض، ومدته، والمركز المالي والائتماني للمقترض، ومستوى أسعار الفائدة في السوق العالمي والمحلي، ويمتاز هذا النوع من الاقتراض بالسرعة والمرونة من حيث شروط التعاقد ومواعيد السداد، وانخفاض تكاليف الإصدار وذلك بالمقارنة مع التمويل من خلال إصدار سندات الذي يتطلب موافقة السلطات النقدية بداية، وارتفاع تكاليف الإصدار وانعدام المرونة.³

ثالثاً: التمويل طويل الأجل

¹ - محمد مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، 2006، ص 90 - 91

² - سحنون بوعيشة مبارك، تقييم هياكل ودورات التمويل في الجزائر، الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة بسكرة- الجزائر يومي 21-22-نوفمبر 2006، ص 9،

³ - منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص 240

تلجأ الشركات لتمويل استثماراتها واحتياجاتها الكثيرة من تمويل عمليات التوسع والتحسينات التي تنوي الشركة القيام بها والتي يمكن إدراجها في شراء الآلات والمعدات والمباني والأصول توظيفها في الأصول والاستثمارات طويلة الأجل على مصادر التمويل طويلة الأجل. ويمكن تقسيمها إلى مصدرين أساسيين:

أ- **أموال الملكية Equity Financing**: ويشمل الأسهم العادية والأرباح المحتجزة بأشكالها، والاحتياطات القانونية.¹

ب- **أموال الاقتراض Debt Financing**: أما المصدر الثاني فيشتمل على الاقتراض البنكي طويل الأجل، وإصدارات سندات الدين، والأسهم الممتازة القابلة للتحويل منهما بشكل عام تلجأ الشركة إلى الاقتراض بإصدار سندات بدلا من الأدوات التمويلية الأخرى وذلك لانخفاض كلفة التمويل بالسندات بسبب انخفاض مخاطرتها بالنسبة للمستثمر.²

حيث تمثل هذه المصادر رأس المال الأساسي للشركة المساهمة، وهي كذلك المصدر الرئيسي لتمويل الشركة وتكوين رأسمالها، وتلجأ الشركات بشكل رئيسي لهذا المصدر التمويلي في مرحلة التأسيس أو في حالات التوسعات المستقبلية، وبالتالي فهي عملية غير متكررة.

الفرع الثالث: مساهمة الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية

تعتبر سوق المالية قناة مهمة لتمويل الاستثمار لكونها تمثل سوقاً لتراكم رأس المال وذلك لقدرة على توظيف رؤوس الأموال، كما هو عليه الحال في المجالات الاستثمارية الأخرى، من جهة ولارتباطها الوثيق والمهم باقتصاديات السوق من جهة أخرى.

للأسواق المالية دور مهم في نقل الأموال من الأطراف التي يتوافر لديها فائض من أموال المدخرات الى الأطراف التي تحتاجها أو تعاني من عجز في الأموال ووجود أسواق الأوراق المالية هو في الأساس لحاجة المتعاملين وهي تمثل أساس المعاملات الاقتصادية بين الأفراد والمؤسسات والشركات وهنا دور الأسواق في تحقيق التوازن بين قوى الطلب وقوى العرض وتوافر الحرية لإجراء المعاملات والمبادلات بين أطراف المجتمعات ذات الحرية الاقتصادية والتي تعتمد

¹ - إسلام فيصل أحمد، أثر الهيكل على ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية وعلى سياساتها في توزيعات الأرباح دراسة اختيارية، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات نيل درجة الماجستير في المحاسبة، تخصص المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان - الأردن -، 2011، ص 16

² - زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر - دراسة حالة مؤسسة سونلغاز، رسالة من متطلبات نيل درجة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد بوقرة بومرداس، 2008-2009، ص 40

على المبادرات الفردية والجماعية وللأسواق المالية أدوار متعددة الأوجه تقوم بها فهي له دور غير محدود في الاقتصاد القومي ومؤثرة في النشاط الاقتصادي ومعدلاته¹.

ولأسواق المالية دور في جذب الفائض من رأس المال غير المشارك في الاقتصاد القومي الى رأس مال نشط ومشارك بفعالية في الدورة الاقتصادية لتشارك من خلال عمليات الاستثمار للأفراد والشركات في الأسهم والسندات والصكوك التي يتم طرحها في أسواق الأوراق المالية لكي توفر الموارد الحقيقية لتمويل المشروعات من خلال طرح الأسهم والسندات وإعادة بيع هذه الأسهم والسندات المملوكة للمشروعات لتلعب في إدارة الموارد النقدية للمشروعات، لذلك توفر الأسواق قنوات و مداخل للأفراد كما أنها تعمل على تشجيع التنمية الاقتصادية في الدول ولها منافع من حيث التملك والانتفاع والحصول على عائد سنوي مناسب وتدفع الشركات إلى تحسين أداؤها وزيادة ربحيتها. وكلما كانت الأسواق المالية فعالة كلما كانت أكثر قدرة على تحقيق وتوطيد الاستقرار الاقتصادي للدولة عن طريق زيادة مستويات الإنتاج في الاقتصاد من خلال تمويل الفرص الاستثمارية ما يؤدي الى رفع مستويات التشغيل أو التوظيف ما يعمل على تحقيق مستويات أفضل للدخول على المستوى الفردي أو القومي، مما يحقق التنمية الحقيقية لاقتصاديات الدول².

و يمكن توضيح مساهمة الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية في اهم النقاط التالية :

أولاً:- تساهم الأسواق المالية على جذب الاستثمارات الأجنبية عدداً وعُددة من صناديق حكومات لتسهم في عملية التنمية الاقتصادية وتقليل الاعتماد على الاقتراض من الخارج.

ثانياً:- تساعد الحكومات والسلطات المالية فيها مُمثلة بوزارات المالية لديها في تمويل خططها الإنمائية ومقدرتها على الإنفاق من خلال إصدار السندات الحكومية.

ثالثاً:- تقوم بمُساعدة السُلطات النقدية مُمثلة بالبنوك المركزية في الدول على إدارة سياستها النقدية من خلال

استخدامها لعمليات السوق المفتوحة المعروفة وإصدار شهادات الإيداع وأذون الخزينة قصيرة الأجل «لغاية 90

يوماً» والتي تُعتبر من أهم الأدوات غير المباشرة لهذه السياسة بالإضافة إلى الأدوات الأخرى مثل سعر إعادة الخصم ومُعدلات الاحتياطي الإلزامي.

¹ - أديب قاسم شندي ، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية دراسة حالة سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة بغداد، العدد الخاص بمؤتمر الكلية ، 2013 ، ص ص 160-162

² - ياسر حسون وشادي احمد زهرة ، الأسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (27) العدد 01 2005، ص 10

رابعاً :- زيادة الوعي التمويلي والاستثماري للأفراد والمؤسسات من خلال تقديم برامج وحزم وأدوات مالية واستثمارية مختلفة.

خامساً:- مساعدة الأفراد وصناديق الاستثمار والتقاعد والادخار في الدول وخصوصاً الدول النامية والتي تفتقد عادة لبرامج وخطط استثمارية موجهة وبطريقة تناسب تلك الفئات والنوعيات في استثمار مداخيلهم ومُدخراتهم وحاصل اشتراكاتهم في أدوات مالية واستثمارية جيدة وبظروف وشروط وفترات وأدوات وعمليات تتوافق مع متطلبات تلك الفئات والأفراد.

سادساً:- العمل مع الجهات المالية والتنظيمية المختلفة على رفع مستوى الشفافية والمصداقية في الشركات المُستثمر بها ومن خلالها.

سابعاً:- سْتُسَاعِد الأوراق المالية في تحسين قُدرة القطاعات الاقتصادية المختلفة في استخدام أدوات التمويل المُتاحة من خلال السوق المالية لتمويل عملياتها وأنشطتها وتوسعتها بهدف التقليل من الاعتماد على البنوك التجارية كمصدر وحيد للتمويل وبالتالي التقليل من مخاطر وتكاليف التمويل والمُتعلقة في تقلبات أسعار الفائدة والتغير في شروط التمويل التجاري لاحقاً.

وبما أن للأسواق المالية تلك الأدوار الهامة لأي اقتصاد دولة وحكومة، فيجب علينا الاعتراف بأنه ليست كل الأسواق المالية لها القُدرة على تحقيق تلك الأدوار، وذلك بسبب أن بعض تلك الأسواق وخصوصاً العربية تُعاني من مواطن ضعف قد تكون شديدة نوعاً ما في بعض الأماكن ويجب على المسؤولين بإدارة تلك الأسواق وأو الجهات التنظيمية والتشريعية والحكومية وأيضاً القطاع الخاص دراستها وإيجاد الحلول لها وذلك لتسهيل أية عمليات استثمارية كبرى كانت أو صغيرة للتأكد من استمرارية تلك الأسواق أن تقوم بالدور المطلوب منها. وعليه لا بد للأسواق المالية أن تتمتع بشروط تمكنها بتحقيق الدور المنوط بها ويمكن إنجازها أهم الشروط في النقاط التالية :

أ- أن تتمتع تلك الأسواق بدرجة كافية من السيولة «Liquidity» الكافية والمطلوبة والتي تسمح للمتعاملين في الأسواق المالية وفي أدوات مالية واستثمارية بعينها من إمكانية الاستثمار بها والخروج منها «شراء وبيعاً» وبسرعة كبيرة .

ب- استمرارية الأسواق المالية بقدرتها على تحقيق مبدأ الشفافية والكفاءة في تلك الأسواق من خلال قُدرتها على تحقيق مبدأ العدالة والإنصاف في توفير المعلومات عن الأدوات المالية والاستثمارية للشركات في التوقيت والطريقة والأسلوب المُتبعة عالمياً وبدون وجود أية عوائق لتوفير تلك المعلومات .

- ج- أن تتمكن الأسواق المالية من توفير العمق المطلوب حتى يتمتع السوق بسيولة كافية، وعليه يجب على تلك الأسواق أن تجذب أعدادا كبيرة ومختلفة من المستثمرين من حيث الأنواع والأحجام والجنسيات والأهداف، مما يحدّ ويُقلّل من أية تقلبات سعرية في الأدوات الاستثمارية والمدرجة في تلك الأسواق.
- د- يجب أن تكون الأسواق المالية لها القدرة التنظيمية والمالية والعلمية في تحديد الأسعار العادلة للأوراق المالية المدرجة والمتداولة فيها، والتي هي بالأساس تقوم على معلومات تاريخية وآنية لأداء الشركات المصدرة لتلك الأوراق المالية، وأن تستمر بتوفير تلك المعلومات على أساس يومي لا بل لحظي لكي يُتيح للمستثمرين القدرة والمعرفة لتحليل ودراسة تلك المعلومات واتخاذ القرارات المالية والاستثمارية تجاه تلك الأدوات والأوراق المالية والاستثمارية بطريقة عادلة ونزيهة لتُحقق تلك الأسواق بما يُسمى بكفاءة المعلومات «Information Efficiency».
- هـ- عدم وجود بيئة سياسية مُستقرة لتلك الأسواق مما يُزيد من عوامل المخاطرة للمستثمرين وخصوصا الأجنبي منهم وعامة يتمتع المستثمرون على اختلاف أنواعهم وجنسياتهم وأحجامهم بحساسية شديدة تجاه المخاطر السياسية والاقتصادية والاجتماعية في أي دولة وإقليم .
- و- عدم وجود بيئة وتشريعات وتنظيمات اقتصادية مُستقرة وجاذبة للاستثمار.
- ي- عدم وجود أطر قانونية وتنظيمية مُلائمة لجذب الاستثمارات وخصوصا في مسائل الضرائب وتحويل الأموال والأرباح وحرية التملك والاستثمار في جميع القطاعات والشركات¹.

¹ - Abdelkarim, N., "A Palestinian Securities Exchange: An Analysis of Alternative and Policies", The Journal Of Palestine Policy, the Center for Palestinian Research and Studies, Nablus, Palestine N 59,2005, p16

المبحث الثاني: الأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال

تستخدم في أسواق رأس المال الأدوات المالية يمكن تقسيمها إلى أوراق ملكية وأوراق مديونية. فبالنسبة لأوراق الملكية فتعني منح جزء من رأس مال الشركة للمساهمين مقابل دفع أموال تستخدم في نشاطات الشركة المختلفة، وقد يتم إصدار أوراق الملكية عند تأسيس الشركة، أو عند رفع رأس مالها، أو عن طريق سوق الأدوات المالية مباشرة (العروض العامة للبيع) ، وقد ظهر في سبعينيات القرن العشرين فئة أخرى من الأدوات المالية هدفها الرئيسي التغطية ضد مخاطر تقلب الأسعار تعرف بالمشتقات المالية تكون بمثابة عقود بين المشتري والبائع وتعمل بيوت المقاصة على ضمان تنفيذ تلك العقود. ويجري تداول المشتقات المالية في أسواق متخصصة تعرف بأسواق المشتقات المالية ، وترتبط الورقة المالية في هذا النوع من الأدوات بأصل مادي (سلع، مواد أولية..) أو بأصل مالي (أسهم، سندات...) أو بأصل صوري (مؤشرات البورصة، مؤشرات الأسعار). بحيث يتغير سعر الورقة بتغير سعر الأصل. وتنقسم المشتقات المالية إلى عقود إلزامية تلزم طرفي العقد تنفيذ الصفقة تاريخ الاستحقاق بالسعر المتفق تاريخ إبرام العقد مهما بلغت الأسعار السوقية الجارية، ومن أنواعها العقود الآجلة، العقود المستقبلية وعقود المقايضات ، أو عقود اختيارية وتضم عقود اختيار البيع أو الشراء .

المطلب الأول: أدوات الملكية (الأسهم)

تعتبر الأسهم أحد أهم الأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال .

الفرع الأول: مفهوم الأسهم

السهم هو عبارة ورقة مالية طويلة الأجل ، تمثل جزء من رأس المال الذي يقسم إلى عدة أجزاء صغيرة متساوية. كل جزء أو قسم منها يسمى سهما، وله ثمن معين، ويعتبر العدد الذي يمتلكه الشخص من هذه الأسهم حصته في رأس المال وهي قابلة للتداول. ولكل سهم قيم مختلفة، اسمية يصدر بها، وقيمة سوقية تتحدد في البورصة وفقا للعرض والطلب وقيمة دفترية تستعمل في حالة تصفية الشركة.

بمعنى أن الأسهم تمثل حقوق ملكية في الشركات التي تقوم بطرحها في السوق عند التأسيس أو عندما تحتاج

إلى تمويل إضافي لتوسيع أنشطتها الاستثمارية ، ويمكن للمستثمرين إعادة بيع هذه الأسهم في السوق المالية .¹

¹ - حسان خضر، تحليل الأسواق المالية، سلسلة جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، العدد: 27 مارس، 2004 ، ص 4

الفرع الثاني: أنواع الأسهم

تقسم الأسهم كل حسب تصنيفه والتي يمكن ادراجها في مايلي :

أولاً: تقسيم الأسهم حسب الشكل الذي تتداول به:

يمكن أن نصنف الأسهم حسب معيار الشكل الذي تتداول به كما يلي:

أ- **أسهم اسمية:** وهي أسهم تحمل اسم صاحبها، وتدون فيها البيانات المقيدة في السجل وتشتمل على ما يلي: الاسم، اللقب، ، وطن، وجنسية المساهم، ونوع ورقة الأسهم التي يمتلكها، ونوع الشركة وعنوانها ، رأسمالها، ومركزها، بالإضافة إلى بيان المدفوع من قيمة الأسهم، وذلك لأن كل مساهم مدين لكل ما أكتتب به.

كما تحد عملية التنازل التي تمت وتاريخ حدوثها، ذلك لأن القاعدة العامة تقتضي بأن الشركة لا تستطيع أن ترفض الاعتراف بالمشتري الجديد.

ب- **أسهم لحاملها:** يكون السهم لحامله عندما يصدر بشهادة لا تحمل اسم مالك هذا السهم، ويتم التنازل عن هذا النوع من الأسهم بتسليمه من يد إلى أخرى، ولا تلتزم الشركة بتسديد حقوق السهم للحائز لها ، والهدف من هذه الأسهم تحقيق المرونة العالية في التعامل.

ج- **أسهم لأمر:** للشركة الحق أن تصدر أسهمها لأمر، ويشترط فيها أن تكون كاملة الوفاء أي دفعت كل قيمتها الاسمية، إذ أن الشركة لا تستطيع أن تتعقب تداول السهم، ولا تستطيع أن تتعرف على المساهم الأخير.

ثانياً: تقسيم الأسهم حسب الحصة التي يدفعها المساهم

يتم تقسيم السهم حسب الحصة التي يدفعها المساهم إلى ما يلي:

أ- **أسهم عينية:** هي التي تمثل حصة عينية من رأس مال الشركات المساهمة العامة، كالمساهمة على شكل استثمار مادي، أو محزونات، أو براءة اختراع ، ولا يجوز للشركة تسليم هذه الأسهم إلى أصحابها إلا عند تسليم الموجودات التي تقابلها، وتعتبر قيمتها مدفوعة بالكامل، وقد منع القانون تداول هذا النوع من الأسهم إلا بعد مرور فترة من الزمن عادة ما تكون سنتين .

ب- **أسهم نقدية:** وهي الأسهم التي تدفع في مقابلها مساهمات نقدية، ولا تصبح قابلة للتداول بالطرق التجارية إلا بعد تأسيس الشركة بصفة نهائية، أي عند صدور العقد التأسيسي للشركة.

ج- أسهم مختلطة: وهي الأسهم التي تدفع بعض قيمتها عينا ويسدد الباقي منها نقدا.¹

ثالثا: تقسيم الأسهم حسب الحقوق التي يتمتع بها صاحبها

تقسم الأسهم حسب الحقوق التي يتمتع بها صاحبها كما يلي:

أ- الأسهم العادية : هي أداة ملكية ذات صفة مالية قابلة للتداول تمنح لحاملها الحصول على عوائد غير ثابتة بجانب حصته في موجودات الشركة والمثبتة في شهادة السهم² ، تصدر عن شركة مساهمة ما بقيمة اسمية تضمن حقوقا وواجبات متساوية للملكيها، وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في السوق الأولية، ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية فتخضع قيمتها السوقية لتغيرات مستمرة، والتي تعود إلى أسباب وتقييمات متباينة، وهكذا فإن الأسهم العادية هي الأداة الأولى التي تصدرها الشركة، وفي حالة تصفية ممتلكات الشركة فإنها آخر ما يجري تسديدها، ولحاملها حصة الملكية في الشركة ولهم الأولوية الأدنى في طلب العوائد، حيث يسبقهم في هذا الطلب أصحاب الأسهم الممتازة والسندات المعتمدة، وحسب ما يحملة أصحاب الأسهم العادية من حصص، فإن لهم حقوق التصويت لمجلس المدراء والتدخل في الشؤون الإدارية.³

ب- الأسهم الممتازة: تعتبر كذلك أداة ملكية من الناحية القانونية ولكنه يختلف عن السهم العادي في عدة نقاط مهمة وهي:⁴

- 1- إن حملة الأسهم الممتازة يستلمون عائدا ثابتا لا يتغير، فإن السهم الممتاز يشبه السند .
 - 2- حملة الأسهم الممتازة عادة لا يشاركون في التصويت تعطى لهم الأولوية إذا أفلست الشركة في استرداد مستحقاتهم.
 - 3- حملة الأسهم الممتازة لهم حق الأولوية في الحصول على الأرباح الدورية للشركة وعلى قيمتها عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية ، ولكنهم يأتون في الدرجة الثانية بعد حملة السندات.
- هناك عدة مزايا تعود على الشركة من استعمال الأسهم الممتازة كمصدر للتمويل، فالسهم الممتاز يعتبر مصدرا دائما للتمويل لا يتطلب إعادة تسديد قيمته في تاريخ معين كالسند.

¹ - سميرة لطرس ، كفاءة سوق رأس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم -دراسة حالة مجموعة من الاسواق راس المال العربية ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة منتوري - قسنطينة - ، 2009 - 2010 ، ص 30.

² - خالد محمد نصار ، آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية دراسة تطبيقية على المستثمرين في قطاع غزة ، الرسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ، تخصص : تمويل ، الجامعة الإسلامية - غزة ، فلسطين ، 2006 ، ص 41

³ - هوشيار معروف كاكما مولا، مرجع سابق ، ص ص92- 94

⁴ - عبد النافع عبد الله الزرري وغازي توفيق فرج، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ، 2001، ص ص 159 - 160.

إضافة إلى ذلك ، فإن إصدار المزيد من الأسهم الممتازة يساهم في تخفيض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة، ويترتب على ذلك زيادة المقدرة الافتراضية للشركة.

وهناك ميزات أخرى للأسهم الممتازة، منها ميزة الأرباح الموزعة التراكمية التي في حالة عدم توزيع الشركة أرباح في سنة ما على حملة الأسهم الممتازة لعدم تحقيق أرباح كافية، فإن الأرباح المستحقة لتلك السنة تنقل إلى السنة التي تليها، أي أنه يتطلب من الشركة في السنة القادمة أن تسدد أرباح الأسهم الممتازة المتأخرة، والمستحقة قبل أن تقوم بتوزيع أية أرباح على الأسهم العادية، وهذا يحفظ حق حملة الأسهم الممتازة في الأرباح المستحقة المقررة لهم بغض النظر عن مستوى أرباح الشركة.

من خلال ما سبق ذكره يمكن استخراج الفرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة في العناصر الموالية:

- يتمتع حملة الأسهم الممتازة بحق الأولوية على حملة الأسهم العادية فيما يتعلق بالحصول على الأرباح.¹
- ليس لحامل السهم الممتاز الحق في التصويت.
- عائد السهم الممتاز ثابت ولا يتأثر بمستوى وضع الشركة.
- لحامل السهم الممتاز الحق في تحويل سهمه إلى سهم عادي.
- للإدارة الحق في شراء الأسهم الممتازة من أصحابها خاصة عندما يتعلق الأمر بانخفاض أسعار الفائدة كثيرا.
- لا نصيب للسهم الممتاز في الأرباح المحتجزة للشركة، لذلك فإن قيمته الاسمية تساوي قيمته الدفترية.
- الحق في الحصول على الأموال الناتجة عن تصفية أعمال الشركة في حالة التصفية لحملة الأسهم الممتازة.

الفرع الثالث: حساب قيم الأسهم

للسهم عدة قيم نوجزها فيما يلي:

أولا: القيمة الاسمية للأسهم:

هي قيمة السهم عند إصداره أول مرة، وهي عادة أقل من القيمة السوقية، وهي قيمة نظرية لتغطية رأس المال، وهي منصوص عليها في عقد التأسيس، ومن أهم وظائف هذه القيمة هو تحديد حصة السهم الواجب في ملكية المؤسسة.

¹ - زياد رمضان، مرجع سابق، ص 29.

ثانيا: القيمة الدفترية أو القيمة المحاسبية

هي قيمة السهم عند التصفية، وتحسب من خلال جمع قيم الموجودات المادية والمالية والنقدية مطروحا منها قيم الالتزامات، بما فيها الحصص المقررة بمعدلات ثابتة لأصحاب الأسهم الممتازة والسندات المستحقة، ومن ثم يجري تقسيم الناتج على عدد الأسهم العادية، ويمكن اعتماد الصيغة الآتية لاحتساب القيمة الدفترية:

$$\frac{\text{إجمالي حقوق المساهمين} + \text{رأس المال} + \text{الاحتياطات} + \text{أرباح غير}}{\text{عدد الأسهم}} = \frac{\text{عدد الأسهم}}{\text{عدد الأسهم}}$$

وتشير القيمة الدفترية لقيمة السهم في قائمة المركز المالي للشركة وكقاعدة عامة، فإن القيمة الدفترية للسهم تمثل مؤشرا ضعيفا لقيمة السهم وذلك للأسباب التالية:

- تشير القيمة الدفترية للسهم إلى القيمة التاريخية وليس إلى القيمة المستقبلية، فالأصول تسجل بقيمتها التاريخية، وهذه الأخيرة لا تعكس السعر الحالي لنفس هذه الأصول في ظل معدلات التضخم السائدة.
- القيمة الدفترية تعكس فقط قيمة الاستثمارات بواسطة الملاك في الورقة المالية، فإذا ما أثمرت هذه الاستثمارات بعائد أعلى أو أقل مما يطلبه المستثمر حاليا، فإن القيمة المحورية لثروة هؤلاء لمستثمرين ستكون أعلى أو أقل من قيمة الأصول عند التصفية.¹

نستنتج مما سبق ذكره أن القيمة الاسمية تمثل مفهوما قانونيا، أما القيمة الدفترية فتتمثل مفهوما محاسبيا.

ثالثا: القيمة السوقية للأسهم

هي سعر السهم خلال التداول في الأسواق الثانوية، الذي يخضع لظروف العرض والطلب، علما بأن هذه الظروف كثيرا ما تعكس البيئة الاقتصادية، السياسية والاجتماعية المحيطة وخاصة بالنسبة للظروف التبادل الدولية والداخلية، وانعكاس التقلبات الاقتصادية السوقية، واختناقات الاقتصاد المحلي، هذا فضلا عن واقع الشركة المعنية من حيث مستويات ربحيتها، وسياسات توزيع حصص المساهمين من الأرباح الخاضعة للتوزيع، والدور الذي تمارسه إدارة السوق المالية في تكريس الاستقرار وتجاوز الاختناقات ونشر المعلومات، وقد تبين أن القيم الورقية للأسهم العادية في الولايات المتحدة الأمريكية منذ بداية السبعينيات وحتى منتصف التسعينيات من القرن العشرين، قد تغيرت من مرة واحدة إلى عشر مرات.

¹ - أمجد إبراهيم البراجنة ، اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية ، رسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ، تخصص : تمويل ، الجامعة الإسلامية - غزة ، فلسطين ، 2009 ، ص 53 .

وفي سوق رأس المال لا تمثل كلا من القيمة الاسمية والقيمة الدفترية التقييم الحقيقي للسهم، ذلك أن القيمة الحقيقية للسهم العادي والذي سيتم التعامل على أساسها في السوق تتوقف على العائد الذي يتوقع توليده، أي تتوقف على الأرباح الرأسمالية والتوزيعات التي يتوقع أن يجنيها المستثمر.

ويمكن استنتاج أن القيمة السوقية للسهم تمثل محصلة التقاء قوى العرض والطلب، أي من خلالهما يتحقق السعر العادل للسهم الذي يتداول به في سوق أوراق المالية، وتلعب كل من القيمة الدفترية والقيمة الاسمية دورا هاما في تحديد القيمة السوقية التي تباع بها الأسهم في سوق الأوراق المالية.

وقد تكون القيمة السوقية أقل أو أكبر من القيمة الاسمية، كما يمكن أن تلجأ المؤسسة المصدرة إلى بيع أسهمها بسعر أقل أو أكبر من القيمة الاسمية، كما يمكن أن تلجأ المؤسسة المصدرة إلى بيع أسهمها بسعر أقل من القيمة الاسمية لضمان تصريف تلك الأسهم المصدرة.

المطلب الثاني: أدوات المديونية (السندات)

تشكل السندات أحد الأدوات المالية طويلة الأجل، ويندرج ضمن هذا الصنف عدة أنواع يمكن تناولها في تعريف السند؛ خصائص السندات؛ أنواع السندات؛ بالإضافة الفرق بين الأسهم والسندات.

الفرع الأول: مفهوم السندات

تعتبر السندات أداة تمويل تلجأ إليها تصدره الشركات أو الحكومة لجمع الأموال لتمويل مشاريعها، ويعرف السند على أنه عقد يحمل معنى الوفاء مكتوب من قبل المقترض "المصدر" بدفع مبلغ معين من المال "القيمة الاسمية" إلى حامله بتاريخ معين، مع دفع الفائدة المستحقة على القيمة الاسمية بتاريخ معين .

يحمل السند معنى قرضا طويل الأجل أو متوسط الأجل وحامله الحق في الحصول على فائدة سنوية طوال مدة القرض، وعادة ما تكون نسبة الفائدة ثابتة¹.

وعليه نستنتج أن السندات تمثل دينا على الجهة المصدرة سواء كانت شركة أو حكومة، وعندما يشتري مستثمر ما سندا فهو بذلك يكون قد وافق على اقتراض مبلغ معين من المال لإحدى الشركات أو الحكومة، وفي مقابل ذلك يوافق المصدر على رد هذا المبلغ عند حلول موعد محدد يسمى تاريخ الاستحقاق، مع دفع الفائدة المستحقة على القيمة الاسمية بتاريخ الاستحقاق.

¹ - عبد الله بن السعيد بن فهد المرزقي ، مدى تأثير المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية على القيمة السوقية للأسهم - دراسة ميدانية على السوق المالية السعودية ، رسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة الملك عبدالعزيز، المملكة السعودية ، بدون سنة ، ص50

وعندما يتم إصدار السند فإن أهم المعلومات التي تصاحب هذا الإصدار هي:

أولاً:- القيمة الاسمية: وهي القيمة التي يتم بها إصدار السند لأول مرة.

ثانياً:- معدل الكوبون، حيث يتحصل المستثمر على كوبونات على أساسها يتم تحصيل الفوائد الدورية على السند.

ثالثاً:- أجل الاستحقاق، وهو تاريخ استحقاق السند، أو التاريخ المتفق عليه لرد قيمة القرض للمستثمرين وعادة يكون لمدة طويلة نسبياً.

رابعاً:- الحقوق المترتبة على الجهة المصدرة.

خامساً:- السند يعتبر صك مديونية وليس صك ملكية.

وللسندات قيمة اسمية وقيمة سوقية، فالقيمة الاسمية هي القيمة التي يصدر بها السند لأول مرة، وتبقى ثابتة لا تتغير منذ تاريخ الإصدار حتى تاريخ الاستحقاق أو السداد، أما القيمة السوقية هي القيمة التي يتداول .

للسندات خصائص نذكر منها¹:

سادساً:- يعتبر السند مستند دين لحامله على الجهة المقترضة، ولا يحق لحامل السند التدخل في إدارة الشركة وتصريف شؤونها.

سابعاً:- لحامل السند الحق في الحصول على العائد، أي الفائدة سواء حققت الشركة أرباحاً أو تحملت خسائر ولا يمكن تأجيل تسديد الفائدة، ويترتب على العجز عن دفعها إفلاس الشركة. وتنقطع صلة حامل السند بالشركة فور قيام الشركة بتسديد قيمة السند.

ثامناً:- تحقق السندات ميزة ضريبية للشركة المصدرة، وذلك بخضم فوائد السندات من الوعاء الضريبي للربح، باعتبار هذه الفوائد ضمن التكاليف التي تتحملها المؤسسة .

¹ سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار النشر المعهد العالي للفكر الإسلامي، 1996، ص 291.

الفرع الثاني: أنواع السندات

تتنوع السندات باختلاف وجهة نظر مستخدميها، لذا يمكن أن التمييز بين السندات وفقا للمعايير التالية

أولاً: أنواع السندات حسب الجهة المصدرة

حسب هذا المعيار يمكن أن نصنف السندات إلى نوعين رئيسيين وهما:

أ- **سندات عامة** : هي سندات صادرة عن الخزينة العامة على أنها قروض تمثل الدولة فيها الطرف المدين، أما دائنتوها فهم

البنوك، الشركات القطاع العام أو القطاع الخاص والخواص وهذا بهدف تحقيق ما يلي:

- تغطية العجز في الميزانية العامة.

- الإشراف على نشاط البنوك من خلال التأثير على حجم سيولتها.

- تنمية الوعي الادخاري لدى الأفراد لضمان عملية الحصول على الموارد المالية اللازمة لتنمية الاقتصاد.

- التحكم في الأزمات الاقتصادية، وخاصة في فترة التضخم، حيث تلجأ الدولة إلى إصدار سندات حكومية للتقليل من حجم السيولة المتداولة، وفي حالة الكساد تقوم بشراء السندات والزيادة في السيولة العامة، وذلك بهدف تحقيق التوازن الكلي.

ب- **سندات خاصة**: هي السندات التي تصدرها شركات مساهمة بغرض الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها، بدلا من اللجوء إلى إصدار أسهم جديدة، والتي من شأنها أن تؤدي إلى انضمام مساهمين جدد، وبالتالي ينخفض مقدار الربح المنتظر توزيعه، ومن أهم مميزاتهما أنها تصدر بمعدل فائدة أكبر من السندات الحكومية، وبالمقابل فإن حاملها أكثر تعرضا من حامل السندات الحكومية لما يعرف بالمخاطرة على عجز الجهة المصدرة عن الوفاء بخدمة الدين.¹

ثانياً : أنواع السندات حسب طريقة السداد

يمكن أن نميز نوعان من السندات حسب طريقة السداد.

أ- **سندات تسدد عند تاريخ استحقاقها**: حيث تقوم الجهة المصدرة بتسديد حقوق حاملها عندما يصل تاريخ الاستحقاق.

¹- عبد الله بن السعيد بن فهد المرازقي، مرجع سابق، ص50

ب- سندات تسدد قبل تاريخ استحقاقها: وذلك بهدف التقليل من ديون الشركة وإعادة الحقوق لأصحابها

ثالثا: أنواع السندات حسب الحقوق والامتيازات المقدمة للمالكين

أ- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم وتتميز بميزة إضافية عن غيرها، وهي إمكانية تحويلها إلى أسهم عادية إذا رغب المستثمر في ذلك، وهذه السندات يفضلها المستثمرون كثيرا، خاصة إذا كانت الشركة حققت معدلات نمو عالية.

ب- سندات ذات علاوة لمالكها الحق في التعويض بمبلغ يفوق سعر إصدارها، والمقصود بالعلاوة مبلغ من المال يدفع من طرف المصدر لحامل السند عند ميعاد الاستحقاق، إضافة إلى مبلغ إصدار السند.

رابعا: أنواع السندات حسب معدل العائد

وتنقسم السندات حسب معدل العائد الى ما يلي :

أ- سندات ذات المعدل الثابت هذا النوع من السندات يقدم عائدا مائلا لكل السنوات إلى غاية نهاية مدة القرض، وهذا النوع من السندات يزداد الطلب عليه في حالة انخفاض معدلات الفائدة في البنوك، وذلك لكون يمكن المستثمر من الحصول على عائد أكثر مما هو عليه في السوق.

ب- سندات ذات المعدل المتغير ، في هذا النوع من السندات يتغير معدل فائدته حسب معدل الفائدة السائدة في السوق، أو حسب معدل التضخم، وفي غالب الأحيان يكون بمعدلات فائدة تصاعدية.¹

¹ - سمير عبد الحميد رضوان ، ص 293

الفرع الثالث : الفرق بين الأسهم والسندات

مما سبق ذكره من خصائص الأسهم والسندات، يمكن رصد الفوارق بين الأسهم والسندات ملخصة في الجدول أدناه:

الجدول رقم (01): مقارنة بين الأسهم والسندات

السندات	السهم
1- دين على الشركة.	1- جزء من رأس المال الشركة.
2- حامل السند دائن بقيمة السند.	2- حامل السهم شريك في الشركة بقدر مساهماته.
3- عائد السند ثابت ولا يتأثر بالخسارة.	3- ربح السهم متغير حسب النشاط وقد يكون خسارة.
4- حامل السند ليس له الحق في الإدارة إلا في حالتين التغيير شكل قانوني، أو إدماج الشركة في أخرى.	4- حامل السهم له حق الرقابة وإدارة الشركة عن طريق الجمعية العامة.
5- حامل السند يسترد رأسماله في الموعد المحدد لاستحقاق السداد بالكامل.	5- حامل السهم لا يسترد ماله إلا بالبيع في البورصة أو عند التصفية، ولا يشترط أن يكون ما دفعه هو ما يسترد وهو قابل لزيادة أو لنقصان.
6- حامل السند يكون له الأولوية في الحصول على مستحقاته عند وقوع الخسارة أو في حالة التصفية.	6- عند الخسارة وتصفية الشركة يكون نصيب حامل السهم الباقي بعد تسديد الديون كاملة.
7- القيمة الجارية لسند تعتمد على سعر الفائدة الجاري وسعر الفائدة الاسمية على السند.	7- القيمة الجارية أو السوقية لسهم تعتمد على مقدار العائد المتوقع من السهم وسعر الفائدة الجاري.
8- لفوائد على سندات تعتبر من نفقات لا تخضع للضريبة.	8- عائد الأسهم يخضع لتوزيعاً للأرباح يخضع للضريبة.
9- حملة السندات ليس لهم حق الإطلاع أو الحضور اجتماعات الجمعية العامة أو الحصول على التقارير والبيانات.	9- للمساهمين حق الإطلاع والحصول على المعلومات خاصة بما يتعلق بضرورة العمل في الشركة.

المصدر: عبد الله بن السعيد بن فهد المرازقي ، مدى تأثير المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية على القيمة السوقية للأسهم - دراسة ميدانية على السوق المالية السعودية ، رسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة الملك عبدالعزيز، المملكة العربية السعودية ، بدون سنة ، ص 50.

المطلب الثالث : المشتقات المالية

تعتبر المشتقات المالية أدوات استثمارية جديدة ومتنوعة ، ويطلق عليها هذا الاسم لأنها مشتقة من أدوات استثمارية تقليدية كالأسهم والسندات، وتعتمد في قيمتها على أسعار هذه الأدوات. لقد شهدت المشتقات المالية نمو متعاضداً بعدما كانت بدايتها ، وهذا ما سنتناوله في الفروع الآتية :

الفرع الأول: تعريف المشتقات المالية

حيث يجري ابتكار مشتقات مالية جديدة بمعدلات مذهلة للاستجابة إلى حاجات سوقية متعددة ، هذه الأدوات المالية المشتقة الجديدة تشكل إضافة إلى مجموعة متنامية باستمرار من القائمة على خلق عدد لا محدود من الإمكانيات والاحتمالات المالية التي يستطيع من خلالها المشاركون في السوق اتخاذ مراكز طويلة أو قصيرة واستخدام مردوديتها المحتملة في أغراض التحوط والمضاربة .

تعرف الأدوات المالية المشتقة على أنها نوع من العقود المالية التي تشتق قيمتها من قيمة أصل آخر يطلق عليه الأصل الأساسي، أصول حقيقية أو مالية أخرى أسهم وسندات وعقارات وعمليات أجنبية والذهب والسلع.. وترتبط تلك العقود المالية مدة زمنية محددة بالإضافة إلى سعر وشروط معينة يتم تحديدها عند تحرير العقد بين طرفي البائع والمشتري. ومن أبرز أشكالها عقود المستقبلية، العقود الآجلة، عقود المقايضة وعقود الخيارات وغيرها من العقود المالية ذات الخصائص المماثلة¹.

الفرع الثاني: العقود الآجلة:

تعتبر العقود الآجلة أحد أنواع عقود المشتقات التي يتم من خلالها بيع أو شراء الأصول (مثال العملات، أسعار الفائدة، السلع) في تاريخ لاحق، حيث يلزم البائع بأن يسلم المشتري الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق، وبسعر يتم الاتفاق عليه في تاريخ التعاقد (ويسمى هذا بسعر التنفيذ).

ويمكن إعطاء تعريف لعقد الآجل "بأنه عقد بين طرفين أساسيين، إما لبيع أو لشراء أصل معين بسعر محدد وبتاريخ معين في المستقبل، ويستعمل المستثمرين هذه العقود الآجلة لتجنب التعرض لمخاطر تقلبات أسعار الصرف في مجال الاستثمارات الدولية وتدفقات والالتزامات (المطلوبة) المستقبلية²

الفرع الثالث : عقود الخيارات

تعتبر عقود الخيار من أهم مشتقات الأصول المالية التي تتداول في أسواق الخيار، والتي قد تكون أسواق مستقلة، أو جزء من السوق الحاضرة، وانتشرت عقود الخيار بهدف حماية المستثمر ضد مخاطر تغير الأسعار.

يمكن تعريف عقود الخيار على أنها: أداة مالية ذات سمة خاصة، يعطي هذا العقد لحامله الحق في شراء أو بيع ورقة مالية

¹ أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، دار الجامعية، مصر ، 2003، ص 211.

² - بنك مصر، مركز البحوث ، التخطيط الاستراتيجي في البنوك في عالم متغير، أوراق بنك مصر البحثية، العدد 06، 1999، ص 29-31

خلال فترة محددة، ويطلق عليه الخيار الأمريكي، أو في تاريخ محدد ويسمى الخيار الأوروبي* بسعر متفق عليه مقدماً¹ ويضمن عقد الخيار لحامله حقاً وليس التزاماً، أي أن حامل عقد الخيار لديه حق الخيار في شراء أو بيع الأسهم المتفق عليها حسب نوع العقد، وعند حلول موعد التنفيذ، فإن مفعول العقد ينتهي دون أي التزام عليه، أما إذا قام بتنفيذه فإن على محرر العقد أن يستجيب لذلك لأن العقد يصبح ملزماً².

أولاً: عناصر عقود الخيار: على ضوء ما تقدم فإن عقود الخيار تشتمل على العناصر الأساسية الآتية:

أ- الأطراف (المشتري البائع)

ب- تاريخ التعاقد

ج- نوع الأصل محل التعاقد .

د- كمية العقود وكمية الأصل في كل عقد .

هـ- سعر التنفيذ EXERCISE PRICE أي السعر الذي بموجبه ستتم التسوية بين طرفي العقد عند تنفيذه ، ويسمى أيضاً بسعر التعاقد وهو غالباً ما يعادل القيمة السوقية في تاريخ إبرام الاتفاق وهو بذلك يختلف عن سعر السوق الذي تباع به الورقة المالية مثلاً لحظة تنفيذ الاتفاق .

و- تاريخ التنفيذ أو تاريخ الاستحقاق EXPIRY DATE أو الممارسة (إذا كان الخيار من النوع الأوربي) أو الفترة الزمنية التي يسري خلالها (إذا كان الخيار من النوع الأمريكي) وهذه الميزة لهذا الأسلوب تؤدي إلى زيادة العلاوة المدفوعة من قبل مشتري الحق —

ز- قيمة العلاوة PREMIUM أو المكافأة التي يحصل عليها محرر الخيار ، وتتوقف عادة قيمة هذه العلاوة على عدة عوامل مثل :

القيمة السوقية للأصل المشمول بالخيار وسعر التنفيذ وتاريخ التنفيذ (مدة الاستحقاق وكلما طالت المدة كان السعر أعلى) وأسعار الفائدة السائدة - العرض والطلب على شراء وبيع عقود الخيار — تقلبات الأسعار.

* **العقد الخيار الأمريكي:** هو عقد يعطى لطرف (المشتري الخيار) الحق في شراء أو بيع أصل مالي (أسهم، سندات، عملات) من طرف آخر (بائع أو محرر الخيار) بسعر متفق عليه مقدماً على أن يتم التنفيذ في أي وقت خلال الفترة التي تمتد منذ إبرام الاتفاق حتى التاريخ المحدد لانتهائه. هذا التاريخ يمثل تاريخ انتهاء فترة صلاحية عقد الخيار الأمريكي.

* **عقد الخيار الأوروبي:** هو نفس عقد الخيار الأمريكي، غير أنه يختلف في أن التنفيذ لا يتم إلا في التاريخ المحدد لانتهاء العقد والمنصوص عليه في العقد

¹ - منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999، ص: 65.

² زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل لنشر والتوزيع، عمان، 1998، ص 91.

وتمثل العلاوة تكلفة سعر حق الخيار وهي القيمة السوقية لعقد الخيار ويدخل في احتسابها معادلات رياضية

معقدة ثانيا: أنواع عقود الخيار

تقسم عقود الخيار الى نوعين :

أ- خيار الشراء : يعطي لصاحبه الحق في الشراء، وليس الالتزام بالشراء، إذ يكون لصاحب الخيار الحق في شراء الأصل بسعر محدد متفق عليه، وبالتالي إذا انخفض سعر الأصل عن السعر المحدد، إن صاحب الخيار غير ملزم بالشراء وفقا للسعر المحدد السابق الاتفاق عليه، إذ يمكنه الشراء من السوق بالسعر المنخفض في هذه الحالة، وعلى العكس إذا ارتفع سعر الأصل فانه يكون لصاحب الخيار الحق أن يشتري الأصل بالسعر المنخفض السابق الاتفاق عليه¹.

ب- خيارات البيع: يعطي هذا الخيار الحق في بيع الأصل بسعر معين دون الالتزام بذلك، فإذا ارتفع سعر الأصل عن السعر المتفق عليه يكون من حق صاحب الخيار عدم الالتزام بالبيع وفقا لهذا السعر المتفق عليه، واللجوء إلى السوق للبيع بالسعر الأعلى.

ويتضح مما سبق أنه يلزم في حالة شراء شخص ما إحدى الخيارات ضرورة ان يتوفر ملتزم أمام صاحب الخيار، أي يلتزم توفر طرفين أحدهما مشتري الخيار والآخر بائع الخيار، ويسمى هذا الأخير الملتزم أمام صاحب الخيار بكاتب الخيار.

ونشير هنا أنه لا يوجد حد أقصى لعدد خيارات الشراء أو بيع لأصل ما، وذلك على عكس الحال بالنسبة للأسهم، والتي تكون متاحة بكمية محددة، وفقا لرأس مال الشركة المصدرة، فيمكن في أي وقت خلق خيار جديد طالما وجود الطرف الآخر الملتزم، كما يجوز في أي وقت إنهاء خيار ما والتنازل عنه.

وتسمى عملية إنشاء الخيار بعملية الفتح، وتسمى عملية إنهاء الخيار بعملية الإقفال، وهنا يمكن للفرد أن يقوم بإنهاء الخيار، وإقفال العملية بأحد الطرق الثلاثة الآتية:

1- الطريقة الأولى: بيع الخيار إلى شخص آخر عن طريق دخول السوق بعملية عكسية.

¹ - حسن عطا غنيم، المشتقات المالية، ملتقى حول تنظيم وإدارة بورصات الأوراق المالية العربية لخدمة التنمية ورشة عمل حول إدارة أسعار الصرف ، شرم الشيخ، مصر، 6-10 مارس 2005 المنظمة العربية لتنمية الإدارية ص 55-56

2- الطريقة الثانية: ترك الخيار إلى أن ينتهي تلقائياً إذا ما فقد قيمته، كأن يكون سعر السهم في السوق أقل من السعر المتفق عليه في خيار النداء، أو يكون سعر السهم في السوق أعلى من السعر المتفق عليه في خيار الطرح.

3- الطريقة الثالثة: أن يستفيد صاحب الحق من الخيار في ميعاد استحقاقه، ويحصل الطرف المتترم الذي كتب الخيار على مقابل من المال يسمى بعلاوة الخيار، ويحصل على هذه العلاوة بمجرد توقيع الالتزام، وذلك بغض النظر عما قد يحدث لهذا الخيار في المستقبل.

الفرع الرابع: العقود المستقبلية

تعد العقود المستقبلية من الأدوات الحديثة في مجال الاستثمار المالي، فهي تشبه العقود الآجلة قديماً، وتمثل هذه الأدوات تعاقدًا بين طرفين، أحدهما بائع والآخر مشتري، بغرض تسليم السلعة أو الأصل في تاريخ لاحق متفق عليه¹.

أولاً: مفهوم العقود المستقبلية

ويعرف كذلك العقد المستقبلي أيضاً على أنه عقد يلزم الطرفين المتعاقدين على تسليم أو استلام سلعة أو عملة أجنبية أو ورقة مالية، بسعر متفق عليه في تاريخ محدد، وكما هو الحال في عقود الخيارات، يعد العقد المستقبلي بمثابة ورقة مالية قابلة للتداول، وتتمتع بسيولة عالية، ولذا يتم استخدامها في كل من أغراض المضاربة و التحوط، حيث يمكن للمستثمر بسهولة أن يبيع العقد في أي وقت بالسعر السائد في السوق، وفي هذه الحالة سيلزم المشتري الجديد بمضمون العقد بطبيعة الحال².

أما عن خصائص العقود المستقبلية يمكن توضيحها في مايلي :

أ- فيها يتم الشراء بسعر محدد متفق عليه مسبقاً في تاريخ التعاقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق محدد وبذلك يتم تجنب أو تخفيض مخاطر تقلب الأسعار وتغيرها PRISE RISK إذ لا ينظر إلى السعر في السوق الحاضر عند التنفيذ والذي قد يكون مرتفعاً .

ب- يتم التعامل في أسواق العقود المستقبلية بطريقة المزاد العلني المفتوح OPEN OUTCRY عن طريق وسطاء أو بيوت مقاصة تُوكل إليها عادة تنظيم التسويات التي تتم يومياً بين طرفي العقد .

¹ محمد صالح الحناوي، وآخرون، تحليل وتقييم الأوراق المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية. ، 2001، ص 413

² أحمد صالح عطية، مرجع سابق، ص 234.

ج- لضمان تنفيذ الالتزامات المتبادلة بين طرفي العقد المستقبلي (المشتري والبائع) يلزم كل منهما عادة بأن يسلم الوسيط في تاريخ نشؤ العقد هامشاً معيناً يسمى MARGIN تتراوح قيمته عادة بين 5 - 15 % من القيمة الإجمالية للعقد ولا يتم استرداده إلا عند تسوية أو تصفية العقد ، ويقوم الوسيط عادة بإجراء تسوية يومية بين طرفي العقد تعكس التغيرات السعرية التي تحدث على سعر العقد ، ومن ثم أثر ذلك على رصيد كل منهما في سجلاته ، ومما هو جدير بالذكر أنه لا سبيل للتعامل في سوق العقود المستقبلية إلا من خلال بيوت السمسرة أما عن عناصر العقد الرئيسية تتمثل في أطرافه (البائع والمشتري) ، تاريخ التعاقد ، محل التعاقد ، تاريخ التسليم ، الكمية ، بالإضافة إلى سعر التنفيذ أو سعر التسوية و مكان وطريقة التسليم .¹

ثانياً: أنواع العقود المستقبلية

من بين العقود المستقبلية نذكر ما يلي:

أ- عقود مستقبلية على أسعار الفائدة: هي العقود التي تتم بين مشتري العقد وبائع العقد، أغلب هذه العقود يتم إحلالها قبل تاريخ الاستحقاق بصفة عكسية عن التي تم عنها الاتفاق في البداية، ولا يتم التسليم الفعلي للأصول المقترضة.²

ج- العقود المستقبلية التي تنصب على مؤشرات السوق: هذه العقود عبارة عن تسليم المؤشر المفترض في تاريخ وسعر محدد مسبقاً، وتكون قيمة النقود الملزم دفعها من طرف المشتري تساوي قيمة ثانية تحددتها البورصة مضروبة في الفرق بين قيمة المؤشر على أساس سعر إقفال آخر يوم يتعامل في العقد وسعر شراء العقد.³ عقود مستقبلية على سلع هو بمثابة عقد بين الطرفين يلتزم بمقتضاه أحدهما على تسليم الطرف الثاني مقداراً محدداً من سلعة معينة بسعر محدد في تاريخ محدد⁴

ثالثاً: أوجه المقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة

يمكن تلخيص أوجه المقارنة بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة في الجدول التالي :

¹ - منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، 1999، ص 684.

² زياد رمضان، مرجع سابق، ص 100

³ عبد الباسط وفا حسن، بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية لنشر، مصر، 1996، ص 40

⁴ أحمد صالح عطية، مرجع سابق، ص 235.

جدول رقم (02) مقارنة بين عقود الخيار وعقود الآجلة وعقود المستقبلية

وجه المقارنة	عقود الخيار	العقود الآجلة	العقود المستقبلية
1- ماهيتها	هي عقود اختيارية بالنسبة لمشتري أي يكون له الخيار الحق في تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه بينما يكون العقد ملزما لمصدره وهي نمطية ولا تتم فيها التسوية السعرية على أساس يومي	هي عقود شخصية إذ أن العلاقة بين الطرفين المتعاقدين شخصية حيث يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتفق وظروفهما الشخصية التي قد لا تتفق مع غيرها.	هي عقود نمطية إذ إن جميع الشروط عدا السعر والكمية هي شروط ليست محلا للتفاوض. بما يجعلها عقودا غير شخصية والعلاقة بين الطرفين المتعاقدين غير مباشرة حيث يتوسط بيت التسوية بين الطرفين. بما يضمن حقوق كل منهما.
2- درجة الالتزام	ليس لها سوق ثانوي	ليس لها سوق ثانوي الأمر الذي يعني أنه بمجرد إبرام العقد فلا يستطيع أي من الطرفين إلغاءه (دون خسائر) وبالتالي فهي تنطوي على مخاطر عدم القدرة على التسليم ومخاطر حدوث تغير في سعر الأصل محل التعاقد في المستقبل	لها سوق ثانوي فيمكن لأي من الطرفين إبطال مركزه متى شاء
3- مدى التعرض للخسارة	تقتصر خسائر مشتري عقد الخيار على قيمة المكافأة المدفوعة فقط. ولا يحق لمشتري عقد الخيار استرداد قيمة المكافأة المدفوعة لحرر (أي البائع) عند التعاقد حتى في حالة تنفيذ المشتري لعقد الخيار	تحدد خسائر الطرفين المتعاقدين وفقا لتحركات أسعار الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر.	خسائر مشتري العقد المستقبلي قد تمتد لتشمل قيمة العقد بالكامل، ولكن يمكن استرداد الهامش المبدي بالكامل إذا لم يتعرض المشتري للخسارة.
4- استخدامها	على الرغم من أنها تستعمل كوسيلة للتحوط ضد المخاطر تغيرات أسعار الأصل محل التعاقد، إلا أنها تعتبر عقود مضاربة أيضا من جهة نظر كل من مشتري عقد الخيار ومحرره (البائع)	لا يجد المضاربون مكانا في سوق العقود الآجلة فهم لا غرض لهم في الأصل محل التعامل، بل إن كل ما يهم المضارب هو اغتنام فرص وجود تغيرات سعرية مؤقتة ليقوم بالبيع أو الشراء بهدف تحقيق أرباح.	يجد المضاربون في سوق العقود المستقبلية الفرصة لتحقيق الأرباح.

المصدر : سميرة محسن ، المشتقات المالية و دورها في تغطية مخاطر السوق المالية BNP PARIBAS دراسة حالة البنك ، رسالة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص : بنوك وتأمينات، جامعة منتوري قسنطينة، 2006 2005 ،

الفرع الخامس: عقود المبادلة

تعتبر عقود المبادلة ثالث انواع المشتقات المالية وسنحاول التعرض لها من خلال تعريفها وانواعها .

أولاً: تعريف عقود المبادلة

تعرف عقود المبادلة بأنها : التزام تعاقدى بين طرفين يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي (أو أصل معين) يمتلكه أحد الطرفين مقابل تدفق أو أصل يمتلكه الطرف الآخر، بالسعر الحالي وبموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد، على أن يتم تبادل الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق. وتستخدم المبادلات في عدة أغراض منها:

أ- الوقاية من المخاطر السعرية في فترات مختلفة؛

ب- تخفيض تكلفة التمويل .

ج- الدخول إلى أسواق جديدة

د- استحداث أدوات مركبة.

ثانياً: أنواع عقود المبادلة

تنقسم عقود المبادلات الى نوعين :

أ- مبادلات الفائدة: Interest rate swaps

عبارة عن اتفاق بين طرفين على تبادل معدلات فائدة متغيرة بمعدلات فائدة ثابتة، على مبلغ محدد، بعملة معينة، دون أن يقترن ذلك بالضرورة بتبادل هذا المبلغ.

ب- مبادلة العملات: currency swaps

عبارة عن بيع (أو شراء) عملة معينة في استحقاق معين، ثم شراء (أو بيع) نفس العملة (أو عملة مقاربة لها) في استحقاق آخر حيث يقوم طرفان بعقد اتفاق بينهما يتضمن عمليتين:

أ- عملية شراء (أو بيع) عملة معينة مقابل عملة أخرى على أساس التسليم الآني (الفوري) بسعر الصرف الآني (الحالي أو الفوري) بين العمليتين .

ب- عملية بيع (أو شراء) في تاريخ لاحق على أساس سعر صرف محدد مسبقاً بين العمليتين.

وتعتمد عمليات مبادلة العملات على التوقعات المستقبلية للفروق في معدلات فائدة وأسعار الصرف بين العملتين محل التعاقد.

ج- المبادلة الخيارية: (swaption) swap options

عبارة عن خيار للدخول في مبادلة معينة بتاريخ محدد في المستقبل، مثال ذلك المبادلة الخيارية للفائدة البسيطة هي أساسا خيار لمبادلة سند ذي فائدة ثابتة بسند ذي فائدة متغيرة في وقت معين.

د- مبادلة الأسهم¹: Equity Swap

عبارة عن اتفاق على مبادلة لمعدل العائد على سهم معين أو مجموعة من الأسهم بمعدل العائد على سهم أو أصل مالي آخر في تاريخ لاحق .

¹ مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المشتقات هي الدواء الشافي المعاصر وجهة النظر الدولية، مرجع سبق ذكره ص16

المبحث الثالث: كفاءة ومؤشرات أسواق رأس المال

إن توازن سوق الأوراق المالية ضرورة لا بد منها وذلك لضمان حق المستثمرين والمضاربين وخاصة المستثمرين الصغار منهم حيث من المؤكد اقتصادياً أن سعر الأداة المالية من أسهم والسندات يكون مساوي لقيمتها عندما تكون السوق المعروضة فيها في حالة توازن، وعادة ما يتحقق توازن السوق عندما تكون قوى العرض والطلب داخل السوق متساوية أما قيمة التوازن للأوراق المالية فهي تساوي خصم القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية من قبل المستثمرين في تلك الأوراق، وفي قيمة التوازن يكون معدل العائد المطلوب على الأوراق المالية ومعدلات العائد لمتوقعة متساوية تمام

المطلب الأول : ماهية كفاءة أسواق رأس المال

لطالما كانت هناك علاقة قوية ما بين أسعار الأدوات المالية وبصفة خاصة الأسهم بين البيانات والمعلومات المتعلقة بهذه الأوراق مما أثار اهتمام الكثيرين سواء على مستوى الكتابات النظرية أو الدراسات التطبيقية، وكان من نتيجة هذه الدراسات استخلاص نتائج تؤكد مثل هذه العلاقة وتأثيرها على سوق رأس المال، وتسمية هذه العلاقة بكفاءة سوق رأس المال ، حيث أن مفهوم كفاءة السوق المالي تتلخص بقدره السوق على توفير المعلومات المتاحة لجميع المتعاملين في السوق دون استثناء، وانعكاس هذه المعلومات على أسعار الأسهم المتداولة .

الفرع الأول : مفهوم كفاءة أسواق رأس المال

يقصد بالكفاءة في سوق الأوراق المالية على أنها تلك السوق التي تتمتع بقدر عال من المرونة تسمح بتحقيق استجابة سريعة في أسعار الأوراق المالية للتغيرات في نتائج تحليل البيانات والمعلومات المتدفقة إلى السوق، بما يؤدي في نهاية الأمر إلى تحقيق التعادل بين القيمة السوقية والقيمة الحقيقية للورقة المالية، وتكون السوق كفؤة إذا كانت الأسعار تعكس نظام المعلومات عن أداء الشركة المصدرة للأوراق المالية المتداولة في السوق.¹

أولاً: تعريف كفاءة أسواق رأس المال

يمكن تعريفها "تتسم سوق الأوراق المالية الكفاء بالتنافسية أي تتحدد فيها أسعار الأصول وعوائدها وفقاً لقوى العرض والطلب وتتسم سلوك المتعاملين بالرشادة مع افتراض تماثل المعلومات المتاحة لدى جميع المستثمرين وتتحدد

¹ - سميرة لطرس، مرجع سابق، ص 50

بالتالي القرارات الاستثمارية بناء على هذه المعلومات .¹

وتعرف أيضا كفاءة السوق بالأوراق المالية أيضا: " أن تعكس أسعار الأوراق المالية بالكامل كل المعلومات المتاحة بسرعة وبدقة" .²

أما "Reilly" فقد عرف كفاءة الأسواق المالية : هي تلك الأسواق التي يجب أن تعكس أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها المعلومات جميعها، ، لذا يجب أن تكون للأوراق المالية يعكس المعلومات المتوفرة كلها .³

كما عرف "Fama" في سنة 1970 السوق الكفؤة هي تلك السوق : " إذا كانت جميع المعلومات المتوفرة والخاصة بكل أصل مالي مدججة في سعر ذلك الأصل .⁴

التعاريف السابقة نستنتج أن كفاءة سوق الأوراق المالية تقوم على توافر المعلومات كل المتعاملين الاقتصاديين، حتى لا يكون هناك مشاكل عدم تماثل المعلومات..معنى أن أسعار الأداة المالية خاصة الأسهم تكون عادلة عندما تعكس القيمة الحقيقية الواقعية لها ولأن وظائف الأسواق المالية هدفها الأساسي تخصيص الموارد المالية للمشاريع الأكثر إنتاجية ، فإنه لا بد من تحقيق الكفاءة لتتمكن هذه الأسواق من تحقيق أهدافها بشكل أمثل وبالتالي يجب أن تعكس أسعار الأسهم قيمتها الحقيقية الواقعية

ثانيا: خصائص السوق المالية الكفؤة

من خلال ما سبق نستطيع نلخص خصائص السوق المالية الكفؤة في ما يلي :-

- أ- بيع وشراء الأسهم والسندات
- ب- نشر معلومات يومية عن موجز الأسهم المباعة بأسعارها الحقيقية للتعامل
- ج- وجود متعاملين على قدر كبير من المعرفة العلمية والعملية.
- د- معلومات متوفرة للجميع وتكاليف الحصول عليها قليلة.

¹ -Bodie Z. Kane et Marcus A ,essentials of investments, times Minor higher education group. 1995 INC Chicago USA P 54.

² -Charles, P. Jones " investments Analysis and management, John milg et sons inc New York 1996 P 245.

³ - Reilly, F. K.,and Brown K.C. (2003). Investment Analysis and Portfolio Management. Seventh Edition Thomson..

⁴ -Philippe Gillet , l'efficience des marches financieres – ecanarnica paris1999 P 11

- هـ - أن تكون المعلومات صادقة وصحيحة .
- و- أن يحصل عليها الجميع في نفس اللحظة.
- ز- أن تصل المعلومات لكل المتعاملين بسرعة وأن تعكس سعر الورقة في نفس اللحظة¹.

من خلال ما سبق يمكن القول أن السوق الكفاء هي السوق التي تحقق تخصيصاً كفاً للموارد المتاحة بما يضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية ، ووفقاً لمفهوم الكفاءة يفترض أن تؤدي دورين بارزين أحدهما مباشر، والآخر غير مباشر:

- أ. **الدور المباشر:** يتجسد من خلال قيام المستثمر بشراء أسهم شركة ما، فهو في الحقيقة يشتري عوائد مستقبلية وبالتالي فإن الشركات التي تتاح لها فرص استثمار واعدة تستطيع بسهولة إصدار المزيد من الأسهم وبيعها بسعر ملائم، مما يعني زيادة حصة الإصدار وانخفاض متوسط تكلفة الأموال.
- ب. **الدور غير المباشر:** يُقوم على إقبال المستثمرين على التعامل في الأسهم التي تصدرها الشركة بمثابة مؤشر أمان للمقترضين، مما يعني ، إمكانية حصول الشركة على المزيد من الموارد المالية من خلال إصدار سندات أو إبرام عقود اقتراض مع مؤسسات وعادة ما تكون بسعر فائدة معقول².

الفرع الثاني : أهمية كفاءة الأسواق المالية

سوق رأس المال هو مؤشر النشاط الاقتصادي داخل أي دولة إذا توافرت الكفاءة له، والغرض الأساس من وجود أسواق رأس المال في الاقتصاد هو توزيع المدخرات بكفاءة على الاستخدامات والاستثمارات ، ففي الاقتصاديات الحديثة تحتاج الشركات المستثمرة إلى رؤوس أموال تفوق مدخراتها، كما تزيد مدخرات الكثير من الوحدات الاقتصادية أو الأفراد عن استثماراتهم، حيث إن مجرد وجود سوق لرأس المال ليس كافياً لتحقيق التنمية المالية والاقتصادية وخصوصاً في الدول النامية ، فكما يمكن أن تلعب أسواق رأس المال دوراً كبيراً في دفع عملية التنمية، فإنها أيضاً يمكن أن تمثل عائقاً لعملية التنمية وخصوصاً في الدول النامية التي قد لا تتمتع أسواق رأس المال فيها بالكفاءة و العدالة مما قد يعمل على هدر المدخرات وخسارة المستثمرين .

ويتضح أن الكفاءة هي التي تحدد قدرة السوق على جذب رؤوس الأموال سواء من الداخل أو الخارج، وكذلك قدرته على التوزيع الأمثل لتلك الأموال، فعلى سبيل المثال تتحقق كفاءة سوق الأوراق المالية عندما تعكس أسعار

¹ - أمجد إبراهيم البراجنة ، مرجع سابق ، ص 72

² - مفتاح صالح ، معاري فريدة ، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها ، مجلة الباحث ، جامعة ورقلة ، العدد 07 ، 2009-2010 ، ص 8

الأوراق المالية المسجلة في السوق في أي وقت كل المعلومات عن هذه الأوراق، وهذا يجعل السوق الكفاء سوقاً عادلاً، فالأسعار تعكس الصيغة الحقيقية للأوراق المالية، وبذلك يستطيع المستثمر العادي معرفة القيم الحقيقية للاستثمارات المختلفة، مما يجعله يتجه تلقائياً نحو المجالات الأكثر ربحية والمنشآت التي تتاح لها فرص استثمار واعدة ومرجحة وهذا يؤدي في النهاية إلى تحقيق التوزيع الأمثل للموارد.

كذلك لا يعطي السوق الكفاء الذي تعكس الأسعار به كافة المعلومات المتاحة الفرصة لأي متعامل أن يحقق عائداً يفوق ما حققه الآخرون، فالتعامل بالسوق الكفاء هو دائماً مباراة عادلة بين جميع الأطراف، وبذلك يوفر السوق الكفاء الحماية والثقة التي يرغبها أي مستثمر، وهنا يشجع المستثمرين من الداخل والخارج على الدخول في والاستثمار بهذا السوق.¹

الفرع الثالث : أنواع كفاءة الأسواق المالية

تقسم كفاءة أسواق رأس المال الى نوعين :

أولاً : الكفاءة الكاملة Perfectly Efficient Market

يقصد بها عدم وجود فاصل زمني بين تحليل المعلومات الواردة إلى السوق وبين الوصول إلى نتائج محددة، بشأن سعر السهم حيث يؤدي إلى تغيير فوري في السعر، فتوقعات المستثمرين متماثلة، والمعلومات متاحة للجميع .

وعليه تتحقق الكفاءة الكاملة في ظل توافر الشروط التالية:

أ- شفافية المعلومات وسرعة انتقالها للجميع وبدون تكاليف.

ب- حرية المعاملات من أي قيود كتكاليف المعاملات أو الضرائب، ولا قيود على دخول أو خروج أي مستثمر من السوق، أو على بيعه وشراؤه لأي كمية من الأسهم وللشركة التي يرغب فيها.

ج- تواجد عدد كبير من المستثمرين، أين لا يمكن لأي مستثمر أن يؤثر لوحده في أسعار الأوراق المالية المتداولة.

¹ - محمد يوسف الفالوجي ، اختبار كفاءة سوق فلسطين للأوراق المالية عند المستوى الضعيف - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في السوق لسنة 2004-2005 ، رسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ، تخصص : تمويل ، الجامعة الإسلامية - غزة ، فلسطين 2007 ، ص 31-32 ،

د- رشادة المستثمرون، وسعي كل منهم نحو تحقيق أعظم منفعة ممكنة.¹

ثانيا : الكفاءة الاقتصادية

وفقا لمفهوم الكفاءة يتوقع وجود فاصل زمني بين وصول المعلومات وانعكاسها على أسعار الأسهم، وذلك يعني أن القيمة السوقية تكون أكبر أو أقل من القيمة الحقيقية وتقوم على مبدأ تعظيم الأرباح ولكي يتحقق التخصيص الكفء للموارد المالية المتاحة، ينبغي أن تتوافر فيه سمتان أساسيتان هما: كفاءة التسعير وكفاءة التشغيل.

وفي ظل الكفاءة الاقتصادية للسوق يتوقع أن يمضي بعض الوقت منذ وصول المعلومات إلى السوق وحتى تنعكس آثار تلك المعلومات على أسعار الأسهم، وهو ما يعني أن القيمة السوقية لسهم ما قد تكون أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية لبعض الوقت على الأقل، غير أنه من المعتقد أن لا يكون الفرق كبيراً .

أ- كفاءة التسعير : Price Efficiency

تعرف كفاءة التسعير أو الكفاءة الخارجية هي سرعة وصول المعلومات الجديدة إلى جميع المتعاملين في السوق- دون فاصل زمني كبير- وأن لا يتكبدوا في سبيلها تكاليف باهظة، بما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة .بذلك يصبح التعامل في السوق لعبة عادلة (Market Fair Game) ، فالجميع لديهم نفس الفرصة لتحقيق الأرباح، إلا أنه يصعب على أحدهم تحقيق أرباح غير عادلة على حساب الآخرين.²

بمعنى أن الكفاءة التسعيرية بأنها السوق يجب توفر الثمن العادل للأداة التي يتم الاتجار بها والتمن العادل يتقرر عن طريق توفير المعلومات الملائمة ، إدخال جميع هذه المعلومات في الحساب من قبل البائع والمشتري على حد سواء .

ب- كفاءة التشغيل : Operational Efficiency

أما كفاءة التشغيل أو الكفاءة الداخلية فتعني قدرة السوق على خلق توازن بين العرض والطلب، دون أن يتكبد المتعاملين فيه تكلفة عالية للسمسرة ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين فرصة لتحقيق مدى أو هامش ربح فعال فيه. وكما يبدو، فإن كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل.³

وتجدر الإشارة هنا أن كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل فللكي تعكس قيمة الأداة المالية المعلومات الواردة، ينبغي أن تكون التكاليف التي يتكبدها المستثمر لإتمام الصفقة عند حدها الأدنى، مما يشجع

¹ - مفتاح صالح ، معارف فريدة ، ، مرجع سابق ، ص 6

² - منير إبراهيم هندي ، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية ، ص 411

³ - جودة، صلاح، بورصات الأوراق المالية علمياً وعملياً ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية، 2000 ، ص 102

المستثمرين على بذل الجهد للحصول على المعلومات الجديدة وتحليلها مهما كان حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومات على السعر الذي تباع به هذه الأداة، وبالطبع كلما كانت تكلفة المعاملات مرتفعة فقد يكون العائد من وراء البحث عن المعلومات الجديدة ضئيلا ولا يكفي لتغطية تلك التكاليف .

المطلب الثاني : متطلبات كفاءة أسواق رأس المال ومستوياتها

في ظل وجود منافسة الشديدة بين مختلف المتدخلين في السوق، أصبح لا بد من توفر البيانات والمعلومات الدقيقة المتعلقة بوضعية الأدوات المالية المتداولة في السوق ، و الإفصاح عن هذه المعلومات بأقصى سرعة وبأقل تكلفة إلى كافة المتعاملين في السوق وفي وقت واحد .

الفرع الأول : متطلبات كفاءة أسواق رأس المال

من خلال ما سبق ولكي تتحقق كفاءة أسواق رأس المال لا بد من توافر مجموعة من المتطلبات وذلك حسب رأي " Reilly " في سنة 1985 والتي حددها في النقاط التالية :

أولاً: المتطلبات الفنية لكفاءة أسواق رأس المال

يمكن إدراجها في :

- أ- المنافسة الكاملة في السوق: أي أن يكون هناك عدد كبير من المتعاملين في السوق، وبالتالي عدم وجود قوة احتكارية على الأسعار، بحيث يصبح المشاركون يتلقون السعر بدلا من كونهم قادرين على فرض الأسعار للسوق.
- ب- الأمن: لا بد للسوق الكفؤة من توفير الأمن أي أن تتوفر الحماية ضد المخاطر سواء كانت تجارية أو غير تجارية التي يمكن أن يتعرض لها المستثمر، وبالتالي يجب على إدارة السوق المالي متابعة الصفقات غير الأخلاقية أو الوهمية ويكون لديها الإجراءات الرادعة لها، مع وجود مؤسسات للتأمين ضد المخاطر .
- ج- العقلانية: وهو أن يكون هدف المتعاملين تحقيق الأرباح من خلال معالجة المعلومات واختيار البديل الاستثماري الأفضل، حيث يتم الاستعانة بالخبراء والمحللين ومكاتب استشارية في هذا المجال.¹
- د- دقة وسرعة وصول المعلومات

¹- محمد يوسف الفالوجي، مرجع سابق، ص 35 .

على السوق المالي تزويد المتعاملين بالمعلومات الدقيقة في الوقت المناسب عن كافة الصفقات التي أبرمت من حيث الحجم والسعر، وأن يزودهم بالظروف السائدة في السوق بالنسبة لأسعار الأوراق المالية المتداولة، والتي تعكس حقيقة مستوى الطلب والعرض لكل الأوراق المالية¹.

ه- كفاءة التشغيل وكفاءة التسعير

يجب أن يكون هناك آليات لضبط أي خلل في التسعير، من خلال ضبط تكاليف معاملات إبرام أي صفقة في حدها الأدنى من جهة، ومن جهة أخرى أن يكون سعر الورقة المالية يعتمد على معلومات حقيقية وليس إشاعات، أي استجابة الأسعار في السوق للمعلومات الجديدة التي تصل لها، ويعني ذلك أن الأسعار تعكس كافة المعلومات المتاحة.

و- السيولة:

يقصد بالسيولة أن يستطيع البائع والمشتري للأوراق المالية إبرام الصفقة بسرعة وبسعر قريب من السعر الذي أبرمت فيه آخر صفقة على ذات نفس الورقة، وهذا يعني أن السيولة تتطلب سهولة التسويق واستقرار الأسعار وعدم تعرضها لتغيرات كبيرة من صفقة إلى أخرى.

ز- عدالة السوق:

تعني عدالة السوق إتاحة فرص متساوية لجميع المتعاملين في الأوراق المالية سواء من ناحية الوقت أو توفير المعلومات، حيث أنه في جميع الأسواق المالية تعمل اللجنة المكلفة بمراقبة عمليات سوق الأوراق المالية تعمل على نشر المعلومات وإتاحتها لجميع المتعاملين بالتساوي، كما أنه في حالة وجود خلل بين العرض والطلب لورقة مالية معينة فإن هذه اللجنة عادة ما تلجأ إلى إيقاف التعامل على تلك الورقة لفترة قصيرة ساعة أو أكثر من أجل إعطاء فرصة متساوية لجميع المتعاملين لاستغلالها².

ثانياً: المتطلبات التنظيمية لكفاءة أسواق رأس المال

أ- وجود هيئة عامة لأعضاء السوق المالية، والتي تتألف من وسطاء ووكلاء يقومون بعمليات التداول ويمثلون البنوك والمؤسسات والشركات التي يسمح لها النظام بالمساهمة في عضوية البورصة.

¹ - منير إبراهيم هندي ، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية ، ص 411

² - عماد الدين محمد الزيني، " سوق فلسطين للأوراق المالية واقعها وآفاقها ، رسالة من متطلبات نيل ماجستير، جامعة الدول العربية، معهد البحوث

والدراسات العربية الاقتصادية، مصر، 2002 ، ص 33

- ب- وجو دلجنة إدارية تضع أنظمة الأسواق المالية، وتشرف على تطبيقها وتعمل على تطويرها باستمرار وتراقب عمليات التداول.
- ج- وجود شروط لإدراج الأوراق المالية للشركات على لائحة السوق المالية ومراقبة لاستمرارية أو إيقاف هذا الإدراج.
- د- وجود طريقة للتداول يتم من خلالها تنفيذ الأوامر، وتحديد أسعار الصفقات بسرعة وهناك طريقتان متبعتان في العادة هما المزايدة أو المفاوضة.
- هـ- الطريقة الأولى بمطابقة أعلى سعر طلب مع أدنى سعر عرض، أما الطريقة الثانية فإن سعر التبادل يتم تحديده بالتفاوض بين وكلاء الأسهم.
- و- وجود قائمة للتداول تتجمع فيها طلبات البيع والشراء وأسعار الطلب والعرض التي تشمل جميع الأسهم المدرجة في السوق.
- ز- وجود صانعي الأسواق مثل المتخصصين والمتاجرين المعتمدين الذين يقومون بتحريك السوق عند هدوء التعامل ويؤمنون سوقاً مستمرة ونشيطة في الأسهم.
- ح- أن تكون معدلات العمولة منخفضة قدر الإمكان كي لا تحد من نشاط التداول عند بروز أية فرصة للربح من خلال البيع والشراء مهما كانت صغيرة.
- ط- سرعة إتمام عمليات تسوية تبادل الأسهم، وتسجيلها ونقل ملكيتها وتسديد ثمنها بسرعة كي لا يتأثر نشاط السوق.
- ق- أن يخضع التداول الذي يقوم به الأشخاص في السوق للأنظمة والقوانين، وأن يتم مراقبة الشركات للتأكد من عدم استغلال المعلومات المتاحة لهم وفق وظائفهم ولتحقيق الأرباح السريعة¹.

الفرع الثاني : مستويات كفاءة أسواق رأس المال

من خلال ما سبق شرحه من متطلبات الكفاءة يتضح أن كفاءة الأسواق المالية ترتبط أساساً بتوافر المعلومات المناسبة بسرعة وبدون تكلفة بالنسبة لجميع المتعاملين في السوق حيث تتعلق فروض السوق الكفاء بمدى استجابة أسعار الأسهم للمعلومات المتاحة وبالتالي فإن السوق قد تكون كفاء بالنسبة لنظام معين من المعلومات ولكنها غير كفاء بالنسبة لنظام آخر لذلك قام فاما (Fama 1970) بتصنيف المعلومات الواردة الى السوق ضمن ثلاث مجموعات، وضع على أساسها ثلاث مستويات لكفاءة السوق المالي:

¹ - أمجد إبراهيم البراجنة ، مرجع سابق ، 48

أولاً: المستوى الضعيف للكفاءة (الصيغة الضعيفة) The Week Form

وهو المستوى الأدنى للكفاءة، حيث يعرف السوق على انه كفؤ إذا كانت الأسعار الحالية للسهم تعكس بالكامل جميع المعلومات الخاصة بالتتابع التاريخي للتغيرات في الأسعار، لذلك فإن تطبيق أي قاعدة من قواعد التعامل أو التحليل والتي تعتمد على المعلومات التاريخية مثل (أسعار الأسهم، حجم التعامل، قوائم مالية منشورة) ، وبالتالي لا يمكن استخدامها كأداة لتنبؤ بحركة الأسعار المستقبلية للأسهم، ولذلك ليس من الممكن للمتعاملين في السوق ان يحققوا عوائد فوق عادية (Upnormal Return) باستخدام الأسعار التاريخية للأسهم.¹

وتسمى بالمعلومات السوقية التاريخية لن تعطي أي عائد إضافي، ولأن الأسعار الجارية تعكس بالفعل كل التغيرات السعرية السابقة، فلن تكون هناك أي علاقة بين التغيرات في الأسعار والمعلومات التاريخية، ويصبح إثبات القدرة على التنبؤ بالتحركات في الأسعار من خلال المعلومات التاريخية، دليلاً على أن بعض هذه المعلومات لم تستوعبها الأسعار بعد وأن التغيرات في الأسعار غير عشوائية، وبهذا فإن هذه الصيغة تختلف مع وجهة نظر الفنيين الذين يقولون أنه يمكن التنبؤ بأسعار المستقبل من خلال المعلومات التاريخية لهذه الأسعار، ثم الاعتماد على هذه التوقعات في الحصول على أرباح غير عادية على حساب الآخرين، وقد تم قياس هذه الصيغة داخل الأسواق من خلال قياس مدى إمكانية الاعتماد على البيانات التاريخية للأسعار في التنبؤ بالمستقبل.²

ثانياً : المستوى شبه القوي (المتوسط) Semi – Strong Form

يقوم هذا المستوى من الكفاءة على أن الأسعار السوقية أسعار الأدوات المالية تتغير تغيراً سريعاً تبعاً لأي معلومات عامة جديدة مثل المعلومات عن الأرباح، الأخبار الاقتصادية، الأخبار السياسية، أخبار تجزئة الأسهم، جميع المعلومات المنشورة المتاحة من خلال التقارير السنوية، أو المعلومات المنشورة الأخرى كتلك المعلومات الخاصة بالأرباح السنوية وتوزيعاتها، ومعدلات الفوائد، وأسعار الصرف... الخ. وهذا يعني بأنه من غير الممكن لأي المتعاملين من تحقيق عوائد غير عادية تفوق الآخرين، نتيجة تحليله للمعلومات الموجودة في التقارير المنشورة، ذلك لان الأسعار في السوق سوف تتعدل فوراً مع أي أخبار جيدة أو سيئة تتضمنها التقارير عندما تنشر.

¹ – Brigham. F. Eugene, Ehrhardt. C. Michel, “Financial Management Theory & Practice “ 11th edition, South western, USA, 2005

² – أمجد إبراهيم البراجنة ، مرجع سابق ، 50

وتقوم دراسات هذه الصيغة على أساس قيام المحلل بتقييم مدى استيعاب أسعار أسهم الشركات لحدث معين، وهذا الاختبار أصعب بكثير مما يبدو، فهناك العديد من الأحداث التي قد تحدث في نفس اليوم الذي يظهر فيه الحدث محل الدراسة وبالتالي يصعب دراسة أثر هذا الحدث بشكل منفصل، " وقد اختبرت هذه الصيغة المتوسطة باستخدام أحداث مختلفة مثل الإعلان عن الأرباح والإعلان عن تجزئة الأسهم وجاءت نتيجة تلك الدراسات في صالح هذا الفرض.¹

ثالثاً : المستوى القوي Strong Form

وفقاً لهذا المستوى من الكفاءة فإن أسعار الأسهم في السوق تعكس جميع المعلومات المتعلقة بما فيها المعلومات العامة والخاصة، حيث يتضمن المستوى القوي للكفاءة أن المعلومات الخاصة (الداخلية) يصعب استخدامها لتحقيق عوائد فوق عادية، ذلك لأن المعلومات تنعكس بصورة مستمرة من قبل السوق.

بمعنى أن السوق المالي يوفر وفق هذا المستوى من الكفاءة للمتعاملين فيه جميع المعلومات المتاحة، سواء كان مصدرها البيانات المالية المنشورة أم غيرها من المصادر. بما فيها المعلومات التاريخية عن أسعار الأسهم وأية معلومات أخرى خاصة، بمعنى آخر تكون جميع المعلومات في بحيث لا تتوفر الفرصة لنشوء ما يعرف بظاهرة احتكار المعلومات ، من قبل فئة معينة تمكنها من تحقيق أرباح استثنائية أو غير عادية، هذا يعني أن القيمة المتوقعة للأرباح غير العادية ستكون في هذه الحالة ؛ لأن الأسعار السائدة في السوق للأوراق المالية المتداولة فيه ستكون في مثل هذه الأحوال معادلة تماماً لقيمتها، وبالتالي تنتفي الحاجة حينئذ

لوجود المحللين الماليين، لكن هذا المستوى من الكفاءة لا ينفي تماماً من ناحية واقعية قدرة بعضهم على تحقيق الأرباح الاستثنائية ولو في بعض الصفقات، وذلك بحكم قدرتهم غير العادية في التنبؤ والتحليل، لكن مع ذلك فإن تلك الأرباح ستتلاشى على المدى الطويل بحكم خسائر استثنائية غير متوقعة تحدث لهم بسبب المضاربة وذلك إذا ما استمر هؤلاء في ممارسة هذا العمل.²

رابعاً: العلاقة بين مستويات كفاءة السوق

تحتل الكفاءة الضعيفة للسوق المالي بقبول عام من قبل محلي الأوراق المالية وجمهور المتعاملين في السوق، ويشهد الخلاف حول حقيقة افتراضات الشكل شبه القوى والقوى للكفاءة، ويعود السبب في ذلك إلى طبيعة التداخل الخاص بالمعلومات المتعلقة بكل شكل منها.

¹ - محمد يوسف الفالوجي ، مرجع سابق ، ص 38 .

² - محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر للنشر، عمان الأردن، 2011 ، ص174

ويتبين من ذلك أن سعر السهم سيكون انعكاس للمجموع الثلاثة من المعلومات وهي (معلومات الكفاءة الضعيفة، والكفاءة شبه القوية، والكفاءة القوية)، وعليه فإذا كان السوق كفاء بالشكل القوي فلا بد أن يمر بمرحلة الكفاءة الضعيفة والكفاءة شبه القوية.

أما في حالة كون السوق بالكفاءة الضعيفة يكون هناك اختلاف كبير بين سعر الورقة في السوق وقيمتها العادلة.

وقد اعترف (Fama 1991) أن الانتقادات الموجهة لفرضية كفاءة الأسواق المالية Efficient Market Theory تزايدت نتيجة ظهور ما يعرف بالشواذ Anomalies في الأسواق المالية (مثل اثر الحجم)، وكذلك ظهور دراسات تتعلق بأثر نهاية الأسبوع أو أثر شهر جانفي.... الخ، إلا ان عدم وجود بدائل بحثية نظرية، يؤكد على أن نظرية كفاءة الأسواق المالية لا زالت النظرية الحاكمة للفكر المالي.

وبناءً عليه ولدراسة المستويات المختلفة للكفاءة بحيث تشمل جميع الانتقادات، وبناء على النتائج العملية للدراسات التي تناولت موضوع الكفاءة في الأسواق المختلفة، اقترح (Fama 1991) ثلاث تسميات مغايرة لتلك الواردة في دراسته عام 1970، حيث فضّل تسمية الدراسات الخاصة بالمستوى الأول (المستوى الضعيف) بالدراسات الخاصة بالتنبؤ بالعوائد Test for Return Prediction لتشمل دراسة الظواهر الشاذة Anomalies، واختبار نموذج تسعير الأصول CAPM، والتأثير الموسمي كأثر يناير January effect... الخ.

كما فضّل تسمية المستوى شبه القوي بدراسة الحدث Event Studies لتشمل دراسة تأثير أحداث سياسية أو اقتصادية أو اجتماعية (سواء على المستوى الكلي أو على مستوى المنشأة) على الأسعار في السوق، من خلال محاولة قياس كيفية استيعاب السوق للمعلومات الناتجة عن ذلك الحدث.

فيما فضّل تسمية المستوى الثالث (المستوى القوي) بدراسة المعلومات الخاصة Private Information Studies، ليشمل هذا النوع من الدراسات تلك المتعلقة بالإجابة على السؤال الخاص فيما اذا كانت القدرة على التنبؤ بالأسعار ناتجة عن تحركات غير رشيدة في الأسعار (فقاعات) أو تحولات رشيدة وضخمة في توقعات العائد Returns Large Rational Swings in Expected¹.

¹ - سليمان موصلي و حازم السمان ، دراسة الكفاءة السعرية لسوق دمشق للأوراق المالية ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية - المجلد 29 العدد 02 ، 2013 - ص

المطلب الثالث : مؤشرات أداء الأسواق المالية

يقيس مؤشر سوق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق، حيث يقوم على عينة من أسهم المنشآت التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنظمة أو غير المنظمة أو كلاهما، وغالبًا ما يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها سوق رأس المال والذي يستهدف المؤشر قياسه.

الفرع الأول : مفهوم المؤشرات

يعتبر الرقم القياسي أو المؤشر الممثل به عبارة عن معدل أو نسبة من المتوسطات الخاصة لمجموعة من الأوراق المالية، وهذا يعني أن السلسلة الزمنية للأرقام القياسية تعد من ذات القاعدة من المعلومات بهدف أن تكون هذه الأرقام القياسية صالحة للمقارنة، لذلك يتم اختيار فترة ماضية والتي تعتبر بمثابة سنة الأساس والتي منها تحسب القيم الأصلية للرقم القياسي ومعه تنتقل إلى فترة مستقبلية.

يعرف مؤشر السوق على أنه : قيمة رقمية تقيس التغيرات الحادثة في السوق المالية، إذ يتم تكوين هذا المؤشر و تحديد قيمته في البداية و تتم بعد ذلك مقارنة قيمة المؤشر عند أي نقطة زمنية، مما يتيح إمكانية معرفة تحركات السوق بالارتفاع أو الانخفاض، إذ يعكس المؤشر أسعار السوق واتجاهات ويعد مؤشر السوق أو مجموعة المؤشرات مقياسًا حقيقيًا لأداء سوق الأوراق المالية سواء في الدول المتقدمة أو في الدول النامية. فهي تلخص الأداء الإجمالي للسوق . ونظرًا لكون المؤشر يتكون من شركات في قطاعات اقتصادية مختلفة ، فضلًا عن أنه يعد أسلوبًا سهلًا لتحويل أداء الاقتصاد إلى صورة كمية ، فإنه يمكن أن يمثل مرجعًا واضحًا للمستثمر في سوق الأوراق المالية .¹

ويمكن أن نعرف المؤشر على أنه " أداة تستعمل للتعرف على اتجاهات وسلوك السوق المالية بصدق، أو كأداة لقياس التغيرات في الأسعار ومحاولة التنبؤ بها من خلال استخدام المؤشرات .²

تمثل مؤشرات السوق مجموعة الأسهم والسندات لعدد من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بوصفها ممثلة للأسهم و السندات المتداولة في السوق الحاضرة، وتعكس حركة أسعارها الاتجاهات المستقبلية للأسعار في هذا السوق ومن ثم تصبح أداة للمضاربة عليها بقصد تحقيق الربح، وهكذا إن عدد الأسهم الممثلة للمؤشر تعكس حدود

¹ - حيدر يونس الموسوي ، أثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية-الأردن والسعودية حالة تطبيقية للمدة من

1990-2007 ، أطروحة نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية ، قسم الاقتصاد ، جامعة الكوفة ، العراق ، 2009 ، ص 57 .

² - عبد الغفار حنفي، الاستثمار في الأوراق المالية(أسهم، سندات، وثائق الاستثمارات، الخيارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 2000 ص 70

استخدامه بوصفه مقياساً لمتابعة أداء شركات هذه الأسهم وتقييمها. وهناك عدد من الأساليب لبناء مؤشرات سوق الأوراق المالية¹.

وعليه يمكن القول أن مؤشر الأسواق المالية يعطي فكرة عامة، عن اتجاه الأسعار في السوق حيث يمثل المقياس الذي نتعرف من خلاله كمستثمر على نبض السوق لتحديد اتجاه قوى العرض والطلب والمستوى العام للارتفاع أو الانخفاض في أسعار الشركات المتداولة في السوق، وتختلف الكيفية التي يحتسب المؤشر من خلالها فأما أن يؤخذ عند احتسابه بأسعار جميع الأسهم المدرجة، أو جزء منها كعينه بأمل أن تعكس واقع السوق إجمالاً .

وتعد احد أهم وظائف المؤشرات هي تمثيل سوق الأوراق المالية عند قياس المخاطر النظامية عن سوق (proxy) في الأصول الفردية أو المحافظ الاستثمارية، إذ يعد المؤشر وكيلاً (systematic risk) معين . وبحساب علاقة عوائد الأصول بمؤشر السوق يكون حساب المخاطر النظامية التي تستخدم متغيراً أساسياً في نموذج تسعير الأصول لتحديد العوائد المطلوبة والتي تتكافئ مع مخاطر الأصل والمحفظة ، ومن ثم تحديد الأسعار المعدلة لهذه الأصول.²

الفرع الثاني: أهمية المؤشرات

طالما أن نشاط الشركات التي يتم تداول أوراقها المالية في سوق رأس المال يمثل الجانب الأكبر من النشاط الاقتصادي في الدولة، وفي حال اتسمت سوق رأس المال بقدر من الكفاءة فإن المؤشر المصمم بعناية لقياس حالة السوق ككل من شأنه أن يكون مرآة للحالة الاقتصادية العامة للدولة . كما يمكن لمؤشرات أسعار الأسهم، فضلاً عن ذلك، أن تتنبأ بالحالة الاقتصادية المستقبلية وذلك قبل حدوث أي تغيير قبل فترة زمنية.

كما تساعد مؤشرات البورصات في عملية التقييم الاقتصادي للأصول والثروات القومية على مستوى الاقتصاد الكلي، ومثال على ذلك استخدام جداول العمليات المالية في المحاسبة القومية لتلك المؤشرات، وذلك عند تقييم أصول الشركات غير المدرجة بقوائم أسعار الأسواق المالية

الفرع الثالث : أنواع المؤشرات وطرق تكوينه

يوجد معيارين لتقسيم المؤشرات وهما معيار وظيفتها ومعيار إمكانية تداولها تقسم المؤشرات من حيث الوظيفة إلى :

¹ - عيسى محمد لغزالي ، مرجع سابق ، ص 7

² - Frank , K. , Reilly & Keith , C. , Brown , “Investment – Analysis and portfolio management “ , 7th ed. ,Australia Thomson , south western , 2003 , p. 150

أولاً : المؤشرات العامة

تتم بحالة السوق ككل أي تقيس اتجاه السوق بمختلف القطاعات الاقتصادية، ولذلك تحاول أن تعكس الحالة الاقتصادية للدولة المعنية، خاصة إذا كانت العينة المستخدمة في تكوين المؤشر تمثل جميع الأسهم المتداولة، وأن جميع القطاعات ممثلة تمثيلاً يعكس مساهمتها في الناتج الداخلي الإجمالي، وفي هذه الحالة يمكن القول أن سوق الأوراق المالية هي المرآة التي تعكس المكانة الاقتصادية للدولة محل الدراسة.

ثانياً : المؤشرات قطاعية

تقتصر على قياس سلوك السوق بالنسبة لقطاع معين كقطاع الصناعة أو قطاع النقل أو قطاع الخدمات أو غيره من القطاعات، ومن الأمثلة على هذه المؤشرات مؤشر داو جونز للصناعة ومؤشر ستاندرد اند بور للخدمات العامة.¹

الفرع الرابع : قياس أداء السوق المالية

لقياس أداء سوق الأوراق المالية هناك عدد من المؤشرات التي تعكس درجة تطور السوق وتقدمه ومن أهمها:

أولاً: حجم السوق :

يقاس حجم السوق بمؤشرين أساسيين هما:

أ- **مؤشر القيمة السوقية:** يستخدم مؤشر القيمة السوقية لقياس حجم العرض الكلي وهو يعادل نسبة القيمة السوقية للأسهم المحلية المدرجة في السوق المالي للدولة المعنية إلى الناتج المحلي الإجمالي ويعد هذا المؤشر مناسباً لقدرة الدولة على تحريك رأس المال وتنويع المخاطر على المستوى الاقتصادي الكلي على الرغم من أن عوامل مثل الضرائب قد تغير حوافز إدراج أسهم الشركات في السوق المالي.

ب- **مؤشر عدد الشركات:** ويشير هذا المؤشر إلى عدد الشركات المدرجة في سوق المالي (السوق المنظمة) إذ تعكس الزيادة في عدد الشركات التطور في السوق المالي بصورة عامة.¹

¹ - حيدر يونس الموسوي ، مرجع سابق ، 58

ثانيا : سيولة السوق المالي

تتمثل أولويات المستثمر المحلي و الأجنبي على حد سواء ،لاسيما ان الأسواق المالية ذات السيولة العالية تمكن المستثمرين من تصفية استثمار اهتم متى اقتضت الحاجة وتمكن السوق من تحقيق ذلك من خلال نظام الحوافز والعقوبات بحيث يزداد التعامل على أنهم الشركات الناجحة فترتفع قيمته السوقية بينما يقل التعامل على أسهم الشركات المتعثرة الأخرى وتنخفض قيمتها السوقية. وهناك مؤشران أساسيان لقياس سيولة سوق الأوراق المالية وهما:

أ- **معدل الدوران السهم** : ويشير هذا المؤشر إلى النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة أو أسهم مجموعة من الشركات داخل قطاع واحد بغية التعرف على نشاط هذه الأسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة ولاستخراج هذا المؤشر نتبع الصيغة الآتية السوقية القيمة

$$\text{معدل دوران السهم} = \frac{\text{إجمالي إجمالي الأسهم المتداولة أو (حجم التداول)} \times 100}{\text{القيمة السوقية}}$$

ب- **مؤشر حجم التداول**: هو قيمة ما يتم تداوله من أسهم وسندات وبمختلف الأسعار خلال مدة زمنية معينة، ويقاس هذا المؤشر من خلال قسمة مجموع الأسهم المتداولة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي، ويقاس مؤشر التداول المنظم لأسهم الشركات بوصفه نسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم فهو يعكس السيولة في الاقتصاد بصفة عامة، ويفضل استخدام المؤشرين معاً وذلك لإمكانية الحصول على معلومات سليمة عن السوق المالي² ويحسب عن

$$\text{طريق الصيغة التالية: حجم التداول} = \frac{\text{عدد الأسهم المتداولة}^3}{\text{الناتج المحلي الإجمالي}}$$

¹ - عباس كاظم الدعيمي ، أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية ، أطروحة نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية ، قسم الاقتصاد ، جامعة الكوفة ،العراق ، 2008 ، ص 107 .

² -Ross Levine & Sara Zervos, Capital Control Liberalization and stock market Development, The W.B, policy research, working paper, Washington, 1996, p.10

³ - أديب قاسم شندي، مرجع سابق ، ص 166 - 167

خلاصة الفصل الأول

تناول هذا الفصل الإطار النظري للأسواق المالية، واشتمل على ثلاثة مباحث رئيسة لتقديم فكرة شاملة عن ماهية الأسواق المالية من حيث وصفها ومفهومها ، كما تم التطرق إلى تصنيفات السوق المالي المختلفة والتي تنقسم إلى أسواق منظمة " بورصات " وأسواق غير منظمة ،أسواق احتكارية.

أما بالنسبة للمبحث الثاني قد تناول الأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال والتي غالباً ما تكون من أسهم عادية وممتازة وسندات طويلة الأجل أوراق مالية قابلة للتحويل وأوراق مالية تصدرها الحكومة بالإضافة الى استحداث المشتقات المالية ، بحيث تم التطرق لهذه الأدوات بإظهار أهم خصائصها وتقسيماتها.

ونظراً لأن أسواق رأس مال هي الإطار الذي تتحدد فيها القيمة السوقية للأدوات المالية فقد زاد اهتمام إدارة السوق إلى بكفاءة الأسواق رأس المال ومؤشراته ،وهذا ما حاولنا التركيز عليه في المبحث الثالث الذي دار حول كفاءة سوق رأس المال ومؤشراتها ، باعتبارها أهم الأساسيات المرتبطة بالأسواق الرأس مالية ، إذ تعتبر كفاءة هي الانعكاس الكامل والسريع للمعلومات للأسعار السوقية .

وعليه يمكن أن نستنتج من خلال هذا الفصل أن أسواق رأس المال الوعاء المالي للمستثمر بحيث يوجه فائض أمواله إلى الاستثمار فيتوجه مباشرة إلى الاكتتاب أو تداول الأوراق المالية في ، وذلك عن طريق أطراف متخصصة تشارك في هذه العملية تلعب دور الوسيط أو السمسار بين أصحاب الفائض و أصحاب العجز أو بين البائع والمشتري بحيث تعمل هذه الأطراف على تحريك نشاط السوق خاصة من جانب المعلومات جديدة ، وكي تحقق الأسواق الرأس المالية ما تصبو إليه من أرباح والحفاظ على حجم نشاطها لابد لها من تحقيق مستوى كبير من الكفاءة.

الفصل الثاني :
واقع الأسواق المالية العربية

تمهيد

إن تزايد الاهتمام بالدور التنموي الذي تؤديه أسواق المال في السنوات الأخيرة ، من قبل الأكاديمين ودارسي السياسة الاقتصادية إذ تمثل الأسواق المالية إحدى القنوات الاقتصادية الهامة في استيعاب أكبر قدر ممكن من المدخرات المحلية والخارجية وتوجيهها نحو تمويل مختلف المشروعات التجارية والصناعية وغيرها ، وهذا ما جعل الدول العربية تقوم بإنشاء العديد من المؤسسات المالية والبورصات ، وحاولت تطويرها من خلال تطوير أنظمة التداول والتسوية المقاص خاصة في ظل ثورة التكنولوجيا والمعلومات ، الأمر الذي استدعى من الدول العربية بذل جهود مكثفة للمواكبة التغيرات .

ورغم التطورات التي شهدتها الأسواق المالية العربية، إلا إن أغلب الأسواق المالية في الدول العربية لازالت تعاني من قصور وضعف في أدائها مقارنة بالبلدان المتقدمة، إضافة إلى ذلك تقوم الأسواق المالية العالمية والمتغيرات الدولية المعاصرة التي يشهدها الاقتصاد العالمي ، تحرير التجارة واندماج الأسواق المالية وغيرها، مبدأً إضافياً على كاهل الأسواق في البلدان العربية وأصبح لزاماً على الأخيرة أن تعمل جاهدة على تطوير أسواقها ورفع مستوى كفاءة أدائها باستخدام الأساليب والأطر والاستراتيجيات المالية المتطورة والمناسبة . و بناءً على ما سبق تم تقسيم الفصل الى المباحث التالية :

المبحث الأول : الجوانب التشريعية والتنظيمية لأسواق المال العربية.

المبحث الثاني : أداء الأسواق المالية العربية خلال 2007 – 2013.

المبحث الثالث : معوقات وسبل رفع كفاءة الأسواق المالية العربية.

المبحث الأول : الجوانب التشريعية والتنظيمية للأسواق المالية العربية

عرفت الدول العربية أسواق رأس المال من خلال الدول الاستعمارية التي احتلتها حيث قامت هذه الأخيرة على بإنشاء العديد من المؤسسات المالية كالبنوك والبورصات ، والتي تعمل وفق نظمها الاقتصادية وبذلك تضمن كافة التعاملات داخلها

وبعد استقلال الدول العربية وجدت نفسها أمام حقيقة أن كافة النظم والتشريعات التي تنظم أسواق رأس المال تابعة للدول الاستعمارية، لذا كان لابد من البحث عن نظم وتشريعات جديدة من شأنها تسيير الأسواق المالية العربية، الأمر الذي استغرق منها فترة زمنية طويلة نسبياً و انعكس سلباً على درجة تطورها.

وبالتالي فإن أسواق رأس المال العربية حديثة العهد، إذا ما قورنت بأسواق رأس المال العالمية ومن خلال هذا المبحث سنحاول التطرق إلى واقع أسواق رأس المال العربية بداية من نشأتها إلى أهم التطورات التي شهدتها وكافة الإصلاحات التي مرت بها، وصولاً بالخصائص التي تتميز بها كل سوق .

المطلب الأول: نشأة وتطور الأسواق المالية العربية

مرت الأسواق العربية لرأس المال من حيث نشأتها بحقب زمنية مختلفة بداية عقد الثمانيات من القرن التاسع عشر إلى بداية القرن الواحد والعشرين ، وفي هذا الصدد سنحاول استعراض أهم المحطات التي مرت بها هذه الأسواق بداية من نشأتها .

الفرع الأول: نشأة أسواق المال العربية

تختلف الأسواق المالية العربية من دولة إلى أخرى ويمكن تقسيم الخلفية التاريخية للأسواق العربية لرأس المال إلى مراحل وهي :

أولاً: المرحلة الأولى 1860 – 1983

وكانت مصر أول دولة عربية أسست فيها سوق لرأس المال ، حيث تم انشأ بورصة الأوراق المالية في الإسكندرية سنة 1883م وبورصة القاهرة في سنة 1898 م، بحيث كانتا تفتقر إلى قواعد المنظمة لتعاملات وبالتالي وركزت جهودها في البداية على تكوين السماسرة ، تأسيس لجان خاصة بتنظيم عمليات التداول في السوق المصري لرأس المال خاصة مع زيادة في النشاط الاقتصادي وانتشار الأعمال، ليكون السوق مؤهلاً لاحتضان ومزاولة النشاط الاستثماري ، حيث تم إصدار أول لائحة لسوق المالي المصري في سبتمبر 1910 م، لتتم مزاولة النشاط الاستثماري بشكل فعلي ونهائي من مقرها الحالي سنة 1929 م .

وباعتبار أن مصر كانت لها الأسبقية في تأسيس أول سوق لرأس المال شكل ذلك منعرجا هاما في الأوضاع الاستثمارية في المنطقة ،خاصة بعد احتلا السوق المصرية لرأس المال مكانة كبيرة وصنفت من أقوى الأسواق المالية التي تتميز بحجم تداول كبير جدا ،وأصبحت تحتل المرتبة الأولى في إفريقيا والخامسة على المستوى العالمي من حيث النشاط ،عدد الشركات المدرجة فيها ، حجم رؤوس الأموال المستثمرة ، إلا أن ذلك لم يدم طويلا فبمجرد صدور القوانين الاشتراكية سنة 1961 م تقلص دور السوق المصرية لرأس المال لأكثر من 30 سنة .

وبعد السوق المصرية لرأس المال تأتي لبنان كثاني سوق رأس مال عربي التي أسست في 1920م في بيروت، ولم يكن في المنطقة العربية حتى النصف الأول من الستينات سوى بلدان لديهما سوق مالية منظمة الأوراق المالية وهما مصر ولبنان .

ثانيا: المرحلة الثانية 1960-1990

وقبل نهاية الستينات عملت كل من المغرب و تونس على إقامة بورصة للأوراق المالية تطويرا لآلية تسعير القيم المنقولة في كل منهما و ذلك في سنة 1967 و 1969 على التوالي .

وشهد النصف الثاني من السبعينات افتتاح بورصتي الأوراق المالية في كل من الكويت والأردن سنة 1977، ثم تبعها إنشاء سوق عُمان المالي سنة 1978، وقبل أن ينتهي عقد الثمانينات قامت البحرين بإنشاء بورصتها عام 1988 وفي عام 1989 قامت كل من سلطنة عمان بإنشاء سوق مسقط للأوراق المالية عام ،

ثالثا: المرحلة الثالثة 1990-2000

وخلال التسعينات تم إنشاء سوق بغداد المالي عام 1993 ،ثم بدأت بورصة الخرطوم نشاطها مع مطلع العام 1995 الذي شهد أيضا افتتاح بورصة بيروت بعد توقف دام نحو خمسة عشر عاما بسبب الحرب الأهلية في لبنان ،وقد شهد عام 1996 افتتاح سوق فلسطين للأوراق المالية كما أن السعودية تطور سوقها للأوراق المالية في الوقت الحاضر وفقا لأسس قانونية حديثة، وفي سنة 1999 م أسست كل من بورصة الجزائر وقطر ، وفي عام 2000 م أسست كل من بورصتي دبي وقطر في دولة الإمارات العربية.

المطلب الثاني : الأسواق المال العربية في شمال إفريقيا

وتتمثل في الأسواق المالية لكل من الدول التالية : مصر، الجزائر وتونس ، المغرب

الفرع الأول: السوق المالية المصرية

تعتبر سوق الأوراق المالية في مصر من أقدم الأسواق في العالم إذ تأسست بورصة الإسكندرية سنة 1883 م، ثم تبعتها بورصة القاهرة سنة 1898

أولاً : مراحل إنشاء وتطوير السوق المالية المصرية

مرت السوق المالية المصرية بمجموعة من التطورات في طور نشأته وتطوره عكست النشاط الاقتصادي الذي شهدته مصر، ويمكن تقسيمها إلى أربعة مراحل أساسية :

أ- مرحلة الأولى (1883-1959)

كانت أولى المحاولات لإنشاء سوق لتداول الأوراق المالية بمصر في عام 1883، ولم يتم تنفيذ ذلك رسمياً حتى عام 1907 حيث تميزت هذه المرحلة بتأسيس السوق، التي اتصفت بالحدودية والضحالة في البداية، غير أنه سرعان ما بدأت في الانتعاش مع صدور لائحة البورصة في ضوء إزدياد النشاط الإقتصادي في وقد تم تطبيق تلك اللائحة في سبتمبر 1910 وبدأت البورصة في مزاوله نشاطها بمقرها الحالي عام 1928.

غير انه مع الحربين العالميتين الأولى والثانية، شهدت سوق الأوراق المالية المصرية ركودا حادا استمر خلال سنين الحرب، ولم يعد لها الانتعاش إلا بعد ذلك. بموجب صدور لائحات قوانين جديدة للبورصات نذكر أهمها:

1- صدور لائحة جديدة في سنة 1933. بموجب مرسوم ملكي، لتعدل في 24 أبريل 1940.

2- صدر في جويلية سنة 1953 القانون رقم 326 بشأن التعامل في الأوراق المالية، الذي قصر التعامل فيها على السماسرة، وقد بلغ عدد مكاتب السماسرة في ذلك الوقت 21 مكتب.

3- صدور القانون رقم 344 لسنة 1956 ، بموجبه تم تحديد الاستثمار العقاري، بشكل أدى إلى تحرير الموارد المالية، وتوجيهها للاستثمار في البورصة.

4- صدور القانون رقم 161 لسنة 1957 باللائحة العامة للبورصات والذي بموجبه اكتسبت البورصات المصرية شخصيتها الاعتبارية مع الأهلية للتقاضي.

5- صدور القانون رقم 7 لسنة 1959 الذي يتضمن تحديد صافي الأرباح التي تم توزيعها على أصحاب السهم مما كان له أكبر الأثر في إعاقه تزايد نشاط السوق، حيث تراجع حجم التعامل في البورصات نتيجة لذلك.¹

ب- المرحلة الثانية (1960-1973)

شهدت بداية هذه الفترة الكثير من الأحداث التي أثرت سلبا على سوق الأوراق المالية وتتمثل أهمها في يلي:

1- التدخل في تحديد ما يوزع من أرباح على المساهمين والذي أدى إلى انكماش سوق التداول بسبب ضعف العائد، بالإضافة إلى تحويل بعض الأسهم إلى سندات على الدولة .

¹ - عاطف وليم أندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي للنشر، مصر، 2006، ص 474-477

2- إشراك العمال في مجالس إدارات الشركات المساهمة بنسب كبيرة .

3- تخصيص نسبة من صافي الربح للعاملين في الشركة.

4- إجراءات التأميم التي اتخذت بدءاً من عام 1960 بصدور القانونين رقم 39 و 40 في فيفري 1960 الذي شمل بشأن تأميم كل من بنك مصر والبنك الأهلي، وقد أعقب ذلك صدور قوانين يوليو عام 1961 بتأميم الشركات، مما أدى إلى تأميم أكثر من 95% من النشاط الاقتصادي، وقد صاحب هذه القوانين إجراءات المصادرة ونزع الملكية و فرض الحراسة، الأمر الذي أصاب السوق المالي المصري بالشلل، حيث انخفض من 626 مليون جنيه عام 1962 إلى 5.2 مليون جنيه عام 1972.

ج- المرحلة الثالثة (1974 - 1990)

بدأت هذه المرحلة بسياسة الانفتاح الاقتصادي، بصدور مجموعة من القوانين والقرارات بهدف تنمية سوق المال بمصر نذكر أهمها:

5- قانون رقم 43 لسنة 1974 م، بشأن استثمار رأس المال العربي والأجنبي في السوق، ومنح هذا الأخير إعفاءات ضريبية تتراوح من 05 إلى 10 سنوات، وعدل هذا القانون بالقانون رقم 32 لسنة 1977 ، تم بموجبه إزالة العديد من القيود على سوق الصرف الأجنبي.

6- قرار وزير الاقتصاد والتعاون الدولي رقم 318 لعام 1977 ، لتنظيم تعامل سماسرة الأوراق المالية ببورصتي القاهرة والإسكندرية في الأوراق المالية الأجنبية؛

7- القرار الجمهوري رقم 520 لعام 1979 م، بإنشاء الهيئة العامة لسوق المال؛

8- القانون رقم 121 لسنة 1981 ، بشأن تعديلات اللائحة العامة للبورصات؛

9- القانون رقم 159 لسنة 1981 ، بشأن شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم وذات المسؤولية المحدودة والذي ترتب عليه زيادة كبيرة في حركة القيد والتداول في السوق¹.

وتم خلال هذه الفترة إنشاء العديد من المؤسسات الهامة من بينها الهيئة العامة للإستثمار والهيئة العامة لسوق المال التي أنشأت عام 1979 بهدف تنظيم وتنمية سوق المال ومراقبة حسن قيام هذا السوق بوظائفه، وكذلك العمل على تنمية وتدعيم مناخ الإستثمار، ونتيجة لذلك إرتفعت قيمة التعامل خلال هذه الفترة من 403 مليون جنيه عام 1973 إلى 803 مليون جنيه عام 1982 أي بنسبة زيادة بلغت 93%.

¹ - عبد الغفار حنفي، وآخرون، الأسواق المالية (أسواق رأس المال-البورصات-البنوك-شركات الاستثمار)، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2006 ،

د- المرحلة الرابعة : من عام 1991

استطعت السوق المصرية في هذه المرحلة من بلورت صورتها الحالية، بفضل الجهود التي بذلت قصد الإصلاح الاقتصادي، بداية من سنة 1991 تهدف من خلالها الوصول الى بيئة اقتصادية مستقرة، وإزالة الإختلالات التي يعاني منها الاقتصاد المصري ، كارتفاع معدلات التضخم، ومعالجة عجز الموازنة .، وقد صدر لتحقيق هذه الأهداف العديد من القوانين والتشريعات.

1- قانون رقم 203 لسنة 1991 ، الذي عمل على حل مشاكل شركات القطاع العام والتحول إلى القطاع الخاص؛

2- القانون رقم 95 لسنة 1992 الذي شكل أساس وجوهر البنية التشريعية بحيث استهدف توفير المقومات الرئيسية لتنشيط وتنمية سوق رأس المال، بموجبه تشكلت مؤسسات السوق وأدواته الراهنة، مما ساهم بفعالية في عملية تطوير السوق وإحيائه .

3- القانون رقم 08 لسنة 1997 م، بشأن ضمانات و حوافز الاستثمار، مما أدى إلى تنشيط الطلب على

4- الأموال القابلة للإقراض وعرض الأوراق المالية.

ثانيا :الإطار التنظيمي للبورصة المصرية

تتكون من ما يلي:

أ- لجنة البورصة

تتكون من 17 عضو، 9 من السماسرة، وخمسة من الأعضاء المنضمين، وثلاثة يعينهم الوزير المختص لمدة سنتين، ومن اختصاصاتها تحقيق السير الحسن للبورصة، لها سلطة تأديبية على جميع الأعضاء، كما تقوم في الظروف الخطيرة، بتحديد حد أعلى و حد أدنى لأسعار الأوراق المالية.

ب- مكتب لجنة البورصة

يتكون من رئيس ونائب وأمين الصندوق، ويقوم المكتب بتصميم أعمال اللجنة والإشراف عليها.

ج- الجمعية العامة

تتكون من أعضاء البورصة، العاملين والمنظمين وتختص بالتصديق على الميزانية وعلى حساب الإيرادات والمصروفات وإبداء التوصيات في جميع المسائل التي تتعلق بالبورصة.

د- الهيئة العامة لسوق المال

تمثل أهم مهامها في مراقبة وتنفيذ اللوائح والقوانين، وحق الاعتراض على جميع قرارات الجمعية العامة ولجنة البورصة ولجانها الفرعية، إذا صدرت مخالفة للقوانين أو للصالح العام (4) ويضاف إلى الأجهزة السابق ذكرها، اللجنة العليا للبورصة، هيئة التحكيم، مجلس التأديب ومندوب الحكومة.

ثالثا :شروط و متطلبات الإدراج

يشترط لقبول وقيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية توافر الآتي:

- أ- لا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن خمسون ألف جنيه؛
 - ب- تكون الأسهم في صكوك من فئة الخمسة أسهم أو مضاعفاتها، بحيث لا تتجاوز ألف سهم في الصك الواحد؛
 - ج- تكون الأسهم قد طرحت في اكتتاب عام، وإلا فيجب تقديم 03 ميزانيات مرضية عن 03 سنوات متتالية سابقة لطلب القيد؛
 - د- يتم الاكتتاب في أسهم الشركة بالكامل، ولا يقل المدفوع في حالة تقسيط قيمة الأسهم عن ربع تلك القيمة على أنها تقيد في جدول الأسعار المؤقت لحين سداد القيمة الكاملة.
- لا يقيد في البورصة إلا سندات الشركات التي قيدت أسهمها في البورصة فعلا وإذا كانت الشركة أجنبية فيجب توفر الآتي:

- هـ- تكون مقيدة منذ سنتين على الأقل في جداول بورصات البلاد التي تسري تشريعاتها على الشركة؛
 - و- لا تقل قيمة كل منها الاسمية بالعملة الأجنبية عما يعادل جنيه واحد بالتقريب؛
 - ز- تكون لحاملها ما لم يكن للشركة في مصر مكتب لنقل الملكية؛
- أما إذا كانت السندات صادرة عن الحكومة والهيئات العامة، وأيضا الأوراق المالية التي تضمنها الحكومة سواء تناول هذا الضمان رأس المال أو الفوائد أو الأرباح فتقبل للقيد بقرار وزير الاقتصاد.

وقد تم تأسيس العديد من هذه الشركات إذ بلغ عددها 173 شركة حتى أوائل 1996، منها 124 شركة سمسرة، 8 صناديق استثمار، 8 شركات إدارة صناديق استثمار والعديد من شركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية وأخرى لتأسيس الشركات ورأس المال المخاطر وشركة للمقاصة والتسوية في معاملات الأوراق المالية .

وفي ضوء الارتفاع المستمر في حجم التعامل وعدد الأوراق المتداولة و عدد العمليات، تم إدخال نظام جديد للتداول يعتمد على التعامل الآلي في جميع المراحل، ويرمي إلى التخلص من مشكلة التأخير في إجراءات نقل الملكية، وإلى تخفيض مدتها إلى ثلاثة أيام فقط بعد تنفيذ العملية .

الفرع الثاني: بورصة الأوراق المالية بتونس¹

بدأ التعامل الرسمي بالأوراق المالية بتونس في عام 1937 حيث تم إنشاء غرفة المقاصة لتسهيل عملية بيع السندات من قبل الصندوق العقاري، وكانت هذه المعاملات من مسؤولية البنوك المرخصة، واستمر العمل بذلك حتى

¹ - الموقع الرسمي لبورصة تونس : <http://www.bvmt.com.tn/AR/documentation/market-infos/?view=listing-requirements>

تاريخ الاطلاع 2013-06-13

عام 1945 حينما حل الديوان التونسي للقيم المنقولة وهو عبارة عن جمعية من المصارف المحلية، محل غرفة المقاصة، وأصبح من الضروري أن تتم كل العمليات المتعلقة بانتقال ملكية الأوراق المالية عن طريق الديوان.

أولاً: أهم المحطات في تاريخ بورصة تونس

وفي عام 1969 صدر القانون رقم 13 والقاضي بإنشاء بورصة القيم والتي استمر العمل بها حوالي 20 عاماً حتى صدر القانون رقم 49 عام 1989 بإحداث بورصة الأوراق المالية والتي عرّفها القانون بأنها مؤسسة عمومية ذات صبغة تجارية تتمتع بالشخصية المدنية والاستقلال المالي، وتخضع لأحكام المحلة التجارية (القانون التجاري) ويشرف عليها وزير المالية.

وصدر القانون رقم 49 لسنة 1989 واستهدفت تنظيم أعمال السوق المالي التونسي وإجراءاته ويشمل هذا القانون الأحكام المتعلقة بمهام وهيكل بورصة الأوراق المالية، وسير أعمال البورصة، وأنظمة الإصدارات ومعاملات البورصة، ومتطلبات إدراج الشركات .

وإثر النتائج الإيجابية التي سجلت في السنوات الأخيرة من القرن الماضي، ونتيجة للتطورات السريعة التي شهدتها السوق المالي تم إدخال آليات جديدة ومتطورة تعكس الانفتاح الاقتصادي وتحرير الأنشطة الاقتصادية، ونتيجة لذلك تم إنشاء ما يلي:

أ- هيئة السوق المالي: وذلك في 15 نوفمبر 1995 والتي تولت تحديد المبادئ العامة المنظمة للسوق ووسائل المراقبة على عمليات تداول الأوراق المالية وحماية الإيداع وسن القوانين .

ب- شركة البورصة: وتم ذلك في 1996 تكوين شركة مساهمة تكون مهامها تسيير أعمال سوق الأوراق المالية وتخضع هذه الشركة إلى هيئة السوق المالي ولأحكام القانون التجاري.

ج- إنشاء شركة للقيام بمهام المقاصة والإيداع والتسوية:

تم إنشاء الشركة المهنية للمقاصة والإيداع والتسوية للأوراق المالية كشركة مساهمة عامة برأسمال مدفوع مقداره 150 مليون دينار تونسي موزع بالتساوي بين الوسطاء ويهدف إنشاء هذه الشركة إلى الرفع من كفاءة عمليات المقاصة والإيداع والتسوية بما يؤدي إلى تطوير التداول في السوق وتسريع إبرام الصفقات.

ثانياً: شروط الإدراج لبورصة تونس

أ- نشر القوائم المالية السنوية للشركة بالنسبة للسنتين الأخيرتين مصادق عليها، مع إمكانية استثناء بالنسبة للشركات التي يقل نشاطها عن سنتين.

- ب- توزيع نسبة لا تقل عن 10 بالمائة من رأس مال الشركة على العموم ويمكن منح استثناء إذا تعلق التوزيع بمبلغ يساوي أو يفوق مليون دينار.
- ج- تقديم تقرير في قيم أصول الشركة.
- د- توفير تنظيم مناسب وهياكل رقابة داخلية و هياكل رقابة للتصرف.
- هـ- تقديرات أنشطة الشركة لمدة خمس سنوات مرفقة برأي مدقق الحسابات.
- و- تسجيل الشركة أرباحا خلال السنتين الأخيرتين.
- ز- توفير رأس مال أدنى بقيمة 3 مليون دينار في تاريخ القيد.
- ح- نشرة إدراج بالبورصة مؤشر عليها من قبل هيئة السوق المالية.

الفرع الثالث: بورصة الدار البيضاء¹

تعتبر بورصة الدار البيضاء ملتقى لمختلف النشاطات الاقتصادية، إضافة إلى مزايها المتمثلة في حركية رؤوس الأموال وتسييرها، وينظر إليها على أنها مجال للربح السريع.

أولا: نشأة و تطور بورصة الدار البيضاء

تأسست بورصة الدار البيضاء في 07 نوفمبر 1929 ، وكانت تحمل كذاك اسم "مكتب مقاصة القيم المنقولة". وهي السوق المالية في المغرب، تعتبر الأولى على مستوى الدول المغاربية و الثالثة على الصعيد الإفريقي، من حيث حجم التداول، والسادسة عربيا، تسعى بورصة الدار البيضاء إلى تقليص الفجوة من أجل احتلال الصدارة في أفريقيا الغربية.

ومنذ إنشائها مرت بورصة الدار البيضاء بعدة مراحل وهي :

- أ- إنشاء مكتب التصفية للقيم المنقولة ، حيث تتم عملية التداول بالمقاصة الحرة بين البنوك لأسهم الشركات المغربية؛
- ب- تغيير اسم مكتب المقاصة ليصبح تسعير القيم المنقولة؛

¹ - الموقع الرسمي لبورصة الدار البيضاء بالمغرب : <http://www.casablanca-bourse.com/bourseweb/ar/content> ، تاريخ

صدور المرسوم المتعلق بإنشاء بورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء، وتنظيم السوق الأولية عن طريق قانون الشركات الصادر في سنة 1993.

ثانيا: الإصلاحات التي عرفتها بورصة الدار البيضاء

شهدت سوق البورصة إصلاحات جذرية ، رافقتها إصدار و المصادقة على العديد من القوانين و النصوص المؤسسة، و هي:

- أ- منح للبورصة الشخصية المعنوية البورصة سنة 1948 الذي.
- ب- إعادة تنظيم السوق المالية المغربية في سنة 1967 و الذي حدد الأطر التقنية وتحديد معاملتها على أنها مؤسسة عمومية.
- ج- إصدار مجموعة من القوانين في 1993 و هي :
 - 1- قانون رقم 1-93-211 متعلق ببورصة القيم؛
 - 2- قانون رقم 1-93-212 متعلق بمجلس القيم المنقولة وبالمعلومات اللازم تقديمها من قبل الأشخاص المعنويين الذين يطرحون أوراقهم المالية للاكتتاب .
 - 3- قانون رقم 1-93-213 متعلق بالهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة.
 - د- إنشاء مجلس القيم المنقولة 1994 كما تم في أكتوبر من نفس السنة إعطاء الترخيص 12 شركة من الشركات المدرجة العمل كوسطاء.
 - ه- إنشاء الجمعية المهنية لشركات البورصة و شركة بورصة القيم المنقولة للدار البيضاء وكذلك إنشاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في سنة 1995 .
 - و- إصدار قانون رقم 34 في 1996 الذي قام بتعديل قانون رقم 1-211-93 المتعلق ببورصة القيم .
 - ز- انطلاق نظام التسعير الإلكتروني؛
 - ح- هيئة إيداع مركزية، ماروكليبر، في أكتوبر من سنة 1998
 - ط- انطلاق نظام التسعير الإلكتروني في مارس 1997 .
 - ي- تغيير اسم شركة بورصة الدار البيضاء للقيم ليصبح بورصة الدار البيضاء، شركة مجهولة الاسم ذات مجلس إدارة جماعية ومجلس رقابة في سنة 2000 .
 - ك- اعتماد لامركزية التداول الإلكتروني و تحويل عمليات البيع و الشراء إلى مقرات شركات البورصة في يناير في 2001؛ كما تم اعتماد نظام خاص بضمان حسن إتمام العمليات وإلغاء سوق القطع الذهبية المسعرة في البورصة .
 - ل- تم إطلاق مؤشرات جديدة لبورصة الدار البيضاء وهي المؤشرات القطاعية، ومؤشرات المروددية، ومؤشرات العملات

م- الأخذ بالقيمة السوقية للرأسمال العائم في 2004 عند حساب المؤشرات، وإجراء تعديل للقواعد العامة؛

ن- انشأ بورصة الدار البيضاء" لجنة متابعة " في 2008 من أجل تعديل النظام الإداري للشركة و اعتماد مجلس إدارة وإدارة عامة عوض النمط المعتمد منذ سنة 2000 في شكل إدارة جماعية ومجلس رقابة.
س- الاعتماد الفعلي لنظام حوكمة يرتكز على مجلس إدارة وإدارة عامة .

ثالثا: متطلبات الإدراج

إن دخول أي مؤسسة إلى بورصة الدار البيضاء يكون مصحوب بجملة من الشروط منها:

أ- تقديم القوائم المالية للسنوات الثلاثة الأخيرة؛

ب- أن تكون شركات مساهمة و شركات توصية بالأسهم؛

ج- أن يكون مبلغ الإصدار أكثر من أو يساوي 10 مليون درهم؛

د- أن تكون الشركة حققت أرباحا لمدة سنتين متتاليتين على الأقل.

المطلب الثالث: أهم الأسواق المالية العربية في المشرق العربي

عرف دول المشرق العربي تطورات اقتصادية هامة، ما استدعى منها ضرورة تنظيم تداول الأوراق المالية، وتسهيل تمويل المؤسسات بالإضافة إلى استهداف استقطاب الاستثمارات المحلية والأجنبية. تضم هذه المجموعة :

الأردن عن طريق سوق عمان المالي ، لبنان من خلال بورصة بيروت

الفرع الأول: سوق عمان المالي

إن غياب سوق منظم لتداول أسهم والسندات إلى التفكير جديا بإنشاء سوق للأوراق المالية، ودعت خطط التنمية الاقتصادية المتعاقبة لإنشاء مثل هذا السوق التي من شأنها أن تساهم في التطور الاقتصادي وتعزيز نشاطه.

أولا: مراحل إنشاء بورصة عمان

مر سوق المال في الأردن بالعديد من المراحل امتدت منذ عقد الثلاثينات و هي

أ- المرحلة الأولى (1930-1960)

تم إنشاء الشركات المساهمة العامة في الأردن في أوائل عقد الثلاثينات، وكان البنك العربي أول هذه الشركات حيث تم تأسيسه سنة 1930، تلي ذلك تأسيس شركة التبغ والسجائر سنة 1931، ثم تبعها تأسيس شركة

الكهرباء الأردنية سنة 1938 وشركة مصانع الإسمنت الأردنية سنة 1951، ونظرا لغياب سوق منظم كان التداول بأسهم هذه الشركات يتم من خلال مكاتب غير متخصصة.

ب- المرحلة الثانية 1960-1974

تميزت هذه المرحلة بأول إصدارية لإسناد القرض وذلك عام 1961، كما تم كذلك إصدار قانون الدين العام في 1966، بهدف خلق سوق لرأس المال في الأردن لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كما شهدت هذه المرحلة انتشار بعض الشركات المالية.¹

ج- المرحلة الثالثة: من 1975 م إلى حد الآن

خلال هذه المرحلة قامت الجهات المختصة، وبدعم من الحكومة بالتحضير لإنشاء سوق منظم للأوراق المالية حيث قام البنك المركزي خلال سنتي 1975 و 1976 وبالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية بإجراء دراسات مكثفة تبين لتحديد حجم الاقتصاد الوطني ومساهمة القطاع الخاص فيه، ما يبرر إنشاء هذه السوق.

ونتيجة لذلك تم تأسيس سوق عمان المالي بموجب القانون المؤقت رقم 31 لسنة 1976، وضمن هذا الإطار تم تشكيل لجنة إدارة السوق بقرار من مجلس الوزراء بتاريخ 16-03-1977، وبشرت اللجنة مهمتها منذ ذلك التاريخ كما باشر السوق أعماله في 01-01-1978 بعضوية ممثلين من القطاع الخاص يمثلون غالبية الأعضاء إلى جانب ممثل عن البنك المركزي وممثل عن وزارة الصناعة والتجارة و مندوب عن وزارة المالية.

وفي 11 مارس 1999 تأسست بورصة عمان كمؤسسة مستقلة لا تهدف إلى الربح وتدار من قبل القطاع الخاص ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة.

تدار بورصة عمان من قبل مجلس إدارة مكون من سبعة أعضاء ومدير تنفيذي يتولى إدارة ومتابعة الأعمال اليومية للبورصة. تتكون عضوية البورصة من الوسطاء الماليين والوسطاء لحسابهم وأي جهات أخرى يحددها مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية، والذين يشكلون الهيئة العامة للبورصة.²

ثانيا: الإصلاحات التنظيمية و الهيكلية لسوق المال الأردني

قامت الحكومة الأردنية بتبني إصلاحات شاملة لسوق رأس المال، من أجل للارتقاء إلى المعايير الدولية في مجال تنظيم سوق الأوراق المالية، حيث تم استخدام أنظمة التداول والتسوية والتقاص الإلكترونية. لإزالة كافة معوقات

¹ - أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية: تحليل وإدارة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2004، ص155-154

² - الموقع الرسمي لبورصة عمان - <http://www.ase.com.jo/ar/%D8%A8%D9%88> ، تاريخ الاطلاع 15-06-2013

الاستثمار، و لتقوية الرقابة على سوق رأس المال تجسد هذا بصدور قانون الأوراق المالية المؤقت رقم 23 لسنة 1997، والذي يهدف إلى إعادة هيكلة وتنظيم السوق المالي .

لإستكمال بنيته التحتية، عن طريق الفصل بين الدور الرقابي والدور التنفيذي، ولتحقيق هذا الغرض تم إنشاء ثلاث مؤسسات هي:

أ- بورصة عمان للأوراق المالية:

تمثل سوق الأوراق المالية، وتتمتع بشخصية اعتبارية واستقلال مالي وإداري، وهي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة العمل كسوق نظامي لتداول الأوراق المالية الأردن ، وتخضع لرقابة هيئة الأوراق المالية.

ب- مركز إيداع الأوراق المالية :

تم إنشائه بتاريخ 10-05-1999 وهو الجهة المسؤولة في الأردن بمزاولة تسجيل ونقل ملكية الأوراق المالية المتداولة في البورصة، وتسوية أثمان تلك الأوراق بين الوسطاء الماليين . ويتمتع هذا المركز بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري، يخضع لرقابة وإشراف هيئة البورصة.

ثالثا : شروط و متطلبات الإدراج في بورصة عمان

يتم إدراج أي ورقة مالية في البورصة بعد تحقق ما يلي :

أ-تسجيل الأوراق المالية المعنية لدى الهيئة؛

ب- إيداع الأوراق المالية المعنية لدى مركز إيداع الأوراق المالية؛

ج-عدم وجود أية قيود على نقل ملكية الأوراق المالية المعنية؛

د- وجود لجنة تدقيق لدى المصدر بالمعنى المقصود في قانون الأوراق المالية المعمول به.

ه- توقيع المصدر اتفاقية الإدراج مع البورصة التي تحدد حقوق والتزامات الطرفين فيما يتعلق بإدراج الأوراق المالية¹.

و لإدراج أسهم الشركات المساهمة العامة الأردنية في السوق النظامي عليها أن تتوفر على :

- يكون قد مضى عام كامل على إدراج أسهما في السوق الموازي .
- تكون الشركة قد بدأت بممارسة نشاطها الفعلي وبشكل مستمر؛
- لا يقل صافي حقوق المساهمين كما في نهاية السنة المالية التي تسبق طلب الإدراج عن % 75 من رأس المال المدفوع.
- تقدم الشركة القوائم المالية الختامية، وذلك بنشرها في صحيفتين يوميتين ولمرة واحدة على الأقل.

¹ - المادة رقم 3 من النظام الداخلي لبورصة عمان والمقرة بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2012/295 تاريخ 4-7-2012 على الموقع <http://www.ase.com.jo/ar/node/810> ، تاريخ الاطلاع 15-06-2013

- يكون قد تم تداول 10% من مجموع الأسهم المكتتب بها على الأقل خلال عام كامل في السوق الموازي.
- تقدم جميع الشركات التي تطلب إدراج أسهمها مجموعة من البيانات والمعلومات التالية:
- نبذة مختصرة عن تأسيس الشركة، وعلاقتها بالشركات الأخرى سواء كانت تابعة، أو شقيقة أو حليفة؛
- وصفٌ للأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة وتلك التي ترغب الشركة بإدراجها.
- تقييم مجلس الإدارة مدعماً بالأرقام لأداء الشركة والمرحلة التي وصلتها والإنجازات التي حققتها، ومقارنتها مع الخطة الموضوعية.
- الأحداث الهامة التي مرت بها الشركة أو أثرت عليها من تاريخ تأسيسها وحتى تاريخ تقديم طلب الإدراج.
- الخطة المستقبلية للشركة للسنوات الثلاث القادمة.
- أسماء الأشخاص الذين يملكون (5%) أو أكثر من أسهم الشركة.
- أسماء أعضاء مجلس الإدارة وأسماء ورتب أشخاص الإدارة التنفيذية العليا والأوراق المالية المملوكة من قبل أي منهم أو أقربائهم وعضوية أي منهم في مجالس إدارات الشركات الأخرى .
- كشف يتضمن أسماء مساهمي الشركة، وعدد الأسهم المملوكة من قبل كل منهم، ونسبة مساهمة غير الأردنيين في الشركة.¹

الفرع الثاني : بورصة بيروت

تعتبر بورصة بيروت واحدة من أقدم الأسواق المالية في المنطقة حيث يعود تاريخ تأسيسها للعام 1920، بموجب القرار رقم 1509 الصادر بتاريخ 03-07-1920 تحت سلطة الإنتداب الفرنسي، وكانت ثاني أقدم سوق مالية في العالم العربي. في البداية إنحصر التداول بالذهب والعملات الأجنبية.

أولاً: مراحل تطور بورصة بيروت

سنحاول استعراض أهم التطورات والإصلاحات التي مرت بها بورصة بيروت.

- أ- إدراج أسهم شركات لبنانية فرنسية بداية الثلاثينات، كان الهدف منها خصخصة مصالح القطاع العام من سكك الحديد والاتصالات والبريد وكان بعض هذا الشركات مدرجاً في بورصة باريس .
- ب- دخول حوالي خمسين شركة من شركات صناعية ومصرفية و خدماتية للبورصة في أوائل الخمسينات ، لتعد بورصة بيروت أفضل سوق مالي في المنطقة، الأمر الذي ساهم في تنشيط الاقتصاد اللبناني.
- ج- تراجعت حركة التداول في بورصة بيروت، مع تدهور الوضع الأمني و إندلاع الأحداث اللبنانية سنة 1975 ، وصولاً الى تعليق العمل في البورصة من العام 1983.

¹ - المادة 6 الفقرة ب من النظام الداخلي لبورصة عمان والمقرة بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2012/295 تاريخ 4-7-2012 على الموقع: <http://www.ase.com.jo/ar/node/810> ، تاريخ الاطلاع 18-06-2013

د- تعيين الحكومة اللبنانية لجنة لوضع نظام داخلي جديد للبورصة وتنظيم وتحديث آلية التداول وذلك بمساعدة بورصة باريس في سنة 1994.

ه- عاودت بورصة بيروت نشاطها بعد توقف قصري دام ثلاثة عشر عاما في 22 جانفي 1996.

و- تم توقيع إتفاقية بين لجنة بورصة بيروت و بورصة باريس في جوان 1999 تؤمن بورصة باريس على أساسها نظام تداول معلوماتي جديد يسمح بالتداول المستمر ويحل محل نظام التثبيت السابق.

ز- إعتقاد بورصة بيروت نظام تداول جديد يرتكز على نظام مختلط يتضمن نظام التداول المستمر ونظام تثبيت السعر في 12 أكتوبر 2000.

ح- تعديل النظام الداخلي مما سمح إدراج وتداول صكوك مالية جديدة في بورصة بيروت ومنها الـGDR ، الأسهم التفضيلية وأسهم الأولوية في سنة 2000 .

ط- اعتماد بورصة بيروت في 7 جويلية 2003، نظام تداول جديد مصمم من قبل البورصة الاوروبية Atos Euronext تحت إسم NSC-Unix.

ي- إطلاق بورصة بيروت نظام تداول جديد عن بعد في نهاية عام 2006 ، يسمح للوسطاء بتداول الصكوك المدرجة على بورصة بيروت عن بعد من مكاتبهم الخاصة.¹

ك- إعتقاد بورصة بيروت في 13 شباط 2008 التداول الإلكتروني "عن بعد" على بورصة بيروت عبر الانترنت و ذلك حصراً من خلال شركات الوساطة المعتمدة في البورصة .

ثانياً: إدارة بورصة بيروت

تنقسم الهيكل ادارة بورصة بيروت

أ- لجنة البورصة: تتألف اللجنة التي تقوم بإدارة البورصة من رئيس وثمانية أعضاء يعينون بموجب مرسوم يتخذ في مجلس الوزراء بناء على اقتراح وزير المالية، وقد حددت مدة ولاية اللجنة بأربع سنوات. أما بالنسبة لأعمال اللجنة وصلاحياتها، فإنه تجتمع اللجنة مرة واحدة كل أسبوعين، أو بدعوة من رئيسها كلما رأى ذلك ضرورياً. واستناداً إلى المادة 20 من المرسوم رقم 7667، فإن اللجنة تقوم بإدارة شؤون البورصة والسهر على حسن سير العمل فيها، كما تتولى بصورة خاصة:

- التصديق على الموازنة والإشراف على تنفيذها؛
- التصديق على البيانات المالية للسنة المالية السابقة؛
- وضع نظام موظفي البورصة.

¹ - الموقع الرسمي لبورصة بيروت : <http://www.bse.com.lb/TheBSE/OrganizationChart/tabid/64/Default.aspx> تاريخ

ب- أمين عام البورصة: هو تابع للجهاز الإداري، يحضر اجتماعات اللجنة، ويضطلع بدور أمانة السر ويقوم بتنظيم محاضر الجلسات، ويؤمن متابعة وتنفيذ القرارات المتخذة فيها، كما يسهر على نقل نسخ المحاضر إلى مفوض الحكومة.

ج- مفوض الحكومة

يعين بموجب مرسوم بناء على اقتراح وزير المالية، ويعهد إليه السهر على تطبيق القوانين والأنظمة المتعلقة بالبورصة، ويحضر اجتماعات اللجنة لكن يبقى رأيه ذو طابع استشاري، غير أنه له الحق في الاعتراض على جميع قرارات اللجنة عند مخالفتها للقوانين والأنظمة.

ثالثا: متطلبات الإدراج في بورصة بيروت

للدخول إلى بورصة بيروت يشترط ما يلي:

- يكون الحد الأدنى لرأسمال شركة المساهمة لا يقل عن **30 مليون ليرة** ويجب الاكتتاب به كاملا.
- يكون قد مر على تأسيس الشركة **03 سنوات** على الأقل.
- يكون عدد المساهمين الحائزين على نسبة **25 %** من رأسمال الشركة، **50** مساهما على الأقل.
- تلتزم الشركة بنشر ميزانيتها ونتائج أعمالها في وسائل النشر، قبل السماح لها بتداول أسهمها في السوق.¹

المطلب الرابع: أهم الأسواق المالية العربية في الخليج

سنتناول من خلال هذا المطلب أهم الأسواق المالية العربية في الخليج وهي :

الفرع الأول : السوق السعودي للأوراق المالية

مر السوق المالي السعودي بمراحل أساسية هي :

أولاً:- تأسيس الشركات السعودية المساهمة سنة 1934 حيث تم تأسيس الشركة العربية للسيارات كأول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية، تلتها شركة الإسمنت العربية التي تأسست عام 1954.

ثالثاً:- في سنة 1975 كان هناك نحو 14 شركة مساهمة شركة برأسمال 1,8 مليون ريال.

ثالثاً:- أواخر السبعينات نشأ سوق غير رسمي للأسهم لدى مكاتب غير مرخصة قامت بممارسة نشاط الوساطة في بيع وشراء الأسهم، ونظرا لعدم وجود الأسس السليمة التي تتعامل بها هذه المكاتب في هذا المجال، وظهور بعض

¹- الموقع الرسمي لبورصة بيروت <http://www.bse.com.lb/TheBSE/OrganizationChart/tabid/64/Default.aspx> تاريخ

الممارسات غير القانونية ومنها نشر أسعار غير واقعية للأسهم . ظلت السوق المالية السعودية غير رسمية حتى أوائل الثمانينات .

رابعاً:- تأسيس الشركة السعودية لتسجيل الأسهم سنة 1983 عندما باشرت الحكومة النظر في إيجاد سوق منظم للتداول وإيجاد الأنظمة اللازمة لذلك.

خامساً:- في سنة 1983 صدر الأمر السامي ، بإنشاء لجنة رقابية وزارية للإشراف على السوق، مكونة من وزير المالية، وزير التجارة، ومحافظ مؤسسة النقد العربي، وبهذا فقد تشكل هيكل السوق المالية السعودية .
سادساً:- في سنة 1984 تم تشكيل لجنة وزارية متكونة وزارة المالية والاقتصاد الوطني ووزارة التجارة ومؤسسة النقد العربي السعودي بهدف تنظيم وتطوير السوق. وكانت مؤسسة النقد العربي السعودي الجهة الحكومية المعنية بتنظيم ومراقبة السوق .

سابعاً:- في 1990 ، تم تطبيق أول نظام إلكتروني متكامل للتداول والتسويات والمقاصة، المعروف Esis ثامناً:- عام 2001 ، تم إطلاق نظام " تداول " الذي أحدث نقلة نوعية وذلك بإدخال تقنيات جديدة .
تاسعاً:- تأسس هيئة السوق المالية في 31 - 07 - 2003 بموجب " نظام السوق المالية " الصادر بالمرسوم الملكي رقم 30 وهي هيئة حكومية ذات استقلال مالي وإداري تشرف على تنظيم ومراقبة السوق المالية من خلال إصدار اللوائح والقواعد الهادفة إلى حماية المستثمرين وضمان العدالة والكفاءة في السوق.
عاشراً:- في 19 مارس 2007 تم تأسيس شركة مساهمة سعودية باسم " شركة السوق المالية السعودية (تداول)"، يأتي القرار تنفيذاً للمادة العشرين من نظام السوق المالية التي تقضي بأن تكون الصفة النظامية للسوق المالية شركة مساهمة .

أولاً: الإدارة السوق المالية السعودية

تتمتع "شركة السوق المالية السعودية (تداول)" بالشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة¹، تقوم هذه بتوفير وهيئة وإدارة آليات تداول الأوراق المالية والقيام بأعمال التسوية والمقاصة للأوراق المالية وإيداعها وتسجيل ملكيتها ونشر المعلومات المتعلقة بها. ولها مزاولة أي نشاط آخر ذي علاقة بأي من ذلك وفقاً لنظام السوق المالية وبما يحقق أهدافها الواردة فيه.²

يتكون مجلس إدارة السوق المالية السعودية (تداول) من تسعة أعضاء يتم تعيينهم بقرار من مجلس الوزراء وترشيح من رئيس مجلس هيئة السوق المالية، وتشمل عضوية المجلس ممثل عن وزارة المالية، وممثل من وزارة التجارة والصناعة،

¹ - النظام الأساسي لشركة السوق المالية السعودية (تداول) المادة رقم 1 على الموقع الإلكتروني : <http://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tut> تاريخ الاطلاع 21-06-2013 .

² - النظام الأساسي لشركة السوق المالية السعودية (تداول) المادة رقم 3 ، على الموقع الإلكتروني : <http://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tut> ، تاريخ الاطلاع 21-06-2013 .

وممثل عن مؤسسة النقد العربي السعودي، وأربعة ممثلين عن شركات الوساطة المرخصة وممثلين عن الشركات المساهمة المدرجة. و تكون مدة عضوية مجلس إدارة الشركة ثلاث سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة أو أكثر.¹

ثانياً: شروط و متطلبات الإدراج

أصدرت هيئة السوق المالية قواعد ولوائح خاصة بالتسجيل والإدراج يجب الالتزام بها من قبل كافة الشركات التي تسعى للإدراج في تداول. وتتضمن هذه القواعد المتطلبات الرئيسية التي يحتاج المصدر إلى الالتزام بها قبل و بعد عملية الإدراج وهي :

أ- يجب أن تكون الشركة شركة مساهمة سعودية ما عدا الحالات التي تنطبق فيها احكام المادة14 من هذه القواعد(الإدراج المزدوج) ؛

ب- ان تكون الشركة مارست نشاطاً رئيسياً لمدة 3 سنوات على الأقل تحت إدارة لم تتغير في مجملها تغيراً جوهرياً.

ج- ألا يقل عدد المساهمين من الجمهور عن 200 مساهم؛

د-تملك قوائم مالية مدققة لثلاث سنوات على أن تكون الفترة الأخيرة فيها أقل من 6 أشهر على الأقل من تاريخ اعتماد نشرة الإصدار الخاصة بالشركة؛ و تتمتع بأداء مالي قوي.

هـ- أن تمتلك الشركة فريق إدارة على قدر ملائم من الخبرة .

و-يجب ألا تكون الشركة قد نفذت إعادة هيكلة مالية معينة خلال السنة الأخيرة؛

ز-يجب أن يكون مجوزة الشركة رأس مال عامل كاف للعام القادم؛

ح- يجب أن لا تقل القيمة السوقية الإجمالية المتوقعة للأسهم المدرجة عن 100 مليون ريال سعودي .

الفرع الثاني: سوق البحرين للأوراق المالية

تعتبر البحرين من أهم المراكز التجارية والمصرفية على المستوى الإقليمي والدولي وذلك لما تتمتع به من موقع جغرافي استراتيجي، إلى جانب انتهاجها لسياسة السوق المفتوح والسياسيات الاقتصادية الفاعلة.

أولاً: المراحل التي مرت بها السوق

يرجع تاريخ سوق الأسهم البحرينية إلى سنة 1957 عندما تم تحويل مصرف البحرين الوطني إلى مؤسسة عامة لتكون نواة لشركة الأسهم البحرينية. وصاحب ذلك ظهور بعض المؤسسات الأخرى مثل شركة الجوهرة للأوراق

¹ - النظام الأساسي لشركة السوق المالية السعودية (تداول) المادة رقم 16 ، على الموقع الالكتروني : <http://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tut> ، تاريخ الاطلاع 21-06-2013 .

المالية التي استمرت بصفة غير رسمية حتى 1987م. تأسست سوق البحرين للأوراق المالية في العام 1987م بموجب المرسوم التشريعي رقم (4) والقرار الوزاري رقم (13) الصادر في 1988م، وقد شكل هذان المرسومان أطر التطورات في 17 يونيو 1989م. ومنذ تأسيسها فقد تداق المستثمرين الأجانب من أكثر من أربعين دولة يشكلون ما بين 18% إلى 25% من إجمالي الأسهم المتداولة خلال الفترة من 1991-1995م. وقد عملت السوق منذ إنشائها باتخاذ عدة خطوات لتوسيع وترسيخ السوق المالية في تجارة الأسهم العادية، والسندات، والصناديق المشتركة وصكوك التمويل الإسلامي ومشتقاتها وذلك على الصعيدين الإقليمي والعالمي. تجدر الإشارة إلى أن سوق البحرين للأوراق المالية قد أبرمت في 25 ديسمبر 1996م اتفاقية إدراج متبادل مع بورصة الأوراق المالية في كل من سلطنة عُمان والكويت. وتعتبر هذه الاتفاقية هي الأولى من نوعها في اتجاه إنشاء سوق مالية خليجية موحدة.

ثانياً: إدارة سوق البحرين للأوراق المالية

يدير السوق مجلس إدارة يرأسه وزير التجارة، ويضم ثمانية أعضاء يمثلون الجهات التالية:

عضو يمثل وزارة التجارة ويكون نائباً للرئيس.

أ- عضو يمثل وزارة المالية والاقتصاد الوطني.

ب- عضو يمثل مؤسسة نقد البحرين.

ج- ثلاثة أعضاء تختارهم غرفة تجارة وصناعة البحرين من ذوي الخبرة والكفاءة.

د- عضوان عن البنوك الوطنية ومكاتب المحاسبة والتدقيق يختارهما رئيس المجلس.

ويصدر صاحب السمو رئيس الوزراء قراراً بتعيين أعضاء مجلس إدارة السوق بناءً على ترشيح من وزير التجارة وتكون مدة المجلس ثلاث سنوات .

ثالثاً: شروط ومتطلبات الإدراج

لقد أوضحت المادة (39) من اللائحة الداخلية، الشروط اللازمة لإدراج الأوراق المالية للشركات المساهمة، والتي يمكن إيجازها في النقاط التالية:

أ- يكون قد مضى على تأسيس الشركة عامان ميلاديين وأصدرت ميزانيتين سنويتين مدققتين؛

ب- لا يقل رأسمال الشركة المدفوع عن 500.000 دينار، أو ما يعادلها بالعملات الأخرى، ولا يقل عدد

الأسهم الصادرة عن 500.000 ألف سهم؛

- ج- لا يقل عدد المساهمين المسجلين في سجلات الشركة عن 100 مساهم؛
د- تكون الشركة قد حققت أرباحاً في سنتين ماليتين سابقتين على تقديم طلب الإدراج، تلتزم بإصدار

التقارير المالية السنوية والحسابات الختامية المدققة؛

أما بشأن قيد الشركات المساهمة البحرينية المقفلة في السوق فيتطلب ما يلي:

- لا يقل رأسمال المدفوع عن 200.000 دينار بحريني، ولا يقل عدد الأسهم الصادرة عن 200.000 سهم.
- تصدر الشركة التقارير المالية السنوية و الحسابات الختامية المدققة خلال 06 شهور من تاريخ انتهاء السنة المالية للشركة.
- تكون الشركة قد حققت أرباحاً خلال السنتين الماضيتين أو ثلاث سنوات خلال خمس سنوات الأخيرة. وبالنسبة لقبول أسهم الشركات الأجنبية بالسوق فيشترط:
- أن تكون شركة مساهمة مدرجة في سوق الدولة الأم، ومضى عليها ثلاث سنوات على الأقل .
- لا يقل رأسمال المدفوع عن 10 مليون دولار، ولا يقل عدد المساهمين عن 100 مساهم .
- تكون الشركة حققت أرباحاً للسنوات الثلاث السابقة على تقديم طلب الإدراج، وتلتزم بإصدار ميزانية نصف سنوية وأخرى سنوية مدققتين.

وإدراج السندات المحلية والأجنبية فلا بد من توافر الشروط التالية:

- الحصول على موافقة مؤسسة نقد البحرين؛
- مرور سنتين على تأسيس الشركة المصدرة للسندات؛
- يكون رأسمال الشركة المصدرة للسند 10 مليون دولار أمريكي كحد أدنى وتعين الشركة مكتباً لها في البحرين¹.

الفرع الثالث: سوق الإمارات للأوراق المالية

لم تعرف الإمارات بورصة رسمية منظمة قبل سنة 2000، بل كانت هناك سوق للأسهم غير نظامية لا تخضع لرقابة أو إشراف السلطات النقدية والمالية الرسمية. واستمر هذا الوضع إلى أن جاءت " أزمة سوق الأسهم " في صيف

¹ - الموقع الإلكتروني لسوق البحرين للأوراق المالية

<http://www.gulfbase.com/ar/Home/BusinessSubscription?pageID=17>. تاريخ الاطلاع 23-06-2013 .

عام 1998 م، والتي كبدت صغار المستثمرين خسائر باهظة وبالتالي فقد المستثمرون الثقة في السوق، وهرب العديد من المستثمرين إلى الأسواق المالية العالمية، مما أدى بالحكومة إلى إقامة بورصة رسمية .

أولاً: مراحل تطور سوق الإمارات للأوراق المالية

إن ظاهرة تداول الأسهم في دولة الإمارات العربية المتحدة مرت بمراحل متعددة حتى وصلت إلى شكلها الحالي من خلال إنشاء سوق أبو ظبي ودبي للأوراق المالية، حيث كانت الفترة من السبعينات وحتى عام 1982 مرحلة تأسيس العديد من البنوك والشركات المساهمة وقد كان ذلك قبل إصدار قانون الشركات حيث تزامنت تلك الفترة مع حركة النشاط الاقتصادي مؤكدة أن دولة الإمارات مرت بمراحل تنموية مختلفة منذ بداية النشأة، وكان لكل مرحلة من هذه المراحل سماتها التي تميزها عن الأخرى وفقاً للحاجات المطلوبة .

تعد سنة 1988 نقطة بداية مرحلة جديدة ترافقت مع عودة الانتعاش إلى النشاط الاقتصادي في الدولة والذي شمل معظم القطاعات الاقتصادية، حيث انتعشت عمليات التداول في الأسهم كإحدى القنوات الاستثمارية المفضلة وبدأت مفاهيم عديدة تتغير لمصلحة التداول وبرزت شريحة من تجار الأسهم نشطوا في السوق للاستفادة من فروقات الأسعار لتحقيق أرباح كبيرة،

ومع بداية عام 1995 بدأت مرحلة من الانتعاش الحقيقي ترافقت مع تأسيس عدد من الشركات المساهمة بعد انقطاع دام لأكثر من عشر سنوات، ونتيجة لذلك ارتفع عدد المساهمين بشكل كبير حيث انتعش سوق الأسهم وشمل كافة القنوات الاستثمارية المحلية وأصبح مقصد كبار وصغار المتعاملين مستثمرين أو مضاربين، وزاد من انتعاشه النتائج المالية الكبيرة والتوزيعات الجزية على المساهمين من قبل الشركات المساهمة حيث وصلت أرباح بعض البنوك والشركات إلى نسب مذهلة قاربت رأس المال الأساسي، إذ وصلت القيمة السوقية للأسهم المتداولة والتي كان عددها 44 سهماً إلى 235 مليار درهم ليحقق معها المستثمرون أرباحاً طائلة معظمها دفترية وبعضها فعلية للأسهم التي تم تسيلها قبل نهاية 1998 أو بأسعار أعلى من سعر الشراء بعد ذلك .

ونتيجة وصول الأسعار إلى مستويات كبيرة وإدراك المتعاملين بأن هذه الأسعار مبالغ فيها جداً، بدأت منذ الأول من أكتوبر 1998 موجة بيع محمومة من أجل تحقيق أرباح فعلية حيث بدأت مرحلة جديدة لتهدوء الأسعار إلى مستويات متدنية نتيجة العرض الكبير واختفاء الطلبات، وقد أدى ذلك إلى انخفاض القيمة السوقية للأسهم المتداولة بنهاية 1998 إلى 124 مليار درهم.

في نهاية 1999 تم تنشيط تداول أسهم 7 شركات مؤسسة سابقاً وتأسيس 13 شركة جديدة منها بنك واحد و3 شركات في كل من قطاع التأمين والخدمات والصناعة والاستثمار، وارتفع عدد مكاتب الوساطة المتخصصة من 3 مكاتب إلى 50 مكتباً، إلا أن القيمة السوقية للأسهم المتداولة مازالت في انخفاض كبير وصل إلى 102 مليار درهم

بنسبة 65.5% خلال 15 شهراً مع الإشارة إلى أن معظم الخسائر كانت قبل نهاية 1998 وأدى ذلك إلى فقدان الثقة بالسوق مما زاد من صعوبة انتعاشه مجدداً .

في مارس 2000 قامت الحكومة بإصدار القانون الاتحادي رقم 4 ، والذي ينص على إنشاء هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع، وشرعت الهيئة فور إصدار القانون في وضع هيكلها الإدارية والفنية والأخذ بزمام المبادرة فيما يتعلق بإنشاء سوق الإمارات للأوراق المالية ، كما نجد في الإمارات سوقين للأوراق المالية هما: أبو ظبي ودبي لتكون لتلك الهيئات التنفيذية أثر كبير في تنظيم عمليات التداول تدريجياً تم إدراج كافة الشركات في الوقت الذي تستوفي فيه هذه الشركات شروط الإدراج في السوق .

ثانياً: إدارة سوق الإمارات للأوراق المالية

تقوم ادارة السوق على ثلاثة أجهزة وهي:

أ- هيئة الأوراق المالية والسلع،

تأسست هيئة الأوراق المالية والسلع بموجب القانون الاتحادي رقم (4) لسنة 2000 م، تلحق بوزير الاقتصاد، مقرها الرئيسي في إمارة أبو ظبي، تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري وبالصلاحيات الرقابية والتنفيذية اللازمة لممارسة مهامها وفقاً لأحكام هذا القانون والأحكام التي تصدر تنفيذاً له وللهيئة أن تنشئ فروعاً أو مكاتب تابعة لها لمباشرة مهام الإشراف والرقابة على الأسواق، وتستهدف الهيئة تحقيق الأغراض التالية:

- 1- إتاحة الفرصة لاستثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية والسلع وتكفل سلامة المعاملات، ودقتها، وتضمن تفاعل عوامل العرض والطلب بهدف تحديد الأسعار وحماية المستثمرين من خلال ترسيخ أسس التعامل السليم العادل بين مختلف المستثمرين
 - 2- تنمية الوعي الاستثماري عن طريق إجراء الدراسات وتقديم التوصيات.
 - 3- العمل على ضمان الاستقرار المالي والاقتصادي.
- ويتولى إدارة الهيئة مجلس إدارة يشكل بقرار مجلس الوزراء برئاسة الوزير وعضوية خمسة أعضاء من ذوي الخبرة والاختصاص يرشحهم الوزير؛ بالإضافة إلى الرئيس التنفيذي للهيئة، وتكون مدة العضوية أربعة سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة.

ب- سوق دبي المالي

تم تأسيس سوق دبي المالي كمؤسسة عامة لديها الشخصية الاعتبارية المستقلة بموجب قرار وزارة الاقتصاد رقم 14 لعام 2000 م، ولقد بدأ مزاوله نشاطه بتاريخ 26 مارس 2000 م، كسوق ثانوي للتعامل بالأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة، والسندات الصادرة عن الحكومة الاتحادية، أو أية حكومات محلية، ووحدات صناديق الاستثمار، يتمتع سوق دبي المالي بموقع استراتيجي، وتنظيمات مستقلة، وبنية تحتية راسخة، الأمر الذي يوفر للشركات المسجلة فيه قدرة استثنائية على اغتنام الفرص الناتجة عن تنامي الطلب الإقليمي على خدمات المال والأعمال.

وفي 27 ديسمبر 2005 قرر المجلس التنفيذي لإمارة دبي تحويل سوق دبي المالي كشركة مساهمة عامة في الإمارات العربية المتحدة برأسمال وقدره ثمانية مليارات درهم (8 مليارات درهم) وتم طرح نسبة عشرون بالمائة (20%) من رأس مال السوق أي ما يعادل 1.6 مليار درهم للاكتتاب العام. لقد شهد الاكتتاب العام إقبلاً كبيراً ومتميزاً فاق كل التوقعات حيث وصل المبلغ المكتتب به إلى ما يقارب 201 مليار درهم.¹

ج- سوق أبو ظبي للأوراق المالية

تم تأسيس سوق أبو ظبي للأوراق المالية طبقاً للقانون رقم (3) لسنة 2000، وقد تم افتتاح السوق بتاريخ 15-11-2000، كمؤسسة عامة تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، وبالصلاحيات الرقابية والتنفيذية اللازمة لممارسة مهامها وفقاً لأحكام وقوانين تضمن الشفافية وسلامة التداول، وله الحق في إنشاء مراكز وفروع خارج إمارة أبو ظبي. ومن أهم التطورات التي عرفها سوق أبو ظبي للأوراق المالية تتمثل فيما يلي:

- 1- إتفاقية تعاون مشترك بين بورصة "نيويورك يورونكس"، وسوق أبو ظبي للأوراق المالية في 18 مارس 2008 من أجل تطوير فرص جديدة في نطاق أنظمة التداول والتكنولوجيا التابعة لها، والخدمات المقدمة للجهات المصدرة والمستثمرين، وفي مجال الأدوات الاستثمارية.
- 2- أعلن سوق أبو ظبي للأوراق المالية عن تغيير الاسم الإنجليزي ليصبح:

¹ - الموقع الإلكتروني لسوق دبي المالي (DFM) : <http://www2.dfm.ae/default.aspx> ، تاريخ الاطلاع 24-06-2013 .

Abu Dhabi Securities Exchange:(ADX) والذي كان سابقاً تحت اسم(ADSM) : Abu Dhabi Securities Market

نظراً لوجود سوقى أبو ظبي للأوراق المالية، وسوق دبي المالي عملت الهيئة على تحقيق الربط الإلكتروني بين السوقين، من خلال تدشين شاشة سوق الإمارات للأوراق المالية، وإصدار مؤشر يومي يعبر عن التداولات التي تجري على أسهم الشركات المدرجة بالسوقين معاً، أطلق عليه اسم مؤشر سوق الإمارات للأوراق المالية، وتقوم الهيئة سنوياً بإصدار تقرير عن أداء سوق الإمارات للأوراق المالية يتضمن كافة البيانات الخاصة بالسوق.¹

ثالثاً: شروط الإدراج في سوق الإمارات للأوراق المالية

يقتصر الإدراج على الأوراق المالية التالية:

- أسهم الشركات المساهمة التي تأسست في الدولة أو التي تتخذ من الدولة مقراً رئيسياً لها.
 - أسهم الشركات التي لا تتمتع بجنسية الدولة والتي يُوافق المجلس على إدراجها .
 - سندات وأدوات الدين التي يُقرر المجلس إدراجها .
 - أية أوراق مالية أخرى يُوافق المجلس على إدراجها.
- أما بالنسبة للشركات المساهمة العامة المؤسسة في الدولة تكون شروط إدراج الأوراق المالية للشركات المساهمة للتداول في السوق وفق التصنيف التالي، على أن يقرن اسم الشركة المدرجة بفئة تصنيفها في كافة الأحوال.

أ – الفئة الأولى

يشترط لتصنيف الشركة من هذه الفئة ما يلي :

- 1- أن تكون الشركة مقيدة لدى وزارة الاقتصاد والتجارة .
- 2- أن يكون قد مضى على تأسيس الشركة مدة لا تقل عن عامين صدرت عنهما ميزانيتان مدققتان من مدقق حسابات مقيد في جدول مدققي الحسابات المشتغلين ومخول بتدقيق حسابات الشركة المساهم أن تكون الشركة قد حصلت على موافقة الهيئة بإدراج .

¹ - الموقع الرسمي لسوق الإمارات للأوراق المالية <http://esm.sca.ae/Arabic/Emiratesindex/pages/about.aspx> ، تاريخ الاطلاع

3- ألا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن (25) خمس وعشرون مليون درهم أو (35%) من رأس المال المكتتب فيه أيهما أعلى .

4- أن تكون حقوق المساهمين بالنسبة لكل فئة من فئات الأسهم التي تصدرها الشركة متساوية .

5- ألا تقل حقوق المساهمين في الشركة عند تقديم طلب الإدراج عن رأس المال المدفوع .

6- أن يثبت انعقاد الجمعية العمومية العادية للشركة مرة واحدة على الأقل في السنة .

7- أن تلتزم الشركة بنشر ميزانيتها ونتائج أعمالها في وسائل النشر اليومية وذلك قبل السماح بتداول أسهمها في السوق .

8- أية شروط أخرى يقررها المجلس من حين لآخر.

ب-الفئة الثانية :

وتصنف الشركة من هذه الفئة عندما لا يتوافر فيها شرط أو أكثر من الشروط المقررة في الفئة الأولى أو من الشروط الأخرى التي يقررها المجلس من حين لآخر.

ويتم نقل الشركات من الفئة الثانية إلى الفئة الأولى عندما تتوافر لدى الشركة المنقولة شروط إدراج الفئة المنقولة إليها ، كما يتم نقل الشركات من الفئة الأولى إلى الفئة الثانية عند الإخلال بشروط إدراج فئتها الحالية وتوافر شروط إدراج الفئة المنقولة إليها.

وللمجلس نقل أية شركة من الفئة الأولى إلى الفئة الثانية في حال امتناع الشركة عن التقيد بأحكام الإفصاح والشفافية المعمول بها أو إخلال الشركة بتلك الأحكام* .و يخضع إدراج الأوراق المالية للشركات الأجنبية، والشركات المدرجة في أسواق المناطق الحرة المالية، وإدراج سندات وأدوات الدين الأخرى والسلع، وأية أوراق أخرى يوافق المجلس على إدراجها لشروط الإدراج التي يضعها المجلس.¹

* تم تعديل نص البند (1) من المادة (6) بموجب قرار مجلس الوزراء رقم (16) لسنة 2004.

¹ - الموقع الرسمي لسوق الإمارات للأوراق المالية <http://esm.sca.ae/Arabic/Emiratesindex/pages/about.aspx> ، تاريخ الاطلاع 2013-06-24

المبحث الثاني : أداء الأسواق المالية العربية خلال 2007 – 2013

شهدت الأسواق المالية العربية العديد من التطورات المذكورة سابقا و التي انعكست بشكل كبير على التحسن الايجابي و الملحوظ في مستوى أدائها وفقا لمؤشراتها، وتجدد الإشارة الى أن هناك تفاوت واضح في أداء بعض الأسواق عن الأخرى وذلك يرجع للعديد من الأسباب نذكر منها اختلاف الوعي الاستثماري وتفعيل دورها التنموي في الاقتصاد.

المطلب الأول : الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي 2007-2008

إن المتبع للأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية يلاحظ تذبذب في حجم التعاملات تبعا للعديد من التقلبات التي تحدث على مستوى الاقتصاديات العربية ، والتي تنعكس بشكل مباشر على أدائها .

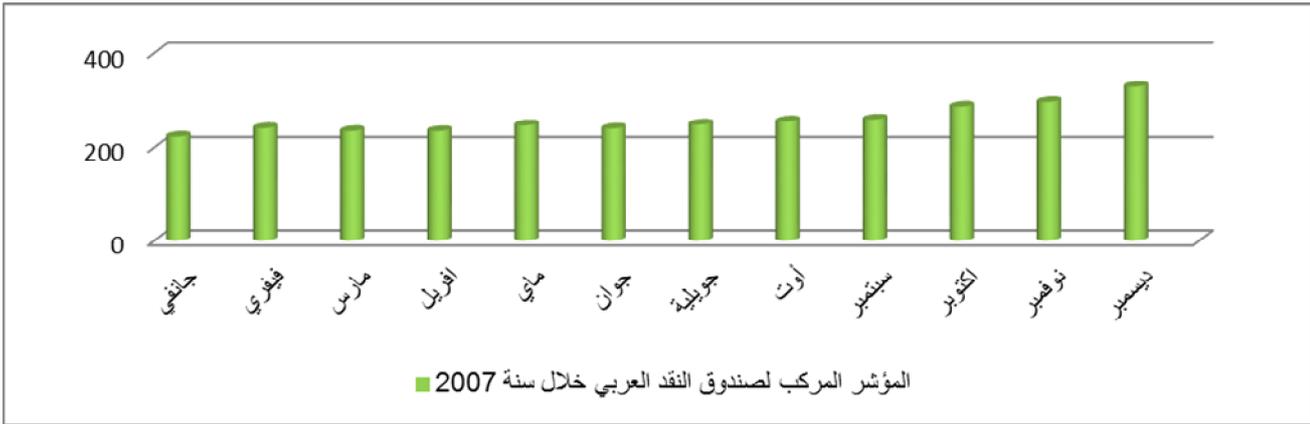
الفرع الأول : الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2007

يقوم صندوق النقد العربي بحساب مؤشر مركب يقيس أداء الإجمالي للأسواق المالية العربية. كما يقوم أيضا بحساب مؤشر خاص لكل سوق. وتحسب هذه المؤشرات باعتماد على القيمة السوقية المرجحة باستخدام رقم باش المتسلسل، وتحسب الأسعار بالدولار الأمريكي في نهاية الفترة ، ويتم قياس التغير في قيمة المكونات، معدلة لاستيعاب التغيرات في القيمة السوقية الناتجة عن إضافة أو حذف أسهم من المؤشر.

أولا : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال 2007

يمكن توضيح تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لهذه السنة من خلال الشكل التالي

الشكل رقم (02) :تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2007



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2007 .

نلاحظ من خلال هذا الشكل التالي أن المؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء أسواق الأوراق المالية العربية ارتفع بنسبة 38,3% ليصل إلى 328,7 نقطة في نهاية سنة 2007، مقارنة مع 237,7 نقطة في نهاية سنة 2006 ، ويعود هذا الارتفاع الى التحسن الكبير في أداء معظم الأسواق المالية العربية الناجم عن ارتفاع حجم التداولات والقيم السوقية للأسواق، حيث ارتفعت القيمة السوقية لهذه الأسواق في نهاية سنة 2007 بنسبة 50,7% لتبلغ 1338,61 مليار دولار أميركي، مقارنة مع سنة 2006 بقيمة 888,1 مليار دولار.

وتشير حركة التداولات في الأسواق إلى درجة استقرار وتحسن ملحوظ ، مقارنة مع أداء هذه الأسواق عقب حركة التصحيح في الأسعار في معظم الأسواق والتي بدأت في أواخر سنة 2005¹.

¹ - النشرة الفصلية ، أداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد 44 ، 2007 ، ص 11

جدول رقم (03): تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2007

الربع الأول من سنة 2007			الربع الثاني من سنة 2007			الربع الثالث من سنة 2007			الربع الرابع من سنة 2007			
معدل التغير %	مارس	جانفي	معدل التغير %	حوان	مارس	معدل التغير %	سبتمبر	حوان	معدل التغير %	ديسمبر	سبتمبر	
26,9	328,7	259,1	8,0	259,1	239,9	2,2	239,9	234,8	-0,8	234,8	222,8	المؤشر

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرة الفصلية ، أداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد 44 ، 2007 ، ص 11.

نلاحظ أن من خلال هذا الجدول أن المؤشر انخفض في الربع الأول من 2007 بنسبة 0,8 % خلال ليصل إلى 234,8 نقطة ، ويعود هذا الانخفاض إلى تراجع أداء سوق الأسهم السعودي الذي يمثل وزنه النسبي 41 % ، وفيما يتعلق بحجم السوق المالية العربية، فقد ارتفعت القيمة السوقية لهذه الأسواق بنسبة 0,23 % لتبلغ حوالي 890,17 مليار دولار .

أما بالنسبة للربع الثاني فنلاحظ ارتفاع المؤشر بنسبة 2,2 % ليحقق 239,9 نقطة بالمقارنة مع 234,8 نقطة في الربع الأول ، أما عن أسباب هذا الارتفاع فيعود أساسا الى تحسن أداء غالبية الأسواق المالية العربية ، الذي انعكس على تحسن في إجمالي أداء الأسواق العربية .

أما بالنسبة للربع الثالث من نفس السنة فنلاحظ أن المؤشر سجل ارتفاعا نسبته 8 % ليصل إلى 259,1 نقطة مقارنة مع 239,9 نقطة في نهاية الربع الثاني ، إلا أن بعض هذه الأسواق سجلت تراجعاً حيث انخفضت مؤشراتهما وأحجام تداولها مقارنة مع نشاطها خلال الربع الثاني .

وفيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، فقد ارتفعت القيمة السوقية لهذه الأسواق في نهاية الربع الثالث بنسبة 12,3 % مسجلة بذلك قيمة 1046,8 مليار دولار، أما عن الربع الرابع لسنة 2007 فلقد ارتفع المؤشر بنحو 26,9 % بمقارنة مع الربع الثالث بمقدار 328,7 نقطة في نهاية سنة 2007، مقارنة مع 259,1 مقارنة مع الربع الثالث من سنة 2007 .

ثانياً: الأداء الفردي لأسواق الأوراق المالية العربية خلال 2007

وفيما يتعلق بالأداء الفردي للأسواق، لقد ارتفعت، مؤشرات الأسواق العربية خلال سنة 2007 باستثناء سوقي الخرطوم التي قدرت قيمة الانخفاض المؤشر فيها بـ 6,8% وفلسطين بنسبة 12,1% .

أما بالنسبة للأسواق التي سجلت مؤشرات ارتفاعاً، تراوح بين 69,8% في سوق أبو ظبي للأوراق المالية و 0,4% في بورصة الجزائر، أما عن باقي الأسواق وسوق مسقط بـ 51% ، وسوق الأسهم السعودي بـ 37,6% ، ارتفع مؤشر سوق الدوحة للأوراق المالية بنسبة 30% ، وسوق الكويت للأوراق المالية بنسبة 26,6% . وقد سجلت القيم السوقية للأسواق الرئيسية نسب نمو قياسية خلال 2007 ، حيث ارتفعت القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي بنسبة 58,8% لتصل إلى حوالي 519 مليار دولار، وتمثل هذه القيمة ما نسبته 38,7% من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية كما ارتفعت القيمة السوقية لسوق دبي المالي بنسبة 59% ، وسوق أبو ظبي للأوراق المالية بنسبة 50% ، وبورصتي القاهرة و الإسكندرية بنسبة 48,5% ، وسوق الكويت بنسبة 27,8% ، وسوق الدوحة للأوراق المالية بنسبة 56,8% .

وبالنسبة لعدد الشركات المدرجة فقد انخفض في نهاية سنة 2007 ليقدر بـ 1550 شركة مقابل 1623 شركة مدرجة بنهاية سنة 2006 ، وفيما يتعلق بقيمة الأسهم المتداولة خلال سنة 2007 فقدت بـ 1108,1 مليار دولار أميركي، مسجلة بذلك انخفاض بلغت نسبته 34,2% ، مقارنة مع قيمة تداولات سنة 2006 على الرغم من ارتفاع قيمة التداولات بنسبة 37,2% في نهاية سنة 2007 ، ككل هو نتيجة لانخفاض قيمة التداول في عدد من الأسواق

الرئيسية، وخاصة سوق الأسهم السعودي¹ .

أما فيما يتعلق بعدد الأسهم المتداولة، فقد ارتفع خلال عام 2007 بنسبة 91,6% ليلعب 323 مليار سهم مقارنة مع 168.6 مليار سهم تم تداولها خلال سنة 2006 في حين شكّل عدد الأسهم المتداولة في كل من سوق دبي، وسوق الكويت، وسوق أبو ظبي نسبة 32,6% و 21,8% و 16,1% ،

¹ - النشرة الفصلية ، أداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد 44 ، 2007 ، ص 12

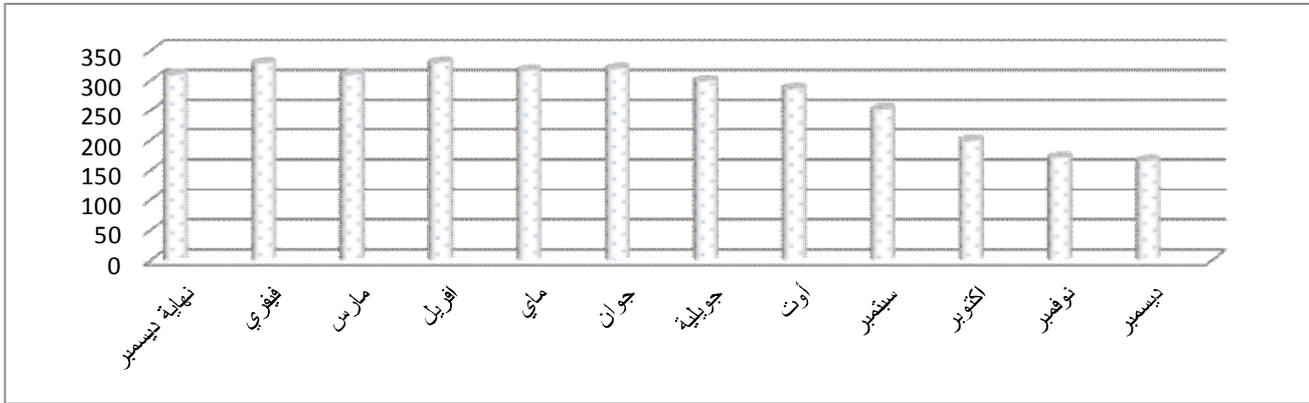
ويعزى هذا التحسن إلى استمرار الجهود التي تبذلها الدول العربية لتطوير أسواق الأوراق المالية فيها وذلك في إطار تنفيذها إستراتيجية شاملة تستهدف تطوير سوق رأس المال وتنميته، وحماية المستثمرين والحد من المخاطر غير التجارية، وكذلك الاهتمام بضرورة إتباع المعايير الدولية المطبقة في أسواق الأوراق المالية العالمية ودعم ثقة المتعاملين في أسواق الأوراق المالية العربية.¹

الفرع الثاني : الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2008

أولاً: تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال 2008

يمكن توضيح تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لهذه السنة من خلال الشكل التالي :

الشكل رقم (03) : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2008



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2008.

انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء أسواق الأوراق المالية العربية بنسبة 49,4% ليصل إلى 166,2 نقطة في نهاية سنة 2008، مقارنة مع 328,7 نقطة في نهاية سنة 2007 ويرجع هذا الانخفاض عن تراجع ملحوظ في أداء غالبية الأسواق المالية العربية من ناحية أحجام التداول والأسعار والقيم السوقية للأسواق، وذلك في أعقاب الأزمة المالية العالمية.

¹ - التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2008 ، ص 123

جدول رقم (04) : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال ثلاثيات سنة 2008

الربع الرابع من سنة 2008			الربع الثالث من سنة 2008			الربع الثاني من سنة 2008			الربع الأول من سنة 2008			
معدل التغير %	ديسمبر	سبتمبر	معدل التغير %	سبتمبر	جوان	معدل التغير %	جوان	مارس	معدل التغير %	مارس	نهاية ديسمبر 2007	
-34,2	166,2	252,5	-21,2	252,5	320,5	3,2	320,5	310,4	-5,6	310,4	328,7	المؤشر

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2008 . ص 11 .

انخفض المؤشر بنسبة 5,6 % في نهاية الربع الأول من سنة 2008 ، مقارنة بمستواه بنهاية السنة السابقة وأظهرت المؤشرات التي يحتسبها الصندوق تحسناً ملحوظاً في أداء أغلبية الأسواق العربية خلال الربع الأول من سنة 2008 ، سواء بالمقارنة مع الربع السابق ، حيث سجلت 11 سوقاً تحسناً في أدائها خلال هذا الربع 2008 ، في حين تراجع أداء أربعة أسواق فقط، وفيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، ارتفعت القيمة السوقية لهذه الأسواق بنهاية الربع الأول لتبلغ 1311,9 مليار دولار أميركي، أي بزيادة قدرها 47,4 %.

وفيما يتعلق بالقيم السوقية للأسواق الرئيسية التي لها تأثير نسبي كبير على الأداء الإجمالي للأسواق، ارتفعت القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي بنسبة 40,2 % بقيمة 446,4 مليار دولار بنهاية الربع الأول من هذه السنة ،مقارنة مع الربع الأول من السنة السابقة .

وبالنسبة لقيمة الأسهم المتداولة خلال الربع الأول من سنة 2008 قدرت بحوالي 349,42 مليار دولار أميركي،مسجلة بذلك بنسبة 11,5 % مقارنة مع قيمة تداولات في الربع السابق، وزيادة بنسبة 22,1 % بالمقارنة مع حجم التداولات في الربع المماثل من السنة السابقة.

أما بالنسبة للربع الثاني من سنة 2008 فنلاحظ ارتفاع المؤشر بنسبة 3,2 % ليصل إلى 320,5 نقطة في نهاية الربع الثاني من سنة 2008 ، مقارنة مع 310,4 نقطة بنهاية الربع الأول من نفس سنة ، أما مقارنة بنهاية الربع الثاني من سنة 2007 فلقد ارتفع المؤشر بنسبة كبيرة بلغت بنسبة 33,6 % ، مما يعكس تحسناً أداء أغلبية أسواق، بحيث أظهرت المؤشرات تحسناً ملحوظاً خلال هذا الربع .

وفيما يتعلق بالقيمة السوقية فقد شهدت ارتفاع بنهاية الربع الثاني لتقدر بـ 1389,5 مليار دولار أميركي، أي بزيادة قدرها 49,1%، مقارنة مع قيمتها بنهاية الربع المماثل من السنة السابقة، ونسبة 5,9% عن قيمتها خلال الربع السابق.

أما بالنسبة لحجم التداول خلال هذا الربع، لقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة قيمة 307,29 مليار دولار أميركي، حيث سجل انخفاضاً بنسبة 12,1%، مقارنة مع تداولات الربع السابق. وفيما يتعلق بعدد الأسهم المتداولة، فقد ارتفع خلال هذا الربع بنسبة 5,8% عن مستواه خلال الربع الثاني من السنة السابقة، كما قدرت نسبة انخفاض عدد الأسهم المتداولة بـ 4,5% بالمقارنة مع الربع السابق وتجدد الإشارة إلى أن ما يقارب 93,6% من إجمالي عدد الأسهم المتداولة تم تداولها في خمسة أسواق وهي سوق الأسهم السعودي، وسوق دبي المالي، وسوق أبو ظبي للأوراق المالية، وسوق الكويت للأوراق المالية، وبورصتي القاهرة والإسكندرية.

أما بالنسبة للربع الثالث من سنة 2008 فنلاحظ انخفاض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنسبة 21,2- % ليصل إلى 252,5 252,5 نقطة، مقارنة مع 320,5 نقطة بنهاية الربع الثاني، أما مقارنة بنهاية الربع الثالث من عام 2007 فلقد انخفض المؤشر بنسبة 2,5%.

وتجدد الإشارة هنا أنه حدث تراجعاً ملحوظاً في أداء الأسواق العربية خلال هذا الربع، مقارنة مع الربع الثاني، في حين تفاوت أداء الأسواق، مقارنة مع أدائها خلال الربع الثالث من الربع المماثل من السنة السابقة فعلى سبيل المثال، سجلت كافة الأسواق تراجعاً خلال الربع الثالث، بالمقارنة مع الربع الثاني، باستثناء سوقي الجزائر وتونس، في حين تحسن أداء تسعة أسواق، مقارنة مع الربع الثالث.

أما عن القيمة السوقية لهذه الأسواق فقد انخفضت بنهاية الربع الثالث لتبلغ 137,75 مليار دولار أميركي، أي بانخفاض قدره 18,1%، مقارنة مع قيمتها بنهاية الربع الثاني. إلا أنه بالمقارنة مع القيمة السوقية بنهاية الربع الثالث من السنة السابقة، ارتفعت القيمة السوقية بنسبة 8,7%.

وفيما يخص حجم التداول في الأسواق المالية العربية خلال الربع الثالث من سنة 2008، لقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة 187,84 مليار دولار أميركي، أي بنسبة انخفاض 38,9%، مقارنة مع قيمة تداولات الربع

الثاني، وانخفاض بنسبة 17,8 %، مقارنة مع تداولات الربع الثالث من العام السابق¹.

أما عن عدد الأسهم المتداولة فقد انخفض خلال نفس الربع بنسبة 38 % عن مستواه في الربع الثاني، وعن مع الربع الثالث من السنة الماضية ، فلقد انخفض عدد الأسهم المتداولة بنسبة 20,3 % وينحصر عدد هذه إجمالي الأسهم في خمسة أسواق فقط هي سوق الأسهم السعودي، وسوق دبي المالي، وسوق أبو ظبي للأوراق المالية، وسوق الكويت للأوراق المالية، وبورصتي القاهرة و الإسكندرية بما يقارب نسبة 94,1 %.

أما بالنسبة للربع الرابع من سنة 2008 فنلاحظ انخفاض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي ليقدر 166 نقطة في نهاية سنة 2008 ، مقارنة مع الربع الثالث فقد انخفض المؤشر نسبة 34,2 %.

أما القيمة السوقية لهذه الأسواق فقدت في نهاية هذا الربع 769,589 مليار دولار أميركي، مقارنة نهاية الربع الثالث فلقد بلغ الانخفاض نسبة 32,4 % .

ثانيا: الأداء الفردي لأسواق الأوراق المالية العربية خلال 2008

إن المتبع للأداء الفردي للأسواق المالية العربية يلاحظ انخفاض مؤشراها خلال سنة 2008 ، باستثناء بورصة الأوراق المالية بتونس، إلا أن هذا الانخفاض تفاوت نسبه حيث قدر أقصاه في سوق دبي المالي 65 % وأدناه في بورصة الجزائر بنسبة 3,8 % ، أما بالنسبة لباقي مؤشرات الأسواق قدرت نسبة الانخفاض بـ 59,2 % في سوق الأسهم السعودي و 50,9 % في بورصتي القاهرة و الإسكندرية ، و 44,6 % في سوق أبو ظبي للأوراق المالية ، و 40,3 % في سوق الكويت ، أما في كلا من سوق الدوحة للأوراق المالية و بورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء قدرت نسبة الانخفاض بـ 22,2 % ، و 19 % و بالنسبة للقيم السوقية فقد انخفض سوق الأسهم السعودي بنسبة 52,2 % تصل إلى حوالي 246,34 مليار دولار، وتمثل هذه القيمة ما نسبته 32 % من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية.

وانخفضت القيمة السوقية لسوق دبي المالي ما نسبته 54,3 % ، وسوق الكويت بنسبة 48,1 %، وسوق أبو ظبي للأوراق المالية بنسبة 43,2 % ، وبورصتي القاهرة و الإسكندرية بنسبة 38,1 % .

¹- التقرير السنوي ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2008 ، ص 11

وبالنسبة لعدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية فقد انخفض في نهاية سنة 2008 ليلعب 1542 شركة مقابل 1550 شركة مدرجة بنهاية سنة 2007 وفيما يتعلق بأحجام التداول في الأسواق المالية العربية، بلغت قيمة الأسهم المتداولة خلال سنة 2008 نحو 997,87 مليار دولار أميركي، مسجلة نسبة انخفاض بلغت نحو 9,9 %، مقارنة مع قيمة تداولات سنة 2007 وشكلت قيمة الأسهم المتداولة في ثلاثة أسواق فقط وهي سوق الأسهم السعودي، وسوق الكويت، وسوق الإمارات ما نسبته 80,5 % من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية، منها 52,4 % نسبة سوق الأسهم السعودي وحده.

أما فيما يتعلق بعدد الأسهم المتداولة، فقد انخفض خلال سنة 2008 بنسبة 5,9 % ليلعب عدد الأسهم المتداولة 304 مليار سهم مقارنة مع 323 مليار سهم تم تداولهم في سنة 2007 وشكل عدد الأسهم المتداولة في ثلاثة أسواق فقط وهي سوق الأسهم السعودي، وسوق الكويت، وسوق الإمارات ما نسبته 87,5 % من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية. وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية وحدها بنسبة 26,6 % من إجمالي عدد الأسهم المتداولة في الأسواق العربية، تلاه سوق دبي المالي بنحو 25,2 %، وسوق الأسهم السعودي بنحو 19,44 %، وسوق أبوظبي للأوراق المالية بنسبة 16,4 %¹.

المطلب الثاني: الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي خلال 2009-2010

سجلت معظم الاقتصاديات العربية تراجعاً في أوضاعها المالية في سنة 2009 متأثرة بتداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية. وفيما يتعلق بالتطورات في أسواق المال العربية، فقد كانت أسواق الأوراق المالية أكثر القطاعات تأثراً بالأزمة، وقد جاء أداءها خلال سنة 2009 متفاوتاً، حيث واصلت خلال هذه السنة تراجعها الذي شهدته منذ النصف الثاني من سنة 2008 .

الفرع الأول : الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2009

شهدت أسواق الأوراق المالية العربية انخفاضات جراء تداعيات الأزمة المالية العالمية التي ظهرت انعكاساتها السلبية على أداء الأسواق العربية بشكل ملحوظ.

أولاً: تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال 2009

¹ - التقرير الفصلي ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد:56، الربع الرابع ، 2008 ، ص 11

وقد اختلف هذا التأثير بين الأسواق والبورصات العربية وفقاً لدرجة ارتباطها بالأسواق العالمية ومدى قدرتها على استقطاب الاستثمارات الأجنبية، ولاشك أن الأسواق الأكثر ارتباطاً بالأسواق العالمية والأكثر استقطاباً للاستثمارات الأجنبية، هي الأسواق الأكثر عمقاً وتطوراً وسيولة، والتي كانت الأكثر تأثراً بالأزمة العالمية مقارنة بالأسواق الأقل ارتباطاً أو انفتاحاً على الأسواق المالية العالمية.

يمكن توضيح تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لهذه السنة من خلال الجدول التالي :

ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس إجمالي أداء أسواق الأوراق المالية العربية لسنة 2009 بنسبة 18,1 % — 196,3 نقطة في نهاية سنة 2009 ، مقارنة مع 166,2 نقطة في نهاية 2008 .

جدول رقم (05) : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لسنة 2009

الربع الأول من سنة 2009			الربع الثاني من سنة 2009			الربع الثالث من سنة 2009			الربع الرابع من سنة 2009		
معدل التغير %	مارس	نهاية ديسمبر 2008	معدل التغير %	مارس	جوان	معدل التغير %	جوان	سبتمبر	معدل التغير %	سبتمبر	ديسمبر
-5,1	150,0	166,2	30,6	150,0	195,9	5,6	195,9	206,8	196,3	206,8	196,3

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2009 .

انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لسنة 2009 بنسبة 9,8 % ليصل إلى 150 نقطة في نهاية الربع الأول من سنة 2009 ، مقارنة مع 166.2 نقطة في نهاية 2008 أما مقارنة مع الربع الأول من سنة 2008 فلقد انخفض المؤشر بنسبة كبيرة بلغت 51,7 % .

ونجم هذا الانخفاض عن تراجع أداء غالبية أسواق الأوراق المالية العربية من ناحية تدني أحجام التداول، وهبوط أسعار الأسهم والقيم السوقية لهذه الأسواق، وذلك جراء تداعيات الأزمة المالية العالمية التي ظهرت انعكاساتها السلبية على أداء الأسواق العربية .

وفيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، انخفضت القيمة السوقية لهذه الأسواق في نهاية الربع الأول من عام 2009 بنسبة 6,5 % لتبلغ نحو 719.47 مليار دولار أميركي، مقارنة بنحو 769,59 مليار دولار بنهاية السنة السابقة، أما مقارنة مع نهاية الربع الأول من سنة 2008 فلقد بلغ الانخفاض نحو 45 %.

وفيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، انخفضت القيمة السوقية لهذه الأسواق في نهاية الربع الأول من سنة 2009 بنسبة 6,5 % لتبلغ نحو 719,47 مليار دولار أميركي، مقارنة بنحو 769,59 مليار دولار بنهاية السنة السابقة. أما مقارنة مع نهاية الربع الأول من سنة 2008 فلقد بلغ الانخفاض نحو 45 %

أما فيما يتعلق بعدد الأسهم المتداولة، فقد ارتفع خلال الربع الأول من عام 2009 بنسبة 15.6 % ليبلغ نحو 72.6 مليار سهم مقارنة مع 62.8 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع السابق¹.

أما بالنسبة للربع الثاني من سنة 2009 فنلاحظ ارتفاع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنسبة 30,6 % ليصل إلى 195.9 نقطة ، مقارنة مع 150 نقطة سجلها في نهاية الربع الأول. أما بمقارنته مع الربع الثاني من السنة السابقة فلقد انخفض المؤشر بنسبة بلغت 36,9 % ، وفيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، ارتفعت القيمة السوقية لهذه الأسواق في نهاية هذا الربع بنسبة 20,97 % لتبلغ 870,540 مليار دولار أميركي، مقارنة بـ 719,631 مليار دولار بنهاية الربع الأول. أما بمقارنته مع نظيره من سنة 2008 فقد سجلت القيمة السوقية انخفاضا بلغت نسبته 37,35 % .

أما بالنسبة لأحجام التداول في الأسواق المالية العربية، بلغت قيمة الأسهم المتداولة خلال هذا الربع 225,516 مليار دولار أميركي، مسجلة نسبة ارتفاع بلغت نسبته 45,9 % مقارنة مع قيمة تداولات الربع ، بعدد أسهم متداولة 146,822 مليار سهم مقارنة مع 72,593 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع السابق، مسجلا ارتفاع قدرت نسبته بـ 102,3 %².

وفيما يتعلق بالربع الثالث من سنة 2009 فنلاحظ ارتفاع المؤشر المركب لصندوق النقد بنسبة 5,6 % ليصل إلى محققا 206.8 نقطة في نهايته ، مقارنة مع 195,9 نقطة سجلها في نهاية الربع الثاني. أما مقارنته مع الربع الثالث من سنة 2008 فلقد انخفض المؤشر بنسبة بلغت نحو 18,1 % .

¹ - النشرة الفصلية للربع الأول ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد 57، 2009 . ص 9

² - النشرة الفصلية للربع الثاني ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد: 58، 2009 . ص 8

وفيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، ارتفعت القيمة السوقية لهذه الأسواق بنسبة 11,0 % لتبلغ 966,329 مليار دولار أميركي، مقارنةً بـ 870,540 مليار دولار بنهاية الربع السابق ، أما مقارنته مع نهاية الربع الثالث من سنة 2008 فقد سجلت انخفاضاً بلغ نحو 15,07 % .

وفيما يتعلق بأحجام التداول في الأسواق المالية العربية خلال هذا الربع ، بلغت قيمة الأسهم المتداولة 125,47 مليار دولار أميركي، مسجلة نسبة انخفاض بلغت 43,36 % ، بالمقارنة مع قيمة تداولات الربع السابق .

أما فيما يتعلق بعدد الأسهم المتداولة، فقد انخفض هذا المؤشر خلال الربع الثالث من عام 2009 بنسبة 50,03 % ليبلغ 73,36 مليار سهم مقارنةً مع 146,822 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع السابق¹.

وفيما يتعلق بالربع الرابع من سنة 2009 فنلاحظ ارتفاع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنسبة 18,1 % خلال سنة 2009 ليصل إلى 196,3 % وذلك بمقارنته مع 66,2 نقطة . وفيما يتعلق بأداء هذا المؤشر خلال الربع الرابع 2009 ، فقد انخفض هذا المؤشر بنحو 5,1 % خلال هذا الربع .

وفيما يتعلق بأحجام أسواق الأوراق المالية العربية، ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق في نهاية سنة 2009 بنسبة 17,4 % لتبلغ 903,427 مليار دولار أميركي، مقارنةً بـ 769,589 مليار دولار بنهاية السنة الماضية، أما مقارنةً مع نهاية الربع الثالث من نفس السنة ، أما القيمة السوقية الإجمالية للأسواق العربية المدرجة في قاعدة بيانات الأسواق المالية العربية لدى صندوق النقد العربي، فقد انخفضت بنسبة 6,5 خلال الربع الأخير وبالنسبة لعدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية فقد انخفض هذا العدد في نهاية سنة 2009 ليبلغ 1495 شركة مقابل 1542 شركة مدرجة بنهاية سنة 2008 وهو ما يرتبط بصورة رئيسية بشطب عدد من الشركات لدى البورصة المصرية، إلى جانب الانخفاض الملحوظ في عدد الشركات الجديدة خلال هذه السنة مقارنةً بالسنوات القليلة السابقة والتي شهدت نمواً ملحوظاً في الإصدارات الأولية لشركات حديثة التأسيس.

وفيما يتعلق بأحجام التداول في الأسواق المالية العربية، بلغت قيمة الأسهم المتداولة خلال سنة 2009 قيمة 643,5 مليار دولار أميركي، مسجلة نسبة انخفاض بلغت 34,5 % ، مقارنةً مع قيمة التداولات خلال سنة

¹ - النشرة الفصلية للربع الأول ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 59 ، 2009 . ص 7 - 9

2008 وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق العربية، ارتفع هذا العدد بنسبة 19,6 خلال سنة 2009 ليلغ 364,4 مليار سهم مقارنة مع 304,6 مليار سهم تم تداولهم خلال سنة 2008.¹

ثانياً: الأداء الفردي لأسواق الأوراق المالية العربية خلال 2009

يمكن القول أن الأداء الفردي للأسواق العربية خلال سنة 2009 ، فقد طغى الانخفاض على معظم الأسواق العربية خلال هذه السنة وذلك باستثناء تسجيل ارتفاعاً في بورصتي بيروت بنسبة 7,9 % وتونس بنسبة 5,6 % ، فيما تراجعت المؤشرات المحلية لجميع الأسواق

أما بالنسبة لأعلى نسب تراجع خلال هذه السنة قد سجلت لدى البورصة المصرية بـ 22,4 % ، تلاها سوق دبي المالي بنسبة تراجع بلغت 17,7 % ، ثم سوق أبو ظبي للأوراق المالية بنسبة انخفاض بلغت 12,2 % ، أما المرتبة الرابعة عادت لسوق الكويت بنسبة انخفاض بلغت 10,4 % ، أما باقي الأسواق فتوالت نسب الانخفاض فكانت كمايلي : سوق الدوحة بنسبة 6,2 % ، سوق عمان بنسبة 5,8 % ، سوق الأسهم السعودي بنسبة 3,2 % ، سوق مسقط للأوراق المالية، بنسبة 3,1 % ، أما أقل نسب التراجع من بين البورصات العربية خلال هذه السنة فسجلتها بورصة الدار البيضاء بـ 2,3 % وسوق فلسطين للأوراق المالية بنسبة 2,3 % .

وفيما يتعلق بالقيمة السوقية لأسواق المال العربية بشكل فردي، فإن القيم السوقية للأسواق الرئيسية سجلت ارتفاعاً خلال سنة 2009 مقارنة 2008 فقد ارتفعت القيمة السوقية في سوق الأسهم السعودي بنحو 29,4 % لتصل إلى 318,8 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2009 وتمثل هذه القيمة ما نسبته 35,3 % من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية.

كما ارتفعت القيمة السوقية لسوق الكويت للأوراق المالية بنحو 33,7 % ، وسوق أبو ظبي للأوراق المالية بنسبة 16,6 % ، وسوق الدوحة للأوراق المالية بنسبة 14,8 % ، فيما ارتفعت القيمة السوقية لسوق مسقط للأوراق المالية بنسبة 56 % خلال هذه السنة، أما باقي الأسواق فقد سجلت نسب ارتفاع خلال سنة 2009 مقارنة بالسنة الماضية فكانت كما يلي : بورصة تونس بنسبة 46,5 % وبورصة القيم المنقولة بالدار البيضاء بنسبة 12,8 % و بورصة بيروت بنسبة 33,7 % والبورصة المصرية بنسبة 6 % .

¹ - النشرة الفصلية للربع الأول ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 60 ، 2009 . ص 7 - 9

وفيما يتعلق بأحجام التداول فقد شكلت قيمة الأسهم المتداولة في ستة أسواق فقط وهي سوق الأسهم السعودي، وسوق الكويت، وسوق الإمارات، وسوق الدوحة للأوراق المالية بالإضافة إلى البورصة المصرية، ما نسبته 93.9% من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذه السنة، أكبر حصة سوق الأسهم السعودي لوحده كانت منها 51,6% ، وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق في هذه الأسواق وقد شكل عدد الأسهم المتداولة في ثلاثة أسواق فقط وهي سوق الأسهم السعودي، وسوق الكويت، وسوق الإمارات ما نسبته 85,2% من إجمالي عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية. وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة في سوق الإمارات لوحدها نحو 40,4% من إجمالي عدد الأسهم المتداولة في الأسواق العربية ، لتأتي بعدها سوق الكويت للأوراق المالية بنحو 29,2% ، وسوق الأسهم السعودي بنحو 15,6%

أما المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية سجل ارتفاعاً بلغ 18,4% خلال هذه السنة مقارنة بمستواه المسجل خلال سنة 2008 ، ليصل إلى 1,460 مليار سهم يومياً مقارنة بمعدل 1,233 مليار سهم كمتوسط يومي للتداول خلال 2008 .

يرجع هذا التحسن خلال سنة 2009 الى التعافي النسبي لأسواق المال العربية من آثار الأزمة المالية العالم التي كبدت الأسواق المالية العربية خسائر كبيرة ، كان أهمها تداعيات أزمة ديون دبي التي أثرت على أداء البورصات العربية خاصة على بورصات مجلس التعاون الخليجي خلال الربع الأخير من سنة 2009 .¹

الفرع الثاني : الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2010

شهدت سنة 2010 تحسن ملحوظ في غالبية الأسواق المالية العالمية ، وكذلك العربية ، ومن مظاهر التحسن رجوع تدفق الاستثمار الأجنبي لغالبية الدول العربية ، بالإضافة الى التحسن في أداء الاقتصاديات العربية، كما يظهره ارتفاع تقديرات معدلات النمو الاقتصادي لأغلب الدول العربية مستفيدة بذلك من التحسن في أسعار النفط، إلى جانب ما شهدته أسواق المال العالمية والناشئة من مواصلة لعوامل الاستقرار والنمو.

أولاً: تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال 2010

يمكن توضيح تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لهذه السنة من خلال الجدول التالي :

¹ - نفس المرجع ص 7 .

جدول رقم (06): تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال ثلاثيات سنة 2010

الربع الرابع من سنة 2010			الربع الثالث من سنة 2010			الربع الثاني من سنة 2010			الربع الأول من سنة 2010			المؤشر
معدل التغير %	ديسمبر	سبتمبر	معدل التغير %	سبتمبر	جوان	معدل التغير %	جوان	مارس	معدل التغير %	مارس	نهاية ديسمبر 2009	
4,3	240,04	230,1	5,6	230,1	217,9	-8,8	217,9	238,9	6,8	238,9	196,3	

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2010 .

نلاحظ أن المؤشر المركب لصندوق النقد العربي ارتفع لسنة 2010 من 196,3 نقطة في نهاية سنة 2009 الى 240,04 نقطة في نهاية 2010 .

كما ارتفع المؤشر بنسبة 6,8 % ليصل إلى 238,9 نقطة في نهاية الربع الأول من هذه السنة ، مقارنة مع 196,3 نقطة في نهاية 2009 .

أما بالنسبة للربع الثاني فقد انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة 8,8 % بالنسبة الربع الأول . وجاء أداء الأسواق العربية متماسياً في هذا الصدد، مع أداء الأسواق المالية في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال تلك الفترة فقد شهدت مؤشرات معظم الأسواق المتقدمة والناشئة، تراجعاً خلال الربع الثاني من سنة 2010 ، مقابل ارتفاعات خلال الربع الأول من نفس السنة .

وبالنسبة لحجم الأسواق فقد انخفضت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي خلال الربع الثاني من سنة 2010 بنسبة 10,1 % لتبلغ نحو 869,9 مليار دولار مقارنة بـ 967,8 مليار دولار بنهاية الربع الأول من هذه السنة 2010 أما بالمقارنة مع نهاية سنة 2009، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق، فإنها انخفضت بنسبة 3,7 % خلال النصف الأول من سنة 2010 .

أما عن نشاط التداول واصلت مؤشرات التداول والسيولة تراجعها خلال الربع الثاني، فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في إجمالي الأسواق المالية العربية خلال الربع الثاني 2010 نحو 120,8 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة انخفاض بلغت نحو 18,2 % مقارنة مع قيمة التداولات خلال الربع الأول من نفس السنة .

أما عن عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، انخفض هذا العدد بنسبة 17,4 خلال الربع الثاني ليلغ 52,6 مليار سهم بالمقارنة مع 63,6 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع الأول من نفس السنة .

كما سجل المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية انخفاضاً بلغ 32,6 % خلال الربع الثاني مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع الأول من نفس العام، ليصل إلى نحو 1874 مليون دولار يومياً مقارنة مع 2781 مليون دولار كمتوسط يومي للتداول خلال الربع الأول ، كما أن المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في الأسواق العربية، كان قد بلغ حوالي 2613 مليون دولار عن سنة 2009 ، وحوالي 4002 مليون دولار عن 2008.¹

أما بالنسبة لربع الثالث من سنة 2010 فقد شهدت معظم أسواق المال العربية تحسناً نسبياً في أدائها خلال كما تعكسه مؤشرات الأسعار، لتعاود بذلك فترة التعافي والتحسين التدريجي، بعد أن كانت قد سجلت تراجعاً خلال الربع الثاني. ويرتبط هذا التحسن باستقرار الأسواق المالية العالمية خلال هذا الربع، إلى جانب تواصل التحسن في تقديرات أداء الاقتصاديات العربية، وكذلك ربحية أغلب الشركات المدرجة.

وعليه نجد أن المؤشر ارتفع المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة 5,6 % خلال الربع الثالث من سنة 2010 ، مقابل نسبة انخفاض بلغت 8,8 % خلال الربع الثاني. وجاء أداء الأسواق العربية متمشياً في هذا الصدد، مع أداء الأسواق المالية في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال تلك الفترة. فقد شهدت مؤشرات معظم الأسواق المتقدمة والناشئة، ارتفاعاً خلال الربع الثالث من سنة 2010 ، مقابل انخفاضات خلال الربع الثاني.

وبالنسبة لحجم الأسواق فقد ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة خلال الربع الثالث 2010 بنسبة 7,3 % لتبلغ نحو 933,1 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2010 ، بالمقارنة بـ 870 مليار دولار بنهاية الربع الثاني.

أما عن نشاط التداول واصلت مؤشرات التداول والسيولة تراجعها خلال الربع الثالث، فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية خلال الربع الثالث 2010 نحو 69,4 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة انخفاض بلغت نحو 42,6 % مقارنة مع قيمة التداولات خلال الربع الثاني من نفس السنة .

¹ - النشرة الفصلية للنصف الأول، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية، منشورات الصندوق النقد العربي، العدد: 61 ، 2010 . ص 10

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، انخفض هذا العدد بنسبة 20,8% خلال الربع الثالث 2010 ليلعب نحو 41,6% مليار سهم مقارنة مع 52,6 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع الثاني.¹

أما بالنسبة للربع الرابع لسنة 2010 فقد ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة 4,3%، قريب من الارتفاع الذي سجله خلال الربع الثالث من العام نفسه والبالغ نسبته 5,6%، وقد جاء ذلك منسجماً مع حركة الصعود التي شهدتها معظم البورصات العالمية والناشئة خلال هذا الربع، وإن جاء هذا الارتفاع في مؤشرات أسواق المال العربية إنما كان نتيجة لتحسن في أداء الاقتصاديات العربية، كارتفاع معدلات النمو الاقتصادي لأغلب الدول العربية مستفيدة بذلك من التحسن في أسعار النفط، إلى جانب ما شهدته ارتفاع مؤشرات أسواق المال العالمية والناشئة كل هذا وغيره ساهم في استمرار المنحنى التصاعدي التدريجي لمؤشرات أسواق المال العربية خلال هذه الفترة، وإن كانت هذه المؤشرات لا تزال بعيدة عن مستوياتها ما قبل الأزمة المالية العالمية لمعظم الأسواق.

وبالنسبة لحجم الأسواق فقد ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي خلال هذا الربع 2010 بنسبة 5,4% لتبلغ 983,8 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2010، بالمقارنة مع 933,1 مليار دولار في نهاية الربع الثالث. أما بالمقارنة مع نهاية السنة الماضية، فإن القيمة السوقية حققت ارتفاع بنسبة 8,9%، أما عن نسبة النمو في القيمة السوقية لإجمالي بورصات العالم خلال هذه السنة 14,9% وفقاً لبيانات الاتحاد العالمي للبورصات.

أما عن نشاط التداول فإن مؤشرات التداول والسيولة خلال هذا الربع، فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة 87,1 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة ارتفاع قدر بـ 25,6% مقارنة مع قيمة التداولات الربع السابق، ويعود ذلك إلى جزء من هذا الارتفاع في نشاط التداول لاعتبارات موسمية، حيث غالباً ما يشهد الربع الأخير زيادة في نشاط التداول تمهيداً للنتائج المالية للشركات.

وبالنسبة لعدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، فقد بلغ هذا العدد نحو 44,8 مليار سهم خلال هذا الربع الرابع 2010، مقارنة مع 41,6 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع الثالث من نفس العام.

وبناءً على ذلك ارتفع المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة خلال نهاية السنة، بنسبة 11,2% مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع الثالث، ليصل هذا المعدل إلى 740,9 مليون سهم يومياً.

¹ - النشرة الفصلية للربع الثالث، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية، منشورات الصندوق النقد العربي، العدد: 62، 2010. ص 8-9

أما بالنسبة لسنة 2010 ككل، فقد بلغ متوسط المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة 816,6 مليون سهم، مقابل متوسط يومي بلغ حوالي 1460,1 مليون سهم عن السنة 2009 .

ثانياً: الأداء الفردي لأسواق الأوراق المالية العربية خلال 2010

على صعيد الأداء الفردي للأسواق العربية خلال سنة 2010 ، فقد شمل التحسن معظم الأسواق العربية خلال هذا الربع، فقد ارتفعت مؤشرات صندوق النقد العربي لمعظم هذه الأسواق، وقد بلغت نسبة الارتفاع في مؤشرات الصندوق أعلاها خلال هذا الربع، لدى بورصة قطر بنحو 11 % تلتها بورصة الدار البيضاء بنسبة 7,6 % و الجزائر بنسبة 6,2 % ، تليها السوق المالية السعودية بنسبة 4,5 % ، أما باقي البورصات حققت نسبة ارتفاع ضئيلة تراوحت 0,2 % - 3 % في كل مصر وعمان ومسقط وأبو ظبي وبيروت والخرطوم. ولا يختلف هذا الحال بالنسبة لمؤشرات الأسعار المحلية التي تحتسبها الأسواق نفسها، حيث شهدت هذه المؤشرات ارتفاعاً خلال الربع الرابع، شملت بورصات كل من قطر والدار البيضاء ومسقط ومصر والسعودية وعمان وبيروت وأبو ظبي والخرطوم خلال الربع نفسه ، فيما تراجع مؤشرات البورصات الخمس الأخرى هي بورصات كل من فلسطين والبحرين و دبي والكويت، بالإضافة إلى بورصة تونس التي تراجع مؤشر الصندوق لها بنسبة 11,9 % ، أعلى نسبة تراجع بين البورصات العربية في نهاية هذه السنة .

وفيما يتعلق بالقيمة السوقية لأسواق المال العربية بشكل فردي فإن معظم القيم السوقية للأسواق المالية العربية قد سجلت تحسناً خلال الربع الرابع من 2010 مقارنة مع الربع الثالث من نفس السنة فقد ارتفعت القيمة السوقية للسوق المالية السعودية 5 % لتصل إلى 353,4 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2010 وتمثل هذه القيمة 36 % من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية . وجاءت بورصة قطر في المرتبة الثانية من حيث القيمة السوقية، 123,6 مليار دولار، ثم سوق الكويت 113,9 مليار دولار، فالبورصة المصرية — 84,1 مليار دولار، ثم سوق أبو ظبي نحو 77,1 مليار دولار وذلك في نهاية ديسمبر 2010 كما بلغت القيمة السوقية، لبورصة الدار البيضاء نحو 69,4 مليار دولار، ولسوق دبي المالي 54,7 مليار دولار، تليهما سوقي عمان ومسقط بنحو 30,9 و 28,3 مليار دولار.

هذا وشكلت قيمة الأسهم المتداولة في ست أسواق فقط وهي السوق المالية السعودية، وسوق الكويت، وسوقي الإمارات، وبورصة قطر، والبورصة المصرية ما نسبته 88,9 % من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع الرابع، منها 52,2 % حصة السوق المالية السعودية وحدها ، أما فيما يتعلق بسنة 2010

ككل، فإن البيانات تظهر تواصل التراجع في قيمة الأسهم المتداولة سنوياً، التي وصلت إلى 379,5 مليار دولار خلال سنة 2010 ، أي أقل بنحو 274,0 مليار دولار من قيمة الأسهم المتداولة خلال السنة السابق 2009 والبالغة 653,5 مليار دولار ، أما أنها أقل بحوالي 618,5 مليار دولار من تلك قيمة الأسهم .

وبالنسبة لعدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية خلال الربع الأخير من سنة 2010، كان معظمها أربع أسواق فقط وهي السوق المالية السعودية وسوق الكويت وسوق الإمارات، ما نسبته 77,5 % من إجمالي عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة في سوق الكويت للأوراق المالية لوحده نحو 32,9 %، تلاه سوق الإمارات بنحو 28,7 % أما السوق المالية السعودية بنحو 15,9 % وفيما يتعلق ككل، فقد تراجع عدد الأسهم المتداولة بنسبة كبيرة بلغت نحو 44,4 % مقارنة مع سنة 2009 ليلعب نحو 202,6 مليار سهم.

وبالنسبة لعدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية المشاركة في قاعدة البيانات، فقد بلغ 1441 شركة في نهاية ديسمبر 2010 ، مقابل 1436 شركة في نهاية الربع الثالث، ومن أهم الشركات الجديدة المدرجة خلال الربع الرابع، شركتي مزايا قطر العقارية في بورصة قطر، وشركة أمنيوم البحرين . ويرجع هذا التحسن للعديد من الأسباب نذكر أهمها :

-ارتفاع في سيولة معظم أسواق المال العربية .

-تسجيل الاستثمار الأجنبي بالحصلة لمجموع الأسواق العربية لتدقق صافي موجب وذلك لأول مرة على مستوى فصلي -زادت تعاملات شراء الأجانب في البورصات العربية خلال الربع الرابع 2010 عن تعاملات بيعهم .
-التحسن في نشاط الإصدارات الأولية كما حظي هذا الربع بنشاط ملحوظ في إصدارات السندات للشركات العربية

-تعزيز الحماية والرقابة من قبل الهيئات والسلطات الإشرافية جهودها والذي تمثل في إدخال ضوابط وتعليمات جديدة، بالإضافة إلى الاهتمام بمسائل تطبيق معايير وممارسات الحوكمة السليمة، وتنشيط التداول .
أما عن أهم التطورات التي حدثت خلال هذه السنة ، أدخلت حيز التنفيذ الإلزامي بعض التعديلات المعتمدة على لائحة حوكمة الشركات وذلك فيما يخص العضو المستقل ولجنة المكافآت ، وأصبح يتعين على الشركات المساهمة وضع فصل خاص في تقاريرها السنوية حول تطبيق الحوكمة حيث طبق فعليا في الأردن، وفي سلطنة عُمان التي يواصل فيها مركز عُمان للحوكمة نشاطه التدريبي لتأهيل أعضاء الإدارات العليا.

بالإضافة إلى الإمارات، التي باشرت هيئة الأوراق المالية والسلع بإرسال بعثات ميدانية للتحقق من الالتزام بمعايير الحوكمة المعتمدة ، كما أدخلت من جانب آخر عدد من الهيئات، تعديلات على لوائحها لأغراض تعزيز جوانب الحماية، كما هو الحال في مصر، حيث أصدرت هيئة الرقابة المالية .

ومن التطورات المهمة كذلك اتخاذ هيئات الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي لإنشاء مشروع نظام موحد لإدراج الأسهم، وتبني لوائح موحدة لإصدار وطرح الأوراق المالية¹.

المطلب الثالث: الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي خلال 2011-2012

تعد الأسواق المالية أكثر القطاعات الاقتصادية تأثراً بالأزمات الاقتصادية العالمية، بعد تعرضها لخسائر إثر الأزمة المالية العالمية خلال سنتي 2009 - 2008 شهدت الأسواق أسواق المال العربية تحسناً في سنة 2010 متأثرة بتحسّن المؤشرات المالية العالمية ، عادت لتحقيق خسائر مرة أخرى في سنة 2011، فقد شهدت معظم هذه الأسواق اضطرابات عديدة خلال سنة 2011 ، متأثرة بالأحداث السياسية التي شهدتها عدد من دول المنطقة أدى الى تراجع أداء أسواق المال العربية ، حيث كبّدت البورصات العربية خسائر كبيرة .

الفرع الأول : الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2011

إن التحولات السياسية في بعض الدول العربية، والتي أثرت سلباً على اقتصاديات المنطقة في سنة 2011 ، ومن استمر تلك التأثيرات على المدى القصير والمتوسط ، فقد شهدت غالبية أسواق المال العربية اضطرابات حادة خلال هذه السنة فعلى الرغم من أن هذه الأسواق كانت قد افتتحت في الأسابيع الأولى على ارتفاعات، واصلت من خلالها تعافيتها الذي بدأته خلال النصف الثاني من سنة 2010 بعد فترة طويلة من الانخفاض، إلا أن هذا التحسن ما لبث أن توقف مع اندلاع الاضطرابات في مصر في 25 يناير 2011 ، وبذلك تراجعت مؤشرات البورصات العربية بشكل ملحوظ و متسارع، نتيجة مخاوف المستثمرين من تداعيات هذه الأحداث، وعيه فقد خسرت هذه البورصات ما قيمته نحو 141 مليار دولار قرابة قيمتها السوقية، وذلك خلال خمسة أسابيع فقط، من الفترة الممتدة من 25 جانفي إلى 4 مارس 2011 . عليه يمكن توضيح تراجع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لهذه السنة .

¹ - النشرة الفصلية للربع الرابع ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 63 ، 2010 . ص 8 - 11

أولاً: تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال 2011

أن المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2011 انخفض وبشكل ملحوظ حيث سجل انخفاضاً بلغت نسبته نحو 11,1 % في نهاية ديسمبر 2011 بالمقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية ، نتيجة لتراجع أداء معظم أسواق المال العربية، مقارنة مما كانت عليه الوتيرة خلال السنة السابقة ، وذلك كما تعكسه مؤشرات الأسواق، وقد استأثرت الأسواق المالية للدول العربية التي شهدت حالة من الاضطرابات وعدم الاستقرار خلال تلك الفترة، بأكبر التراجعات.

أما عن تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2011 هذه السنة سنحاول تلخيصها في هذا الجدول :

جدول رقم (07): تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2011

الربع الأول من سنة 2011			الربع الثاني من سنة 2011			الربع الثالث من سنة 2011			الربع الرابع من سنة 2011			المؤشر
معدل التغير %	مارس	نهاية ديسمبر 2009	معدل التغير %	جون	مارس	معدل التغير %	جون	مارس	معدل التغير %	سبتمبر	ديسمبر	
-0,1	213,3	213,6	-2,7	213,6	219,2	-3,7	219,2	227,8	-5,1	227,8	240,04	

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2011 .

شهد الربع الأول من هذه السنة تراجع ملحوظ في معظم أسواق المال العربية ، حيث انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة 5,1 % خلال الربع الأول من السنة ، مقابل نسبة ارتفاع بلغت 4,3 % خلال الربع الرابع من 2010 ، حيث اتسم هذا الربع بمرحلة الهبوط الحاد الذي نتج بشكل رئيسي عن الأحداث والاضطرابات التي أصابت عدد من الدول العربية وبوجه خاص في مصر . وقد امتدت منذ الأسبوع الرابع من شهر يناير 2011 وحتى بداية شهر مارس .

وفيما يتعلق بحجم الأسواق فقد انخفضت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي مع نهاية الربع الأول من هذه السنة بنسبة 2,6 % لتبلغ 961,8 مليار دولار في نهاية مارس 2011، مقارنة بنحو 987,1 مليار دولار بنهاية ديسمبر 2010 أما بالمقارنة مع نهاية الربع الأول 2010 ، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق، تكون قد انخفضت بنحو 1 %

كما تحسنت نشاط التداول ومؤشرات التداول والسيولة خلال الربع الأول 2011 مقارنة مع الربع الرابع من سنة 2010، وبوجه خاص خلال شهر مارس 2011، مع دخول ملحوظ لصناديق الاستثمار المحلية والمستثمرين الآخرين، فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع نحو 105.4 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة ارتفاع بلغت نحو 21 % مقارنة مع قيمة التداولات خلال نهاية 2010 ، أما عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، ارتفع هذا العدد بشكل طفيف بنسبة 1,8 ليبلغ نحو 45,6 مليار سهم مقارنة مع 44,8 مليار سهم تم تداولهم خلال نهاية السنة الماضية ، كما أن المعدل اليومي ارتفع لعدد الأسهم المتداولة بنسبة 2,7 % بالمقارنة بمستواه المسجل خلال نهاية السنة الماضية ، ليصل هذا المعدل إلى 760,9 مليون سهم يومياً¹.

وفي المقابل شهد الربع الثاني عودة النشاط إلا أنه استمر تراجع أداء معظم أسواق المال العربية فنلاحظ أن المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنسبة 3,7 % ، بالمقارنة مع الربع الأول التي انخفضت نسبته بـ 5,1 % .

و بالنسبة القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي فقد انخفضت مع نهاية الربع الثاني 2011 بشكل طفيف وبنسبة لم تتجاوز ربع نقطة مئوية، لتبلغ نحو 959,6 مليار دولار في نهاية جوان 2011، مقارنة بنحو 961,7 مليار دولار مقارنة مع نهاية الربع السابق .

أما فيما يخص نشاط التداول فقد تحسنت مؤشرات التداول والسيولة خلال هذا الربع 2011 مقارنة مع سابقه من نفس السنة ، فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة 123,8 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة ارتفاع بلغت نحو 17,5 مقارنة مع قيمة التداولات خلال الربع الأول 2011 .

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، ارتفع هذا العدد بشكل كبير 93,5 مليار سهم مقارنة مع 43,2 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع الأول .

أما بالنسبة للمعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة خلال هذا الربع فقد ارتفع بنسبة 96 % مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع السابق، ليصل هذا المعدل إلى 1481 مليون سهم يومياً . وقد جاءت هذه القفزة الكبيرة نتيجة لارتفاع عدد الأسهم المتداولة بشكل كبير جداً في البورصة المصرية خلال هذا الربع الثاني².

¹ - النشرة الفصلية للربع الأول ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 64 ، 2010 . ص 8

² - النشرة الفصلية للربع الثاني ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 65 ، 2011 . ص 9-10

أما النسبة للربع الثالث لهذه السنة فقد استمر تراجع أداء غالبية أسواق المال العربية حيث تراجع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة 2,7 % ، مقابل نسبة انخفاض بلغت 5,1 % عن الربع الثاني من نفس السنة .

أما بالنسبة القيمة السوقية الإجمالية انخفضت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي في نهاية الربع الثالث 2011 بشكل ملحوظ، حيث بلغت هذه القيمة نحو 871,5 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2011، مقارنة بـ 959,6 مليار دولار نهاية الربع السابق أي نسبة انخفاض 9,2 % ، أما بالمقارنة مع سبتمبر 2010، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق، تكون قد انخفضت بنحو 6,6 % .

أما فيما يخص نشاط التداول فقد تراجعت مؤشرات التداول والسيولة خلال هذا الربع مقارنة مع الربع ، فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع نحو 81,5 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة انخفاض بلغت 34,2 % مقارنة مع قيمة التداولات خلال الربع الثاني .

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، انخفض هذا العدد بنسبة 8,6 % خلال الربع الثالث 2011 ليبلغ نحو 85,4 مليار سهم مقارنة مع 93,5 مليار سهم تم تداول خلال الربع الثاني من هذه السنة كم أن المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة انخفض بنسبة 7,7 % خلال الربع الثالث مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع الثاني من هذا العام ، ليصل هذا المعدل إلى نحو 1367 مليون سهم يوميا¹ .

وفي الأخير شهد المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، استقراراً نسبياً خلال الربع الرابع من سنة 2011، وذلك مقارنة بمستواه المسجل بنهاية الربع الثالث، حيث تراجع بنسبة طفيفة جداً قدرت بـ 0,1 % .

كما ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي مع نهاية الربع الرابع بشكل طفيف وبنسبة بلغت نحو 0,63 % ، لتبلغ نحو 877 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2011

مقارنة بنحو 871,5 مليار دولار بنهاية الربع السابق. أما بالمقارنة مع ديسمبر 2010 ، فإن هذه القيمة السوقية للأسواق المالية العربية، لا تزال اقل بنحو 109,9 مليار دولار.

¹ - النشرة الفصلية للربع الثالث ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 66 ، 2011 . ص 11

كما تحسنت مؤشرات التداول والسيولة خلال الربع الرابع من سنة 2011 مقارنة مع مستواها المسجل في الربع الثالث من نفس العام. فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع الرابع نحو 110,3 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة ارتفاع بلغت نحو 56,6% مقارنة مع قيمة التداولات المسجلة خلال الربع الثالث .

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، ارتفع هذا العدد بنحو 28,7% خلال الربع الرابع 2011، ليلعب نحو 37,9 مليار سهم مقارنة مع 29,4 مليار سهم، تم تداولهم خلال الربع الثالث .

كما ارتفع المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة بنسبة 32,2% خلال نفس الفترة المذكورة أعلاه، ليصل هذا المعدل إلى نحو 635,6 مليون سهم يومياً خلال الربع الرابع 2011 .

أما بخصوص المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة ، في أسواق المال العربية خلال الربع الرابع 2011 ملموساً مقارنة فقد سجل هذا المعدل ارتفاعاً بمستواه المسجل خلال الربع الثالث.

فقد بلغ هذا المعدل 1818 مليون دولار يومياً، مقارنة مع 1179 مليون دولار خلال الربع الثالث من نفس وتجدد الإشارة إلي أن العامل الرئيسي في هذا الارتفاع، جاء نتيجة ارتفاع معدل التداول اليومي في السوق المالية السعودية، والذي سجل ارتفاعاً بنسبة 61,6% خلال الربع الرابع .

ثانياً: الأداء الفردي لأسواق الأوراق المالية العربية خلال 2011

وفيما يتعلق بالأداء الفردي للأسواق العربية خلال نهاية سنة 2011 ، تظهر البيانات وجود تراجع في أداء هذه الأسواق، حيث شمل هذا التراجع معظم الأسواق العربية بالمقارنة بالمستويات المسجلة في نهاية السنة الماضية، فقد شهدت مؤشرات صندوق النقد العربي لغالبية هذه الأسواق انخفاضاً .

وقد بلغت نسبة الانخفاض في مؤشرات الصندوق أقصاها في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث بلغت هذه النسبة نحو 10,05%، يليه مؤشر سوق أبو ظبي والذي سجل انخفاضا بلغ نحو 6,15% ، كما سجلت هذه المؤشرات لكل من البورصة المصرية — 5,20% ، ثم سوق دبي — 4,9% ، وبورصة الدار البيضاء 4,8%، أما باقي الأسواق تراوحت بنسب التراجع ما بين 3,25% - 0,25% في كل من البحرين والكويت والجزائر والسودان وفلسطين ومسقط ولبنان

كما سجلت مؤشرات الأسعار المحلية التي تحتسبها الأسواق في جميع هذه المؤشرات انخفاضاً خلال نهاية السنة ، مقارنة بنهاية سنة 2011 ، باستثناء مؤشرات بورصات كل من السعودية ، قطر، تونس والأردن، كما استقر مؤشر بورصة الخرطوم بدون تغيير.

وفيما يتعلق بالقيمة السوقية لأسواق المال العربية بشكل فردي، تشير البيانات إلى وجود تباين في مستويات التغير في القيمة السوقية للشركات المدرجة في هذه الأسواق في نهاية 2011، حيث ارتفعت القيمة السوقية للشركات المدرجة بنسبٍ تراوحت ما بين 5,5% - 3,8% في كل من سوق الخرطوم و السوق المالية السعودية و بورصة قطر أما باقي الأسواق حققت نسب ارتفاع القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصتي مسقط وعمان بنسبة تقل عن 2,0% في حين تراجع القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق دمشق والبورصة المصرية بنحو 18,6% - 9,1% ، خلال نفس الفترة كما انخفضت القيمة السوقية للشركات المدرجة في كل من بورصتي الدار البيضاء و دبي بنسبة 5,6% ، فأما في بورصتي بيروت و أبو ظبي فقد تراجعت 3,4% ، أما باقي البورصات فقد تراوحت نسب التراجع بين 0,7% - 2,3% خلال نهاية سنة 2011 ، أما على صعيد ترتيب الأسواق العربية من حيث القيمة السوقية،

فلا تزال السوق المالية السعودية تصدر الأسواق المالية العربية، حيث بلغت القيمة السوقية لها في نهاية ديسمبر 2011، نحو 338,9 مليار دولار، وتمثل هذه القيمة نحو 38,64% ، من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية، و في المرتبة الثانية بورصة قطر بقيمة 125,6 مليار دولار، ثم البورصة الكويتية بقيمة 86,3 مليار دولار. ثم سوق أبو ظبي بحوالي 71,3 مليار دولار، أما بورصة الدار البيضاء بقيمة 60,1 مليار دولار و دبي 49,0 و مصر بقيمة 48,7 مليار دولار ، أما اقل قيم سوقية كانت لبورصة عمان بـ 27,2 مليار و مسقط بقيمة 26,2 مليار دولار في نهاية سنة 2011.

أما بالنسبة قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية فرادى خلال نهاية 2011 ، حيث انحصرت قيمة الأسهم المتداولة في أربع أسواق فقط وهي السوق المالية السعودية و سوق الكويت و بورصة قطر و البورصة المصرية، حيث شكلت ما نسبته 93,9% من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية مجتمعة ، هذا و ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة كان أقصاها في السوق المالية السعودية خلال نهاية السنة بقيمة 34,5 مليار دولار و بنسبة 67,1% ، لتبلغ قيمة 86 مليار دولار، جاء نتيجة ارتفاع معدل التداول اليومي في هذه السوق ، والذي سجل ارتفاعاً بنسبة 61,6% خلال نهاية 2011 يذكر أن معدل التداول اليومي للسوق المالية السعودية تشكل نحو 77,5%

من إجمالي معدل التداول اليومي في الأسواق العربية ، هذا ارتفعت قيمة التداولات في بورصة الكويت 3,17 مليار دولار و قطر 1,96 مليار دولار .¹

الفرع الثاني : الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2012

نلاحظ من خلال هذا الجدول والذي يبين تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لسنة 2012، حيث اتسم أداء الأسواق المالية العربية خلال سنة 2012 بالاستقرار مع ميل طفيف إلى الارتفاع، وذلك كما تعكسه مؤشرات هذه الأسواق، جاء ذلك بعد أن شهدت معظم الأسواق تحسنا نسبيا في أداؤها .

أولا : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال 2012

سنحاول دراسة الاداء الاجمالي لتطور الاسواق المالية خلال هذه السنة سنحاول تلخيصها في هذا الجدول

جدول رقم (08) : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2012

الربع الرابع من سنة 2012			الربع الثالث من سنة 2012			الربع الثاني من سنة 2012			الربع الأول من سنة 2012			المؤشر
معدل التغير %	ديسمبر	سبتمبر	معدل التغير %	سبتمبر	جوان	معدل التغير %	جوان	مارس	معدل التغير %	مارس	نهاية 2011	
0,1	219,6	213,6	1,5	219,3	216,4	-6,4	216,4	230,7	8,2	230,7	213,4	

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2012 ،

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الربع الأول 2012 شهد تحسنا ملموسا في أداء غالبية أسواق المال العربية، وذلك بعد سلسلة من التراجعات المتتالية والتي عرفتها أسواق المال العربية منذ ديسمبر 2010 ولم يقتصر هذا التحسن في ارتفاع مؤشرات الأسعار فحسب، بل صاحبه أيضا ارتفاعا في القيمة السوقية .

حيث سجل المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، ارتفاعاً بنسبة 8,2 % وذلك مقارنة مع مستواه المسجل بنهاية الربع الرابع 2011 .

¹ - النشرة الفصلية للربع الرابع ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 67 ، 2011 . ص 11

أما عن القيمة السوقية فقد ارتفعت في نهاية الربع الأول بشكل ملحوظ، معوضة بذلك معظم الخسارة التي تكبدها خلال سنة 2011 حيث بلغت هذه القيمة، نحو 968.2 مليار دولار في نهاية مارس 2012 مقارنة بـ 877.0 مليار دولار بنهاية ديسمبر 2011، أي بارتفاع بلغت نسبته نحو 10.4 %، أما بالمقارنة مع نظيره من 2011، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق، ارتفعت بنسبة 0,7 % .

وقد شهد نشاط التداول تحسنت مؤشرات التداول والسيولة خلال الربع الأول 2012 بشكل كبير مقارنة مع الربع الرابع من العام السابق، وبوجه خاص خلال شهري فبراير ومارس 2012 فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع نحو 212.9 مليار دولار، مسجلة زيادة ملموسة بلغت نحو 102.6 مليار دولار، محققة نسبة ارتفاع بنحو 93 % مقارنة مع قيمة التداولات خلال نهاية 2011.

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، ارتفع هذا العدد خلال هذا الربع ليصل إلى 93.5 مليار سهم مقارنة مع 37.9 مليار سهم تم تداولهم خلال الربع الرابع من العام السابق وقد جاء هذا الارتفاع خلال هذه الفترة .

وفي ضوء ذلك فقد ارتفع المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة بنسبة كبيرة قدرت 132%، خلال الربع الأول 2012، مقارنة بمستواه المسجل، ليصل هذا المعدل إلى 1476 مليون سهم يوميا.¹

أما بالنسبة للربع الثاني تراجع أداء معظم أسواق المال العربية خلال الربع الثاني من 2012، كما تعكسه مؤشرات هذه الأسواق، وذلك بعد الارتفاعات التي كانت قد حققتها غالبية الأسواق المالية العربية خلال الربع السابق، حيث نلاحظ من الجدول أعلاه أن المؤشر المركب لصندوق النقد العربي تراجع بنسبة 6,4 % مقابل نسبة ارتفاع بلغت 8,2 % خلال الربع الأول .

كما شهدت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي انخفاضا بنسبة 8,3 %، مع نهاية هذا الربع الثاني، لتبلغ نحو 888 مليار دولار في نهاية يونيو 2012، مقارنة بنحو 968.2 مليار دولار بنهاية الربع السابق. أما بالمقارنة مع ديسمبر 2011، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق، لا تزال تسجل ارتفاعاً بنسبة 1,3 % .

¹ - النشرة الفصلية للربع الأول، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية، منشورات الصندوق النقد العربي، العدد: 68، 2012. ص 11

أما عن نشاط التداول فقد تراجعت مؤشرات التداول والسيولة خلال هذا الربع مقارنة مع سابقه ، حيث بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة 180.5 مليار دولار، مسجلة بذلك نسبة انخفاض بلغت 15,2 % مقارنة مع قيمة التداولات خلال الربع الأول، أما المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية، فقد سجل انخفاضاً مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع الأول السابق، ليصل إلى نحو 2792 مليون دولار يومياً مقارنة مع 3383 مليون دولار كمتوسط يومي للتداول .

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، شهد هذا العدد تراجعاً ملموساً بنسبة 25 % خلال هذا الربع الثاني، ليلعب نحو 70.4 مليار سهم مقارنة مع 93.5 مليار سهم تم تداولها خلال الربع الأول.

وفي ضوء ذلك، انخفض المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة بنحو 26 % خلال الربع الثاني 2012، مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع الأول ، ليصل هذا المعدل إلى 1094 مليون سهم يومياً¹.

أما بالنسبة للربع الثالث من سنة 2012 فلاحظ ارتفاع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة 1,5 % خلال ، فيما كان هذا المؤشر قد سجل تراجعاً بلغت نسبته 6,4 % خلال الربع السابق وقد كان أداء و بالنسبة لحجم الأسواق فقد شهدت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية، ارتفاعاً بنسبة 4,8 % مع نهاية هذا الربع ، لتبلغ نحو 930.4 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2012 ، مقارنة بنحو 888 مليار دولار بنهاية الربع السابق . أما بالمقارنة مع سبتمبر 2011 ، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق سجلت نمواً بنسبة 6,8 % .

أما بخصوص المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية، فقد سجل هذا المعدل انخفاضاً خلال هذا الربع حيث سجل 2038 مليون دولار يومياً و هذا بعدما سجل في الربع السابق 2765 مليون دولار كمتوسط يومي للتداول .

وفيما يخص مؤشرات التداول والسيولة التي عرفت تراجعاً كبيراً، وذلك بالمقارنة مع الربع الثاني من العام نفسه، وخصوصاً في شهري أوت و سبتمبر 2012 فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة 116.8 مليار دولار ، مسجلة بذلك نسبة انخفاض تجاوزت 34 % ، مقارنة مع قيمة التداولات خلال الربع الثاني السابق.²

¹ - النشرة الفصلية للربع الثاني، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 68 ، 2012 . ص 11

² - النشرة الفصلية للربع الثالث ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 70 ، 2012 . ص 9

أما في آخر ربع لسنة 2012 فنلاحظ ارتفاع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة طفيفة بلغت نحو 0,1 % ، بالمقارنة مع الربع السابق الذي سجل ارتفاعاً قدره 1,5 % ، أما عن القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية ، هي الأخرى انخفاضاً بنسبة 1,3 % خلال هذا الربع الرابع، لتبلغ نحو 918.6 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2012، مقارنةً بنهاية الربع السابق. أما بالمقارنة مع ديسمبر 2011 ، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق، فلا تزال تسجل ارتفاعاً نحو 4,7 % .

شهدت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة، انخفاضاً بنسبة 1,3 % خلال هذا الربع الرابع، لتبلغ نحو 918.6 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2012 ، مقارنةً بنهاية الربع السابق. أما بالمقارنة مع ديسمبر 2011، فإن القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق، فلا تزال تسجل ارتفاعاً نحو 4,7 % ، أما عن نشاط التداول فقد شهدت مؤشرات التداول والسيولة وذلك بالمقارنة ، خلال الربع الرابع 2012 تراجعاً مع الربع الثالث من السنة نفسه، وخصوصاً في شهري أكتوبر ونوفمبر 2012 فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع الرابع نحو 103.6 مليار دولار، مسجلةً بذلك نسبة انخفاض تجاوزت 11,3 % ، مقارنةً مع قيمة التداولات خلال الربع الثالث السابق .

أما بخصوص المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية، فقد شهد هذا المعدل انخفاضاً خلال الربع الرابع 2012 مقارنةً بمستواه المسجل خلال الربع السابق، ليصل إلى نحو 1692 مليون دولار يومياً مقارنةً مع 2038 مليون دولار كمتوسط يومي للتداول خلال الربع الثالث.

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، فقد استمر هذا العدد بالتراجع وللربع الثالث على التوالي 8,1 % خلال هذا الربع الرابع، ليصل إلى نحو 47.9 مليار سهم.

انخفض المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة بنسبة 11 % خلال الربع الرابع 2012، مقارنةً بمستواه المسجل خلال الربع السابق، ليصل هذا المعدل إلى 767.2 مليون سهم يومياً.¹

ثانياً: الأداء الفردي لأسواق الأوراق المالية العربية خلال 2012

وفيما يتعلق بالأداء الفردي للأسواق العربية خلال نهاية 2012 ، فقد كان أداء هذه الأسواق متفاوتاً فقد انخفضت مؤشرات صندوق النقد العربي لثمانية أسواق هي ، البحرين والسعودية والكويت والمغرب وتونس ودمشق

¹ - النشرة الفصلية للربع الرابع ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 71 ، 2012 . ص 8

وقطر ومصر، وقد كانت أكبر هذه التراجعات في مؤشر الصندوق الخاصة ببورصة تونس 11,6 % ، ومصر، بنحو و 8,9 %.

أما البورصات الست الباقية، فقد سجلت مؤشرات الصندوق الخاصة بها تراجعاتٍ خلال نهاية 2012، بنسبٍ تراوحت بين 4,5 % و 0,5 % وفيما يتعلق بالأسواق العربية الثمانية الأخرى، فقد سجلت مؤشرات الصندوق الخاصة بها ارتفاعاً كانت أعلى نسبة 6,44 % في بورصة مسقط ، وأدنى نسبة 0,1 % لبورصة الجزائر، أما لبورصات كل من بيروت والخرطوم وعمان فقد ارتفع مؤشر الصندوق بنسب 6,1 و 4,8 و 4% وارتفعت مؤشرات الصندوق لبورصات كل من فلسطين بنسبة 2,7 % ، أبو ظبي بـ 1,1 %— ، دبي بنسبة 0,8 % ، وفيما يتعلق بالقيمة السوقية لأسواق المال العربية بشكل فردي، فقد شهد التغير في تلك القيم تفاوتاً ملموساً خلال نهاية سنة 2012 فقد ارتفعت القيمة السوقية للشركات المدرجة في أسواق كل من : الكويت ، دبي ، مسقط وعمان

والمغرب والخرطوم وفلسطين وبيروت والجزائر. وقد سجلت أكبر هذه الارتفاعات في سوق المغرب بنسبة 1,1 % و مسقط 0,8 % مليار دولار ، أما عن الأسواق التي تراجعت القيمة السوقية هي : السعودية ومصر وقطر و أبو ظبي والبحرين وتونس ودمشق، حيث سجلت أكبر نسبة التراجع في بورصات كل من السعودية بنسبة 5 % ومصر 4,9 % وقطر 2,3 % .

أما على صعيد ترتيب الأسواق العربية من حيث القيمة السوقية، فلا تزال السوق المالية السعودية تتصدر الأسواق المالية العربية، حيث بلغت القيمة السوقية لها في نهاية ديسمبر 2012 ، قيمة 373.4 مليار دولار، وتمثل هذه القيمة نحو 40,6 % من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية.

تليها بورصة قطر بنحو 126.3 مليار دولار، ثم البورصة الكويتية بنحو 79.3 مليار دولار. تتبعها سوق أبو ظبي بحوالي 77.6 مليار دولار، فبورصتي مصر و الدار البيضاء بنحو 61.6 و 52.6 مليار دولار على الترتيب، ثم سوق دبي المالي نحو 49.5 مليار دولار وذلك في نهاية سنة 2012 ، أما بلغت القيمة السوقية، لسوق مسقط نحو 30.3 مليار دولار، ولبورصة عمان نحو 27.0 مليار دولار، ولبورصة البحرين نحو 15.5 مليار، وبالنسبة لعدد الشركات

المدرجة في الأسواق المالية العربية المشاركة في قاعدة البيانات، فقد ارتفع هذا العدد ليلغ 1466 شركة في نهاية سنة 2012.¹

المطلب الرابع: الأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي خلال 2013

استمر الأداء الإيجابي لغالبية الأسواق المالية العربية خلال سنة 2013 حيث حققت مؤشرات أداء معظم الأسواق المالية العربية تحسناً ملحوظاً خلال هذه السنة ، وبوتيرة أفضل مما كانت عليه بالسنتين السابقتين . ووصلت مؤشرات أسعار العديد من هذه الأسواق وقيمها السوقية، إلى مستويات قياسية جديدة لم تسجلا منذ الأزمة المالية العالمية في منتصف سنة 2008.

الفرع الأول : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال 2013

استمر الأداء الإيجابي لغالبية البورصات العربية خلال سنة 2013 ، وبوتيرة أقوى مقارنة مع السنوات الأخيرة التي تلت الأزمة المالية العالمية في 2008، وقد عكس المؤشر المركب لصندوق النقد العربي هذا الأداء الإيجابي لهذه الأسواق وارتفع بنسبة كبيرة عن السنة السابقة قدرت بـ 31,8 % ، أما عن ثلاثيات هذه السنة سنحاول تلخيصها في هذا الجدول .

جدول رقم (09) : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2013

الربع الأول من سنة 2013			الربع الثاني من سنة 2013			الربع الثالث من سنة 2013			الربع الرابع من سنة 2013		
نهاية ديسمبر 2012	مارس	معدل التغير %	مارس	جوان	معدل التغير %	جوان	سبتمبر	معدل التغير %	سبتمبر	ديسمبر	معدل التغير %
219,6	235,6	4,1	235,6	245,35	3,8	245,35	245,35	257,88	5,1	257,88	5,1

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرات الفصلية لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، 2013 .

شهد أداء الأسواق المالية العربية تحسناً ، ملموساً خلال الربع الأول من سنة 2013 وذلك كما تعكسه مؤشرات هذه الأسواق، جاء ذلك بعد التفاوت الواضح في أداء معظم الأسواق خلال الربعين السابقين.

¹ - نفس المرجع ، ص 11

ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة بلغت نحو 4,1% خلال هذا الربع، فيما كان هذا المؤشر قد سجل ارتفاعاً طفيفاً بنسبة 0.11% خلال الربع الرابع من السنة السابقة.

شهدت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية، ارتفاعاً ملموساً بلغت نسبته 5,5% خلال هذا الربع الأول، لتصل هذه القيمة إلى 969.3 مليار دولار في نهاية مارس 2013، مقارنةً بنهاية الربع السابق.

أما عن نشاط التداول فقد شهدت مؤشرات التداول والسيولة خلال هذا الربع ارتفاعاً ملموساً بالمقارنة مع الربع الرابع من السنة الماضية أما قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية بلغت مجتمعة خلال هذا الربع 132.0 مليار دولار، مسجلةً بذلك ارتفاعاً تجاوزت نسبته 27%.

وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، فقد شهد هذا العدد تحسناً كبيراً خلال هذا الربع الأول وبنسبة تزيد عن 75%، ليصل إلى 84.1 مليار سهم.

أما عن المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة سجل ارتفاعاً حيث قُدر بـ 1379 مليون سهم يومياً خلال هذا الربع 2013، مقارنةً بمستواه المسجل خلال الربع السابق والبالغ نحو 767 مليون سهم يومياً.¹

أما بالنسبة للربع الثاني فقد ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي، بنسبة بلغت نحو 3,8%، فيما كان هذا المؤشر قد سجل ارتفاعاً مماثلاً بنسبة 4,1% خلال الربع الأول.

القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية، ارتفاعاً بلغت نسبته 2,6% خلال هذا الربع الثاني، لتصل هذه القيمة إلى نحو 994.9 مليار دولار في نهاية جوان 2013 مقارنةً بنهاية الربع السابق.

أما عن المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية، فقد شهد هذا المعدل ارتفاعاً ملحوظاً بقيمة 2399 مليون دولار يومياً مقارنةً مع 2091 مليون دولار كمتوسط يومي للتداول خلال الربع الأول، وعلى صعيد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية، فقد شهد هذا العدد تحسناً كبيراً خلال هذا الربع 46%، بقيمة 122.7 مليار سهم، أما المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة فقد ارتفع ليصل إلى 1919 مليون سهم يومياً خلال الربع الثاني 2013، مقارنةً بمستواه المسجل خلال الربع السابق والبالغ نحو 1379 مليون سهم يومياً.²

¹ - النشرة الفصلية للربع الأول، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية، منشورات الصندوق النقد العربي، العدد: 72، 2013. ص 9

² - النشرة الفصلية للربع الثاني، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية، منشورات الصندوق النقد العربي، العدد: 73، 2013. ص 7-11

أما عن الربع الثالث كان الأداء الإيجابي السمة الرئيسية للأسواق المالية العربية حيث حققت مؤشرات أداء معظم الأسواق المالية العربية تحسناً ملحوظاً خلال هذا الربع ، وبوتيرة أفضل نسبياً مما كانت عليه بالربعين السابقين ، حيث استمر الأداء الإيجابي لغالبية البورصات العربية ، وبوتيرة أقوى مقارنة مع الربعين السابقين، وقد عكس المؤشر المركب لصندوق النقد العربي هذا الأداء الإيجابي لهذه الأسواق فقد ارتفع بنسبة 5,1 % ، وهي نسبة تفوق نسبة الارتفاع المحقق في الربع السابق والبالغة بنحو 3,8 % .

أما عن القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية ، حققت هي الأخرى ارتفاعاً ملموساً خلال الربع الثالث بلغت نسبته 6,1 % .

أما بالنسبة لنشاط التداول لم تتفاعل مؤشرات التداول والسيولة بشكل إيجابي مع التحسن الملموس الذي حققته الأسواق المالية العربية على صعيد المؤشرات السعرية والقيم السوقية، وذلك خلال الربع الثالث 2013، حيث يعتمد الكثير من المتعاملين الأفراد إلى الابتعاد عن البورصات خلال هذه الفترة.

فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع الثالث نحو 124.7 مليار دولار، مسجلة بذلك انخفاضاً تجاوزت بنسبة 18.7 % .

أما بخصوص المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية، فقد شهد هذا المعدل تراجعاً ملموساً خلال الربع الثالث 2013 ليصل إلى نحو 2058 مليون دولار يومياً مقارنة مع 2399 مليون دولار كمتوسط يومي للتداول خلال الربع الثاني من نفس السنة .

كما تراجع عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية خلال هذا الربع وبنسبة 19 % ، ليصل إلى 99.6 مليار سهم ، حيث تراجع المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة ليسجل نحو 1560 مليون سهم يومياً خلال الربع الثالث 2013 ، مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع السابق والبالغ نحو 1919 مليون سهم يومياً¹ .

أما عن آخر ربع من سنة 2013 فقد استمر الأداء الإيجابي لغالبية البورصات العربية خلال الربع الرابع 2013 ، وبوتيرة أقوى مقارنة مع الربعين السابقين، وقد عكس المؤشر المركب لصندوق النقد العربي العربية مجتمعة الأداء الإيجابي لهذه الأسواق وارتفع بدوره بنحو 15.7 % ، وهي نسبة تفوق نسبة الارتفاع المحققة خلال الربعين السابقين والبالغة 5.1 و 3.8 % .

¹ - النشرة الفصلية للربع الثالث ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 74 ، 2013 . ص 9-11

عرفت القيمة السوقية الإجمالية صندوق النقد العربي، ارتفاعاً ملموساً وبنحو 77 مليار دولار في نهاية الربع الرابع من سنة 2013 مقارنةً مع القيمة المسجلة بنهاية الربع السابق، ولتصل هذه القيمة إلى نحو 1132.2 مليار دولار . ومما هو جدير بالذكر أن هذه القيمة السوقية تعتبر هي الأعلى منذ الأزمة المالية العالمية في منتصف 2008

أما بالنسبة لنشاط التداول لم تتحسن مؤشرات التداول والسيولة تزامنًا مع التحسن الملموس الذي حققته غالبية الأسواق المالية العربية على صعيد المؤشرات السعرية والقيم السوقية، وذلك خلال الربع الرابع 2013 فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال هذا الربع نحو 123.4 مليار دولار، مسجلة بذلك بعض الانخفاض 1.3 مليار دولار مقارنة مع قيمة التداولات المسجلة خلال الربع السابق . وقد شهد عدد من الأسواق تراجعاً في قيمة التداولات خلال هذا الربع الرابع .

أما بخصوص المعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة في أسواق المال العربية، فقد شهد أيضاً هذا المعدل بعض التراجع خلال الربع الرابع 2013 ليصل إلى نحو 2035 مليون دولار يومياً مقارنة مع 2058 مليون دولار كمتوسط يومي للتداول خلال الربع الثالث من العام نفسه.

وقد شهد عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة استقراراً مع الميل إلى الارتفاع خلال هذا الربع ، حيث وصل العدد إلى نحو 100.2 مليار سهم مقارنة مع 99.6 مليار سهم عن الربع السابق، كما ارتفع المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة ليسجل نحو 1670 مليون سهم يومياً ، مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع السابق والبالغ نحو 1560 مليون سهم يومياً.¹

الفرع الثاني: الأداء الفردي لأسواق الأوراق المالية العربية خلال 2013

وفيما يتعلق بالأداء الفردي للأسواق العربية خلال الربع الرابع 2013 ، فقد كان أداء هذه الأسواق إيجابياً بشكل عام . فقد ارتفعت مؤشرات صندوق النقد العربي لثلاثة عشر سوقاً هي : أبو ظبي وعمان والبحرين والسعودية والمغرب والجزائر ودي ومسقط وقطر والخرطوم وفلسطين ومصر ولبنان.

وقد جاءت أكبر هذه الارتفاعات في مؤشرات الصندوق الخاصة ببورصات كل فلسطين بنسبة 20 % ، ودي 17 % ومصر وبنسبة 15,1 % أما البورصات الثلاث الباقية، فقد سجلت مؤشرات الصندوق الخاصة تراجعاً خلال نهاية 2013 بنسبٍ تراوحت بين 10.0 و 2.0 ولا يختلف هذا الحال بالنسبة لمؤشرات الأسعار المحلية التي تحتسبها

¹ - النشرة الفصلية للربع الرابع ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، منشورات الصندوق النقد العربي ، العدد : 75 ، 2013 . ص 9-11

الأسواق نفسها، حيث شهدت المؤشرات السعيرية لبورصات كل من أبوظبي وعمان والبحرين والسعودية والمغرب وديبي ومسقط وقطر والخرطوم وفلسطين ومصر ولبنان ارتفاعاً عن هذا الربع، فيما تراجع المؤشرات السعيرية للبورصات الثلاث الأخرى.

وفيما يتعلق بالقيمة السوقية لأسواق المال العربية بشكل فردي، فقد عرفت غالبية الأسواق تحسناً في القيم السوقية خلال الربع الرابع 2013 فقد ارتفعت القيمة السوقية للشركات المدرجة في أسواق كل من ابو ظبي وعمان والبحرين والسعودية والدار البيضاء والجزائر وتونس وديبي وفلسطين ومسقط وقطر وبيروت ومصر. وقد سجلت اكبر هذه الارتفاعات في أسواق كل من السعودية وقطر ومصر بنحو 44.5 و 8.7 و 6.1 مليار دولار على التوالي.

من جانب آخر، تراجع القيمة السوقية في ثلاث بورصات فقط هي الكويت ودمشق والخرطوم . وقد كانت اكبر هذه التراجعات في بورصة الكويت بنسبة 5.1 مليار دولار.

أما على صعيد ترتيب الأسواق العربية من حيث القيمة السوقية، فلا تزال السوق المالية السعودية تتصدر الأسواق المالية العربية، حيث بلغت القيمة السوقية في نهاية ديسمبر 2013 ، نحو 467.3 مليار دولار، وتمثل هذه القيمة نسبة 41.3 % ، من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية. تليها بورصة قطر في المرتبة الثانية، بقيمة 152.6 مليار دولار، ثم بورصة أبوظبي 109.6 مليار دولار والكويت 108.4 مليار دولار على الترتيب. تتبعها بورصة دبي 70.7 مليار دولار ومصر بنحو 61.5 مليار دولار على الترتيب، ثم البورصة المغربية بـ 55.3 مليار دولار وذلك في نهاية ديسمبر 2013 كما بلغت القيمة السوقية، لسوق مسقط نحو 36.8 مليار دولار، ولبورصة عمان نحو 25.8 مليار دولار، ولبورصة البحرين نحو 18.5 مليار دولار وذلك في نهاية الفترة نفسها، وبالنسبة لعدد الشركات المدرجة في هذه الأسواق ، فقد بلغ 1466 شركة في نهاية سنة 2013

أما بالنسبة لنشاط التداولات وقد شهد عدد من الأسواق تراجعاً في قيمة التداولات خلال هذا أهمها سوقي السعودية والكويت ، وذلك للربع الثاني على التوالي، واللذين انخفضت فيهما قيمة الأسهم المتداولة خلال هذا الربع بنحو 5.3 و 1.9 مليار دولار على التوالي. وقد شكلت قيمة الأسهم المتداولة في ستة أسواق فقط وهي السوق المالية السعودية، وسوق الكويت، وسوقي الإمارات، وبورصة قطر، والبورصة المصرية، ما نسبته 95.3 % من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال نهاية هذه السنة ، وبلغت نسبة السوق المالية السعودية وحدها 63,6 %

كما سجل احد عشر سوقاً زيادةً في عدد الأسهم المتداولة كان أهمها سوقى أبو ظبي ومصر، والتي ارتفع فيهما عدد الأسهم المتداولة خلال هذا الربع بنحو 5.2 و 3.2 مليار سهم على التوالي. فيما عرف عدد من الأسواق تراجعاً في هذا العدد أهمها السوق الكويتية والسوق المالية السعودية والتي تراجع فيهما عدد الأسهم المتداولة بنحو 6.2 و 1.5 مليار سهم على التوالي. وقد شكل عدد الأسهم المتداولة في خمسة أسواق فقط وهي السوق المالية السعودية والبورصة المصرية وسوق الكويت وسوقى الإمارات، ما نسبته 96.8 % من إجمالي عدد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية. وقد بلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة في سوق دبي المالي لوحدها خلال هذا الربع الثالث نحو 40.7 % كما ارتفع المعدل اليومي لعدد الأسهم المتداولة ليسجل نحو 1670 مليون سهم يومياً خلال الربع الرابع 2013 ، مقارنة بمستواه المسجل خلال الربع السابق والبالغ نحو 1560 مليون سهم يومياً .

هذا وقد كانت سوق دبي هي الأنشط نسبياً خلال نهاية 2013 حيث بلغ معدل دوران الأسهم 16,8 % تلتها السوق المالية السعودية بـ 16,8 %، ثم مصر بمعدل 8,8 % ، الخرطوم 8,6 % والكويت بنسبة 5.5 % فيما كانت هذه النسبة أقل من 4 % في بقية الأسواق المالية العربية.¹

¹ - نفس المرجع ، ص 9- 10

المبحث الثالث: معوقات وسبل رفع كفاءة الأسواق المالية العربية

تسعى الاقتصاديات العربية في السنوات الأخيرة إلى التكيف مع متطلبات الاندماج المالي العالمي الأخذ في التبلور من خلال الاهتمام المتزايد بإنشاء وتطوير الأسواق المالية، والعمل في سبيل إيجاد قنوات ومنافذ لتحقيق الترابط والاندماج البيئي بينها وصولاً إلى سوق مالية موحدة أو مترابطة على الأقل في المرحلة الأولى تساهم في تشجيع حركة انتقال رؤوس الأموال بين هذه الدول، بالإضافة إلى استعادة الأموال العربية المستثمرة في الخارج، وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، ومواجهة المتغيرات الدولية المعاصرة التي تضع العديد من التحديات أمام الدول العربية للخروج من سيطرة الاعتبارات القطرية، خاصة أن هذه الدول تملك من مقومات التكامل والتوحد ما لا يملكه غيرها. هذا بالإضافة إلى تدعيم التجارة البينية العربية، وتوفير مصادر التمويل اللازمة للمشروعات الإنتاجية المشتركة، مما يمكن من تحقيق أهداف التنمية المشتركة، وتدعيم التكامل الاقتصادي العربي، بوسائل وأساليب عصرية. لقد تركز ذلك من خلال الجهود المبذولة من طرف الهيئات والمؤسسات المالية المشتركة التي أخذت على عاتقها مهمة تطوير وربط البورصات العربية، وفق آليات الربط الجزئي والمتدرج الذي يعمل على تسهيل الإدراج المشترك، وتبادل الإصدارات والتداولات في نطاق محدد مع السعي نحو توسيعه .

المطلب الأول: معوقات الأسواق المالية العربية

من خلال ما سبق رأينا أن الأسواق المالية العربية شهدت العديد من التطورات والإصلاحات خلال السنوات السابقة والتي كان لها الفضل في التحسن الملحوظ في أداءها كان الهدف منها تطوير أداء هذه الأسواق من كافة النواحي التشريعية والاقتصادية وترسيخ ودعم قواعد ونظم العمل فيها، إلا أن هذه الجهود لم تكن كافة لان هذه الأسواق لازالت تعاني من عدد من أوجه القصور التي تحد من قدرتها على القيام بالدور التمويلي المنوط بها.

الفرع الأول: المعوقات التنظيمية والتشريعية

إن الأسواق المالية العربية بحكم حداثتها تفتقر إلى بعض الأنظمة والتشريعات التي تضبط بشكل جيد العمل بها وتحول دون تطورها يمكن إدراجها في ما يلي :

أولاً:- أن بعض اللوائح والقوانين تم إعدادها وفق أطر نظرية تفتقر للمرونة الكافية وعدم قدرتها على مواكبة التطورات المستمرة الحادثة في أسواق المالية الدولية خاصة في ما يتعلق بتسوية المنازعات ، وهذا ما ينعكس سلباً على جذب التدفقات الاستثمارية لتلك الدول.¹

¹ - سامي حطاب ، تطور الأسواق المالية وفرص التطور والتكامل ،الملتقى السنوي الثاني لسوق رأس المال الفلسطيني ، المنعقد ما بين 4 - 6 - 11 -

ثانياً:- غياب جهة تنظيمية تتمتع بصلاحيات مستقلة مهمتها وضع معايير وأسس لإفصاح الشركات عن بياناتها المالية وتنظيم أعمال السوق الأولية و تضبط ممارساتها وتضمن عدم السماح بأي تلاعب أو تحديد مسبق لتوجهات الأسعار .

ثالثاً:- غياب الاستقلال الإداري للأسواق المالية العربية ومعاملتها كوحدة تابعة للجهات الحكومية خاصة تلك القوانين المتعلقة بالفصل بين الدور التشريعي الذي تقوم به هيئة الرقابة على الأسواق التي تعين من قبل الحكومة، وبين الدور التنفيذي الذي تقوم به البورصة، بمعنى ان الأسواق ليست مستقلة مالياً وإدارياً أي أنها لا تخضع لحركتها الذاتية، وإنما تبقى رهونة بما هو خارج عنها يتحكم فيها ويوجهها كما يجب، وليس كما تريد هي وتحتاج¹ .

رابعاً:- عرفت العديد من الأسواق المالية العربية الدول العربية الكثير من الإصلاحات التي مست إصدار وتعديل بعض القوانين بصورة مستمرة، الأمر الذي خلق جو من عدم الاستقرار في البيئة التشريعية تلك الأسواق و آثار الكثير من تخوف المستثمرين، بالإضافة الى تداخل وتشابك بعض القوانين وقد أدى في كثير من الأحيان إلى تعارض تلك القوانين مع بعضها البعض فيصبح من غير الممكن الفصل فيما بينها كل هذا وغير مما ينعكس سلباً على القرارات الاستثمارية .

خامساً:- تفتقر تشريعات الأسواق المالية العربية بتلك التي تلزم الشركات المدرجة في أسواقها بنشر بيانات نصف أو ربع سنوية أي ما يعرف بالكفاءة ، وان كانت فإن صدور هذه البيانات يكون متأخراً لعدم تحديد فترات إصدارها .
سادساً:- عدم إنشاء شركات تقدم خدمات التصنيف الائتماني والمؤسسات التي تتعلق بالإصدارات، من شأنها المساهمة في جذب المستثمرين ممن لا تتوفر لديهم الكثير من المعلومات عن قدرة الشركة المصدرة على الوفاء بالالتزامات، و تساعد كذلك الشركات على الحصول على التداول بتكاليف أقل، وخاصة الشركات ذات الملائة المالية العالية.²

سابعاً: بعض الأسواق العربية تفتقر إلى آلية الرقابة والإشراف على التداول مما يعيق اكتشاف الانحرافات وتصحيحها كعمليات الغش والتلاعب، إصدار بعض الإشاعات الخاطئة الغرض منها تغليب المستثمرين، الصفقات المشبوهة وغيرها .وعليه فإن العقوبات غير محددة ما يزيد من تلك التجاوزات.³

أ-مازلت الدول العربية تفرض قيود على الاستثمار الأجنبي وهذا ما يمنع إمكانية تبادل تسجيل الأوراق المالية بين الأسواق، إضافة إلى وجود تباين كبير في قواعد إصدار القيم المنقولة، وكذا إدراجها، وعدم وضوح القواعد والنظم لكل من السوق الأولية والثانوية، وهو ما يجعل هذه الأسواق تتصف بمحدودية الأدوات المالية المستعملة فيها وبضيق نطاقها.

ب- عدم مساهمة متطلبات التعاون المشترك بين البورصات العربية أي محدودية التشريعات الصادرة على أدوات استثمارية في ظل قصور التشريعات الاقتصادية والمالية.

¹ - مفتاح صالح، معاري فريدة، مرجع سابق ص 7

² - بوكساني رشيد ، مرجع سابق، ص 229

³ - حباية حسان، دور أسواق الأوراق المالية بالدول العربية في التنمية الاقتصادية ، مجلة العلوم الانسانية ، فيفري 2004، ص 14

ج-افتقار الكثير من التشريعات لنصوص واضحة وصريحة حول حماية حقوق صغار المستثمرين¹، خاصة وان التداول يكون عن طريق الاستفادة من المعلومات من الداخل عن الشركة الغير المتوفرة لعامة المستثمرين والتي غالبا ما يحصل عليها المطلعون على الأوضاع المالية للشركة بحكم مناصبهم مثل الإداريين والتنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة ، وعليه فان مثل هذه الممارسات الغير منصفة تقلل فعالية هذه الأسواق خاصة أسواق الأسهم مع أن بعض التشريعات منعتها مثل التشريعات الخليجية إلا أن آلية الرقابة والتنفيذ تتسم بمحدوديتها مقارنة بالأسواق الدولية .

د-ضعف الهياكل التنظيمية واعتمادها على الشكل الهرمي الذي لا يتناسب مع طبيعة العمل بالبورصات .

الفرع الثاني: المعوقات الاقتصادية

تتسم الأسواق المالية العربية بمحدودية نطاق أسواقها من خلال عرض وطلب أدوات الاستثمارية وكذا ضعف الطلب عليها لانخفاض عوائدها، وميل المستثمرين الى الاستثمار المصرفي بعيدا عن أسواق المال وما يصاحبها من تقلبات في الأسعار، كل هذه المعوقات وغيرها يمكن استخلاصها فيما يلي:

أولا: ضيق نطاق السوق :

يرجع ضيق نطاق السوق في أسواق المال العربية إلى محدودية عرض أدوات الاستثمار وقلة الطلب عليها حيث وتقاس العرض بعدد الشركات المدرجة بهذه الأسواق وحجم سيولتها بينما يقاس الطلب بعد حجم أوامر الشراء ، وندرج ضيق ومحدودية هذه الأسواق في ما يلي:

أ-يقتصر نشاط التداول في الأسواق العربية على الأسهم دون السندات حيث تصدرها الشركات في الحالات التي تحتاج فيها الى تمويل وبالتالي تعتمد على التمويل طويل الأجل .

ب-كما تتصف أسواق المال العربية بصغر حجم رأس المال المتداول في السوق والذي يمثل قيمة الأسهم المتداولة حسب أسعار آخر يوم تعامل، وانخفاض نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي، ويظهر ذلك في سوق الكويت، البحرين، قطر، الأردن الذي تزيد نسبة القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي عن 100%، أما السعودية، الإمارات فتزيد عن 50%، في حين تقل القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي عن 50 % في كل من مصر، سلطنة عمان، المغرب، تونس، لبنان، السودان، الجزائر.

ج-قلة عدد الشركات المدرجة فيها، والتي تتركز ملكية أسهم الشركات المدرجة على امتلاك المعلومات عن جزء هام من هذه الأسهم مما يؤدي إلى قلة نسبة الأسهم المتداولة وضعف حركة التداول وانخفاض معدل الدوران.

د-ضعف السيولة ويزر ذلك واضحا من خلال انخفاض عدد العمليات التي تبرم يوميا، وعدد أيام التداول في السنة، ويرجع ضعف التداول أساسا إلى ضعف الادخار ومنه ضعف الطلب.

ثانيا: ضآلة العرض والطلب

¹ - مفتاح صالح، معارفي فريدة ، مرجع سابق ص 7

من أهم أسباب ضعف العرض و الطلب على الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية العربية إلى مايلي :

أ- انخفاض معدلات الادخار نتيجة لضعف دخل الفرد مما يقلل من إمكانياته المالية المتاحة للاستثمار، ويظهر هذا التباين في مستوى دخل الفرد بين الدول العربية النفطية، والدول العربية غير النفطية، إضافة إلى ذلك انعدام الثقافة الاستثمارية

المالية لدى الكثير من الأفراد¹.

ب- تفضيل الاستثمارات الأخرى البديلة كالعقارات التي يرتفع عائدها مقارنة بانخفاض عائد الاستثمار في الأسواق المالية العربية، وتفضيل المستثمرين حيازة الموجودات الثابتة كالعقارات وغياب أدوات مالية أكثر جذبا و اقل مخاطرة .
ج- كثرة الاضطرابات التي رافقت المضاربات في هذه الأسواق خاصة مع الأزمات المالية الأخيرة والتي أدت إلى ضعف ثقة الكثير من المستثمرين .

د- عدم الإفصاح الكافي عن المعلومات وعدم توافر المعلومات بشكل دوري ومستمر وانعدام الشفافية في المعاملات في ظل مؤسسات عالية الكفاءة يجعل هذه الأسواق تفتقر إلى الثقة .

ه- غياب محفزات الاستثمار في الأسواق المالية من قبل الجهات الحكومية واقتصارها على تشجيع الأدوات الادخارية في الجهاز المصرفي².

و- عدم ملاءمة النظام الجبائي المطبق الأسواق المالية العربية، حيث تؤدي دورا ازدواجيا كأن تفرض ضريبة على أرباح الشركات المقيدة في البورصة، وضريبة على توزيعات عوائد الأسهم وارتفاع معدلاتها، مما يقلص من حجم الادخار، ومن ثم على الاستثمار.

ز- قلة الانفتاح على الخارج لعدم وجود أنظمة استثمار مفتوحة على كامل الدول العربية أثر سلبا على ثقة المستثمرين بالأسواق العربية وبالتالي عدم فتح المجال للاستثمارات الأجنبية ونقل الخبرات.

ح- ضآلة الفرص المتاحة للتنوع في البورصات العربية إذ يقتصر معظم نشاط التداول على التعامل في الأسهم، أما أسواق السندات فلا تزال في مراحلها الأولى، وتعتمد الشركات في تدويل مشاريعها الاستثمارية على المصادر التقليدية كالبنوك أو المساهمات الشخصية، إضافة إلى ذلك نجد النقص الواضح في الأدوات المالية الحديثة الجاذبة لرؤوس الأموال، حيث تسيطر على التعاملات في هذه الأسواق الأسهم ووسائل التدويل التقليدية مما يضعف الفرص المتاحة سواء أمام المستثمر الفرد أو المستثمر المؤسسي.

ط- التقلبات الشديدة في الأسعار التي تتصف بها بورصات الأوراق المالية العربية في الوقت الحاضر، رغم تحديد معظمها لهامش مسموح به لمدى تغير السعر اليومي للورقة المالية المتداولة يتراوح ما بين 5% و 10% ، إلا أن حركات الأسعار العشوائية يرجع ذلك لاعتماد البورصات العربية خاصة منها الناشئة على التمويل من المصادر

¹ - مفتاح صالح، معارف فريدة ، مرجع سابق ، ص

² - عماد صالح سلام ، مرجع سابق ص 278-279

الخارجية مثل القروض، وإصدار المزيد من الأسهم، وبدرجة أقل على الأرباح المحتجزة، وهو ما من شأنه أن يؤدي إلى زيادة حدة التقلب في القيمة السوقية للسهم وفي ربحيته، وهو ما يثير مخاوف المستثمرين الأجانب عند دخولهم السوق أو خروجهم منه.¹

الفرع الثالث : قصور كفاءة مؤسسات الوساطة المالية وغياب الإفصاح والشفافية .

تعاني الأسواق المالية العربية من قصور مؤسسي في ظل غياب الشركات المتخصصة في القيام بدور صناعة السوق وشركات إدارة المحافظ وشركات تغطية الإصدارات وشركات تقييم وتصنيف الملاءة المالية و كما ذكرنا سابقا 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 لتخوفهم من تعريض حقوقهم للضياع .فلا توجد أنظمة ذات كفاءة عالية تعتمد على المعايير المحاسبية الدولية والتدقيق والرقابة على شركات المساهمة في غالبية الأسواق العربية²، كذلك فان جودة التقارير المالية متفاوتة من سوق إلى آخر، حيث أن كثير من الشركات لا توفر بيانات حسابات تفصيلية شاملة وتقتصر على توفير الحد الأدنى للإفصاح كنشر الميزانية السنوية وبالإضافة إلى ذلك فان صدور هذه البيانات يتأخر في الكثير من الاحيان كما أن النصوص القانونية في بعض الاسواق العربية لا تلزم الشركات المدرجة فيها بإصدار تقارير نصف أو ربع سنوية كما أن الأسواق العربية تفتقر الى الكوادر الفنية القادرة على فهم البيانات المالية في حالة توفرها.

الفرع الرابع : هجرة الأموال العربية إلى الخارج

تعاني الدول العربية من فجوة تمويلية تمثل في عدم قدرة مواردها المالية على تمويل الاستثمار التنموي الضروري لها، حيث وصلت هذه الفجوة إلى % 70 يتم تغطيتها من خلال التمويل الإقتراضي والإعانات، مما 2400مليار هي - ترتب عنها زيادة حدة المشاكل الاقتصادية كالبطالة، وارتفاع الأسعار، وضعف الإنتاج، وإن ما يقارب 800 حجم الأموال العربية المستثمرة في المحافظ الاستثمارية الأجنبية خاصة الأمريكية منها وتعود أسبابها إلى العوامل التالية:

أولاً:- تديني فرص الاستثمار في البلدان العربية لقلّة الأرباح مقارنة بالدول المتقدمة.

ثانياً- عدم قدرة الدول العربية على استغلال الموارد المتوفرة لديها استغلالا كاملا في تحقيق مستوى من التنمية .

ثالثاً:-انتشار الفساد الإداري والمالي، وغياب الشفافية والتسهيلات أمام الاستثمارات العربية.

رابعا:-هيمنة الأجهزة الحكومية على النشاط الاقتصادي الاستثماري والمالي.

خامسا:-غياب قوانين الاستثمار العربية على نصوص تتعلق بخضوع الاستثمار للدستور والقوانين، وعدم

التصريح قانونيا بالحماية التشريعية للمستثمر.

¹ - رشيد بوكساني، مرجع سابق، ص 231

² عماد صاح، مرجع سابق، ص 181

المطلب الثاني : المتطلبات الرئيسية لرفع كفاءة الاسواق المالية العربية

يمكن توضيح أهم المتطلبات الرئيسية لرفع كفاءة الأسواق المالية العربية في العناصر التالية :

الفرع الأول : الرقابة على كافة الأنشطة المالية داخل الأسواق

من المتطلبات الرئيسية لرفع كفاءة الأسواق المالية والتي ينبغي توفيرها تتعلق برقابة هيئة أسواق المال على الشركات المدرجة ومدى التزام هذه الشركات بالقواعد والتعليمات خاصة فيما يتعلق بالإفصاح الدوري والمستمر والإفصاح الجوهري وأن تراعي مستوى الإفصاح المناسب في التوقيت المناسب خاصة أن ذلك يؤثر على قرارات المستثمرين وأن يكون الإفصاح بمعلومات محاسبية معروضة بشكل بسيط وواضح.

أولاً: الرقابة على الشركات المدرجة في السوق

حيث يجب أن تتابع الهيئة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية للتأكد من التزامها بالقوانين واللوائح، خاصة أحكام الإفصاح الدوري (الفصلي) المستمر والإفصاح الجوهري، وكذلك للوقوف على سير أعمالها ونتائج عملياتها، وفرض بعض العقوبات في حق الشركات غير الملتزمة مثل إيقاف التعامل بأسهمها، وفرض غرامات مالية عليها، ونشر تلك العقوبات في النشرات الشهرية للسوق، ويجب على الهيئة الأخذ في الاعتبار التالي عند مراقبة عملية الإفصاح المالي:

- أ- كمية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها، فكثيراً ما تتردد الشركات في زيادة مستوى الإفصاح المالي وتلتزم بالحد الأدنى، ذلك أن زيادة الإفصاح قد يلحق أحياناً بها أضرار خاصة من قبل المنافسين.
- ب- زمن الإفصاح عن المعلومات، حتى يكون الإفصاح عن المعلومات المحاسبية فاعلاً من الأهمية مراعاة التوقيت المناسب لعرض المعلومات، إذ يجب إيصالها للمستثمرين في وقت مبكر خاصة أن ذلك سيؤثر في قراراتهم.
- ج- كيفية الإفصاح عن المعلومات، توصف المحاسبة بأنها نظام معلومات متكامل، تتمثل مخرجاته في القوائم المالية الأساسية، كقائمة الدخل، وقائمة المركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية وغيرهم من القوائم، التي يجب أن تعرض بشكل بسيط وواضح.

ثانياً: الرقابة على الوساطة وصناديق الاستثمار:

من الواجبات الرقابية المهمة على الهيئة هي الرقابة على شركات الوساطة وصناديق الاستثمار، وتعدد أدوار الرقابة في ذلك المجال، ومن أهمها الآتي:

- أ- التأكد من عدم تركز الملكية: حيث تتابع الهيئة عمل الوسطاء بالشكل الذي لا يتجاوز الضوابط التي تضعها فيما يخص نسب تملك سهم أي شركة مساهمة مدرجة في السوق.
- ب- إعداد برنامج تدقيق محاسبي مبدئي لشركات وصناديق الاستثمار بما يتوافق مع متطلبات الترخيص، ومتابعة مدى قيام تلك الشركات بتوفير المتطلبات الضرورية والمنصوص عليها في اللائحة التنفيذية لقانون سوق الأوراق المالية،

ثالثاً: الرقابة على التداول

فيجب أن تأخذ الهيئة على عاتقها متابعة ومراقبة وتحليل حركة التداول للتحقق من سلامة عمليات التداول، والتعرّف على العمليات المخالفة لأحكام القوانين واللوائح المعمول بها، وإحالة المخالفين الى لجنة التحقيق التابعة للسوق للبت فيها.

وبجانب الدور الرقابي فيجب تعزيز الدور التنظيمي للهيئة لرفع كفاءة السوق، من خلال وضع الأنظمة والقوانين التي تسهم في خلق العدالة والكفاءة في السوق، ولتحقيق ذلك الهدف فإن الهيئة معنية بالاهتمام بالبحث والتطوير وزيادة الميزانية المخصصة لذلك الغرض داخل الهيئة أو من خلال دعم الباحثين في الجامعات والمراكز البحثية لعمل دراسات علمية جادة تهدف لاستقراء مستقبل السوق وتحديد العوامل التي تسهم في رفع الكفاءة.

الفرع الثاني: تنظيم شركات الوساطة ومتابعة الشركات المتعثرة

تلعب شركات الوساطة المالية دوراً مهماً في تنظيم السوق المالية، حيث تعد حلقة وصل حقيقية للتداول في سوق المال، فهي شركات تقوم بدور الوساطة بين المستثمرين والأسواق المالية وتقوم بتسهيل وصول المستثمر الى الأسواق المالية بأقل تكلفة ممكنة، ويعد تنظيمها من أهم الشروط اللازمة للوصول الى الكفاءة في السوق المالية، وثمة عدد من المتطلبات اللازمة لتعزيز عمل تلك الشركات بكفاءة، يمكن إجمالها فيما يأتي:

- تحديد نسبة مقبولة من حجم المعاملات كرسوم ووساطة، تتراوح تلك النسبة في الأسواق المالية عادة بين (0.6% - 1%) من قيمة المعاملة بيعاً أو شراء، وتلك النسبة يجب أن تكون ثابتة وتسري على جميع الوسطاء المعتمدين لدى السوق.

- اعتماد شركات الوساطة على اعداد قواعد السلوك على أساس المعايير المعترف بها دولياً للسلوك المهني والأخلاقي المناسبة والمحددة ضمن مجال الأوراق المالية.

- ايجاد آلية لإعداد وتدريب المواطنين الراغبين بالعمل في مجال شركات الوساطة وبذل مزيد من الاهتمام بتوطين مهنة الوساطة

- الأخذ بمبدأ العدالة والموضوعية في التعامل مع جميع العملاء عندما تقوم الشركات بتقديم أي نصائح استثمارية وعند إعلان أي تغييرات جوهرية على التوصيات الاستثمارية المعمول بها سابقاً واتخاذ الإجراءات الاستثمارية المطلوبة.

كما أن عملية تقييم الأوضاع المالية للشركات المساهمة العامة قد تُظهر ان بعضها معرضٌ لخسائر متراكمة تؤدي الى فقدانها لمعظم رأسمالها وانخفاض حقوق المساهمين فيها بنسب كبيرة، وذلك الأمر من شأنه التأثير سلباً في سهولة عملية تسهيل الأوراق المالية لتلك الشركات (أي عدم قدرة حاملي تلك الأوراق على تحويلها الى نقد)، وبالتالي تلقي بظلالها على الثقة بالسوق والسيولة المتوفرة فيه عموماً. وهنا يجب أن تقوم هيئة سوق المال باتخاذ عدد من التدابير لحماية السوق ولحماية الشركات المتعثرة مالياً، يمكن اجمالها فيما يلي:

- تحذير الهيئة لتلك الشركات المتعثرة، حيث يجب أن تؤثر الهيئة لتلك الشركات بضرورة اتخاذ التدابير المناسبة لمعالجة المشكلات التي تعاني منها وترتيب أوضاعها، وتحت مجالس إدارتها على التعجيل في الدعوة الى جمعية عامة غير عادية لاتخاذ التدابير المناسبة بشأنها.

- شطب الشركات المتعثرة مالياً من البورصات العربية ، فيجب أن تقوم هيئة أسواق المال بتحديد الشركات المتعثرة مالياً وغير القابلة للإصلاح التي تخالف القواعد والأوامر التي تطلقها الهيئة، ثم تقوم بشطبها نهائياً من السوق حتى يتحسن أداء السوق ويرتفع مؤشره الرئيسي، ويستعيد نشاطه وجاذبيته الاستثمارية.

- تطوير الموارد البشرية: يعد التدريب من الركائز الرئيسية لصقل مهارات العاملين وتطوير مستويات أدائهم.

الفرع الثالث : تعزيز الأطر والتشريعات للسوق المالية العربية

باعتبار ان أداء تلك السوق يتأثر بالعوامل التشريعية والمؤسسية لابد من تهيئة بيئة تشريعية وتنظيمية لتشجيع شركات الاستثمار والوساطة على التنافس في صناعة السوق، من خلال توفير بيئة محفزة للأوامر محددة السعر، تتضمن عمولة أقل على الأوامر محددة السعر المرسله من الحساب المخصص لصناعة السوق، والسماح لشركات الوساطة بالإفصاح عن هويتها لبقية المتداولين، لتمكينها من بناء سمعة جيدة بين المتداولين على أنها صانع سوق، وليست مضارب بناء على معلومات خاصة أو عامة، كما يجب تشجيع شركات الوساطة على التنافس في ابتكار أدوات مالية تستجيب لتفضيلات المستثمرين وحاجات الشركات ، وذلك من خلال توفير البيئة التنظيمية الداعمة لإصدار أدوات مالية جديدة، وخاصة الصكوك، وطرح أوعية استثمارية جديدة مثل صناديق الاستثمار القابلة للتداول، وكذلك توفير البيئة المؤسسية الداعمة لتطوير المنتجات وفي مقدمتها وكالات تصنيف محلية للمنتجات المالية اضافة الى التعجيل بتأسيس هيئة المحللين الماليين لإلزام مؤسسات الوساطة المالية بالإفصاح عن المعلومات المنشورة لديها وتحري الدقة في صحتها ومدلولاتها، فضلاً عن أهمية نوعية المعلومات وتوقيت نشرها في عملية اتخاذ القرار للمستثمرين وزيادة درجة الوعي والنضج لصغار المستثمرين. ومن الممكن تخصيص مقعد من مقاعد البورصة في مجلس ادارة المقاصة لصالح الوسطاء على ان يكون ذلك الأمر مرة كل عامين، حيث إن تمثيل الوسطاء في لجنة السوق سيكون له أثر جيد في تعزيز الثقة بين البورصة والوسطاء.

المطلب الثالث : فرص التكامل بين الأسواق المالية العربية

تعتبر اتفاقيات الربط الثنائية والثلاثية خطوات هامة على طريق التكامل المالي الإقليمي، إذا ما تم توسيعها وتطويرها، وتذليل العقبات التي تعترضها منذ دخولها حيز التنفيذ، نذكر منها على سبيل المثال الاتفاقية الثلاثية الموقعة بين مصر، الكويت ولبنان التي تعتبر من أهم الاتفاقيات التي أبرمت رغم تحقيقها نتائج متواضعة في التطبيق. إلى جانب ذلك فقد تم التوصل إلى إطلاق البورصة العربية الموحدة في سبتمبر 2004م وهو ما يعتبر خطوة هامة نحو تحقيق

سوق مشتركة على مستوى أسواق المال العربية.

الفرع الأول: أهمية التكامل بين الأسواق المالية العربية

تسعى الأسواق المالية العربية لتحقيق التكامل مثلها مثل باقى الأسواق المتقدمة نظرا لتزايد أهمية التكامل بين في عصر العولمة والألفية الثالثة، ويرجع هذا التزايد إلى العديد من المميزات التي يمكن ان تحققها وأن تعود على المنطقة من إقامة سوق مالية عربية والتي يمكن تلخيصها فيما يلي :

أولاً:- يساهم التكامل بين الأسواق المالية العربية، في تلبية احتياجات التنمية الاقتصادية في الدول العربية، إذ أن البنوك التجارية بقله إمكانياتها لا تستطيع أن تتحمل لا تكاليف ولا مخاطر التنمية التي تستلزم قروضا طويلة الأجل .
ثانياً:- يساهم التكامل بين أسواق المال العربية في رفع معدلات الإستثمار، وتشجيع الادخار بحيث أن إصدار الأسهم والسندات يمتص القوة الشرائية للمتعاملين في هذه الأسواق ماساهم تخفيف الأعباء التضخمية على الاقتصاديات العربية .

ثالثاً:- يساهم تكامل الأسواق المالية أيضا في تقليل درجة المخاطرة الاستثمارية . يعود السبب الرئيس إلى أن تكامل الأسواق المالية يفتح المجال أمام المستثمرين لتنوع محافظهم الاستثمارية من خلال زيادة الفرص الاستثمارية القادمة من أسواق مالية مختلفة.¹

رابعاً:- تساهم السوق المالية العربية المشتركة في تعميق العلاقات الاقتصادية العربية، وذلك من خلال توفر السيولة اللازمة للتبادل التجاري المشترك أي بمثابة البنية الأساسية للاقتصاد العربي، الأمر الذي سنعكس على تطور التجارة العربية البينية واكتمال السوق العربية المشتركة يتوقف على اكتمال وتعزيز التكامل بين الأسواق المالية العربية، ومن ثم استكمال مرحلة التكامل الاقتصادي المنشودة بصورة كاملة.
ويمكن القول أن تكامل أسواق المال العربية، يحقق العديد من المنافع والعوائد تتركز أساسا في زيادة التدفقات الأموال إلى

الدول العربية، ما يساهم في عملية التنمية الاقتصادية العربية، وتدعيم التكامل الاقتصادي العربي .²

الفرع الثاني: المتطلبات التكامل من خارج الأسواق المالية العربية

لتحقيق عملية التكامل بين الأسواق المالية العربية، لابد من وضع مجموعة من الأسس والمتطلبات، التي تضمن تحقيق الترابط مع الأسواق مع بعضها، وذلك حتى يكون هناك حد أدنى من التجانس والتقارب يعمل على إتاحة

¹ - محمد بن ناصر الجديد، تكامل الأسواق المالية العربية، المكتبة الاقتصادية العربية الالكترونية على الموقع الالكتروني:

www.aleqt.com/2007/02/16/article_7919.html ، تاريخ الاطلاع 20-07-2013

² - عبد المطلب عبد الحميد، السوق العربية المشتركة والمستقبل في الالفية الثالثة، مرجع سابق، ص ص 235-238

أكبر قدر من تكافؤ الفرص للمستثمرين في هذه الأسواق، ويساهم في إسراع الخطى بإقامة السوق المالية العربية المشتركة، والتي سنحاول ذكرها في ما يلي:

أولا: تحسين المناخ الاستثماري

إن تحسن المناخ الاستثماري في الدول العربية ينعكس على تطوير وتكامل الأسواق المالية العربية، وعلية فإن هناك علاقة تغذية مرتدة بينهما.

أي أن كلما كان مناخ للاستثمار ملائم كلما ساهم في تهيئة الأوضاع لقيام سوق متطور للأوراق المالية، ومن جهة أخرى كلما توفر سوق منظم ومتطور للأوراق المالية، كلما ساعد ذلك على تحسين وتطوير مناخ الاستثمار، وعلية فإن تحسين المناخ الاستثماري يجب أن يقوم على الكثير من الجوانب والتي نذكر أهمها في:

أ- التشريعات الاستثمارية والنقدية والمالية، لجعلها أكثر ملائمة لمقتضيات انسياب رؤوس الأموال إلى مواطن الاستثمار، وإزالة التناقض القائم بينها أحيانا؛

إزالة المعوقات الإدارية، التي كثيرا ما تمثل العنصر الأكثر تنفيرا للمستثمرين؛

ب- تجنب إصدار القرارات واتخاذ الإجراءات المفاجئة، التي تؤثر على حرية تحويل رأس المال وفوائده وذلك للمساعدة على ترسيخ الثقة المتبادلة بين الأطراف المعنية بالاستثمار؛

ج- إزالة القيود الرقابية على النقد التي تعرقل محاولات الربط بين الأسواق المالية العربية؛

د- إعادة النظر في التشريعات القائمة في الدول العربية للتقريب بينها، وجعلها أكثر ملائمة لتحفيز الاستثمار في مجال المشروعات العربية المشتركة.

هـ- تشجيع تطبيق سياسة الخصخصة، التي تؤدي إلى فتح منافذ مغرية، وقنوات جاهزة لاجتذاب رؤوس الأموال العربية إلى داخل المنطقة العربية مما يؤدي بالتالي إلى تكامل الأسواق المالية العربية وتطورها.

هذا وقد شهدت السنوات الأخيرة غالبية الدول العربية مثل الأردن، البحرين، مصر، السعودية، الجزائر، المغرب، ليبيا السودان، اليمن، سوريا، تحسنا ملحوظا، من خلال إصدار قوانين جديدة للاستثمار أو مراجعة وتحديث للقوانين السارية، بهدف مواكبتها ومسايرتها للتطورات الدولية في شأن معاملة الاستثمارات الأجنبية، كما قامت بإصدار قرارات جديدة تهدف إلى تحسين البيئة الاستثمارية، وتبسيط إجراءات الاستثمار¹.

ثانيا: تنمية المؤسسات المالية والإقليمية العربية

إن وجود عدة مؤسسات إقليمية عربية تساهم في تطوير الأسواق المالية العربية وتنميتها والربط بينها لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال أمر مهم في تحقيق التكامل بين الأسواق، بحيث يرجع قصور التدفقات المالية الاستثمارية فيما بين الدول العربية، إلى عدم اكتمال جسر الوساطة المالية، الذي لا بد أن تعبره تلك التدفقات، وذلك بسبب ضعف المؤسسات المالية العربية وهي: صندوق النقد العربي، اتحاد المصارف العربية، اتحاد البورصات وهيئات

¹ - شذا جما الخطيب وصعفق الركيبي، مرجع سابق، ص 173

سوق المال العربية، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، لذا لا بد من تنميتها من خلال التركيز على الأمور التالية:

أ- تقوية مؤسسات التمويل القائمة وذلك بدعم طاقاتها من خلال رفع نسب ملاحة رؤوس أموالها، وتحديث مقدراتها الفنية لتمكين من مواكبة التطورات الحديثة في قطاع المال بما أنه لا بد من إعادة رسم إستراتيجية مؤسسات التمويل القائمة، كي تركز على استكشاف فرص الاستثمار المنتشرة في البلدان العربية، وكذلك تطوير ودعم العلاقات القائمة فيما بينها.

ب- إنشاء المؤسسات المكملة للأجهزة القائمة في مقدمتها الأجهزة المتعلقة بنشر المعلومات الاستثمارية، وتحليلها سواء على المستوى المحلي، أو الإقليمي بين الدول و مؤسسات و سطاء التمويل، وخاصة شركات الاستثمار للربط بين جانبي العرض والطلب على المستوى العربي، و منافسة الشركات الأجنبية المتخصصة التي تضطلع بمهام ترويج وتسويق الإصدارات الجديدة شركات صانعة الأسواق للعمل على استمرارية التوازن بين عرض وطلب الأوراق المالية ضمان ونشاط في السوق التي تعمل فيها.

ثالثا: تحسين المركز التنافسي لأسواق المالية العربية .

يتطلب تحسين المركز التنافسي لأسواق المالية العربية من خلال برامج الخصخصة سواء على مستوى كل دولة، أو على مستوى خصخصة المشروعات العربية المشتركة والعمل فتح الشركات المغلقة لإكتتاب العام من خلال توفير حوافز جيدة لها؛ بالإضافة إلى تعزيز مكانة الأسواق العربية في سوق السندات الدولية ، حيث إن بعض الأسواق الناشئة والمتقدمة لها تواجد جيد في تلك الأسواق ، لان السندات لا تحظى بأهمية كبيرة على غرار الأسهم، وهو عكس ما هو موجود في أسواق المال المتقدمة¹.

الفرع الثالث: المتطلبات التكامل من داخل الأسواق المالية العربية

بالإضافة إلى ما تم ذكره، فإنه قبل الشروع في الارتباط بالبورصات الأخرى، لا بد من أن تقطع الأسواق المالية العربية شوطا كبيرا في عملية التطوير الذاتي، وعلى كافة الأصعدة التشريعية والتنظيمية والرقابية، بالإضافة إلى خلق الوعي بأهمية هذه الأجهزة على المستويين الرسمي والشعبي، مع الاهتمام بالتفكير التعاوني والتكاملي وليس الجزئي والتنافسي بين البورصات العربية، عند استحداث نظام جديد، أو تطوير نظام قائم، فيما يخص الاستثمار في الأوراق المالية.

أولا: تطوير وتحفيز الطلب

¹ - محمد خيرى الشيخ ، وكالة انباء البحرين ، على الموقع الالكتروني ، <http://bna.bh/portal/news/510234?date3> ، تاريخ

تم عملية تحفيز الطلب على الأدوات المالية من خلال تقوية قاعدة المستثمرين المؤسسين والتي تكون من خلال ما يلي :

أ- إنشاء المزيد من صناديق الاستثمار ، حيث يعد هذا النوع من الاستثمار الأكثر استقراراً، وتعود بالنفع على المستثمر الأجنبي والمحلي، إضافة إلى مساهمتها في رفع كفاءة السوق المحلي نظراً لما تتطلبه من مستوى مرتفع من الرقابة، ونظم المعلومات، وتقارير أداء الشركات وفقاً للمعايير العالمية، مما يساعد على حماية السوق من التقلبات الشديدة، ويزيد من عمق وسيولة السوق.

ب- تشجيع إنشاء صناديق رأس المال المخاطر(*)، وتفعيل دورها في تنشيط سوق الأوراق المالية،

ج- تفعيل الدور الذي يمكن أن تلعبه صناديق المعاشات في تطوير أسواق المال، حيث تحتفظ هذه الصناديق بنسبة كبيرة من رأس المال في أصول طويلة الأجل، مما يزيد من عرض رؤوس الأموال طويلة الأجل وهو ما يترتب عليه تحسن ملحوظ في أداء الأسواق المالية.

ثانياً: تطوير العرض

ويتمثل الهدف الرئيسي للسياسات المتعلقة بالتأثير على عرض الأوراق المالية في العمل على تنشيط إصدار حجم واسع، ومتنوع من هذه الأدوات، والسعي للحفاظ على قدرة السوق على امتصاصها، ويمكن ذلك عن طريق أسلوب إلزامي، وهو من خلال الأحكام التشريعية في مطالبة بعض المشروعات بإصدار أو طرح أسهمها للاكتتاب العام، أو الإدراج التلقائي في البورصة، عندما يصل رأسمال هذه الشركات إلى حد معين؛ كأسلوب تشجيعي، والمتمثل في السياسات الضريبية، التي تحفز على التوسع في الإصدارات الجديدة.

ثالثاً: تطوير ودعم البنية الأساسية للأسواق المالية العربية

تتكون البنية الأساسية للسوق من مجموعة من العناصر التي تشكل في مجموعها إطار متكامل، بحيث يعتمد مدى تطور كل منها وتكاملها على مدى تقدم السوق، وترتبط عملية البنية الأساسية للسوق بالعديد من العوامل منها:

أ- تطوير الشركات العاملة في السوق من خلال تفعيل دور شركات الوساطة، مثل شركات السمسرة والترويج، إلى جانب شركات الخدمات والتي لا بد من تشجيع انتشارها، وربط مواقعها بالبورصة عبر خطوط اتصال ذات قدرة على نقل المعلومات، أو حتى ربطها إلكترونياً. فضلاً عن ضرورة وضع قواعد للعضوية، الخاصة بالوسطاء الماليين السماسرة، مع مراعاة حد أدنى لرؤوس أموال شركات السمسرة، ومعايير للملاءة المالية، هذا إلى جانب دفع كفاءة العاملين فيها وتحسين خدماتها، وهذا يتطلب تنظيم دورات تدريبية لرفع مستوى أداء هؤلاء مهنيين، ولعل التطورات الحديثة التي شهدتها أنظمة التداول الإلكتروني تحتم إعادة النظر في مهام الوسطاء، وتحديث وتنويع اختصاصاتهم كإدارة المحافظ الاستثمارية .

ب- تعميق الوعي الاستثماري لزيادة الطلب المحلي للأفراد وذلك من خلال حملات التوعية والإعلام لجذب صغار المدخرين، وتعريفهم بفرص وإمكانيات ومزايا الاستثمار في الأوراق المالية.¹

المطلب الرابع : تجارب الربط بين الأسواق المالية العربية ومشروع السوق المالية العربية الموحدة

أصبحت أسواق المال في الآونة الأخيرة أكثر أهمية وقدرة على ترسيخ التكامل الاقتصادي وإزالة الحواجز التي تعوق حركة انطلاق الأموال الساعية للاستثمار وجني الأرباح ، وبناء على ذلك فإن إيجاد الروابط بين الأسواق القائمة في مجموعة من الدول وتوفير القنوات اللازمة لانسياب الأموال بينها تمثل من وجهة نظرنا آلية فاعلة من آليات التكامل الاقتصادي والاجتماعي وبذلك عمدت الدول العربية إلى إيجاد سبل التعاون فيما بينها والذي ترجم في شكل إنشاء سوق مالية عربية موحدة، والتي يمكن أن تكون نواة للتعامل الجماعي العربي، وإقامة السوق العربية المشتركة.

الفرع الأول : تحارب و اتفاقيات الربط بين الأسواق المالية العربية

قامت الدول العربية من خلال أسواقها المالية بخطوات إيجابية في مسار التعاون والتكامل فيما بينها، وذلك من خلال عقد اتفاقيات ثنائية وثلاثية الإدراج المشترك، بالإضافة إلى عقد عدة مذكرات تفاهم بين هيئات أسواق المال العربية وندرج أهمها فيما يلي:

أولاً:- اتفاقيات ثنائية للربط بين الأسواق المالية العربية نذكر منها اتفاقية التعاون المشترك بين بورصتا الأردن والبحرين اتفاقية الربط المشترك بين سوق مسقط للأوراق المالية وسوق أبوظبي للأوراق المالية، بالإضافة التوقيع على اتفاقية تعاون بين هيئة الأوراق المالية الأردنية والهيئة العامة لسوق المال بمصر واتفاقية تعاون مشترك بين الأسواق في الكويت والبحرين ، التوقيع على بروتوكول تعاون بين بورصتي القاهرة والإسكندرية وبورصة تونس. كما قامت كل من بورصتا فلسطين والأردن بدراسة الإدراج المشترك للأسهم، من خلال البحث عن صيغة للتعاون تؤهلها مستقبلاً للإدراج المشترك بين السوقين.

ثانياً:-اتفاقيات الربط الثلاثي مثل اتفاقية الربط الثلاثي بين أسواق مصر، الكويت و لبنان، كما تم التوقيع على الاتفاقية الثلاثية للإدراج المشترك بين أسواق سلطنة عمان، البحرين والكويت ، بالإضافة الى اتفاقية الربط الفني لأسواق الأوراق المالية في السعودية، الإمارات العربية وسلطنة عمان . بالإضافة إلى اتفاقيات التعاون وقعت العديد من أسواق المال العربية مذكرات تفاهم ثنائية بهدف تبادل المعلومات والتعاون المشترك .

¹ - أشرف محمد دوابه، تكامل الأسواق المالية العربية آفاق وتحديات، بحث مقدم لمؤتمر القضايا الملحة للاقتصاديات الناشئة في بيئة الأعمال الحديثة بكلية إدارة الأعمال بالجامعة الأردنية في عمان، الأردن خلال 14-15 أبريل 2009 ، ص 22 .

كل هذه الاتفاقيات سمحت بدمج الأنظمة والأسواق المالية لهذه الدول في نظام واحد متجانس يمكن من نقل المعلومات بصورة فورية وآمنة، كما سيوفر للمستثمرين كافة إمكانيات التعامل عبر الانترنت، والذي يسهل عملية الاتصال بين المتعاملين في السوق، ويوفر المعلومات الشاملة عن أسواق المال .

ويمكن القول أن جهود الربط بين الأسواق المالية العربية أغلبها اتفاقيات ربط ثنائية وحتى الاتفاق الثلاثي بين مصر، الكويت ولبنان الذي كان ينظر إليه باعتباره نواة لقيام بورصة موحدة لم ينضم إليه أي سوق عربية أخرى، كما كان متوقع ، بل على العكس فضلت الدخول في اتفاقيات ربط ثنائي ويرجع ذلك للعديد من الأسباب أهمها كون الأسواق المالية العربية تعاني من عدم تجانس القوانين التشريعية والتنظيمية، وعدم توحيد المصطلحات الخاصة بالتداول وأنظمتها، وبصفة إجمالية التفاوت النسبي في مستوى التطور.

الفرع الثاني : مشروع إنشاء سوق مالية موحدة

قبل التطرق لمشروع إنشاء سوق مالية موحدة ارتأينا استعراض أسباب و مراحل تطور إنشاء البورصة العربية الموحدة .

أولاً: أسباب و مراحل تطور إنشاء البورصة العربية الموحدة

بدأ التفكير في إنشاء سوق مالية عربية بصورة جدية بعد ارتفاع أسعار البترول في بداية 1974 ، حيث حققت الدول العربية خاصة النفطية ، العائدات وتدفقات مالية ضخمة أكسبتها قوة اقتصادية ومالية عالمية مما استوجب التفكير في وتوظيفها في العالم العربي للأسباب التالية:

أ- الاستفادة من الفوائض المالية العربية في تطوير اقتصاديات الدول العربية بدل تركها في الدول المتقدمة، خاصة الولايات المتحدة وأوروبا الغربية.

ب- تساهم السوق المالية العربية الموحدة في حماية الفوائض المالية العربية من أخطار تقلبات أسعار الصرف وذلك لأن معظم تلك الفوائض مقيمة بالدولار الأمريكي وبعض العملات الأوروبية الرئيسية.

ج- إمكانية توظيف الأرصدة العربية الخارجية داخل بلدان الوطن العربي حفاظاً عليها من التآكل والابتزاز في ظل تصاعد معدلات التضخم العالمية.

هـ- تعرض الفوائض المالية العربية لخطر التجميد من قبل الدول المضيفة لأسباب سياسية، منها تكريس النظرة العدائية ضد العرب.

و- الدعوات القومية بأن يكون لهذه الأموال دور في التنمية الاقتصادية العربية.

ونتيجة للأسباب السالفة الذكر طرحت فكرة إنشاء سوق مالية عربية مشتركة على جدول أعمال المجلس الاقتصادي العربي لأول مرة خلال دورته الثانية والعشرين في 14 ديسمبر 1976 ، وقد اتخذ المجلس الاقتصادي في دورته الثانية والعشرين في 16 ديسمبر 1976 القرار رقم 649 تحت عنوان إنشاء سوق مالية عربية مشتركة واتحاد بورصات عربية وأعلن عن:

- 1- الموافقة من حيث المبدأ على فكرة إنشاء السوق المالية والنقدية العربية.
- 2- تكليف مجلس محافظي البنوك المركزية العربية بالاشتراك مع الأمانة العامة لجامعة الدول العربية وبالاستعانة بعدد من الخبراء المتخصصين لاستكمال الدراسات التي أعدتها الأمانة العامة، والنظر في الترتيبات اللازمة لنشأة السوق.

وفي سنة 1982 تم إنشاء اتحاد البورصات العربية، وكان يضم أربع بورصات فقط في بدايته وهي لبنان وعمان وتونس والمغرب، وأصبح يضم حالياً معظم الدول العربية وقد ركز على عملية الربط بين البورصات من خلال تبادل تسجيل الأوراق المالية للشركات بين البورصات أعضائه، ومع شهر سبتمبر 2004 م تم الاتفاق بين الدول العربية تنفيذاً لقرار مجلس إدارة اتحاد البورصات في دورته الثانية والعشرون على تشغيل البورصة العربية الموحدة، وأخذت من القرية الذكية بمصر مقراً لها، نظراً لتوافر البنية التحتية المؤهلة لاستيعاب هذه البورصة، وتم الاتفاق على معايير مهمة ودقيقة وضعتها اللجنة الفنية المعنية لإدراج الشركات بهذه الصورة. في 06 فيفري 2005، حررت اتفاقية إنشاء وإدارة البورصة العربية بين إتحاد أسواق المال العربية ضمت شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي، وشركة المجموعة المالية هيرمس وشركة الكويت والشرق الأوسط للاستثمار المالي.

ثانياً: أهداف البورصة العربية الموحدة

يعتبر الهدف الرئيسي من تنفيذ وإنشاء البورصة العربية الموحدة هو تدير التمويل للمؤسسات العربية سواء الحكومية أو الخاصة، وتحقيق مكاسب وأرباح للمستثمرين، ودعم فرص الاستثمار المشترك في المنطقة العربية الذي يمكن من خلاله تعزيز التكامل الاقتصادي العربي ويكمن إدراج أهم الأهداف وهي :

أ- توسيع قاعدة التعامل في أسهم الشركات العربية عن طريق التعريف بها ونشر المعلومات اللازمة عنها وتسهيل تداولها؛

ب- تحقيق التنسيق والتعامل بين الأنشطة المالية والاقتصادية وحركة رؤوس الأموال العربية

ج- تشجيع وتنمية الوعي الاستثماري العربي وتهيئة السبل أمام الاستثمار في الأوراق المالية العربية؛

د- التعاون وتنمية الاتصالات مع بورصات وأسواق المال العربية والعالم.

هـ- توطين الاستثمارات العربية، والاستفادة منها بما يعود بالنفع عليها وعلى مواطني الدول العربية؛

و- حماية وضمان سلامة المعاملات التي تتم على أسهم الشركات المدرجة؛

ز- تنمية وتطوير الدور الذي يقوم به وسطاء الأوراق المالية على المستوى العربي، والارتقاء به إلى المستويات

العالمية.¹

¹ - أشرف محمد دوابه، نحو سوق مالية عربية، ص ص 25-26

ثالثاً: آلية عمل البورصة العربية الموحدة

نص قرار مجلس اتحاد البورصات وهيئات أسواق المال العربية على تفاصيل إدارة السوق المالية العربية، وآلية عملها
فوض القرار مجلس الإدارة الاختصاصات والصلاحيات اللازمة لإدارة السوق، وعلى وجه الخصوص:

- أ- شروط إدراج الشركات وتحديد رسوم الإدراج.
- ب- وضع شروط قيد الوسطاء الذين يجوز لهم مزاولة أعمال الوساطة وتحديد رسوم القيد وعمولة التداول.
- ج- وضع القواعد التنظيمية للتعامل في أسهم الشركات المدرجة، وكيفية الرقابة عليها؛
- د- تحديد قواعد وإجراءات التسوية والتقصا ونقل الملكية؛
- هـ- تحديد الإجراءات التي تتبع عند حدوث ظروف استثنائية تهدد حسن سير العمل في السوق. وهذا وقد
أقرت اللجنة الفنية آليات محددة لعمل البورصة الموحدة شملت كل من عمليات التداول وعمليات
المقاصة ونظم المعلومات، واختيار الأسهم.

بالنسبة لنظام التداول فيعتمد على برنامج يتم تطبيقه من خلال شبكة الاتصالات بين الأسواق المالية العربية، بحيث تعطي وتنفذ الصفقات وفقاً للتعليمات المعتمدة، كما يحدد النظام مواعيد التداول وكيفية تسجيل الأوامر، ونظام بدء أسعار التداول اليومي، والنسب المحددة لارتفاع وانخفاض الأسعار خلال جلسات التداول اليومي، وتحديد وحدات التداول المسموح بتداولها يوميا من كل سهم .
أما النظام المعتمد نظام تداول إلكتروني يتطلب تفعيله وتطويره ليتناسب مع متطلبات العمل في البورصات العربية ، إضافة إلى ربط النظام مع الشبكة الدولية للاتصالات مما يؤدي إلى انفتاح الأسواق المالية العربية .
وفيما يتعلق بنظام الوساطة، فقد حرص اتحاد البورصات على وضع المعايير التي يتم على أساسها اختيار الوسطاء، وتحديد الشكل التنظيمي والقانوني لعملهم في السوق، وكذلك تحديد الالتزامات المترتبة عليهم والحقوق الناشئة .

الفرع الثالث: المعوقات التي تواجه مشروع السوق العربية الموحدة

واجه مشروع البورصة العربية الموحدة عدة صعوبات حالت دون اتخاذ خطوات فعلية لقيام سوق مالية عربية موحدة مما استوجب البحث عن مصادر الحل ومعالجتها لتفعيل هذا المشروع .

- أ-عدم وجود ثقة متبادلة بين الدول العربية، نظرا لوجود الخلافات السياسية بين معظم تلك الدول إضافة إلى عدم وضوح وثبات السياسات الاقتصادية والمالية للدول العربية .
- ب-افتقار معظم الدول العربية إلى مؤسسات سياسية ثابتة وقوية، يقلل من الضمانات المقدمة للمستثمر العربي ضد بعض المخاطر كالتأميم، والضرائب وغيرها من الحواجز المعيقة لحرية حركة رؤوس الأموال فيما بين هذه الدول.
- ج-عدم وجود العدد الكافي من الإطارات الكفؤة، ليس فقط لتسيير وتنشيط السوق المالية العربية، وإنما لتنشيط وتحسين بعض المؤسسات المختصة الضرورية لإقامة السوق المالية، مثل مؤسسات الإشراف-على السوق، المؤسسات

المختصة في جمع الادخار المحلي، المؤسسات المختصة في التمويل والاستثمار، الهيئات المختصة في دراسات الجدوى، وبيوت ضمان الإصدارات وغيرها.

ه- عدم وجود عملة عربية قوية مستقرة يمكن استعمالها في كافة المعاملات فيما بين الدول العربية تفتقر البلدان العربية لبنوك المعلومات، التي تختص بتزويد القطاعات المالية العربية بالبيانات الضرورية لعملها، سواء تلك المعلومات الخاصة بالقطاع المالي لكل دولة عربية على حدى، أو تلك التي تخص الأسواق المالية العالمية، بما في ذلك المعلومات الخاصة بحركة رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الخارج.

و- قصور وكالات الإستثمار القادرة على مد الأطراف المتعاملة في السوق بالنصائح والإرشادات اللازمة لحسن سيرها لا زال هناك تباين في القوانين والتشريعات وأنظمة التداول والمقاصة والتسوية التي تحكم عمل البورصات العربية.¹

¹ - رشام كهينة، واقع وآفاق الربط بين الأسواق المالية العربية في ظل التكامل الاقتصادي العربي ، رسالة مقدمة من متطلبات لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات المالية و البنوك ، جامعة أحمد بوقرة بومرداس ، 2009 -2008 ص 195

خلاصة الفصل الثاني :

عكس هذا الفصل واقع أسواق رأس المال العربية وما شهده من حادثة حيث قامت غالبية الدول العربية بإنشاء بورصات للأوراق المالية ، وقامت بقطع شوط ليس هين في السنوات القليلة الماضية من اجل تطوير أسواقها ، مما يزيد من الشفافية وتحسين معايير الإفصاح وعمليات التداول .

الا أنها لازالت تتصف الأسواق المالية في الدول العربية بصغر حجمها ومحدوديتها مقارنة بمثيلتها في الدول المتقدمة ، مما يساهم في خلق فرص للتقلبات غير المبررة للأسعار وتأثيرها بصورة مباشرة على الاستثمارات ، كما أن تطور استعراضنا لأداء في الأسواق المالية العربية من خلال المؤشر الإجمالي لصندوق النقد العربي أو بشكل منفرد عكس التذبذب في المؤشرات مع استقرار نسبي مع ميل ملحوظ للارتفاع في السنوات الأخيرة ، وعليه أصبح لا بد من تكثيف جهود السلطات من خلال وضع التشريعات التي تساهم في استقرار أسواقها وتحسين البيئة الاستثمارية وتطوير البنية التحتية فيها، كل هذا وغيره ضرورة حتمية تتطلبها عملية التفاعل مع المتغيرات المحلية والدولية والتكيف معها لمواجهة التحديات المفروضة. ويتطلب ذلك الإطلاع المستمر على آخر التطورات العلمية والعملية ذات العلاقة بالعمل في الأسواق المالية والاستفادة من التقنيات الحديثة ، والسعي لزيادة الأدوات المالية وتنوعها لزيادة الفرص الاستثمارية المتاحة في الأسواق المالية مازالت الأسواق المالية في الدول العربية مقارنة بمثيلتها في البلدان المتقدمة ، تعاني من مشكلة ضعف وتدني مستويات الإفصاح وأفكار المعلومات والشفافية وعد التزام العديد من الشركات المساهمة بالمعايير المحاسبية الدولية عند إعداد بياناتها المالية ، بالإضافة لقلّة الأدوات الاستثمارية للأسواق المالية في الدول العربية التي كانت معظم اهتمامها على الأسهم فقط ، غير إن نجد غياب الأدوات الاستثمارية الأخرى وعلى الأخص منها الحديثة .

إن الاندماج غير المدروس في الأسواق المالية العالمية في ظل ظهور موجة الانفتاح يمكن أن يؤدي إلى تعميق التبعية السياسية والاقتصادية في البلدان العربية باتجاه المراكز الاقتصادية العالمية.

الفصل الثالث:

قطاع التجارة الخارجية العربية

تمهيد

تحتل التبادلات التجارية الدولية أهمية بالغة لمختلف الدول وذلك لدورها الكبير في ربط الاقتصاديات والمجتمعات، ومساعدتها على النمو والتطور من خلال نقل التكنولوجيا والمعارف والخبرات وتعزيز قدرة الدولة التنافسية في الأسواق العالمية وتصريف فائض إنتاجها وهو ما ينعكس إيجابا في مختلف مؤشرات التعاملات الخارجية كالميزان التجاري وميزان المدفوعات والاحتياطيات من العملات الأجنبية وغيرها .

وعلى الصعيد العربي زادت بشكل كبير أهمية التجارة الخارجية نتيجة نموها السريع والمتواصل في الآونة الأخيرة، وبالتالي قامت الدول العربية بإجراء العديد من الإصلاحات لتحرير تجارتها خاصة تلك المتعلقة بالمنتجات الزراعية والصناعية والمنسوجات والملابس ، وتجارة الخدمات ، وذلك في إطار التكيف مع المتغيرات الاقتصادية الدولية و إنشاء منظمة التجارة العالمية وتوسيع النظام التجاري متعدد الأطراف الذي يركز على آليات السوق وعلى قدرة هذه الدول على التنافس في السلع على المستوى الدولي.

هذه المتغيرات أدت الى خلق نظام تجاري دولي جديد يهدف الى تحرير التجارة العالمية من كافة القيود الجمركية وغير الجمركية وفتح أسواق أمام الصادرات من جميع الدول. مما فيها العربية ، حيث حققت نتائج ايجابية على مستوى غالبية المؤشرات الاقتصادية خاصة مع تنفيذ إجراءات التصحيح لتحرير التجارة الخارجية ، كان اهمها ارتفاع نسب الناتج المحلي العديد من الدول العربية المنظمة لها ، وهذا لا يمنع من ظهور اثار و انعكاسات سلبية .

حيث تم التطرق في هذا الفصل الى المباحث التالية :

المبحث الأول : الأسس النظرية للتجارة الخارجية

المبحث الثاني : السياسات التجارية في الدول العربية

المبحث الثالث : تطور قيمة التجارة الخارجية العربية للسلع 2002-2012

المبحث الأول : الأسس النظرية للتجارة الخارجية

تؤدي التجارة الخارجية دوراً مهماً في الحياة الاقتصادية للدولة، وتظهر هذه الأهمية من خلال اسهامها الفعال في التنمية الاقتصادية وذلك من بما توفرها الصادرات من عائدات تسهم في تطوير القطاعات الاقتصادية الأخرى، وتعمل على استعادة التوازن الخارجي للوصول بميزان المدفوعات إلى وضع قابل للاستقرار وبالتالي فإن العلاقات التجارية بين الدول مهمة ، فزيادة الروابط التجارية تزيد من قدرة الدولة على تعزيز الإنتاجية وتحسين مستويات المعيشة.

المطلب الأول: ماهية التجارة الخارجية

تلعب التجارة الخارجية دوراً هاماً في معظم الاقتصادات الدولية، فتوفر للاقتصاد ما يحتاج إليه من السلع وخدمات غير متوفر حالياً من خلال أنشطة الاستيراد وفي نفس الوقت تمكنه من التخلص مما لديه من فوائض من السلع والخدمات المختلفة من خلال نشاط التصدير وتؤثر هذه النشاطات الاستيرادية والتصديرية على الأسواق المادية السلعية (الإنتاج والدخل والعمالة) وعلى الأسواق المالية والنقدية أسواق النقود والصرف الأجنبي)

وقد ساهمت اتفاقيات تحرير التجارة الخارجية و الإقليمية على مدى الخمس العقود الأخيرة في زيادة درجة الترابط بين دول العالم الى تعاضم كبير في حجم التدفقات السلعية والنقدية بين الدول مما ضاعف من تأثير التجارة على التجارة الخارجية على النواحي الاقتصادية المختلفة .

الفرع الأول : مفهوم التجارة الخارجية

تعتبر التجارة من القطاعات الأساسية في اقتصاد أي بلد . لأنها تعتبر أحد مكونات النشاط الاقتصادي وهو المبادلة، فالتجارة هي الوسيلة التي يستخدمها الإنسان لتحقيق هذا النشاط، و بطبيعة الحال فإن التجارة تطورت مع تطور المبادلة واتسعت رقعتها مع توفر وسائل الاتصال والمواصلات ، فلم تعد مقتصرة بين أفراد بلد واحد بل تعدى الأمر إلى التبادل التجاري بين الدول أي التجارة الخارجية.

تضمن الفكر الاقتصادي عبر السنوات الطويلة الماضية والحديثة أفكارا اثار موضوع التجارة الخارجية اهتمام مجموعة مختلفة من المفكرين الاقتصاديين

قبل أن نتطرق إلى أهمية التجارة و الخارجية سنحاول إدراج أهم المفاهيم المتعلقة بها :

يعرفها محمد أحمد السريتي على أنها "أحد فروع علم الاقتصاد التي تختص بدراسة المعاملات الاقتصادية الدولية ممثلة في حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين الدول المختلفة فضلا عن سياسات التجارة التي ، تطبقها دول العالم للتأثير في حركات السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين الدول المختلفة".¹

عرفها **Javad ABEDINI** على أنها "تبادل السلع والخدمات عبر الحدود الخارجية أو الأراضي في معظم البلدان نحو العالم الخارجي".²

يعرف **Adam Gonnelli** التجارة الخارجية: "هو نظام التي يمكن للبلدان تبادل السلع والخدمات مع بعضها البعض للحصول على الأشياء التي هي ذات جودة أفضل، وأقل تكلفة أو ببساطة مختلفة من السلع والخدمات المنتجة في البلد. السلع و تسمى الخدمات التي يشتري بلد من بلدان أخرى الواردات، وتسمى السلع والخدمات التي يتم بيعها إلى دول أخرى الصادرات".³

كما يعرف سامي عفيفي حاتم التجارة الخارجية على أنها: "كلا من الصادرات والواردات المنظورة وغير المنظورة".⁴

كما تعتبر التجارة الخارجية امتداد للتجارة الداخلية بحيث لا يمكن التصدير للأسواق الخارجية إلا بعد إشباع الأسواق الداخلية .

وتتلخص التجارة الخارجية في عمليتين : الأولى تتمثل في عملية التصدير والتي تتمثل في إخراج السلع والخدمات وخارج حدود الدولة بصفة رسمية من طرف الدولة أو من قبل شخصية مادية أو معنوية أخرى مقابل قيمة مالية مقدر متفق عليها هذه الأخيرة تدخل كمورد هام من الموارد المالية للدولة المعينة .

أما الثانية فتتمثل في عملية الاستيراد وهي عملية الشراء الآتية من الخارج من أعوان خارجي عبر التراب الوطني ، لتمثيل عملية الشراء التي يقوم بها الأعوان الاقتصاديين لبلد ما .⁵

¹ - محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، مصر، 2009 ، ص 8

2 - Javad ABEDINI ; **Sharif University of Technology Graduate School of Management and Economics**.site web ; <http://gsme.sharif.edu/~econometrics2/> p1

3 Adam Gonnelli **THE BASICS OF FOREIGN TRADE AND EXCHANGE**. Federal Reserve Bank of New York , Public Information Department .Printed 1993

4- سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير و التنظيم، الدار المصرية اللبنانية، ط3 ، 1993، ص6

5- رشاد العصار، و آخرون ، التجارة الخارجية، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة. الأردن، 2000 ص 12

من التعاريف السابقة نستنتج أن التجارة الخارجية عبارة: "عن مختلف عمليات التبادل التجاري الخارجي سواء في صور سلع أو أفراد أو رؤوس أموال بين أفراد يقطنون وحدات سياسية مختلفة بهدف إشباع أكبر حاجات ممكنة، و تتكون التجارة الخارجية من عنصرين أساسيين هما: الصادرات و الواردات بصورتيهما المنظورة و غير منظورة".

الفرع الثاني: أهمية التجارة الخارجية

يعتبر قطاع التجارة الخارجية عموماً جزءاً عضوياً من هيكل الاقتصاد القومي إذ يشكل إحدى مراحل العملية الإنتاجية ويمكن إنجاز أهمية التجارة الدولية في النقاط التالية:

أولاً: أهمية للتجارة الخارجية في تحقيق النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

ترتبط التجارة الخارجية ارتباطاً وثيقاً بمخطط التنمية في جميع الدول باعتبار أن الصادرات عامل إضافة كما أن الواردات تساهم بدورها في توفير متطلبات النمو الاقتصادي، والواقع أن المقدرة على الاستيراد تعتمد على مقدرة الدولة في التصدير ومعدل نمو وتنوع الصادرات ومن جهة أخرى نجد فإن هذه الدول تستطيع أن تستورد الآلات والمعدات اللازمة لبناء أساس صناعي متين من حصيلة الصادرات الزراعية وتطوير الصناعات التصديرية.

وتظهر أهمية التجارة الخارجية من خلال مساهمة الصادرات في نمو الدخل القومي وذلك من خلال استغلال الموارد البشرية المعطلة وعلاقات المدخلات والمخرجات والتقدم التكنولوجي.

كما أن نمو الصادرات بمعدلات متزايدة يؤدي إلى إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات في مرحلة التنمية الاقتصادية، كما أن الواردات تساهم في نمو الدخل القومي بشكل غير مباشر عن طريق تمكين الاقتصاد القومي من مواجهة أعباء التنمية وتوفير الآلات والخبرات اللازمة وكذلك السلع الاستهلاكية الضرورية حتى يمكن زيادة الإنتاج وتنويعه.

مما سبق يتضح أن التجارة الخارجية عصب التنمية الاقتصادية وذلك بالاعتماد على عدة عوامل من أهمها ما يلي:

أ- تساعد التجارة الخارجية اقتصاديات الدولة النامية لأن هذه الأخيرة تعتمد بصفة كبيرة على السوق العالمي نتيجة لطبيعة تركيبها الاقتصادي.

ب- أبرزت العديد من الباحثين علاقة التجارة الخارجية بالنمو، فزيادة الصادرات من شأنها تعظيم نمو الناتج المحلي الإجمالي، كما أن نمو الصناعات من شأنها تعظيم فرص العمل والأجر وبالتالي تعظم من الناتج المحلي الإجمالي¹، ومن هذه الدراسات التي قام بها الباحثين نجد فيشر (Fisher) إلى العلاقة بين إحلال الواردات والذي يعني الاستغناء عن ما كان يستورد سابقاً من خلال إنتاجه محلياً، والتأثير الإيجابي لهذه إستراتيجية على النمو، بالإضافة إلى تأثير إستراتيجية

¹ - عابد بن عابد العبدلي، تقديراً اثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية: دراسة تحليلية قياسية، مجلة مركز الصادرة عن جامعة الأزهر، العدد 27، 2005، ص

تنافسية الصادرات أو تشجيع الصادرات، واستشهد فيشر الدراسات التي وضع في السبعينات والثمانيات من قبل منظمة التعاون الأوروبي والتنمية والمكتب الوطني للبحوث الاقتصادية في الولايات المتحدة ، والبنك الدولي ، كلها أجمعت على مساهمة إستراتيجية تشجيع الصادرات وإستراتيجية إحلال الواردات في تعزيز معدل النمو ، خلصت في النهاية دراسة فيشر الى أن كلما زادت درجة انفتاح كلما انعكس ذلك ايجابيا في رفع معدلات النمو والدخل .¹

من جهة أخرى، فإن تحرير التجارة يؤمّن مساهمة ذات شأن في النمو الاقتصادي، وفي تخفيض مستوى الفقر، وتأمين الاستقرار حول العالم. تؤكد الدراسات الاقتصادية أن الدول التي تملك اقتصاديات أكثر انفتاحاً تشارك أكثر في التجارة الدولية المتزايدة، وتحقق معدلات نمو أعلى من الاقتصاديات الأكثر انغلاقاً. فمن بين البلدان العربية ، حققت تلك البلدان التي تتعاطى بقدر أعظم في التجارة الدولية معدلات نمو أكبر بثلاثة أضعاف مما حققته بلدان شاركت بقدر أقل في التجارة الدولية خلال التسعينات من القرن الماضي.²

ثانياً: أهمية لتجارة الخارجية في الدخل القومي وتوزيعه

إن التجارة الخارجية لا تقتصر فقط على تبادل السلع والخدمات بين الدول المختلفة فحسب، بل أنها كذلك أسلوب لتوزيع وإعادة توزيع الدخل القومي والعمل الاجتماعي ، حيث أن معظم الدول لا تستطيع أن توقف عمليات التصدير والاستيراد نتيجة لعدم حصولها على المزايا التي تختص بها الدول الأخرى، فالدول مثلاً تعاني نقصاً في بعض السلع الرأسمالية تحول بينهما وبين استغلال مواردها وتنمية اقتصادياتها فتلجأ للحصول على هذه السلع اللازمة للتنمية الا عن طريق الاستيراد ومن ثم فإن هذه الدول ينبغي عليها أن تتعرف على الميزات النسبية التي تتوفر لها في إنتاج بعض السلع حتى تتمكن من تصديرها الى العالم الخارجي سداداً لقيمة ما تحصل عليه من واردات.

يظهر تأثير التجارة الخارجية في الاقتصاد الوطني من خلال العلاقة بين القيمة الإجمالية للتجارة الخارجية والدخل القومي، إذ نلاحظ وجود علاقة ارتباط موجب بين مكونات التجارة الخارجية (الصادرات والواردات) والدخل القومي.

كما أن زيادة الدخل القومي أو نقصه يؤثر تأثيراً مباشراً في الصادرات، فزيادة مستوى الإنتاج والنشاط الاقتصادي في الدولة، وإمكانية الإنتاج على نطاق واسع يؤدي إلى تحقيق وفورات تؤدي إلى تخفيض تكاليف الإنتاج وانخفاض سعر منتجات التصدير والقدرة على المنافسة العالمية، وهو ما يعني أن زيادة الدخل القومي يمكن أن تؤدي إلى زيادة

1- أحمد الكواز ، التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي، جسر التنمية ،المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، ماي 2008 ،العدد 73 ،ص 6

2 -Josette Sheeran Shiner , U.S. Transformational Economic Policy: Linking Trade, Growth, Development Read ; II DIGITAL. site web

: <http://iipdigital.usembassy.gov/st/english/publication/2008/06/20080608093002xjyrrep0.873>

حجم الصادرات، كما أن انخفاض الدخل يعني انخفاض حجم الإنتاج بما في ذلك حجم المنتجات الموجهة إلى التصدير، فيقل حجم الصادرات إلى السوق العالمية.

كذلك الأمر بالنسبة إلى الواردات حيث يؤدي ارتفاع الدخل إلى زيادة القدرة على الإنفاق لدى الدولة والمواطنين، وفي حال عدم كفاية المنتجات المحلية مع وجود دخل مرتفع تتجه الدولة إلى استيراد السلع الضرورية والكمالية، مما يعني زيادة حجم الواردات من الأسواق العالمية.¹

إلا أنها لا تعمل بالضرورة من أجل المساواة بين جميع دول العالم ويرجع ذلك إلى التباين في مستوى التنمية الاقتصادية بين الدول الصناعية المتقدمة والدول الزراعية المختلفة وعليه فإن الميزات النسبية للتجارة الخارجية تعود بصفة أساسية إلى الدول التي تتمتع بإنتاجية عالية.

وتجد الإشارة أن المبادلات الاقتصادية لا تقتصر بين الدول على تبادل السلع فحسب، بل أنها تتضمن كذلك تبادل عنصر العمل، وقد شهد العلم منذ القرن السادس عشر حركات كبيرة للهجرة من الدول الأوروبية إلى العالم الجديد وصلت إلى ذروتها في السنوات الأولى من القرن العشرين، هذا ويترتب على انتقالات الأشخاص من دولة إلى أخرى بقصد العمل على آثار يمكن إبرازها في النقاط التالية:

أ- إعادة توزيع عنصر العمل بين دول العالم المختلفة

انتقال العمال من الدولة التي ينخفض فيها مستوى الأجور نتيجة لوجود فائض في عنصر العمل بها إلى الدولة التي ترتفع فيها مستويات الأجور بسبب ندرة عنصر العمل أو قلته نسبياً يؤدي إلى إعادة توزيع عنصر العمل بصورة أكثر ملائمة بين الدول ويترتب على ذلك أن تتجه معدلات الأجور نحو التساوي في البلدين نظراً لأن عدد العمال يقل في الدولة الأولى مما يؤدي إلى رفع الأجور بينما يزداد عددهم في الدولة الثانية مما يؤدي إلى خفض الأجور.

وتظهر مساهمة التجارة الخارجية في تقسيم العمل، في أن تخصص كل دولة في إنتاج بعض السلع وتترك للدول الأخرى إنتاج بقية السلع بالرغم من أنها تستطيع إنتاج بعض هذه السلع أو كلها إذا رغبت وهذا يرجع إلى أن الموارد الاقتصادية غير موزعة توزيعاً عادلاً بين أجزاء العالم المختلفة.

ب- تبادل الخبرة الفنية وزيادة الكفاية الإنتاجية للعمل

يساعد انتقال عنصر العمل من دولة إلى أخرى في كثير من الأحيان على حصول الدولة المنتقل إليها على الخبرات

1- عبد الرؤوف رهبان، الأهمية الاقتصادية للتجارة الخارجية السورية والعوامل المؤثرة فيها، مجلة جامعة دمشق، المجلد - 29 العدد 3- 4، 2013، ص ص 536 - 537

الفنية التي تعوزها ويؤدي ذلك الى رفع مستوى الكفاية الإنتاجية للعمل فيها¹ .

ج- خلق حركات دولية لانتقال رؤوس الأموال وللسلع بين الدول .

تقترن عادة حركات انتقال الأشخاص بقصد العمل بحركة أخرى تنتقل فيها رؤوس الأموال من الدولة المنتقل إليها الدولة الأصلية، فالأشخاص المنتقلون بقصد العمل يحرصون على ضمان تصدير جزء من دخولهم الى ذويهم في بلدتهم الأصلية، فيوزع هؤلاء العمال دخلهم المكتسب من الدولة المنتقل إليها بين الاستهلاك المحلي والتصدير الى الخارج ، كما يعمل المهاجرون الأجانب على تشجيع التبادل التجاري مع دولتهم الأصلية فضلا عن ان وجود هذه الجاليات الأجنبية يساعد على القيام باستثمارات جديدة في دولة المهجر² .

ثالثا : دور التجارة الخارجية في التخفيف من المديونية الخارجية

الديون الخارجية هي تزايد العجز في موازين المدفوعات، الناتج عن عجز الحساب الجاري الذي يؤدي الى لجوء الدولة إلى الإقتراض الخارجي لتمويل هذا العجز، وتحقيق التوازن أو فائض ميزان رأس مال، وبذلك يترتب عليه زيادة المديونية الخارجية، وبالتعبية تزداد إلتزامات وأعباء واجبة السداد بعد فترة زمنية، الأمر الذي ينعكس في النهاية في زيادة العجز في الحساب الجاري، هذا ويزداد الأمر سواء نتيجة لإرتفاع أسعار الفائدة على هذه القروض .وقد عانت الدول النامية غير البترولية في الآونة الأخيرة من أزمات مالية حادة نتيجة لتراكم الديون الخارجية مما أثر على العجز الجاري في موازين مدفوعات معظم الدول النامية. مما سبق يتضح لنا أن السبيل إلى مواجهة العجز المتراكم في موازين مدفوعات هذه الدول هو الإهتمام بالتصدير استراتيجيات التسويق الدولي له، ولا شك أن العالم اليوم بموج بتغيرات سريعة تعكس تباين مستويات الإنتاج والأداء الصناعي للدول المختلفة الأمر الذي يضيف المزيد من المسؤولية على عملية تطوير التصدير ومفاهيم وأساليب التسويق الخارجي للدول النامية³ .

تعطي التجارة الخارجية الفرصة لكل دولة في الحصول على بعض المنتجات والخدمات التي لا تتوفر لديها، إما لان ظروفها المتاحة وإمكاناتها الطبيعية لا تسمح لها بإنتاجها وعلى افتراض إمكانية إنتاجها فإنها تنتجها بتكاليف أعلى من

1- خالد زهدي حواجه، إستخدامات ومؤشرات إحصاءات التجارة الخارجية ، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية العدد ، عمان ، 2008

2- عزة فؤاد نصر إسماعيل ، أثر تحرير التجارة الخارجية على التنمية الصناعية في الاقتصاد النامي ،رسالة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2004 .

3- وصاف سعدي ، تنمية الصادرات والنمو الاقتصادي في الجزائر،مجلة الباحث ، العدد: 01، 2002، ص09

تكاليف استيرادها ، كما تعطي الفرصة للحصول على التكنولوجيا المتقدمة وتبادل الخبرة والمعرفة¹.

رابعاً: أهمية التجارة الخارجية في زيادة تنافسية الشركات

تساهم التجارة الخارجية في زيادة مستويات المنافسة بين الشركات المحلية والشركات الأجنبية المصدرة للأسواق المحلية، وبذلك تمنح الاحتكارات مما يعود بالفائدة على المستهلك المحلي من حيث الحصول على المنتجات بأسعار أقل وجودة أعلى

هذا مرتبط بعدة عوامل منها استغلال أفضل لسعة الإنتاج وزيادة حجم الإنتاج نتيجة زيادة حجم السوق مما يساهم في خفض التكلفة الثابتة للإنتاج والذي بدوره يؤدي إلى خفض تكلفة الإنتاج . وهذا يؤدي أيضا إلى التخصص والاستغلال الأمثل للموارد . وبهذا فان الشركات المحلية تصبح ذات قدرة أكبر على المنافسة في الأسواق العالمية، والذي ينعكس على رفع مستوى الرفاهية الاقتصادية لأي بلد من البلدان التي يتم بينها تبادل تجاري².

الفرع الثالث : وسائل قياس أهمية للتجارة الخارجية

تعتبر التجارة الخارجية بمثابة المرآة التي تعكس طبيعة الهيكل الإنتاجي للاقتصاد القومي وهكذا يعتبر تحليل التجارة الخارجية تحليلاً للاقتصاد القومي من حيث مستوى تطوره ودرجة ارتباطه بالاقتصاد العالمي، كما أن العديد من مشاكل القطاعات الاقتصادية تنعكس وتجد تفسيرها في قطاع التجارة الخارجية، والوجه الآخر للتجارة هي قدرتها على المساهمة الفعالة في التنمية ولذا فان هذه الأهمية المزدوجة قد أدت بدورها إلى أن تكون مؤشرات .

توفر التجارة الخارجية مؤشرات اقتصادية لتحليل الواقع الحالي لطبيعة الهيكل الإنتاجي وقدرة الاقتصاد المحلي على توفير السلع لتصديرها ، إلا أن هذه المؤشرات تفسر بالضرورة الكثير من المواقف والقرارات السياسية وتلقي الضوء على التوجهات في كيفية مواجهة مهمة إعادة بناء الهياكل الإنتاجية وتقليص تبعيتها في إطار سياسات اقتصادية والتي تشكل السياسة التجارية جزءاً عضوياً منها . ولعل من أهم مقاييس تحليل التجارة الخارجية³.

1 -Josette Sheeran Shiner , U.S. Transformational Economic Policy: Linking Trade, Growth, Development Read ; II DIGITAL

more: <http://iipdigital.usembassy.gov/st/english/publication/2008/06/20080608093002xjyrrep0.8731>

² -داليا عادل رمضان الزبادى ، دور الجودة الشاملة في تنمية الصادرات المصرية مع التطبيق على قطاع الغزل والنسيج، رسالة لنيل شهادة الماجستير ، كلية الاقتصاد ، جامعة عين شمس ، 2006 ، ص 81

³ - التبادل التجاري ، مركز المعلومات الوطني الفلسطيني، على الموقع الإلكتروني: <http://www.paltrade.org>

تضع التجارة الخارجية السلع في متناول من يطلبها، وتساعدنا أن نجعل ثمن السلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية أرخص ثمن السلع الرأسمالية و السلع الاستهلاكية أرخص ومن ثم ترفع إمكانيات الربح للرأسماليين والمنتجين ،وتسمح بتوسيع نطاق الإنتاج ولدينا وسائل عديدة لقياس الأهمية الخاصة للتجارة الخارجية في الاقتصاد القومي .

أولاً: نصيب الفرد من التجارة الخارجية

يقصد به متوسط ما يحصل عليه الفرد الواحد من مجموع التجارة الخارجية ، فتجمع قيمة الصادرات الى قيمة

$$\frac{\text{سعر الواردات} + \text{سعر الصادرات}}{\text{عدد السكان}} = \text{متوسط نصيب الفرد من التجارة الخارجية}$$

تظهر أهمية هذا المتوسط في كونه يوضح مساهمة التجارة الخارجية في الدول المختلفة ، بالإضافة الى القانون السابق يمكن استخراج متوسط نصيب الفرد من الصادرات والواردات حيث يعبر عنه بـ: **نصيب الفرد من**

$$\frac{\text{قيمة الواردات}}{\text{عدد السكان}} = \text{الواردات}$$

$$\frac{\text{قيمة الصادرات}}{\text{عدد السكان}} = \text{نصيب الفرد من الواردات}$$

ثانياً : متوسط الميل للاستيراد

يدرس هذا دراسة مدى اعتماد الدولة على واردتها ، والواردات بدورها إنما تدل على اعتماد هذه الدولة على الإنتاج العالمي بدورها إنما تدل يزودها بسلع الإنتاج والاستهلاك التي تنقصها ، أي أننا أن نبين مدى تبعية الإنتاج العالمي ، ولهذا نستخرج نسبة قيمة الواردات الى مجموع الدخل القومي . والواردات إنما تشتري بجزء من الدخل القومي ، ويعيننا هنا أن نبين تلك النسبة التي تقتطع من الدخل القومي للشراء من الخارج .

$$\text{متوسط الميل للاستيراد} = 100 \times \frac{\text{قيمة الواردات}}{\text{الخلي الدخل}}$$

ثالثاً : معدل التبادل التجاري الدولي

يمكن تعريف معدل التبادل التجاري لبلد معين بأنه عبارة عن عدد الوحدات المستوردة التي تحصل عليها الدولة، مقابل كل وحدة تصديرها إلى الخارج .ويمكننا أن نعبر، في إطار النقد لا المقايضة، عن ثمن أي سلعة بمبلغ محدد من

¹ - رنان مختار، التجارة الدولية ودورها في النمو الاقتصادي ، منشورات الحياة ، الجزائر 2009 ، ص 10

النقود، ولا نعبر عنه بوحدات من سلعة أخرى، وعلى ذلك فإن معدل التبادل الدولي يتحدد بالمقارنة بين ثمن صادرات الدولة وثمان وارداتها¹.

ويساعد هذا المعدل على معرفة العلاقة الموجودة بين الصادرات و واردتها ، معنى ذلك محاولة التعرف على كيفية التي تحكم صادرات الدولة في واردتها ويستخدم الاقتصاديون العديد من الأساليب الإحصائية لقياس معدل التبادل .

أ- معدلات التبادل التجارية النسبية The Evolution Commercial Rate

وتنقسم الى نوعين هما الصافي والإجمالي وكما يلي :

ب- معدل التبادل التجاري الصافي The Net Evolution Commercial Rate

وهو عبارة عن نسبة الرقم القياسي لأسعار الصادرات الى الرقم القياسي لأسعار الاستيرادات مضروباً بـ 100% ، أي :

$$\text{معدل التبادل التجاري الصافي} = 100 \times \frac{\text{الرقم القياسي لأسعار الصادرات}}{\text{الرقم القياسي لأسعار الواردات}}$$

مع ملاحظة أن كلا الرقمين إي (الرقم القياسي لأسعار الصادرات والرقم القياسي لأسعار الواردات) يمكن وضعه في البسط مع تغير الدلالة .

ويبين هذا المعدل مدى سيطرة صادرات الدولة على واردتها ، كما أنها تدلنا على القوة الشرائية للدولة بالنسبة الى الخارج ، فهي تكون غير صالح كما كانت أقل من الواحد الصحيح ومعناه أن أسعار الصادرات أقل من أسعار الواردات .

ج- معدل التبادل الإجمالي The Total Evolution Commercial Rates

وهو عبارة عن نسبة الرقم القياسي لحجم الصادرات الى الرقم القياسي لحجم الواردات مضروباً بـ 100% أي :

$$\text{معدل التبادل الإجمالي} = 100 \times \frac{\text{الرقم القياسي لحجم الصادرات}}{\text{الرقم القياسي لحجم الواردات}}$$

¹ - محمد عيسى عبد الله ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار المنهل ، لبنان ، 1998 ، ص 105

إذا كان معدل التبادل الإجمالي أكبر من واحد صحيح فمعنى ذلك أن هنالك تدهورا في شروط التجارة بين الدولتين ، وهذا التدهور يكون لصالح الدولة المصدرة وفي غير صالح الدولة المستوردة ، بمعنى أن الدولة تعطي للخارج كمية أكبر من الصادرات مقابل كمية ثابتة من الواردات ويحدث العكس اذا كان المعدل اقل من الواحد الصحيح .

د- معدلات التبادل الحقيقية The Evolution Actual Rates

وتنقسم هذه الى نوعين هما البسيط والمزدوج وكما يلي :

1- معدل التبادل الحقيقي البسيط : The Simple Evolution Actual Rates

وهو عبارة عن رقم قياسي يأخذ بالاعتبار التغير في إنتاجية عوامل الإنتاج للصناعات التصديرية فقط ، ويأخذ الصيغة الآتية :

$$\frac{Px}{Pm * Lx} = \text{الرقم القياسي الحقيقي البسيط}$$

حيث أن : Px : تمثل أسعار الصادرات

Pm : أسعار الواردات

Lx : كمية العمل الداخلة في إنتاج وحدة الصادرات.¹

2- معدل التبادل الحقيقي المزدوج The Double Evolution Actual Rates

وهو عبارة عن رقم قياسي يأخذ بالاعتبار التغير في إنتاجية عوامل الإنتاج للصناعات المصدرة والمستوردة على حد سواء ، ويأخذ الصيغة الآتية :

$$\frac{Px}{Pm} * \frac{Lm}{Lx} = \text{الرقم القياسي التطوري الحقيقي المزدوج}$$

حيث ان : Px : تمثل اسعار الصادرات

Pm : أسعار الواردات

Lx : كمية العمل الداخلة في إنتاج وحدة الصادرات

Lm : كمية العمل الداخلة في إنتاج وحدة الواردات.¹

¹ - خالد المرزوك ، نظريات التجارة الخارجية ، محاضرات في الاقتصاد الدولي ، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بابل ، ص 23

وتجدر أن معدلات التبادل بين الدول النامية تعتمد اعتمادا كبيرا على تصدير بعض الموارد الأولية في حين أن الدول الصناعية تفتقر لهذه المواد، ونظرا ان هذه المواد بقيت ثابتة نسبيا مع ميل بسيط للارتفاع ، ومع ارتفاع أسعار المنتجات الصناعية التي تستوردها ارتفعت ارتفاعا كبيرا ، وهذا ما أدى الى تدهور شروط التجارة الخارجية و يمكن إيجاز أهم العوامل التي تؤدي الى تدهور معدلات التبادل في ما يلي :

ت- اختلاف ظروف الطلب في كل من المنتجات الأولية والمنتجات الصناعية .

ث- عدم قدرة الدول النامية على مواجهة التقلبات في أسعار صادراتها لأنها تقوم عدد محدود من السلع غالبية من المواد الأولية بحيث يكون الطلب عبيها غير مرن مع زيادة العرض العالمي منها ، في حين الدول المتقدمة تركز على أنواع عديدة من السلع التصدير يتزايد الطلب عليها باستمرار، وبالتالي لديها القدرة على مواجهة تقلبات الأسعار

ج- تقوم الدول المتقدمة دائما برفع أسعار منتجاتها على الرغم من ارتفاع إنتاجيتها ، معللة بذلك بأن المكاسب المتحصل عليها بسبب التقدم الفني يقلل من أثرها على ارتفاع الأجور لديها ، في حين أن التقدم الفني في الدول النامية يحدث ببطء .

ح- احتفاظ الدول المتقدمة بكل مزايا التقدم التقني والفني .

خ- اختلاف القوة الشرائية للنقود وسياسة الصرف مما يؤثر على معدلات التبادل ، بحيث أن إذا طبقت الدول سعر صرف مغالي فيه بالارتفاع يجعل أسعار صادراتها مرتفعة جدا مما يؤدي الى انخفاض حجم الصادرات ، وبالتالي تدهور معدلات التبادل ، ويحدث العكس إذا كان سعر لصرف يميل للانخفاض الشديد سيؤدي الى انخفاض صادراتها وتدهور معدلات تبادلها، أما إذا كانت الدول نامية تعاني من التضخم فستزداد أسعار صادراتها ، وعليه لا بد من تخفيض أسعار عملاتها لكي تستمر في التصدير .²

المطلب الثاني : السياسات التجارية الخارجية

يتعرض نشاط التجارة الخارجية في مختلف بلدان العالم المتقدمة والمتخلفة على حد سواء لتشريعات ولوائح رسمية من جانب أجهزة الدولة، تعمل على تقييده بدرجة أو بأخرى أو تحريره من العقبات المختلفة التي تواجهه على المستوى الدولي، الحكومية في التجارة الخارجية من خلال تدخل الدولة في التجارة الخارجية سواء بشكل مباشر أو غير مباشر.

1- خالد المرزوك ، مرجع سابق ، ص 23

2- رنان مختار، مرجع سابق ، ص 10

الفرع الأول: مفهوم السياسات التجارية

تتبع جميع الدول في تجارتها مع العالم الخارجي مجموعة من السياسات التجارية التي يمكن أن تتنوع من دولة إلى أخرى حسب ظروفها و توجهاتها السياسية و الاقتصادية و طبيعة الاقتصاد السائد .

وعليه سنقوم بإعطاء مجموع من التعاريف للسياسات التجارية قبل التطرق لأنواعها .

تعرف على أنها "مجموع الإجراءات التي تتخذها الدولة في نطاق علاقتها التبادلية مع الدول الأخرى ، بهدف تحقيق أهداف معينة " ¹.

كما تعرف السياسة التجارية على إنها " مجموعة من القواعد والأدوات والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة في مجال التجارة الدولية لتعظيم العائد وكذا لتحقيق تنمية اقتصادية من خلال التعامل مع باقي دول العالم في إطار تحقيق هدف التوازن . " ²

وتعرف أيضا " هي مجموعة من الوسائل التي تلجأ إليها الدولة في تجارتها الخارجية بقصد تحقيق الهدف الذي ترمي إليه وهو التوظيف والاكتفاء الذاتي تثبيت سعر الصرف. لكن في الواقع السياسة التجارية ليست إلا وسيلة كباقي الوسائل الأخرى كالإجراءات المالية والنقدية التي تتخذها الدالة لتحقيق هذه الأهداف " ³.

سياسة الخارجية لبلد ما هي مجموعة الأهداف السياسية التي تحدد كيفية التبادل التجاري. وبشكل عام تسعى الدول عبر سياساتها التجارية الخارجية.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن السياسة التجارية مجموعة من الإجراءات و الأساليب التي تتخذها الدولة في مجال المبادلات التجارية الخارجية وتحدد من خلالها كيفية التبادل التجاري لهذه الدولة مع باقي دول العالم حيث تسعى الى الوصول إلى تحقيق التوازن التجاري الخارجي و حماية اقتصادياتها الوطنية وتحقيق ازدهارها الاقتصادي .

تختلف أهداف السياسة الجارية باختلاف نوعية السياسة المطبقة لحماية أو سياسة الحرية، وعليه يمكن أن نذكر أهداف السياسة التجارية الدولية دون تفريق بين أهداف سياسة حرية التجارة الدولية أو سياسة حمايتها وهي:

أولا: تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

1- هناء يحيى سيد أحمد، دراسة تحليلية لحركة التجارة الخارجية في سورية على ضوء المتغيرات الاقتصادية والسكانية خلال الفترة في 1980 -

2005 ، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الاقتصاد ، جامعة تشرين ، 2008 ، ص 56

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة الدول العربية، القاهرة، 2003 ، ص 124

3- مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 1998، ص 197

ثانياً: حماية المنتج المحلي من المنافسة الأجنبية و حماية الاقتصاد الوطني من خطر سياسة الإغراق

ثالثاً: تشجيع الاستثمار من اجل التصدير و زيادة العمالة ومستوى التشغيل في الاقتصاد الوطني .

رابعاً: حماية الصناعات الناشئة و الصناعات الإستراتيجية لدعم الأمن الوطني و القوة العسكرية .

خامساً: التعامل مع التقلبات الخارجية المؤثرة على الاقتصاد الوطني وإيجاد آلية للتكيف مع التحولات الاقتصادية العالمية¹

الفرع الثاني : أنواع السياسات التجارية

إن السياسات التجارية تختلف من دولة لأخرى تبعاً لتطورها الاقتصادي ومستوى تركيب نشاطها الإنتاجي و الموردي ، فعندما يكون النشاط الاقتصادي متنوعاً وقادراً على المنافسة في الأسواق العالمية فإن قيود السياسة التجارية تميل إلى الانخفاض والتساهل ، إما إذا كان إنتاجها ما يزال في طور النمو فهو يحتاج إلى حمايته من المنافسة الخارجية مما يستلزم معه تطبيق سياسات تجارية مشددة، تأخذ السياسات التجارية نوعين :

أولاً: سياسات الحماية التجارية (التدخل في التجارة الخارجية)

هي سياسة يتم تبنيها من قبل الدولة لحماية الصناعات المحلية من خطر منافسة الواردات الأجنبية ، بمعنى خضوع التجارة الخارجية إلى رقابة وتدخل السلطات الاقتصادية في الكمية والنوع .

وتقوم هذه السياسات على مجموعة من الأدوات والتي يمكن تقسيمها إلى :

أ- الأدوات غير المباشرة (السعرية) :تضم هذه الأدوات رسوم جمركية، إعانات التصدير، الإغراق، الرقابة على الصرف .

1- الرسوم الجمركية : هي عبارة عن "ضريبة تفرضها الدولة على السلعة عند عبورها للحدود الجمركية الوطنية دخولاً أو خروجاً ويطلق على مجموعة النصوص المتضمنة لكافة الرسوم الجمركية السائدة للدولة في وقت معين اسم التعريفات الجمركية"، وهناك أنواع متعددة من التعريفات الجمركية تنقسم إلى مايلي:

✓ الرسوم القيمية (Account Tariffs) : وهي نسبة مئوية من قيمة الوحدة الواحدة من السلعة المستوردة .

✓ الرسوم النوعية (Specific Tariffs) : هي رسم ذو قيمة نقدية ثابتة على الوحدة الواحدة من السلعة

المستوردة تحدد على أساس الوحدة من السلع بالعدد أو الوزن.

1- زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، بيروت، 1999، ص 105

✓ الرسوم المركبة (Compound Tariffs): هي خليط بين الاثنين تتضمن كل من الرسم النوعي يضاف إليه الرسم القيمي.¹

2- إعانات التصدير (Subsidies of Export): يقصد بالإعانات تلك المساعدات والمنح المالية التي تقدمها الدولة لصناعة أو منتجات معينة ، و الغرض منها تدعيم القدرة التنافسية للإنتاج المحلي في الأسواق الدولية عن طريق منح إعانات للمنتجين المحليين، هذه الإعانات قد تكون في شكل مباشرة ممثلة في دفع مبلغ معين من النقود يحدد على أساس نوعين أو قيمتين أو تكون في شكل غير مباشر ممثلة في منح المشروع بعض الامتيازات لدعيم مركزه المالي كالإعفاءات أو التخفيضات الضريبية، التسهيلات الائتمانية .² وتنقسم اعانات التصدير الى نوعين :

✓ الإعانات المباشرة Direct Subsidies

وتتمثل بأداء مبلغ مالي من قبل الدولة الى المصدرين وعلى أساس قيمة أو نوع السلعة المصدرة .

✓ الإعانات غير المباشرة Indirect Subsidies

وتشمل التسهيلات الائتمانية أو الإعفاءات الضريبية أو إعفاء جزء من الأرباح المتحققة من التصدير من الضريبة أو تقديم بعض الخدمات مجاناً او مقابل سعر رمزي للمصدرين .

3- الإغراق : يحدث الإغراق اذا كان المنتج " مغرق " بمعنى أن سعر الصادرات لذلك المنتج أقل من سعر مثيله في السوق المحلية الإغراق و هو سياسة تنتهجها الدول أو الشركات خاصة الإحتكارية، قصد اكتساب حصة أكبر في الأسواق ،ويأخذ الإغلاق نوعين العارض "والذي يفسر بظروف استثنائية طارئة، الإغراق قصير الأجل والمؤقت والذي ينتهي بتحقيق الغرض المنشأ من أجله، الإغراق الدائم المرتبط بسياسة دائمة تستند إلى وجود احتكار في السوق المحلية يتمتع بالحماية .³

1- زينب حسن عوض الله، مرجع سابق ، ص 303

2 - خالد المرزوك ، السياسات التجارية ، محاضرات في الاقتصاد الدولي ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل ، بدون سنة، ص 44

3- عمار حبيب جهلول ، الإغراق التجاري ، مجلة القادسية ، للقانون والعلوم السياسية، العدد 02، المجلد 04 ، ديسمبر 2011 ، ص 91

و ينجم عن هذه السياسة الأضرار الناجمة، و بالإجراءات التي ينبغي إتباعها في فحص سبل مكافحة الإغراق و المدة اللازمة لإجراءات مكافحة الإغراق، و مع ذلك بقيت أحكام اتفاقية " مكافحة الإغراق " شديدة التعقيد بسبب اعتماد هذه الاتفاقية للممارسات التي تتبعها الدول المتقدمة الرئيسية في هذا المجال، و غالبا ما يحدث أن تدخل تقديرات تكلفة الإنتاج و النفقات الأخرى في إعداد القضية لأي جانب في الوقت الذي يصعب فيه على دولة نامية أن تقوم بتجميع هذه المعلومات من دول متقدمة، ذلك أن السلطات و مؤسسات التجارة و الصناعة في الدول النامية ليست مهيأة على وجه يمكنها من تحديد مصادر هذه المعلومات، و من جمعها في الدول المتقدمة¹.

4- **الرقابة على الصرف الأجنبي:** تعتبر الرقابة على الصرف كأحد الوسائل الفنية في الرقابة المباشرة على المدفوعات الدولية، و يقصد بها احتكار الدولة للعملات الأجنبية بيع و شراء العملات الأجنبية محتكر من قبل الدولة و بالتالي تضع قيودا تنظم التعامل في العملات الأجنبية، و بالتالي فالدولة هي الجهة الوحيدة التي يطلب منها توفير الصرف الأجنبي و لا يجوز للأفراد و المؤسسات بيع أو شراء الصرف الأجنبي إلا من البنك المركزي².

ب- **الأدوات المباشرة (الكمية):** تتضمن الأدوات الكمية نظام الحصص و تراخيص الاستيراد بالإضافة إلى إجراءات الحماية الإدارية .

1- **نظام الحصص:** يقصد بنظام الحصص، ذلك النظام الذي تحدد بمقتضاه الدولة سقفا للواردات من سلعة معينة، في فترة زمنية معينة، عادة ما تكون سنة، وهذا السقف يحدد تقليديا بالحجم كما يمكن أن يكون بالقيمة³. و يمكن لهذا النظام أن يتراوح ما بين المنع المطلق للواردات و تحديد كميات معينة للدخول إلى الحدود الوطنية. كما يشمل كل إجراءات التحديدات الكمية للدخول للسوق الوطني، كما أن الغرض من نظام الحصص، هو تقليل الطلب على الصرف الأجنبي لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات، أو حماية الإنتاج المحلي من المنافسة الأجنبية .

2- **تراخيص الاستيراد:** أما عن تراخيص الاستيراد فيقصد بها أن المتعامل اقتصادي لا يستطيع باستيراد سلعة ما من الخارج إلا إذا حصل مقدما على إذن من السلطة العامة، تسمح له بالقيام بعملية الاستيراد. و تهدف الدولة من خلال هذه الأداة، حماية الأسواق الوطنية من واردات بعض الدول غير المرغوب فيها.

1 - حشماوي محمد، الاتجاهات الجديدة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة لنيل دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص 201 .

2- زايد مراد، مرجع سابق، ص 120

3 - Antoine Bouet , **Le Protectionnismes, analyse économique** , Vuibert , Paris, 1998, p18.

ج- الأدوات التنظيمية: تشمل هذه الأدوات على الاتفاقات التجارية واتفاقيات الدفع والمعاهدات التجارية التي تبرمها الدولة مع غيرها من الدول تتوصل من خلاله إلى اتفاق ينظم العلاقات التجارية فيما بينها.

1- المعاهدات التجارية: تتم المعاهدات عن طريق التعاقد الذي يتناول قضايا تتعلق بالتبادل التجاري بين الدولتين، وتحمل هذه المعاهدات الطابع السياسي من خلال تحديد الالتزامات الأجنبي داخل الحدود السياسية للدولة من حيث ممارسة نشاطاتهم ، وقد تحمل المعاهدات الطابع الاقتصادي من خلال إقامة واستقطاب المشاريع الاستثمارية ، بالإضافة لتنظيم الازدواج الضريبي والتعريفات الجمركية .

2- اتفاقيات التجارية و اتفاقيات الدفع **trade agreement**: تقصد الاتفاقيات التجارية هي تلك المعاهدات التي بموجبها تقوم دولتين بتنظيم عمليات التبادل التجاري بينهما من تصدير واستيراد، تهدف من خلالها تحقيق المصالح الاقتصادية المشتركة.¹

أما اتفاقات الدفع فهو اتفاق بين دولتين ينظم قواعد تسوية المدفوعات التجارية وغيرها وفق الأسس و الأحكام التي يوافق عليها الطرفان .

وتهدف هذه الاتفاقيات إلى تسهيل التبادل التجاري بين الدولتين المتعاقدين ولاسيما تيسير تبادل بعض السلع التي تنص عليها القوائم الملحقة بالاتفاقية ويكون للاتفاقيات التجارية أهداف متعددة منها زيادة حجم المبادلات التجارية بين البلدان المتعاقدة ومنح تسهيلات خاصة متبادلة لبلد معين من قبل البلد الآخر وتشجيع التعاون الاقتصادي بتخفيض الرسوم الجمركية أو الإعفاء من قيود وشروط وإجراءات «روتينية» تفرض على سلع البلدان الأخرى، إضافة إلى تشجيع المقايضة بين البلدين المتعاقدين سواء في عمليات محددة .

ثانيا: سياسات الحرية التجارية (التجارة الخارجية الحرة)

ويقصد بها إطلاق العنان الى التبادل التجاري الدولي دون قيود تعيقه ، وذلك عائد الى سيادة مبادئ المذهب الحر الذي ساد خلال القرن التاسع عشر ، وقد استندت الى مبدأ النفقات النسبية لريكاردو وأطروحات الفزيوقراط (الطبيين) التي ترى ان المصلحة الخاصة لا تتعارض مع المصلحة العامة بفعل القوانين الطبيعية لان المصلحة العامة هي عبارة عن المجموع الأفقي للمصالح الخاصة ، وكانوا يؤمنون بوجود الأيدي الخفية (Hidden Hand) التي تعيد حالة التوازن الاقتصادي تلقائيا دون تدخل الدولة إن المنافسة الحرة كفيلة بتحقيق السعر العادل (Just Price) والذي يحقق ربحا معقولا للبائع وفي نفس الوقت يحظى برضا المشتري .

1- زايد مراد ، مرجع سابق ، ص122

وقد استمرت بريطانيا بإتباع هذه السياسة حتى الحرب العالمية الأولى إذ أصيب اقتصادها بعد الحرب بمشكلات استدعت تدخل الحكومة وفرض الحماية التجارية للإسراع بإعادة بناء ما دمرته الحرب

أ- مفهوم سياسة الحرية التجارية: يقوم مفهوم سياسة الحرية التجارية على مبدأ حرية حركة السلع والخدمات بين دول العالم دون قيود ، و يقصد بها: "إزالة كافة القيود والعقبات المفروضة على حركة السلع والخدمات من دولة إلى أخرى، ولكن هذا لا يعني أن سياسة الحرية التجارية تعني أنه بمجرد فتح باب التجارة بين الدول المتخلفة فإن كل السلع والخدمات التي تنتج في دولة ما سوف تتدفق خارجها إلى الدول الأخرى، و إنما يتوقف ذلك على نوعية السلع هل هي بطبيعتها سلع تجارية أم سلع غير تجارية .

ونستنتج من خلال هذا التعريف : أن سياسة حرية التجارة تقوم على حرية التجارة الدولية ، فلا يجوز فرض أي قيود تعوق تدفق السلع عبر الحدود سواء بالنسبة للصادرات أو للواردات ، ولذلك فإن عدم وجود القيود يمكن أن يحقق فوائد متبادلة بين مختلف دول العالم في التجارة الدولية ، مما يزيد من مستوى الرفاهة الاقتصادية.

ب- الآراء المؤيدة للحرية: تتمثل الحجج الأساسية التي يقدمها أنصار حرية التجارة في التالي:

- 1- إن قيام التجارة الخارجية بين مختلف دول العالم يتيح الاستفادة من مزايا تقسيم العمل الدولي. وتتمثل الفوائد المتحققة ، من ذلك على مدى اتساع السوق الدولي وبالتالي فإن أي عمل يقيد حجم التجارة الدولية ، يؤدي إلى تقليل الفوائد التي يمكن الحصول عليها نتيجة التقسيم الدولي للعمل.
- 2- لا تستطيع الدول المختلفة التمتع بمزايا الإنتاج الكبير إلا في ظل قيام تجارة دولية تمكن الدول التي تتمتع بميزة نسبية في إنتاج سلعة ما ، أن تتوسع في إنتاج تلك السلعة بما يفوق احتياجاتها المحلية وتقوم بمبادلة ذلك الفائض من هذه السلعة إلى دولة أخرى تحصل منها على احتياجاتها من السلع التي تعاني من قصور نسبي في إنتاجها.
- 3- تقوم التجارة الخارجية أساسا على اختلاف المزايا النسبية للإنتاج ، ويعود ذلك بصفة أساسية إلى الوفرة النسبية لبعض عوامل الإنتاج في بعض الدول دون غيرها .فالدول التي لديها وفرة نسبية لبعض عوامل الإنتاج في بعض الدول دون غيرها، فالدول التي لديها وفرة نسبية في اليد العاملة و الأراضي يمكنها التوسع في الإنتاج الزراعي ، و الدول التي لديها فائض في رأس المال يمكنها الاتجاه إلى إنتاج السلع التي تتطلب كثافة رأسمالية . وهكذا يساعد قيام التجارة الخارجية على الاستفادة من العوامل الإنتاج المتوفرة في الدول المختلفة .

4- يؤدي تقييد حرية التجارة الدولية إلى قيام الاحتكارات داخل الدولة ، ولكن لا يمكن أن يقيم مثل هذه الاحتكارات في ظل حرية التجارة . فابتاع سياسات الحماية الجمركية أو تخصيص حصص الاستيراد ، يمكن المنتج المحلي من رفع سعره بسبب عدم تعرضه لمنافسة السلع الأجنبية . وهكذا يحرم المواطن من إنتاج جيد رخيص.

5- إن حرية التجارة تؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المستوردة التي لا يمكن إنتاجها في السوق المحلية إلا بنفقات مرتفعة ، وفي هذا وفر للدولة وزيادة لدخلها الحقيقي.

6- إن حرية التجارة تشجع التقدم الفني . من خلال المنافسة التي تتم بين الدول المختلفة ، وهذا يؤدي إلى زيادة وتنشيط الإنتاج ، وتشجيع التقدم الفني ، وتحسين وسائل الإنتاج¹.

المطلب الثالث : مزايا وتحديات تحرير التجارة الخارجية الدول النامية

تقوم فكرة " تحرير التجارة " في النظريات التجارية على مبدأ الميزة النسبية والذي يقر أنه حتى لو استطاعت أي دولة أن تمتلك ميزة نسبية في إنتاج كل السلع بكفاءة أكثر من بلد آخر، فإن من مصلحتها التخصص في إنتاج السلع التي تكون ميزته النسبية فيها أكبر ، ويفترض ذلك بالطبع أن الموارد يتم تخصيصها وفق قواعد اقتصاد السوق وأن الأسعار تعكس التكاليف الاجتماعية الحقيقية.

الفرع الأول : مزايا تحرير التجارة الخارجية الدول النامية

ويرجع إدخال العديد من القيود الجمركية وغير الجمركية على المبادلات التجارية في الدول الصناعية واتخذت كمبرر فشل السوق " Market Failure " واعتبرت حرية التجارة تحد من عمل السوق بكفاءة ، وأن الدولة التي تتمتع بقوة احتكارية في التجارة بمعنى أن شروط تبادلها التجاري تعتمد على حجم تجارتها ، ومنها أيضا ما التي يعرف بحجة الصناعة الوليدة ، والتي تشير الى أن الصناعات الجديدة قد تكون بحاجة الى الحماية خلال فترة انتقالية تتمكن خلالها من تطوير أساليب إنتاجها وتسويقها بالصورة التي تجعلها قادرة على المنافسة في الأسواق العالمية ، كذلك وجدت الحماية في الدول الصناعية جراء أزمة الكساد العظيم Great Depression" وما ترتب عليه من ارتفاع هائل في مستويات البطالة حيث طالب الكثيرون برفع التعريفات الجمركية على السلع المستوردة بحجة أن ، حجة أن ذلك سيؤدي الى تحويل الطلب الإجمالي باتجاه السلع المحلية،

1- زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، مرجع سابق ، ص 291

مما سيسهم في الحد من معدلات البطالة ، كما وجدت الحمائية في الدول الصناعية ، فيها يعرف بنظرية "المنافسة غير الكاملة" في أسواق المنتجات اعتبر البعض بأنها اعتبر البعض بأنها الممارسة تسود فعلياً على الأرجح أسواق معظم المنتجات، وبالتالي فإن الأسعار في السوق لن تعكس التكاليف الاجتماعية وهو الشرط التي تستمد منه التجارة الحرة أفضليتها النظرية .

أولاً: حضيت نظرية "الميزة النسبية" بشيء من عدم الثقة على أساس أنها ستحكم على هذه الدول بالتخصص الدائم في إنتاج السلع الأولية، بينما تم قبول فكرة حماية الصناعة الوليدة ولكن دون تحديد إطار زمني لسريان تلك الحماية في معظم الأحوال ، فإن النموذج التنموي الذي اتبعته أغلبية الدول النامية خلال تلك الفترة قائم على أسلوب التصنيع من خلال إحلال الواردات بإسباغ الحماية على الإنتاج المحلي ، واعتمد بشكل موسع على قيادة الدولة للنشاط الاقتصادي بإقامة المشاريع الإنتاجية والخدمية، وذلك بحجة وجود أمثلة بارزة على فشل السوق . ولقد تم التركيز بشكل خاص على أن رؤوس الأموال المطلوبة لإقامة المشاريع الكبرى تتعدى طاقة المستثمرين الخواص في هذه الدول على توفيرها، بسبب ضعف تطور أو غياب الأسواق المالية، الأمر الذي يجعل الدولة الجهة الوحيدة القادرة على تأمين مثل هذه الموارد.

ثانياً: ولكن وكما اتضح من التجربة العملية، فقد جاءت نتائج أسلوب التصنيع من خلال إحلال الواردات والإفراط في توفير الحماية للإنتاج المحلي محيبة للآمال في معظم الحالات ، فما تحقق من زيادات في سنوات البداية في معدلات النمو الاقتصادي تبين أنه غير قابل للاستدامة . كما أن الإختلالات المالية الداخلية والخارجية أخذت في التفاقم في العديد من الدول التي اتبعت هذا النموذج التنموي، مما أدى إلى تعقد مشاكل المديونية الخارجية لديها وتوقف بعضها عن سداد التزاماته الخارجية خلال عقد الثمانينات.

ثالثاً: أظهرت تجارب المجموعة الأخرى من الدول التي اتبعت أسلوب التوجه الاقتصادي الخارجي والاعتماد على التصدير كمحرك للنمو، ومنها على الأخص دول شرق آسيا نجاعة هذا الأسلوب، حيث ارتفعت معدلات نموها وزادت مستويات التصنيع لديها وتحسنت أوضاع موازين مدفوعاتها واحتياطياتها الخارجية . ولا غرابة في ذلك، فالأسواق الدولية الواسعة توفر الحل المناسب لمشكلة ضيق السوق المحلي في الدول النامية التي تحد من الاستفادة من اقتصاديات الحجم في الإنتاج . أما أن الانفتاح وتخفيف القيود على التجارة يقلل من التمييز الذي عانت منه أنشطة التصدير في ظل نظام إحلال الواردات، حيث يُمكن تحرير التجارة المنتجين والمصدرين في الدولة المعنية من الحصول على مدخلات الإنتاج بالأسعار الدولية التنافسية وبالتالي توسيع أنشطتهم، مما يسهم في تحسين تخصيص الموارد وتوجيهها للأنشطة التي تتمتع فيها الدولة بميزة تنافسية.

رابعاً: يُعتبر تحرير التجارة هو إحدى القنوات الهامة لاكتساب الخبرات والمهارات والحصول على التقنيات الحديثة . فإذا ما تم القيام بالتحرير في إطار مشروع شامل للإصلاحات الاقتصادية والمؤسسية والتشريعية التي تقود إلى تحسين بيئة الاستثمار، فإن ذلك سيفتح الباب واسعاً أمام تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر التي تدخل العمل بتقنيات الإنتاج والتسويق والتوزيع الحديثة.

خامساً: ومن شأن كل ذلك أن يقود إلى تنويع قاعدة الإنتاج ورفع معدلات النمو والإنتاجية وخلق فرص العمل الجديدة مما يؤدي بدوره إلى تحسين مستويات المعيشة . ويُشار في هذا الصدد إلى أن دراسات أجريت في البنك والصندوق الدوليين أوضحت أن درجة التنويع الاقتصادي، والتي تقلل من درجة الانكشاف والتأثر بالصدمات الخارجية لسالبة، مرتبطة ارتباطاً مباشراً بما يتحقق من تحسن في الإنتاجية . أما أظهرت هذه الدراسات وجود علاقة إيجابية في المدى المتوسط في الدول النامية بين العمالة في قطاع الصناعات التحويلية وبين الانفتاح والإصلاح التجاري الذي يساعد هذه الدول على الاستفادة بشكل أكبر من مزاياها التنافسية في الصناعات كثيفة الاستخدام للعمالة . كذلك أظهرت الدراسات أن نصيب التجارة للناتج المحلي الإجمالي قد زاد في كل الدول التي حققت نمواً مستداماً مثلما أن القيود على التجارة قد خفضت في هذه الدول لكل ما تقدم، زاد إيقاع حركة تحرير المبادلات التجارية في معظم الدول في الأقاليم المختلفة، و ترسخت لدى العديد من الأوساط القناعة بأفضلية نموذج التوجه الاقتصادي الخارج وفي الواقع، ومن الناحية العملية البحتة، ومع تزايد تيارات العولمة والتشابك والتكامل في العلاقات الاقتصادية الدولية، فقد أصبح واضحاً أن التمرس خلف أسوار الحماية التجارية هو بمثابة إعلان الانسحاب عن المشاركة في المكاسب التي يمكن الحصول عليها من التقدم الاقتصادي والتقني غير المسبوق الذي يشهده عالم اليوم.

سادساً: ولقد اتبعت معظم الدول إستراتيجية قائمة من جانب على التحرير الذاتي، ومن جانب آخر، على المشاركة في اتفاقات تحرير التجارة متعددة الأطراف والاتفاقات الثنائية، إضافة إلى المشاركة في التجمعات الإقليمية الرامية إلى تحرير التجارة وزيادة التكامل وصولاً للأسواق المشتركة والوحدة الاقتصادية الكاملة في بعض الحالات.

الفرع الثاني : تحديات تحرير التجارة الخارجية الدول النامية

إن الطريق ما زال طويلاً أمام العديد من الدول النامية ، لتوظيف قناة التحرير التجاري كمحرك للنمو وتوسيع الأنشطة الاقتصادية، بما يمكنها من تحقيق قدراتها الكامنة . أما أن ما تحقق فعلياً من مكاسب خلال الفترات الماضية يظهر قدراً من التفاوت الملحوظ بين الأقاليم النامية المختلفة . ويعود ذلك إلى أن التحرير التجاري ليس وصفة قائمة بذاتها يضمن تنفيذها النجاح، وإنما هو عنصر واحد من عناصر الإصلاح الاقتصادي الشامل الذي لا بد من أن يتم تنفيذه كوحدة متكاملة بشكل منهجي مدروس.

أولاً: إن تنفيذ متطلبات التحرير سواء على صعيد التحرير الذاتي، أو المشاركة في مفاوضات الاتفاقات التجارية والتقييد بالالتزامات الموقع عليها في هذه الاتفاقات ، ليس بالأمر السهل من الناحية الفنية، فضلاً عن أنه قد يترتب على التحرير والاتفاقات التجارية تكاليف في المدى القصير لا بد من الإعداد للتكيف معها ، وفي هذا الصدد، فإن التحرير الذاتي، ومحوره تخفيض متوسط التعريفات الجمركية على الواردات وتقليل القيود غير الجمركية عليها، سيؤدي على الأرجح إلى تخفيض حصيللة الإيرادات من الرسوم الجمركية مما يستوجب التكيف معه بإيجاد مصادر إيرادات محلية بديلة . كما قد يؤدي إلى زيادة معدلات الاستيراد وبالتالي إلى الضغط على ميزان المدفوعات والاحتياجات إلى حين نمو مصادر الإيرادات الخارجية، وهو أمر يشكل صعوبة إضافية في هذا الوقت في عدد من الدول الأعضاء التي تعاني من ارتفاع فاتورة وارداتها النفطية . وبالإضافة، فإن تقليص الحواجز الجمركية وغير الجمركية ربما يؤدي إلى تعثر أو توقف بعض الأنشطة المستفيدة من الحماية، مما يؤدي إلى فقدان الوظائف وإلى مطالبات بزيادة الإنفاق الحكومي للتخفيف من الآثار الاجتماعية .

ثانياً: المعوقات الإدارية والتي تتمثل في معوقات النقل والاتصالات والتخليص الجمركي وخدمات ، التي لا بد من إيجاد المعالجة المناسبة لها لتخفيض تكلفة المعاملات وتعزيز القدرة التنافسية للمتعاملين في التجارة الخارجية . كذلك فإن التحرير الذاتي للمبادلات التجارية لا بد من ارتباطه بالإصلاحات التي تتضمن الإصلاحات الهيكلية اللازمة في سياسات الضرائب والإنفاق والمؤسسات العامة والسياسات النقدية والمصرفية، وإصلاحات أسواق المال ونظم الصرف، والإصلاحات التشريعية والقضائية والإصلاحات المؤسسية الأخرى التي تستهدف في مجموعها تحسين مناخ الاستثمار بما يقود إلى تعبئة الاستثمارات الخاصة المحلية واستقطاب الاستثمارات الأجنبية . وتجدر الإشارة في هذا الخصوص، إلى أن دراسة أجراها البنك الدولي أوضحت أنه في الحالات التي لم تتمكن فيها الدول النامية المعنية من اجتذاب وزيادة تدفقات الاستثمار المباشر إليها، فإن التحرير التجاري الذي قامت به لم يساعد على خلق سوى القليل من فرص العمل الجديدة.

ثالثاً: إن الاتفاقات التجارية متعددة الأطراف، وبإدراجها لمواضيع جديدة ضمن أجندتها تشمل الخدمات وقضايا الاستثمار وحقوق الملكية والممارسات المتبعة بشأن المشتريات الحكومية وصادرات مؤسسات القطاع العام، فإنها أصبحت تتطلب قدرات تفاوضية عالية ليست متوفرة بالضرورة لدى العديد من الدول النامية . وربما بصورة أكبر تُطبق على الاتفاقات الثنائية التي تعقدها هذه الدول مع الاتحاد الأوروبي أو الولايات المتحدة الأمريكية حيث يظهر فيها بطبيعة الحال التفاوت وعدم تكافؤ المقدرات والخبرات التفاوضية بين الجانبين، مما يجعل الحاجة ملحة إلى العمل

على تدعيم هذا الجانب من خلال الإعداد الجيد والاستعانة بالخبراء ووضع البرامج الكفيلة بتوفير وتطوير المهارات الفنية¹.

المبحث الثاني: السياسات التجارية في الدول العربية

لطالما مثلت التجارة الخارجية أحد أنشط قطاع في سياسات الاقتصادية البلدان العربية الاقتصادية، كما اعتُبر تحرير التجارة الخارجية واحداً من إصلاحات السياسة الرئيسية التي أحرمتها البلدان العربية خلال العقدين الأخيرين، حيث أعلنت مزيداً من الالتزامات والتعهدات المدرجة تحت اتفاقيات التجارة البينية والإقليمية ومتعددة الأطراف.

المطلب الأول : أهمية التجارة الخارجية في الاقتصاديات العربية

يستأثر قطاع التجارة الخارجية بأهمية خاصة في اقتصاديات الدول العربية وذلك للدور الحيوي الذي يلعبه هذا القطاع في رفع مستوى الدخل والتأثير في النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال تأثيره في إجمالي تكوين الناتج المحلي والاستثمار وغيرها من المتغيرات الاقتصادية الأخرى كما إن التجارة الخارجية تساعد الدول العربية على خلق الظروف التي تخفف من حدة الأزمات التي تتعرض نمط نمو المتوازن للاقتصاد القومي عن طريق تمكين الدولة من تصدير الفائض واستيراد ما يحتاجه وذلك من خلال دورها المهم في تهيئة الظروف المواتية لتحقيق التنمية المتوازن تفرض نفسها كأحد عوامل النمو الحاسمة .

الفرع الأول : أهمية التجارة الخارجية في تصحيح الاختلال الناشئة في قطاعات التنمية .

إن هذا الدور المهم الذي تؤديه التجارة الخارجية في تصحيح الاختلال الناشئة في قطاعات التنمية تزداد أهميته في الدول العربية عنه في الدول المتقدمة ذلك لان الدول العربية تعاني من اختلال هيكلي يتمثل في ضعف التركيب القطاعي لهيكل الإنتاج حيث يتكون من قلة فروع إنتاج يغلب عليها صفة الإنتاج الأولي الأمر الذي يترتب عليه حرمان الدول العربية من الاستفادة من المزايا والفوائد التي تنجم عن التشابك القطاعي إضافة إلى ما تقدم فان هذا الاختلال في هيكل الإنتاج ينعكس أثره في التجارة الخارجية من خلال معدلات نمو الصادرات والواردات من ناحية ومعدل نمو الاستثمار والناتج المحلي الإجمالي من ناحية أخرى، وتجدر الإشارة أن الصادرات تؤدي دوراً فاعلاً في التنمية الاقتصادية لمساهمتها في زيادة الناتج المحلي كما أن انخفاض القدرة التصديرية يؤدي إلى حد من القدرة على الاستيراد وعلى تلبية احتياجات التنمية الاقتصادية من السلع الإنتاجية والوسيلة .

وقد أشار العديد من الاقتصاديين إلى مساهمة التجارة الخارجية في النمو الاقتصادي من بينهم "جيكوب فاينر" حيث وضح أن معدل النمو الاقتصادي الذي يبلغه أي بلد مرهون بما يستطيع أن يحققه في مجال التجارة الخارجية وهي من العوامل التي توجه ذلك البلد نحو تحقيق النمو الاقتصادي وتكيف معدل ذلك النمو فيه ، كما وضح "هابرلر"

¹- زايد مراد ، مرجع سابق ، ص124

" في دراسته إسهام التجارة الخارجية في التنمية وضح أن نشاط التجارة له منافع حركية تؤدي إلى نمو الإنتاج بما توفره من سلع إنتاجية وسيطة ضرورية للتنمية ويشير " جيارلد مايير " إلى ما سبق إن ما قامت به التجارة الخارجية في الماضي من نقلو رفع معدلات النمو و بين أن التجارة الخارجية تقوم بتسهيل عملية التنمية الاقتصادية من خلال ما تحققه من مكاسب إضافة إلى ما تقدم فقد ظهرت عدة نماذج اقتصادية أكدت أن النشاط التصديري يعد بمثابة العنصر الفعال والقائد لعملية النمو حيث إن زيادة الطلب الخارجي على الصادرات بلد معين يمكن أن يؤدي إلى زيادة المعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لذلك البلد وفي دراسة قام بها الاقتصادي "مايترلز" أكد فيها انه كي يمكن تحقيق زيادة في معدل نمو الإنتاج المحلي الإجمالي لدولة ما بمقدار (5%) يقتضي من هذه الدول ان تزيد الدولة ما تصدره من سلع وخدمات بنسبة (4,5%)

إن كل ما تقدم يؤكد حقيقة مهمة تتمثل في أن الأخذ باستراتيجيه معينه للتنمية تأثر أساسا بقطاع التصدير إذ أن انخفاض معدلات نمو هذا القطاع يزيد من حدة الإختلالات التي تواجهه عملية التنمية الاقتصادية و خاصة في المراحل الأولى لهذه التنمية حيث يتوقف معدل النمو على الاستيراد بدرجة كبيرة ويتوقف عليهما يتوفر من النقد الأجنبي المتأتي من حصيلة الصادرات التي تعتمد في الأساس على قدره الاقتصاد القومي على التصدير.¹

أما عن أهمية التجارة الخارجية في الدول العربية يمكن القول إن العلاقة بين التجارة الخارجية والتنمية الاقتصادية للبلدان العربية هي علاقة طردية تتجلى في معادلة قوامها أن ازدهار التبادل التجاري للدول العربية و حصولها على عائدات جيدة من عملية تصدير منتجاتها المختلفة فإن ذلك يؤدي الى تحسين دخلها القومي والذي يؤدي بالتالي الى سهولة تنفيذ المخططات التنموية الشاملة والتي تعتمد على وجود أرضية مادية ومعنوية لتحسين الوضع المعيشي والاقتصادي والذي يقود المجتمع نحو النهوض والتطور ، ويساعد جلياً في القضاء على البطالة وسوء المعيشة وتيسير الحياة الاقتصادية في هذه الدول، بالإضافة الى التمكين في إدارة آليات نقل الشعوب الفقيرة من التخلف والجوع وسوء استغلال وتوزيع الثروات الى الرفاهية الاجتماعية والاقتصادية المنشودة.

إلا أن هذه العملية تحتاج الى سياسات حكومية وغير حكومية مسيطر عليها بشكل يخدم المصالح الوطنية وبما يحقق الانجاز الاقتصادي والتنموي المطلوب ، لذا لا بد أن توضح هذه السياسات على قواعد وأسس تتصف بالدقة والعلمية ، مع مراعاة أن تكون مرنة تتوافق مع كافة مع التقلبات العالمية في التبادل التجاري ، كما يجب على الدول العربية أن يكون لها القدرة على حسن اختيار وإدارة عمليات التصدير وتجنب الإختلالات في الموازين التجارية ، وأهم هذه القدرات الواجب توافرها هو إمكانية إيجاد الحلول لتخفيف سيطرة الدول المتقدمة على أسواق التصدير والتبادل التجاري الدولي التي تحاول دوما حماية اقتصادياتها بالتركيز في سيطرة أسواق التصدير ، بالإضافة الى حرصها على الحصول على منتجات الدول العربية بأرخص الأسعار بغض النظر عن مصلحة هذه الدول العربية .

1- تقي عبد سالم، مستقبل التجارة العربية البينية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثامن والعشرون ، 2011 ، ص 13

إن من المعوقات التي تعاني منها التجارة الخارجية في الدول العربية يمكن إعتبارها أساساً في السيطرة على مقومات التجارة الخارجية وخصوصاً في ما يتعلق بسيطرة القوى العالمية المتمثلة بالدول المتقدمة والتي كانت في السابق تمثل الاستعمار العسكري ، واليوم أصبحت تمثل الاستعمار الاقتصادي بشكل أو بآخر سواءً شاءت الدول العربية أم أبت ، حيث يتضح ذلك في سيطرتها على المؤسسات الدولية التي تعتبرها الدول العربية العامل المساعد لنهضتها ومساعدتها في التنمية ، فالبنك الدولي ومنظمات الأمم المتحدة تسيطر عليها الأيدلوجية الاحتكارية من قبل الدول المتقدمة (وبشكل مبطن) وإن أردنا أن لا نكون حديين في هذا المعتقد ، فيمكن أن تكون سياسة الإعانات قبي شكل القروض بنسبة 70 % لاختيار الدول العربية التي تستحق هذه الوقفة الإنسانية أو التنموية ومن أجل أهداف الدول المتقدمة والتي تصب أساساً لخدمة مصالحها السياسية والاقتصادية .

من ذلك كله لا يمكن للمراقب للأحداث أن يحكم بحسن النية المطلق على تعامل المؤسسات الدولية مع الدول العربية ، فلو كانت الإجراءات التي تقوم بها الدول المتقدمة تسير بشكل طبيعي وبدون أية تفصيلات لمصالحها على مصالح الدول الأخرى ومنها العربية لما كانت هناك أزمات اقتصادية تصل لحد الكوارث المفجرة للشعوب والمخبطة لاقتصادياتها ، لتصل الى المستوى الذي تبحث من خلاله الدول العربية السبل التي توفر أدنى حد لتوفير الدخل القومي المناسب للمعيشة الكريمة لشعوبها مع الازدياد المضطرد في ديونها الخارجية وعدم كفاية مواردها الوطنية للحصول على التناسب المناسب بين قيمة صادراتها وقيمة وارداتها ، وهل بعد ذلك من مخططات حقيقية التحقيق إذا كانت الأزمات الاقتصادية تحوم حول البلدان العربية بين فترة وأخرى.¹

إن حقيقة زيادة الصادرات وتقليل الواردات تسيطر على المخططات التجارية الدولية بشكل عام بالنسبة لجميع الدول وللدول العربية بشكل خاص ، وبما إن الدول المتقدمة تعتبر ذات طابع تجاري مزدهر استناداً على سياساتها التجارية القوية مع الخارج وانطلاقاً من قاعدة اقتصادية متينة أساسها توفر رأس المال البشري والمالي والموارد الطبيعية المستغلة بشكل أمثل بسبب التقدم التقني بالإضافة الى تعدد الكفاءات والأيدي الماهرة يجعلها تحتل حصة الأسد من حجم التجارة العالمية وتسيطر على كل حركة التبادلات التجارية .

وعليه لا بد للدول العربية الأخذ بهذه الحقيقة لأنها تشكل عنصر مهم لتنمية اقتصادياتها والمؤدية الى تنشيط وتكوين وتحقيق المخططات التنموية ، لذا على البلدان العربية خصوصاً ، أن تسعى جاهدة لاستغلال عنصر التجارة الدولية لتوفير الواردات التي تساعد في مسيرة التنمية رغم كل الصعوبات التي يمكن أن تواجهها ، وذلك من خلال التالي :

1- عبد القادر إسحاق إسماعيل، التنمية الاقتصادية، الأكاديمية العربية المفتوحة بالدنمارك ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2009 ، ص 12

أولاً: يجب أن تسيطر على توفير الإيرادات العالية من صادراتها المتأتية من تصدير النفط ومن أجل استقرار ميزانها التجاري تجاه الدول الأخرى ومواجهة التغييرات الاقتصادية الدولية .

ثانياً: يجب أن تعمل على توفير الأسس المالية والاحتياطي في العملة الصعبة لمواجهة هبوط أسعار العملة الصعبة والذي من شأنه أن يحدث إختلالات في ميزان المدفوعات .

ثالثاً: تجنب زيادة المديونية سواءً من البنك الدولي أو من البلدان المتقدمة وبالتالي السيطرة على ازدهار الاقتصاد المدعوم من التجارة المستقرة والمبنية على أسس متينة وناجحة.

رابعاً: يجب على الدول العربية تجنب سيطرة الدول المتقدمة على تجارتها الدولية ، من خلال تبني سياسة الانفتاح الاقتصادي وحرية التداول مع الأسواق التي تعطي أحسن العائدات لصادراتها ، على الرغم من أن هذا الأمر صار صعب المنال بسبب المنافسة القوية أمام الدول المتقدمة والتي تعطي لنفسها الحق في حماية تجارتها الدولية من المنافسة مع الآخرين وبالتالي لا تتوفر حرية التجارة الدولية المجردة من سيطرة ونفوذ الدول المتقدمة والتي تسعى دوماً الى جعل الدول العربية كتابع لها تعمل من أجل أن يكون دوماً الخادم لمصالحها ولو على حساب مصلحة الشعوب العربية وتردي اقتصادياتها .

خامساً: يجب على البلدان العربية العمل على زيادة العوامل المساعدة لتحقيق التنمية الشاملة بسبب ازدهار الدخل القومي ، الشيء الذي سيدفع هذه البلدان الى استغلال تصدير منتجاتها بشكل أكبر لزيادة العوائد في حالة ثبات ظروف التجارة الدولية ، وليس من خلال عملية زيادة التصدير بالأسعار الأقل .

سادساً: يجب تخفيف نشاط القطاع الخاص وبشكل مدروس ومسيطر عليه للخوض في مجال التصدير ، آخذه بعين الاعتبار دعم هذا القطاع من النواحي الضريبية والجمركية ، ولتحقيق هدف جلب العملات الصعبة للداخل .

سابعاً: اللجوء الى تعدد وتنوع الصادرات بدلاً من زيادة الكميات التصديرية والتي تؤدي الى التخفيض من الواردات بسبب إنخفاض أسعارها نتيجة لزيادة عرضها في الأسواق العالمية ، كما يجب أن لا تعتمد الدول العربية على صادرات الشركات الأجنبية المستثمرة في أراضيها ، بشكل أساسي ، بسبب ضعف النتائج المتحصلة منها مثل إنخفاض العوائد من العملات الصعبة لتحويل نسبة كبيرة منها الى الخارج ، لذا يجب على الدول العربية أن تنمي عمل الشركات الوطنية وتحدد أعمالها التصديرية بما يخدم تنمية الدخل القومي وبالتالي رفع مستوى التنمية الاقتصادية والبشرية .

ثامناً: السعي الى تكوين مجاميع تجارية وأسواق مشتركة تخص الدول العربية ذات مصالح اقتصادية مشتركة شبيهة بالمجاميع الأوروبية والغربية مثل السوق الأوروبية ، تسعى لتوحيد الصادرات وتشكيل عنصر مقاومة اقتصادية باتجاه

الأسواق الغربية ، كما يمكن رفع الحواجز الجمركية على التبادل السلعي التجاري بين دول هذه المجاميع من خلال إنشاء المناطق الحرة فيما بينها.

تاسعا: يجب على الدول العربية أن تسعى بجدية الى النهوض بمجال إحالة الأعمال الاقتصادية ومنها مجال استثمار الموارد الطبيعية ، الى شركات إقليمية لها مع بلدانها علاقات مشتركة كالبلدان العربية مثلاً فيما بينها وتقليل اشتراك الشركات متعددة الجنسية كيفما كان ، ويمكن أن يتم السيطرة على واردات الاستثمار من العملات الصعبة من خلال إيجاد آلية للتبادل السلعي بين البلدان الأصلية للشركات العربية .

عاشرا: إن أحد مظاهر فتور تصدير بعض المواد الطبيعية من البلدان العربية هو اكتشاف البدائل الصناعية والتي اتخذتها الدول المتقدمة سبباً في التقليل من استيراد المواد الطبيعية وخفض أسعار شراؤها ، لذا فعلى الدول العربية البحث عن أسواق دولية لا زالت تعتمد في اقتصادياتها على استعمال هذه المواد الطبيعية ، أو أن تعمل على تقليل تصديرها لغرض استخدامها في الصناعات التحويلية داخل بلدانها .

إن التخلف الاقتصادي ليس معنى مجرداً أو مطلقاً، وإنما التخلف مسألة نسبية تدل على أن اقتصاد الدول العربية أقل إنتاجية وقل كفاءة من اقتصاد الدول الأخرى و ينعكس اثر التخلف الاقتصادي في تبادل السلع مع الدول الأخرى فالدول العربية تصبح عاجزة عن استغلال الميزات التي تتمتع بها في السوق العالمية وذلك بسبب ضعف مراكزها الاقتصادية¹.

المطلب الثاني : الاستراتيجيات التجارية للدول العربية

قامت العديد من الدول العربية بتنفيذ إجراءات تصحيح لتحرير التجارة الخارجية في إطار تنفيذها برامج الإصلاح الهيكلي بتقليل دور القطاع العام في التنمية ، وفتح المجال للقطاع الخاص و تبني آليات السوق والانتقال من نظام الحماية الذي يعتمد على القيود الكمية و السعرية الى التحرير الجزئي تمهيدا للتحرير الكلي للتبادلات التجارية الخارجية ،بالإضافة إلى وضع السياسات تتعلق بضمان نفاذ الصادرات للأسواق العالمية ،لذا شرع الكثير من الدول العربية في إبرام اتفاقيات شراكة مع العديد من التكتلات كان أهمها مع الاتحاد الأوروبي ، وبذلك اعتبر الشريك الرئيسي لها ،خاصة من جانب المعاملة بالمثل وتبادل الإعفاءات و فيما يلي سنحاول إبراز خصائص السياسات و الإستراتيجية التجارية للدول العربية .

¹ - عبد القادر إسحاق إسماعيل، مرجع سابق ، ص 14

الفرع الأول: إستراتيجية إحلال الواردات

قامت الدول العربية للاندماج في النظام التجاري العالمي بتبني مشاركة التجارة الخارجية العربية في التجارة العالمية ضعيفة نسبيا ، غير أن هذه المشاركة لا تعكس الدور الحيوي الذي تلعبه التجارة الخارجية في الحياة الاقتصادية للدول العربية ، حيث الناتج المحلي على الواردات .

يستخدم عدد من الاقتصاديين مفهوم توجيه التجارة لتصنيف الأنظمة التجارية للدول وهو يقيس درجة الحماية المطبقة على التجارة الخارجية لبلد ما ، باعتبار أن كلما كانت درجة الحماية منخفضة كلما زاد انفتاح البلد على العالم الخارجي ، ولقياس توجيه التجارة يستخدم عدد من المؤشرات الاقتصادية ، من أبرزها معدلات التعريفات الجمركية وحصة الواردات الخاضعة للقيود الكمية ونسبة الإيرادات الجمركية لقيمة الواردات ، بالإضافة الى سياسته سعر الصرف .

أولاً : مفهوم إستراتيجية إحلال الواردات

إن ما يعيق عدم تمكن دول النامية عامة والدول العربية من الإندماج التجارة العالمي هو نتيجة لعدم توسيع صادراتهم من السلع الأساسية بالإضافة لعدم قدرتهم على تصدير سلع صناعية جديدة بسبب السبق الذي حققته صناعات الدول المتقدمة واحتكارها للتقنية الحديثة .

ويقصد بإحلال الواردات هو " الإنتاج محلياً لسلع تحل مكان السلع المستوردة من الخارج أو التي كان يمكن استيرادها إذا لم نقم بهذا الإنتاج " .

وبذلك فهي تركز أساسا على السوق المحلية ، وتعتبر أن الأولوية يجب أن تعطى لتطوير الصناعات المحلية اللازمة لتزويد حاجات السوق المحلي ، وتمكن الاقتصاد الوطني من التخفيف اعتماده على الاستيراد الخارجي .

ويرجع التوجه لمثل هذه الإستراتيجية إلى تعاضم العجز التجاري للدول العربية، وذلك لانخفاض أسعار موادها الأولية المصدرة، وأدى تزايد هذا العجز إلى الحد من استيراد المواد الاستهلاك وقيام صناعات محلية لإنتاج هذه المواد كليا أو جزئيا ، وعليه فقد انتهجت بعض الدول العربية مثل مصر وسوريا والمغرب والجزائر تبني إستراتيجية الإحلال محل الواردات لعدة الأسباب نذكر أهمها :

أ-عجز موازين التجارية في غالبية تلك الدول .

ب-العديد من صناعات الإحلال نتيجة طبيعة لعملية التنمية.

ج-ضمان وجود بعض المنتجات بأسواقها خاصة.

د- إتباع سياسات معينة لتحقيق الاستقلال الاقتصادي بعد الاستقلال السياسي في الدولة النامية.

ه- توجه الدول المتقدمة إلى صناعات أكثر تطوراً نتيجة لتقدم تكنولوجيا التي أصبحت محتكرة من قبلهم ، ونظراً لتكلفة الكبيرة لهذه الصناعات التحويلية تعجز للدول العربية عن تصنيعها .

و- امتناع الدول المتقدمة عن التوسع في بعض الصناعات لما تسببه من تلوث بيئي.

تهدف هذه الإستراتيجية من أجل إشباع احتياجات السوق المحلية من أجل توفر الدولة الحماية للصناعات الناشئة لمنع منافسة المنتجات الأجنبية للصناعات الوطنية ولضمان تحقيق المنتجين المحليين لأرباح مناسبة تشجعهم على الاستثمار في السوق.¹

ثالثاً: الوسائل التي اتبعتها الدول العربية لتنفيذ إستراتيجية إحلال الواردات

يتم تنفيذ هذه الإستراتيجية على ثلاث مراحل :

ت- المرحلة الأولى: تركز على التوسع في الصناعات الاستهلاكية الأساسية وتزداد الواردات الرأسمالية والوسيطه في هذه المرحلة. نظراً لعدم توافر البديل المحلي لها.

ث- المرحلة الثانية: يتم إحلال المنتج المحلي محل المنتج المستورد في كل الصناعات الاستهلاكية، وعندما يتم إشباع السوق المحلي تماماً عندها تبدأ الدولة في التوجه نحو تصدير المنتجات المحلية، كما تبدأ في إحلال الصناعات الوسيطة والرأسمالية المحلية محل الأجنبية، زيادة في واردات السلع الاستهلاكية نتيجة زيادة الدخل.

ج- المرحلة الثالثة: يتم التوسع في إنتاج السلع الوسيطة والرأسمالية مثل الآلات والمعدات الثقيلة.²

ويكون ذلك من خلال توفير الحماية الجمركية للسلع الاستهلاكية المنتجة محلياً عن طريق فرض رسوم جمركية مرتفعة على السلع الاستهلاكية المستوردة المنافسة للإنتاج المحلي بالتالي يرتفع سعرها ويزداد الطلب على الإنتاج المحلي ويزداد معدل الربح في إنتاج الصناعات الاستهلاكية محلياً، وهذا يشجع المنتجين على إقامة تلك الصناعات، كما تقوم الحكومة نفس الوقت بتخفيض تكاليف إنتاج السلع الاستهلاكية عن طريق تخفيض أو إلغاء الرسوم الجمركية المفروضة على استيراد الآلات والمعدات ومستلزمات الإنتاج لتصنيع السلع الاستهلاكية.

1- طالب عوض وارد ، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات ، دار وائل للنشر ، عمان ، الاردن ، 2013 ، ص 301

2- محمد حسن يوسف ، موسوعة المصطلحات الاقتصادية ، على الموقع الالكتروني :

<http://www.saaid.net/Doat/hasn/159.htm> ، تاريخ الإطلاع 17-02-2014

رابعاً: مزايا إستراتيجية إحلال الواردات: (الحجج التي تستند عليها هذه الإستراتيجية)

ومن مزايا هذه الإستراتيجية المعرفة الكاملة للدولة بالأسواق القائمة التي سيتم تصريف المنتجات فيها .

أ- يمكن أن تسهم هذه الإستراتيجية في علاج مشكلة عجز ميزان المدفوعات في الدول النامية من خلال: تقليل الاستيراد من الخارج أي (تقليل استيراد السلع الاستهلاكية) وهذا يمكن أن يؤدي إلى تقليل التبعية للخارج.

ب- يمكن أن تسهم هذه الإستراتيجية في علاج مشكلة البطالة في الدول النامية لأن إقامة صناعات محلية تحل محل الواردات يمكن أن يوفر فرص للعمالة مما يؤدي إلى تقليل مشكلة البطالة ولكن بشرط الاعتماد على الطرق (الفنون) الإنتاجية كثيفة العمل .

ج- هذه الإستراتيجية تقوم على أساس إنتاج سلع استهلاكية أساساً يتم تسويقها في السوق المحلي وهذا يجنب الدول النامية مخاطر الاعتماد على الأسواق الخارجية خاصة أن الدول الصناعية المتقدمة تلجأ لوضع العراقيل والعقبات أمام صادرات الدول النامية من السلع الصناعية.

هذه الإستراتيجية تعتبر أسهل طريقة لتنمية القطاعات الاقتصادية ورفع كفاءتها وبالتالي ورفع نسبة النمو الاقتصادي وتنويع هيكل الإنتاج في الدول العربية .

خامساً : عيوب إستراتيجية إحلال الواردات

ما يعاب على هذه الإستراتيجية كما يرى الاقتصاديون الغربيون فهي صعوبة تحقيق مزيد من التقدم مع انخفاض حجم الواردات. وإذا كانت الدولة صغيرة الحجم، فقد يصبح الأمر مستحيلاً أمام المنتجين المحليين للتمتع بالمزايا الكاملة لوفورات النطاق نظراً لصغر حجم السوق المحلي الكلي لأحد المنتجات. قد يؤدي استمرار الحماية الجمركية للصناعة المحلية إلى تمتع المنتجين بوضع احتكاري حيث لا يواجهون منافسة من الخارج وهذا يمكنهم من رفع سعر السلعة المنتجة وقد لا يكون لديهم حافز على الاهتمام بجودة السلعة المنتجة وبالتالي يتحمل المستهلك انخفاض جودة الإنتاج المحلي وارتفاع السعر.

أ- عند تطبيق هذه الإستراتيجية في معظم الدول العربية وجد أنها لم تسهم بشكل فعال في علاج مشكلة البطالة بسبب اعتماد المنتجين على فنون إنتاجية كثيفة رأس المال أي تعتمد على استخدام الآلات بدرجة أكبر من استخدام العمالة. بسبب انخفاض أسعار الآلات والمعدات عليها لأن الرسوم الجمركية عليها منخفضة أو ملغاة بينما أن أجور العمال مرتفعة نسبياً بسبب قيام الحكومة في بعض الدول النامية بتحديد حد أدنى لأجور العمال.

ب- تطبيقها في غالبية الدول العربية لم يسهم بشكل فعال في علاج مشكلة عجز ميزان التجاري بسبب زيادة الطلب على استيراد الآلات والمعدات ومستلزمات الإنتاج اللازمة لتصنيع السلع الاستهلاكية إضافة إلى زيادة

استيراد الغذاء من الخارج لأن قطاع الزراعة لم ينمو بالشكل الكافي لمواجهة الزيادة في الطلب على الغذاء والتي حدثت بسبب النمو السكاني السريع وزيادة الدخل نتيجة لعملية التصنيع.¹

ويقابل إستراتيجية إحلال الواردات إستراتيجية أخرى هي تشجيع وتنمية الصادرات، حيث تتركز الجهود الصناعية للدول العربية على المنتجات التي يمكن بيعها في الأسواق العالمية .

الفرع الثاني: إستراتيجية تشجيع وتنمية الصادرات

دفعت النتائج المتواضعة لتطبيق إستراتيجية إحلال الواردات في الدول العربية لكثير من الاقتصاديين الى تفضيل ترويج إستراتيجية جديدة تدعو الى الاعتماد على الأسواق الخارجية والتركيز على تنمية الصادرات و إعادة تخصيص الموارد حسب الميزة النسبية .

أولاً : مفهوم إستراتيجية تشجيع وتنمية الصادرات

أطلق هذا المصطلح من قبل اقتصاديون ويقصد به الاتجاه للخارج " Outward looking " ، وهو عكس إستراتيجية إحلال الواردات المتوجهة للداخل " Inward looking "

تعرف هذه الإستراتيجية على أنها : "تنفيذ مجموعة من الإجراءات والوسائل المختلفة على مستوى الدولة ، بهدف التأثير على كمية وقيمة صادراتها، بما يؤدي الى زيادة القدرة التنافسية للمنتجات في الأسواق العالمية " .²

يعد موضوع تنمية الصادرات من أحد المحركات الرئيسية للتنمية في أي دولة ، وبدون نجاح التصدير تقلص أفاق التنمية وتقل فرص العمل وينخفض معها مستوى المعيشي للأفراد ، وهذا ما يمثل التحدي الذي تواجهه الكثير من الدول العربية .

وعليه أصبحت خيارا استراتيجيا نحو تحقيق النمو و التنمية لأن معدل نمو الصادرات ينعكس على نحو ايجابي على المحلي الإجمالي ، على مستوى معيشة المواطنين في الدولة ، وقد أثبتت تجارب الكثير من الدول العالم الدور الهام الذي يساهم فيه التصدير في نمو ارتقاء هذه المجتمعات.

1- مقال بعنوان ، اقتصاديات الصناعة ، على الموقع الالكتروني : vnasrulddin.kau.edu.sa/Files/000451 ، تاريخ الإطلاع 17-02-2014 ، ص 7 .

2- مصطفى بن ساحة ، أثر تنمية الصادرات غير النفطية على النمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - ، معهد العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، رسالة من متطلبات نيل شهادة الماجستير ، جامعة غرداية ، 2010-2011 ، ص 90 .

ولذلك يأتي هذا الاهتمام بهذا القطاع الحيوي ليؤدي دوره الفاعل في مسيرة التنمية المتوازنة والمستدامة. ويأتي في إطار هذا الاهتمام الحوافز والتسهيلات التي تقدمها الدول للشركات والمنتجين والمصدرين من خلال تقديم الدعم المادي والمؤسسي لها لرفع مستوى أدائها وزيادة قدرتها على التنافسية في الأسواق العالمية.¹

وقد أولت الحكومات العربية اهتمام كبير بهذه الإستراتيجية لتعزيز الصادرات وتنويعها حيث قمت بتقديم العديد من التسهيلات لمنتجي السلع المخصصة للتصدير ، حيث تمكنهم من عرض منتجاتهم في الأسواق الخارجية بأسعار منخفضة نسبيا مما يؤهلها للمنافسة بهذه الأسواق فهذه الإستراتيجية تعمل زيادة قدرة المنتج المحلي في المنافسة المنتجات في الخارج .

وترتكز أساسا هذه الإستراتيجية على التوسع في الاستثمار الإنتاجي بغرض التصدير كإعفاء من التعريفات الجمركية للسلع الوسيطة الداخلة في إنتاج سلع التصدير ، إضافة الى الإعفاء من الضريبة المحلية المباشرة وغير المباشرة على نشاطات التصدير ، وتأمين عمليات التصدير والمصدرين .

كما نجد أن تنوع و تنمية الصادرات السلعية من شأنه أن يساهم في ارتفاع وزيادة عروض الصادرات ، وهذا بسبب أن الطلب الخارجي سيكون متميزا نسبيا بمرونة سعرية ومرونة الدخل وهو ما يكسب اقتصاد الدولة نوعا من

الثبات في مواجهة تذبذب الأسعار العالمية والتقلبات في الأسواق الدولية.²

ثانيا: وسائل تنفيذ إستراتيجية تنمية الصادرات

أ- تخفيض قيمة العملة لتشجيع الصادرات والمحافظة عليها .

ب- خلق المؤسسات التي تسهل عملية التصدير تهتم لتذليل الصعوبات والعراقيل التي تتعرض العملية التصديرية سواء تعلق الأمر بدعم الصادرات ، أو المنتجات الموجهة للتصدير ، أو ما يتعلق بتمويل الصادرات .

ج- الاهتمام بجودة المنتجات الموجهة للتصدير في الأسواق الخارجية وذلك بإقامة نظام فحص لهذه السلع ونظام للجودة مع إقامة المعارض والندوات لترويج لجودة السلع وجودة التصاميم .

1- مقال بعنوان : سياسات وإدارة تنمية الصادرات - تجارب آسيوية، على الموقع الالكتروني ،

<http://www.arab-api.org/ar/training/course.aspx?key> ، تاريخ الاطلاع 20-12-2013

2- مصطفى بن ساحة ، مرجع سابق ، ص 92

د- توفير تمويل اللازم للصادرات وذلك من خلال منح تسهيلات للمصدرين كإعفاءهم من الرسوم البنكية المرتبطة بعمليات التصدير وكذلك من الإعفاءات الجمركية على واردات المصدرين ، كما تستفيد من تخفيض فوائد منخفضة وقد تلغى أحيانا¹.

ه- إنشاء نظام تأمين على الصادرات لتعويض الخسائر المحتملة للعملية التصديرية إعمادات التصدير ، وتقلبات سعر الصرف و ضمانات التصدير .

و- إنشاء مناطق الحرة والمناطق الصناعية التصديرية والغرض منها جذب الاستثمارات الموجهة للتصدير والعمل على توفير البيئة المناسبة التي تحتاجها هذه الصناعات .

ز- القيام بتنويع أسواقها و إعطاء الأولوية لتطوير وتحرير علاقات التبادل التجاري فيما بينها .

ثالثا : مزايا إستراتيجية تنمية الصادرات

يمكن إدراج أهم مزايا إستراتيجية تنمية الصادرات في النقاط التالية :

- تقوم إستراتيجية تنمية الصادرات برفع كفاءة الاستخدام لتحقيق أقصى إنتاجية ممكنة ، وذلك من خلال الاستفادة من مزايا الإنتاج الكبير الذي وجد إعانات و دعما حتى زادت قوته التنافسية، و بالتالي إمكانية التصدير بتكاليف اقل و بأسعار منافسة في الأسواق العالمية .

أ- إن تنمية الصادرات دور كبير في تمويل التنمية الاقتصادية فهي تعمل علي التخفيف من أثر التقلبات الاقتصادية السيئة علي الاقتصاد القومي ، وذلك من خلال تدعيم قوه العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية و ذلك يسهل من تدفق رؤوس الأموال الأجنبية داخل البلد، و التي تعتبر مؤشر جيد لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات للدول العربية .

ب- تطبيق هذه الإستراتيجية يمكن الدول العربية من تطوير صناعاتها الذي سينعكس سيعزز مكانتها ويقوى موقفها للإلضمام للمعاهدات والاتفاقيات الدولية الهادفة لتحرير التجارة الخارجية وتمكينها من الوصول مراكز التسويق العالمي .

ج- تساعد هذه الإستراتيجية الدول العربية في تعزيز منافسة صادراتها في السوق الدولية ، بتخصيصها للمواد وتركيزها على جودة المنتجات الصناعية التي تتمتع بميزة نسبية في إنتاجها مما يؤدي لتوسيع قاعدتها التصديرية .

د- تساعد هذه الإستراتيجية الدول العربية على التخفيف من مشكلة البطالة من خلال استخدامها للعنصر البشري في الصناعات كثيفة العمل نسبيا وبشكل رئيسي².

رابعا : تطبيق استراتيجيات تنمية الصادرات في الدول العربية

1- أحمد الكواز ، أهم استراتيجيات السياسة التجارية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، بدون سنة ، ص 34

2- محمد نبيل الشيمي ، التنمية الاقتصادية في الدول النامية ووسائل تمويلها ، الحوار المتمدن، العدد 2538 الصادر بتاريخ: 26- 01- 2009 .

لتطبيق هذه الإستراتيجية في الدول العربية لابد من العمل على نحو فعال وسريع لتبني السياسات والإجراءات الخاصة بتسهيل وانسياب الصادرات العربية في الأسواق الدولية والتي يمكن إدراج أهمها فيما يلي :

أ- الاستفادة من الموائى في دول العربية لتصبح منفذاً آخر بجانب المنافذ البرية لدعم الصادرات الصناعية.

ب- العمل على إيجاد جهاز متخصص في كل دولة من دول العربية، يعمل على تقديم حزمة متكاملة من وسائل الدعم والمساندة للصادرات .

ج- الاستفادة من مؤسسات وهيئات ضمان الصادرات بما يدعم الصادرات الصناعية، وتطوير وتوسعة شبكة متطورة من المكاتب التجارية الخارجية، وتفعيل دور الملحققات التجارية.

د- الارتقاء بجودة المنتجات الوطنية وتعزيز قدراتها التنافسية، وذلك بالعمل على بناء قاعدة تقنية صلبة، والاهتمام بقضايا البحث والتطوير، والمواصفات والمقاييس العالمية .

هـ- الاهتمام بقطاع الصناعات الصغيرة والمتوسطة لتلعب دوراً في تعزيز الصادرات.

و- تبادل المعلومات والخبرات في مجال مكافحة الإغراق بما يعزز التجارة البينية والتجارة الدولية.

ز- تحقيق الفائدة القصوى من الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك من الخبرات الأجنبية في عملية الإنتاج والتسويق والتصدير وتشجيع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر .

ح- الاستفادة من التسهيلات المتاحة في اتفاقيات منظمة التجارة العالمية الخاصة بالصادرات، والعمل على تشكيل لجنة فنية متخصصة لدراساتها وتعميم نتائجها على كافة المصدرين في المنطقة .

ط- الاستفادة من تجارب الدول التي حققت نجاحاً في عملية التصدير: مثل كوريا الجنوبية وماليزيا وتركيا والبرازيل وغيرها .

ي- إعداد دليل شامل حول المنتجات الصناعية القابلة للتصدير، وأوضاع أسواق التصدير العالمية على مستوى دول العربية، يحدث دورياً.

حث الحكومات والمؤسسات والمنتجين والمصدرين على استعمال قواعد وآليات منظمة التجارة العالمية في تطوير الصادرات ، والعمل على رفع مستوى معرفة القطاع الخاص بالتشريعات والنظم وإجراءات التنفيذ المحلية والإقليمية

خامساً : عوائق تطبيق استراتيجيات تنمية الصادرات في الدول العربية

يتسم هيكل الصادرات العربية يعتمد بدرجة أساسية على مورد النفط بنسبة فان الاعتماد عليه يشكل خطراً كبيراً لا بد من تصحيحه بأقصى سرعة، من خلال تنويع الصادرات غير النفطية وتطويرها.

ويمكنك توضيح أهم الصعوبات والعوائق أمام الصادرات وندرج أهمها فيما يلي:

أ- مشاكل مرتبطة بالجودة والمواصفات مثل ضعف الالتزام للمواصفات القياسية الخاصة بالجودة وتختلف إمكانيات الغرز والتجميع والتعبئة والتغليف والتخزين تؤدي الى عدم قدرة السلع العربية على المنافسة مع السلع الأجنبية وعدم وجود شركات متخصصة للتسويق والتصدير وضعف الخبرات الفنية والتسويقية.

ب- مشاكل مرتبطة بالنقل منها ارتفاع تكاليف النقل بأنواعه ضعف القنوات التوزيعية .

ج- مشاكل مرتبطة بالتمويل والخدمات المتصلة بها كالتأمين و ضمان ائتمان الصادرات وهي مشكلة تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم.

د- ضعف الأنشطة الترويجية وعدم كفاءتها نظراً لعدم توفر الإعتمادات والموارد المالية

هـ- مشاكل أخرى مرتبطة بالإجراءات الجمركية والضريبية وحوافز التصدير ومنها الصعوبة الإدارية المرتبطة بنظام استعادة الرسوم الجمركية والسماح المؤقت على المواد الداخلة في المنتجات المصدرة، والاعتماد على الخارج في توفير مستلزمات الإنتاج وشراء المعدات الرأسمالية والسلع الوسيطة مما يترتب عليه ارتفاع تكاليف الإنتاج².

المطلب الثالث : منظمة التجارة العالمية وانعكاساتها على السياسات التجارية العربية

شاركت الكثير من الدول العربية في العديد من دورة GAAT إن مشاركة بعض الدول العربية في معظم دورات اتفاقية الأورجواي منذ بدايتها في سبتمبر 1986 ، وفي الاجتماعات اللاحقة لها، لهُو دليل على نيتها الصريحة في الانضمام، بغية تحقيق انفتاح أكثر على التجارة العالمية، والاستفادة من مزاياها.

الفرع الأول : ماهية منظمة التجارة العالمية

1- عبد العزيز بن حمد العقبيل ، توصيات بتبني سياسات وإجراءات لتسهيل وانسياب الصادرات الخليجية لتعزيز التجارة البينية ، مؤتمر الصناعيين الرابع عشر في مسقط ، 31 مارس 2014

2- نعمان محمد المصلي ، دراسة تحليلية للصادرات اليمنية غير النفطية والآفاق المستقبلية ، ندوة حول تنمية الصادرات من اجل تنمية القدرات التصديرية للمنتجات غير النفطية ، مجلة سبتمبر ، العدد 1099 ، الصادر في 30 أكتوبر 2003، ص 18

تعتبر منظمة التجارة العالمية المنظمة الدولية الوحيدة التي تمتلك إمكانية تنظيم وتطوير التجارة العالمية متعددة الأطراف رغم

التعثر والتباطؤ الذي أعتري مسيرتها منذ التأسيس وحتى الآن. ومن هنا تكتسب عضوية المنظمة أهمية خاصة في إطار النظام التجاري الوطني لكل دولة في العالم. وفي الوقت الذي انضوت فيه 159 دولة في عضوية المنظمة فإن البقية من دول العالم تسعى للانضمام .

أولاً: نشأة منظمة التجارة العالمية

هي منظمة عالمية مقرها جنيف في سويسرا ، أنشئت في 1995 ، وتعتبر واحدة من أصغر المنظمات العالمية عمراً حيث أن منظمة التجارة العالمية هي خليفة الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة (GAAT) والتي أنشئت في أعقاب الحرب العالمية الثانية .

وهكذا وبالرغم من أن منظمة التجارة العالمية مازالت حديثة فإن النظام التجاري متعدد الأطراف الذي تم وضعه في الأصل تحت الجات قد بلغ عمره خمسون عاماً. أحتفل النظام باليوبيل الذهبي في جنيف في 19 مايو 1998 بحضور العديد من رؤساء الدول وقادة الحكومات .

لقد شهدت العشرون عاماً الماضية نمواً استثنائياً في التجارة العالمية. فقد زادت صادرات البضائع بمتوسط 6% سنوياً وساعدت الجات ومنظمة التجارة العالمية على إنشاء نظام تجاري قوي ومزدهر مما ساهم في نمو غير مسبوق .

لقد تطور النظام من خلال سلسلة من المفاوضات أو الجولات التجارية التي انعقدت تحت راية الجات, فقد تناولات الجولات الأولى بصفة أساسية خفض التعريفات. وشملت المفاوضات التالية مواضيع أخرى مثل مقاومة الإغراق والإجراءات التي لا تخص التعريفات. أدت الجولة الأخيرة من 1986 إلى 1994 إلى إنشاء منظمة التجارة العالمية .

ولم تنته المفاوضات عند هذا الحد, بل استمرت بعض المفاوضات بعد نهاية جولة أورجواي. في فبراير 1997 تم الوصول إلى إتفاقية بخصوص خدمات الاتصالات السلكية اللاسلكية مع موافقة 69 حكومة على إجراءات تحريرية واسعة المدى تعدت تلك التي تتم الإتفاق عليها في جولة أورجواي .

كما وافق أعضاء منظمة التجارة العالمية في الاجتماع الوزاري في مايو 1998 على دراسة مواضيع التجارة الناشئة من

التجارة الإلكترونية العالمية¹.

ثانياً: أهداف منظمة التجارة العالمية

¹ - WORLD TRADE ORGANIZATION , http://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/; 23-12-2013

تهدف منظمة التجارة العالمية إلى إيجاد منتدى للتشاور بين الدول الأعضاء حول المشكلات التي تواجه التجارة العالمية، وآليات لفض المنازعات التي تنشأ بينهم، إضافة إلى تقديم بعض المساعدات الفنية والمالية للدول الأعضاء بها ، وفيما يلي سندرج أهم أهداف منظمة التجارة العالمية

أ-فتح المفاوضات التجارية بين دول الأعضاء ضمن جولات متعددة الأطراف، تتضمن اجتماعات اللجان الفرعية الدورية في المنظمة تؤمن فرصة للقاءات الدائمة بين ممثلي الأعضاء وتفسح المجال أمامهم لمناقشة المشاكل المهمة ومواكبة التطورات في شؤون منظمة التجارة، بالإضافة الى تجمع الدول الأعضاء في جولات محادثات منظمة بشأن علاقاتهم التجارية المستقبلية.

ب-تسعى منظمة التجارة العالمية إلى رفع مستوى المعيشة للدول الأعضاء والمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية لجميع الدول وبخاصة النامية تمر بمرحلة انتقالية إلى اقتصاد السوق . وتمنح المنظمة الدول النامية معاملة تفضيلية خاصة، فتعطيها فترات سماح أطول من تلك التي تمنحها للدول المتقدمة، وتمنحها مساعدات تقنية والتزامات أقل تشددا من غيرها . وتعفى الدول الأقل نموا من بعض أحكام اتفاقياتها .

ج-حل المنازعات بين الدول الأعضاء التي قد تنشأ بسبب الاختلاف حول تفسير أحكام واتفاقيات جولة أورغواي نظرا لكثرتها وتشعبها وبسبب المشاكل التي عانت منها على مدى الخمسين عاما الماضية، لذلك كان من الضروري إنشاء آلية فعالة وذات قوة رادعة .

د-إيجاد آلية تواصل بين الدول الأعضاء حيث تؤمن الشفافية في المعاملات التجارية بين الدول، خاصة مع تعدد التشريعات و تنوع القطاعات التجارية والابتكارات، لذلك تفرض معظم اتفاقيات المنظمة على الدول الأعضاء إخطار غيرها بالتشريعات التجارية وغيرها من الأنظمة والأحكام ذات العلاقة التأثير على شؤون التجارة الدولية.

ثالثا : شروط الانضمام لمنظمة التجارة العالمية

تقوم شروط الانضمام لمنظمة التجارة العالمية على ما يلي :

أ- تقديم تنازلات للتعريفات الجمركية: تشترط منظمة التجارة العالمية على الدولة الراغبة في الانضمام إليها تقديم جدول للتنازلات يحتوي على تعريفات جمركية تشكل التزامات لا يمكن رفعها من حيث المبدأ إلا في حالات خاصة.

ب- تقديم التزامات في الخدمات: تقدم الدولة جدولا بالالتزامات التي ستتبعها في قطاع الخدمات يشتمل على قائمة بالحواجز والشروط التي تعترض القطاعات والنشاطات المهنية الخدمية ووضع جدول زمني لإزالتها.

ج- الالتزام باتفاقيات منظمة التجارة العالمية: تتعهد الدولة الراغبة في الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية بالتوقيع على بروتوكول انضمام يشمل الموافقة على تطبيق والتزام جميع الاتفاقيات و أن توافق على اتفاقيات جولة أورغواي .ولا سبيل أمام الدولة للاختيار بين الاتفاقيات ¹.

الفرع الثاني : دوافع انضمام الدول العربية للمنظمة العالمية للتجارة

إنَّ تغيير كل من الظروف الإقليمية والدولية، فضلاً عن تزايد السياسات الحمائية التي تفرضها ال دول المتقدمة على واردات من الدول النامية بما فيها البلدان العربية، أسهمت بالتوازي مع ظهور التكتلات الاقتصادية العملاقة، إلى إعادة الدول العربية النظر في موقفها من الجات والسعي للانضمام إلى المنظمة العالمية الجديدة و الاتفاقيات التابعة لها.

وهنا أدركت الدول العربية أنه بالنظر إلى اتساع عضوية المنظمة الجديدة لتغطي أكثر من 90 % من إجمالي التجارة العالمية، فإن استمرار هذه الدول خارج نظام الجات في صورته الجديدة، لن يحول دون تأثرها بالسلبات التي قد يتمخض عنها هذا النظام .بينما لن تتاح لها الاستفادة من الايجابيات إلّا من خلال الإنضمام بالمشاركة.

وهذا ما قد يدفع الدول العربية للإنضمام إلى " GAAT " ، سواء للبحث عن مكاسب أو لحماية مكاسب تجارية، أو لانتقاء الأسباب التي كانت تحول دون عضويتها.

بما أن المنظمة العالمية للتجارة هي امتداد لاتفاقية " GAAT "، فإن التعاقد في هذه الاتفاقية هو بمثابة الانضمام إلى هذه المنظمة بعد ظهورها إلى حيز الوجود، حيث أن الأعضاء الأصليين لهذه المنظمة هم أطراف متعاقدون في اتفاقية ألغات وبما أن الدول العربية لم تكن طرفاً متعاقدًا في الاتفاقية، فإنها ليست من الأعضاء الأصليين للمنظمة، وسوف نسلط الضوء على الأسباب والدوافع التي كانت وراء طلبها للانضمام إلى هذه المنظمة.

إن الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة ليس إجبارياً على الدول، بل هو خيار تختاره الدولة، وذلك حسب وضعيتها الاقتصادية والسياسية .فطلب غالبية الدول العربية لعضوية هذه المنظمة، كان قناعة منها بأن الانضمام إليها قد يتيح لها فرصاً أفضل لإنعاش اقتصاديتها وتطويرها، مما لو بقيت خارجها، خاصة وأن هذه في مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، وما يتطلبه ذلك من انفتاح اقتصادي يهدف عصرنه الجهاز الإنتاجي.

1- ملف معلوماتي عن منظمة التجارة العالمية ، المركز الوطني للمعلومات ، اليمن ، على الموقع الالكتروني : <http://www.yemen->

ic.info/db/studies/studies/detail.php?ID=12142 ، تاريخ الإطلاع : 20 - 02 - 2014

أولاً : أهداف انضمام الدول العربية الى منظمة التجارة العالمية

ان الانضمام إلى هذه المنظمة، واقع لا يمكن تفاديه لذا شرعت غالبية هذه الدول في الإصلاحات الاقتصادية والانتقال إلى اقتصاد السوق، الذي يتطلب تحرير التجارة الخارجية، وهو شرط أساسي من شروط الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة. فهي تسعى لتحقيق مجموعة من الأهداف من وراء ذلك وأهمها ما يلي:

- أ- إنعاش الاقتصاد الوطني مع انضمام هذه الدول إلى المنظمة، سيرتفع حجم وقيمة المبادلات التجارية، خاصة بعد ربط التعريفات الجمركية عند حد أقصى وحد أدنى، والامتناع عن استعمال القيود الكمية، مما ينتج زيادة في الواردات من الدول الأعضاء، باحتكاك المنتجات المحلية بالمنتجات الأجنبية، وبالتالي الاستفادة من التكنولوجيا الحديثة، والتقنيات المتطورة المستعملة في عملية الإنتاج. وبالتالي زيادة المنافسة التي يمكن أن تستغلها كأداة ضغط لإنعاش الاقتصاد الوطني، عن طريق تحسين المنتجين المحليين متجاهم من حيث الجودة، الفعالية والكفاءة والتسيير الجيد من أجل البقاء في السوق، وهو ما يساهم في إنعاش وبعث الاقتصاد الوطني.
- ب- إن تشجيع الاستثمارات وتحفيزها، مرتبط بنجاح الإصلاحات الاقتصادية في الدول العربية، التي انطلقت في معظمها في أواخر الثمانينات، وفي هذا الصدد فقد قدمت الدول العربية عدة مزايا للمستثمرين سواء المحليين أو الأجانب، وتضمن عدة تحفيزات كالمساواة بين المستثمرين الأجانب والمحليين في مجال الامتيازات، والإعفاءات الضريبية، إلا أنه لم يتم التوصل إلى الهدف المنشود، وبالتالي فإن انضمام الدول العربية إلى هذه المنظمة، سيفتح لها ويمنحها فرصة أكبر لجلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.¹

ثانياً: موقف الدول العربية من انضمام الدول العربية الى منظمة التجارة العالمية

تقسم الدول العربية مواقفها من انضمام الدول العربية الى منظمة التجارة العالمية الى :

- أ- دول غير أعضاء في منظمة التجارة العالمية: لا تلتزم بأحكام الاتفاقيات؛ وهي: سورية وليبيا وجيبوتي وإريتريا وجزر القمر والصومال والعراق والسلطة الفلسطينية.
- ب- دول مؤسّسة لمنظمة التجارة العالمية: الدول العربية المؤسسة لمنظمة التجارة العالمية هي: الكويت ومصر وموريتانيا والبحرين والإمارات العربية المتحدة وقطر والمغرب وتونس، وهي تخضع لأحكام الاتفاقيات، وتلتزم بها ، وتستفيد في الوقت نفسه من المعاملة المقررة للدول النامية الأعضاء، ومن ضمنها الفترات الانتقالية، والحصول على المساعدات الفنية.

¹ - تقرير حول منظمة التجارة العالمية وتأثيراتها، مركز المعلومات الوطني الفلسطيني - وفا، على الموقع الالكتروني ، <http://www.wafainfo.ps/atemplate.aspx?id=4832> ، تاريخ الاطلاع : 25-12-2013

ج- دول انضمت إلى المنظمة، بعد تأسيسها: أما الدول التي انضمت بعد التأسيس: وهي الأردن وسلطنة عُمان، السعودية مؤخرًا اليمن وهي تلتزم بأحكام الاتفاقيات؛ ولكن، لا تستفيد من الفترات الانتقالية، ما لم يُدرج ذلك في بروتوكول الانضمام؛ وهو أمر قلما يحدث.

د- دول هي في مرحلة الانضمام: و يطلق عليهم الأعضاء المراقبون و هم دول تسعى للإنضمام للمنظمة وعليه تفرض المنظمة على الدول الأعضاء يسمح لهم بدء مفاوضات الإنضمام للمنظمة خلال خمسة سنوات من تسميتهم كأعضاء مراقبين. ويبلغ عدد الأعضاء المراقبون من الدول العربية وهم الجزائر والسودان ، العراق .

الفرع الثالث : الآثار الايجابية والسلبية انضمام الدول العربية لمنظمة التجارة العالمية

منحت منظمة التجارة العالمية الدول العربية- فترة انتقالية بغية تطبيق أحكام ولوائح المنظمة، وبذلك تكون على استعداد للاستفادة من المزايا الممنوحة لها، بالإضافة إلى تحمّل جميع الأعباء. وفيما يلي بعض الآثار المترتبة على تحرير التجارة العالمية:

أولاً : إيجابيات انضمام الدول العربية لمنظمة التجارة العالمية

يحقق انضمام الدول العربية لمنظمة التجارة العالمية العديد من المزايا نذكر أهمها :

أ- مساندة المنظمة الإصلاحات التجارية في الدول العربية من خلال التفاوض متعدد الأطراف الذي يؤدي إلى تحرير التجارة في السلع والخدمات الأمر الذي يعطي مصداقية أكبر لعملية الإصلاح من أن تكون الجهود محلية أن فوائد الإصلاح تتعاضد أيضاً بفعل إصلاح الغير لنظمهم التجارية.

ب- الإنضمام لهذه المنظمة هذه الاتفاقيات التجارية، موقعة من أغلب الدول التجارية ومن بين مهام هذه المنظمة الدولية حل النزاع التجاري بين الدول في سلام، فإنّ هذه فائدة عظيمة ليست للدول العربية فحسب، بل ولجميع دول العالم الأعضاء في المنظمة.

ج- توفر المنظمة الانسياب المعاملات التجارية بين المصدرين والمستوردين بيسر وسهولة وبدون خلافات تجارية، لأن الجميع يتمتع بمعاملات تجارية سليمة ينتج عنها تحسن الوضع الاقتصادي للجميع.

ثانيا : سلبيات انضمام الدول العربية لمنظمة التجارة العالمية

أ- لا تعتمد الدول العربية على سياسات مكافحة الإغراق إلا نادرا، في حين أنها تعاني من هذه السياسات المتبعة في الدول الصناعية الكبرى، لذلك تصبح سلبيا أكبر بكثير من إيجابياتها. يتعين إذن على الدول العربية وبقية البلدان النامية

ب- التنسيق في ما بينها في إطار منظمة التجارة العالمية بهدف الحد من تلك السياسات ومنح صلاحيات حقيقية لجهاز فض المنازعات في تقدير درجة الضرر.

ب- أثر تحرير التجارة العالمية على السلع الصناعية التي تفرضها المنظمة تلتزم بالتقليص التدريجي للرسوم الدول الأعضاء في الجمركية وإزالة القيود الكمية. كما أن جولة الأورغواي أدت إلى تقليص الرسوم الجمركية المفروضة على السلع المصنعة وبما أن المعدل العام لأسعار الرسوم الجمركية في الدول الصناعية ضعيف جدا، في حين أن هناك ضرائب أخرى مطبقة في الدول أعلى بكثير من الرسوم الجمركية، تفرض على الواردات من الدول النامية بما فيها العربية، ولم تستطع هذه البلدان، بسبب ضعفها، وتشتتها التفاوض مع الدول الصناعية.¹

ج- ارتفاع أسعار المنتجات الزراعية وخصوصا السلع الغذائية، وذلك كنتيجة منطقية لتخفيض الدعم الممنوح للإنتاج الزراعي في البلدان المتقدمة، وبالتالي سوف يكون لذلك آثار سلبية على كل البلدان العربية المستوردة للمواد زراعية أساسية، نتيجة للالتزام بالتخلص من دعم المنتجين ودعم التصدير.

د- تعرّض السلع الصناعية العربية لمنافسة دولية شديدة؛ لأن معظمها مواد خام، تسعى الدول الصناعية إلى ابتكار بدائلها. كما أن إلغاء نظام الحصص لاستيراد الملابس الجاهزة العربية، سيؤثر في الموازين التجارية العربية، ما لم تُطوّر أساليب الجودة الشاملة، والمواصفات القياسية العالمية.

ه- تأكل المزايا الخاصة، التي كانت صادرات الدول العربية تتمتع بها في النفاذ إلى أسواق الدول الصناعية المتقدمة.

و- ارتفاع تكلفة برامج التنمية العربية، وخاصة فيما يتعلق بتطبيق الاتفاقيات الخاصة بحقوق الملكية الفكرية وما ينجم عنها من ازدياد نفقة استيراد التقنيات الحديثة، والنفقات المقترنة بحق استخدام العلامات التجارية، وحقوق الطبع والنشر، والبرمجيات، وما إلى ذلك. وسيسفر ذلك عن ارتفاع أسعار المنتجات الفكرية العربية؛ إضافة إلى التهديد بتدهور الثقافة العربية، نتيجة الغزو الثقافي والفكري، من قبل الدول غير العربية، الأعضاء في المنظمة.

1- أحمد طلفاح ، تأثير منظمة التجارة العالمية على الدول العربية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، بدون سنة ، ص ص 2- 3

ز- الأثر السلبي على النشاط الاقتصادي العربي، وبوجه عام في الإنتاج والتوظيف والصناعة العربية، مما أدى إلى تقلص قدرة الدول العربية على تصميم سياساتها التنموية بما يتفق وظروفها الواقعية وأهدافها الوطنية

ح- لم تحقق الدول العربية الاستفادة كثيراً من الاتفاقية الخاصة بتحرير التجارة العالمية في الخدمات، كقطاعات البنوك والتأمين والنقل والسياحة والاتصالات والتشييد والاستشارات، إلخ...؛ إذ إن الدول العربية مستورد صافٍ للخدمات، ومعظمها يعاني عجزاً في ميزانها التجاري.¹

ط- على الرغم من الآثار السلبية لاتفاقيات منظمة التجارة العالمية؛ إلا أن معظم الدول العربية المنظمة ترغب في الحفاظ على عضويته فيها الباقية تسعى للانضمام، لأنهم يرى فيها أهون الشرور كونها تسمح له بإسراع صوتها واندماج النظام التجاري العالمي، إذ أن كل دولة عضو تتمتع نظرياً بصوت، وهي تساعد هذه الدول في تأمين الحد الأدنى من الحماية في مواجهة الضغوط الثنائية بين الدول، من أجل تحرير مبادلتها التجارية مع الدول المتطورة وبشكل أساسي مع الولايات المتحدة.

المطلب الرابع: اتفاقيات تحرير التجارة وانعكاساتها على الدول العربية .

في إطار مساعيها لتوسيع وتطوير مبادلاتها التجارية، سعت الدول العربية إلى الانضمام إلى الاتفاقيات التجارية الدولية متعددة الأطراف، فقامت بعقد الاتفاقيات التجارية على المستويات الإقليمية الشاملة والفرعية، إضافة إلى قيام بعضها بعقد اتفاقيات ثنائية لتحرير التجارة.

الفرع الأول: الاتفاقيات التجارية متعددة الأطراف

تعقد هذه الاتفاقيات تحت وصاية منظمة التجارة العالمية باعتبارها المختصة بوضع الأسس التي تيسر جميع المبادلات التجارية بين دول العالم، وقد كان لها الفضل التوسع الهائل الذي شهدته التجارة الدولية خلال العقود الخمسة الأخيرة، حيث ركزت في بداية نشاطها على موضوع الأسس القيود الجمركية لتضاف لها فيما بعد قواعد القيود غير الجمركية ومحاربة الإغراق، بالإضافة إلى سنّ قواعد جديدة بشأن تجارة الخدمات، وحقوق الملكية الفكرية وتسوية المنازعات، خلال جولة الأوروغواي .

وعليه ساهمت الاتفاقيات التجارية في توسيع ورفع حجم المبادلات التجارية بين الدول وتحفيز النمو الاقتصادي فيها، والذي، كما ساهمت في تقليل التذبذبات في السياسات التجارية وفي مستوى المبادلات التجارية الدولية،

1- محمد سعيد محمد كمبش، مستقبل التجارة الخارجية العربية في إطار منظمة التجارة العالمية، أطروحة نيل درجة دكتوراه في التجارة الخارجية، تخصص تجارة خارجية ودولية، معهد البحوث والدراسات العربية، مصر، 2005، ص 129

وذلك بحكم أنها مبنية على قواعد واضحة يتم الاتفاق عليها والالتزام بها، كل هذا وغيره أُعتبر محفزاً لعقد العديد من الاتفاقات الإقليمية والشائبة .

وتجد الإشارة أن هذه الاتفاقات تمنع فرض الحواجز والقيود التجارية جديدة من جانب إحدى الأطراف الموقعة كإجراءات وقائية لأغراض الحماية، وكل من خالف يتعرض لإجراءات عقابية ، وفي المقابل تتضمن هذه الاتفاقات قواعد واضحة لتسوية المنازعات التجارية التي قد تنشأ بين الأطراف الموقعة ، من اجل تقليل حدة التذبذبات في عائدات التصدير، خاصة بالنسبة للدول النامية ، التي تعاني من ارتفاع تكلفة الواردات ، لذا تسعى جاهدة إلى عدم التعرض إلى صدمة إضافية تؤدي إلى انخفاض قيمة صادراتها.

وتعتبر جولة الدوحة من منظور الدول النامية ومن بينها الدول العربية إحدى أهم الجولات التي تهدف تحرير التجارة ضمن اتفاقات مهمة لفتح الأسواق مع إلغاء الحواجز الجمركية والإعانات والضرائب المفرطة لمساعدة الدول الأكثر فقراً على التنمية ، التي ركزت بشكل أساسي على تحرير التجارة في المنتجات الزراعية ، وذلك من خلال تقليل وإزالة القيود التي تحد من القدرة هذه المنتجات للوصول للأسواق الدول الأقل نمو، هذه القيود تطبقها دول المتقدمة لدعم والحماية لإنتاجها الزراعي، مما يؤدي الى رفع لصادراتها من المنتجات الزراعية ، كذلك فقد تضمن إعلان الدوحة تعهدات من قبل الدول المتقدمة لصالح الدول الأقل نمواً، تشتمل على حق وصول منتجات الدول الأخيرة إلى الأسواق في الدول المتقدمة دون جمارك أو حصص وتطبيق قواعد منشأ مبسطة وشفافة، مع الالتزام بتعزيز المعونة الفنية وبناء القدرات في مجال التجارة لهذه الدول.

كما أقرت جولة مفاوضات الدوحة تخفيض وإزالة القيود الجمركية على ما يعرف " بالسلع الحساسة " كالمنسوجات . كما أقر أيضاً التفاوض حول تخفيض وإزالة تعريفات جمركية التي تتصاعد مع زيادة درجة التصنيع في السلعة وذلك من مرحلة المواد الخام إلى السلع تامة الصنع مروراً بالسلع شبه المصنعة ، وبذلك فإنها ستؤثر و بشكل سالب ضد قيام صناعات تجهيز المواد الخام في الدول النامية المنتجة لهذه المواد.

كان من المقرر أن تنتهي جولة الدوحة في غضون سنتين بالاتفاق على تحرير شامل للتجارة العالمية وبالأخص في المجال الزراعي ، لكن المحادثات تعثرت ، فقد جرى تمديد التفاوض فقد عقدت جولات تفاوض في سويسرا والمكسيك و هونغ كونغ 2005¹ ، هذه الأخيرة التي تم من خلالها الاتفاق على إزالة كافة أنواع دعم الصادرات الزراعية والإجراءات الأخرى ذات الأثر المماثل بنهاية سنة 2013 ، ومن المفترض إكمال بروتوكول المفاوضات

¹ - طالب عوض وراود ، مرجع سابق ، ص 343

وإجراءات التنفيذ قبل نهاية أبريل 2006 ، إلا أن المدير العام للمنظمة قرر في 24 جويلية 2006 تعليق مفاوضات جولة الدوحة وذلك إثر فشل المفاوضات التي كانت جارية بين ستة من الأعضاء الكبار هم الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية واليابان والبرازيل والهند وأستراليا ، فالولايات المتحدة الأمريكية مثلا تمسكت بدعم القطاع الزراعي لديها، واقترحت سياسة (دولار مقابل دولار)، أي أنها قاومت خفض الدعم الزراعي لمزارعيها بخفض الرسوم الجمركية على المنتجات الصناعية والخدمات.¹

وعلى الرغم من الفوائد التي يمكن أن تعود على الدول العربية ، إذا ما اكتمل تنفيذ أجندة الدوحة التنموية، وذلك على صعيد تحسين القدرة على الوصول للأسواق الدولية وتعميق روابط الاندماج والتكامل مع هذه الأسواق، إلا أنه من الممكن أن يترتب على هذه الاتفاقات تكلفة وأعباء لا بد من مواجهتها، فمن ناحية، فإن الدول العربية تعتبر مستورداً صافياً للأغذية، وبالتالي ستتضرر من تقليل الدعم لمصدري المنتجات الزراعية في الدول المتقدمة سواء المقدم بشكل مباشر أو من خلال توفير ائتمان الصادرات لهم بما دون شروط السوق . ومن ناحية أخرى فإن انتهاء العمل بنظام الحصص في تجارة المنسوجات والملبوسات في سنة 2005 ، والذي أصبحت بموجبه هذه التجارة محررة بالكامل من الترتيبات التي تمتعت في ظلها الدول العربية المصدرة بحصص مخصصة لها في أسواق الدول المتقدمة، الأمر الذي زاد من شدة المنافسة على الصعيد الدولي في هذا القطاع، خاصة من قبل دول لها قدرات تنافسية كبيرة بفضل وفرة الأيدي العاملة غير المكلفة لديها كالصين والهند كل هذا وغيره انعكس سلباً على دول مثل المغرب وتونس والأردن التي ازدهرت صناعات النسيج فيها خلال الفترات الماضية في إطار نظام الحصص . وتجدر الإشارة أن ما يقارب 42 % من صادرات تونس للاتحاد الأوروبي في سنة 2004 كانت من المنسوجات والملبوسات كما تشير بيانات أولية متاحة عن المغرب، أن صادرات الملبوسات انخفضت بنسبة 16 % خلال سنة 2005 مقارنة بالفترة المقابلة في سنة 2004 ومع ذلك، تجدر الملاحظة أن اتفاقات الشراكة التي عقدتها هذه الدول العربية لتحرير التجارة مع الاتحاد الأوروبي ستخفف بعض الشيء من ذلك .

كذلك لا بد للدول العربية المعنية من التكيف مع النقص في الإيرادات الجمركية الناجم عن تنفيذ الالتزامات التي تقدمها بموجب العضوية في منظمة التجارة العالمية ، وتشمل هذه الالتزامات عمليات تخفيض التعريفات الجمركية، كما تشمل في عددٍ من الدول تخفيض الرسوم والضرائب الإضافية ذات الأثر المماثل التي تفرضها على الواردات، وإزالة الضرائب التي تفرضها على السلع المستوردة دون أن تطبق في المقابل على الإنتاج المحلي من نفس السلع.

¹ - محمود محمد ياسين ، إهمار جولة الدوحة للتجارة العالمية، الحوار المتمدن، العدد: 2369 ، الصادر بتاريخ 08 - 10 - 2008

وبالإضافة إلى ما تقدم، فإن المفاوضات التجارية الدولية أخذت تتسم بالتعقيد المتزايد مع توسعها وشمولها لميادين جديدة مثل الخدمات وقضايا الملكية الفكرية والاستثمار و المنافسة، مما يستلزم إعداد تقدير سليم للتكلفة المالية الانتقالية التي تترتب على تحرير قطاعات الخدمات، وكذلك تقدير الأعباء المترتبة على القضايا الأخرى المذكورة . كما يستلزم الأمر أيضاً، تطوير القدرات التفاوضية المحلية في هذه الدول بالمستوى المطلوب .¹

وفي الأخير يمكن القول أنه لا زالت اتفاقيات منظمة التجارة العالمية تمثل تحدياً كبيراً أمام اقتصاديات الدول العربية ، سواء بالنسبة للدول الأعضاء في المنظمة والتي تواجه العديد من المشاكل والصعوبات في تنفيذ تلك الاتفاقيات والتي بلغ عدد الأعضاء منها في منظمة التجارة العالمية 12 دولة حتى الآن مع احتمال انضمام اليمن في جوان 2014 ، أو الدول الساعية الى الانضمام والتي تخضع لمفاوضات متشددة للموافقة على انضمامها وبالنسبة للدول العربية، فإن الدول التي تسعى الى الانضمام للمنظمة هي : الجزائر سوريا ولبنان وليبيا والسودان والعراق ، تواجه العديد من الصعوبات والعوائق التي تتطلب مزيداً من الجهد العربي المشترك لتذليلها وتيسير إجراءات الانضمام ، أما الدول الأعضاء فتواجه بعض الصعوبات في التطبيق ، وتحديد المواقف التفاوضية في موضوعات برنامج عمل الدوحة . وما من شك أن السبيل الوحيد لنجاح مفاوضات تحرير التجارة وإنهاء برنامج عمل الدوحة ، ومعالجة الخلافات بين الدول إنما يعتمد على مدى توافق النظام التجاري العالمي مع

أهداف التنمية الشاملة للدول العربية .²

الفرع الثاني : الاتفاقات التجارية على المستوى الإقليمي

عقدت الدول العربية اتفاقات لتحرير التجارة على مستوى الإقليم ككل وعلى المستويات الإقليمية الفرعية، أهمها على المستوى الإقليمي " منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى " وعلى المستوى الفرعي " الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية." .

¹ - السيد محمد حامد الحاج ، مرجع سابق ، ص 22

² - دياحة مؤتمر العربي الرابع حول مستقبل مفاوضات تحرير التجارة في ظل منظمة التجارة العالمية " الفرص والتحديات أمام الدول العربية " بالتعاون مع وزارة الصناعة والتجارة اليمنية ، المنظمة العربية للتنمية الإدارية القاهرة - مصر - على الموقع الإلكتروني :

<http://www.arado.org.eg/homepage/ActDetail.aspx?actid=12726> ، تاريخ الاطلاع 25-01-2014

أولاً : منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى

تعتبر منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، من بين أهم أهداف العمل العربي المشترك حيث حرصت على إنشاء تكتل اقتصادي عربي تستطيع من خلاله التعامل مع تلك التطورات بصورة إيجابية والاستفادة مما يتيح من فرص سواء في مجال التجارة أو في مجال الاستثمار ، و تشجيع التبادل التجاري بين الدول العربية والحفاظ على مصالحها أمام التكتلات الاقتصادية الدولية، خاصة وأن الاتفاقيات الثنائية التجارية أصبح لا مجال لها ولا بد من تعميم ما تتيحه من مميزات تجارية على بقية الدول أعضاء منظمة التجارة العالمية.

تشكل اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية الإطار القانوني الرئيسي لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، أبرمت هذه الاتفاقية سنة 1981 ، ودخلت حيز التنفيذ سنة 1983 بعد مصادقة أكثر من ست دول عربية عليها وقد ركزت على اتفاقيتها على " إعفاء السلع الزراعية والحيوانية، والمواد الخام المعدنية وغير المعدنية، والسلع نصف المصنعة، والسلع التي تنتجها المشروعات العربية المشتركة المنشأة ، من جميع التعريفات الجمركية، والرسوم والضرائب ، ومن القيود غير الجمركية المفروضة على الاستيراد لقد صادق على هذه الاتفاقية حتى الآن تسع عشرة دولة عربية، وتعتبر المصادقة على هذه الاتفاقية الشرط الأول والأساسي للانضمام للمنطقة.

غير أن هذه الاتفاقيات لم تحقق الأهداف المرجوة منها ، في إطار لجنة المفاوضات التجارية 1985 إلى 1992 في الوصول إلى إتفاق بشأن تحرير أي مجموعات سلعية من السلع المصنعة، كما اختلفت الدول العربية بالنسبة للتحرير الفوري للسلع الزراعية، وارتأى البعض إخضاعها للتخفيض التدريجي.

ولم يتم إحراز أي تقدم ملموس في تلك المفاوضات كذلك اتجهت الدول العربية إلى صياغة برنامج تنفيذي لتفعيل اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية والوصول إلى منطقة تجارة حرة عربية خلال فترة زمنية محددة تم إقرار إقامة منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى في سنة 1997 وتم تحديد بداية التنفيذ في 01-01-1998¹، ويشمل 14 بلداً عربياً على أن تكون المرحلة الأولى من التنفيذ مرحلة انتقالية تستمر لعشر سنوات تنتهي في سنة 2007 ، وتضمن القرار التخفيض التدريجي بنسبة % 10 سنوياً للرسوم الجمركية والضرائب ذات الأثر المماثل والمفروضة على تبادل البضائع العربية ذات المنشأ المحلي ، وقد وافق جميع الأعضاء على شروط تأسيس المنطقة والالتزام به ، في سنة 2002 قرر المجلس الاقتصادي الاجتماعي بالرسوم رقم 1431، أن ينهي المرحلة الانتقالية في 01-01-2005 بدلا من 01-01-2007 ليصبح التخفيض الجمركي 100 %،

¹ - التعاون الاقتصادي العربي منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2005 ، ص 3

، وتعلق التشريعات الرئيسية للاتفاقية بعملية إزالة الرسوم الجمركية والعوائق غير التجارية أمام السلع المصنعة بين الدول الأعضاء. أما السلع الزراعية فقد تم معاملتها معاملة خاصة تستفيد من التخفيض التدريجي وذلك خلال ذروة الإنتاج على أن يتم إلغاؤها في نهاية الفترة الانتقالية. أيضاً تم تحديد قواعد المنشأ على أساس أن يتم إنتاج نسبة 40 % من قيمة المنتج في بلد المنشأ، والقسم الأخير من الاتفاقية يتعلق بالتوافق مع قواعد منظمة التجارة العالمية وكذلك السماح بتأخير التخفيض للدول العربية الأقل نمواً.

بعد تطبيق الاتفاقية على السلع الزراعية والصناعية انتقلت المفاوضات في القطاعات المختلفة كتجارة الخدمات الأبحاث والتعاون التكنولوجي وحقوق الملكية الفكرية. بالإضافة الى التشجيع لعقد اتفاقيات ثنائية بين الدول الأعضاء إذا كان من شأن ذلك أن يسرع التطبيق الكامل لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى خلال الفترة الانتقالية.

هذه المحاولة الجديدة للتعاون الإقليمي بين الدول العربية بدت كأنها الرد العربي على التأثيرات السلبية للمبادرة الأوروبية التجارية الإقليمية مع الدول العربية. تأتي أهمية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى من أنها سوف توفر نوعاً من التوازن والتكامل الاقتصادي العربي من خلال فتح الأسواق العربية، والانفتاح على الاقتصاد العالمي بمختلف التكتلات التجارية الدولية وخاصة الاتحاد الأوروبي، كما أن توحيد الأسواق العربية سيؤدي إلى إقامة مشاريع للتنمية الصناعية والزراعية تمهد لمواجهة تحديات اتفاقيات منظمة التجارة العالمية، وسوف تعزز المنطقة عوامل الثقة بين المستثمرين المحليين والأجانب وتسهل تدفق الاستثمار بين الدول الأعضاء وتجذب الاستثمارات المباشرة من الخارج، وتمكن من الاستفادة من كبر حجم الأسواق العربية وقيام استثمارات عربية مشتركة، واستقطاب مشاريع نقل التكنولوجيا مما يساهم في عملية النمو والتنمية العربية التي ستؤدي في النهاية إلى تحقيق السوق العربية المشتركة بعد إزالة كافة الرسوم الجمركية والرسوم والضرائب على الواردات من الدول العربية الأعضاء في منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى.¹

وعلى الرغم من أن استكمال قيام المنطقة يعتبر نجاحاً ملموساً للجهود المبذولة منذ مدة طويلة على هذا الصعيد، إلا أنه يلاحظ أن المفاوضات ما زالت متعثرة حول عدد من المواضيع الضرورية لتفعيل عمل المنطقة وتحقيقها للأهداف المرجوة منها في رفع حجم التجارة العربية البينية.

¹ - محمود بيبلي، هاجر بغاصة، أثر منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى على التجارة السورية بعد التطبيق الكامل، المركز الوطني للسياسات الزراعية، سوريا، 2008، ص 5

وتجدر الإشارة أن لا تزال الحاجة ماسة لبذل المزيد من الجهود من أجل تعميق مجالات تحرير التجارة البينية العربية، فمِنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى تواجه العديد من التحديات المستقبلية التي قد تحول دون تطويرها وتفعيلها مما يؤثر على المرحلة المقبلة وهي الاستعداد للانتقال مرحلة الاتحاد الجمركي في سنة 2015 التي تمثل حلقة أساسية في عملية الاندماج الاقتصادي بين الدول العربية الأمر الذي يتطلب معالجتها و مواجهتها¹.

ثانياً: مجلس التعاون الخليجي

أما على المستوى الإقليمي الفرعي، فإن أبرز ما تحقق هو "الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية" الذي دخل العمل به حيز التنفيذ اعتباراً من مطلع جانفي 2003 ولقد حُدِدَت الرسوم الجمركية الموحدة المفروضة على السلع المستوردة من خارج الاتحاد بما قدره 5 % وتواصل دول المجلس خطواتها التكاملية المتقدمة بإعلانها العزم على تحقيق توحيد عملات دولها بحلول سنة 2010 وبالإضافة إلى ذلك وفي ضوء تزايد فوائد الإيرادات النفطية، فقد زادت السياحة والتدفقات الاستثمارية من هذه الدول للدول العربية الأخرى، خاصة خلال الفترة منذ أحداث سبتمبر 2001 في الولايات المتحدة، وذلك مع قيام عدد من الدول العربية بإصلاحات استهدفت تحسين مناخ الاستثمار لديها.

الفرع الثالث: الاتفاقات الثنائية لتحرير التجارة العربية

تندرج هذه الاتفاقات في شقين رئيسيين، أحدهما الاتفاقات الثنائية الموقعة بين الدول العربية المطللة على البحر الأبيض المتوسط وبين الاتحاد الأوروبي والمعروفة باتفاقات الشراكة، والآخر اتفاقات ثنائية تمت بين ثلاث دول عربية هي البحرين والأردن والمغرب وبين الولايات المتحدة الأمريكية لإقامة منطقة تجارة حرة.

أولاً : الاتفاقات الثنائية مع الاتحاد الأوروبي (الشراكة الأورو متوسطة)

عرفت المنطقة الأورو متوسطة اتفاقيات تعاون على فترات طويلة ، كان أبرزها: مع تركيا في العام 1963، و مالطا في العام 1972، وقبرص 1973، والحوار العربي الأوروبي في سنة 1973، ولم تبدأ فكرة الشراكة الأورو-متوسطية بالتبلور إلا في عام 1992 عندما أصدرت دول الاتحاد الأوروبي، تحت تأثير فرنسا وإيطاليا وأسبانيا، وثيقة سميت " السياسة المتوسطية المتجددة " التي شملت جوانب عديدة للتعاون المالي ودعم الإصلاحات البنوية لدول جنوب البحر الأبيض المتوسط والبدء بسياسة انفتاح وإصلاح اقتصاديين.

¹ - السيد محمد حامد الحاج ، مرجع سابق ، ص 24

فمنذ أوائل التسعينات، على الخصوص، كان واضحاً أنّ المنطقة المتوسطة تسير باتجاه تشكيل قوة إقليمية جديدة لها مكائتها عالمياً، وكان الاتفاق على تنفيذ بنود إعلان برشلونة بشيراً بتحول كبير يؤهل المنطقة لمواجهة تحديات القرن الحادي والعشرين، على الرغم من كل العقبات التي تقف في طريق تشكيل هذه القوة الإقليمية.¹ وتوجد حالياً بالنسبة للدول العربية اتفاقات شراكة سارية بين الاتحاد الأوروبي، وكل من الأردن وتونس مصر ولبنان والمغرب. ويفترض هذه الاتفاقات استكمال قيام منطقة تجارة حرة في سنة 2010، ويوفر الاتحاد الأوروبي للدول العربية المعنية الدعم الفني من خلال المنح إضافة إلى القروض التي يقدمها بنك الاستثمار الأوروبي.

وتستهدف هذه الاتفاقات استكمال قيام منطقة تجارة حرة بحلول سنة 2010، ويوفر الاتحاد الأوروبي للدول العربية المعنية الدعم الفني من خلال المنح إضافة إلى القروض التي يقدمها بنك الاستثمار الأوروبي.

وعلى الرغم من قابلية هذه الاتفاقات من حيث المبدأ على القيام بدور المحفز للصادرات من الدول العربية المذكورة، بحكم القرب الجغرافي من أسواق الاتحاد الأوروبي الضخمة، إضافة إلى أهميتها بالنسبة للدول المصدرة للمنسوجات التي تحصل بموجبها على الإعفاء الجمركي مما سيقبل نسبياً من حدة المنافسة التي تواجهها من دول كالصين، إلا أنه لا توجد دلائل واضحة حتى الآن على أن هذه الاتفاقات أسهمت في حدوث نمو ملحوظ في المبادلات التجارية لهذه الدول مع الاتحاد الأوروبي. وليس ذلك غريباً حيث أن هذه الاتفاقات يشوبها عدد من جوانب القصور، فمن جانب، فإن هذه الاتفاقات لا تشمل من الناحية العملية تجارة المنتجات الزراعية أما أنها لا تشمل الخدمات وقضايا الاستثمار والعمالة، ومن الجانب الآخر، فإن قواعد المنشأ المعمول بها فيها تعتبر مقيدة خاصة للسلع الهامة للدول العربية كالمنسوجات. كما أن القيود الفنية على التجارة في هذه الاتفاقات تشكل صعوبات نظراً للتفاوت في النظم الرقابية ونظم الفحص الفني المعمول بها، ويزداد الوضع تعقيداً من هذه الناحية، بالنسبة للدول التي لها اتفاقات مع الاتحاد الأوروبي من جانب، والولايات المتحدة الأمريكية من جانب آخر، نظراً لاختلاف المعايير الفنية المطبقة لدى آل من هذين الشريكين التجاريين الكبيرين.

جاءت اتفاقية إقامة منطقة التبادل التجاري الحر بين الدول العربية المتوسطة (اتفاقية أغادير) التي تم التوقيع عليها بالرباط في 2004/2/25 تنفيذاً لإعلان أغادير الذي وقعه كل من الأردن ومصر وتونس والمغرب في

¹ - عبد الله تركماني، الشراكة الأورو متوسطة، على موقع الاكتروني : <http://hem.bredband.net/dccls2/s202.htm>، تاريخ الاطلاع

08-05-2001 والذي جاء انطلاقاً من إدراك هذه الدول الأربعة لأهمية التعاون العربي المشترك بما ينسجم مع البرنامج التنفيذي لإقامة منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ويسهم في الجهود المبذولة لإقامة سوق عربية مشتركة، إلى جانب القواسم المشتركة بينها في إطار ما يجمعها من اتفاقيات تجارية ثنائية فيما بينها واتفاقيات الشراكة المعقودة مع الاتحاد الأوروبي .

تعتمد اتفاقية أعادير قواعد المنشأ الأورو متوسطة والتي تتيح التكامل القطري للمنشأ فيما بين الدول الأطراف في الاتفاقية من خلال استخدام مدخلات إنتاج من منشأ أي من الدول الأطراف في اتفاقية أعادير أو دول الاتحاد الأوروبي أو دول ألفتا وبما يحقق أهلية السلع المنتجة في من هذه الدول لتحقيق قواعد المنشأ المطلوبة لغرض تصدير منتجاتها إلى سوق الاتحاد الأوروبي معفاة من الرسوم الجمركية في إطار اتفاقيات الشراكة التي ترتبط بها مع الاتحاد الأوروبي .

وتهدف الاتفاقية إلى تنسيق السياسات في الدول الأطراف فيما يخص التجارة الخارجية والزراعة والصناعة والنظام الضريبي والمجال المالي والخدمات والجمارك وبما يوفر المنافسة الموضوعية بين الدول الأطراف. وتتبنى الاتفاقية تحريراً كاملاً للتجارة في السلع الصناعية والزراعية من تاريخ دخولها حيز النفاذ. كما تلتزم الدول الأطراف بإزالة كافة القيود غير الجمركية مثل القيود الكمية والنقدية والإدارية والفنية التي تُفرض على الاستيراد . وتساهم الاتفاقية في تعزيز التعاون الاقتصادي و التجاري و دعمه فيما بين الدول الأعضاء، من شأنه أن يعمل على تنمية التبادل التجاري بين مصر و الدول العربية الموقعة له خاصة إذا علمنا أن حجم التجارة البينية بين الدول العربية لا يزيد على 10% من إجمالي تجارتها الكلية .

تعالج الاتفاقية العديد من القضايا المهمة مثل الأنظمة الجمركية و قواعد المنشأ و المشتريات الحكومية و المعاملات المالية و الإجراءات الوقائية و الصناعات الوليدة و الدعم و الإغراق و الملكية الفكرية و المواصفات القياسية و تأسيس إليه لفض المنازعات و ستساعد على زيادة قدرة منتجات الدول الأعضاء في النفاذ الى الأسواق الأوروبية و ستؤدي الى زيادة الاستثمارات و زيادة التعاون الإقليمي بين الدول الأعضاء، القيود غير الجمركية .

كما حاولت الدول الأعضاء بإزالة القيود الغير جمركية وهي التدابير والإجراءات والقيود الكمية والنقدية و الإدارية والفنية التي تفرض على الاستيراد ولا يجوز فرض أي قيود غير جمركية جديدة بما يتماشى مع الأحكام الخاصة بمنظمة

التجارة العالمية واتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية وترتيبات منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى¹.

ثانياً: اتفاقيات التجارة الحرة بين الولايات المتحدة والدول العربية

تناول هذه الاتفاقيات قضايا مهمة مثل الشفافية في تداول المعلومات والبيانات التجارية بصفة خاصة وسيادة القانون ومحاربة الفساد وحماية الملكية الفكرية ، كما تدعم تلك الاتفاقيات مجهودات الإصلاح الاقتصادي وهي أيضاً تمثل المحطة النهائية في سلسلة من الخطوات على طريق فتح أسواق الدول المعنية. ولم يكن هذا النوع من الاتفاقيات هو الوحيد الذي تم التوصل اليه مع دول الشرق الأوسط، فقد عقدت الولايات المتحدة أيضاً اتفاقيات ثنائية للتجارة والاستثمار مع كل من تونس، قطر، الجزائر، الكويت، المملكة العربية السعودية، اليمن، ودولة الإمارات العربية المتحدة. هذه الاتفاقيات غالباً ما تكون خطوة أولى نحو التفاوض حول اتفاقيات التجارة الحرة (كما حدث مع دولة الإمارات العربية المتحدة ، كما أنها في صورتها الحالية توفر آليات لمعالجة أي قضايا تجارية ثنائية بين الدولتين.

تقدم الولايات المتحدة امتيازات للدول العربية المنخفضة والمتوسطة الدخل التي تقوم بتحرير تجارتها، إعفاءات جمركية على المنتجات الداخلة للسوق الأمريكية والتي قدر عددها حوالي 4650 منتج. ويتوقف قرار تمتع الدولة بتلك الامتيازات على مستوى التنمية الاقتصادية فيها ومدى ارتباطها بمبادئ تحرير التجارة واحترامها لحقوق الملكية الفكرية و حقوق العمال .

كما تقوم الولايات المتحدة وبموجب هذه الاتفاقيات بإجراء مفاوضات استثمارية ثنائية لضمان المعاملة المتساوية للمستثمرين الأجانب والمحليين ومراعاة القوانين الدولية و معايير الاستثمار ثم تعرض الولايات المتحدة بعد ذلك إطار لاتفاقيات تجارة واستثمار، يتم تحته مناقشة الجزء الأكبر من المفاوضات التجارية الثنائية مع الدولة المعنية بهدف تحديد فرص ومعوقات الاستثمار. هذه المناقشات تساعد في تحديد أهداف الدولة الداخلة فيها و أيضاً الكيفية التي ستساعد بها الولايات المتحدة هذه الدول في تحقيق تلك الأهداف وأيضاً الكيفية التي سيتم بها تحويل تلك الاتفاقيات الثنائية إلى اتفاقيات تجارة حرة كاملة. وقد وصلت الاتفاقيات إلى قرار بشأن تطبيق تجارة حرة، تبدأ 13 مجموعة منفصلة في

¹ - الاتفاقية العربية المتوسطة للتبادل الحر ، الوحدة الفنية لاتفاقية أغادير ، على الموقع الالكتروني :

<http://www.agadiragreement.org/Home.aspx> ، تاريخ الاطلاع : 2014-01-27

العمل تلقائياً في نواحي مختلفة من الاقتصاد، القوانين التجارية، والسياسات التجارية والاستثمارية، ثم يتم عمل مسودة الاتفاقيات النهائية.¹

¹ - لماذا تعقد أمريكا اتفاقيات تجارة حرة مع دول عربية، معهد الشيرازي الدولي للدراسات ، على الموقع الالكتروني :
http://www.siironline.org/alabwab/edare-%20eqtesad(27)/38.htm تاريخ الاطلاع : 2014-01-27

المبحث الثالث : تطور قيمة التجارة الخارجية العربية للسلع 2002-2012

سجلت قيمة التجارة الخارجية للدول العربية مجتمعا تحسناً ملحوظاً خلال سنة 2003، فقد أدى ارتفاع أسعار النفط الخام في السوق العالمية، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار بعض السلع والمواد الأولية إلى ارتفاع قيمة الصادرات العربية لتبلغ حوالي 303,2 مليار دولار، وذلك مقارنة بحوالي 245,1 مليار دولار في سنة 2002 .

حققت قيمة التجارة الخارجية الإجمالية للدول العربية نمواً متميزاً خلال سنة 2004 ، فاق نسب النمو السنوية المسجلة منذ سنة 2001 فقد أدت القفزة الكبيرة في أسعار النفط الخام، والتي بدأت في منتصف السنة 2004 إلى تنامي قيمة الصادرات العربية

كما أدى الارتفاع الكبير في أسعار النفط الخام بزيادة حجم الصادرات النفطية العربية التي ساهمت في ارتفاع الصادرات العربية الإجمالية من حوالي 408 مليار دولار في سنة 2004 إلى حوالي 559 مليار دولار في سنة 2005، بنسبة 37,1%.

المطلب الأول: تطور التجارة الخارجية العربية خلال 2002-2006

تعد قضية تنشيط الصادرات إحدى أهم التحديات الاقتصادية التي تواجه غالبية الدول العربية كونها محفزة للعملية الإنتاجية، فبدون توسيع عمليات التصدير تظل الإنتاج الوطني مقيدا بالسوق المحلي الضيق ، وبالتالي يعاني اقتصاديات العربية من عدم القدرة على التوسع والازدهار ويحد من قدرة هذه الدول على تحقيق هدفها الرئيسي في التنمية ، ولقد ركزت جميع الخطط التنموية في الدول العربية على تنويع مصادر الدخل القومي كوسيلة للوصول إلى الهدف المشار إليه من خلال إعطاء الأولوية للقطاعات الإنتاجية غير النفطية كالصناعة التحويلية ذلك لبناء قاعدة تصديرية واسعة والتقليل من الاعتماد على النفط كمصدر وحيد للدخل.

الفرع الأول : تطور الصادرات العربية الإجمالية خلال 2002-2006

نمت التجارة الخارجية الإجمالية للدول العربية خلال سنة 2006 بما يقارب 16% بالمقارنة مع السنة الماضية وذلك حسب ما أشار إليه التقديرات الأولية لمنظمة التجارة العالمية .

أولاً : تطور الصادرات خلال 2002-2006

بلغت نسبة الزيادة في الصادرات العربية 23,7% لسنة 2003 ، وقد فاق معدل نمو الصادرات العربية في سنة 2003 نمو الصادرات العالمية الذي قدر بحوالي 16.9% ، ارتفعت حصة الصادرات العربية في الصادرات العالمية لتصل نسبتها إلى 4.0% مقارنة بنسبة قدرها 3.8% سنة 2002 .

أما من جانب صادرات كل دولة على حدى فقد ارتفعت في جميع الدول العربية خلال هذه السنة مقارنة بالسنة الماضية مع عدا سوريا وموريتانيا ، سواء تلك التي تعتمد أساسا النفط الخام في صادراتها أو تلك التي تعتمد على الصادرات الغير نفطية ، وقد عرفت ليبيا أعلى نسبة في قيمة بنسبة صادراتها التي قدرت بحوالي 43.1% ، تليها الكويت بنسبة 36,7% ، ثم باقي الدول بالترتيب على النحو التالي : الجزائر بنسبة 30,7% والسودان بنسبة

30,4% ، لتأتي بعدها السعودية بنسبة 30 %، الإمارات 26,2% ، مصر بنسبة 24 % ، البحرين بنسبة 18,6 % ، العراق بنسبة 17,6 % ، جيبوتي بنسبة 16,6 % ، تونس بنسبة 14,3% قطر بنسبة 14,3 % ، المغرب بنسبة 11,4 % ، اليمن بنسبة 8,9 % ، عمان بنسبة 3,4 % كما عرفت الصومال ارتفاع طفيفا في قيمة صادراتها قدر بنسبة 4% .

أما بالنسبة لسورية فسجلت قيمة صادراتها تراجعاً خلال سنة 2003، فقد انخفضت قيمة الصادرات في سورية بنسبة بلغت 12.1%، وىعزى ذلك إلى الأوضاع الإقليمية غير المستقرة وتوقف صادرات سورية إلى العراق . كما تراجع قيمة صادرات موريتانيا بنسبة 7.0% عن مستواها في السنة الماضية، بسبب ضعف أداء صادراتها من الأسماك والحديد الخام.

أما عن سنة 2004 فقد بلغت قيمة الصادرات العربية الإجمالية 396.5 مليار دولار ، أي ما يعادل نسبة 30.4%، وقد واصلت نسبة نمو الصادرات العربية تقدمها على نسبة نمو الصادرات العالمية التي بلغت 21.3% في تلك السنة ، ويرجع ارتفاع نسبة تصدير النفط الخام في الصادرات العربية . وقد احتلت صادرات العراق المرتبة الأولى بنسبة بلغت 82%، بسبب رفع العقوبات الدولية عنه، في الدرجة الأولى ، ليأتي بعدها السودان بنسبة 48.6%، ثم ليبيا بنسبة 41.7%، والكويت بنسبة 39%، ومصر بنسبة 36.5%، والسعودية بنسبة 35.1%، وقطر بنسبة 33.8%، والجزائر بنسبة بلغت 31.7% ما ارتفعت قيمة صادرات الإمارات بنسبة 23.3%، تلتها اليمن بنسبة 20%، ثم عمان بنسبة 14.4%، ثم البحرين بنسبة 13.4% أما في الدول العربية الأخرى، فقد سجلت موريتانيا أعلى نسبة نمو بلغت 34.7%، تلتها جيبوتي بنسبة 27.4%، ثم الأردن بنسبة 26%، فتونس بنسبة 16.4%، فلبنان بنسبة 14.6%، فالمغرب بنسبة 11.2% أما بالنسبة لسورية فقد تراجعت قيمة صادراتها بنسبة 10.9% نتيجة لانخفاض حجم وقيمة الصادرات النفطية .

واصلت نسبة الصادرات العربية ارتفاعها نظرا في الارتفاع الكبير في أسعار النفط الخام و زيادة حجم الصادرات النفطية العربية إلى زيادة قيمة الصادرات العربية الإجمالية حيث بلغت حوالي 559 مليار دولار ، أي بنمو نسبته 37.1%، مقارنة نسبة النمو المتحققة في سنة 2004 والتي قدرت بنسبة 30.4 %، وقد تجاوزت نسبة نمو الصادرات العربية نسبة نمو الصادرات العالمية التي بلغت 12.5% في سنة 2005 ، وقد ارتفعت حصة الصادرات العربية في الصادرات العالمية بحيث قدرت 5.5%.

وعلى صعيد أداء صادرات الدول العربية فرادى في سنة 2005 ، فقد حققت الدول العربية المصدرة للنفط الخام أعلى نسب النمو في الصادرات العربية، وجاءت الكويت في المقدمة حيث نمت صادراتها بنسبة 55.8%، تلتها الجزائر بنمو بلغت نسبته 50.5%، ثم ليبيا بنسبة 46.4%، والعراق بنسبة 45.2%، والسعودية بنسبة 43.1%، وعمان بنسبة 39%، واليمن بنسبة 35.5%، والبحرين بنسبة 32.9%، ومصر بنسبة 31% كما نمت صادرات السودان بنسبة 27.7%، والإمارات بنسبة 26.9%، وسورية بنسبة 22.1%، وقطر بنسبة 17% والجدى بالذكر أن صادرات السعودية. والإمارات مثلت نحو 52.9% من قيمة الصادرات العربية

الإجمالية في سنة 2005، أما في الدول العربية الأخرى، فقد حققت تونس نمواً مرتفعاً في صادراتها بلغ 21.3% نتيجة لانخفاض سعر الصرف الحقيقي للدينار التونسي وزيادة صادرات الملابس إلى الولايات المتحدة، والتي عوضت عن تراجع هذه الصادرات إلى الاتحاد الأوروبي. وقد ارتفعت صادرات الأردن بنسبة 11.4%، في حين بلغت نسبة النمو في صادرات كل من لبنان والمغرب وجيبوتي وموريتانيا حوالي 7.5%.

عرفت الصادرات النفطية العربية خلال سنة 2006 ارتفاعاً، بسبب ارتفاع أسعار النفط الخام حيث بلغ قيمتها حوالي 656,5 مليار دولار، إلا أن بنسبة حققت تراجع حيث بلغت 18%، ويرجع هذا التراجع بسبب تراجع أسعار النفط الخام خلال سنة 2006 عن مستواها بالمقارنة مع سنة 2005، ألا أن نسبة الصادرات العربية في الصادرات العالمية ارتفعت بنسبة طفيفة بلغت 5,5%.

كما ارتفعت صادرات جميع الدول العربية بدرجات متفاوتة، حيث حققت صادرات الدول العربية المصدرة للنفط نسب نمو مرتفعة. وقد حققت موريتانيا قفزت صادراتها بنسبة 116.2% بعد بدئها بتصدير النفط الخام وبذلك احتلت المرتبة الأولى، تلتها ليبيا بنسبة نمو بلغت 30.2%، ثم السودان بنسبة 29.7%، ومصر بنسبة 27.8%، وجيبوتي بنسبة 25.0%، والكويت بنسبة 24.8%، والعراق بنسبة 23.8%، ولبنان بنسبة 21.4%. كما نمت صادرات سورية بنسبة 19.7%، والجزائر بنسبة 18.1%، والسعودية بنسبة 16.9% والبحرين بنسبة 15.5%، والإمارات بنسبة 15.1%، واليمن بنسبة 15.0%.

وسجلت باقي الدول نسب تراوح بين نمو صادرات الأردن والمغرب وعمان وتونس بين 14.0% و 12.4%، وقد عادت المرتبة الأخيرة لنسب نمو صادرات لدولة قطر 4.7%.

ثانياً : تطور الصادرات 2007-2012

تأثرت التجارة الإجمالية العربية في سنة 2011 بالتطورات الإيجابية في السوق العالمية للطاقة، حيث ساهم استمرار ارتفاع الأسعار العالمية للنفط الخام في ارتفاع قيمة الصادرات العربية كما ارتفعت قيمة الواردات العربية، وذلك في ضوء زيادة الإنفاق العام للدول المصدرة الرئيسية للنفط، وكذلك جراء ارتفاع أسعار استيراد النفط بالنسبة للدول المستوردة له.

جدول رقم (10) : تطور الصادرات العربية في سنة 2007-2012

نسبة التغير من 2012-2007	نسبة التغير السنوي (%)					القيمة بالمليار دولار					السنوات
	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007	
%	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007	
4.8	30.6	25.3	-32.4	35.8	7.7	1195.8	915.7	730.9	1081.2	796.1	الصادرات العربية
2.9	19.4	21.7	-22.3	15.1	15.7	18217	15254	12531	16132	14012	الصادرات العالمية
						6.6	6.0	5.8	6.7	5.7	نسبة الصادرات العربية من إجمالي الصادرات العالمية

المصدر: من أعداد الباحثة بالاعتماد التقرير الاقتصادي الموحد من 2007 الى 2012

عرفت سنة 2007 ارتفاعا في قيمة الصادرات العربية الإجمالية والتي قدرت بـ 796.1 مليار دولار ، أي بنسبة نمو بلغت 7.7 % وذلك بسبب زيادة قيمة الصادرات النفطية الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط العالمية، إلا أنها أقل تبقى نسبة نمو عرفتها الصادرات العربية منذ سنة 2002 و لقد ساهم في هذا التراجع بشكل أساسي تباطؤ وتيرة نمو الاقتصاد العالمي، وخاصة الاقتصاد الأمريكي.

غير أن حصة الصادرات العربية في الصادرات العالمية ارتفعت بشكل طفيف إلى 5.7 % في سنة 2007 . أما بالنسبة لصادرات الدول العربية كل واحدة على حدى ، فقد ارتفعت صادرات جميع الدول العربية بدرجات متفاوتة، باستثناء اليمن، بحيث عاد المركز الأول للسودان التي سجلت صادراتها نسبة نمو 41.7 % ، لتأتي قطر في المركز الثاني بنمو بلغت نسبته 40.1 % ، ثم جيبوتي بنسبة 36.4 % ، والصومال بنسبة نمو 27.6 % ، وتونس بـ 26.4 % ، والإمارات بنسبة 24.3 % ، ولبنان بنسبة 23.4 % أما نمت صادرات مصر بنسبة 19 % ، وسورية بنسبة 17.8 % ، والمغرب بنسبة 15 % ، أما في البحرين والسعودية والجزائر فتراوح نسبة نمو صادراتها ما بين 10% و 11.8 % ، أما أقل من 9 % فكانت في كل من الأردن والكويت وموريتانيا ، في حين الدولة العربية الوحيدة التي عرفت نسبة صادراتها انخفاضاً هي اليمن التي سجلت 21.2 % ، وتجدر الإشارة إلى أن صادرات السعودية والإمارات تشكل حوالي 52.8 % من قيمة الصادرات العربية الإجمالية في سنة 2007 . ارتفعت قيمة التجارة الخارجية للدول العربية في سنة 2008 ، حيث سجلت الصادرات بنسبة 35.8 % لتبلغ حوالي 1081.2 مليار دولار مقارنة بـ 796.1 مليار دولار في سنة 2007 ، كما ارتفعت نسبة الصادرات العربية في الصادرات العالمية بنسبة 6.7 % مقارنة مع نسبة 5.7 % في سنة 2007 ، وتجدر الإشارة أن قيمة الصادرات العربية قد تضاغت خلال السنوات الخمس الماضية للفترة 2004 - 2008 . ويرجع ارتفاع قيمة الصادرات العربية ارتفاع أسعار النفط العالمية خلال الفترة

جانفي- جويلية سنة 2008 حيث تصاعدت هذه الأسعار من مستوى 88.4 دولار للبرميل ووصلت إلى أعلى مستوى لها في 131.2 دولار للبرميل، ثم أخذت في التراجع بعد ذلك لتبلغ أدنى مستوى لها في ديسمبر 2008 حيث سجل 38.6 دولار للبرميل.

ومن جانب الدول العربية فرادى ، فقد ارتفعت صادرات جميع الدول العربية، وعادت المرتبة الأولى سلطنة عمان حيث حققت نسبة نمو صادراتها بلغت 52.8 %، لتحتل الأردن ثاني أعلى نسبة نمو بلغت 39.2 % ويرجع ذلك إلى زيادة صادرات المواد الخام من البوتاسيوم والفوسفات والأسمدة الكيماوية وذلك نتيجة لارتفاع أسعارها العالمية ، ثم تليها جيبوتي بـ 31 % ، المغرب 30 % وترجع هذه النمو في صادراتها لارتفاع صادرات الأسمدة الكيماوية والمنتجات الزراعية، خاصة بعد تحسن الظروف المناخية فيها ، كما عرفت صادرات لبنان زيادات ملحوظة في صادراتها بلغت نسبة و 23.5 % ويعزى نمو صادراتها إلى ارتفاع صادرات السلع الزراعية والمصنوعات الأساسية في اتجاه دول الخليج العربية والعراق ودول أوروبا الشرقية ، أما أدنى نسبة نمو كانت في سورية 10.3 % .

أما سنة 2009 عرفت تراجع الصادرات الإجمالية للدول العربية بصورة حادة ، حيث بلغت قيمتها حوالي 730.9 مليار دولار مقارنة بـ 1081.2 مليار دولار في عام 2008 ، أي بانخفاض نسبته 32.4 % . بالإضافة لانخفاض نسبة الصادرات العربية عرفت كذلك الصادرات العالمية انخفاض التي بلغت نسبته 3. 22 % ، الأمر الذي انعكس على نسبة الصادرات العربية من الصادرات العالمية التي تراجع من 6.7 % في سنة 2008 إلى 5.8 % في سنة 2009 .

أما من جانب صادرات الدول العربية فرادى في سنة 2009 ، فقد انخفضت صادرات جميع الدول العربية باستثناء جيبوتي والصومال، بحيث سجلت غالبية الدول المصدرة للنفط نسب انخفاض كبيرة في صادراتها، وسجلت كل من الجزائر والكويت أعلى نسبة تراجع في صادراتها 42 % وقد تراوحت نسب انخفاض صادرات بقية الدول المصدرة للنفط بين 39.5% بالنسبة للصادرات السعودية و 13.5% بالنسبة لصادرات قطر. كما عرفت الدول غير النفطية أيضاً انخفاضاً ملحوظاً في صادراتها تراوح ما بين صادرات المغرب التي تراجعت بنسبة 39.9% و صادرات لبنان 15.2% بنسبة والتي تعد أدنى نسبة تراجع ، ويرجع السبب الرئيسي من هذا الانخفاض للأزمة الاقتصادية العالمية أثرت على صادرات كل الدول العربية سواء النفطية أو غير النفطية ، كما تضررت صادرات الدول غير النفطية انخفاض أسعار السلع الأولية وأسعار السلع الزراعية، بالإضافة إلى السلع المصنعة مثل المنتجات الكيماوية ، الآلات والمعدات والملابس، بسبب تراجع الطلب العالمي على كل هذه السلع .

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن الصادرات العربية لسنة 2011 حققت ارتفاع ملحوظا في نسبة نموها حيث سجلت 25.3 % أي ما يعادل قيمة 915.7 مليار دولار ، مقارنة بـ 730.9 مليار دولار في سنة 2009 ، ويرجع ذلك للارتفاع أسعار النفط والمواد الأولية في الأسواق العالمية واستقرارها النسبي ، والملاحظ هنا أن نسبة

الصادرات العربية من الصادرات العالمية عرفت تحسناً واضحاً بحيث سجلت 6.7% بالمقارنة بـ 5.7% بالسنة الماضية.

أما بالنسبة لكل دولة على حدى نلاحظ أن كل الدول العربية حققت تحسناً في أداء صادراتها باستثناء اليمن وجزر القمر وجيبوتي ، خاصة الدول المصدرة للنفط ، التي احتلت المراتب الأولى من حيث ارتفاع قيم صادراتها، وقد احتلت ليبيا المرتبة الأولى بنسبة نمو بلغت 69.9% ، ثم قطر بنسبة 49.2% ، لتتراوح ما بين 30.6% و 10.7% في كل من السعودية، العراق، الكويت، عمان، الجزائر ، البحرين ، الإمارات .

أما الدول الغير نفطية فحققت موريتانيا أعلى نسبة نمو بمقدار 54% ، وذلك بسبب ارتفاع صادراتها من الحديد الخام الذي شهدت أسعاره ارتفاعاً معتبراً. ثم السودان التي ارتفعت صادراتها بنسبة 38.1% ثم المغرب بنسبة 26.5% بسبب ارتفاع أسعار الفوسفات أ، أما الأردن فقد سجلت صادراتها نسبة نمو بلغت 17.8% ، أما كل من سورية ، تونس ، لبنان ، الصومال فسجلت صادراتهم نسب نمو اقل من 15% ، وفيما يتعلق بالدول التي حققت صادراتهم تراجع فهي اليمن بـ 39.5% ، وجزر القمر بـ 22.5% وجيبوتي بـ 9% .

استعادت الصادرات الإجمالية العربية نموها لسنة 2011 نتيجة لارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية ، فبعد أن شهدت التجارة الخارجية العربية تراجعاً ملحوظاً خلال عام 2009 نتيجة للتبعات السلبية للأزمة الاقتصادية والمالية العالمية، إلا أنها عرفت نمواً طفيفاً في سنة 2010 ، لترتفع مرة أخرى في سنة 2011 بنسبة نمو قدرت بـ 30.6% لتبلغ حوالي 1195.8 مليار دولار مقارنة مع نحو 915.7 مليار دولار في سنة 2010 و قد تفوقت نسبة زيادة قيمة الصادرات الإجمالية العربية على نسبة زيادة قيمة الصادرات العالمية في سنة 2011 ، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع نسبة الصادرات العربية في الصادرات العالمية والتي بلغت 6.6% مقابل 6.0% في السنة السابقة.

ومن جانب الدول العربية فرادى فسجلت سنة 2011 ارتفاع صادرات الدول العربية المصدرة للنفط مقارنة بباقي الدول العربية الغير النفطية، حيث عاد المركز الأول للكويت بلغت 56.6% ، لتأتي بعدها العراق بنسبة نمو بلغت 54.7% ، ثم قطر بنسبة نمو 52.8% ، لتتراوح بين 45.2% و 24.8% ، في كل من السعودية والبحرين والإمارات والجزائر وسلطنة عمان

أما بالنسبة للدول الغير نفطية، فقد شهدت نسب نمو صادراتها أقل من سابقتها ، حيث ارتفعت صادرات المغرب وذلك يعود لارتفاع أسعار السلع الزراعية و البوتاسيوم والحديد مما ساهم في زيادة صادراتها الإجمالية بنسبة 16.3% في سنة 2011 ، وفي الأردن ساهمت زيادة صادراتها من المحاصيل الزراعية إلى السوق العراقية في رفع نسبة 13.4% صادراتها وارتفعت صادرات مصر بنسبة 11.9% بسبب ارتفاع صادراتها من مواد البناء والكيماويات والصناعات الغذائية والملابس الجاهزة رغم التحولات السياسية التي شهدتها خلال السنة. كما ارتفعت صادرات تونس بنسبة 8.6% ، نتيجة زيادة صادراتها في السلع الغذائية إلى الدول المغاربية، أما لبنان حافظت على الاستقرار في نمو صادراتها ، وبالنسبة الدول العربية الأقل نمواً، سجلت جزر القمر أعلى نسبة زيادة في الصادرات

الإجمالية للدول العربية، بلغت نحو 77 % نتيجة لارتفاع صادراتها من الزيوت العطرية وجوز الهند والورود، ثم بنسبة نمو بلغت 30.6 % في ظل تزايد صادرات الحيوانات الحية . أما موريتانيا فسجلت صادراتها بنسبة 29 %، وذلك لارتفاع صادراتها من الحديد الخام والمعادن، أما السودان فقد تراجع صادراتها بنسبة 15.4 %.

وفيما يتعلق بباقي الدول العربية التي شهدت اضطرابات سياسية خلال سنة 2011 ، وهي ليبيا واليمن وسورية فقد سجلت صادراتها تراجعاً حاداً، حيث تراجعت صادرات ليبيا بنسبة بلغت 71.7 % وذلك بسبب تعطل خطوط الإنتاج النفطي وتوقف الصادرات إثر الأحداث التي مرت بها، كما تراجعت صادرات اليمن بنسبة 35.6 % إثر توقف النشاط الاقتصادي خلال الأزمة التي عاشتها البلاد في سنة 2011 ، وسجلت سورية أيضاً انخفاضاً حاداً في صادراتها بنسبة 29.2 % بسبب المشاكل والظروف القاسية التي تمر بها.

الفرع الثاني: تطور والواردات العربية خلال 2002-2012

أولاً: تطور الواردات 2003-2006

عرفت واردات الدول العربية ارتفاع في جميع الدول العربية خلال سنة 2003 ويرجع ذلك إلى تأثير انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي بالمقارنة مع باقي العملات الصعبة ، بالإضافة إلى التوسع في النشاط الاقتصادي في الدول العربية وارتفاع المشاريع الاستثمارية الذي يترتب عليه ارتفاع في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بالسنوات الماضية .

قدرت نسبة الواردات العربية الإجمالية لسنة 2003 بـ 13.2% بمبلغ 198.7 مليار دولار مقارنة بحوالي 175.5 مليار دولار للسنة الماضية أما عن الواردات العالمية قد سجلت نسبة نمو أعلى من نسبة زيادة الواردات العربية وبمقدار 17.6%، كما أن حصة الواردات العربية تراجعت في الواردات العالمية بنسبة طفيفة بلغت 2.5 %، وذلك مقارنة مع نسبتها 2.6% في السنة الماضية.

وقد سجلت قطر أعلى نسبة في قيمة الواردات بلغت 23.6% ثم الكويت بنسبة 19.9 %، ثم المغرب بنسبة 19.6 % وموريتانيا بنسبة 18.6 % والسودان بنسبة 17.8% لتراوح نسب ارتفاع في باقي الدول العربية بين 16.8% و 0.5% في الإمارات و سورية.

، فقد سجلت الواردات العربية الإجمالية أيضاً نمواً استثنائياً لسنة 2004، حيث ارتفعت بنسبة 24.7 % من 194.9 مليار دولار في سنة 2003 إلى 243.1 مليار دولار في سنة 2004 ولم يسفر النمو الكبير في الواردات العالمية الذي وصل إلى 22.1% سنة 2004 عن تغيير يذكر في حصة الواردات العربية في الواردات العالمية.

وترجع أسباب هذا النمو إلى عاملين أساسيين أولهما استمرار انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل جميع العملات الرئيسية وبالتالي ارتفاع أسعار جزء كبير من الواردات العربية، وثانيهما زيادة وتيرة النمو الاقتصادي في الدول العربية خلال سنة 2004 وما تطلبه ذلك من زيادة حجم الواردات وقد سجل العراق أعلى نسبة نمو في قيمة الواردات بلغت 81.6%، نتيجة لرفع العقوبات الدولية عنه، وإعادة البناء، وتبعه الأردن الذي ارتفعت وارداته

بنسبة 42.4%، وذلك نتيجة لارتفاع قيمة واردات النفط ومشتقاته وكذلك الواردات من الآلات ومعدات النقل .
ويأتي ذلك السودان الذي ارتفعت قيمة وارداته بنسبة حوالي 41.4 %، فمصر بنسبة 40.1%، وقطر بنسبة
39.8%، وسورية بنسبة 32 %، وكل من لبنان وعمان بنسبة 31.1 %، أما بالنسبة لبقية الدول العربية، فقد
تراوحت الزيادة في قيمة الواردات خلال سنة 2004 بين 25.5 % في الجزائر و 1.8 % في اليمن.

سجلت واردات معظم الدول العربية ارتفاعا في سنة 2005، ويرجع ذلك إلى لتطبيق برامج التنمية التي
ساهمت في تسريع وتيرة النشاط الاقتصادي، التي تتطلب زيادة في حجم مدخلات الإنتاج والتي كان معظمها
مستوردة ، كما ساهم ارتفاع أسعار النفط في زيادة قيمة الواردات النفطية للدول العربية غير المنتجة للنفط، وقد
حلت السودان في المرتبة الأولى بين الدول العربية التي نمت وارداتها بنسبة 65.8%، وذلك نتيجة لارتفاع حجم
الواردات من جنوب السودان بعد توقيع اتفاق السلام وارتفاع واردات السلع الرأسمالية للمشاريع الكبرى.
لتأتي كل من الكويت ومصر في المرتبة الثانية اللتان عرفت وارداتهما نمو بنحو 38.5 %، تلاهما العراق
بنسبة 34.8 %، ثم السعودية بنسبة 32.9 %، وقطر بنسبة 31.1% وسورية بنسبة 30 %، والأردن بنسبة
28.3%، وليبيا بنسبة 27 %، والبحرين بنسبة 22.5 %، وقد تراوحت نسبة نمو الواردات بين 18.8 %
و 7 % في الدول العربية الأخرى، في حين كانت نسبة نمو واردات كل من الإمارات وموريتانيا متواضعة حيث
وصلت إلى 3.4 %، أما واردات لبنان فقد تراجعت بنسبة قدرت بحوالي 0.6 % .

واصلت الواردات العربية الإجمالية نموها لسنة 2006 ، نتيجة استمرار زيادة حجم مدخلات الإنتاج المستوردة
الذي نجم عنه ارتفاع وتيرة النشاط الاقتصادي الذي ساهم في نمو الواردات العربية الإجمالية، بالإضافة إلى انخفاض
سعر صرف الدولار مقارنة بالعملة الرئيسية ، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع أسعار وتكاليف جزء كبير من
الاستيراد، وكذلك ارتفاع فاتورة الواردات النفطية للدول العربية المستوردة للنفط و نتيجة للنمو الجيد في الواردات
العالمية، فقد حافظت الواردات العربية الإجمالية على حصتها في الواردات العالمية.

أما في جانب الواردات، فقد ارتفعت في معظم الدول العربية في سنة 2006 ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى
زيادة وتيرة النشاط الاقتصادي وتراجع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل معظم العملات الرئيسية الأخرى، مما
أدى إلى ارتفاع أسعار وتكاليف الاستيراد . كما نجم عن ارتفاع أسعار النفط الخام زيادة قيمة واردات الدول
العربية المستوردة للنفط . وقد سجلت قطر أعلى نمو في الواردات بلغت نسبته 25.4 %، تبعها جيبوتي بنسبة
24.9 %، ثم عمان بنسبة 22.7 %، والصومال بنسبة 21.8 %، ومصر بنسبة 21.0% والسودان بنسبة
19.5 %، وليبيا بنسبة 18.6 %، والإمارات بنسبة 17.3 %، والسعودية بنسبة 17.2% وبالنسبة لبقية الدول
العربية، فقد تراوحت نمو الواردات فيها ما بين نسبة 15.9 % و 4.2 % في سورية وتونس والعراق والمغرب
والبحرين والأردن واليمن والجزائر، في حين لم تحقق واردات كل من الكويت ولبنان نمواً يذكر، أما واردات
موريتانيا فقد تراجعت بنسبة 19.2 % في سنة 2006 يشار إلى أن واردات السعودية والإمارات شكلت
حوالي 39.5 % من قيمة الواردات العربية الإجمالية في سنة 2006 .

ثانياً: تطور والواردات العربية خلال 2007-2012

ارتفع نمو التجارة الخارجية الإجمالية للدول العربية خلال سنة 2007 ، ويعود ذلك إلى ارتفاع قيمة الصادرات النفطية الناتجة عن ارتفاع الأسعار النفط في الأسواق العالمية ، الأمر الذي ساهم في زيادة حصة الصادرات العربية من الصادرات العالمية . كما سجلت الواردات العربية الإجمالية ارتفاع بسبب ارتفاع أسعار واردات السلع الغذائية والسلع الوسيطة في الأسعار العالمية بالإضافة إلى ارتفاع أسعار معظم العملات الرئيسية مقابل الدولار، الذي ساهم بشكل مباشر في ارتفاع قيمة الواردات، وخاصة الدول العربية المثبتة عملائها مقابل الدولار. سجلت التجارة الخارجية العربية في سنة 2008 تحسن ملحوظ ويعود السبب في ذلك زيادة حجم الصادرات العربية، نتيجة الزيادة المطردة في أسعار النفط العالمية خلال الأشهر السبعة الأولى من السنة، ومن جانب الواردات فقد سجلت زيادة هي الأخرى نتيجة لتلبية احتياجات النشاط الاقتصادي خاصة بعد استمرار النمو في معظم الدول العربية.

تأثرت التجارة الخارجية العربية في سنة 2009 بالتراجع الملحوظ في نمو الاقتصاد العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية، فقد أدى انكماش الطلب على النفط وتراجع أسعاره العالمية إلى انخفاض الصادرات النفطية للدول العربية، كما أدى انكماش الطلب في أسواق الشركاء التجاريين الرئيسيين إلى انخفاض الصادرات العربية غير النفطية . وتراجعت أيضاً الواردات العربية متأثرة بتباطؤ النمو الاقتصادي في غالبية الدول العربية جراء تأثيرات الأزمة المالية العالمية.

غير أن البرامج المالية التحفيزية لدعم الاقتصاد في مواجهة الآثار السلبية للأزمة والاستثمارات في مشاريع البنية التحتية ساهمت في تخفيف التراجع في الواردات العربية .

وفي سنة 2010 اتسم الاقتصاد العالمي بالانتعاش النسبي ، الذي انعكس بشكل ايجابي على التجارة الخارجية في العالمية عموماً والعربية خصوصاً ، حيث رجعت أسعار النفط والمواد الأولية للاستقرار، التي ساهم في ارتفاع قيمة الصادرات والواردات العربية ، من جراء ارتفاع استيراد السلع الغذائية والنفط خاصة للدول العربية الغير نفطية .

ثانياً: تطور الواردات 2007-2012

جدول رقم (11) : تطور الواردات العربية في سنة 2007-2012

نسبة التغير السنوي من 2007-2012	نسبة التغير السنوي (%)					القيمة بالمليار دولار					السنوات
	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007	
7.6	12.8	8.7	-9	25.8	31.4	752.6	667.1	613.8	674.4	535.9	الواردات العربية
2.6	18.9	21.4	-23	15.5	15.1	18381	15457	12733	16536	14311	الواردات العالمية
						4.1	4.3	4.8	4.1	3.7	نسبة الواردات العربية من الواردات العالمية

المصدر: من أعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير الاقتصادية العربية الموحدة من 2007 إلى 2012

حسب الجدول أعلاه نلاحظ أن الواردات العربية الإجمالية سجلت قيمة 535.9 مليار دولار في سنة 2007 ، أي بنسبة نمو قدرها 31.4%، والذي يعد أكبر من ضعف نسبة نمو الواردات لسنة 2006 ويرجع ذلك بسبب الارتفاع الكبير في أسعار السلع الغذائية والسلع الوسيطة وأسعار النفط ، بالإضافة لأسعار صرف العملات الرئيسية مقابل الدولار التي انعكست على أسعار كافة السلع المصنعة، مما انعكس بشكل مباشر نسب نمو الواردات العربية الإجمالية، كما ارتفعت حصتها كذلك من الواردات العالمية والتي بلغت 3.7 % لسنة 2007 مقابل 3.1 % في سنة 2006

كما عرفت سنة 2007 ارتفاع الواردات في جميع الدول العربية و بدرجات متفاوتة ، وقد عادت أعلى نسبة نمو في الواردات لقطر وذلك بنسبة 66 % ، ثم اليمن بنسبة 57.7 % ، وليبيا بنسبة 55.1 %، والكويت بنسبة 47.9 % والإمارات بنحو 40.6 % وقد تراوحت نسبة نمو واردات كل من مصر وموريتانيا والمغرب وسورية والسعودية والبحرين والجزائر ولبنان بين 35.8 % و 25.7 % . كما نمت واردات الأردن الإجمالية بنسبة 19.1 % في سنة 2007 ، في حين جاءت نسبة النمو في واردات كل من عمان والعراق والسودان وجيبوتي اقل من 12 % ، وتجدر الإشارة أن واردات السعودية والإمارات شكلتا حوالي 41.6 % من قيمة الواردات العربية الإجمالية في سنة 2007 .

ومن جانب الواردات العربية لسنة 2008، فقد سجلت تراجعاً بلغت نسبته 25.8 % بقيمة 674.4 مليار دولار مقارنة بـ 32.5 % في السنة السابقة .، كما ارتفعت نسبة الواردات العربية من الواردات العالمية ليبلغ 4.1 % مقارنة بـ 3.7 % في سنة 2007 .

ويرجع هذا الارتفاع في قيمة الواردات العربية، فقد أتت هذه الزيادة لتلبية احتياجات النشاط الاقتصادي ودعم النمو الحاصل في معظم الدول العربية، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار استيراد النفط الخام بالنسبة للدول الغير نفطية، والسلع الغذائية التي تعتبر غالبية الدول العربية مستورداً لها .

وبالنسبة لأداء واردات الدول العربية فرادى في سنة 2008 ، فقد سجل العراق أعلى نسبة نمو في الواردات بلغت 88.6 % ، بسبب ضرورة لتلبية احتياجات النشاط الاقتصادي لإعادة البناء والتعمير، بالإضافة لارتفاع أسعار المواد الغذائية .وقد حققت كل من: سلطنة عمان، الجزائر، جيبوتي، لبنان، الإمارات، ليبيا، البحرين والمغرب زيادات في وارداتها تراوحت نسبتها بين 30.5 % و 44.4 %، وحققت كل من : قطر، الكويت، اليمن، الأردن، مصر، السعودية وتونس نسب نمو في الواردات تراوحت نسبتها بين 20.9 % و 29 % ، لتسجل باقي الدول وهي : السودان، الصومال، موريتانيا وسورية نسب نمو في وارداتها تراوحت ما بين 6.6 % و 18.1 % .

وفي جانب الواردات الإجمالية العربية لسنة 2009، فقد تراجعت أيضاً ولكن بنسبة أقل من تراجع الصادرات الإجمالية العربية، إذ بلغت إجمالي الواردات العربية نحو 613.8 مليار دولار في سنة 2009 مقارنة بـ 674.4 مليار دولار في سنة 2008 ، أي بانخفاض نسبته 9 % ، ولقد تأثرت الواردات الإجمالية العربية بتباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي وكذلك العربي من جراء تأثيرات الأزمة العالمية، غير أن الإجراءات والبرامج المالية التحفيزية لدعم الاقتصاد في مواجهة الآثار السلبية للأزمة عملت على تخفيف حدة تراجع الواردات العربية .وقد ارتفعت حصة الواردات العربية في الواردات العالمية من 4.1 % في سنة 2008 لتصل إلى 4.8 % في سنة 2009.

و فيما يتعلق بواردات الدول العربية فرادى فقد تراجعت واردات جميع الدول العربية، باستثناء السودان و العراق وجيبوتي .وقد سجلت البحرين أعلى نسبة انخفاض في الواردات بلغت 32.5 % إثر التباطؤ في النشاط الاقتصادي ، و سجلت اثنتي عشرة دولة (الكويت، اليمن، المغرب، تونس ، موريتانيا ، مصر ، الأردن ،السعودية ،الإمارات ،قطر، سلطنة عمان) انخفاضاً في وارداتها تراوحت نسبته بين 10.9 % في سلطنة عمان و 28 % في الكويت .وسجلت أربع دول (ليبيا ،الجزائر ،لبنان ، سورية) انخفاضاً في إجمالي الواردات تراوح بين 0.3 % ليبيا و 5.4 %سورية أما بالنسبة للدول التي حققت نمو في وارداتها،هي : العراق بنسبة 7.5 % والسودان بنسبة 3.6 % وذلك لتلبية احتياجات النشاط الاقتصادي الذي تشهدهما منذ السنوات القليلة الماضية، بالإضافة إلى إعادة البناء والتعمير وزيادة الاستثمار الأجنبي في تطوير قطاع النفط بالنسبة للعراق .

أما عن سنة 2010 فقد انعكس النمو الاقتصادي على حجم الواردات العربية الإجمالية، حيث ارتفعت نسبة نمو 8.7 % ، بمقدار 667.1 مليار دولار بعد أن بلغت في سنة 613.8 مليار دولار متأثرة بذلك بارتفاع أسعار المواد الغذائية وارتفاع أسعار استيراد النفط الخام بالنسبة للدول المستوردة له .

كما نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة الواردات العربية من الواردات العالمية من 4.8 % سنة 2009 إلى 4.3 % سنة 2010.

أما من جانب الدول العربية ، فقد سجلت الواردات ارتفاع تتراوح ما بين 62.6 % - 10.2 % في كل من ليبيا ، موريتانيا، البحرين ، تونس ، مصر ، العراق، السعودية ، سورية ، لبنان ، الكويت ، أما الدول العربية التي نسبة نمو أقل 10 % من سجلت كل من المغرب 8.8 % ، جزر القمر 8.2 % ، الأردن 8.2 % ، الإمارات 7.8 % ، سلطنة عمان 5.8 % ، السودان 3.7 % ، الصومال 3.4 % ، الجزائر 2.9 % ، اليمن 1.8 % ، أما الدول التي سجلت انخفاضا في قيمة واردتها ، فهي جيبوتي بنسبة 7 % وقطر بنسبة 5.5 %¹.

أما بالنسبة لأداء الواردات الإجمالية العربية لسنة 2011، فقد حققت ارتفاعا في نسبة نمو قدرت بـ 12.8 % قيمتها زيادة لتبلغ 752.6 مليار دولار، بعد أن كانت نحو 667.1 مليار دولار في سنة 2010 ، أهمها ويعود هذا الارتفاع للعديد من العوامل أسعار استيراد النفط الخام بالنسبة للدول الغير النفطية ، إضافة إلى ارتفاع الأسعار العالمية لبعض السلع الغذائية ، كما أن الدول العربية المصدرة للنفط، قامت بزيادة الإنفاق مما أدى ارتفاع نسبة الواردات ، كما انخفضت نسبة الواردات العربية من الواردات العالمية بصورة طفيفة من نسبة 4.3 % في سنة 2010 إلى 4.1 % في سنة 2011 .

وفيما يتعلق بأداء الواردات العربية منفردة في سنة 2011 ، فقد ارتفعت قيمتها في سبعة عشر دولة عربية وتراوح بين أعلى نسبة بلغت 47.6 % احتلتها واردات الصومال ، وأدناها 7.8 % كانت لواردات تونس ، أما الدول التي سجلت انخفاضا في قيمة واردتها هي ليبيا بنسبة 73.8 % أعلى نسبة، ثم بنحو 40.2 % ، في حين تراجع واردات سورية والسودان بنسبة 30.6 % و 8.1 % على التوالي في عام 2011.²

المطلب الثاني : اتجاهات التجارة الخارجية العربية الإجمالية

تعتبر التجارة الخارجية للدول العربية المحور الذي يربط الاقتصاد العربي والنظام الجديد للتجارة العالمية .وقد قامت بعض الدول العربية بإصلاح وتطوير قطاع التجارة الخارجية، وانضم كثير من الدول العربية إلى منظمة التجارة العالمية . وهناك بعض الدول العربية التي تقدمت بطلباتها للالتحاق بعضوية منظمة التجارة العالمية .

الفرع الأول : اتجاهات الصادرات العربية خلال 2002 - 2012

عرفت السنوات من 2002 إلى 2006 تطورات عديدة خاصة من جانب أداء الأسواق النفطية ، الذي انعكس بشكل مباشر على الاقتصاديات العالمية و العربية، مما أدى إلى زيادة حجم المبادلات التجارية الخارجية العربية مع جميع شركائها التجاريين .

¹ - التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2010

² - التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2011

أولاً: اتجاهات الصادرات العربية خلال 2002-2006

أما بالنسبة لاتجاهات الصادرات العربية، حصل تغير في حصص الشركاء التجاريين الرئيسيين، الاتحاد الأوروبي، والولايات المتحدة، فقد سجلتا معدلات زيادة أقل حيث سجلت الصادرات العربية إلى ، كما حيث احتلت هذه السنة آسيا المركز الأول حيث سجلت قيمة الصادرات العربية المتجهة إلى آسيا أعلى معدلات نمو ، وجاءت الصين في مقدمة الدول الآسيوية حيث ارتفعت قيمة الصادرات العربية إلى الصين إلى نسبة نمو كبيرة جدا ، ثم تأتي اليابان كثاني دولة آسيوية بعد الصين

ارتفعت الصادرات والواردات العربية مع جميع الشركاء التجاريين الرئيسيين سنة 2005، مع تباين في نسب النمو المسجلة. فبالنسبة لاتجاه الصادرات العربية، شهدت قيمة الصادرات العربية إلى الصين أعلى نسبة زيادة في قيمة صادرات الدول العربية إلى شركائها التجاريين الرئيسيين

جدول رقم (12) : اتجاهات الصادرات العربية الإجمالية خلال 2002-2006 بالنسب المئوية (%)

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006
الاتحاد الأوروبي	25,8	25,4	24,3	23,8	22,7
اليابان	14,7	14,6	13,8	14	15,7
الولايات المتحدة	11,2	12,5	12,4	11,4	11,8
التجارة البينية	8,5	8,4	9	7,9	8,4
الصين	3,3	4,1	4,8	5	5,2
باقي دول آسيا	7,5	7,9	8,7	8,5	7,8
باقي دول العالم	29	27,1	26,9	29,4	28,4
المجموع	100	100	100	100	100

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2007

من خلال الجدول نلاحظ أن الاتحاد الأوروبي يمثل الشريك التجاري الرئيسي لصادرات الدول العربية من سنة 2002 إلى سنة 2006 ، على الرغم من الانخفاض الطفيف في نسبة الاتحاد الأوروبي من قيمة إجمالي الصادرات العربية خلال السنوات المذكورة سابقا ، إلا أن الاتحاد الأوروبي يحتل المركز الأول من جانب الصادرات العربية إذ تراوحت نسبته ما بين 25,8% سنة 2002 وهي أعلى نسبة ، لتبلغ نسبة 22,7% سنة 2006 كأدنى نسبة ، أما ثاني شريك تجاري للدول العربية هو اليابان على الرغم من تسجيلها لانخفاض طفيف في نسبتها من قيمة إجمالي الصادرات العربية من 14,7% سنة 2002 إلى 13,8% سنة 2004 ، لترتفع بصورة ملحوظة خلال سنة 2005 و 2006 لتسجل 14% و 15,7% على التوالي .

أما ثالث شريك تجاري للدول العربية من حجم الصادرات العربية فكان للولايات المتحدة الأمريكية فقد عرفت تذبذبا من نسبة 11,2% في سنة 2002 إلى نسبة 12,5% 2003 ، ثم إلى نسبة 12,4% سنة 2004، لا لتتخفف مسجلة نسبة 11,4% سنة 2005، تم ترتفع إلى 11,8% سنة 2006 .

أما الصادرات العربية البينية هذه الأخيرة التي عرفت تذبذب هي الأخرى في قيمتها من إجمالي الصادرات العربية ، حيث انخفضت بنسبة طفيفة جدا من 8,5% سنة 2002 لتبلغ 8,4% سنة 2003 ، لترتفع بصورة ملحوظة خلال سنة 2004 لتسجل 9% ، لتعود للانخفاض مسجلة بذلك نسبة 7,9% ، لترتفع مجددا خلال سنة 2006 لتسجل 8,4% . وىعود هذا التذبذب إلى ارتفاع ، أسعار النفط في الأسواق العالمية الذي ساهم في نمو نسبة الصادرات النفطية العربية إلى بقية دول العالم مقارنة بنسبة أقل لنمو الصادرات البينية للنفط .

وجاءت الصين في مقدمة الدول الآسيوية من حيث الارتفاع المستمر في نسبة إجمالي الصادرات العربية ، لتتراوح نسبتها ما بين 3,3% سنة 2002 و 5,2% سنة 2006 ، أما باقي دول آسيا فقد سجلت ارتفاعا ملحوظ من 7,5% سنة 2002 إلى 8,7% في سنة 2004 ، لتتخفف وتيرة نمو الصادرات العربية إلى باقي دول آسيا باستثناء الصين واليابان مسجلة نسبة 8,4% خلال 2005 و 7,8% 2006 . أما بالنسبة لبقية دول العالم فقد انخفضت حصتها من إجمالي الصادرات العربية بدرجة طفيفة ما بين 29% سنة 2002 و 26,9% سنة 2004 ، أما سنة 2005 ارتفعت نسبتها مسجلة بذلك 29,4% ، لتتخفف مجددا سنة 2006 بـ 28,4% .

ثالثا : اتجاهات الصادرات العربية الإجمالية خلال 2007 – 2011

نمت قيمة التجارة الخارجية العربية مع جميع شركائها التجاريين الرئيسيين بنسب متفاوتة خلال الفترة ما بين 2007 – 2011، خاصة من جانب التطورات الاقتصادية العالمية وقد أثرت عن هذه التطورات بشكل إيجابي على النمو الكبير في حجم الصادرات إلى هؤلاء الشركاء، بالإضافة تغير في حصص الشركاء التجاريين الرئيسيين في الصادرات العربية، فقد تراجعت حصة الاتحاد الأوروبي الذي يعتبر الشريك التجاري الأول للدول العربية خلال هذه الفترة، تحل محله الدول الآسيوية

جدول رقم (13): اتجاهات الصادرات العربية الإجمالية خلال 2007-2012 بالنسب المئوية (%)

السنوات	2007	2008	2009	2010	2011
الاتحاد الأوروبي	18,3	17,6	15,8	15,3	12,7
اليابان	11,4	12,8	12,8	10,7	9,4
التجارة البينية	8,3	8,3	10,3	8,6	8,0
الولايات المتحدة	9,8	10,7	8,7	7,7	7,7
الصين	5,3	6,8	6,7	8,1	8,3
باقي دول آسيا	18,6	18,1	20,8	23,6	21,2
باقي دول العالم	28,3	25,7	24,9	26,0	32,7
المجموع	100	100	100	100	100

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2012

فعلى صعيد اتجاه الصادرات، احتلت الصادرات العربية إلى دول آسيا باستثناء اليابان والصين أعلى نسبة في قيمة الصادرات العربية بلغت نسبتها والتي عرفت تذبذبا في قيمها حيث نلاحظ أن أدنى نسبة كانت سنة 2007 بـ 18,1% وأعلى نسبة كانت في سنة 2010 والتي بلغت حوالي 23,6% .

أما نسبة الاتحاد الأوروبي فقد تراجعت خلال هذه الفترة من 18,3% سنة 2007 إلى 12,7% سنة 2011 . إلا أنه يبقى من أهم الشركاء الرئيسيين بالنسبة للدول العربية¹، ويعود سبب هذا الانخفاض في الصادرات العربية المتجهة للاتحاد الأوروبي إلى أن هذا الأخير يتبنى سياسات تتضمن تقليل الاعتماد على النفط العربي وتنويع مصادر الطاقة البديلة، وبالتالي حرمان الدول العربية لاسيما النفطية من أهم مصدر للدخل الوطني، وذلك بدعوى حماية البيئة مما يلحق ضررا بالغاً بحجم تلك الصادرات للأسواق الأوروبية، وموضحة أن الاتحاد الأوروبي يطبق سياسات للحد من نفاذ المنتجات النفطية العربية إلى أسواقه عن طريق فرض رسوم جمركية وضرائب متزايدة على هذه المنتجات .

من خلال الجدول علاه نلاحظ أن نسبة مساهمة اليابان في الصادرات العربية عرفت تراجعا معتبرا خلال هذه الفترة بالمقارنة مع الفترة 2002-2006، بحيث سجلت انخفاض ملحوظ، حيث سجلت 11,4% سنة 2007،

¹ - التقرير الاقتصادي الموحد العربي لسنة 2011

كما سجلت الصادرات العربية لليابان ارتفاع طفيف ومستقر سنة 2008 و2009 بنسبة 12,8 % ، لتتخفص مجددا خلال سنتي 2010 و2011 بـ 10,7 % و 9,4 % على التوالي .

وفيما يتعلق بالصادرات العربية البينية فإنها حافظت على استقرارها خلال 2007 و2008 بنسبة 8,3 % لتبلغ حوالي 64,8 مليار دولار، لترتفع سنة 2009 حيث وصلت 10,3 % بمقدار حوالي 77,7 مليار دولار. غير أن هذه الزيادة لم تدم طويلا حيث انخفضت الصادرات العربية البينية بصورة واضحة في سنة 2011 حيث قدرت نسبتها بـ 8,0 % ويعود تراجع الصادرات البينية العربية بسبب نمو الصادرات العربية الإجمالية في سنة 2011 نحو بقية العالم حيث زالت تشكل الصادرات البينية نسبة ضئيلة من حجم نمو الصادرات العربية الإجمالية .

كما عرفت الصادرات العربية المتجهة للصين ارتفاع معتبرا خلال هذه الفترة مقارنة مع الفترة 2002-2006 ، كما استمرت نسبة مساهمة الصين في الصادرات العربية في الارتفاع ، حيث سجلت 5,3 % سنة 2007 لتصل إلى نسبة 8,3 % سنة 2011 .

أما بالنسبة لمساهمة الولايات المتحدة الصادرات العربية فقد عرفت ارتفاعا سنة 2008 والتي بلغت نسبة المساهمة 10,7 % بالمقارنة مع نسبة 9,8 % سنة 2009 إلا أن نسبتها انخفضت سنة 2010 وسنة 2011 حيث شكلت نسبتها 8,7 % و 7,7 % على التوالي .

أما بالنسبة لباقي الدول العالم فإن نسبتها عرفت تذبذب بين الانخفاض والارتفاع ، حيث سجلت اقل نسبة من حجم الصادرات العربية سنة 2009 بحوالي 24,9 % لترتفع بعدها بشكل مستمر لتصل إلى 32,7 % سنة 2011

الفرع الثاني: اتجاهات الواردات العربية خلال 2002-2012

بالنسبة لمصادر الواردات العربية، فقد ارتفعت قيمتها من جميع الشركاء التجاريين خلال 2002-2006، وينسب نمو متباينة باستثناء الشريك الرئيسي وهو الاتحاد الأوروبي التي عرفت نسبة نموه انخفاضا ملحوظ ، وقد شهدت الواردات البينية العربية أكبر نسبة نمو .

جدول رقم (14): اتجاهات الواردات العربية الإجمالية خلال 2002-2006 بالنسب المئوية (%)

الواردات العربية الإجمالية					
2006	2005	2004	2003	2002	السنوات
36,6	40,3	41,7	45,1	44,6	الاتحاد الأوروبي
14,1	13,7	12,9	11,6	12,0	التجارة البينية
9,4	8,5	7,3	8,0	9,5	الولايات المتحدة
5,1	5,0	5,3	6,2	6,4	اليابان
8,5	7,3	6,6	6,4	5,5	الصين
10,0	9,5	9,2	9,1	8,9	باقي دول آسيا
16,3	15,7	17,0	13,6	13,1	باقي دول العالم
100	100	100	100	100	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2007

ومن جانب اتجاه الواردات العربية فتعود أكبر حصة للاتحاد الأوروبي على الرغم من تراجع نسبتها والتي تراوحت ما بين 44,6% في سنة 2002 و 36,6% في سنة 2006.

أما ثاني أكبر نسبة نمو فعادت للواردات العربية البينة حيث سجلت ارتفاع تراوح ما بين 12,0% في سنة 2002 و 14,1% في سنة 2006 باستثناء سنة 2003 التي تراجعت نسبة الواردات العربية البينية مسجلة نسبة 11,6%.

أما الشريك التجاري الثالث من جانب الواردات العربية هي دول آسيا باستثناء الصين واليابان و التي سجلت نسبتها ارتفاعا ملحوظ على مدار الأربعة سنوات تراوح ما بين 8,9% في سنة 2002 و 10,0% في سنة 2006 أما المركز الرابع من حصة الواردات العربية فكانت للصين بنسبة بلغت 5,5% سنة 2002 كأدنى نسبة لتسجل ارتفاعا قدرت نسبته بـ 8,5% في سنة 2006 .

وتجدر الإشارة أن نسبة نمو الواردات من بقية دول العالم سجلت ارتفاعا من سنة 2002 إلى غاية سنة 2004 بنسبة 13,1% و 17,0% ، أما في سنة 2005 فقد تراجعت نسبة الواردات من بقية دول العالم بمقدار 15,7% .

جدول رقم (15): اتجاهات الواردات العربية الإجمالية خلال 2007-2011 بالنسب المئوية (%)

السنوات	2007	2008	2009	2010	2011
الاتحاد الأوروبي	36,0	31,0	28,9	26,3	24,7
التجارة البينية	12,1	11,1	11,2	11,8	12,3
الصين	10,8	10,2	11,3	11,2	11,9
الولايات المتحدة	9,2	8,5	8,7	8,7	8,0
اليابان	5,5	5,1	4,4	4,5	3,8
باقي دول آسيا	17,0	13,3	18,1	17,1	18,6
باقي دول العالم	9,4	20,8	17,3	20,4	10,7
المجموع	100	100	100	100	100

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2012

وفيما يتعلق بالواردات العربية من الشركاء التجاريين الرئيسيين، فقد شهدت زيادة متفاوتة في قيمتها من جميع المصادر الرئيسية ، حيث لازال الاتحاد الأوروبي يعتبر الشريك الأول بالنسبة لغالبية الدول العربية، على الرغم من انخفاض نسبة مساهمته في حجم الواردات العربية خلال هذه الفترة حيث سجل سبته سنة 2007 أعلى نسبة له بـ 36,0 % ، لتصل سنة 2011 بـ 24,7 % .

أما من جانب الواردات العربية البينية فنلاحظ انخفاضها بصورة واضحة من نسبة 12,1 % سنة 2007 إلى 11,8 % سنة 2010 ، إلا أن سنة 2011 سجلت ارتفاع في مساهمة الواردات البينية في الواردات الإجمالية العربية لتبلغ 12,3 % وتجدد الإشارة أن خلال هذه السنة أن الواردات البينية نمت بنسبة أعلى من نسبة نمو الواردات الإجمالية .

وبالنسبة لمساهمة الصين في الواردات الإجمالية العربية فقد ارتفعت بصورة معتبرة من 10,8 % إلى 11,9 % من سنة 2007 إلى سنة 2011 ، كما سجلت باقي دول آسيا ارتفاع في نسبة مساهمتها في الواردات الإجمالية العربية ارتفاع بنسب متفاوتة حيث بلغت 13,3 % كأدنى نسبة سنة 2008 وأعلى نسبة 18,6 % . أما بالنسبة لمساهمة باقي دول العالم في الواردات الإجمالية العربية فقد سجلت تذبذبا في وصلت أعلى نسبة خلال هذه الفترة سنة 2008 بـ 20,8 % ، وأدناها سنة 2007 بـ 9,4 %

المطلب الثالث : الهيكل السلعي للتجارة الإجمالية العربية

يعرف الهيكل السلعي للتجارة الخارجية للدول العربية باحتلال القود المعدني المرتبة الأولى في هيكل الصادرات مستحوذا على ثلاثة أرباع قيمة الصادرات العربية . وقد جاءت بعده السلع المصنعة ثم الآلات ومعدات النقل

والمنتجات الكيماوية. أما بالنسبة لهيكل الواردات العربية، فقد حلت الآلات ومعدات النقل في المرتبة الأولى مستحوذة على أعلى النسب من الواردات، جاءت بعدها المصنوعات ثم الأغذية والمشروبات.

الفرع الأول : الهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية خلال 2002-2012

تملك اغلب الدول العربية مخزون كبير من الاحتياطات النفطية ، والتي عرفت تطورات ملحوظة خلال العقد الماضيين .

جدول رقم (16) : الهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية خلال 2002-2006 بالنسبة المئوية (%)

السلع	2002	2003	2004	2005	2006
الوقود والمعادن	67,5	69,3	66,9	75,4	76,6
السلع المصنعة	16,2	15,7	17,8	12,3	11,8
الآلات والمعدات النقل	4,2	3,9	4,8	3,6	3,3
المنتجات الكيماوية	5,2	4,9	4,6	3,2	3,1
الأغذية و المشروبات	3,7	3,4	3,0	2,7	2,5
المواد الخام	2,5	2,3	1,8	2,1	2,0
السلع الأخرى	0,7	0,5	1,1	0,7	0,7
المجموع	100	100	100	100	100

المصدر : من إعداد الباحثة باعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2007

من خلال الجدول نلاحظ أن الهيكل السلعي للصادرات العربية إرتفاع نسبة الوقود المعدني التي تستأثر بالنصيب الأكبر من الصادرات العربية إلى نسبة 69,3 % من إجمالي الصادرات العربية لسنة 2003 مقارنة بنسبة 67,5 % لسنة 2002 ، وتأتي في المرتبة الثانية السلع المصنعة ، وذلك على الرغم من انخفاض نسبتها من 16,2 % لسنة 2002 إلى 15,7 % في سنة 2003 ، كما نلاحظ أن نسبة المنتجات الكيماوية من إجمالي الصادرات العربية قد انخفضت من 5,2 % لسنة 2002 إلى 4,9 % لسنة 2003، كما انخفضت كذلك حصة الصادرات من الأغذية والمشروبات من 3,7 % سنة 2002 إلى 3,4 % لسنة 2003 ، أما كل من المواد الخام، والآلات ومعدات النقل، والسلع الأخرى ، فقد انخفضت نسبتها من إجمالي الصادرات العربية خلال سنتي 2002 - 2003 من 2,5 % إلى 2,3 % بالنسبة للمواد الخام، ومن 4,2 % إلى 3,9 % بالنسبة للآلات ومعدات النقل، ومن 0,7 % إلى 0,5 % بالنسبة للسلع الأخرى .

أما بالنسبة للهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية في سنة 2004 نلاحظ أن الوقود المعدني ما زال يحتل المركز الأول من إجمالي السلع الرئيسية للصادرات العربية، على الرغم من تراجع نسبته حيث سجل خلال هذه السنة 66,9 % بالمقارنة مع 69,3 % سنة 2003 ، وتجدر الإشارة هنا أن قيمة صادرات الوقود المعدني والتي

يشكل النفط الخام أهم مكوناتها ثم بنسبة 29,8% سنة 2004، بسبب ارتفاع أسعار النفط الذي نتج عنه ارتفاع الصادرات النفطية العربية، وقد حلت في المرتبة الثانية السلع المصنعة التي شهدت ارتفاعاً ملموساً في نسبتها من الصادرات العربية الإجمالية من 15,7% سنة 2003 إلى 17,8% سنة 2004، أما المركز الثالث في المجموعات السلعية فقد كان للآلات والمعدات النقل والتي ارتفعت نسبتها من 3,9% سنة 2003 إلى 4,8% سنة 2004، أما باقي صادرات السلعية الأخرى فقد تراجعت بدرجات متفاوتة خلال سنة 2004 مقارنة بسنة 2003 وهي المنتجات الكيماوية من 4,9% إلى 4,6%، والأغذية والمشروبات من 3,4% إلى 3,0%، والمواد الخام من 2,3% إلى 1,8%.

أما بالنسبة للهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية لا زال الوقود المعدني يستأثر بالنصيب الأكبر من الصادرات العربية، قد ارتفعت حصته في الصادرات العربية من 66,9% سنة 2004 إلى 75,4% سنة 2005 الناتج عن الارتفاع الكبير في الصادرات النفطية، كما لازال المركز الثاني للسلع المصنعة على الرغم من تراجع نسبتها من الصادرات العربية الإجمالية من 17,8% في سنة 2004 إلى 12,3% في سنة 2005، كما احتلت صادرات الآلات ومعدات النقل على المركز الثالث على الرغم من تراجع نسبتها من 4,8% إلى 3,6% خلال نفس الفترة، وانخفضت نسبة صادرات المنتجات الكيماوية من 4,6% في سنة 2004 إلى 3,2% في سنة 2005، كما تراجعت نسبة صادرات الأغذية والمشروبات من 3,0% إلى 2,7%، في حين سجلت صادرات المواد الخام ارتفاعاً طفيفاً من 1,8% إلى 2,1% خلال الفترة نفسها.

أما في سنة 2006 فقد بقية أكبر من الهيكل السلعي للصادرات العربية تستأثر بها نسبة الوقود المعدني والتي ارتفعت من 75,4% سنة 2005 إلى 76,6% في سنة 2006 جراء ارتفاع قيمة الصادرات النفطية. هذا الارتفاع أثر على تراجع نسب السلع الأخرى، مع حفاظ بعضها على مراكزها على غرار السلع المصنعة التي لازالت تحتل المركز الثاني على الرغم من تراجعها بنسبة 11,8% بالمقارنة بـ 12,3% سنة 2005، ثم جاءت الآلات ومعدات النقل في المركز الثالث بنسبة 3,3%، وتليها المنتجات الكيماوية بنسبة 3,1%، ثم تأتي الأغذية والمشروبات بنسبة 2,5%، تليها المواد الخام بنسبة 2,0%، كل هذه النسب من سلع الصادرات العربية سجلت انخفاضاً طفيفاً عن مستوياتها في سنة 2005.

ثانياً: الهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية خلال 2007-2011

يعد النشاط البترولي أحد أهم مصادر الدخل القومي في معظم الدول العربية، كما يمثل الممول الرئيس لعملية التنمية بتوفيره السيولة اللازمة للاستثمار في باقي قطاعات الاقتصاد القومي، وهو ما يؤدي إلى إحداث التوازن بين قطاعات الاقتصاد القومي، ويسهم في تنويع مصادر الدخل.

جدول رقم (17): الهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية خلال 2007-2011 بالنسبة المئوية (%)

السلع	2007	2008	2009	2010	2011
الوقود والمعادن	76,9	77,9	70,8	71,9	73,6
السلع المصنعة	7,3	6,0	7,5	8,2	7,3
الألات والمعدات النقل	4,9	5,0	4,5	5,3	4,7
المنتجات الكيميائية	6,1	7,0	4,4	6,0	6,1
الأغذية و المشروبات	2,8	2,4	3,1	3,8	3,7
السلع الأخرى	2,0	1,7	9,1	4,8	4,6
المجموع	100	100	100	100	100

المصدر : من إعداد الباحثة باعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنوات 2007-2012

من خلال هذا الجدول يمكن استخلاص أهم للصادرات العربية الإجمالية والتي ندرجها فيما يلي :

أ- النفط والغاز الطبيعي

حيث بلغت الاحتياطات في سنة 2011 حوالي 628,3 مليار برميل أي ما يشكل 73,6 % من إجمالي الاحتياطات العالمية التي بلغت 1011,5 مليار برميل¹، لتتطور ويصبح احتياطي الدول العربية من النفط الخام في نهاية عام 2011 بحوالي 713.7 مليار برميل ، مشكلا بذلك نسبة 57.6 % من الإجمالي العالمي ، يذكر أن احتياطي المملكة العربية السعودية يشكل 37.2% من احتياطي الدول العربية، و 21.4 % من الإجمالي العالمي . وفي المقابل قدر احتياطي الغاز الطبيعي في الدول العربية 54.3 تريليون متر مكعب لسنة 2011 ، مشكلاً نسبة 28 % من الاحتياطي العالمي. على الرغم من انخفاضه بنسبة 0.3 % عن سنة 2010. وتحتل دولة قطر المرتبة الأولى بين الدول العربية بنسبة تقدر بنحو 46.1 % من الاحتياطي العربي، و 12.9 % من الاحتياطي العالمي. يرتبط إنتاج النفط والغاز بدول أعضاء منظمة الأوبك وهم: السعودية، الإمارات، قطر، البحرين، الكويت العراق، الجزائر، تونس، سوريا، ليبيا حيث بلغ إنتاج الدول العربية من النفط الخام و سوائل الغاز الطبيعي في سنة 2011 بنحو 25 مليون برميل يوميا منها 23.4 مليون برميل من الدول الأعضاء في أوبك. وفيما يتعلق بإنتاج النفط الخام فقد بلغ إنتاج الدول العربية 22.2 مليون برميل يوميا محققا زيادة بنسبة 4.2 % مقارنة بعام 2010، ويشكل إنتاج الدول العربية من النفط الخام نحو 30.8 % من الإنتاج العالمي .

1- دراسة حول التجارة العربية البينية المعوقات ومقومات النجاح على الموقع الالكتروني :

www.tpegypt.gov.eg/ArStudies/d_eltegaraelarabea تاريخ الاطلاع 28-01-2014

من جهة أخرى بلغ إنتاج الغاز الطبيعي المسوق في الدول العربية 571.2 مليار متر مكعب في عام 2011 منها حوالي 542.2 مليار متر مكعب من الدول الأعضاء في أوابك، أي ما يقدر بنسبة 95 % من إنتاج الدول العربية التي استأثرت بما يقارب من 17.1 % من الإنتاج العالمي .

أما عن عمليات تصنيع النفط والغاز الطبيعي، حيث بلغت الطاقات التصميمية لمصافي النفط القائمة في الدول العربية في عام 2011 حوالي 7948.8 ألف برميل يوميا، وبلغ إنتاج الدول العربية من المشتقات النفطية 7024 ألف برميل يوميا.

وفيما يخص النشاط الاستكشافي خلال عام 2011 ، حققت الدول العربية 119 اكتشافا جديدا، منها 79 اكتشافا للنفط، و 40 اكتشافا للغاز الطبيعي ومن ضمن هذه الاكتشافات حققت الدول الأعضاء في أوابك 113 اكتشافا منها 78 اكتشافا للنفط و 35 اكتشافا للغاز الطبيعي. العربية لتصنيع البترول كبديل عن تصديره خام للاستفادة من القيمة المضافة لعمليات التكرير والتصنيع¹.

أما عن مساهمة عائدات النفط والغاز الطبيعي في صادرات الدول العربية فتبلغ صادرات الدول العربية من منتجات الوقود قيمة 851.5 مليار دولار وتستحوذ على نسبة كبيرة تبلغ 79 % من الصادرات السلعية العربية أي بنسبة تبلغ 21.25 % من إجمالي الصادرات السلعية العالمية البالغ قيمتها نحو 4 تريليونات دولار لعام 2012.

أما أكبر المصدرين لمنتجات الوقود لسنة 2012 من حيث القيمة فقد حلت كل من السعودية ثم الإمارات ثم الكويت في المراكز الثلاثة الأولى بقيم تبلغ 293.7 و 111.6 و 97 مليار دولار على التوالي.

أما عن مساهمة نسبة الصادرات لمنتجات الوقود في الناتج المحلي لسنة 2012 فتصدر البحرين بنسبة 64.3% ثم بنسبة الكويت 55.9 % ثم قطر بنسبة 47.5 %².

لم تقتصر مساهمة العائدات النفطية في تنمية ورفع معدلات النمو الاقتصادي على الدول المنتجة للنفط بل ساهمت كذلك في تعزيز التنمية في الدول العربية الأخرى غير المنتجة للنفط عبر العون الإنمائي العربي الذي قدمته الدول النفطية لتلك غير النفطية والذي بلغ 46 مليار دولار بين العامين 2000 و 2011 و 154 مليار دولار بين العامين 1970 و 2011³.

ب- الصادرات الصناعية

إن إنتاج الدول العربية مازال مركزا في القطاعات ذات التكنولوجيا البسيطة أو المتوسطة التعقيد المعتمدة على اليد العاملة ضعيفة التأهيل. وما زالت الصناعة العربية تعتمد أساسا على الصناعة الأساسية مثل: الإسمنت والحديد والصلب والكيماويات والبتر وكيمياويات وكذلك على الصناعات المتوسطة مثل النسيج والصناعة الغذائية. ويبين

1 -The Organization of Arab Petroleum Exporting Countries (OAPEC), 2012

2- التجارة الخارجية العربية مؤشرات الأداء والتطور، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، العدد الفصلي الثاني 31 أبريل 2013 .

3 - دراسة..العائدات النفطية عززت التنمية العربية في 2012، على الموقع الإلكتروني /www.mubasher.info/DSM/news/-2012/

تركيز الصناعة على هذه المنتجات الصعوبات التي تواجهها بعض الدول العربية في الارتقاء بصناعتها إلى صناعة أكثر تطوراً.¹

أ- الصناعة العربية

تحتل صادرات السلع المصنعة المرتبة الثانية بنسبة 7,3% من إجمالي الصادرات العربية ، مما يعد مؤشراً جيداً على اتجاه الدول العربية للتوسع في الإنتاج الصناعي بديلاً عن لاعتماد على الصادرات الأولية، وإن كان هذا التقدم ما يزال قاصراً على عدد محدود من الدول العربية مثل تونس والمغرب وسوريا ومصر، وعدد قليل من السلع كالمنسوجات و البتروكيماويات وبعض المنتجات الغذائية، بالإضافة إلى معدات النقل الصناعات الغذائية .
أما عن أكبر المصدرين للمنتجات المصنعة من حيث القيمة فقد حلت كل من السعودية ثم الإمارات ثم تونس في المراكز الثلاثة الأولى بقيمة تبلغ 64.8 و 59.65 و 13.46 مليار دولار على التوالي . أما من حيث نسبة الصادرات الصناعية من الناتج فتصدر تونس فالأردن ثم الإمارات بنسب 29.5 و 17.9 و 16.6% على التوالي لسنة 2012.²

ج - المنتجات الزراعية

تساهم المنتجات الزراعية بنسبة 1.1% من إجمالي الصادرات العربية لسنة 2012 بقيمة 29.4 مليار دولار بنسبة 1.8% من الإجمالي العالمي

وفيما يتعلق بأكبر المصدرين للمنتجات الزراعية العربية من حيث القيمة فقد إحتلت كل من السعودية ثم الإمارات فمصر في المراكز الثلاثة الأولى بقيمة تبلغ 5.9 و 5.7 و 5.2 مليارات دولار على التوالي وبنسبة تبلغ 56.8% من الإجمالي العربي

1- التقرير الصناعي العربي لسنة 2007

2- التجارة الخارجية العربية مؤشرات الأداء والتطور، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، العدد الفصلي الثاني 31 أبريل 2013 ، ص 6

الفرع الثاني : الهيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية خلال 2002- 2012

جدول رقم (18) : هيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية خلال 2002- 2006 بالنسبة المئوية (%)

السلع	2002	2003	2004	2005	2006
الآلات والمعدات	35,5	35,7	36,4	36,2	36,8
السلع المصنعة	28,6	28,9	29,0	28,1	27,8
الأغذية و المشروبات	15,2	14,0	12,5	12,0	11,7
المنتجات الكيماوية	8,8	9,0	8,6	8,5	8,4
الوقود والمعادن	4,6	4,9	5,9	7,5	7,7
المواد الخام	4,8	4,9	5,1	5,0	4,9
السلع الأخرى	2,5	2,6	2,5	2,7	2,7
المجموع	100	100	100	100	100

المصدر : من إعداد الباحثة باعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2007

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة الآلات ومعدات النقل على المرتبة الأولى الهيكل السلعي للواردات العربية حيث ارتفعت حصته بدرجة طفيفة من 35,5 % في سنة 2002 إلى 35,7 % سنة 2003 ، تليها السلع المصنعة التي ارتفعت نسبتها من 26,7 % سنة 2002 إلى 26,9 % سنة 2003 ، ثم تأتي بعدها نسبة الأغذية والمشروبات التي انخفضت نسبتها من 14,2 % إلى 13,7 %، أما نسبة الواردات من المنتجات الكيماوية فقد ارتفعت من 8,8 % سنة 2002 إلى 9,0 % سنة 2003، ك ارتفعت كذلك نسبة السلع الأخرى من 2,5 % إلى 2,6 % ، أما الوقود المعدني، فقد ارتفعت نسبته في إجمالي الواردات العربية من 4,6 % سنة 2002 إلى 4,9 % سنة 2003 ، بينما حافظت الواردات من المواد الخام على استقرارها مع ميل طفيف للارتفاع من 4,8 % إلى 4,9 % .

وعلى صعيد الهيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية، لسنة 2004 فقد حافظت مجموعة الآلات ومعدات النقل على المركز الأول من مجموع الواردات العربية والتي عرفت نسبتها ارتفاع طفيف الذي بلغت نسبته 36,4 % ، كما شهدت الواردات العربية من السلع المصنعة زيادة طفيفة في نسبتها من 28,9 % إلى 29,0 خلال سنتين 2003- 2004 مجموعة الأغذية والمشروبات فقد تراجع نسبتها في الواردات العربية بشكل ملموس من 14,0 % إلى 12,5 % ، بالإضافة إلى ذلك فقد تراجع نسبة واردات المنتجات الكيماوية من 9,0 إلى 8,6 % خلال نفس الفترة ، بالمقابل ارتفعت نسبة واردات الوقود المعدني من 4,9 % إلى 5,9 % ، نتيجة للزيادة الكبيرة في أسعار النفط الخام وقد حافظت الواردات من المواد الخام على نفس نسبتها في الواردات العربية الإجمالية خلال الفترة والتي بلغت 4,9 % إلى 5,1 % .

وعلى صعيد الهيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية لسنة 2005 مقارنة بالسنة السنتين السابقة ، فقد حافظت واردات الآلات ومعدات النقل على أكبر نسبة بلغت 36,2 % مع انخفاض طفيف جدا بالمقارنة مع سنة

2004 حيث قدرت بـ 36,4 %، لتأتي بعدها نسبة واردات السلع المصنعة على الرغم من تراجعها حيث بلغت 28,1 %، ثم نسبة واردات الأغذية والمشروبات التي انخفضت من 12,5 % إلى 12,0 %، خلال نفس الفترة انخفضت نسبة واردات المنتجات الكيماوية، من 8,6 % إلى 8,5 %، كما حافظت نسبة واردات المواد الخام على استقرارها من 5,1 % إلى 5,0 %، أما حصة الوقود المعدني فقد ارتفعت من 5,9 % إلى 7,5 % وفيما يتعلق بالهيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية لسنة 2006، فقد حافظت الآلات ومعدات النقل على المركز الأول.

ثانياً : الهيكل السلعي الواردات العربية الإجمالية خلال 2007-2011

تستحوذ الدول العربية المنتجة للنفط على أكبر مخزون من الاحتياطات العالمية من النفط والغاز، وتقوم بإنتاجهما وتصديرهما إلى الأسواق العالمية، وبذلك تحتل المراتب الأولى من حجم الصادرات العربية، لذا تحتل هاتين المادتين أهمية كبيرة في الاقتصاديات العربية.

أما على صعيد قيمة واردات السلع والخدمات فقد حلت الإمارات في المرتبة الأولى كأكبر مستورد عربي بقيمة 273.6 مليار دولار وذلك بفضل نشاطها الكبير في تجارة إعادة التصدير إلى المنطقة ثم السعودية في المرتبة الثانية بقيمة 211.7 مليار دولار ثم العراق بفارق كبير بقيمة 77.2 مليار دولار.

جدول رقم (19) : الهيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية خلال 2007-2011 بالنسبة المئوية (%)

السلع	2007	2008	2009	2010	2011
الوقود والمعادن	10,3	9,4	15,8	13,6	13,8
السلع المصنعة	25,4	24,9	27,5	24,5	25,9
الآلات والمعدات النقل	36,0	36,3	26,0	31,2	28,0
المنتجات الكيماوية	9,6	9,3	7,1	9,6	10,1
الأغذية والمشروبات	12,6	14,1	16,0	18,0	18,7
السلع الأخرى	6,1	6,0	7,6	3,1	3,5
المجموع	100	100	100	100	100

المصدر : من إعداد الباحثة باعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2008

شهدت الواردات السلعية العربية نمواً بنسبة 23.8 % تقارب نمو الصادرات خلال الفترة بين عامي 2008 و 2012 بقيمة 156 مليار دولار من 624 مليار دولار إلى 810 مليارات دولار. كما زادت حصة الواردات السلعية العربية من الواردات السلعية العالمية خلال الفترة من 4 % إلى 4.4 %.

أ- المنتجات الصناعية

حافظت المنتجات الصناعية على المرتبة الأولى من حجم الواردات العربية، تشكل نسبة 70,9 % أي ما يعادل قيمة 464.8 مليار دولار من إجمالي الواردات السلعية العربية ، ونسبة 3.9 % من إجمالي الواردات العالمية البالغ قيمتها نحو 11.9 تريليون دولار لعام 2012.¹

من أهم المنتجات الصناعية المستوردة للدول العربية يعود المركز الأول لمعدات النقل والآلات ، حيث قدرت نسبتها 28% من إجمالي المنتجات الصناعية المستوردة للدول العربية ، إلا أن نسبتها عرفت انخفاض ملحوظ خلال السنوات الأخيرة حيث قدرت 37,7 % من إجمالي الواردات العربية² ، إذ بلغت قيمتها نحو 1,66 مليار في الواردات الإجمالية ، وفي المقابل ارتفعت حصة كل من المصنوعات الأساسية والمواد الكيماوية إلى 19.3% و 10.1% على التوالي في عام 2011 .

وفيما يتعلق بأكبر المستوردين للمنتجات المصنعة من حيث القيمة فقد حلت كل من الإمارات ثم السعودية ثم العراق في المراكز الثلاثة الأولى بقيم تبلغ 112.4 و 96.8 و 37.9 مليار دولار على التوالي . أما من حيث نسبة الواردات الصناعية من الناتج فتصدر تونس فالإمارات ثم لبنان بنسب 36.1 و 31.3 و 30.4 % على التوالي لسنة 2012 .

المنتجات الزراعية المستوردة

تستورد الدول العربية منتجات زراعية بقيمة 113 مليار دولار بنسبة 17,6 % من إجمالي الواردات السلعية العربية وتمثل بنسبة 6.6 % من الإجمالي العالمي.

وفيما يتعلق بأكبر المستوردين للمنتجات الزراعية العربية من حيث القيمة فقد وارتفعت حصة فئة السلع الزراعية حلت كل من السعودية ثم مصر ثم الإمارات في المراكز الثلاثة الأولى بقيم تبلغ 22.47 و 15.38 و 14.38 مليار دولار على التوالي وبنسبة تبلغ 45.3 % من الإجمالي العربي.

أما من حيث نسبة الواردات الزراعية من الناتج فتصدر اليمن وموريتانيا والأردن بنسب 10.5 و 10.4 و 10.2 % على التوالي .

1- التجارة الخارجية العربية مؤشرات الأداء والتطور، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، العدد الفصلي الثاني 31 أبريل 2013

2- التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، ص 168 .

الفرع الثالث: الهيكل الخدمي للصادرات و الواردات العربية

حسب منظمة التجارة العالمية تتوزع التجارة الخدمية بين 12 قطاعا أبرزها: السفر وخدمات النقل بأنواعه والخدمات المالية والتأمينية. وخدمات التشييد والخدمات التعليمية والصحية والبيئية. والاتصالات والخدمات المهنية كالحاسبة والخدمات الترفيهية والرياضية .

أولاً: الهيكل الخدمي للصادرات العربية

تمثل الصادرات الخدمية نحو % 7.8 من إجمالي الصادرات العربية للسلع والخدمات لعام 2012 حيث تراجعت بشكل طفيف جدا خلال الفترة بين عامي 2008 و 2012 بقيمة 300 مليون دولار وبنسبة % 0.27 من 113.8 مليار دولار إلى 113.5 مليار دولار . كما تراجعت حصة الصادرات الخدمية العربية من الإجمالي العالمي خلال الفترة من نحو % 3 إلى % 2.6 واحتلت ليبيا وقطر وموريتانيا قائمة أعلى الدول نموا في صادراتها الخدمية خلال الفترة بين عامي 2008 و 2012 بنسب % 1667.5 و % 260.7 و % 227.5 على التوالي. وقد حلت مصر في المرتبة الأولى كأكبر مُصدر عربي للخدمات خلال العام المشار إليه بقيمة 21.1 مليار دولار وبحصة بلغت % 18.6 من الإجمالي العربي تلتها لبنان بحصة % 17.3 ثم الإمارات بحصة بلغت % 13.2 .

ثانياً: الهيكل الخدمي للواردات العربية

شهدت الواردات الخدمية العربية نموا بنسبة % 19.5 خلال الفترة بين عامي 2008 و 2012 وبقيمة 38 مليار دولار من 195 مليار دولار إلى 233 مليارات دولار.

كما زادت حصة الواردات الخدمية العربية من الواردات الخدمية العالمية بشكل طفيف خلال الفترة من % 5,4 إلى % 5,7، وقد حلت الإمارات في المرتبة الأولى كأكبر مستورد عربي للخدمات خلال السنة المشار إليه بقيمة 53.6 مليار دولار وبنسبة بلغت % 23 من الإجمالي العربي تلتها السعودية بنسبة % 21,1 ثم قطر بنسبة بلغت % 9,4.

تستورد الدول العربية خدمات نقل بقيمة 93.9 مليار دولار بنسبة % 43 من إجمالي الواردات الخدمية العربية وحصة % 8.5 من إجمالي واردات خدمات النقل العالمية البالغ قيمتها نحو 1.1 تريليون دولار لسنة 2011) وتستورد خدمات سفر بقيمة 57.6 مليار دولار بنسبة % 6.1 من الإجمالي العالمي، كما تستورد خدمات تجارية أخرى بقيمة 64.1 مليار دولار بحصة % 3.3 من الإجمالي العالمي.

وعلى صعيد نسبة الواردات الخدمية العربية من الناتج فقد تصدرت خدمات النقل بنسبة 3.9 % أعلى حصة في الواردات تلتها الخدمات التجارية الأخرى بنسبة 2.7% ثم خدمات السفر بنسبة 2.4%.

وفيما يتعلق بأكبر المستوردين لخدمات النقل من حيث القيمة حلت كل من الإمارات ثم السعودية ثم قطر في المراكز الثلاثة الأولى بقيم تبلغ 31 و 15.4 و 9, 9 مليار دولار على التوالي وبحصة تبلغ 50% من الإجمالي العربي . أما من حيث نسبة واردات خدمات النقل من الناتج فتصدر الإمارات والأردن وجيبوتي بنسب 9.1 و 8.7 و 7.6% على التوالي لسنة 2011 .

أما أكبر المستوردين لخدمات السفر من حيث القيمة فقد حلت كل من الإمارات ثم السعودية ثم الكويت في المراكز الثلاثة الأولى بقيم تبلغ 17.3 و 13.2 و 8.1 مليار الخدمية العربية¹.

المطلب الرابع: الموازين التجارية للدول العربية

تأثر أداء موازين التجارة الدولية العربية خلال السنوات الأخيرة بالتغيرات السياسية العميقة التي شهدتها بعض الدول العربية، ما أنتج عدم الاستقرار في حركة المبادلات الخارجية ، الأمر الذي أثر على مصادر إيرادات الموازين التجارية للدول العربية، إلا أن استقرار مستويات الطلب العالمي على النفط وارتفاع أسعاره قد أثر بشكل كبير على أداء الموازين التجارية للدول العربية النفطية وغير النفطية أيضاً . وعليه سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق الى تطورات الموازين التجارية للدول العربية للتجارة السلعية و الخدمية .

الفرع الأول : الموازين التجارية السلعية

يحظى الميزان السلعي باهتمام كبير من قبل كافة الإقتصاديات المتقدمة والعربية على حد سواء لان انسياب السلع والخدمات ورأس المال والأيدي العاملة عبر الحدود الوطنية والإقليمية أبرز سمات الاقتصاد العالمي في الوقت الراهن، ويعزى ذلك إلى الدور المركزي الذي يلعبه القطاع الحقيقي في تحفيز بقية المتغيرات الاقتصادية والمالية وعلاقته الوثيقة بالنمو الاقتصادي وتوزيع الموارد الاقتصادية على النطاق العالمي، ومن هذا المنطلق، تحتل مؤشرات الميزان السلعي أهمية كبرى في الدراسات والبحوث الاقتصادية.

يتكون الميزان التجاري السلعي من الواردات والصادرات السلعية ، وتشير الإحصاءات أن المنطقة العربية في مجموعها مستفيدة من تجارتها السلعية مع العالم بوجود فائض تجاري، وعلى الرغم من أن هذا الفائض شهد تذبذبا واضحا خلال الفترة بين عامي 2008 و 2012 فإنه ارتفع بقيمة 98,8 مليار دولار وبنسبة 23,2% من 426 مليار دولار سنة 2008 ليبلغ أعلى مستوياته عند 525 مليار دولار سنة 2012 .

¹ - دراسات حول : مناخ الاستثمار في الدول العربية ، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، الكويت ، 2011 ، ص 148

أولاً: الميزان السلعي حسب التوزيع القطري

فيما يخص تطور أرصدة الميزان التجاري على مستوى الدول العربية، فقد حققت مجموعة الدول العربية المصدرة للنفط ارتفاعاً ملحوظاً في فائض الميزان التجاري وهي : الكويت وقطر وليبيا والسعودية وسلطنة عمان والإمارات والبحرين والعراق والجزائر فائضا من تجارتها السلعية الخارجية بنسب متفاوتة من الناتج تراوحت ما بين 55% في الكويت و 13% في الجزائر.

ويرجع تحقيق تلك الدول بصفة أساسية لارتفاع قيمة الصادرات السلعية التي قدرت بنسبة 62% من إجمالي التجارة السلعية العربية لسنة 2012، نتيجة لزيادة الإنتاج من النفط لتعويض النقص في جانب العرض الناتج عن حدوث بعض التوترات السياسية في المنطقة، هذا بالإضافة إلى ارتفاع الأسعار العالمية للنفط.

أما عن أكثر الدول استفادة من تجارتها السلعية حلت السعودية في المرتبة الأولى بفائض قيمته 242 مليار دولار وبحصة تقدر بنسبة 46% من إجمالي الفائض العربي ثم حلت الكويت في المرتبة الثانية بقيمة 95 مليار دولار تلتها قطر وبفارق ضئيل وبقيمة 92,5 مليار دولار.

كما عرفت مجموعة الدول العربية التي شهدت تحولات سياسية عجز في موازينها التجارية قدر بحوالي 22 مليار دولار خلال سنة 2011 مقارنة مع عجز قدره 4,1 مليار دولار خلال العام السابق، بشكل إجمالي لها كمجموعة. حيث تراجع الصادرات السلعية بنسبة كبيرة بلغت 29.7% لتصل إلى 80.3 مليار دولار في سنة 2011، وكان أكبر المتضررين في تراجع صادرات تلك المجموعة هي صادرات ليبيا، ويرجع ذلك بسبب توقف الإنتاج من النفط نتيجة للخروج الجماعي لمعظم شركات البترول الأجنبية من ليبيا.

أما عن كل دولة على حدى فقد سجلت سورية ارتفاع كبير في عجز الميزان التجاري في سنة 2011 مقارنة بسنوات السابقة، حيث بلغ حوالي 8% من الناتج المحلي الإجمالي، كما ارتفع العجز في تونس ليمثل حوالي 10,3%، بينما تراجع العجز في مصر ليبلغ حوالي 8.2% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. أما اليمن فقد تحول العجز فيها إلى فائض قدر 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي. ويعود ذلك لارتفاع الصادرات النفطية في اليمن نتيجة لارتفاع الأسعار العالمية للنفط وذلك على الرغم من تراجع الكميات المنتجة، هذا بالإضافة إلى تراجع الواردات السلعية.

أما ليبيا فقد تراجع الفائض في الميزان التجاري ليمثل حوالي 17.7% من الناتج المحلي الإجمالي في حين حققت بقية الدول عجزاً بدرجات متفاوتة تراوحت ما بين 41% في الأردن و 7% في موريتانيا.

أما عن باقي الدول العربية الأخرى فقد سجل العجز في الميزان التجاري لهذه الدول مجتمعة بنسبة 22,1% بقيمة 39 مليار دولار، نتيجة لنمو الواردات بوتيرة أكبر من نمو الصادرات، حيث ارتفعت الواردات بنسبة 13,1% أي إلى 85,8 مليار دولار، بينما ارتفعت الصادرات بنسبة 6,5% لتصل إلى 46,9 مليار دولار خلال 2011.

وقد شهدت معظم دول المجموعة ارتفاعاً في عجز الميزان التجاري خلال سنة 2011 تراوحت نسبته الى الناتج المحلي الإجمالي بين 33,8 % في لبنان و 19,6 % في المغرب ، فقد تراجع الفائض في السودان ليصل 2,1 % من الناتج المحلي الإجمالي لتأثر الصادرات النفطية التي تتركز في جنوب السودان والذي انفصل مؤخراً . أما في موريتانيا فقد ارتفع الفائض ليلعب 7,3 % من الناتج المحلي الإجمالي.

ثانياً: الميزان السلعي حسب طبيعة المنتجات

تعاني من معظم الدول العربية عجزاً في تجارة المنتجات الزراعية بقيمة إجمالية تبلغ 85.9 مليار دولار سنة 2012 ما يشكل نسبة 3,3 % من الناتج المحلي الإجمالي العربي لنفس السنة ، ومن اللافت أن هذا العجز جاء نتيجة وجود عجز في ميزان التجارة الزراعية في جميع الدول العربية بلا استثناء بلغ أقصاه من حيث القيمة في السعودية بقيمة 16,6 مليار دولار ثم مصر بقيمة 13,8 مليار دولار ثم الجزائر بقيمة 11 مليار دولار . أما على فيما يخص النسبة من الناتج فقد حلت اليمن في المقدمة ثم لبنان فالعراق بنسب 8,4 و 6,8 و 6,5 % على التوالي خلال نفس السنة .

أما بالنسبة تعلق بمنتجات الوقود والتعدين فتحقق الدول العربية فائضاً إجمالياً يبلغ 776,1 مليار دولار تساهم السعودية بنحو 287 مليار دولار فيه وبنسبة 37 % تلتها الإمارات بحصة تبلغ 13,2 % ثم الكويت نسبة 12,4 %، أما على صعيد النسبة من الناتج فقد حلت الكويت في المقدمة ثم قطر وسلطنة عمان بنسب 55,5 و 46,6 و 40,8 % على التوالي خلال نفس السنة .

وفيما يتعلق بالمنتجات الصناعية فتحقق الدول العربية جميعها عجزاً إجمالياً يبلغ 268.2 مليار دولار تساهم السعودية بنحو 52,7 مليار دولار وبنسبة 19,7 % تلتها العراق بقيمة 37,9 مليار دولار ثم الجزائر بقيمة 32,6 مليار دولار، أما على صعيد النسبة من الناتج فقد حل المغرب في المقدمة ثم لبنان والعراق بنسب 27,6 و 24,5 و 17,8 % على التوالي خلال نفس السنة.

الفرع الثاني: الموازين التجارية الخدمية

تعتبر الدول العربية في مجموعها مستورد صافٍ للخدمات من العالم بوجود عجز تجاري نجم عن زيادة قيمة الواردات عن الصادرات، بقيمة 119,6 مليار دولار عام 2012 بعدما كان 81,2 مليار دولار سنة 2008 ويرجع ذلك إلى تراجع المتحصلات الخدمية وخاصة السياحة في الدول العربية التي شهدت تحولات سياسية نتيجة للظروف التي تمر بها تلك الدول، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الشحن والنقل ودخل الاستثمار في معظم الدول العربية .

أولاً: الميزان الخدمي حسب التوزيع القطري

على المستوى القطري حققت 8 دول عربية هي: لبنان وجيبوتي والبحرين والمغرب وتونس واليمن والأردن ومصر فائضا من تجارتها الخدمية الخارجية بنسب متفاوتة من الناتج تراوحت ما بين 17 % في لبنان وجيبوتي و 2% في مصر في حين حققت بقية الدول موريتانيا والإمارات والعراق والكويت وليبيا والجزائر والسعودية وسلطنة عمان والسودان عجزا بدرجات متفاوتة تراوحت ما بين 23% في موريتانيا و 3 % في السودان.

وقد حلت الكويت في المرتبة الأولى كصاحبة أعلى فائض من حيث القيمة بنحو 1,7 مليار دولار فيه تلتها المغرب بقيمة 1,5 مليارات دولار ثم البحرين بقيمة 0,9 مليار دولار، أما على صعيد النسبة من الناتج فقد حلت لبنان في المقدمة بفائض قيمته 7,1 مليار دولار أي بنسبة 12,33 % ثم البحرين بنسبة 3,3 % تلتها المغرب والبحرين في المرتبة الثالثة بقيمة 6 مليارات دولار بنسبة 1,5 %، ثم مصر في المرتبة الرابعة وبفارق ضئيل وبقيمة 5,4 مليارات دولار.

أما الدول العربية التي شهدت تحولات سياسية ، فقد تأثر بشدة ميزان الخدمات والدخل نتيجة لانهيار الحالة الأمنية، الأمر الذي أدى إلى انخفاض كبير في الإيرادات السياحية والتي تعتبر أحد المصادر المهمة للنقد الأجنبي في تلك الدول، حيث أشارت التقديرات إلى تراجع الإيرادات السياحية في كل من تونس ومصر بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الشحن والتأمين كنتيجة للظروف التي تمر بها المنطقة .وقد نتج عن تلك التطورات ارتفاع العجز في ميزان الخدمات والدخل لتلك المجموعة بأكثر من ثلاثة أضعاف.

ثانيا: الميزان السلعي حسب طبيعة المنتجات

تحقق الدول العربية عجزا في تجارة خدمات النقل بقيمة إجمالية تبلغ 61,75 مليار دولار سنة 2011 يشكل نسبة 2,56 % من الناتج المحلي الإجمالي العربي لنفس السنة ، ومن اللافت أن هذا العجز جاء نتيجة وجود عجز في ميزان خدمات النقل في جميع الدول العربية باستثناء البحرين وجيبوتي ومصر بلغ أفصاه من حيث القيمة في الإمارات بقيمة 28,1 مليار دولار ثم السعودية بقيمة 13,4 مليار دولار ثم قطر بقيمة 5,6 مليار دولار .أما على صعيد النسبة من الناتج فقد حلت الإمارات في المقدمة ثم الأردن ثم قطر بنسب 8,2 و 5 و 3,4 % على التوالي خلال نفس السنة .

وفيما يتعلق بخدمات السفر فتحقق الدول العربية عجزا إجماليا يبلغ 6 مليارات دولار كمحصلة لتحقيق 7 دول عربية فائضا دول أخرى عجزاً بقيمة 22,9 مليار دولار مع توازن الأداء في دولتين وقد حلت مصر في المرتبة الأولى كصاحبة أعلى فائض من حيث القيمة بنحو 6.5 مليارات دولار فيه تلتها المغرب بقيمة 6 مليارات دولار ثم لبنان بقيمة 2,7 مليار دولار، أما على صعيد النسبة من الناتج فقد حلت لبنان في المقدمة ثم الأردن والمغرب بنسب 6,8 و 6,4 و 6 % على التوالي خلال نفس السنة .

وفيما يتعلق بالخدمات التجارية الأخرى فتحقق الدول العربية جميعها عجزاً إجمالياً يبلغ 35,4 مليار دولار كمحصلة لتحقيق 6 دول عربية فائضا بقيمة 9,2 مليار دولار مقابل تحقيق 11 دولة أخرى عجزاً بقيمة 44,6 مليار دولار.¹

¹ - التجارة الخارجية العربية مؤشرات الأداء والتطور، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، العدد الفصلي الثاني 31 أبريل 2013 .

خلاصة الفصل الثالث

تبين من خلال الفصل أن التجارة الخارجية مجموعة الصادرات والواردات المنظورة وغير المنظورة، أو المعاملات التجارية الدولية الشاملة لانتقال السلع والأفراد و رؤوس الأموال والتي تنشأ بين أفراد أو مؤسسات يقيمون في وحدات سياسية مختلفة بهدف إشباع أكبر حاجات ممكنة.

وتكتسب المعاملات التجارية أهمية خاصة بالنظر لدورها في ربط الاقتصاديات والاجتماعات، ولكونها منفذا لتصريف فائض الإنتاج عن حاجة السوق المحلية، وباعتبارها مؤشر التنافسية الدول في الأسواق العالمية وانعكاسا لقدراتها الإنتاجية والتصديرية المتاحة والتي تصب بشكل مباشر في الميزان التجاري ومستويات الدخل و الرصيد من العملات الأجنبية.

كما تشير كثير من الأدبيات إلى وجود علاقة طردية قوية بين التجارة ومعدلات النمو الاقتصادي، حيث تساهم التجارة الخارجية.

ويمكن أن نخلص أن التجارة الخارجية العربية تتسم بتصدير المواد الخام تتمثل أساسا النفط في الأساس ، واستيراد السلع المصنعة وأهم الشركاء التجاريين هم نفس الدول النامية ويمكن أن يعزى ضعف التجارة بين الدول العربية في الأساس لعوامل هيكلية .ومرد ذلك إلى أن المنطقة تعاني من التخلف فيما يتعلق بقدراتها على إنتاج المعدات والآلات ووسائل النقل.

الفصل الرابع:

إسهام الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة العربية
و مساهمة صندوق النقد العربي في برنامج تمويل التجارة الخارجية

تعتبر الأسواق المالية والمؤسسات المالية العربية هي المصدر الأساسي للتمويل للعمليات التجارية، والأصل أن يتم هذا التمويل أيضاً من خلال المؤسسات المالية المحلية، بدلاً من اللجوء للمؤسسات المالية الدولية، وتكمن أهمية هذه المؤسسات بكونها مكتملة لعمل البنوك التجارية من خلال تقديمها للتمويل طويل الأجل الذي تحجم عنه البنوك التجارية، كما تساهم هذه المؤسسات في تحقيق التنمية في مجالات اختصاصها، إضافة إلى لعب دور هام في النظام المالي والذي يتكون من شبكة من الأسواق المالية والمؤسسات المالية والشركات والأفراد ورجال الأعمال.

فتقوم المؤسسات المالية بدراسة قرارات منح التمويل بناءً على طبيعة تخصصها وأهدافها واهم المجالات التي تتعلق بها هي إدارة الأصول وبخاصة محفظة القروض والأوراق المالية، وإدارة الخصوم وإدارة رأس المال (حقوق الملكية)، وتتكون أصول المؤسسات المالية بصفة أساسية من الأصول المالية (مستحقات لدى الغير، أسهم، سندات، قروض)، تُشتري وتُستثمر في الأوراق المالية المطروحة بسوق المال، كما تقدم المؤسسات المالية العديد من الخدمات المالية الأخرى، ولعل أهم أهداف المؤسسات المالية الحصول على أكبر حصة من المدخرات وتوظيفها في القروض والاستثمار في القطاعات الاقتصادية بما فيها قطاع التجارة الخارجية.

وبالنسبة للدول العربية فقد أنشأت مؤسسات مالية خاصة للإشراف على التمويل في قطاع التجارة الخارجية، تقوم بتوفير التمويل من مصادر محلية لرأس المال العامل تتمثل أساساً في الأسواق راس المال التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بهذه المؤسسات تمكنها من منح خطوط ائتمان للمؤسسات المحلية الناشطة في مجال الاستيراد والتصدير، ومن أهمها برنامج تمويل التجارة العربية وصندوق النقد العربي وبعض المؤسسات المالية و البنوك المتخصصة في كل من الدول التالية مصر، السعودية، الإمارات، ولذلك فإننا نحاول أن ندرس ونحلل في هذا الفصل من الدراسة أوضاع أهم المؤسسات المالية العاملة في هذه المنطقة التي تقوم بتمويل التجارة الخارجية للدول العربية تتمثل أساساً في برنامج تمويل التجارة الخارجية و صندوق النقد العربي ومصادر تمويلها من الأسواق المالية العربية. حيث تم التطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: برنامج تمويل التجارة العربية

المبحث الثاني: أداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013

المبحث الثالث: حجم تمويل الصادرات والواردات عن طريق الأسواق المالية لبعض الدول العربية

المبحث الأول: برنامج تمويل التجارة العربية

يعتبر برنامج تمويل التجارة العربية أكبر مؤسسة تمويلية تتركز جهودها حصرياً على القطاع التجاري الخارجية بالدول العربية. وتساعد هذه المؤسسة الدول العربية على تحقيق نمو مستدام من خلال تمويل الاستثمارات الخاصة بالتبادل التجاري سواء فيما بين التجارة العربية البينية وبين الدول العربية والعالم الخارجي ، وتقديم الخدمات الاستشارية إلى أنشطة الأعمال هذا القطاع للمصدرين والمستوردين وإلى المؤسسات المالية وإلى الحكومات، وترتيب رؤوس الأموال في الأسواق المالية العربية من خلال الاستثمارات المالية .

المطلب الأول: ماهية برنامج تمويل التجارة العربية

يقوم برنامج تمويل التجارة العربية بدور قيادي في دفع عجلة التجارة العربية ومن خلال إنشاء شراكات مستمرة من شأنها تحقيق نمو اقتصادي وإتاحة فرص عمل في الدول العربية من خلال دعم المصدرين والمستوردين العرب . فهو يقدم التسهيل الائتماني الجديد الذي يدعم الوكالات الوطنية في كل الدول العربية والتي تتمثل أساساً في البنوك التجارية بحيث يساهم في زيادة أنشطة أعمالها خاصة مع الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم في الأسواق الصاعدة، كما سيكفل توفير دعم للتجارة العربية وهو أمر يتعذر تحقيقه دون وجود هذا التسهيل .

كما يعزز تدفق السلع والخدمات بين الدول العربية. وتقدم هذه المؤسسة بموجب هذا البرنامج، ضمانات كلية أو جزئية لدعم التبادل التجاري وتغطية المخاطر التمويلية الناشئة ، كما يتيح البرنامج لهذه البنوك زيادة حجم عملياتها التجارية وقيمتها وبمكثتها من الحصول على شروط تنافسية ملائمة.

الفرع الأول: تعريف برنامج تمويل التجارة العربية وأهدافه

يعرف برنامج تمويل التجارة العربية على أنه " مؤسسة مالية عربية مشتركة تتمتع بشخصية اعتبارية مستقلة، لها كافة الحقوق ومنها على الأخص حقوق التملك والتقاضي والتعاقد وقبول الودائع والاقتراض وإدارة الأموال " ¹.
تأسس هذا البرنامج من قبل مجلس محافظي صندوق النقد العربي بموجب القرار رقم 4 لسنة 1989 ويتخذ هذا البرنامج من مدينة أبو ظبي بالإمارات العربية المتحدة مقراً له.

1 - What is ATRF , Arab trade financing program ; <http://www.atfp.org.ae>;10-05-2014

تتحلى أهمية تأسيس هذا البرنامج في مجال تنمية التجارة العربية وقد جاء هذا لتحقيق أهداف اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية ومنطقة التجارة الحرة العربية، وفي سبيل ذلك يسعى البرنامج لتحقيق الأهداف التالية :

أولاً: المساهمة في تنمية التجارة العربية وتعزيز القدرات التنافسية للمنتج و المصدر العربي .

ثانياً: يوفر البرنامج التمويل اللازم لأنشطة التجارة العربية بتكلفة وشروط ميسرة وتنافسية من خلال أدوات و آليات متنوعة.

ثالثاً: يتيح البرنامج التمويل للمصدرين والمستوردين للسلع العربية المؤهلة ويسعى إلى إيجاد فرص جديدة للسلع ذات المنشأ العربي كما يتيح البرنامج التمويل للسلع الرأسمالية غير عربية المنشأ والتي تعتبر ضرورية للأنشطة الإنتاجية في الدول العربية.

رابعاً: يسعى البرنامج كذلك إلى توفير المعلومات للمصدرين والمستوردين في الدول العربية حول أنشطة التجارة العربية والمتعاملين فيها والإمكانيات المتوفرة في الأسواق وفرص تطويرها والاستفادة منها.

خامساً: يسعى البرنامج إلى توفير الموارد اللازمة لتعزيز قدرة المصارف التجارية المعتمدة كوكالات وطنية على تقديم التسهيلات لعملائها من المصدرين والمستوردين لتمويل نشاطهم في مجال التجارة العربية.

سادساً: يحرص البرنامج بوصفه مؤسسة عربية متخصصة على التعاون والتنسيق مع مؤسسات التمويل والضمان الإقليمية والمحلية لتوفير الغطاء التأميني اللازم للمبادلات التجارية في السلع العربية .

سابعاً: إن العدد الكبير من المساهمين في برنامج تمويل التجارة العربية يتيح خلق إطار جامع لحشد الطاقات وتنسيق الجهود وتحقيق درجة عالية من التعاون لخدمة أهداف تنمية التجارة العربية .

في الاخير يمكن القول أن البرنامج يقدم مجموعة متكاملة من الخدمات المختلفة غير التمويل والمتصلة بتنمية التجارة العربية مثل توفير المعلومات عن الأسواق العربية وكيفية المتاجرة فيها والمتعاملين في التجارة العربية وكذلك القيام بعمليات الترويج للتجارة العربية في إطار لقاءات المصدرين والمستوردين العرب.¹

1 -What is ATFP , Arab trade financing program ; <http://www.atfp.org.ae>;10-05-2014

الفرع الثاني : الإطار القانوني والتنظيمي ببرنامج تمويل التجارة العربية

برنامج تمويل التجارة العربية مؤسسة مالية عربية مشتركة تتمتع بشخصية اعتبارية مستقلة، ولها كافة الحقوق من حقوق التملك والتعاقد والتقاضي وقبول الودائع و الاقتراض و إدارة الأموال.

ويتمتع البرنامج بمزايا وحصانات منحتها له دولة الإمارات العربية المتحدة، دولة المقر، بموجب بروتوكول المزايا والحصانات الصادر بالمرسوم الاتحادي رقم 03 لسنة 1990 .

أما بالسنة للهيكل التنظيمي للبرنامج يتكون من الجمعية العمومية، التي تضم المساهمين بجميع فئاتهم ومن مجلس الإدارة والجهاز التنفيذي الذي يرأسه رئيس مجلس الإدارة الرئيس التنفيذي .ويتكون الجهاز التنفيذي من ثلاث إدارات رئيسية :تطوير وتنمية التجارة، عمليات التمويل والائتمان، المالية والإدارية.

أولاً: موارد البرنامج

تتكون موارد البرنامج :

أ- رأس مال البرنامج

ب-الاحتياطيات

ج-ودائع المؤسسات المالية ومؤسسات التمويل لدى البرنامج .

د-الاقتراض من الاسواق المالية وهو ما سنحاول التركيز في هذه الدراسة

ه-اي مصادر أو موارد أخرى تضعها الجمعية العمومية للبرنامج أو توافق عليها

كما يجيز النظام الأساسي للبرنامج الحصول على موارد إضافية إذا دعت الحاجة لذلك أو أية موارد أخرى توافق عليها الجمعية العمومية .ويكمن كذلك للبرنامج أن يبرم اتفاقيات تتضمن قبول ودائع من دولة عربية أو مجموعة من الدول العربية تخصص لتمويل تجارتها مع الدول العربية أو مع بقية دول العالم .

ثانياً: رأس مال البرنامج

ويبلغ رأس مال البرنامج المدفوع والمصرح به بعد الزيادة خلال سنة 2013 ليصبح مليار دولار أمريكي موزعة على 200 ألف سهم بقيمة اسمية 5 آلاف دولار أمريكي للسهم الواحد، ويبلغ عدد المساهمين في رأس مال البرنامج 50 مساهماً يمثلون عدداً من المؤسسات العربية لمشاركة البنوك المركزية والبنوك التجارية العربية والبنوك العربية الأجنبية المشتركة، ويتصدر قائمة المساهمين كل من صندوق النقد العربي والصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي اللذان يملكان 111274 سهماً و31156 سهماً على التوالي، وتجر الإشارة إلى أن الجمعية العمومية قامت بزيادة رأس المال المصرح به تبعاً للتطورات في التجارة العربية، أما بالنسبة لالتزامات المساهمين فلا تتجاوز حصته المدفوعة من رأسمال البرنامج¹، كما يصنف المساهمون في هذا البرنامج إلى ثلاث فئات:

د- الفئة (أ): تشمل صندوق النقد العربي، مؤسسات التمويل العربية المشتركة والمؤسسات المالية والمصرفية العربية الحكومية، تبلغ مساهمتهم لا يقل عن 51% من مجموع أسهم البرنامج.

ذ- الفئة (ب): تشمل المؤسسات المالية والمصرفية غير الحكومية في الدول العربية، وتقدر مساهمة هذه الفئة بما لا يزيد عن 35% من مجموع أسهم البرنامج.

ج- الفئة (ج): تضم المؤسسات المالية المصرفية العربية والدولية المشتركة وتبلغ مساهمتهم بما لا يزيد عن 14% من مجموع أسهم البرنامج.²

و يقسم رأس مال البرنامج إلى 200 000 سهم، وتكون قيمة السهم الواحد منها 5000 دولار أمريكي، توزع الأسهم بين فئات المساهمين كل حسب مشاركته في البرنامج.

- يحسب لكل سهم صوت واحد في الجمعية العمومية.³

¹ - برنامج تمويل التجارة العربية، المادة الحادي عشر من النظام الأساسي للبرنامج، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000، ص 6.

² - برنامج تمويل التجارة العربية، المادة الثانية عشر من النظام الأساسي للبرنامج، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000، ص 6.

³ - برنامج تمويل التجارة العربية، المادة الثالثة عشر من النظام الأساسي للبرنامج، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000، ص 6.

- تصدر جميع الاسهم بإسم مالكيها ، وتضع مجلس الإدارة القواعد التي يتم بموجبها تداول الأسهم من خلال
- البرنامج بما لا يتعارض مع اهدافه و مع ما ورد في المادة الثانية .¹
- تقرر الجمعية العمومية تخصيص ما يقل عن 10 % صافي الأرباح السنوية الصافية، كاحتياطي عام ، كما تقرر كيفية توزيع بقية الأرباح السنوية الصافية .²
- الحد الأدنى للمساهمة في رأس المال البرنامج 250 سهما لأعضاء للفترة (أ) و 50 سهم لأعضاء الفئتين (ب) و (ج) .
- يضع مجلس الإدارة الإجراءات الملائمة لاقتراض البرنامج وقبول الودائع من المؤسسات المالية ومؤسسات التمويل كما يحدد الشروط والأساليب التي تحكم اقتراض البرنامج .³
- تتكون موارد البرنامج منفصلة عن موارد صندوق النقد العربي ولا يكون هذا الأخير أو أي مساهم آخر مسؤولاً عن تصرفات والتزامات البرنامج ولا البرنامج مسؤولاً عن تصرفات والتزامات صندوق النقد العربي أو أي مساهم آخر، تحمل كافة المصاريف الخاصة بالبرنامج على موارد .

المطلب الثاني : كيفية عمل البرنامج .

يقوم البرنامج بمنح خطوط ائتمان يقدمها الى الوكالات الوطنية تكون في الدول العربية لهذا الغرض مقابل ضمان مناسب يوافق عليه البرنامج ، ويكون خطوط الائتمان يقدمها بصفقة معينة أو بعدة صفقات كما يمنح البرنامج الفرصة للمستورد والمصدر أن تتعامل مباشرة بنوك تجارية محلية كالتالي :

1- برنامج تمويل التجارة العربية، المادة الرابعة عشر من النظام الأساسي للبرنامج ، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000 ، ص 6.

2- برنامج تمويل التجارة العربية، المادة الخامسة عشر من النظام الأساسي للبرنامج ، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000 ، ص 7.

3- برنامج تمويل التجارة العربية، المادة السادسة عشر من النظام الأساسي للبرنامج ، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000 ، ص 7.

- يوجد بنك تجاري أو أكثر يعين من قبل السلطات النقدية في معظم البلدان العربية ، يلعب دور الوسيط المالي والمصدر والمستورد العربي والذي يسمى "بالوكالة الوطنية".
- يعيد البرنامج التمويل التي تقدمه الوكالات الوطنية للمتعاملين في استيراد وتصدير السلع العربية ، المنشأ بواسطة خطوط ائتمان تبرم بين البرنامج ووكالته الوطنية ، بحيث لا يتجاوز المبلغ الذي يقدمه البرنامج 85 % من قيمة الصفقة وذلك بعد استيفاء الصفقة لجميع الشروط المطلوبة .

الفرع الأول : خطوط الائتمان

تشجع خطوط الائتمان المقدمة من البرنامج ، الدخول إلى الأسواق العربية والنظر بجدية الى قدرات الصناعة العربية فيما يخص فترات التمويل ، فهي ترتبط بطبيعة السلع المعاد تمويلها بالنسبة للسلع الاستهلاكية والتي تمتد فترة التمويل من شهر إلى 6 أشهر ، أما عن السلع الوسيطة والمواد الخام والتي تمتد فترة التمويل من 6 أشهر إلى 18 شهرا ، أما عن النصيب الأوفر من فترات التمويل فهو للسلع الإنتاجية والرأسمالية فتتراوح من 12 شهرا إلى 36 شهرا ، كأقصى حد ، إلا أنه في حالات استثنائية يمكن ان تصل فترة التمويل الى خمس سنوات .

أولا : مميزات خطوط الائتمان

- أ- تعتبر اتفاقيات خطوط الائتمان الإطار المنظم لعمليات التمويل.
 - ب- تحديد اتفاقيات خطوط الائتمان أسعار الفائدة، شروط منح الائتمان إجراءات السحب، مما يساهم في توفير الوقت والتكلفة.
 - ج- تسمح اتفاقيات خطوط الائتمان بإمكانية تحويل مبلغ سحبه للمصدر مباشرة، بناء على توجيهات الوكالة الوطنية، وحسب الشروط المنصوص عليها في اتفاقية خط الائتمان بين الوكالة الوطنية، والبرنامج .
- وعليه يمكن القول أن خطوط الائتمان الية فعالة ومرنة وسريعة لتمويل وتشجيع الصادرات والواردات السلع العربية¹.

1 - What is ATRF , Arab trade financing program ; <http://www.atfp.org.ae>;10-05-2014

ثانيا: أنواع خطوط الائتمان

تنقسم خطوط الائتمان إلى ما يلي:

أ- **الائتمان السابق للتصدير:** ويقصد به ذلك الائتمان الممنوحة من قبل الوكالة الوطنية في البلد المصدر إلى الطرف الذي ينوي القيام بعملية التصدير، بشرط أن يكون الائتمان مخصص لتسهيل الإنتاج أو التخزين للسلع الموجهة للتصدير.

ب- **الائتمان اللاحق للتصدير:** هو الائتمان المقدم من قبل مصدر في دولة عربية إلى مستورد في دولة عربية أخرى.

ج- **ائتمان الواردات:** ويقصد به الائتمان المقدم من قبل الوكالات الوطنية في البلد المستورد إلى مستورد محلي لتمكينه من السداد لمصدر في بلد عربي آخر.

د- **ائتمان المشترين:** هو الائتمان الذي تقدمه الوكالة الوطنية إلى مستورد في دولة عربية أخرى لتمكينه من السداد لمصدر دولة الوكالة.

الفرع الثاني : إجراءات خطوط الائتمان .

يستوجب الحصول على خطوط الائتمان المرور على العديد من الإجراءات والتي نذكرها فيما يلي:

أ- التقدم لطلب الحصول على خط الائتمان.

يندرج تحت هذا الإجراء العديد من الخطوات والتي نذكر فيما يلي:

- 1- التقدم بطلب التمويل من قبل المستورد أو المصدر للوكالة الوطنية .
 - 2- تتلقى الوكالة الطلب ثم تقوم بالتوجه لبرنامج تمويل التجارة العربية بالاستشارة.
 - 3- إذا تمت الموافقة من قبل البرنامج، تمنح الوكالة المطلوبة الائتمان للمصدر أو المستورد.
 - 4- تقدم الوكالة إلى البرنامج لإعادة ذلك الائتمان.
- ب- إذا تمت الموافقة يدعو البرنامج الوكالة الوطنية للتوقيع على اتفاقية خط الائتمان.

ج- بعد التوقيع على اتفاقية خط الائتمان، تتمكن الوكالة الوطنية من السحب على خط الائتمان، ويتم الدفع للوكالة او المستفيد مباشرة بناء على طلب الوكالة الوطنية.

د- يبدأ السداد بعد ستة أشهر من تاريخ السحب.

وبالتالي فإن البرنامج يقوم بتعزيز قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان للعمليات التجارية العربية، وذلك من خلال دوره كمعيد للتمويل.

كما يقوم البرنامج بالتنسيق مع مؤسسات التمويل والضمان الإقليمية والمحلية لتوفير التمويل وغطاء التأمين اللازم للتجارة العربية بتكلفة وبشروط مناسبة¹.

أولاً: الضمانات

منذ تأسيس البرنامج وهو يسعى لتنمية المشاريع وتشجيع المبادلات التجارية العربية، بكفاءة وفعالية، ولكي يقوم هذا الدور المنوط له، فلا منه إيجاد الوسائل التي تتكفل استعادة الأموال الممنوحة في مواعيد استحقاقها.

بحيث يضمن إعادة اقتراضها من جديد لوكالات أخرى، لتقسيم الاستعادة من موارده لكافة الوكالات الوطنية الموجودة في الدول العربية، الأمر الذي يستحق عكس شكل إيجابي على حجم التبادلات الخارجية التجارية العربية ولتحقيق كل هذا وغيره حدد مجلس إدارة البرنامج عدد من الضمانات الذي لا بد من توافرها، لكي يمنح الائتمان، ولعل أهم هذه الضمانات هو الضمان الممنوح من قبل المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، وذلك عن طريق اتفاقيات تعقد بين الطرفين، أما باقي الضمانات فهي تصدر من الجهات التالية:

- البنوك المركزية والمؤسسات النقدية في الدول العربية.

- المؤسسات المالية والمصرفية التي تصنف من المؤسسات التي تتمتع بالجدارة الائتمانية العالية.

- مؤسسات التأمين والمتخصصة في الضمان.

بالإضافة إلى ضمانات أخرى يرى البرنامج أنها كافية لتشكيل ضمان مقبول لديه.

ثانياً: سعر الفائدة

1 - What is ATFP , Arab trade financing program ; <http://www.atfp.org.ae>;10-05-2014

يحصل البرنامج من خلال عملياته التمويلية على أسعار فائدة مناسبة، تحدد من قبل مجلس الإدارة، وتكون قريبة من أسعار الفائدة في الأسواق العالية لعمليات مشابهة، وفي الغالب يكون مقدارها من (2% - 3.5%) ، وهو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البرنامج يعادل الليبور (LIBOR) للدائع بالدولار الأمريكي وهو سعر الفائدة الإقراض المعمول بين البنوك في لندن ويحدد لمدة ستة أشهر، يضاف إليه هامش يرتبط بفترة الائتمان والمخاطر المتصلة به¹. وهذا الهامش يبلغ :

• 0.875 % لمدة ائتمان أقصاها 6 شهور.

• 1.00 % لمدة ائتمان أقصاها 12 شهر .

• 1.125 % لمدة ائتمان أقصاها 24 شهر.

أما بالنسبة لسقف التمويل فهي تمويل يصل لغاية 100% من قيمة فاتورة الاستيراد.

وفيما يتعلق بعمدة القرض فتصل فترة سداد تصل لغاية سنتين ويمكن أن تصل لغاية 5 سنوات في حالة كانت السلع رأسمالية.

ويكون توفير التمويل اللازم للمستوردات أو الصادرات اعتماداً على نوع السلع و طبيعتها بشرط أن يكون التمويل مقابل اعتمادات مستنديه أو بوالص تحصيل.

ثالثاً: رسوم الالتزام

يحصل البرنامج على رسوم الالتزام بنحو (0.25%) في السنة الأربع شهور الأولى، ثم تليها فترة السلع بنسبة 0.375% عن 6 أشهر التالية عن الجزء الغير مسحوب من المبلغ الذي يلتزم به البرنامج بموجب اتفاقية منح خط الائتمان، وتتمتع الوكالة بفترة سماح تقدر بـ 60 يوم لا يتم احتساب رسوم الالتزام، بداية من تاريخ توقيع الاتفاقية.

ثانياً: شروط الأهلية للسلع و الخدمات

1- نبيل حشاد، مرجع سابق، ص59.

يحدد البرنامج السلع والخدمات المؤهلة، بصفتها ذات منشأ عربي، حيث يتم إنتاجها وتوزيعها في دول عربية، أو صنعت من مواد وعناصر إنتاج عربية أو إذا بلغت نسبة الإضافة إليها في الدول العربية 40% أو أكثر .

وهذا طبقاً للنظام الأساسي لبرنامج التجارة العربية، ويستثنى النظام النفط الخام والسلع المستعملة، السلع المعاد تصديرها.

بالإضافة إلى أن الاستفادة تمنح للمستوردين والمصدرين في الدول العربية والذين يصدرون ويستوردون سلع وخدمات مؤهلة لإعادة التمويل.

وتجدر الإشارة هنا أنه لا بد كذلك للمستوردين والمصدرين العرب استيفاء كافة شروط التمويل الموضوع من قبل الوكالات الوطنية، لكي يتمكن من الحصول على إعادة التمويل التي يقدمها البرنامج¹.

ثالثاً: المستفيدون

يستفيد المصدرين والمستوردين العرب من موارد البرنامج وهم المتعاملين في السلع والخدمات المؤهلة، سواء كان ذلك لصادرات والواردات العربية البينية أو لصادرات العربية خارج المنطقة العربية .

الفرع الثالث : خدمات التجارة البرنامج

يقوم البرنامج بتوفير مجموعة متكاملة من الخدمات التي تسهم في تشجيع وتنمية التبادل التجاري الدولي بين الدول العربية وبين الدول العربية والعالم الخارجي، كما يتيح البرنامج توفير إمكانيات تمويلية كبيرة. و ضمن هذه الجهود المبذولة حرص البرنامج منذ بداية نشاطه على إنشاء شبكة معلومات التجارة العربية بهدف توفير المعلومات الآنية والموثوقة للمتعاملين والمهتمين في قطاع التجارة والأعمال بالدول العربية. حيث تتمثل أهم خدمات شبكة معلومات التجارة العربية بتوفير المعلومات عن الأسواق العربية و سبل النفاذ إليها، بجانب فرص المتاجرة وعناوين المتعاملين بالتجارة العربية من مصدرين ومستوردين ومصنعين بالإضافة إلى خدمات معلوماتية متفرقة أخرى. ويؤمن البرنامج خدمات الشبكة إلى المهتمين والمستفيدين منها من خلال موقعه على شبكة الإنترنت على العنوان

1- برنامج تمويل التجارة العربية، المواد من 20 - 21 - 22 من النظام الأساسي لبرنامج تمويل التجارة العربية ، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000 ، ص 8 .

www.atfp.org.ae بالإضافة إلى وسائل الاتصالات المتاحة والتي تختلف باختلاف توفرها في جميع الدول العربية من فاكس وهاتف وبريد عادي وبريد إلكتروني، وذلك لاهتمام البرنامج بضرورة إبقاء الشبكة دليلاً أنياً إلى الأسواق العربية.

كما يقوم البرنامج كذلك بتقديم معونة فنية في مجالات ترويج الصادرات وتنمية الموارد البشرية في قطاع التجارة الخارجية.

أولاً : شبكة معلومات التجارة العربية

توفر شبكة المعلومات حول التجارة الخارجية معلومات دقيقة وأنية حول الطلبات على الصادرات بالإضافة إلى شروط ومتطلبات بحيث يتمكن المصدرون المستوردون القيام بدورهم بكفاءة وفعالية.

أ- إنشاء الشبكة:

قام البرنامج على بناء شبكة معلومات للتجارة العربية (LATIN) مدعومة من قبل البرنامج الائتماني للأمم المتحدة (UNOP) ومركز التجارة الدولية (IIC) بجنيف. أما عن المركز الرئيسي للشبكة هو مقر برنامج تمويل التجارة العربية الموجود في أبو ظبي وتستفيد منه كافة الدول العربية.

ب- أهداف الشبكة:

تهدف هذه الشبكة لتوفير خدمة من المعلومات المتكاملة حول التجارة العربية لكافة المتعاملين سواء كانوا هيئات مختصة أو وكالات أو مصدرين ومستوردين.

وتكون هذه المعلومات محددة حسب طلب المستخدم وتدرج هذه المعلومات حسب ما يلي:

- 1- معلومات عن المتعاملين بالتجارة العربية حول أسمائهم طبيعة حجم نشاطهم السلع والخدمات الذين يتعاملون بها.
- 2- معلومات حول السلع من حيث البيانات الأساسية لها، تصميمها مواصفاتها القياسية والفنية، شروط عمليات التعبئة والتغليف استخدامها ، بالإضافة إلى بيان حول إمكانية تصدير هذه السلعة. وقيود أشغالها، كل هذه المعلومات، وغيرها تسهل على المصدر والمستورد العربي معرفة قدرات التصدير والمنافسة في السوق.

3- معلومات حول ظروف وفرص التجارة وتشمل فرص بيع وشراء المنتجات في كافة الدول العربية وتمكين كل من المستوردين والمصدرين من زيادة أنشطتهم وفتح أسواق جديدة.

4- معلومات عن الأسواق تشمل بيانات أساسية عن الدولة او المؤشرات الاقتصادية فيها السياسات التجارية، قيود الاستيراد وشروط التصدير.

5- أنظمة أسعار الصرف، خدمات النقل والتخزين بالإضافة إلى سياسات الاستثمار والاتفاقيات والعقود المبرحة بينها وبين العالم الخارجي .

واليا يقوم البرنامج باستكمال بناء المركز الرئيسي للشبكة في مقره وربطه بـ 30 نقطة ارتباط منتشرة في جميع الدول العربية باستثناء الصومال والعراق بغرض إيصال خدمات الشبكة إلى كافة المهتمين والمتعاملين بالتجارة العربية على المستوى الإقليمي للدول العربية.

كما قام بتحديث قواعد بيانات شبكة معلومات التجارة العربية المتاحة آنياً من خلال موقعه على شبكة الإنترنت . كما قام البرنامج كذلك بتحديث و إدخال بيانات 1690 مؤسسة تعمل في مجال التصدير والاستيراد والتصنيع في مصر، والسعودية، وفلسطين، والإمارات، والمغرب، والأردن، وتونس والجزائر بالإضافة إلى إثراء قواعد بيانات الشبكة بعدد 950 فرصة تجارية أتيحت إلكترونياً.

ومن جهة اخرى قام كذلك بتحديث المعلومات الخاصة عن السوق " Market Profile في كل من المغرب، الأردن، البحرين، الكويت وعمان وذلك بالتعاون مع نقاط ارتباط الشبكة في الدول المعنية¹ .

ثانياً: ترويج وتحسين الخدمات التمويلية للبرنامج

حرصاً من البرنامج على تنمية التبادلات التجارية العربية، تقدم فرص لتفعيل هذه التبادلات بين المتعاملين بالتجارة الخارجية ، ويقوم البرنامج بما يلي:

أ- تنظيم لقاءات للمصدرين والمستوردين للسلع العربية وفقاً لمنهجية تعتمد على تحليل التدفق التجاري و مسوحات السوق القطاعية والمنتجات التي توفر الإمكانيات الأكبر للتوسع.

1- برنامج تمويل التجارة العربية ، التقرير السنوي ، ابوظبي الامارات ، 2013، ص16

ب- بعد تحديد القطاعات المختارة في كل دولة عربية، تجرى مسوحات شاملة للعرض والطلب من هذه القطاعات التنسيق مع غرف التجارة والصناعة وهيئات تنمية الصادرات في الدول العربية، وتشكل هذه المسوحات أساساً لاختيار الشركات التي ستشارك في لقاءات المصدرين والمستوردين التي ينفذها البرنامج.

ج- بعد اختيار الشركات يقوم البرنامج بعملية المطابقة لاهتمامات ومصالح الشركات المشاركة في اللقاء، وبعد جدول اللقاءات الثنائية لكل شركة خلال أيام الحدث مع الشركات التي تتطابق اهتماماتها ومصالحها معها.

د- تجمع اللقاءات ممثلي عن غرف التجارة والصناعة والوكالات الوطنية لبرنامج تمويل التجارة العربية، إضافة إلى شركات النقل والتأمين والمؤسسات الإقليمية والدولية المعنية بتنمية التجارة العربية.

وذلك بهدف توفير المناخ المناسب للشركات للتوصل إلى اتفاقيات تجارية، وعلاقات عمل فيما بينها، هذا ويكون التوصل إلى اتفاقيات تجارية وعلاقات عمل فيما بينها، هذا ويكون البرنامج على استعداد لتوفير التمويل للصفقات التي يتم التوصل إليها، وبعد اللقاء إذا ما توفرت لها شروط المؤهلة.

ثالثاً: التعاون البرنامج مع مؤسسات الإقليمية والدولية.

قام البرنامج بالمشاركة في العديد من ورشات عمل والندوات وتواصل مع عدد من المؤسسات الإقليمية والدولية المتعاملة في تمويل وترويج التجارة وذلك لتأطير وتفعيل التعاون معها بهدف استفادة المتعاملين في التجارة العربية من الموارد والخدمات التي يتيحها تحقيقاً لأهدافه والمساهمة في تنمية التجارة العربية، ومؤخراً قام بالمشاركة في منتدى القطاع الخاص العربي التحضيري للدورة الثالثة للقمّة العربية التنموية بالرياض بالسعودية بتنظيم مجلس الغرف السعودية وجامعة الدول العربية والاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، وكانت مداخلة البرنامج بعنوان " تجربة برنامج تمويل التجارة العربية في تنمية التجارة العربية " ، كما لى البرنامج دعوة الهيئة العربية للاستثمار والإئتماء الزراعي للمشاركة في المؤتمر الثاني للاستثمار الزراعي والغذائي الذي عقد في تونس بمشاركة مجموعة من المؤسسات الحكومية العربية واتحاد نقابات المواد الغذائية ومراكز الدراسات الفلاحية وخبراء في مجال استصلاح بالإضافة إلى الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية حيث تمثلت مداخلة البرنامج في ورشة العمل بعرض " واقع التجارة العربية البينية و سبل تشجيعها" . كما شارك البرنامج في الخرطوم بجمهورية السودان في " اجتماع التنسيق السابع لتعزيز التعاون في مجال تمويل و ضمان التجارة " بحضور ثماني مؤسسات العربية باستضافة المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في إفريقيا، وفي الرياض بالسعودية في اجتماع الخبراء والاجتماع الوزاري العربي

الإفريقي المشترك للتنمية الزراعية والأمن الغذائي بعنوان : " تشجيع الاستثمار العربي في إفريقيا لضمان الأمن الغذائي " ، وكذلك في مدينة عمان بالمملكة الأردنية الهاشمية في المنتدى الاقتصادي العربي الأوروبي الثاني بتنظيم الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية بالتعاون مع البنك الأوروبي للاستثمار والمفوضية الأوروبية وغرفة تجارة الأردن وغرفة صناعة الأردن تحت شعار " نظرة جديدة إلى الشراكة من أجل نمو وتنمية أفضل".

هذا وقد نظم البرنامج ندوة تعريفية حول خدماته المتاحة ودوره في تنمية التجارة العربية في عمان بالمملكة الأردنية الهاشمية بالتعاون مع المؤسسة الأردنية لتطوير المشاريع الاقتصادية (Jedco) ، و أخرى في الرياض بالمملكة العربية السعودية بالتعاون مع الغرفة التجارية الصناعية بالرياض، وقد حضر فعاليات الندوتين عدد من المؤسسات الاقتصادية والمالية ورجال الأعمال بالإضافة إلى بعض الوكالات الوطنية المعتمدة للبرنامج في كل من الأردن والسعودية.

كما عقد البرنامج العديد من اللقاءات التشاورية مع الوكالات الوطنية بأبوظبي بمشاركة ممثلي المؤسسات المصرفية والمالية المعتمدة كوكالات وطنية للبرنامج. و استهدف اللقاءات تعظيم الاستفادة من موارد البرنامج والخدمات التي يوفرها للتجارة العربية. وكان اللقاء فرصة للتشاور بالمواضيع المتعلقة بنشاط البرنامج التمويلي، ودور الوكالات الوطنية في تعريف عملائها بتسهيلات البرنامج مع تزايد الطلب على موارده. وضمن جدول أعمال آخر لقاء قام ممثل عن البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير (EBRD) بتقديم عرض حول عمل البنك في المنطقة العربية و آلية الضمان التي يستعد البرنامج إدخالها ضمن أنشطته في المرحلة المقبلة¹.

المطلب الثالث : تعديلات برنامج تمويل التجارة العربية

عرف البرنامج عدة تعديلات أدخلت عليه من أجل تحسين أداءه في تطوير التجارة العربية ومن هذه التعديلات .

الفرع الأول : تعديل سنة 2000

سمح البرنامج للمرة الأولى بتمويل الصادرات العربية للدول الغير عربية بعد أن كان النظام الأساسي للبرنامج يقتصر نشاطه على عمليات التمويل للتجارة العربية البينية، خاصة وأن غالبية الدول العربية في السنوات الأخيرة إلى

1- برنامج تمويل التجارة العربية ، التقرير السنوي لبرنامج تمويل التجارة العربية ، ابوظبي الامارات ، 2013، ص18

انضمت إلى منظمة التجارة العالمية بالإضافة إلى قيامها بشراكات مع العديد من التكتلات الاقتصادية العالمية¹ ، حيث أن كل هذه التزامات أوجب عليها فتح أسواقها أمام السلع الأجنبية، حيث تستفيد هذه السلع من تدعيم مؤسسات تمويل عالمية غير أن السلع العربية لم تستفيد هذه الترتيبات ، الامر الذي استوجب دعم مؤسسات وصناديق التمويل العربية وفي مقدمتها برنامج تمويل التجارة العربية الذي قام بدعم المنتجات العربية في الاسواق العالمية ، وذلك بمنحها تسهيلات ائتمانية لتسويق منتوجاتها في الخارج خاصة أن البرنامج يمتلك موارد مالية لا بأس بها يمكن الاعتماد في دعم الصادرات العربية، وعليه قام البرنامج برفع سقف الصفقة² .

وقد أثرت هذه الخطوة إيجابيا على نشاط التجارة العربية، تمثل أساسا في رفع حجم التمويل ليصل إلى 100% بعدما كان 85 % كأقصى نسبة، وعليه فإن التغطية الكلية لحجم التمويل سترفع من قيمه المقدمة من قبل البرنامج للوكالات الوطنية وستزيد من طلبات التمويل بما يقارب 15% لتتوالى طلبات التمويل في التزايد منذ الإعلان عن هذه الخطوة.

هذا وقد قام البرنامج منذ إنشائه للمرة الأولى بتمويل النفط الخام الذي يمثل أهم صادرات الوطن العربي، وبفوائد ميسرة مماثلة لباقي الصادرات الأخرى التي يحصل عليها البرنامج ، وقد بلغت نسبة تمويل صادرات النفط الخام 20% من عمليات التمويل بالإضافة إلى تقليص مدة الاستفادة من التمويل ومضاعفاتها عدة مرات خلال سنتين.

غير أن البرنامج وضع شروط تستلزم تحديد الكميات التي تجري تمويلها من صادرات النفط الخام العربي، وذلك خوفا من أن يستفيد تمويل هذه الصادرات من كل موارد البرنامج وعليه قام بدراسات مختلفة لتطوير عمله وذلك تلبية لرغبة الوكالات الوطنية التي تمثل البرنامج في مختلف الدول العربية ثم تعميم تمويل صادرات الغاز.

الفرع الثاني : تعديل 2004

خلال سنة 2004 قام بتمويل الواردات من السلع الرأسمالية من الدول الغير العربية ، بعدما كان يقتصر تمويل الواردات من السلع العربية من الدول العربية³ .

1 -Sherif abdel khalek , arabe trade financing program .trade finance workshop-OPEC fun for In international development (OFID) Vienna- Austria (6-7 march 2008) p 19

2- محايوي شليبي، صندوق النقد العربي الطموح لا يكفي، www.islamon line. Net ، تاريخ الإطلاع 15-05-2014

3- sherif abdelkhalek, op cit.p19

كما قام البرنامج بإدخال تسهيلات لوكالات الوطنية لبرنامج من أجل إعادة تمويل المنتجات الأساسية، والتي نذكر منها:

أ- التمويل الجزائي (forfeiting).

ب- التمويل وفق الشريعة الإسلامية .

ج- التمويل المباشر لتقاسم الأخطار مع الوكالات الوطنية .

كما قام البرنامج بإضافة تعديلات على فترات التمويل، حيث تميز البرنامج بأسعاره المناسبة وبفترات التمويل المناسبة ترتبط بطبيعة السلع الممولة، كما يبقى البرنامج على بعض الفترات السابقة وهي:

د- السلع الاستهلاكية حتى 12 شهرا .

هـ- المواد الخام حتى 18 شهرا.

و- السلع الوسيطة حتى 24 شهرا.

ز- السلع الإنتاجية والرأسمالية حتى 60 شهرا¹.

وفي إطار سعيه الدائم في تطوير آليات التمويل، قام بتوفير أفضل التسهيلات للمتعاملين في التجارة العربية، وعليه والتي تمثلت أساسا في إضافة المرونة في فترات تسديد برامج التمويل والتي تراوحت ما بين 6 أشهر إلى 60 شهرا وذلك إعطاء المستثمرين قاعدة كبيرة من الاختيارات حسب ما يناسبهم².

وفي الأخير يمكن القول أن أهم التعديلات التي قام بها البرنامج هي رفع نسبة التمويل إلى 100% لصادرات العربية نحو الخارج، وكذلك تمويل صادرات النفط الخام التي لقيت استحسانا كبيرا من قبل الوكالات الوطنية والحكومات والمؤسسات والمصارف والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى الشركات العامة في مجال الاستيراد والتصدير وكل المصدرين العرب، الأمر الذي ساهم وبشكل كبير في رفع حجم التمويل، بالإضافة إلى زيادة في طلبات التمويل خاصة لصالح

¹ - www.dohasm.com/vd/archive/index.php.9494.html po werd by bill etim version 4/8/2013

² - غصون سليمان، النشاط الرئيسي لصندوق النقد العربي في تمويل التجارة العربية، مجلة الثورة، مؤسسة الوحدة للصحافة والطباعة والنشر - دمشق - سورية، العدد 12086، الصادر بتاريخ 15-06-2005

الصفقات البيئية العربية والمتعلقة بالصادرات العربية للأسواق الخارجية، مما أعطى توجهها جديد لبرنامج تمويل التجارة العربية.

المطلب الرابع : تطور الوكالات الوطنية تمويل التجارة في الدول العربية

عمل البرنامج على توضيح شروط الأهلية للوكالات الوطنية من أجل الحصول على التمويل وفتح قنوات مباشرة معها كما قام برنامج تمويل التجارة العربية بالتعاون مع الوكالات الوطنية لضمان تقديم خدماته بأحسن صورة ولتوسيع أنشطته والاستفادة منها في كافة الدول العربية ، حيث يعكس تطور الوكالات الوطنية في الدول العربية الأداء المالي للبرنامج و نشاطه المتزايد في تمويل التجارة الخارجية العربية . سنحاول توضيح هذا التطور من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (20) : تطور عدد الوكالات الوطنية في الدول العربية خلال 2003-2013

السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
عدد الوكالات	138	152	163	174	180	183	193	196	198	200	204

المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد على تقارير برنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات من 2003 إلى 2013.

واصل البرنامج تعاونه مع الوكالات الوطنية بغرض إيصال خدماته الى كافة الدول العربية من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن عدد الوكالات الوطنية الموزعة على الدول العربية سنة 2003 بلغ 138 وكالة موزعة على 19 دولة عربية، وقد ارتفع عددها في سنة 2013 بأربع وكالات ليبلغ عددها 204 وكالة منتشرة في 19 دولة عربية وخمس دول أجنبية .

الفرع الأول : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2005-2007

وبالنسبة للوكالات المستفيدة في الدول العربية نلخصها في الجدول التالي :

جدول رقم (21) : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2005-2007

السنوات	2005	2006	2007
الدول	الوكالات المستفيدة	الوكالات المستفيدة	الوكالات المستفيدة
الأردن	بنك الصادرات والتمويل - البنك الكويتي الأردني - بنك الاسكان للتجارة والتمويل	بنك الاسكان للتجارة والتمويل - البنك الكويتي الأردني - بنك المال الأردني - البنك التجاري الأردني	بنك المال الأردني - البنك التجاري الأردني
الإمارات العربية المتحدة	بنك أبوظبي - البنك الاهلي الكويتي	بنك الاتحاد الوطني - بنك أبوظبي التجاري - البنك الاهلي الكويتي - دبي	بنك الاتحاد الوطني - بنك أبوظبي التجاري - البنك الاهلي الكويتي - دبي - بنك الفجيرة الوطني
الكويت	البنك الاهلي الكويتي - بنك برقان - البنك التجاري الكويتي - بنك الخليج - بنك الكويت والشرق الأوسط	البنك التجاري الكويتي - بنك الكويت والشرق الأوسط البنك الاهلي الكويتي - بنك برقان	بنك الكويت والشرق الأوسط - بنك برقان . البنك الاهلي الكويتي - بنك الخليج
السعودية	الشركة العربية للاستثمارات البترولية) أبيكوروب)	الشركة العربية للاستثمارات البترولية) أبيكوروب)	الشركة العربية للاستثمارات البترولية) أبيكوروب) - البنك الاهلي التجاري
البحرين		بنك الخليج المتحد - البنك الأهلي المتحد والشركة العربية للإستثمار	بنك الخليج المتحد - بنك المؤسسة المصرفية البنك الأهلي المتحد
اليمن	بنك اليمن والكويت للتجارة و الإستثمار . البنك الوطني للتجارة والاستثمار في اليمن		
سلطنة عمان	بنك مسقط		البنك الوطني العماني وبنك مسقط
لبنان	بنك بيروت - بنك عوده (مجموعة سرادار) البنك اللبناني الفرنسي - الاعتماد اللبناني البنك اللبناني الكندي - بنك لبنان - انتركوننتنتال - فرست ناشونال بنك - وزارة المالية في لبنان	بنك عوده (مجموعة سرادار) - بنك بيمو بنك سوسيته جنرال - الاعتماد اللبناني بنك البحر المتوسط - فرنسبنك - بنك بيبلوس - بنك انتركوننتنتال - بنك لبنان بيبلوس - بنك انتركوننتنتال - بنك لبنان	بنك بيروت والبلاد العربية - بنك عوده (مجموعة سرادار) - بنك بيمو - الاعتماد اللبناني - بنك البحر المتوسط - فرنسبنك - بنك بيبيلوس - بنك انتركوننتنتال لبنان - بنك لبنان - فرست ناشونال بنك - بنك بيروت - البنك اللبناني الفرنسي - البنك اللبناني الكندي
سورية			بنك بيبيلوس سوريا - المصرف الدولي للتجارة والتمويل
مصر	البنك المركزي المصري - بنك الاسكندرية البنك التجاري الدولي - البنك المصري لتنمية الصادرات - بنك الدلتا الدولي - بنك الشركة المصرفية - بنك الشركة المصرفية العربية	بنك مصر - البنك المركزي المصري - البنك المصري لتنمية الصادرات - بنك الشركة المصرفية العربية الدولية - بنك الاسكندرية - بنك الدلتا الدولي	البنك المركزي المصري - البنك المصري لتنمية الصادرات - البنك الأهلي المصري

		الدولية-البنك الأهلي المصري-بنك القاهرة- بنك قناة السويس	
تونس	البنك المركزي التونسي	البنك المركزي التونسي	البنك المركزي التونسي
المغرب		وزارة المالية والخصخصة في المغرب	
موريتانيا	البنك المركزي الموريتاني	بنك موريتانيا للاستثمار-البنك المركزي	

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير السنوية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2005-2006-2007

وتمشيا مع سياسة البرنامج في تحقيق مزيد من الانتشار الجغرافي من خلال الوكالات الوطنية، فقد تم تعيين ثلاثة عشر وكالة وطنية جديدة خلال سنة 2005 ليصل عدد الوكالات الوطنية للبرنامج إلى 163 وكالة في تسعة عشر دولة عربية وأربع دول أجنبية.

حيث تم تسمية ثلاثة عشر وكالة وطنية جديدة في خمس دول عربية ودولتين أجنبيتين نذكر أهم :

- جمهورية السودان : بنك العمال الوطني بنك التنمية التعاوني الإسلامي ، بنك البركة السوداني وبنك بيبيلوس .

- المملكة الاردنية :البنك التجاري الاردني .

- جمهورية اللبنانية : بنك البحر المتوسط ، اللايد بنك ، البنك السعودي اللبناني .

- دولة ليبيا: مصرف التجارة والتنمية .

- جمهورية العراق: مصرف التجاري العراقي .

وبالنسبة في الدول الاجنبية .

- المملكة المتحدة :البنك الأردني الدولي

- البرازيل : Banco ABC Brasil.

كما واصل الصندوق خلال سنة 2006 تقديم خدماته المتخصصة للبرنامج من خلال ارتفاع عدد الوكالات، فقد تم تعيين أحد عشر وكالة وطنية جديدة ليصل عدد الوكالات الوطنية للبرنامج ليصل عددها إلى 174 وكالة منتشرة في 19 دولة عربية وأربع دول أجنبية

أما بالنسبة للوكالات الجديدة فقد تم تعيينها ست دول عربية :

— مملكة البحرين : بنك الخليج المتحد ، المؤسسة المصرفية الدولية

— جمهورية السودان : الهيئة العربية للاستثمار والانماء الزراعي، بنك المال، الوكالة الوطنية لتأمين وتمويل الصادرات

— الجمهورية السورية: بنك بيلوس ، البنك العربي .

— دولة قطر : مصرف الدولي الإسلامي .

— جمهورية اللبنانية : بنك التمويل العربي والبنك الإسلامي .

— دول الإمارات المتحدة : بنك الفجيرة الوطني

وعلى صعيد آخر وتمشيا مع سياسة البرنامج في تحقيق مزيد من الانتشار الجغرافي من خلال الوكالات الوطنية، فقد تم تعيين ثلاثة عشر وكالة وطنية جديدة خلال سنة 2007 ليصل عدد الوكالات الوطنية للبرنامج إلى 180 وكالة في تسعة عشر دولة عربية وخمس دول أجنبية .

أما بالنسبة للوكالات الجديدة فقد تم تعيينها في سبع دول عربية ودولة اجنبية وهي :

— دولة الكويت :بنك بوبيان ، البنك العقاري الكويتي .

— الجمهورية السورية: بنك عودة .

— مملكة البحرين :مجموعة البركة المصرفية .

— جمهورية السودان : بنك الإمارات السودان ، ومصرف السلام .

— جمهورية مصر : بنك التمويل المصري السعودي ،بنك عوده ،القاهرة وبنك الاسكندرية التجارة التجاري البحري القاهرة .

— سلطنة عُمان: بنك صحار .

- جمهورية العراقية :مصرف كوردستان الدولي للاستثمار والتنمية .

- دولة الامارات العربية المتحدة :بنك بيبيلوس الأوروبي في المملكة البلجيكية .

الفرع الثاني : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2008-2010

أما بالنسبة الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال الفترة ما بين سنة 2008 وسنة 2010 سنلخصها في الجدول التالي :

جدول رقم (22) : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2008-2010

2010	2009	2008	السنوات الدول
الوكالة المستفيدة	الوكالة المستفيدة	الوكالة المستفيدة	
وزارة المالية الاردنية- بنك الاسكان للتجارة والتمويل- البنك الأهلي الأردني- البنك التجاري الأردني	وزارة المالية- البنك التجاري الأردني	بنك الاسكان للتجارة والتمويل- بنك المال الأردني- البنك التجاري الأردني	الاردن
بنك دبي التجاري- بنك الإمارات الوطني- البنك الأهلي الكويتي-دي- بنك المشرق- بنك الاتحاد الوطني	بنك أبوظبي التجاري - بنك دبي التجاري بنك الفجيرة الوطني- البنك الاهلي الكويتي-دي	البنك الاهلي الكويتي-دي-بنك المشرق- بنك الاتحاد الوطني - بنك الفجيرة الوطني	الإمارات العربية المتحدة
البنك الأهلي الكويتي -	البنك التجاري الكويتي - البنك الاهلي الكويتي - بنك برقان	البنك الاهلي الكويتي- بنك برقان- البنك التجاري الكويتي- بنك الخليج- بنك الكويت	الكويت
الشركة العربية للاستثمارات البترولية (أيبكوب)	الشركة العربية للاستثمارات البترولية (أيبكوب)	البنك الأهلي التجاري-الشركة العربية للاستثمارات البترولية (أيبكوب)	السعودية
بنك البحرين الوطني- البنك الأهلي المتحد الشركة العربية للإستثمار	بنك الخليج المتحد- البنك الأهلي المتحد الشركة العربية للإستثمار	بنك البحرين الوطني - البنك الأهلي المتحد	البحرين
بنك مسقط- بنك صُحار	بنك مسقط	بنك مسقط	سلطنة عُمان
البنك الأهلي	البنك الأهلي	البنك الأهلي	قطر
بنك بيروت والبلاد العربية - بنك عوده(مجموعة سرادار)- بنك ييمو- الاعتماد اللبناني- بنك البحر المتوسط -	بنك بيروت والبلاد العربية - بنك عوده(مجموعة سرادار)- فرست ناشونال بنك- بنك ييمو- بنك بيروت- البنك	بنك بيروت والبلاد العربية - بنك عوده(مجموعة سرادار)- بنك ييمو- البنك اللبناني الفرنسي - الاعتماد	لبنان

البناني - البنك اللبناني الكندي - بنك بيروت - بنك البحر المتوسط - فرنسبنك	البناني الفرنسي - الاعتماد اللبناني - بنك البحر المتوسط - فرنسبنك - بنك بيلوس	فرنسبنك بنك بيلوس - فرست ناشونال بنك - البنك اللبناني الكندي	
انتركوننتال - بنك بيلوس - فرست ناشونال بنك - وزارة المالية اللبنانية			
سورية	- المصرف الدولي للتجارة والتمويل	- بنك بيلوس سوريا	
مصر	البنك المصري لتنمية الصادرات - المؤسسة العربية المصرفية - البنك الأهلي المصري	البنك المركزي المصري - البنك الإتحاد الوطني المصري - بنك القاهرة - البنك المركزي المصري - البنك المصري لتنمية الصادرات	
السودان		البنك السوداني المركزي - بنك المال المتحد	بنك بيلوس - أفريقيا
تونس	البنك المركزي التونسي	- البنك المركزي التونسي	
المغرب		وزارة الاقتصاد والمالية	وزارة الاقتصاد والمالية
موريتانيا	- البنك المركزي الموريتاني		- البنك المركزي الموريتاني

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2008-2009-2010 .

في إطار خطط البرنامج لتوسع آليات عمله في كافة الدول العربية ، وقد عرفت كذلك سنة 2008 ارتفاع عدد الوكالات الوطنية ارتفع عددها إلى ثلاث وكالات جديدة ليصل في نهاية السنة إلى 183 وكالة ، وكان ذلك في خمس دول عربية وهي :

- مملكة البحرين : مجموعة البركة المصرفية .

- جمهورية السودان : بنك الإمارات السودان ، ومصرف السلام .

- الجمهورية اللبنانية : بنك الشرق الأوسط وإفريقيا .

- سلطنة عُمان : بنك الأهلي .

- دولة الامارات العربية المتحدة : بنك الشارقة .

أما في نهاية سنة 2009 ارتفع عددها بـ 10 وكالات جديدة ، وكانت هذه الوكالات الجديدة في ثمان دول عربية وهي :

– دولة ليبيا: المصرف الزراعي.

– مملكة البحرين : بنك إيلاف

– المملكة الأردنية: وزارة المالية ، بنك القاهرة عمّان.

– دولة الامارات العربية المتحدة: بنك دبي التجاري.

– جمهورية السودان : بنك السودان المركزي .

– المملكة العربية السعودية : المؤسسة الدولية الإسلامية لتمويل التجارة.

– الجمهورية اللبنانية : سيتي بنك لبنان .

– جمهورية مصر العربية : المصرف العربي الدولي .

وعليه وصل عدد الوكالات العربية في نهاية هذه السنة إلى 193 وكالة منتشرة في 19 دولة عربية وخمس دول أجنبية كما واصل البرنامج في سنة 2010 تعاونه مع الوكالات الوطنية في الدول العربية حيث انضمت إلى البرنامج ثلاث وكالات في سنة 2010 ليصل عددها إلى 196 وهذه الوكالات في :

– الجماهيرية الليبية : مصرف الجمهورية .

– دولة الإمارات العربية المتحدة : ستاندر تشارترد

– جمهورية السودان : بنك الشمال الاسلامي .

الفرع الثالث : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2011–2013

يتم توقيع هذه الاتفاقيات مع كل الوكالات الوطنية المتواجدة في الدول العربية وعليه سنحاول استعراضها من خلال الفترة المدروسة من 2011 إلى 2013 .

جدول رقم (23) : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2011-2013

السنوات	2011	2012	2013
الدول	الوكالات المستفيدة	الوكالات المستفيدة	الوكالات المستفيدة
الأردن	وزارة المالية - بنك المال	بنك الاسكان للتجارة والتمويل - وزارة المالية	بنك الاسكان للتجارة والتمويل - كايبتال بنك
الإمارات العربية المتحدة	بنك دبي التجاري - البنك الاهلي الكويتي - بنك الاتحاد الوطني - ستاندرد تشارترد بنك - بنك أبوظبي التجاري	بنك الاتحاد الوطني - بنك المشرق - بنك الفجيرة الوطني - البنك الاهلي الكويتي دبي	بنك الفجيرة الوطني - بنك دبي الوطني البنك الاهلي الكويتي - دبي - بنك الاتحاد الوطني
الكويت		البنك الاهلي الكويتي	البنك الأهلي الكويتي بنك الخليج
السعودية	الشركة العربية للاستثمارات البترولية (أبيكوروب)	الشركة العربية للاستثمارات البترولية (أبيكوروب)	
البحرين	- البنك الأهلي المتحد	- البنك الأهلي المتحد	البنك الأهلي المتحد - بنك البركة الإسلامي - البحرين
سلطنة عُمان	- بنك مسقط		- بنك مسقط
قطر			- البنك الأهلي
لبنان	وزارة المالية - بنك بيروت والبلاد العربية بنك عوده (مجموعة سرادار) - بنك بيمو - البنك اللبناني الفرنسي - الاعتماد اللبناني - بنك بيروت - بنك البحر المتوسط - فرنسبنك - الاعتماد المصرفي - البنك اللبناني للتجارة - بنك لبنان والمهجر - بنك بيبيلوس - فرست ناشونال بنك	بنك بيروت والبلاد العربية - بنك عوده (مجموعة سرادار) - بنك بيروت - البنك اللبناني الفرنسي - الاعتماد اللبناني - بنك البحر المتوسط - فرنسبنك - بنك بيبيلوس البنك اللبناني للتجارة - بنك لبنان والمهجر	بنك بيروت والبلاد العربية - بنك بيروت الاعتماد اللبناني - بنك البحر المتوسط - فرنسبنك - البنك اللبناني للتجارة - لبنان والمهجر
مصر	البنك المركزي المصري - البنك المصري لتنمية الصادرات - البنك الأهلي المصري	البنك المصري لتنمية الصادرات - البنك المركزي المصري - البنك الأهلي المصري - القاهرة	البنك التجاري الدولي - مصر - البنك الأهلي المصري - المصرف العربي الدولي - البنك المصري لتنمية الصادرات

السودان	البنك المركزي	البنك السوداني المركزي	بنك المال المتحد
تونس	البنك المركزي التونسي	البنك المركزي التونسي	البنك المركزي التونسي
المغرب	وزارة الاقتصاد والمالية	وزارة الاقتصاد ووزارة المالية .	وزارة الاقتصاد والمالية التجاري وفا بنك البنك المغربي للتجارة الخارجية
موريتانيا	البنك المركزي الموريتاني		

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2011-2012-2013 .

من خلال هذا الجدول نلاحظ ان الوكالات اللبنانية أكبر عدد الوكالات المستفيدة من التمويل خلال هذه الفترة تليها مصر حيث استفادت من أكبر حجم التمويل .

وتجدر الإشارة هنا أن عدد الوكالات إرتفع عددها بوكالتين وطنيتين جديديتين في دولتين عربيتين في نهاية سنة 2011 وهاتين الوكالتين في :

- مملكة البحرين : بنك البركة الإسلامي .

- جمهورية اللبنانية : بنك البركة ش.م.ل .

وبذلك أصبح عدد الوكالات الوطنية المعتمدة للبرنامج 198 وكالة .

أما عن سنة 2012 تم توقيع 29 اتفاقية خطوط ائتمان غير معززة بقيمة إجمالية بلغت 870 مليون دولار أمريكي، وقد تم توقيع هذه الاتفاقيات مع كل من المملكة المغربية ، المملكة الأردنية ، دولة الإمارات العربية المتحدة، المملكة السعودية، دولة قطر ، الجمهورية اللبنانية، جمهورية مصر العربية، مملكة البحرين، جمهورية السودان ، دولة الكويت، بالإضافة للوكالات العربية الموجودة في الدول العربية هناك اتحاد المصارف العربية الفرنسية (يوباف).2012-2013

فقد تعيين وكالتين وطنيتين جديديتين في دولتين وهما:

- دولة الكويت: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات .

- الجمهورية اليمنية : البنك الأهلي اليمني .

وعليه وصل عددها في هذه السنة إلى 200 وكالة منتشرة في 19 دولة عربية وخمس دول أجنبية .

أما عن سنة 2013 تم توقيع 32 اتفاقية خط ائتمان في الوكالات الوطنية المتواجدة في كل من الدول العربية والمذكورة في الجدول اعلاه : المملكة المغربية ، المملكة الأردنية ، الجمهورية اللبنانية، جمهورية مصر العربية، مملكة البحرين، دولة الإمارات العربية المتحدة ، الجمهورية التونسية، دولة الكويت، سلطنة عُمان، جمهورية السودان بالإضافة للوكالات العربية الموجودة في الدول العربية هناك اتحاد المصارف العربية الفرنسية (يوباف) بفرنسا .

بالإضافة إلى تعيين أربع وكالات وطنية جديدة وهي:

- دولة الإمارات العربية المتحدة : بنك الكويت الوطني - فرع دبي،

- الجمهورية اللبنانية : بنك الإمارات ولبنان .

- جمهورية العراق : المصرف الأهلي العراقي .

- الجمهورية اليمنية : بنك التسليف التعاوني والزراعي .

وبذلك أصبح عدد الوكالات الوطنية المعتمدة للبرنامج 204 وكالة وطنية منتشرة في 19 دولة عربية وخمس دول أجنبية بنهاية سنة 2013 .

وتجدر الإشارة أن ارتفاع وانتشار عدد الوكالات الوطنية يساعد توسيع نطاق نشاط البرنامج وتوفير خيار أكبر للمتعاملين في التجارة العربية .

المطلب الخامس: مساهمة صندوق النقد العربي في تمويل التجارة الخارجية العربية

منح صندوق النقد العربي اهتمام كبير منذ الاتفاقيات الأولى لإنشائه دعم وتطوير الأسواق المالية العربية ، حيث ركز بالتعرف عن كثر على متطلبات تطوير الأسواق المالية في الدول العربية ، في ضوء تطور قدراته الفنية وزيادة معرفته لمتطلبات تطوير هذه الأسواق ، وضع برنامج عمل له في هذا المجال اعتبرت أن من بين أهم الأهداف التي يسعى الصندوق إلى تحقيقها .

كما حظيت تنمية المبادلات التجارية العربية بالاهتمام صندوق النقد العربي ، الذي خصص جانباً كبيراً منذ قيامه من اهتمامه لجهود تنمية وتطوير المبادلات التجارية للدول العربية متخذاً في ذلك جملة من الوسائل و العديد من

البرامج التي انبثقت منها مؤسسات تعني بتمويل وتنمية المبادلات وتشجيع حركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية

الفرع الأول : الإطار العام صندوق النقد العربي

قام الصندوق منذ إنشائه بتسطير العديد من الاهداف الذي سعى لتحقيقها، وذلك بالعمل على تطوير وتوسيع نشاطه في المجالات التي حددها اتفاقية إنشائه وفق ما تقتضيه الاحتياجات المتغيرة لدوله الأعضاء في ظل التطورات الاقتصادية المحلية والدولية وضمن هذا الإطار، كثف الصندوق مشاوراته مع دوله الأعضاء لبحث سبل توفير الدعم لها في ظل تأثير الأداء الاقتصادي لعدد من الدول العربية جراء التحولات السياسية والتي استمرت في إلقاء ظلالها على الاستقرار الاقتصادي فيها.

أولاً : نشأة صندوق النقد العربي

أنشأت الدول العربية صندوق النقد العربي رغبة منها في إرساء المقومات النقدية للتكامل الاقتصادي العربي، ودفع عجلة التنمية الاقتصادية في جميع الدول العربية. وقد تم التوقيع على اتفاقية إنشاء الصندوق في 27 أبريل 1976 في الرباط في المملكة المغربية. وبموجب أحكام المادة الرابعة والخمسين من الاتفاقية، أصبح العمل بها نافذا اعتباراً من 20 أبريل 1977 وذلك بعد شهرين من إيداع وثائق التصديق على الاتفاقية من قبل دول أعضاء لا يقل مجموع اكتتابها عن 55% من رأسمال الصندوق المصرح به¹، وبدأ الصندوق أعماله بعد الاجتماع الأول لمجلس محافظيه الذي انعقد خلال يومي 18 و19 جوان 1977. ومع انضمام جمهورية جيبوتي إليه سنة 1996 وجمهورية جزر القمر سنة 1999، أصبح الصندوق يضم في عضويته جميع الدول العربية الأعضاء في جامعة الدول العربية (هي: الأردن، الإمارات العربية المتحدة، البحرين، تونس، الجزائر، فلسطين، جيبوتي، المملكة العربية السعودية، السودان، سورية، الصومال، العراق، سلطنة عمان، قطر، الكويت، لبنان، ليبيا، مصر، المغرب، موريتانيا، اليمن، جمهورية جزر القمر)².

وعليه تم إنشاء الصندوق الذي كان ثمرة للجهود التي بذلتها الدول العربية في مجال التعاون النقدي و المالي منذ منتصف عقد الأربعينيات، وقد عكست اتفاقية الصندوق الجهود السابقة في هذا المجال و الأفكار التي ارتكزت عليها

1- نشأته أهدافه ونشاطه صندوق النقد العربي ، منشورات صندوق النقد العربي، يونيو 2003 ،ص03

2 - الموقع الرسمي لصندوق النقد العربي <http://www.amf.org.ae> ، تاريخ الاطلاع 12-05-2014

، والإعراض التي استهدفت تخفيفها ،متأثرة في ذلك بالتطورات الاقتصادية التي شهدتها الساحتان الدولية و العربية ،وما أفرزته من تحديات للاقتصاديات العربية خلال تلك المراحل من مراحل نموها وللعمل الاقتصادي العربي المشترك. ولذلك تميزت الاتفاقية بشمولية الأغراض التي أوكلت للصندوق مسؤولية العمل على تحقيقها العمل ومرونة الوسائل التي أتاحتها له للاعتماد عليها في سبيل تحقيق هذه الأغراض .

أما مقر صندوق النقد العربي فهو في مدينة أبو ظبي، حيث تستضيفه دولة الإمارات العربية المتحدة ويُعامل معاملة البعثات الدبلوماسية من حيث المزايا المتعلقة بالإقامة أو الإعفاءات الجمركية.

ثانياً: الهيكل التنظيمي والإداري للصندوق

يتكون الهيكل التنظيمي لصندوق النقد العربي من مجلس المحافظين ومجلس المديرين التنفيذيين ومدير عام للصندوق الذي يرأس أيضا مجلس المديرين التنفيذيين.

أ- مجلس المحافظين

يتكون مجلس المحافظين من محافظ ونائب للمحافظ يمثلان كل دولة عضو من أعضاء الصندوق وينتخب المجلس أحد المحافظين رئيسا له كل سنة من بين أعضائه بالتناوب . ويعتبر مجلس المحافظين بمثابة الجمعية العمومية للصندوق وله جميع سلطات الإدارة كما له أن يفوض مجلس المديرين التنفيذيين في ممارسة أي سلطات من سلطاته ما عدا :

- 1- قبول الأعضاء الجدد.

- 2- زيادة رأس المال .

- 3- تحديد توزيع الدخل الصافي للصندوق .

- 4- تعيين مراقبي الحسابات واعتماد الحسابات الختامية .

- 5- البت في المنازعات الواردة على تفسير أحكام الاتفاقية .

- 6- إيقاف أحد الأعضاء .

- 7- وقف عمليات الصندوق نهائيا وتصفية أمواله.

- 8- تعديل اتفاقية الصندوق .

ويعقد مجلس المحافظين اجتماعا سنويا في أفريل من كل سنة ، كما يعقد إذا طلب ذلك نصف عدد أعضائه ، أو أعضاء يجوزون على نصف مجموع القوة التصويتية ، أو بناء على طلب مجلس المديرين التنفيذيين ، ويكون الاجتماع قانونيا بحضور أغلبية تمثل ثلثي القوة التصويتية على الأقل ، وتتخذ كافة القرارات الصادرة عن المجلس بالأغلبية المطلقة لمجموع القوة التصويتية، ما لم ينص على خلاف ذلك. ويحتسب عند التصويت في مجلس المحافظين 75 صوتا لكل دولة عضو ثم يضاف إلى ذلك صوت واحد عن كل سهم تملكه الدولة العضو.

ب- مجلس المديرين التنفيذيين

يياشر مجلس المديرين التنفيذيين السلطات المخولة له من قبل مجلس المحافظين. وله أن يفوض ما يراه مناسبا إلى مدير عام الصندوق. ويتكون مجلس المديرين التنفيذيين من مدير عام الصندوق كرئيس للمجلس وثمانية مدراء ينتخبهم مجلس المحافظين، يعينون لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد. وتحدد مواعيد الاجتماعات مجلس المديرين التنفيذيين من قبل المجلس أو من قبل الرئيس بناء على مبادرة بناء على طلب من أحد المديرين التنفيذيين. وتنعقد اجتماعات مجلس المديرين التنفيذيين بشرط أن تتوافر لها أغلبية ثلثي منه أو مجموع القوة التصويتية ، وتصدر قراراته بالأغلبية المطلقة للقوة التصويتية للمقترعين ، ما لم يكن هناك نص على خلاف ذلك.¹

ج- المدير العام و الموظفين .

يعين مجلس المحافظين مديرا عاما للصندوق لمدة خمسة سنوات قابلة للتجديد، ويتولى المدير العام رئاسة مجلس المديرين التنفيذيين ويصوت فيه عند تساوي الأصوات . كما أنه يقدم تقريرا سنويا عن أعمال الصندوق إلى مجلس المحافظين في اجتماعه السنوي العادي.

ويعتبر المدير العام للصندوق رئيسا الأعلى لموظفي الصندوق و المسئول عن جميع أعماله أمام مجلس المديرين التنفيذيين و يتولى تطبيق التنظيمات الفنية والإدارية داخل الصندوق. يتوزع موظفو الصندوق في ست دوائر هي الدائرة الاقتصادية و الفنية، ومعهد السياسات الاقتصادية ، ودائرة الاستثمارات ودائرة الشؤون الإدارية ، والدائرة المالية والحاسب الآلي والدائرة القانونية .بالإضافة إلى مستشارين يعملون في مجالات مختلفة ومكتب التدقيق الداخلي . بالإضافة ثلاث لجان دائمة هي لجنة القرض ولجنة الاستثمار واللجنة الإدارية.²

¹ - التكامل الاقتصادي العربي الواقع والأفاق، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998 ص31

² - صندوق النقد العربي ، على الموقع الإلكتروني <http://www.amf.org> ، تاريخ الاطلاع 14-04-2014

ثالثا : أهداف الصندوق

تضمنت المادة الرابعة من اتفاقية إنشاء الصندوق ثمانية أغراض يهدف الصندوق إلى المساهمة في تحقيقها وهي :

أ- تصحيح الاختلال في موازين مدفوعات الدول الأعضاء .

ب- استقرار أسعار الصرف بين العملات العربية ، وتحقيق قابليتها للتحويل فيما بينها ، و العمل على إزالة القيود على المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء إرساء السياسات وأساليب التعاون النقدي العربي ، بما يحقق المزيد من خطى التكامل الاقتصادي العربي ودفع عجلة التنمية الاقتصادية في الدول الأعضاء .

ج- إبداء المشورة فيما يتصل بالسياسات الاستثمارية الخارجية للموارد النقدية للدول الأعضاء ، على النحو الذي يؤمن المحافظة على القيمة الحقيقية لهذه الموارد ، ويؤدي إلى تنميتها حيثما يطلب منه ذلك .

د- تطوير الأسواق المالية العربية .

هـ- دراسة سبل توزيع استعمال الدينار العربي الحسابي وتهيئة الظروف المؤدية إلى إنشاء عملة عربية موحدة .

و- تنسيق مواقف الدول الأعضاء في مواجهة المشكلات النقدية و الاقتصادية الدولية بما يحقق مصالحها المشتركة ، وبما يسهم في الوقت ذاته في حل المشكلات النقدية العالمية .

ز- تسوية المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء بما يعزز حركة المبادلات التجارية .

وبالإضافة إلى ذلك، نصت المادة الثامنة على أن يقدم الصندوق المعونات و الخدمات الفنية في المجالات النقدية و المالية للدول الأعضاء التي تعقد اتفاقيات اقتصادية تستهدف الوصول إلى إتحاد نقدي بينها كمرحلة من مراحل تحقيق أهداف الصندوق¹ .

أما عن وسائل تحقيق هذه الأهداف فقدت أفردت المادة الخامسة من الاتفاقية عددا من الوسائل التي يعتمد عليها

الصندوق في سبيل تحقيق أهدافه منها:

1- اتفاقية إنشاء الصندوق المادة الرابعة ، منشورات صندوق النقد العربي ، على الموقع الإلكتروني . <http://www.amf.org> ، تاريخ

1- تقديم التسهيلات قصيرة ومتوسطة الأجل للدول الأعضاء للمساعدة في تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعاتها .

2- إصدار الكفالات لصالح الدول الأعضاء تعزيراً لاقتراضها من المصادر المالية الأخرى من أجل تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعاتها .

3- التوسط في إصدار القروض في الأسواق المالية العربية و الدولية لحساب الدول الأعضاء.¹

ومن هذه الوسائل كذلك تنسيق السياسات النقدية للدول الأعضاء و تطوير التعاون بين السلطات النقدية في هذه الدول ، بالإضافة الى تحرير وتنمية المبادلات التجارية و المدفوعات الجارية المترتبة عليها وتشجيع حركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء وتخصيص ما يكفي من موارده المدفوعة بعملات الدول الأعضاء لتقديم التسهيلات الائتمانية اللازمة لتسوية المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء وفقاً للقواعد والنظم التي يقرها مجلس المحافظين وفي إطار حساب خاص يفتحه الصندوق لهذا الغرض.²

الفرع الثاني: نشاط صندوق النقد العربي

قام الصندوق خلال السنوات الاخيرة على تطوير وتوسيع نشاطه في المجالات التي حددها اتفاقية إنشائه، وذلك في ظل المستجدات على الصعيدين الإقليمي والدولي خاصة وان غالبية الدول العربية شهدت تحولات سياسية عميقة تستهدف توفير المزيد من فرص التشغيل والعدالة الاجتماعية من خلال تحقيق نمو اقتصادي شامل لجميع فئات المجتمع . ولقد تأثرت معدلات النمو في تلك الدول نتيجة لهذه التحولات ، وإن اختلفت من دولة إلى أخرى .بالإضافة الى تأثرها أيضاً على أوضاع موازين المدفوعات نتيجة لتأثرها بحجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في عدد من هذه الدول.

1- اتفاقية إنشاء الصندوق ، منشورات الصندوق المادة الخامسة ، على الموقع الالكتروني <http://www.amf.org> ، تاريخ الاطلاع 14-04-2014

2- اتفاقية إنشاء الصندوق ، منشورات صندوق النقد العربي المادة السادسة، على الموقع الالكتروني <http://www.amf.org> ، تاريخ الاطلاع 14-04-2014

أولاً: النشاط الإقراضي

تضع اتفاقية صندوق النقد العربي النشاط الإقراضي على رأس قائمة الوسائل التي أتاحت له تحقيق أهداف إنشائه حيث يقدم الصندوق تسهيلات الائتمانية للدول الأعضاء وفقاً لأحكام سياسة وإجراءات الإقراض المعتمدة لديه، وذلك في شكل قروض متفاوتة الآجال ومتسمة بالتسيير. ويصاحب تقديم معظم هذه التسهيلات الائتمانية المختلفة التي يوفرها الصندوق للدول الأعضاء المؤهلة للاقتراض منه، إجراء مشاورات مع السلطات المختصة في الدول المقترضة للاتفاق معها على السياسات والإجراءات المناسبة لمعالجة وإصلاح أوضاعها الاقتصادية بالإضافة إلى متابعة تنفيذها.

وقد قد إجمالي مبلغ القروض الجديدة المقدمة من الصندوق لدوله الأعضاء في سنة 2013 حوالي 149 مليون د.ع. ح. يعادل نحو 686 مليون دولار أمريكي، شملت ثمان قروض وهي:

جدول رقم (24): النشاط الإقراضي لصندوق النقد العربي في سنة 2013

الدولة	نوع القرض	مبلغ القرض بمليون دينار عربي حسابي	مبلغ القرض بمليون دولار امريكي
السودان	قرض دعم التصحيح الهيكلي في قطاع مالية الحكومة	9,8	45
اليمن	قرض عادي	21	97
الأردن	قرضين ممتد وتعويضي	25,6	118
تونس	وقرضين في إطار تسهيل التصحيح الهيكلي	32	147
المغرب	قرض في إطار تسهيل التصحيح الهيكلي في قطاع مالية الحكومة	60	276
جمهورية القمر	قرض ممتد أكثر تيسيراً	787 الف دينار عربي حسابي	3,6

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي 2013، منشورات صندوق النقد العربي، ص 35.

من خلال هذا الجدول يمكن ان نستنتج أن الصندوق يقدم مجموعة من القروض والتسهيلات بصور ميسرة ومتفاوتة الآجال، يسبق تقديم معظمها إجراء مشاورات مكثفة مع السلطات المسئولة للاتفاق معها حول السياسات والإجراءات المناسبة لإصلاح الأوضاع الاقتصادية، وتندرج أنواع القروض والتسهيلات المختلفة التي يوفرها

الصندوق ضمن مجموعتين رئيسيتين، تتمثلان في مجموعة القروض التي تسهم في معالجة الاختلالات في موازين المدفوعات، ومجموعة القروض التي توجه لدعم قطاعات اقتصادية أخرى

تندرج التسهيلات التي يقدمها الصندوق ضمن إطارين ، يتعلق أولهما باهتمامات الصندوق التقليدية في مجال المساهمة في تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعات الدول المؤهلة للاقتراض ،وما يتصل بذلك من تشاور واتفاق حول الإصلاحات الاقتصادية الضرورية والتي تكون في مجملها مرتبطة بالأوضاع الاقتصادية الكلية في البلد المعني ، أما الإطار الآخر فيتعلق بتسهيلات المقدمة لدعم إصلاحات قطاعية في طبيعتها وتركز التسهيلات المقدمة ضمن هذا الإطار حالياً على دعم الإصلاحات التي تنفذها الدول الأعضاء المقترضة في القطاع المالي و المصرفي .

وتشمل التسهيلات الائتمانية التي يقدمها الصندوق لدول الأعضاء أربعة أنواع من القروض ، تتفاوت أحجامها وشروط منحها من أجل استحقاقها حسب طبيعة وأسباب الاختلال في ميزان المدفوعات الذي تعاني منه الدولة العضو المؤهلة للاقتراض ،وهي :

أ- **القرض التلقائي** : الذي يُقدم للمساهمة في تمويل العجز الكلي في ميزان مدفوعات الدولة العضو وبحجم لا يزيد عن 75 % من اكتتابها في رأسمال الصندوق المدفوع بعملات قابلة للتحويل، ويبلغ أجل هذا القرض ثلاث سنوات.

ب- **القرض العادي**: الذي يقدم للدولة العضو المؤهلة للاقتراض عندما تزيد حاجتها من الموارد عن 75 % من اكتتابها المدفوع بالعملات القابلة للتحويل، ويقدم هذا القرض عادة بمحدود 100 % من اكتتاب العضو المدفوع بالعملات القابلة للتحويل، تسدد كل دفعة من هذا القرض خلال خمس سنوات من تاريخ سحبها.

ج- **القرض الممتد**: يقدم في حالة وجود عجز مزمن في ميزان المدفوعات ناجم عن خلل هيكلي في اقتصادها، ويقدم القرض الممتد عادة بمحدود 175 % من اكتتاب العضو المدفوع بالعملات القابلة للتحويل وتسدد كل دفعة منه خلال سبع سنوات من تاريخ سحبها.

د- **القرض التعويضي**: يُقدم لمساعدة الاعضاء إزاء موقف طارئ في ميزان المدفوعات، ناتج عن هبوط في عائدات صادراتها من السلع والخدمات أو زيادة كبيرة في قيمة وارداتها يقدم بأجل ثلاث سنوات، 100 % من اكتتاب العضو المدفوع بالعملات القابلة للتحويل¹ .

1- التقرير السنوي 2013 لصندوق النقد العربي ، منشورات صندوق النقد العربي، 2013، ص 10

ثانياً: النشاط الاستثماري

وفي مجال النشاط الاستثماري قام الصندوق بانتهاج سياسة استثمارية محافظة ساهمت في حماية رأس المال المستثمر واستمر في تحقيق عوائد إيجابية مستقرة على المستوى الكلي خلال السنوات الاخيرة مع المحافظة على نسب متدنية من المخاطر الاستثمارية.

ويشمل نشاط الصندوق الاستثماري بالإضافة الى توظيف موارده الذاتية على نشاط قبول الودائع من الدول الأعضاء وإستثمارها حيث حافظ الصندوق على مستوى أرصدة عالية لهذا النشاط ليعكس إستمرار ثقة الدول الأعضاء في الصندوق ومن جهة أخرى، واصل الصندوق نشاطه في إدارة إستثمارات أموال برنامج تمويل التجارة العربية، والأموال المجمعة في الحساب الموحد للمنظمات العربية المتخصصة وأموال صندوق تقاعد العاملين بالصندوق، وفقاً للسياسات الإستثمارية الخاصة بكل منها.

وتتكون المحفظة الاستثمارية لصندوق النقد العربي من محفظة استثمار الموارد الذاتية للصندوق ومحفظة استثمار موارد الودائع المقبولة من الدول العربية الأعضاء، حيث بلغ إجمالي قيمة هذه الاستثمارات 3,22 مليار دينار عربي حسابي أي ما يعادل حوالي 14,9 مليار دولار أمريكي في نهاية سنة 2013 .

أما استثمارات المحفظة فتتكون أساساً من استثمارات في الودائع المصرفية واستثمارات في السندات والأوراق المالية واستثمارات محدودة في صناديق استثمار الاستراتيجية المتعددة.

الفرع الثالث : دور صندوق النقد العربي في مجال تطوير الأسواق المالية العربية

أولى الصندوق منذ إنشائه اهتماماً لتطوير الأسواق المالية العربية التابعة له نتيجة لقناعته بأهمية الدور الذي يمكن لهذه الأسواق أن تلعبه في تعبئة المدخرات المحلية وحشدها في شكل استثمارات طويلة الأمد، وتوجيهها نحو القطاعات الاقتصادية الأكثر كفاءة مردودية، وفي خلق وزيادة الوعي الادخاري و الاستثماري لدى المواطنين، بالإضافة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية. ومما زاد في أهمية تطوير إنشاء هذه الأسواق، السياسات التي اتبعتها الدول الأعضاء في إطار برنامج التصحيح الرامية إلى الاعتماد على آلية السوق في تخصيص الموارد، وتعزيز دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي و الاعتماد على آلية السوق لسد الاحتياجات التمويلية للقطاعات الاقتصادية. وكذلك فإن الاتجاه المتزايد في الدول الأعضاء لتخصيص المؤسسات الحكومية ومؤسسات القطاع العام أضاف إلى أهمية وجود أسواق للأوراق المالية يمكن من خلالها طرح أسهم في هذه المؤسسات للاكتتاب العام .

وقد انطلقت قاعدة البيانات في مطلع سنة 1955 بمشاركة أسواق الأوراق المالية في ست من الدول الأعضاء وهي الأردن والبحرين وتونس وسلطنة عمان والكويت و المغرب، ثم انضمت إلى قاعدة البيانات بعد ذلك أسواق الأوراق المالية في السعودية ولبنان ومصر تبعتها أسواق الأوراق المالية في قطر أبو ظبي ودبي و السودان و الجزائر ومع انطلاق قاعدة البيانات (المؤشر المركب لصندوق النقد العربي)، بدأ الصندوق بإصدار نشرة فصلية حول أنشطة وأداء هذه الأسواق ، والتطورات الاقتصادية ذات العلاقة كما تتضمن النشرة في كل عدد منها فصلاً خاصاً عن أحد الأسواق المشاركة يتناول نشأته وتطوره بما في ذلك المعلومات التي تتعلق بإجراءات الاستثمار في الأوراق المتداولة فيه ليكون بمثابة دليل للمستثمر.¹

هذا وقد أنشأ الصندوق كلية متخصصة لتقديم العون المادي والفني للإصلاحات الاقتصادية الكلية بصورة عامة وكذلك الإصلاحات الهيكلية في القطاع المالي والمصرفي في إطار تسهيل التصحيح الهيكلي. وقد استهدف الصندوق العمل من خلال هذا البرنامج على مساعدة الدول العربية في إنشاء وتطوير أسواقها المحلية وفق المعايير الدولية، وبما يحقق درجات متنامية من التوافق في مسار نموها في إطار البيئة الاقتصادية الكلية الأكثر استقراراً و ملاءمة لتطور هذه الأسواق. ويمكن إدراج الإجراءات التي قام بها الصندوق لتطوير الأسواق المالية العربية في النقاط التالية :

أولاً: القيام بالدراسات والبحوث الميدانية

أعد صندوق النقد العربي العديد من الدراسات والبحوث الميدانية استهدفت العوامل التي تقف دون نمو وتطور هذه الأسواق وانفتاحها على بعضها البعض، و إعداد الخطوات العملية التي يجب اتخاذها لتذليل الصعوبات و المعوقات وشممت تلك الدراسات الدول التي كان لديها أسواقاً للأوراق المالية قائمة ، أو تلك التي كانت تشير أوضاعها إلى احتمال قيام أسواق فيها، و تناولت هذه الدراسات تقييم الأوضاع القانونية والمؤسسية المتعلقة بتلك الأسواق ، بالإضافة دراسات حول جانبي العرض والطلب في هذه الأسواق.

في بداية عمل هذا البرنامج أعد دراسات حول عشرة دول عربية شملت الأردن والإمارات والبحرين وتونس والجزائر وعمان وقطر والكويت ومصر والمغرب ، التي استمر العمل في إعدادها فترة عامين ، وقد تم إرسال

1- مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية ، منشوات صندوق النقد العربي ، جوان 2003 ، ص 15

الدراسات إلى السلطات المختصة في كل دولة للاستفادة منها والنظر في وضع التوصيات الواردة فيها موضع التنفيذ في ظل سياساتها الوطنية.¹

ولقد أكدت هذه الدراسات أن هناك جملة من المعوقات تحول دون تطور هذه الأسواق في الدول الأعضاء والتي يجب العمل على تذليلها، خاصة تلك المتعلقة بقصور الأطر التنظيمية و التشريعية لهذه الأسواق، بالإضافة هيمنة القطاع العام على النشاط الاقتصادي وضعف دور القطاع الخاص، وقلة عدد الشركات المدرجة فيها، وعدم تنوع الأدوات الاستثمارية التي توفرها، وندرة المؤسسات التي تقوم بوظيفتي الوساطة المالية وصناع السوق، وعدم توفر الوعي الاستثماري، وأخيراً عدم توفر الاستقرار الاقتصادي في عدد منها.

كما تضمن برنامج عمل الصندوق تنظيم ندوات المتخصصة حول أنشطة هذه الأسواق، وشملت أبحاثاً عامة حول أوضاعها وتطورها، وأخرى خاصة بتقييم بعض التجارب و مساعدة الجهات المعنية على معالجتها، مثل تقييم تجربة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية في تطبيق القواعد الموحدة لتملك وتداول أسهم الشركات، وتقييم دور أسواق الأوراق المالية لدول المجلس في جذب الاستثمارات الأجنبية الخاصة والمعالجة التشريعية والأنظمة المتعلقة بالأسواق المالية العربية وتحسين الشفافية، ودور أسواق الأوراق المالية والقطاع المصرفي في تمويل القطاع الخاص.

كما نظم الصندوق عدداً من الندوات سنوية مشتركة حول أسواق الأوراق المالية العربية بالتعاون مع المؤسسات العربية والدولية ، مثل تلك التي ينظمها بالمشاركة مع الصندوق العربي للإئتماء الاقتصادي والاجتماعي.

وأخيراً حرص الصندوق على التعاون مع اتحاد البورصات وهيئات سوق المال العربية حيث يتمتع بصفة عضو مراقب انتسب الصندوق للعديد من المنظمات لمتابعة التطورات على غرار المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO) ، خاصة فيما يتعلق بجهودها الرامية إلى وضع السياسات والإجراءات لتنظيم أنشطة أسواق الأوراق المالية العالمية والرقابة عليها بما يكفل سلامة التعامل فيها .

¹ - شفيق الأسدي ، دعم جهود الإصلاح الاقتصادي والمالي في تطوير أسواق السندات العربية ، جريدة الحياة ،ابوظبي ،العدد 15380 ، الصادر بتاريخ

11-05-2005 ، ص 12

ثانياً : إنشاء قاعدة بيانات عن أنشطة أسواق الأوراق المالية العربية

كانت أسواق الأوراق المالية العربية منذ تأسيسها تعاني من افتقارها لقاعدة بيانات تتضمن كافة المعلومات الوافية محلياً أو دولياً عن تلك الأسواق مما دفع بالصندوق لإنشاء هذه القاعدة لتمكنه من جمع المعلومات والبيانات الرسمية الخاصة بكل ما يتعلق بنشاط تلك الأسواق ، ومعالجة كل الانحرافات التي قد تطرأ على سيرورة عملها .

وقد قام الصندوق بإنشاء قاعدة بيانات الأسواق المالية العربية في سنة 1995، وذلك لرصد ومتابعة تطورات وأداء هذه الأسواق، حيث ترتبط هذه القاعدة إلكترونياً بجميع البورصات العربية، الأمر الذي ساعد على قيام الصندوق بنشر البيانات والمؤشرات اليومية والشهرية والفصلية عن أداء الأسواق.¹

كما قام بإعداد مؤشرات حول أدائها باستخدام مناهج موحدة تنشر دورياً وبصفة منتظمة ، تهدف في مجملها لتحقيق مجموعة من الأهداف من أهمها :

أ- ضمان استمرارية النشر وتدفق المعلومات حول نشاط هذه الأسواق

ب- المساعدة على تنمية الوعي الاستثماري العربي.

ج- الإعلام بنشاط أسواق الأوراق المالية العربية

د- وإبراز دور هذه الأسواق كمورد لتمويل المشروعات الإنتاجية .

هـ- إعداد أسس موحدة لتيسير المقارنة فيما بين الاسواق مع إجراء التحليلات المالية اللازمة واحتساب المؤشرات التي تبين اتجاهات التداول والأسعار في كل سوق.

و- تمكين مسؤولين وخبراء وباحثين من الاستفادة من البيانات المحدثة في إعداد الدراسات المتخصصة والتقارير الدورية عن هذه الأسواق .

ز- تقييم مدى التنسيق والتشابه الذي يحدث في أسواق الأوراق المالية العربية المختلفة على أساس البيانات المجمعة عن أوضاعها ونشاطها بحيث يمكن بحث احتمالات الربط بين كل منها وبين أسواق عربية أخرى مشابهة

¹- محمد عمار ، الاقتصاد الخليجي عرضة للانكماش في حال تفاقم أزمة الديون الأوروبية ، جريدة العرب القطرية ، العدد 8828 ، الصادر في 3 أوت 2012، ص 2

في أنظمتها ومستوى تطورها ، حيث تساهم في التنسيق التدريجي الذي يؤمل أن يؤدي إلى الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية.

يرتكز عمل قاعدة البيانات على التعاون الوثيق بين الصندوق وأسواق الأوراق المالية العربية ، ولذلك حرص الصندوق على توفير الدعم اللازم لهذه الأسواق ، من حيث قام بتزويدها بحواسيب والبرمجيات وبإدخال التقنيات الحديثة اللازمة لربطها بمركز قاعدة البيانات لديه وتطويرها بصورة مستمرة لمواكبة أحدث التقنيات ، بالإضافة إلى التدريب المستمر للمختصين والمراسلين لرفع كفاءتهم و تدريبهم استخدام هذه الأجهزة و إطلاعهم على التطورات الحديثة في مجالات عملهم و على المنهجية العلمية والتقنيات الخاصة بجمع البيانات عن أداء الأسواق وإرسالها إلى الصندوق¹.

ثالثاً: تقييم الملاءة الائتمانية للأسواق الأوراق المالية

من خلال نتائج أعمال الدراسات والندوات التي قام بها صندوق النقد العربي في مجال تطوير أسواق الأوراق المالية في الدول العربية ، والتي خلصت الى أن هذه الأخيرة تفتقر إلى خدمات تقييم الملاءة الائتمانية ويقصد بالملاءة الائتمانية قدرة ورغبة المؤسسة المالية على الوفاء بالتزاماته المالية، بمعنى أن الملاءة الائتمانية لإصدار معين من الأوراق المالية والقدرة على التزامات مالية لهذا الإصدار².

وتندرج أهمية خدمات تقييم الملاءة الائتمانية في :

أ-تقوم خدمات التقييم بتقييم وتصنيف المقترضين ومصدري أدوات الدين حسب قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم عند استحقاقها وبصورة منتظمة .

ب- يساهم التقييم في رفع سيولة الأوراق المالية وتنوع أنواعها حسب فترات الاستحقاق والجهات المصدرة لها من خلال جذب شريحة أكبر من المستثمرين وبالتالي رفع قيمتها في السوق.

1- مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية ، منشوات صندوق النقد العربي ، جوان 2003 ص 4

2- بلعزوز بن علي ، مداني أحمد ، التّصنيف الائتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها دراسة وضعية وشرعية ، المؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، الكويت، 15-16 ديسمبر 2010 ص 3.

ج-يساعد خدمات التقييم على تطور هيكل أسعار الفائدة بحيث تعكس هذه الأسعار مخاطر الائتمان بالاستثمار في أدوات الدين أو الاقتراض المباشر ، كما أن تطور هيكل أسعار الفائدة يؤدي إلى توسيع إصدار الأدوات الاستثمارية المختلفة من الأدوات المالية التي تلبى احتياجات المستثمرين والمقترضين .

د-يساعد خدمات التقييم على تخفيض تكاليف التمويل وتنويع مصادره ، حيث ينخفض سعر الفائدة على السندات الجدارة الائتمانية العالية أو في حال عند صدور التصنيف من أكثر من وكالة واحدة للتصنيف.

ه-تقوم تقييمات الملاءة الائتمانية بتصنيف المقترضين والتي تعزز قدرات أجهزة الرقابة الرسمية كالبنوك المركزية وهيئات أسواق المال في عملية الإشراف والرقابة على نشاط المؤسسات المالية، وبذلك تساهم في حماية حقوق المتعاملين والمستثمرين في أسواق الأوراق المالية العربية¹.

الفرع الرابع : دور صندوق النقد العربي في برنامج تمويل التجارة العربية

قام صندوق النقد العربي بإنشاء تسهيلاً لتوفير التمويل للتبادل التجاري بين الدول العربية ، وذلك سعياً للمساهمة في تحرير وتنمية المبادلات التجارية بين دوله الأعضاء ، وقد قدم الصندوق في إطار هذا التسهيل قروض، عملاً بما نصت عليه اتفاقية إنشائه، أولى الصندوق موضوع تنمية المبادلات التجارية بين الدول العربية اهتماماً كبيراً ، وسعى إلى المساهمة فيه من خلال عدة جوانب، شملت القيام بدراسات ميدانية في عدد من الدول الأعضاء لجمع المعلومات و الإحصاءات و التعرف على المرتكزات الرئيسية لهذه المبادلات ، ودراسة تجارب الجامعات الإقليمية المختلفة، والتعاون مع الأمانة العامة لجامعة الدول العربية لتفعيل اتفاقية تيسير وتنمية المبادلات التجارية بين الدول العربية ومن أهم ما قام به الصندوق في هذا المجال، إنشاء تسهيل التبادل التجاري².

أولاً : دور الصندوق في تعزيز التبادل التجاري العربي

يعتبر حجم التبادل التجاري بين الدول العربية ضئيلاً، من إجمالي التجارة العربية الخارجية في الوقت الراهن، هذا يتطلب تطوير الإمكانيات والوسائل اللازمة للارتقاء بها وزيادة حجمها وهناك مجموعات من العوامل تساعد على ذلك وأهمها بروز طاقات إنتاجية وتصديرية كبيرة لمجموعة متنوعة من المنتجات في عدد من الدول العربية كثمر

1- أماني بورسلي، التصنيف الائتماني وعلاقته باتفاقية بازل 2، كايبتال ستاندرز، الكويت، 2008، ص 8

2- النشرة الفصلية للربع الأول 2008، منشوات صندوق النقد العربي ، 2008، ص 40-41

لسياسات توسيع القاعدة الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل والاهتمام الموجه لقطاعات التصدير، وسياسات تنشيط القطاع الخاص، ضمن سياسات وبرامج التصحيح الاقتصادي التي اتبعتها هذه الدول. كما أن تزايد النزعات الحمائية والحواجز المقامة في وجه صادرات الدول النامية إلى الدول الصناعية المتقدمة، كل هذه المؤشرات تؤكد ضرورة الإلتفات إلى الأسواق العربية كمنفذ طبيعي لتسويق المنتجات العربية، ولزيادة حجم التبادل التجاري بين أقطار الوطن العربي لا بد من تحرير المبادلات التجارية من العوائق الجمركية وغير الجمركية، ولا بد كذلك من تطوير خدمات التمويل والضمان والنقل والإعلام التجاري، وتحسين قنوات التسويق في الدول العربية وحيث أن تعزيز التبادل التجاري بين الدول العربية وتطويره من الأهداف الأساسية لصندوق النقد العربي ، فقد كثف الصندوق نشاطه لإيجاد الوسائل المناسبة لإنجاز الوسائل هذه المهمة .

وبالتالي بذل الصندوق، منذ السنوات الأولى لإنشائه ولا يزال، الجهد على عدة محاور لوضع الأسس التي يمكنه من خلالها المساهمة في هذا المجال، ويرى الصندوق أن تنمية التبادل التجاري بين الدول العربية يتطلب جهوداً مكثفة ومشتركة من قبل جميع الجهات ذات العلاقة، وأن معالجته من جانب واحد كجانب التمويل مثلاً، مشاركة أو قيام الجهات الأخرى المهتمة بتنمية هذا التبادل بدورها، سوف لن يؤدي إلى النتيجة المرجوة، وتركزت الجهود التي بذلها الصندوق في تطوير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية على محورين رئيسيين:

أ- الدراسات التي أعدها ويعددها الصندوق حول التجارة البينية العربية.

ب- الجهود التي يبذلها الصندوق للبحث عن الوسيلة الملائمة لتشجيع وتنمية التبادل التجاري بين العرب.

وقد أحدث الصندوق تسهيل مالي خاص للتبادل التجاري بين الدول العربية، هدفه تدعيم وتنمية المبادلات التجارية بين الدول الأعضاء في الصندوق، وفي سبيل ذلك، يقوم الصندوق بتمويل كل أو بعض العجز الحاصل في الميزان التجاري لدولة عضو مع بقية الدول العربية.¹

ثانياً: دور صندوق النقد العربي في برنامج تمويل التجارة العربية

يندرج التعاون بين صندوق النقد العربي مع برنامج تمويل التجارة العربية من ضمن نشاطات الصندوق في مجال تنمية وتشجيع التبادل التجاري بين الدول العربية، وكما يعود الفضل له في نشأة وقيام البرنامج، ومباشرته لمهامه بحيث يعتبر مؤسسات العمل العربي المشترك ، فالصندوق يساهم بأكثر من نصف رأسمال البرنامج ، ويتولى مدير عام

1- مصطفى العبد الله الكفري، أعضاء على صندوق النقد العربي ، الحوار المتمدن، العدد: 751 ، الصادر بتاريخ 21-02-2004

الصندوق مهام الرئيس التنفيذي رئيس مجلس إدارة البرنامج، كما يشارك أربعة من أعضاء مجلس إدارة الصندوق في مجلس إدارته المكون من ثمانية أعضاء.

قد عقدت أول مذكرة تفاهم بين الصندوق والبرنامج في أبريل 1990 بغرض تنظيم التعاون بينهما، حيث يقدم الصندوق العديد من الخدمات لمساعدة البرنامج في لتسيير أعماله وبشكل دوري (سنوياً) ، مقابل رسوم متفق عليها وتشمل الخدمات التي وفرها الصندوق للبرنامج : المجالات الخاصة بالشؤون القانونية والإدارية والتدقيق الداخلي وخدمات مكتبة الصندوق بالإضافة إلى إدارة ومتابعة محافظه الاستثمارية. كما يمنح البرنامج خطوط ائتمان يتم منحها للمصدرين والمستوردين العرب في الدول العربية .

تقدر مساهمة الصندوق في رأسمال البرنامج بـ 500 مليون دولار أمريكي ، تضم 44 مؤسسة مالية ومصرفية عربية وطنية وإقليمية ، على رأسها الصندوق .

واخير يمكن القول أن عمليات التمويل التجاري تهدف إلى تنشيط التبادل التجاري بين الدول العربية، وبين الدول العربية وشركائها التجاريين في الدول الأخرى، وذلك من خلال الاحتياجات المالية للعمليات التجارية وتوفير الغطاء التأميني لهذه العمليات بشروط مناسبة. وتقدم هذه الخدمة مباشرة أو عن طريق المشاركة مع المصارف الأخرى. ونظراً للدور الذي تؤديه هذه الخدمة في تنشيط التجارة البينية في المنطقة العربية كانت الشركة سباقة إلى الانضمام لبرنامج تمويل التجارة العربي الذي يحظى بإشراف ورعاية صندوق النقد العربي علماً بأن الوحدة المصرفية هي إحدى الوكالات الوطنية المعتمدة لدى البرنامج.

يقوم البرنامج بتنظيم عقد لقاءات للمصدرين والمستوردين لترويج التجارة العربية البينية . ولقد نظم البرنامج خلال السنوات الأخيرة العديد من اللقاءات في القطاعات التالية حول قطاع الأثاث، النسيج والملابس الجاهزة، الصناعات الغذائية، المنتجات الزراعية ومستلزماتها الصناعات المعدنية، الصناعات الدوائية والبترو كيمياوية.¹

1- الموقع الرسمي لصندوق النقد العربي، على الموقع الإلكتروني : <http://www.amf.org.ae/ar>، تاريخ الاطلاع 03-10-2013 ، ص

المبحث الثاني : أداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013

من خلال هذا المبحث سندرس أداء برنامج تمويل التجارة العربية وهو عبارة على دراسة تحليلية لنشاط تمويل التجارة الخارجية للدول العربية التي تقوم بها البرنامج بداية من قيمة السحوبات على خطوط الائتمان التي يوفرها البرنامج خطوط الائتمان للتمويل اللازم للمصدرين والمستوردين من الدول الأعضاء من خلال وكالات الوكالات الوطنية التي تلعب دور هام في العمليات التمويلية من خلال انتشارها الجغرافي ، بالإضافة الى حجم الاداء المالي للبرنامج من خلال دراسة ميزانيات البرنامج ، كما سنتطرق الى الاستثمارات المالية للبرنامج في الاسواق المالية العربية والغير عربية .

المطلب الأول : الأداء التمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية من 2005-2013

سنقوم من خلال هذا المطلب بدراسة تحليلية للعمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة العربية ، بالإضافة الى حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله حتى نهاية سنة 2013 وذلك على فترات بداية من سنة 2005 الى سنة 2013 و يهدف البرنامج الى تشجيع وتطوير التبادل التجاري بين الدول العربية وفقا لأهداف البرنامج المحددة في نظامه الأساسي .

الفرع الأول: حجم النشاط التمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2007

سنتطرق الى قيم طلبات الواردة الى البرنامج و قيمة خطوط الائتمان الممنوحة وصول الى رصيد خطوط الائتمان بنهاية السنة في الفترة الممتدة من 2005-2007

الجدول رقم (25) : العمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2007 مليون دولار أمريكي

السنوات	2005	2006	2007
قيمة طلبات الواردة الى البرنامج	546	576	727
قيمة السحوبات من خطوط الائتمان	554	567	729
عدد اتفاقيات خطوط ائتمان	40	32	3 + 38
قيمة خطوط الائتمان	625	606	788
رصيد خطوط الائتمان بنهاية السنة	408	440	486

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير السنوية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2005-2006-2007

نلاحظ من خلال هذا الجدول أن طلبات التمويل في ارتفاع خلال من 2005-2007 ، حيث بلغت 546 مليون دولار أمريكي في سنة 2005 لتصل 727 مليون دولار أمريكي في سنة 2007 ، من وكالات وطنية من مختلف الدول العربية، أما عن قيمة المسحوبات فقد عرفت كذلك ارتفاع خلال 2005-2006-2007 لتبلغ على التوالي 554-567-729 مليون دولار .

ويرجع هذا التحسن في ظل هذه الظروف الاقتصادية الدولية والإقليمية التي من أهمها ارتفاع أسعار النفط وتأثيراته الإيجابية بحيث استمر برنامج تمويل التجارة العربية في تحقيق مستوى جيد من النشاط بداية من سنة 2005.

أما عن عدد اتفاقيات خطوط الائتمان فنلاحظ خلال هذه الفترة تم عقد 40 اتفاقية في سنة 2005 بقيمة اجمالية بلغت 625 مليون دولار أمريكي ، أما عن سنة 2006 تم عقد 32 اتفاقية بقيمة اجمالية بلغت 625 مليون دولار أمريكي ، ليرتفع عدد الاتفاقيات في سنة 2007 حيث تم عقد 38 اتفاقية بالإضافة الى ثلاث اتفاقيات بقيمة اجمالية بلغت 788 مليون دولار أمريكي.

استمر برنامج تمويل التجارة العربية في تحقيق مستوى جيد من النشاط خلال سنة 2006 فعلى صعيد النشاط التمويلي تم إبرام 32 اتفاقية خط ائتمان بمبلغ 606 مليون دولار أمريكي، في حين بلغت قيمة سنة السحومات 567 مليون دولار أمريكي مقارنة بـ 554 مليون دولار أمريكي قيمة سحوبات سنة 2005.

وبلغ رصيد عمليات التمويل بنهاية السنة 440 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 408 مليون دولار أمريكي كما في نهاية السنة 2005. هذا وقد وصل حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله حتى نهاية سنة 2006 ما يزيد عن 5.1 مليار دولار أمريكي.

أما بالنسبة لأداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال سنة 2007 فقد حقق البرنامج مستوى قياسي في حجم نشاط التمويل مقارنة بالسنوات السابقة، إذ تم إبرام 41 اتفاقية خط ائتمان بمبلغ 787 مليون دولار أمريكي، في حين بلغت قيمة السحوبات 729 مليون دولار أمريكي بزيادة تفوق 28% مقارنة مع 567 مليون دولار أمريكي قيمة سحوبات عام 2006. وبلغ رصيد عمليات التمويل بنهاية السنة 485 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 440 مليون دولار أمريكي كما في نهاية 2006، هذا وقد وصل حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله حتى نهاية سنة 2007 ما يزيد عن 5,3 مليار دولار أمريكي.

أما على صعيد نشاط البرنامج في مجال الخدمات التجارية الأخرى فقد استمر البرنامج في تنظيم لقاءات المصدرين والمستوردين حيث قام بتنظيم لقاء في قطاع النسيج والملابس الجاهزة في تونس سنة 2006 وهو اللقاء الرابع عشر في سلسلة لقاءات المصدرين والمستوردين التي ينظمها البرنامج.

الفرع الثاني: حجم النشاط التمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2008-2009

بالنسبة لهذه الفترة فقد كانت منعرجا هاما في الاقتصاديات العالمية والعربية وذلك بسبب المالية والاقتصادية العالمية التي تفجرت في الربع الثالث من سنة الامر الذي انعكس سلبا على الاقتصاديات العربية فقد بدأت أسواقها المالية في الهبوط نتيجة لأزمة الائتمان العالمية كما أن الأسواق العقارية فيها بدأت تتأثر سلبا بعد أن كانت قد حققت طفرات كبيرة في السنوات الماضية، ومن جهة أخرى، أدى انخفاض معدلات النمو والتوقعات بعمق الأزمة المالية العالمية إلى انخفاض الطلب على النفط وتراجعت أسعاره بصورة شديدة في الأسواق العالمية مما يرحح انعكاس ذلك على الأداء الاقتصادي للدول العربية المنتجة للنفط بالإضافة إلى تأثيرها مع الدول العربية الأخرى بصورة غير مباشرة جراء تدهور الأوضاع الاقتصادية في أسواق البلدان الصناعية. ولاشك أن هذا يضع تحديات كبيرة أمام السياسات الاقتصادية للدول العربية بهدف مواجهة المخاطر المتنامية في ظل الأوضاع غير المستقرة للاقتصاد العالمي .

كل هذه الظروف السيئة لم تحبط عمل البرنامج عن ادائه ومنحه التمويل اللازم قطاع التجارة الخارجية للدول العربية عبر وكالاتها الوطنية ، وعليه سنستعرض العمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة العربية من خلال الجدول التالي

الجدول رقم (26) : العمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال 2008 الى 2010 بمليون دولار أمريكي

السنوات	2008	2009	2010
قيمة طلبات الواردة الى البرنامج	794	576	754
قيمة السحوبات من خطوط الائتمان	774	776	745
عدد اتفاقيات خطوط ائتمان	36	31	38
قيمة خطوط الائتمان	842	708	921
رصيد خطوط الائتمان بنهاية السنة	416	512	533

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2008-2009-2010

أما بالنسبة لأداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال سنة 2008 فقد حقق البرنامج زيادة في مستوى حجم النشاط التمويلي مقارنة بالسنوات السابقة، إذ تم إبرام 36 اتفاقية خط ائتمان بمبلغ 842 مليون دولار أمريكي مقارنة مع مبلغ 787 مليون دولار أمريكي قيمة الاتفاقيات التي تم توقيعها في السنة الماضية. في حين بلغت قيمة السحوبات 774 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 729 مليون دولار أمريكي قيمة سحوبات سنة 2007. هذا وقد وصل حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله حتى نهاية سنة 2008 ما يزيد عن 6,1 مليار دولار أمريكي.

أما بالنسبة لأداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال سنة 2009، فقد تراجعت قيمة طلبات الواردة الى البرنامج من 794 مليون دولار أمريكي في سنة 2008 الى 576 مليون دولار أمريكي خلال هذه السنة، وذلك جراء تراجع الطلب العالمي على السلع والخدمات الذي أدى إلى انخفاض كبير في أسعار النفط أثر على وتيرة النشاط الاقتصادي، حيث تراجعت معدلات النمو في معظم الدول العربية المصدرة للنفط، وتمثلت التداعيات غير المباشرة للأزمة العالمية على الاقتصادات العربية في تراجع حصيلة الصادرات من السلع والخدمات، وانخفاض التدفقات المالية الواردة إليها من بينها تحويلات العاملين في الخارج والاستثمار الأجنبي المباشر.

كما تراجعت أيضا قيمة خطوط الائتمان من 842 مليون دولار أمريكي في سنة 2008 الى 708 مليون دولار أمريكي، وذلك بسبب السياسات المتشددة المتبعة للوكالات الوطنية(البنوك) في شروط منحها للتسهيلات الائتمانية وتراجع مؤشرات الأسواق المالية العربية وحجم التداول فيها .

وتجدر الإشارة ان البرنامج حقق زيادة في مستوى حجم النشاط التمويلي ، فقد بلغت قيمة السحوبات 776 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 774 مليون دولار أمريكي قيمة سحوبات عام 2008. في حين بلغ رصيد السحوبات على خطوط الائتمان 512 مليون دولار أمريكي في نهاية العام 2009 مقارنة مع 416 مليون دولار أمريكي بسابقتها. هذا وقد وصل حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله حتى نهاية هذه السنة حوالي 7 مليار دولار أمريكي، وذلك لان المباشر للأزمة المالية العالمية في القطاع المصرفي والمالي للدول العربية كان محدودا في معظمها بسبب عدم ارتباطه بالتمويل العقاري في الولايات المتحدة، بالإضافة إلى ما اتخذته الدول العربية من إجراءات احترازية لمواجهة تداعيات الأزمة. كما شهدت الأشهر الأخيرة من هذه السنة بوادر الاستقرار في أسواق النفط ، الذي ساهم في تنامي الطلب المحلي الأمر الذي يبشر بعودة وتيرة النشاط الاقتصادي إلى الارتفاع وعلى صعيد نشاط البرنامج في مجال الخدمات التجارية الأخرى، فقد استمر البرنامج في

تنظيم لقاءات المصدرين والمستوردين حيث قام بتنظيم لقاء في مجال الأدوية والمستلزمات الصيدلانية في القاهرة سنة 2009 وهو اللقاء السادس عشر في سلسلة لقاءات المصدرين والمستوردين التي ينظمها البرنامج منذ بداية نشاطه في هذا المجال عام 1998.

بدأ التعافي يعم معظم الاقتصادات العربية في سنة 2010 بعد التحسن في تلك الاقتصادات ومنها تحويلات العاملين في الخارج والتجارة الخارجية، فضلا عن بدء عودة النشاط إلى الجهاز المصرفي مع تخفيف التشدد في منح التسهيلات الائتمانية للقطاع الخاص.

أما بالنسبة لأداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال هذه السنة فقد بلغ رصيد السحوبات على خطوط الائتمان 533 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 512 مليون دولار أمريكي بسابقتها. هذا وقد وصل حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله حتى نهاية سنة 2010 حوالي 7,7 مليار دولار أمريكي ، وخلال هذه السنة قام البرنامج بعقد لقاء للمصدرين والمستوردين العاملين في مجال المواد الغذائية في بيروت وهو اللقاء السابع عشر.

وعليه يمكن القول ان خلال سنة 2010 عاد استمرار نشاط التمويل بنفس الوتيرة المشجعة، حيث ركز البرنامج على تكثيف نشاط التسويق والترويج وتوسيع استفادة الدول العربية من تسهيلات البرنامج، و تحسن الظروف الاقتصادية العالمية على ضوء بوادر انفراج الأزمة المالية العالمية حتى يعود قطاع التجارة العالمي والعربي إلى نفس معدلات نموه السابقة خلال ما قبل الأزمة .

الفرع الثالث: حجم النشاط التمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2011-2013

خلال هذه الفترة استمر نشاط التمويل بوتيرة سريعة وتوسيع استفادة الدول العربية من تسهيلات البرنامج وخدماته من خلال حملات التسويق والترويج للبرنامج، كما شهدت تحسن الأوضاع والظروف الاقتصادية العالمية لتنعكس بدورها نموا في معدلات قطاع التجارة العالمية والعربية .ويمكن توضيح حجم النشاط العمليات التمويلية في الجدول التالي :

الجدول رقم (27) : العمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال 2010 الى 2013 بليون دولار أمريكي

السنوات	2011	2012	2013
قيمة طلبات الواردة الى البرنامج	755	790	845
قيمة السحوبات من خطوط الائتمان	751	796	842
عدد اتفاقيات خطوط ائتمان	30	29	32
قيمة خطوط الائتمان	799	870	828
رصيد خطوط الائتمان بنهاية السنة	474	586	608

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2011-2012-2013

نلاحظ من خلال هذا الجدول البرنامج استمر بنشاطه في مجال تمويل التجارة الخارجية بوتيرة متنامية خلال هذه الفترة.

حيث نلاحظ أن أداء البرنامج خلال سنة 2011 تجسد في توقيع 30 اتفاقية خط ائتمان بلغت قيمتها 799 مليون دولار أمريكي ، وهي قيمة منخفضة اذا ما قورنت بسنة 2010 حيث تم توقيع 38 اتفاقية بقيمة 921 مليون دولار أمريكي .

فيما بلغت قيمة السحوبات على خطوط الائتمان 751 مليون دولار امريكي مقارنة مع 744 مليون دولار أمريكي خلال سنة 2010. وقد شمل هذا التمويل السلع التالية :

أ-سلع استهلاكية : منتجات غذائية شوكلاته ومستلزماتها ،سمس ، كتب ،وقرطاسية ، مجوهرات ،ألبسة و منتجات قطنية ،ادوية و مستلزمات طبية و أدوات صحية ، صابون ،مبيدات حشرات ،أدوات منزلية مفروشات ، مشتقات بترولية .

ب-سلع وسيطية : منتجات كيماوية و بتر و كيماوية ،منتجات النيوم وحديد وصلب منتجات كيماوية ،قضبان النحاس ،مواد البناء ،الواح زجاج وكرتون ،عبوات الزجاجية ،كبريت واصباغ .

ج-مواد خام :قطن ،فوسفات ،اسمدة عضوية ،بتروكيمياويات .

د-سلع انتاجية ورأسمالية :معدات وبيوت زراعية ،معدات مصانع ،محولات كهربائية ، اجهزة منزلية .

ويتم اختيار القطاعات ذات الأهمية للمصدرين والمستوردين ، بناء على تحليل التدفقات التجارية بين الدول العربية ومن خلال اللقاءات المتواصلة الي يقوم بها البرنامج مع المستوردين والمصدرين من كل الدول العربية ، وتقييم للعرض والطلب من اجل معرفة القطاعات القادرة على المنافسة وتنميتها لذا يعمل البرنامج على زيادة التبادل التجاري لها ، بالإضافة الى دراسة إمكانيات انشاء تعاون تجاري اقليمي متواصل في مجال التجارة الخارجية وبحث فرص التمويل وضمن الصادرات .

أما عن حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله حتى نهاية سنة 2011 حوالي 8,4 مليار دولار أمريكي.

وتجدر الإشارة هنا ان هذه بداية سنة 2011 شهدت تأثر النشاط الاقتصادي بالأحداث والتطورات هامة في عدد من الدول العربية الامر الذي شكل حالة من عدم الاستقرار ويعد قطاع السياحة من اهم القطاعات المتضررة خاصة مع الانخفاض الكبير في الإيرادات من السياحة والتدفقات الرأسمالية الواردة بالإضافة إلى التراجع الكبير في الأداء الاقتصادي نظرا لتأثر الحالة الأمنية ببعض تلك الدول، وفيما يتعلق بدول مجلس التعاون الخليجي فتشير التقديرات الأولية إلى تحقيقها معدلات نمو ملموسة ، نتيجة لارتفاع الأسعار العالمية للنفط وكذلك قيام بعض هذه الدول بزيادة الإنتاج لتعويض انخفاض الإنتاج من النفط الليبي.

أما بالنسبة لأداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال سنة 2012 ، فقد استمر نشاط تمويل التجارة بالارتفاع حيث تلقى البرنامج من وكالاته طلبات تمويل بلغت قيمتها 790 مليون دولار أمريكي مقارنة بالسنة الماضية بمبلغ 755 مليون دولار أمريكي ، وكما ارتفعت قيمة السحوبات على خطوط الائتمان التي بلغت حوالي 796 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 751 مليون دولار أمريكي ، كما وقد أقفل رصيد السحوبات على خطوط الائتمان في هذه السنة على 586 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 474 مليون دولار أمريكي كما في نهاية السنة السابقة . هذا و تم توقيع 29 اتفاقية خطوط ائتمان بقيمة إجمالية بلغت 870 مليون دولار أمريكي، مقارنة بتوقيع 30 إتفاقية

بقيمة إجمالية بلغت 799 مليون دولار أمريكي خلال سنة 2011 ، وقد وصل حجم التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله إلى نهاية سنة 2012 حوالي 9.2 مليار دولار أمريكي .

أما بالنسبة لسنة 2013 فقد بلغت قيمة طلبات التمويل التي وردت إلى البرنامج من وكالاته الوطنية في مختلف الدول العربية 845 مليون دولار أمريكي مقارنة بمبلغ 790 مليون دولار أمريكي في نهاية السنة الماضية وهذا وبلغت قيمة السحوبات من خطوط الائتمان 842 مليون دولار أمريكي مقارنة بمبلغ 796 مليون دولار أمريكي مع سابقتها، كما بلغ رصيد خطوط الائتمان في نهاية هذه السنة 608 مليون دولار أمريكي مقارنة بمبلغ 586 مليون دولار أمريكي في نهاية سنة 2012 هذا وقد تم توقيع 32 اتفاقية خط ائتمان غير معزز بقيمة إجمالية بلغت 828 مليون دولار أمريكي، مقارنة بتوقيع 29 اتفاقية بقيمة إجمالية بلغت 870 مليون دولار أمريكي خلال سنة 2012 وقد شمل هذا التمويل السلع التالية :

- سلع استهلاكية : منتجات غذائية شوكلاته ومستلزماتها ،مسمم ، كتب ،وقرطاسية ، مجوهرات ،ألبسة و منتجات قطنية ،ادوية و مستلزمات طبية و أدوات صحية ، صابون ،مبيدات حشرات ،أدوات منزلية مفروشات ، مشتقات بترولية .
- سلع وسيطية : منتجات كيماوية و بترو كيماوية ،منتجات النيوم وحديد وصلب منتجات كيماوية ،أسلاك كهربائية ،بلاط سيراميك ،أنابيب ،قضبان النحاس ،مواد البناء ،الواح زجاج وكرتون ،عبوات الزجاجية ،كبريت وأصباغ .
- مواد خام :قطن ،فوسفات، أسمدة عضوية ،بتروول خام .
- سلع انتاجية ورأسمالية معدات مصانع ،محولات كهربائية.

أما بالنسبة لحجم نشاط التمويل التراكمي الذي وفره برنامج تمويل التجارة العربية منذ بداية عمله في سنة 1991 إلى نهاية سنة 2013 بلغ مجموع قيمة طلبات التمويل 10,970 مليون دولار أمريكي لصفقات تجارية قيمتها 14,119 مليون دولار أمريكي . أما عن الطلبات التي وافق عليها البرنامج بلغت قيمتها 10,544 مليون دولار أمريكي وذلك بتوقيع 651 اتفاقية خط ائتمان بلغت قيمتها الإجمالية 10,523 مليون دولار أمريكي وقد تم سحب مبلغ 10,039 مليون دولار أمريكي مقابلها، و سدد مبلغ 9,431 مليون دولار أمريكي .

المطلب الثاني : الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية

حرص البرنامج على تطوير نشاط التمويل، حيث يتبع سياسة مستمرة أساسها التفاعل مع المتغيرات والاحتياجات التي تبرز على الساحات القطرية والإقليمية والدولية، والعمل على أن يتسم نشاطه بالمرونة اللازمة للتكيف مع متطلبات المصدر العربي للمنافسة إقليمياً ودولياً.

وعليه سنحاول تقييم الأداء المالي للبرنامج من خلال البيانات المالية لهذه المؤسسة للفترات ما بين 2005 و2013 ، والتي حاولنا دراستها بتقسيمها الى فترات مبينة في الجداول التالية :

الفرع الأول : الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال من 2005-2007

يمكن تلخيص الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال من 2005-2007 في الجدول التالي :

جدول (28) الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال من 2005-2007 مليون دولار أمريكي

السنوات	31 ديسمبر 2005	31 ديسمبر 2006	31 ديسمبر 2007
اجمالي الدخل	26,447	38,704	42
النفقات	3,045	3,032	3,2
صافي الدخل	23,402	35,672	38,9
حقوق المساهمين	751	771	790
توزيع الارباح النقدية	9,841	14,762	22
قيمة السهم الواحد (الدولار)	100	150	225
صافي اموال نشاطات التمويل	9,841	14,762	22,143

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير السنوية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2005-2006-2007

نلاحظ من خلال هذا الجدول أن الأداء المالي للبرنامج وفقا للبيانات المالية لنهاية سنة 2005. أن إجمالي الدخل قدر بـ 26,447 مليون دولار أمريكي بزيادة نسبتها 44% عن إجمالي الدخل المحقق خلال سنة 2004. وتعود هذه الزيادة من ناحية إلى التحسن في أسعار الفائدة بالنسبة للدولار الأمريكي و من ناحية أخرى إلى ارتفاع حجم التمويل.

و وفقا لذلك ارتفعت حقوق المساهمين بمبلغ 13 مليون دولار أمريكي تقريبا مقارنة مع بداية السنة لتبلغ 751 مليون دولار أمريكي. إذ تم بموجب قرار الجمعية العمومية رقم (3/2005) الصادر في الاجتماع السادس عشر بتاريخ أبريل 2005، أما عن توزيع الأرباح النقدية بلغ 9,841 مليون دولار أمريكي وذلك على أساس 100 دولار أمريكي للسهم الواحد تم دفعها في 30 جوان 2005 للمساهمين المقيدون في السجلات .

أما بالنسبة للأداء المالي للبرنامج في نهاية سنة 2006 أن إجمالي الدخل قد بلغ 38,704 مليون دولار أمريكي بزيادة كبيرة عن إجمالي الدخل المحقق خلال 2005. ويرجع كذلك هذا التحسن إلى زيادة حجم التمويل.

وفقا لذلك فقد ارتفعت حقوق المساهمين لتصل 21 مليون دولار أمريكي لتبلغ 771 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر 2006، إذ تم بموجب قرار الجمعية العمومية رقم (3/2006) الصادر في الاجتماع السابع عشر بتاريخ 12 أبريل 2006، أما توزيع الأرباح نقدية بلغت 14,762 مليون دولار أمريكي وذلك على أساس 150 دولار أمريكي للسهم الواحد تم دفعها في 29 جوان 2006 للمساهمين المقيدون في السجلات كما في 31 ديسمبر 2005

وعلى صعيد الأداء المالي للبرنامج ، توضح البيانات المالية لسنة 2007 فإن إجمالي الدخل قد بلغ 42 مليون دولار أمريكي، بزيادة نسبتها حوالي 9% عن الدخل المحقق خلال السنة الماضية ، حيث يشكل الدخل من النشاط التمويلي 50% من إجمالي الدخل المحقق للسنة 2007 أي بزيادة تصل إلى 25% عن الدخل المحقق من نشاط التمويل خلال سنة 2006 ، و أرجع ذلك إلى استقرار أسعار الفائدة ووصولها الى مستوى مرتفع نسبيا .

وبموجب قرار الجمعية العمومية رقم (3/2007) الصادر في الاجتماع الثامن عشر بتاريخ 4 أبريل 2007 تم توزيع أرباح نقدية بقيمة 22 مليون دولار أمريكي تقريبا وذلك على أساس 225 دولار أمريكي للسهم الواحد تم دفعها في 28 جوان 2007 للمساهمين المقيدون في السجلات .

وقد ارتفعت وفق لذلك حقوق المساهمين بمبلغ 18 مليون دولار أمريكي لتبلغ 790 مليون دولار أمريكي في 31 ديسمبر 2007 .

الفرع الثاني: الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال من 2008-2010

يمكن تلخيص الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال من 2008-2010 في الجدول التالي :

جدول (29) الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال من 2008-2010 بمليون دولار أمريكي

السنوات	31 ديسمبر 2008	31 ديسمبر 2009	31 ديسمبر 2010
اجمالي الدخل	17	15,6	14
النفقات	3,5	3,528	3,399
صافي الدخل	13,9	12,078	10,49
حقوق المساهمين	769	781,129	793,686
توزيع الارباح النقدي	22	7,3	4,92
قيمة السهم الواحد (الدولار)	225	75	50
صافي اموال نشاطات التمويل	22,143	7,381	4,122

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2008-2009-2010

على صعيد الأداء المالي للبرنامج، توضح البيانات المالية للسنة 2008. أن إجمالي الدخل قد بلغ 17 مليون دولار أمريكي. ويعود هذا الانخفاض في إجمالي الدخل لهذا السنة مقارنة بمبلغ 42 مليون دولار أمريكي إجمالي الدخل المحقق خلال السنة 2007، إلى الأداء السلبي للمحافظ الاستثمارية نتيجة الأزمة المالية التي ضربت أسواق المال والاستثمار العالمية .

و بموجب قرار الجمعية العمومية رقم (2008/3) الصادر في الاجتماع التاسع عشر المنعقد بتاريخ 26 مارس 2008 تم توزيع أرباح نقدية قيمتها 22 مليون دولار أمريكي ، هذا وقد بلغت حقوق المساهمين حوالي 769 مليون دولار أمريكي كما في نهاية هذه السنة و مقارنة مع 790 مليون دولار أمريكي إجمالي حقوق المساهمين في السنة الماضية . وذلك على أساس 225 دولار أمريكي للسهم الواحد، تم دفعها في 30 جوان 2008 للمساهمين المقيدون في السجلات .

على صعيد الأداء المالي للبرنامج، توضح البيانات المالية للسنة 2009 أن إجمالي الدخل سجل انخفاض حيث بلغ 15,6 مليون دولار أمريكي مقارنة بمبلغ 17,3 مليون دولار أمريكي إجمالي الدخل المحقق خلال سنة 2008 ، ويعود هذا الانخفاض في إجمالي الدخل إلى استمرار الهبوط في أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي إلى أدنى مستويات لم تشهده الأسواق المالية من قبل ، فتأثرت بشكل خاص بذلك الإيرادات المحققة من النشاط الأساسي للبرنامج في عمليات التمويل.

هذا وقد ارتفعت قيمة حقوق المساهمين قدرت بـ 781 مليون دولار أمريكي في نهاية سنة 2009، مقارنة مع 769 مليون دولار أمريكي تمثل إجمالي حقوق المساهمين في نهاية السنة الماضية ، وترجع هذه الزيادة إلى التحسن في القيمة السوقية للاستثمارات المالية المتاحة للبيع حيث بلغت مبلغ 7,5 مليون دولار أمريكي الأمر الذي إلى الارتفاع في إجمالي حقوق المساهمين، ومن ناحية أخرى .

هذا وتم بموجب قرار الجمعية العمومية رقم (2009/3) الصادر في الاجتماع العشرون المنعقد بتاريخ 8 أبريل 2009 توزيع أرباح نقدية بلغت قيمتها 7,3 مليون دولار أمريكي تقريبا وذلك على أساس 75 دولار أمريكي للسهم الواحد، تم دفعها في 30 جوان 2009 للمساهمين المقيدين في السجلات .

أما خلال سنة 2010 فقد استمر البرنامج في رفع معدلات نشاط التمويل بالتوتيرة المشجعة ، من خلال تكثيف نشاط التسويق والترويج وتوسيع استفادة الدول العربية من تسهيلات البرنامج، كما استفاد من تحسن الظروف الاقتصادية العالمية على ضوء بوادر انفراج الأزمة المالية العالمية حتى يعود قطاع التجارة العالمي والعربي إلى نفس معدلات نموه السابقة خلال ما قبل الأزمة .

و بالنسبة للأداء المالي للبرنامج، توضح البيانات المالية للسنة 2010، أن البرنامج سجل انخفاضا في إيرادات البرنامج التي بلغ إجماليها بنهاية سنة 2010 حوالي 14 مليون دولار أمريكي، مقارنة بمبلغ 15,6 مليون دولار أمريكي إجمالي الدخل المحقق لسنة 2009 ، وهذا نتيجة لاستمرار انخفاض أسعار الفائدة على الدولار ، ووصولها إلى أدنى مستوياتها حيث بلغ متوسط سعر الليبور خلال سنة 2010 على الدولار الأمريكي لفترة ستة أشهر حوالي 52 نقطة أساس مقارنة مع 112 نقطة أساس للسنة السابقة ، كان لذلك الأثر في انخفاض الإيرادات المحققة من نشاط البرنامج الأساسي في عمليات التمويل.

هذا وقد ارتفعت حقوق المساهمين حيث بلغت حوالي 794 مليون دولار أمريكي في نهاية سنة 2010 ، مقارنة مع 781 مليون دولار أمريكي تمثل إجمالي حقوق المساهمين كما في بداية السنة 2010 ، ويعود الإرتفاع في إجمالي حقوق المساهمين الى التحسن في القيمة السوقية للاستثمارات المتاحة للبيع بحوالي مبلغ 6,2 مليون دولار أمريكي.

إذ إلى جانب صافي الدخل المحقق، فقد تم إعادة إصدار 100 سهم لمساهم جديد بقيمة إجمالية وقدرها 799 ألف دولار أمريكي تمثل القيمة الدفترية لهذه الأسهم كما في تاريخ إعادة الإصدار في 30 سبتمبر 2010.

فقد تم توزيع أرباح نقدية بموجب قرار الجمعية العمومية رقم (2010/3) الصادر في الاجتماع الحادي والعشرون والمنعقد في بتاريخ 1 أبريل 2010 ، حيث بلغت 4,92 مليون دولار أمريكي تقريبا وذلك على أساس 50 دولار أمريكي للسهم الواحد، تم دفعها في 30 جوان 2010 للمساهمين المقيدين في السجلات .

الفرع الثالث: الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال من 2011 – 2013

يمكن تلخيص الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال من 2011-2013 في الجدول التالي :

جدول (30) : الأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال من 2011 – 2013 بمليون دولار أمريكي

السنوات	31 ديسمبر 2011	31 ديسمبر 2012	31 ديسمبر 2013
اجمالي الدخل	10,174	11,812	15,084
النفقات	3,774	3,806	3,931
صافي الدخل	6,4	8,06	11,153
حقوق المساهمين	794	805	1030
توزيع الارباح النقدي	4,92	5,12	6,405
قيمة السهم الواحد (الدولار)	50	5000	5000
صافي اموال نشاطات التمويل	4,787	23	215,588

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير لبرنامج تمويل التجارة الخارجية لسنوات 2011-2012-2013

أما خلال السنة 2011 قد استمر البرنامج في تحقيق نتائج مالية إيجابية حيث استمر نشاط التمويل بوتيرة سريعة وتوسيع استفادة الدول العربية من تسهيلات البرنامج وخدماته من خلال حملات التسويق والترويج للبرنامج، بالإضافة إلى تحسن الأوضاع والظروف الاقتصادية العالمية لتنعكس بدورها نموا في معدلات قطاع التجارة العالمية والعربية.

على صعيد الأداء المالي للبرنامج، توضح البيانات المالية للسنة 2011 ، فقد انخفض إجمالي الدخل بلغ 10,174 مليون دولار أمريكي ، مقارنة بمبلغ 14 مليون دولار أمريكي إجمالي الدخل المحقق لسنة 2010 .

نتيجة استمرار أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي إلى مستويات متدنية ، بالرغم من زيادة حجم التمويل مقارنة بالسنة الماضية ، هذا وقد عرفت النفقات خلال سنة 2011 ارتفاعا طفيفا حيث بلغ إجمالي النفقات 3,8 مليون دولار أمريكي مقارنة مع 3,4 مليون دولار أمريكي لسنة 2010 . ولهذا انخفض صافي الدخل المحقق لسنة 2011 ليبلغ 6,4 مليون دولار أمريكي بالمقارنة مع صافي الدخل المحقق خلال سنة الماضية والبالغ 10,49 مليون دولار أمريكي.

هذا وقد حافظت حقوق المساهمين استقرار نسبي قدر حوالي 794 مليون دولار أمريكي لهذه السنة . على نفس المستوى تقريبا مقارنة مع السنة 2010. إذ في مقابل صافي الدخل المحقق .

هذا وتم توزيع أرباح نقدية بلغت 4,92 مليون دولار أمريكي وذلك بموجب قرار الجمعية العمومية رقم (2011/3) الصادر في الاجتماع الثاني والعشرون بتاريخ 31 مارس 2011 وذلك على أساس 50 دولار أمريكي للسهم الواحد، تم دفعها في 30 جوان 2011 للمساهمين المقيدين في السجلات .

أما خلال سنة 2012 إلى توسيع الاستفادة من تسهيلات الائتمان التي يوفرها في قطاع تمويل التجارة، وخدمات البرنامج التجارية الأخرى، ونتطلع بأن يحقق قطاع التجارة في الأقطار العربية نموا في معدلاته في ظل تطلعاتنا إلى عودة الاستقرار وتحسن الأوضاع والظروف الاقتصادية العالمية والعربية .

على صعيد الأداء المالي للبرنامج، توضح البيانات المالية للسنة 2012 أن إجمالي دخل البرنامج لهذه السنة بلغ حوالي 12 مليون دولار أمريكي، مقارنة بمبلغ 10 مليون دولار أمريكي إجمالي الدخل المحقق لسنة 2011 ، تشكل إيرادات خطوط الائتمان الجزء الأعظم حيث تمثل حوالي 75 % منها .

هذا وقد ارتفعت حقوق المساهمين إلى حوالي 805 مليون دولار أمريكي كما في نهاية سنة 2012 ، مقارنة بمبلغ 794 مليون دولار أمريكي تقريبا سنة 2012 إذ إلى جانب صافي الدخل المحقق لسنة 2012 ، فقد تم بموجب قرار الجمعية العمومية رقم 2012 / 3 الصادر في الاجتماع الثالث والعشرون بتاريخ 11 أبريل 2012 ، تحويل المتبقي من صافي أرباح سنة 2011 وقدرها 5,12 مليون دولار أمريكي إلى الاحتياطي السنة .

أما خلال سنة 2013 إلى مواصلة توسيع الاستفادة من تسهيلات الائتمان وتطوير أدوات جديدة في قطاع تمويل التجارة، بالإضافة إلى الاستمرار في تحديث وتطوير الخدمات التجارية الأخرى التي يوفرها البرنامج من خلال شبكة معلومات التجارة العربية والترويج للتبادل التجاري من عقد لقاءات للمصدرين والمستوردين العرب.

على صعيد الأداء المالي للبرنامج، توضح البيانات المالية الصادرة في 31 ديسمبر 2013 أن إجمالي دخل البرنامج لسنة 2013 قد بلغ حوالي 15 مليون دولار أمريكي، مقارنة بمبلغ 12 مليون دولار أمريكي إجمالي الدخل المحقق للعام 2012، توزعت بين إيرادات خطوط الائتمان حوالي 7,3 مليون دولار أمريكي وإيرادات المحافظ الاستثمارية 7,7 مليون دولار أمريكي.

هذا وقد ارتفعت حقوق المساهمين إلى حوالي 1,030 مليون دولار أمريكي كما في نهاية سنة 2013، مقارنة بمبلغ 805 مليون دولار أمريكي إذ تم خلال السنة 2013، بموجب قرار الجمعية العمومية رقم 7/ 2013 الصادر بتاريخ 30 يونيو 2013، زيادة رأسمال البرنامج ليصبح المصرح به مليار دولار أمريكي موزع على 200 ألف سهم بقيمة إسمية 5 آلاف دولار أمريكي للسهم الواحد، وقد تم ذلك على مرحلتين، الأولى من خلال رسملة الاحتياطات بتوزيع 41485 سهم بتاريخ 30 يونيو 2013، والثانية الاكتتاب نقداً لعدد 60 ألف سهم تم الاكتتاب بعدد 43297 سهم سددت قيمتها بالكامل قبل نهاية سنة 2013 وبذلك، وصل عدد الأسهم المصدرّة والمدفوعة بالكامل إلى 183297 سهم كما في 31 ديسمبر 2013 وارتفع رأس مال البرنامج المصدر والمدفوع إلى 916 مليون دولار أمريكي. هذا بالإضافة إلى أنه بموجب قرار الجمعية العمومية رقم (3/ 2013) الصادر في الاجتماع الرابع والعشرون بتاريخ 26 مارس 2013، قد تم تحويل المتبقي من صافي أرباح العام 2012 وقدرها 6,405 ألف دولار أمريكي إلى الاحتياطي العام.

ونتطلع إلى استمرار توسع النشاط التمويلي وتنويع التسهيلات خلال المرحلة القادمة بما يدعم الدور الذي يقوم به البرنامج في الإسهام بتطوير وازدهار قطاع التجارة العربية، فإننا نأمل في أن تتحسن الاقتصاديات العالمية بعد ما تعرضت له من تدهور نتيجة الأزمة المالية التي حلت بها ليعود أداء الأموال الفائضة عن نشاط التمويل في البرنامج والموظفة في محافظ استثمارية إلى سابق أدائها المعهود.

المطب الثالث: الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية

يقصد بالاستثمار المالي "Financail Investment" كل عملية يراد بها شراء الاصول المالية مثل الأسهم والسندات أو المشتقات المالية¹.

تتكون الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية من سندات حكومية وسندات شركات كبرى ذات تصنيف ائتماني من الدرجة العالية واستثمارات بصناديق الاستثمار البديلة.

حيث تتم ادارة الإستثمارات المالية بشكل يضمن الهدف الرئيسي للبرنامج وفق ما حدده النظام الأساسي ، ويقوم ذلك على سياسة التنوع في الاستثمارات المالية مما يحقق عائد يساهم في تدعيم المركز المالي من خلال ما يتم تخصيصه الى الاحتياطات للتوسع .

الفرع الأول: تقييم الاستثمارات المالية للبرنامج

يتم تقييم عمليات بيع وشراء الاستثمارات المالية وتصنيفها حسب الفئات المختلفة وفقا لتاريخ التعامل، كما تقييم الاستثمارات المتاحة للبيع وفقا لطبيعتها، أما عن محفظة السندات والأوراق المالية فتقيم بسعر السوق، وبالنسبة لمحفظة صناديق الاستثمارات البديلة تقييم بصافي قيمة الموجودات .

تدرج فروقات التقييم في حساب فرق إعادة تقييم الاستثمارات المتاحة للبيع ضمن حقوق المساهمين، كما يتم قيد الأرباح والخسائر الناتجة عن عمليات البيع لتلك الاستثمارات أو أي انخفاض دائم في قيمتها، في بيان الدخل.

بحيث تقييم الاستثمارات المالية بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل، وفقا لصافي قيمة الموجودات والذي يمثل القيمة العادلة، ويدرج التغيير في صافي قيمة الموجودات في بيان الدخل.

أما تقييم الاستثمارات المالية المحتفظ بها حتى تاريخ استحقاقها، بسعر التكلفة معدلا بالعلو أو الخصم ناقص المخصص لأي انخفاض دائم في القيمة، يتم إطفاء العلو أو الخصم على مدى فترة الاستحقاق، ويتم الاحتساب على أساس "سعر الفائدة الفعلي".

¹- إبراهيم السيد الدسوقي ، مرجع سابق، ص 65

أولاً: خطوط الائتمان والودائع لدى البنوك والموجودات المالية الأخرى.

تمثل خطوط الائتمان رصيد الأموال التي يتم دفعها إلى الوكالات الوطنية في إطار تسهيلات لتمويل عمليات تجارية مؤهلة وفق قواعد وإجراءات واتفاقية خط الائتمان، وتقيّد بالتكلفة كما في تاريخ الدفع وتسدد في أقساط وفق جدول بتواريخ محددة ومتفق عليها، تقيم الودائع لدى البنوك والموجودات المالية الأخرى بالتكلفة .

ثانياً: مراجعة قيمة الموجودات المالية

تتم المراجعة قيمة الموجودات دورياً لتحديد ما إذا هناك دليل موضوعي على حدوث انخفاض دائم في قيمتها ، وفي حال وجوده يتم تقدير القيمة المتوقع تحصيلها مقابل تلك الموجودات، واحتساب الخسارة الناتجة عن الانخفاض والمتمثلة بالفرق بين القيمة المتوقع تحصيلها والقيمة الدفترية، ويتم إدراج الخسارة في بيان الدخل¹.

ثالثاً: العملات الأجنبية:

تسجل المعاملات التي تتم بالعملات الأجنبية وفقاً لأسعار الصرف السائدة في وقت إجراء المعاملة، تحول أرصدة الموجودات والمطلوبات المالية المسجلة بالعملات الأجنبية في نهاية السنة المالية إلى الدولار الأمريكي طبقاً لأسعار التحويل السائدة في ذلك التاريخ، كذلك يتم تقييم العقود الآجلة بالعملات الأجنبية، المرمة لتغطية الموجودات بالعملات الأجنبية، بأسعار الصرف التي تتوافق مع تواريخ استحقاقها، وتدرج الأرباح أو الخسائر الناتجة عن عمليات التحويل في بيان الدخل، و تسجل الموجودات الثابتة بأسعار الصرف السائدة عند دفع تكلفتها .

رابعاً: اتفاقيات إعادة شراء الاستثمارات المالية:

تبقى الاستثمارات المالية المباعة، بموجب اتفاقيات إعادة الشراء ضمن الموجودات، حسب طبيعة تصنيفها الأصلي، ويستمر قياسها وفقاً للسياسة المتبعة، وتظهر عقود إعادة الشراء ضمن المطلوبات، وتحدد الاتفاقية أسعار الفائدة المعمول بها، ويتم قيد الفوائد على أساس الاستحقاق على مدى فترة المعاملة.

¹- تقرير برنامج تمويل التجارة العربية لسنة 2013، على الموقع الإلكتروني: www.atfp.org.ae/English/report/arb2013 ، تاريخ الاطلاع 22- 2014-11 .

خامسا: المشتقات المالية

استخدام مشتقات الأدوات المالية التي عادة ما تكون العقود الآجلة للعمليات الأجنبية، حيث بلغت قيمة العقود الآجلة للعمليات الأجنبية المبرمة لتغطية الودائع والاستثمارات المالية بالعمليات الأجنبية 137,10 مليون دولار أمريكي في نهاية سنة 2013 وهي اخر نسبة مصرح بها للعقود الآجلة .

الفرع الثاني : إدارة مخاطر الاستثمارات المالية

يمكن تقسيم إدارة مخاطر الاستثمارات المالية هذه المؤسسة الى :

أولا: إدارة مخاطر أسعار الفائدة :

يتعرض البرنامج لمخاطر نتيجة التقلبات في أسعار الفائدة ، وعليه يسعى جاهدا للحد منها بإعادة تثبيت أسعار الفائدة على خطوط الائتمان بصورة دورية وباستخدام تقنيات إدارة فترات استحقاق محافظ السندات الاستثمارية المحتفظ بها لتاريخ استحقاقها والسندات الاستثمارية المتاحة للبيع.

ثانيا: مخاطر الائتمان:

تمثل القيمة الدفترية المدرجة في البيانات المالية، الحد الأقصى لمخاطر الائتمان لجميع فئات الأدوات المالية المستثمر فيها. وبالتالي يسعى البرنامج لاحتواء مخاطر الائتمان المتعلقة بأنشطة تمويل التجارة من خلال تنفيذ السياسات والإجراءات المصممة للحفاظ على مخاطر الائتمان ، حيث يتم تحديد أنواع المخاطر والملائمة الائتمانية ، لتفادي حدوث خسائر نتيجة مخاطر الائتمان .

ثالثا: إدارة مخاطر العملات الأجنبية:

يتجنب البرنامج مخاطر تداول العملات الأجنبية بالإقراض بالدولار الأمريكي، وتتم تغطية الودائع والاستثمارات المالية بالعملات الأجنبية باستخدام عقود العملات الأجنبية الآجلة بلغت قيمة العقود الآجلة للعملات المبرمة لتغطية الودائع والاستثمارات المالية بالعملات الأجنبية 43,10 مليون دولار أمريكي كما في نهاية 2013 .

رابعا: القيم العادلة:

القيم العادلة لموجودات ومطلوبات البرنامج في البيانات المالية، ويتم تحديد الموجودات العادلة المالية عملاً بالسياسة المحاسبية المتبعة وهي على النحو التالي:

الجدول رقم (31): الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية

الموجودات	تحديد القيم العادلة
ودائع لدى البنوك	التكلفة
الاستثمارات المالية	سعر السوق
الاستثمارات المتاحة للبيع	صافي قيمة الموجودات
محفظة السندات والأوراق المالية	التكلفة معدلاً بالعلو أو الخصم
محفظة صناديق الاستثمارات البديلة	التكلفة
الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق	التكلفة

المصدر: تقرير برنامج تمويل التجارة العربية 2013، ص 37

الفرع الثالث: حجم الاستثمارات المالية للبرنامج خلال 2005-2013

يتيح الاستثمار في الأوراق المالية للبرنامج إيرادات و عوائد موجبة تكفي لتعويض عن المخاطر المرتبطة بتلك الأوراق، حيث يقصد بالعائد على الاستثمار المالي قدرة الوحدة النقدية على توليد الأرباح الصافية من الأصل المالي، وعليه سنقوم باستعراض الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال الفترة الممتدة ما بين 2005 و 2013.

جدول (32): الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013 بألف دولار أمريكي

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الاستثمارات المالية المتاحة للبيع	324,473	341,590	292,436	200,891	176,158	124,737	124,781	119,513
إيرادات الاستثمارات المالية	11,673	18,110	16,568	4,839	3,487	3,809	1,317	1,179

المصدر: تقارير برنامج تمويل التجارة العربية من 2005-2013

ان الملاحظ من خلال هذا الجدول أن قيمة الاستثمارات المالية المتاحة للبيع خلال الفترة الممتدة الموضحة اعلاه أن اعلى قيمة كانت في نهاية سنة 2006 بنحو 292,436 ألف دولار أمريكي ، لتبدأ بالتراجع خلال السنوات التي تلت هذه السنة وهذا يرجع للعديد من الاسباب التي كان اهمها الازمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاديات العالمية ، مسببة بذلك تداعيات خطيرة على الاقتصاديات العربية ، والتي كان القطاع المالي والاسواق المالية في تلك الدول اكبر المتضررين مما اثر سلبا على تراجع الاستثمارات المالية ، بالإضافة ما لبثت أن بدأ تعافى القطاع المالي من جراء الازمة المالية ظهرت التحولات السياسية الخطيرة التي مست بعض الدول العربية مما اثر سلبا على حجم التداولات في اسواقها المالية ، بحيث سجلت أدنى قيمة 119,513 ألف دولار أمريكي في نهاية سنة 2012 ، وهذا ينعكس كذلك على حجم ايرادات هذه الاستثمارات المالية التي سجلت أدنى قيمة قدرت بـ 1,179 ألف دولار أمريكي في نهاية سنة .

المطلب الرابع : التوزيع الجغرافي لحجم الاستثمارات المالية للبرنامج خلال 2005-2013

يشكل نشاط البرنامج في مجال تقديم الخدمات المالية مصدراً مهماً للدخل، يعزز من قدرة المؤسسة على الاستثمار في مجال المشاريع، وتتمارس هذه المؤسسة هذا النشاط عبر وكالاتها الوطنية في الدول العربية الذي يعمل كمؤسسة مالية وتقدم الفرع مجموعة من الخدمات المالية المتكاملة التي تهدف إلى استقطاب وتعبئة الموارد المالية وتوظيفها لدفع جهود التنمية الاقتصادية العربية، تفعيلاً لدور الشركة كمحفز للاستثمار في دول المنطقة العربية¹.

وتتوزع الاستثمارات المالية والودائع لدى الاسواق والمؤسسات المالية جغرافيا على النحو التالي:

¹-Kuwait News Agency (KUNA) ont <http://www.kuna.net.kw/> 12-06-2014

جدول (33) : التوزيع الجغرافي لحجم الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005 – 2013

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	السنوات الاسواق المالية
171,143	56,441	100,526	104,445	147,433	130,119	45,906	32,839	47,163	العربية
88,543	72,429	71,356	83,29	113,018	187,396	205,664	221,648	214,406	الاوروبية
29,676	51,076	52,627	42,577	12,587	23,001	56,406	109,474	84,405	امريكا الشمالية
105,705	14,245	82,711	9,257	14,136	9,628	14,164	20,306	16,729	الشرق الأقصى
16,297	25,780	19,576	20,245	5,06		2,640	2,501	4,311	المنظمات الدولية
411,364	219,971	326,796	259,822	287,680	350,144	324,780	386,766	367,014	المجموع

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير برنامج تمويل التجارة العربية من 2005 – 2013

نلاحظ من خلال هذا الجدول أن التوزيع الجغرافي لحجم الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال الفترة الممتدة ما بين 2005 – 2007 أن الاستثمار في الاسواق المالية العربية انخفض من شكلت نسبتها المرتبة الثالثة بقيمة قدرت ما بين 47,163 مليون دولار الى 45,906 مليون دولار ، ليبدأ في الارتفاع بداية من سنة 2008 حيث قدر حجم الاستثمارات المالية لبرنامج التجارة العربية في الاسواق المالية العربية خلال هذه السنة 130,119 مليون دولار ليستحوذ على اعلى قيمة للاستثمارات المالية للبرنامج حيث قدرت قيمته 171,143 مليون دولار خلال سنة 2013 ، أما بالنسبة الاسواق المالية الأوربية فقد تراجعت قيمتها من 214,406 مليون دولار إلى 88,543 مليون دولار خلال الفترة الممتدة ما بين 2005 – 2013 . قد شهدت سنة 2011 ادنى قيمة والتي قدرت بـ 71,356 مليون دولار، إلا أنه تبق ثاني سوق لإستثمارات البرنامج المالية بعد العربية .

أما بالنسبة حجم الاستثمارات المالية لبرنامج التجارة العربية في الاسواق المالية لأمريكا الشمالية فقد عرف تذبذب لتسجل اعلى قيمة لها في سنة 2006 حيث قدرت بـ 109,474 مليون دولار ، أما أدنى قيمة سجلت في سنة 2009 حيث قدرت بـ 12,587 مليون دولار وذلك جراء تأثرها بالأزمة المالية العالمية .

هذا وقد سجلت قيمة الاستثمارات المالية لبرنامج التجارة العربية في الشرق الاقصى ارتفاع من 16,729 مليون دولار لتصل إلى 105,705 مليون دولار ، إلا أنه عرفت متدنة قدرت قيمتها 9,257 مليون دولار.

أما بالنسبة حجم الاستثمارات المالية لبرنامج التجارة العربية في المنظمات الدولية فقد عرف تذبذب لتسجل اعلى قيمة لها في سنة 2012 حيث قدرت بـ 25,780 مليون دولار ، أما أدنى قيمة سجلت في سنة 2006 حيث قدرت بـ 2,501 مليون دولار ، وهي أدنى قيمة لحجم الاستثمارات المالية لبرنامج التجارة العربية خلال الفترة الموضحة أعلاه .

واخير يمكن القول أنه وبالرغم من الجهود التي يقوم بها برنامج التجارة العربية ، إلا أن حجم عملياته السنوي التي لا تتجاوز 11 مليار دولار في احسن الاحوال ، ما يزال قاصرا عن احتياجات التطوير بالشكل المطلوب .

ومن المهم توسيع نشاطات هذا البرنامج لتغطي شرائح أوسع من القطاع الخاص ، بما ينسجم مع الدور المنوط بهذا القطاع بحيث تشمل نشاطاته تمويل الاستثمار في الانتاج الموجه للتجارة الخارجية . ما تقوم به مؤسسات التمويل في التكتلات الاقتصادية الدولية .

المبحث الثالث: حجم تمويل الصادرات والواردات عن طريق الاسواق المالية لبعض الدول العربية

إن وسائل الحصول علي التمويل تعد واحدة من أهم المعوقات الشركات الناشطة من مجال الاستيراد والتصدير في غالبية الدول العربية .

وهذا ما أدى بالعديد من الباحثين العرب للبحث عن أفضل السبل لتمويل الصادرات والواردات و الاستفادة من أفضل التجارب والآليات الدولية التي من شأنها تعزيز حصول الشركات والمؤسسات على تمويل صادراتها و واردتها .

سأحاول من التطرق الى استراتيجية تمويل الصادرات والواردات لكل من مصر والسعودية الامارات .

المطلب الأول : استراتيجية تمويل الصادرات والواردات المصرية

إن التطورات السياسية التي شهدتها مصر على مدار السنوات القليلة الماضية قد شكلت تحدياً أمام النشاط الاقتصادي وأثرت على القطاعات الاقتصادية المختلفة بما فيها قطاع التجارة الخارجية ، إلا أن الاقتصاد المصري يُعد واحداً من أكثر الاقتصادات تنوعاً في الشرق الأوسط .محاوره المتعددة والمتنوعة وهيكله الإنتاجي المرن وقدرته على التكيف مع التغيرات الاقتصادية بما يسمح له بمواجهة هذه التحديات والانطلاق مرة أخرى نحو تحقيق معدلات نمو مرتفعة .

الفرع الأول : سياسات التجارة الخارجية المصرية

تستهدف سياسة مصر الخارجية تنمية العلاقات الاقتصادية مع مختلف دول العالم، إضافة إلى فتح آفاق للتعاون الدولي والإقليمي على أساس المصالح المتبادلة، وفي هذا السياق انضمت مصر إلى منظمة التجارة العالمية والسوق المشتركة للشرق والجنوب الأفريقي (الكوميسا)، وأبرمت اتفاقيات الشراكة مع الاتحاد الأوروبي وانضمت إلى منظمة التجارة الحرة العربية الكبرى، وتنشيط دور مجموعة الدول النامية الخمس عشرة ومجموعة دول الثماني الإسلامية، بالإضافة إلى عقد اتفاقية شراكة استراتيجية مع الولايات المتحدة الأمريكية، واتفاقيات للتعاون مع بعض الدول الآسيوية مثل الصين واليابان وكوريا الجنوبية.

أولاً : إستراتيجية تنمية الصادرات المصرية

تبنت الحكومة المصرية إستراتيجية متكاملة لتطوير وتنمية قطاع التصدير يمكن تلخيص اهدافها في ما يلي :

أ- جذب الاستثمار الاجنبي المباشر و الغير مباشر يوفر الاستثمار الاجنبي بالتكنولوجيا الحديثة والخبرة ورؤوس الاموال ، بالإضافة إلي الارتباط بالأسواق العالمية وهو ما تحتاجه مصر للنهوض بالصناعة المحلية.

ب- يساهم القطاع الخاص المنتج الموجه للتصدير في خلق فرص عمل في الاقتصاد المصري، حيث تزايدت فرص العمل في القطاعات التي شهدت زيادة في صادراتها وزادت كفاءتها الإنتاجية وقدرتها التنافسية كما ارتفعت أجور العمالة فيها مع ارتفاع نوعية وكفاءة العمالة. حيث يؤمن مليار دولار من الصادرات نحو 270 ألف فرصة عمل جديدة .

ج- إن الاهتمام بالصادرات المصرية ينبع من وجود تحد رئيسي يواجه الاقتصاد المحلي وهو تحقيق معدلات نمو اقتصادي مطردة قادرة على توفير مصادر بديلة للعمالات الأجنبية، حيث يقوم التصدير بخلق فرص عمل بالكم والاستمرارية المطلوبة لتحقيق معدلات نمو متواصلة ومرتفعة.

وفي السنوات الأخيرة كان النصيب الأكبر من موارد النقد الأجنبي لمصر يأتي من متحصلات قطاع الخدمات مثل إيرادات السياحة ورسوم قناة السويس وتحويلات العاملين بالخارج. أما إيرادات تصدير المواد الخام والسلع التقليدية مثل البترول والقطن فإن زيادتها لم تكن بالصورة المطلوبة علي المدى القصير، ومن ثم يمكن القول أن فرص زيادة إيرادات الصادرات الخدمية جيدة بالمقارنة بالصادرات السلعية. وذلك نتيجة لوجود قاعدة جيدة لتنمية الصادرات الخدمية. لذا يجب خلق قاعدة مماثلة لها لتنمية الصادرات السلعية حتى يحقق قطاع التصدير الهدف المأمول منه في توليد فرص عمل

جديدة ومعالجة عجز الميزان التجاري.¹

ثانيا : أهم المؤشرات التجارية والمالية للاقتصاد المصري خلال 2012-2013

يمكن إيجاز أهم المؤشرات التجارية والمالية خلال السنوات القليلة الماضية في مايلي :-

أ- حققت معاملات مصر مع العالم الخارجي فائضاً في ميزان المدفوعات يُقدر بحوالي 237 مليون دولار في نهاية سنة 2013 مقارنةً بعجز بلغ 11.3 مليار دولار في نهاية سنة 2012 .

ب- تراجع العجز في الحساب الجاري بنسبة 45 % ليصل إلى 5.6 مليار دولار في نهاية سنة 2013 مقارنةً بنحو 10.1 مليار دولار بنهاية يونيو 2012 ويرجع ذلك للأسباب التالية:

¹ - وزارة الصناعة والتجارة الخارجية <http://www.mfti.gov.eg/programs/export.htm>، تاريخ الإطلاع: 20-12-2014

ج- الانخفاض في العجز التجاري بنسبة 7.6% ليصل إلى 31.5 مليار دولار في نهاية 2013 مقارنةً بنحو 34.1 مليار دولار بنهاية 2012 وذلك نتيجة الارتفاع في الصادرات السلعية بنسبة 3.6% لتصل إلى 26 مليار دولار بنهاية 2013 مقارنةً بنحو 25.1 مليار دولار في نهاية 2012 والانخفاض في الواردات السلعية بنسبة 2.9% لتصل إلى 57.5 مليار دولار في نهاية 2013 من 59.2 مليار دولار في نهاية 2012.

د- ارتفاع حصيللة الصادرات غير البترولية إلى 14 مليار دولار في نهاية 2013 مقارنةً بحوالي 13.85 مليار دولار في نهاية 2012 نحو 123.2 مليار جنيه مقارنةً بنحو 109.9 مليار جنيه الفترة من العام الماضي. وعن أهم الأسواق الموجهة إليها الصادرات المصرية خلال هذه سنة 2013 جاءت الدول العربية في المرتبة الأولى، حيث بلغت قيمة الصادرات إليها 51.6 مليار جنيه مقارنةً بنحو 44 مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام الماضي بزيادة نسبتها 17%، وجاء الاتحاد الأوروبي في المرتبة الثانية حيث بلغت قيمة الصادرات 33.6 مليار مقترنة بنحو 27.4 مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام الماضي، بزيادة قدرها 21%، ثم جاءت الدول الأفريقية الغير عربية في المرتبة الثالثة بما قيمته 7.86 مليار جنيه مقارنةً بنحو 7.88 مليار جنيه¹.

هـ- الارتفاع في فائض ميزان الخدمات بنسبة 19.8% ليصل إلى 6.7 مليار دولار في نهاية 2013 مقارنةً بنحو 5.6 مليار دولار في نهاية 2012 وقد نتج هذا الارتفاع من الزيادة في حصيللة النقل بنسبة 7% مدفوعة في ذلك بزيادة حصيللة شركات الملاحة والطيران المصرية بالرغم من الانخفاض في إيرادات قناة السويس بنسبة 3.4% لتصل إلى 5 مليار دولار فقط في نهاية 2013 مقارنةً بنحو 5.2 مليار دولار في نهاية يونيو 2012، وكان من العوامل الأخرى التي ساهمت في هذا ارتفاع إيرادات السياحة بنسبة 3.5%، بالإضافة إلى التراجع في مدفوعات الإيرادات الاستثمارية بنسبة 11.6%، ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى التراجع في تحويلات الأرباح الخاصة بالشركات الأجنبية في مصر وانخفاض تحويلات الفوائد والأرباح الموزعة على الأوراق المالية.

و- ارتفاع التحويلات بدون مقابل إلى 19.3 مليار دولار في نهاية 2013 من 18.4 مليار دولار في نهاية 2012 نتيجة الزيادة في التحويلات الخاصة بشكل خاص تحويلات العاملين التي ارتفعت لتصل إلى 18.7 مليار دولار في نهاية 2013 مقارنةً بنحو 18 مليار دولار في نهاية 2012 سجل الحساب الرأسمالي والمالي زيادة ملحوظة في صافي

¹ - وزارة التجارة والصناعة المصرية على الموقع : <http://www.mfti.gov.eg> تاريخ الاطلاع 08-12-2014

التدفقات إلى الداخل ليسجل 9.7 مليار دولار في نهاية 2013 في مقابل مليار دولار في نهاية يونيو 2012 نتيجة لما يلي:

1- تراجع استثمارات المحفظة في مصر لتحقيق صافي تدفق إلى الداخل بقيمة 1.5 مليار دولار في نهاية 2013 مقارنةً بصافي تدفق 5 مليار دولار في نهاية 2012 ، ويرجع هذا بشكل رئيسي إلى إصدار سندات حكومية بقيمة 2.5 مليار دولار¹.

2- ارتفاع صافي التزامات البنك المركزي المصري تجاه العالم الخارجي إلى 6.5 مليار دولار في نهاية 2013 مقارنةً بنحو 1.2 مليار دولار في نهاية 2012 ، ويرجع هذا بشكل رئيسي إلى تطور الودائع المحولة من بعض البلدان العربية².

الفرع الثاني : مصادر تمويل الصادرات والواردات في مصر

إن تمويل صادرات والواردات المصرية يمكن أن يواجه العديد من المشكلات، مثل نقص تسهيلات إعادة التمويل، ونقص تأمين الصادرات بالإضافة إلى عدم رغبة البنوك في تقديم تمويل الصادرات لأسباب ترتبط بعدم الوثوق في جدية طلبيات التصدير .وعليه قد تعجز الشركات والمؤسسات الناشطة في هذا المجال الوصول إلى أسواق التصدير بمفردها أو حتى الحصول على التمويل البنكي في بعض الدول العربية ، أيضا قد تجد صعوبة متزايدة في موائمة الشروط و الأسعار التي يعرضها المنافسون من الدول المتقدمة، وإنه لمن الصعب في ظل المنافسة المتصاعدة في الأسواق الدولية إقناع المستوردين بفتح خطابات اعتماد، وعليه سنقوم بتسليط الضوء على طرق تمويل الصادرات والواردات المصرية .

¹ - وزارة التجارة والصناعة المصرية على الموقع ، لتقرير المالي الشهري أوت 2014، <http://www.mfti.gov.eg> ، تاريخ الاطلاع 12-08 - 2014 .

² - بالاعتماد على تقارير البنك المركزي المصري على الموقع الالكتروني: <http://www.cbe.org.eg/arabic> ، تاريخ الاطلاع 12-08 - 2014 .

تقوم البنوك التي تمنح تمويل الصادرات والواردات في مصر شريطة ان يكون لديها أكثر من 50 % من إجمالي محفظة الأعمال المصرفية ، و تشترط البنوك المصرية صادرات وواردات الشركات المساهمة وتقوم كذلك بفحص منتجات تمويل التصدير المختلفة واحدة تلو الأخرى ويكون تمويل الصادرات والواردات في مصر على النحو التالي :

أولاً: تمويل ما قبل الشحن قصير الأجل

وهو تلبية احتياجات رأس المال في الفترة ما بين وقت استلام الطليبة وموعد الشحن، حيث يمكن في هذه الحالة ضمان التمويل بموجب خطاب اعتماد من المستورد، أو رهن أصول المصدر، أو كليهما ولا يمنح هذا التمويل للمصدرين المتعاملين مع البنك للمرة الأولى إلا أنه قد يفتح خطاب اعتماد للتصدير كضمان في الحالات الاستثنائية ، في حين أن البعض قد يطلب رهن الأصول المقترض كضمان إضافي ولكي يتم تفعيل الاستفادة من هذه المنتجات، لذا يلجأ

لشركات ضمان مخاطر الائتمان في تمويل مرحلة ما قبل الشحن، مما استدعى إنشاء شركات تنمية الصادرات ومزيد من حملات الترويج والتسويق للتصدير.

ثانياً : تمويل مشروعات التصدير

يكون تمويل المشروعات التي يتم إنشاؤها بهدف التصدير خلال قروض متوسطة وطويلة الأجل مقابل رهن الأصول في معظم الأحوال، وبالرغم من ذلك قد لا توافق بعض البنوك علي منح ذلك التمويل للمصدرين المتعاملين مع البنك للمرة الأولى، وغالبا ما تواجه هذه الاستفادة عقبات مثل نقص طلبيات الشراء الحقيقية، وعليه تم تكوين التحالفات من خلال الشركات المشتركة، لعقد اتفاقيات إعادة الشراء ، كما تقوم بمنح المستثمرين الدوليين لتسهيلات عملية إنشاء الشركات المشتركة، لتشجيع إنشاء شركات تنمية الصادرات، أما فيما يتعلق بمسألة تقديم المنح أو الدعم الحكومي بفائدة للمشروعات الموجهة للتصدير، أن ذلك يجب تقديمه للمشروعات التي لديها حجم متزايد من الصادرات وإلى قطاعات محددة فقط و مؤقتا فقط مع مراعاة قواعد منظمة التجارة العالمية وسعر الصرف الأجنبي بالإضافة الى تقديم بعض الدعم الفني واللوجستي .

ثالثا : تمويل ما بعد الشحن

ويكون هذا التمويل في أغلب الأحوال تمويل قصير الأجل يصل إلي 180 يوم، ولكنه مع ذلك يمكن أيضا أن يكون تمويل متوسط أو طويل الأجل قد تصل أحيانا إلي 5 سنوات لصادرات السلع الرأسمالية الإنتاجية؛ فهي تمثل رأس المال العامل الممنوح للفترة الزمنية الفاصلة بين شحن البضائع والسداد الفعلي.

لوحظ أيضا أن الاستفادة من تمويل مرحلة ما بعد الشحن ضعيفة بما فيها عمليتي الخصم غالبا بسبب نقص الضمانات البنكية المقبولة لدي البنوك، غالبية البنوك لم تكن علي دراية بعملية الخصم، ولكنها في الوقت نفسه لم يكن لديها قبول لفكرة إنشاء شركات متخصصة لعملية الخصم قالوا أن ذلك يمكن أن يتم عن طريق البنوك.

رابعا : ائتمان المشتري

يقصد به تلك الأموال الممنوحة علي سبيل قروض من البنوك المحلية للمصدرين إلي المستوردين الأجانب للسداد للمصدرين المحليين، وهي غير متاحة في من قبل كل البنوك المصرية لأنه تشترط يوجد ضمان البنكي المقبول من المستورد ، وهو يخضع أيضا للمخاطرة حيث توضح البنوك أن هذا المنتج لم يكن محلا للطلب من ناحية العملاء؛ المصدرون يفتقرون إلى الفرص والضمانات، تركزت اقتراحات البنوك لتنشيط هذا المنتج حول مزيد من تسويق الصادرات ومزيد من الاستفادة من شركات تنمية الصادرات.

خامسا: صادرات بنظام الأمانة

ويقصد بنظام الأمانة عبارة عن اتفاق يشتمل علي شحن البضائع للمستورد بدون أن يتخلى المصدر عن حق ملكيتها .فالمستورد في هذه الحالة يكون بمثابة وكيل للمصدر من حيث ترتيب البيع للأطراف الأخرى، وعند بيع البضائع يقوم المستورد بخصم عمولة البيع وحساب رصيد عوائد المبيعات للمصدر .إن نظام الأمانة يكون ذا فائدة عندما لا يقدر المستورد على دفع قيمة البضاعة ولكنه يستطيع أن يقوم بعملية التوزيع.

لوحظ أن مبدأ الصادرات بنظام الأمانة العديد البنوك ، ولكن البعض لا يقدمها إلي المصدرين المتعاملين مع البنك للمرة الأولى؛ فهي بما نسبة مخاطرة كبيرة جدا وتحتاج إلي وجود ضمانات قوية مثل رهن الأصول .ولكي يتم تفعيل هذا المنتج، اقترح البعض إقامة نظام لمراكز التوزيع الإقليمي يفضل التحكم فيها عن طريق البنوك وإدارتها من خلال شركات تنمية الصادرات .

سادسا : اتفاقيات إعادة الشراء

ويقصد باتفاقيات إعادة الشراء أن جزء من الواردات المصرية يجب دفعه في شكل الصادرات المصرية وهي أداة يمكن استخدامها مع الشركات الأجنبية المصدرة للمحطات والمعدات إلي مصر . بمعنى أن أي جزء من مخرجات المحطة المستوردة تم تصديره إلي الطرف الأجنبي، اتفقت كل البنوك علي أن هذه الاتفاقيات كانت مفيدة؛ حيث يمكن للحكومة يجب أن تقوم بتطبيق هذه الأداة خاصة مع تأثيرها كمستورد هام.

سابعاً : التأجير التمويلي

كان متاحاً في بعض بنوك فقط ، وكانت الاستفادة منه ضئيلة، واقترح البعض تنفيذ بعض الأنشطة الخاصة بزيادة درجة الوعي به، أيدت البنوك فكرة الشراكات من خلال الشركات المشتركة وتبادل الخبرات الفنية كوسيلة لفتح الأسواق الأجنبية، و الاستفادة من تجارب بعض الدول العربية مثل دبي التي تفوق مصر في هذا الخصوص.

وتجدر الإشارة ان بعض البرامج الحكومية في بعض الدول العربية تقدم التمويل لاستكشاف الأسواق الأجنبية، ولموائمة المنتجات حسب احتياجات الأسواق الأجنبية المستهدفة . إذا حاول المصدر النفاذ إلي السوق الأجنبي 4 % من إيرادات المبيعات علي مدار عدد من المستهدف فإن سداد هذا الائتمان سيتراوح ما بين 3 الى 4 % من زيادة المبيعات في السوق الحالي .

يعتبر التمويل وتكلفته من العوامل الرئيسية في نجاح العملية التصديرية وذلك من وجهة نظر العديد من الشركات المصدرة و المؤسسات المالية والمصرفية الداعمة لعملية التمويل التجارية الخارجية المصرية ولعل أهم هذه الهيئات هي البنك المصري لتنمية الصادرات.

الفرع الثالث: البنك المصري لتنمية الصادرات

أنشئ البنك المصري لتنمية الصادرات سنة 1983 بهدف العمل على تنمية الصادرات المصرية ودعم بناء قطاع تصديري زراعي وصناعي وتجاري وخدمي وسريعاً ما أصبح البنك الذراع التمويلية الرئيسية للعملية التصديرية في مصر، واستطاع البنك بأدائه المتميز وسياساته المعتمدة على تنويع استثماراته، أن ينمو ويزدهر ويحقق الكفاءة الإئتمانية والمركز المالي القوي، الأمر الذي جعله يحوز على ثقة المصدرين وأصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة والأفراد، بالإضافة إلى ثقة المؤسسات المالية المحلية والدولية .

ويقوم البنك المصري لتنمية الصادرات بدور محوري في دعم المصدرين المصريين وتيسير وصول المنتج المصري إلى الأسواق العالمية، من خلال التوسع في تمويل المشروعات التصديرية ومشروعات إحلال الواردات، والقيام بالمشاركة في القروض المشتركة لهذه المشروعات والمساهمة في رؤوس أموالها، وتمتد خدمات البنك لتشمل توفير كافة الأدوات التمويلية والمصرفية الأخرى للمصدرين وكافة عملائه.

و لتمهيد الطريق أمام المصدرين، يقوم البنك بإنشاء علاقات مصرفية خارجية وتكوين شبكة من المراسلين من البنوك في الدول ذات المصالح المشتركة والدول التي تقوم مصر بالتعاون معها اقتصاديا . كما يهتم البنك بنشر شبكة من الفروع في جميع أنحاء الدولة لتوصيل الخدمة إلى المصدر أينما يكون.

ومنذ أداء البنك لواحد من أهم التكاليفات الواردة في قانون إنشائه ونظامه الأساسي بتأسيسه للشركة المصرية لضمان الصادرات كأول آلية من هذا النوع في مصر، إستمر البنك في دعمه لهذه الشركة حيث يرى نشاطها جزءا مكملًا هاما لاحتياجات المصدر المصري.

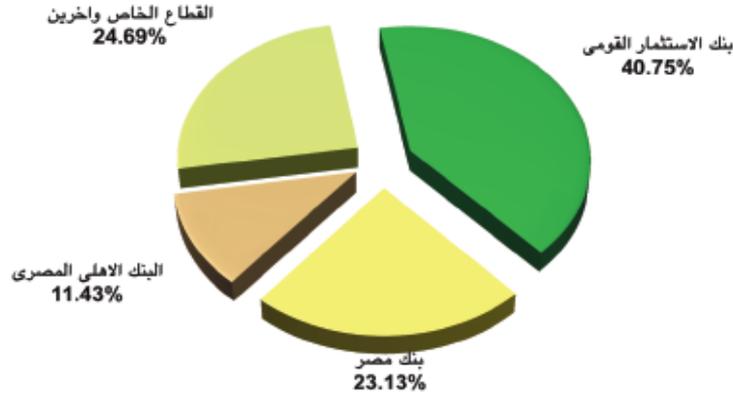
أولا : الاطار القانوني والتنظيمي

البنك المصري لتنمية الصادرات هو شركة مساهمة مصرية تأسست بموجب القانون رقم 95 لسنة 1983 ويخضع للوائح الخاصة بالبنك المركزي المصري وقانون النظام المالي والمصرفي رقم 88 لسنة 2003 وباعتباره شركة مساهمة مصرية فإنه يخضع لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 الخاص بإصدار قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسئولية المحدودة وذلك فيما لم يرد به نص خاص في قانون إنشاء البنك مع أحكامه.

ثانيا: رأس المال والمساهمون

يبلغ رأس مال البنك المصرح به مليارى جنيه مصري، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع بالكامل 10440مليار جنيه مصري، وجميع أسهم البنك إسمية وغير قابلة للتجزئة والقيمة الإسمية مقدارها 10 جنيه مصري لسهم و يُعد البنك مملوك بالكامل للمصريين حيث لا يجوز تملك الأجانب لأسهم البنك، إلتزاما بحكم المادة رقم (06) من قانون إنشاء البنك المصري لتنمية الصادرات رقم 95 لسنة 1983 التي تنص على أنه يجب ألا تقل مساهمة الأشخاص الاعتبارية العامة وشركات وبنوك القطاع العام عن 75 % من رأس مال البنك المدفوع، فقد جاء هيكل المساهمات في رأس مال البنك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (04) نسب المساهمات في رأس مال البنك



المصدر: البنك المصري لتنمية الصادرات، التقرير السنوي 2013-2014 ، ص2

ثالثا : العلاقات الخارجية للبنك المصري لتنمية الصادرات

في ظل الظروف الاقتصادية الراهنة يتعاضد دور قطاع العلاقات الخارجية بحيث لا يقتصر دورها فقط على تنمية علاقات مصرف بالبنوك الخارجية ولكن تقوم أيضا بالاتصال بالمؤسسات المالية العالمية وشركات ضمان الصادرات و الخصم للحصول على المنتجات المالية المتوفرة لديهم والحصول على حدود ائتمانية بغرض إستخدامها لخدمة عملاء التجارة الخارجية.

وقد قام قطاع العلاقات الخارجية بعمل ترتيبات مصرفية مع 106 مراسل في 37 دولة ليغطي احتياجات عملائه الحالية والمرتبقة في التعامل مع الأسواق الخارجية، حيث يقوم باختيار مراسليه بعناية ليتمكن من الحصول على خدمات متميزة بأسعار تنافسية تخدم عملائه في مجال التجارة الخارجية.

رابعا : تمويل البنك للشركات والقروض المشتركة

تمثلت خطة قطاع تمويل الشركات والقروض المشتركة للبنك المصري لتنمية الصادرات خلال السنة المالية 2013 في :

✓ توفير الدعم الكافي البنك لعملائه المستوردين خلال الفترة الماضية و التي شهدت تقلبات في الأحداث الاقتصادية والسياسية وذلك من خلال توفير العملة الاجنبية ، لإتمام عملياتهم الاستيرادية و بما يضمن عدم تعطيل العملية الانتاجية لهؤلاء العملاء واسهم بشكل غير مباشر في دفع عجلة الاقتصاد خلال تلك الفترة.

✓ دعم وتوثيق العلاقات بين البنك وعملائه لمساندتهم خلال الفترة الماضية من خلال التوسع في تقديم التسهيلات الائتمانية والقروض لهم وبالأخص من النشاط الصناعي والنشاط الزراعي وبما يتماشى مع خطة الدولة التي تهدف إلى:

1- تغطية احتياجات السوق المحلي بشكل أكثر ايجابية وفاعلية.

2- المساهمة في خلق فرص عمل جديدة.

3- تعظيم القيمة المضافة للمواد الخام بدلا من تصديرها في صورتها الأولية.

4- احلال الصادرات محل الواردات.

5- توفير العملة الأجنبية الصعبة.

وقد اشترك البنك في للقروض المشتركة التي يتم منحها لتمويل المشروعات الصناعية الكبرى بقطاعات البنية الاساسية ، والطاقة والبتروكيماويات، وانعكس هذا بالإيجاب على حجم اعمال قطاع تمويل الشركات والقروض المشتركة والتي يمكن توضيحها في ما يلي :

ج-ارتفاع نسبة النمو بالنسبة للعملاء الجدد بالقطاع التي بلغت نسبة خلال السنة المالية 2013 حوالي 10 %.

د-بلغت الزيادة في إجمالي المحفظة لعملاء القطاع بنهاية السنة المالية 2013 حوالي 7,1 مليار جنيه مصري بنسبة نمو 26 % ، كما بلغت نسبة محفظة القطاع الى إجمالي المحفظة بالبنك حوالي 80%.

هـ-ارتفاع في إجمالي التسهيلات المباشرة الممنوحة لعملاء قطاع تمويل الشركات والقروض المشتركة بالقطاع الصناعي والقطاع الزراعي بنهاية السنة المالية 2013 ، حيث قدرت الزيادة بـ 1,1 مليار جنيه مصري.

وبناء على ما سبق، فإن إستراتيجية البنك لتمويل الشركات والقروض المشتركة لعامة في قطاع التصدير أو الاستيراد في تهدف إلى الآتي:

و-الاستخدام الامثل للحدود الممنوحة لعملاء البنك على مدار السنة، و جذب عملاء جدد مع اقتناص الفرص المتاحة في السوق المصري مع إستمرار الاتجاه نحو إنتقاء العملاء و تجويد المحفظة الائتمانية.

ز- التركيز على منح و زيادة التسهيلات مباشرة وغير مباشرة (اعتمادات و خطابات ضمان) و مما يعزز من عمليات التجارة الخارجية بشقيها التصديري والاستيرادي.

ح- تعزيز التكامل مع الشركة التابعة (الشركة المصرية لضمان الصادرات) و زيادة حجم مبيعات خدمات البنك .

خامسا: الأنشطة الاستثمارية الرأسمالية

أعتبر نشاط الاستثمار في البنك من الأنشطة المتطورة التي بدأها منذ تاريخ إنشائه و ساهمت في تدعيم دوره في تمويل القطاعات التصديرية المباشرة وغير المباشرة وإحلال الواردات و تمويل آليات تنمية و ضمان الصادرات. و تغطي الأنشطة الاستثمارية للبنك نطاقاً واسعاً من الأدوات الاستثمارية كما يلي:

أ- المساهمات الرأسمالية

1- المساهمات المباشرة في رؤوس أموال الشركات : (Equity Participation) و تتضمن الأسهم المتداولة و غير المتداولة.

2- المساهمات غير المباشرة: تتضمن مجموعة المساهمات غير المباشرة صناديق الاستثمار الرأسمالي (Private Equity Funds) ، وهي أدوات و وسائل وسيطة لتوجيه الأموال لمجال استثمار معين تدار بواسطة شركات متخصصة. و المميزات الرئيسية لهذا النوع من الاستثمارات هي إمكانية تجميع رؤوس أموال كبيرة لمواجهة الاستثمارات الرأسمالية، بالإضافة إلى الاستفادة من خبرة شركة الإدارة ، و تقليل المخاطر من خلال توزيع رأس المال على عدد أكبر من الاستثمارات .

كما تتضمن هذه المجموعة الشركات المالية القابضة التابعة للبنك والتي أنشئت بهدف التوسع الموجه لمحففظته الاستثمارية لتوفير أفضل إدارة لعدد من اصوله المالية و غير مالية .

ب- الاستثمارات في السندات غير الحكومية و الاستثمارات البديلة

تتضمن السندات غير الحكومية سندات شركات المساهمة و البنوك و سندات التوريق. و بينما يشمل مسمى الاستثمارات البديلة مجموعة كبيرة و متنوعة للغاية من الأدوات الاستثمارية، يركز البنك على تلك الأدوات الشبيهة بالسندات التي تصدرها بعض المؤسسات المالية القوية و تحمل بعض صفات السندات من حيث كونها توزع كوبونات ثابتة لفترة معينة تعقبها كوبونات متغيرة لفترة أخرى على أن يمتد عمر هذه الشهادات حتى تحقيق عائد محدد .

ج- صناديق استثمار تعمل في السوق المالية

تُعتبر صناديق أسواق النقد هي تلك الصناديق التي تستثمر جميع أصولها في أدوات الدين مختلفة الآجال الصادرة عن الحكومة والبنوك واتفاقيات إعادة الشراء وأذون الخزانة وشهادات الإيداع البنكية وشهادات صناديق أسواق النقد الأخرى. وهي التي توجه نسبة من أصولها للاستثمار في أسهم متداولة أو أدوات أسواق النقد وقد أسس البنك ثلاثة صناديق :

1- صندوق البنك المصري لتنمية الصادرات الأول ذو العائد الدوري "الخبير" :

يتعامل هذا الصندوق في مزيج من الأوراق المالية المتداولة والودائع لتحقيق سياسة استثمارية متوازنة، حيث يقوم الصندوق على مبدأ تحقيق أعلى عائد متاح من خلال سوق الأوراق المالية لذلك فهو يستثمر في الأسهم بالعملة المحلية المقيدة بالبورصات المصرية والسندات الحكومية والغير حكومية وشهادات الإيداع والادخار والأدوات ذات العائد الثابت وكل ذلك يتم من خلال أحدث الطرق العلمية وبمعرفة فريق من المتخصصين.

أما عن مزايا الخدمات التي يقدمها نجيزها فيما يلي :

- ✓ يوفر أعلى درجات الأمان والثقة وذلك من خلال نخبة من الخبراء والمتخصصين في مجالات الاستثمار بشركة "اتش سي للأوراق المالية والاستثمار" وهي إحدى الشركات الرائدة في هذا المجال.
- ✓ يسعى لتحقيق أعلى عائد ممكن في إطار سياسات استثمارية متحفظة.
- ✓ الاختيار بعناية فائقة وبأحدث الأساليب والطرق العملية لمحفظة الاستثمار من أسهم وسندات ذات درجة عالية من الجودة والسيولة في السوق المحلي.
- ✓ السهولة والسرعة في متابعة استثماراتك ومعرفة رصيدك في أي وقت.
- ✓ يتيح فرصة الاقتراض بضمان الوثائق طبقاً للقواعد السائدة بالبنك.
- ✓ تحقق أعلى درجات التنوع في محفظة الاستثمار مما يقلل من مخاطر البورصة الأمر الذي يصعب تحقيقه في حالة الاستثمار المباشر من جانب الأفراد.¹

¹ - <http://www.hc-si.com/FooterNavigation/UnderMaintenance.aspx>

2- صندوق البنك المصري لتنمية الصادرات الثاني النقدي ذو العائد اليومي التراكمي :

يتعامل هذا الصندوق في أدوات الدين فقط لتلبية احتياجات المستثمر المتحفظ هو استثمار يومي نقدي تراكمي بالجنيه المصري يستثمر في أوعية استثمارية مختلفة حيث تتكون محفظة الصندوق من أذون خزانة حكومية وسندات شركات وودائع وأدوات ذات عائد ثابت مما يحقق أعلى درجات الأمان ، وتستهدف هذه الخدمة المؤسسات المالية والشركات التي ترغب في الاستثمار قصير الأجل أو التي ترغب في استثمار الفوائض المالية اليومية بالإضافة الى الأفراد الذين يرغبون في استثمار محدود المخاطر.

أما عن مزايا الخدمات التي يقدمها نجيزها فيما يلي :

- ✓ تتمتع وثائق الصندوق بدرجة عالية من السيولة حيث يمكن الشراء أو الاسترداد في كل فرع من فروع البنك .
- ✓ يتيح لك فرصة الاقتراض بضمان الوثائق طبقاً للقواعد السائدة بالبنك .
- ✓ يحقق الصندوق عائد متميز من خلال إمكانية الشراء أو الاسترداد دون تحمل أدنى مصاريف والاحتفاظ بفوائد الفترة المستثمرة بالكامل.
- ✓ السهولة والسرعة في معرفة سعر الوثيقة يوميا وذلك من خلال فروع البنك وموقعه على الانترنت واسبوعيا من خلال الصحف .
- ✓ العائد معفي من الضرائب .
- ✓ توفير أعلى درجات الأمان والحرفية من خلال الاعتماد على ادارة متخصصة في ادارة الصناديق حريصة على تنوع استثمارات الصندوق بين أدوات الدخل الثابت المختلفة التي تحقق أعلى عائد.

3- صندوق البنك المصري لتنمية الصادرات الثالث للاستثمار في أدوات الدخل الثابت "الذهبي".

يستثمر هذا الصندوق في الأدوات المالية الحكومية والسندات والودائع البنكية .ومن اهم خصائصه نذكر مايلي

- ✓ لا يستثمر الصندوق في الأسهم .
- ✓ عوائد استثماراتك تضاف يوميا إلى قيمة الوثيقة .
- ✓ عوائد الصندوق معفاة من الضرائب.
- ✓ الشراء يومي والاسترداد شهري بدون أية عمولات .

✓ إمكانية الاقتراض بضمان الوثائق.

يهدف الصندوق إلى تقديم وعاء ادخاري واستثماري متوسط وطويل الأجل مع الاحتفاظ بنسبة من الاستثمار في الأدوات المالية قصيرة الأجل لتحقيق التوازن بين النمو وتوزيع المخاطر.

و يتبع الصندوق سياسة استثمارية تهدف إلى تنوع الاستثمارات وعدم تركها بهدف تحقيق أقصى عائد ممكن ويوجه استثماراته على النحو التالي :

- الاستثمار حتى 90% في سندات الخزانة .
- الاستثمار حتى 70% في أذون الخزانة.
- الاستثمار حتى 70% في اتفاقيات إعادة الشراء
- الاستثمار حتى 60% في شهادات الادخار
- الاستثمار حتى 40% في سندات الشركات
- الاستثمار حتى 10% في سندات التوريق
- الاستثمار حتى 20% في ودائع بنكية ذات أجال أكثر من شهر.

وتجدر الإشارة ان الصندوقان الأخيران يتعاملان في أدوات الدين وأدوات الدخل الثابت على التوالي لتلبية

احتياجات المستثمر المتحفظ، بالإضافة الى تكوين محافظ للاستثمار في سوق الأوراق المالية.

حيث يتيح البنك لإحدى شركات الإدارة التي يختارها مبلغا محددًا تقوم شركة الإدارة باستخدامه في تكوين محفظة متاجرة في الأوراق المالية باسم البنك.¹

بلغ صافي استثمارات البنك في أسهم وسندات غير حكومية وصناديق استثمار رأسمالية في نهاية السنة المالية 2013 1,8 مليار جنيه مصري، وكان من أهم إنجازات البنك تأسيس شركة "بيتا المالية القابضة للاستثمارات المالية" و تأسيس شركة "إيه بيتا للاستثمارات العقارية"، كما تم زيادة حصة البنك بمبلغ 5,2 مليون دولار أمريكي في إحدى أهم الشركات التصديرية في مجال صناعة الأسمدة غير المقيدة في بورصة الاوراق المالية المصرية، والتي تتميز بتحقيق عوائد مرتفعة، هذا بالإضافة إلى اكتتاب البنك في سندات غير حكومية بمبلغ 50 مليون جنيه مصري.

¹ - البنك المصري لتنمية الصادرات " <http://www.ebebank.com/ar/BankingServices/Pages/Investment.aspx> ، تاريخ الاطلاع 13-

ومن جهة أخرى، استمر البنك في سياسته لتقليل مخاطر المحفظة الاستثمارية من خلال تقليل الجزء الأكثر تعرضاً للتقلبات السعرية وهو الخاص بالأسهم المتداولة التي تُقيّم بالقيمة السوقية، حيث بلغت نسبة الأسهم المتداولة لإجمالي المحفظة الاستثمارية 4,34 % في 30 جوان 2013

سادسا : مساهمة بنك تنمية الصادرات في تنمية السوق المالية المصرية 2013

يمكن توضيح البيانات المالية لبنك تنمية الصادرات في سنة 2013 من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (33) :البيانات المالية بنك تنمية الصادرات

1989/8/23	تاريخ القيد بالبورصة
10	عدد الاصدارات
10 جنيه مصري	القيمة الاسمية
144000000 سهم	عدد الاسهم المقيدة
1440000000 جنيه مصري	رأس المال المصدر والمدفوع
2000000000 جنيه مصري	رأس المال المرخص به

Source : Export Development Bank of Egypt ; Financial Market Information ;

<http://www.edbebank.com/EN/FinancialInformation/Pages/FinancialMarketInformation.aspx> ;20-11-2014

الفرع الرابع: حجم تمويل بنك المصري لتنمية الصادرات للتجارة الخارجية خلال سنة 2013

تم ابلاغ اعتمادات تصدير لعملاء البنك بأجمالي مبلغ 192,2 مليار جنيه مصري، تم تعزيز جزء منها بمبلغ 890 مليون جنيه مصري بنسبة 41 %، وهذه النسبة تعتبر من أعلي النسب الموجودة علي مستوى البنوك المصرية في تعزيز الاعتمادات المستندية للتصدير، وهو ما يعكس بصورة مباشرة قدرة البنك الموجودة بالقطاع المصرفي علي تحمل المسؤولية حيث أن تعزيز الإعتمادات يلقي بكافة المسؤوليات علي عاتق البنك وتحمله لكافة المخاطر حال عدم السداد تجاه المصدر المصري لأسباب تتعلق بالمستندات ومطابقتها لشروط الاعتماد.

وقد تم تنفيذ عمليات شحن خاصة بتصدير من خلال البنك في سنة 2013 الفترة بحوالي 400,3 مليار جنيه مصري. قام البنك بعمليات خصم مستندات الشحن خاصة بتصدير بمبلغ 40 مليون جنيه مصري، ودفعها للمصدرين قبل تواريخ إستحقاقها وذلك تشجيعا لهم بحصولهم علي قيمة المستندات فور إتمام عملية الشحن ، وتم

خلال نفس السنة زيادة نسبة الإعتمادات المعززة، وزيادة قيمة مستندات شحن التصدير، مما ترتب عليه زيادة إيرادات القطاع في عمولات التصدير، وكذلك التركيز علي بعض عملاء البنك وتقديم خدمات مميزة لهم وتعزيز جزء كبير من إعتماداتهم المستندية وبالتالي تحصيل عمولة اكبر علي الإعتماد الواحد.

كما قام بتطوير انشطته للإرتقاء بالنواحي الفنية لعمليات التجارة الخارجية والإعتمادات المستندية عن طريق إلحاق العاملين بالشهادات المقدمة عن طريق المعهد المصرفي بالبنك المركزي المصري.

المطلب الثاني : استراتيجية تمويل الصادرات والواردات السعودية

تم صياغة السياسات التجارية للمملكة ومتابعتها بمشاركة الجهات المعنية بما يؤدي إلى زيادة وتنويع التبادل التجاري مع العالم الخارجي وذلك من خلال الاتفاقيات الثنائية والإقليمية والدولية لفتح الاسواق، وحماية الصناعات الوطنية من الممارسات الضارة وتعظيم مكاسب المملكة من عضويتها في المنظمات الإقليمية والدولية. ويمكن تلخيص اهدافها في :

- المساهمة الفاعلة في تنمية التجارة الخارجية للمملكة بالتعاون مع الجهات ذات العلاقة وفق توجهات الاقتصاد الوطني.
- العمل مع القطاع الخاص لتحقيق مصالحه التجارية المحلية و الدولية.
- تفعيل عضوية ودور المملكة في منظمة التجارة العالمية والمنظمات الأخرى ذات العلاقة.
- تفعيل وتوجيه مفاوضات واتفاقيات التجارة الحرة مع الدول الأخرى والتجمعات الإقليمية بما يحقق مصالح المملكة.
- الدفاع عن مصالح المملكة في قضايا التجارة الدولية.
- الرفع من وعي وزيادة تفاعل القطاعين الحكومي والخاص بالتزامات التجارة الدولية وما يحدث فيها من تطورات ومستجدات.
- تأهيل وتطوير القوى البشرية في مجالات التجارة الدولية .

الفرع الأول : الصندوق السعودي للتنمية (برنامج تمويل وضمان الصادرات)

تأسس الصندوق السعودي للتنمية بموجب المرسوم الملكي رقم 48 الصادر في 01 أكتوبر 1974 ، وبدأ أعماله بتاريخ 01 مارس 1975 كما هو محدد في نظامه، فإن الهدف الرئيسي للصندوق السعودي للتنمية هو المساهمة في

تمويل المشاريع الإنمائية في الدول النامية عن طريق منح القروض لتلك الدول، ودعم الصادرات الوطنية غير النفطية من خلال تمويل الصادرات وضمائها. فقد قام الصندوق منذ إنشائه بدور فعال في مجال تقديم المساعدات الإنمائية لدعم الدول النامية للنهوض باقتصادياتها ، وسعى لوصول العديد من الدول النامية إلى مراحل متقدمة من النمو الاقتصادي والاجتماعي.¹

أولاً: رأس مال الصندوق ومساهمته الإقراضية

بدأ الصندوق نشاطه برأس مال قدره عشرة بلايين ريال مقدمة من حكومة المملكة، ثم تمت زيادته على ثلاث مراحل ليصبح واحداً وثلاثين بليون ريال .

هذا وقد ساهم الصندوق منذ انطلاق عملياته الإقراضية منذ بداية نشاط الصندوق الإقراضي في 1975 لغاية وحتى نهاية سنة 2013 بتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية ضمن إطار الأولويات التنموية لتلك البلدان وبما يتماشى مع خططها وبرامجها التنموية، حيث تم تمويل 563 اتفاقية قرض خصصت لعدد 542 مشروعاً وبرنامجاً إنمائياً بمبلغ إجمالي قدره 42323 مليون ريال، استفادت منها 81 دولة نامية في مناطق متفرقة من العالم، والذي توضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (35) : مساهمات الصندوق التراكمية لسنة 2013 (بمليون الريال)

عدد اتفاقيات القروض الموقعة	المشاريع والبرامج		البرامج		المشاريع		عدد الدول المستفيدة
	المبلغ	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ	العدد	
563	42323.00	542	737.61	26	41585.39	516	81

المصدر : التقرير السنوي لسنة 2013 ، الصادر البنك السعودي للتنمية ، السعودية ، ص 14

ثانياً : مجالات النشاط الصندوق

يقسم نشاط الصندوق بين تمويل المشروعات الإنمائية عن طريق تقديم قروض ميسرة، حيث يعطي الصندوق الأولوية في التمويل للدول الأقل نمواً وذات الدخل المنخفض ، أما القسم الثاني هو تمويل وضمائم الصادرات حيث يقدم الصندوق السعودي للتنمية خدمات ضمان وائتمان الصادرات والذي من خلاله أسس برنامج تمويل الصادرات السعودية وهو ما سنحاول التركيز عليه .

¹ - التقرير السنوي لسنة 2013 ، الصادر البنك السعودي للتنمية ، السعودية ، ص 13

الفرع الثاني : برنامج الصادرات السعودية

انشئ برنامج الصادرات السعودية من طرف الصندوق السعودي للتنمية ، بموجب قرار من مجلس الوزراء الصادر بتاريخ 12 مارس 1999 وقد جرى تعديل بعض مواد النظام الأساسي للصندوق لتتوافق مع المهام الجديدة ، يعتبر برنامج وطني أسس في إطار سياسة نمو قطاع التجارة الخارجية السعودية و تشجيع الصادرات خارج المحروقات وسعيًا إلى تنويع مصادر الدخل القومي، تم بإنشاء برنامج الصادرات السعودية، وذلك ضمن النشاط الأساسي للصندوق السعودي للتنمية و بهدف تشجيع الصادرات الوطنية تماشياً مع الهدف الأساس الرامي إلى تكوين قاعدة اقتصادية متنوعة لا تعتمد فقط على سلعة واحدة (النفط الخام) بل تقوم على تشجيع جميع القطاعات والموارد لمساهمة أكبر في الناتج القومي، ويسعى البرنامج إلى المساهمة في مساعدة الصناعة الوطنية والمصدرين السعوديين على تحقيق أهدافهم المتمثلة في تطوير وتنمية صادراتهم من خلال تقديم تسهيلات التمويل والضمانات التي يحتاجونها اللازمة لتمكينهم من القيام بأعمالهم، وزيادة قدرتهم التنافسية ومواجهة المخاطر التي قد تتعرض لهم أثناء تنفيذ أعمالهم ويعمل البرنامج ضمن أسس ومعايير تحكم نشاطه حيث تصل نسبة تمويل البرنامج للمنتجات المصدرة إلى 100 % من تكلفة العملية وذلك بناء على ظروف وطبيعة كل عملية.¹

يمكن تلخيص أهم هذه الأهداف البرنامج في ما يلي :

- تنمية الصادرات السعودية غير النفطية وتنويعها، بتقديم تسهيلات ائتمان وضمان سابقة للشحن ولاحقة له.
- زيادة القدرة التنافسية للصادرات السعودية، من خلال توفير شروط ائتمانية تنافسية للمشتريين من الخارج.
- إعطاء المصدرين السعوديين الثقة في دخول أسواق جديدة والنفوذ إليها، عن طريق الحد من مخاطر عدم السداد.
- تنشيط مشاركة المصدرين ومقدمي الخدمات السعوديين وزيادتها في المشروعات، التي يمولها أو يديرها الصندوق السعودي للتنمية.
- حث البنوك التجارية المحلية على توفير المزيد من تسهيلات ائتمان الصادرات، من خلال اعتماد برامج المشاركة في تغطية المخاطر.

¹- تقرير برنامج الصادرات السعودية، بنك التنمية السعودي ، على الموقع الإلكتروني : <http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 25-10-

- عمل الترتيبات المناسبة للتعاون الفني ، والتمويل المشترك ، وعمليات إعادة التأمين ، مع الهيئات والمؤسسات الإقليمية والدولية ، التي تقدم خدمات تمويل الصادرات وضمائها، من أجل تعزيز تمويل البرنامج، والحد من مخاطر القروض والائتمان.

أولاً : القواعد الأساسية لتقديم تمويل وضماني الصادرات

يتضمن نظام الصندوق القواعد الأساسية لتقديم تمويل وضماني الصادرات وهي كما يلي:

- أ- ان تكون الصادرات ذات منشأ سعودي .
- ب- أن تكون السلع والخدمات الوطنية من منتجات الصناعات التحويلية بما في ذلك المنتجات التحويلية الثانوية في قطاع النفط، والسلع الصناعية والزراعية والصادرات من الخدمات والمشاريع ، وتكون القيمة المضافة المحلية للسلع والخدمات المراد تصديرها 25% كحد أدنى.
- ج- قد تصل نسبة تمويل الصندوق إلى 100 % من قيمة عملية التصدير تبعاً لنوع الصادرات وطبيعة العملية والمخاطر التجارية والسياسية المصاحبة لها ، وتتراوح فترات التمويل بين سنة واحدة و12 سنة .
- د- نسبة التغطية لخدمة تأمين وضماني الصادرات 90 % من قيمة الصادرات غير المسددة.
- هـ- يتم اعتماد الريال السعودي أو الدولار الأمريكي في جميع عمليات البرنامج.
- و- يستوفي البرنامج الضمانات اللازمة للمحافظة على حقوق الصندوق وفقاً لنوع العملية، ومخاطرها والصفة القانونية لأطرافها.
- ز- يُقدم البرنامج التسهيلات بأسعار منافسة يتم احتسابها تبعاً لطبيعة عمليات التصدير والمخاطر المصاحبة لها وفي ضوء الاسعار العالمية السائدة .

ثانياً : الجهات المؤهلة للاستفادة من خدمات البرنامج

- أ- المصدرون المحليون (المؤسسات والشركات السعودية) .
- ب- المشترون المحليون وهم المؤسسات والشركات السعودية الراغبون في شراء سلع أو خدمات سعودية وتصديرها إلى خارج المملكة .
- ج- المستوردون (المؤسسات والشركات الأجنبية من القطاع العام أو الخاص) الراغبون في استيراد السلع والخدمات السعودية.
- د- حكومات الدول الراغبة في استيراد السلع والخدمات السعودية.

ه- البنوك والمؤسسات المالية المحلية والأجنبية.¹

ثالثاً : أدوات التمويل المباشر المتاحة من البرنامج

المقصود بالتمويل المباشر هو تقديم التسهيلات الائتمانية للمستفيد مباشرة من البرنامج، وبحيث يتم إبرام اتفاقية التمويل بين البرنامج والمستفيد ، ويقدم البرنامج هذه التسهيلات من خلال إحدى أدوات التمويل التالية:-

أ- تمويل المصدرين السعوديين

تساعد هذه التسهيلات الائتمانية المصدرين السعوديين على توفير التمويل اللازم للمستوردين الذين يتعامل معهم المصدر السعودي ويمكن تلخيص اجراءات الحصول على التمويل في الجدول التالي :

الجدول رقم (36) إجراءات الحصول على تمويل المصدرين السعوديين

تقديم الطلب	يُقدم المصدر السعودي على توفير التمويل اللازم للمستوردين الذين يتعامل معهم المصدر
الدراسة المبدئية	يقوم البرنامج بدراسة الطلب دراسة مبدئية ، ثم يرسل للمصدر السعودي عرضه المبدئي الذي يتضمن الشروط و الإجراءات المقترحة للتمويل.
الدراسة النهائية	بعد موافقة المصدر السعودي على عرضه المبدئي ، يقوم البرنامج بدراسة الطلب وطبيعة العملية والمخاطر المصاحبة لها ، ويتم تقييم الجدارة الائتمانية للمستورد والجهات الضامنة ، ثم يتم عرض الطلب على لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية للحصول على موافقتهم.
العرض النهائي	بعد موافقة لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية يرسل البرنامج العرض النهائي للمصدر متضمناً الشروط الأساسية للتمويل أهمها : فترة التمويل - عدد الاقساط - هامش الربح الضمانات اللازمة، وتعتبر الموافقة على العرض النهائي ملزمة للطرفين
توقيع الاتفاقية	يقدم البرنامج بتوقيع اتفاقية التمويل مع المصدر السعودي .
السحب	يقوم المصدر السعودي بشحن البضاعة وارسال وثائق الشحن للبنك السعودي المراسل ، وبعد قبول البنك الموافقة لوثائق الشحن يدفع البرنامج للمصدر السعودي ثمن الصادرات
السداد	يقوم المستورد بسداد عن طريق بنكه ثمن الصادرات مع الصادرات مع الارباح المستحقة للبرنامج في المواعيد المحددة وذلك حسب ما هو محدد في اتفاقية التمويل

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على تقرير برنامج الصادرات السعودية ،بنك التنمية السعودي ، على الموقع الالكتروني :

<http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 25-10-2014.

¹- تقرير برنامج الصادرات السعودية ،بنك التنمية السعودي ، على الموقع الالكتروني : <http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 25-10-

تمويل المستثمرين السعوديين لأغراض التصدير:

قدم البرنامج هذه التسهيلات الائتمانية لرجال الأعمال والمستثمرين السعوديين، الذين ينفذون مشاريع استثمارية خارج المملكة ويرغبون في الحصول على تمويل من البرنامج لاستيراد سلع وخدمات سعودية لاستخدامها في تنفيذ تلك المشاريع

الجدول رقم (37) إجراءات الحصول على تمويل المستثمرين السعوديين لأغراض التصدير

تقديم الطلب	يحدد المشتري المحلي أنواع وكميات السلع والخدمات المطلوبة ويتفق مبدئياً مع الشركات المنتجة (المصدرين السعوديين) على مواصفات السلع والخدمات وأسعارها وشروط تسليمها ، ثم يتقدم للبرنامج بطلب التمويل .
الدراسة المبدئية	يدرس البرنامج الطلب دراسة مبدئية ، ثم يرسل للمشتري المحلي عرضه المبدئي الذي يتضمن الشروط والاجراءات المقترحة للتمويل .
الدراسة النهائية	بعد موافقة المشتري المحلي على العرض المبدئي ، يقوم البرنامج بدراسة الطلب وطبيعة العملية والمخاطر المصاحبة لها ، و تقييم الجدارة الائتمانية للمشتري المحلي والجهات الضامنة . ثم يحدد البرنامج شروط التمويل الأساسية ، ليتم بعدها عرض الطلب على لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية للحصول على موافقتهم .
العرض النهائي	بعد موافقة لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية يرسل البرنامج العرض النهائي للمشتري المحلي .
توقيع الاتفاقية	يقوم البرنامج بتوقيع اتفاقية تمويل مع المشتري المحلي.
السحب	بعد كل شحنة يقدم المشتري المحلي للبرنامج مطالبة بدفع ثمن الصادرات التي تمت لصالح المصدرين السعوديين.
السداد	يقوم المشتري المحلي بسداد ثمن الصادرات مع الأرباح المستحقة للبرنامج في المواعيد المحددة لذلك في اتفاقية التمويل .

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على تقرير برنامج الصادرات السعودية ، بنك التنمية السعودي ، على الموقع الالكتروني :

<http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 25-10-2014

ج- تمويل المستوردين :

تساعد هذه التسهيلات الائتمانية المستوردين من خارج المملكة على الحصول مباشرة من البرنامج على التمويل اللازم لاستيراد السلع والخدمات من المملكة ، وذلك من خلال الدفع بموجب شروط ائتمانية مؤجله.

الجدول رقم (38) : إجراءات تمويل المستوردين

تقديم الطلب	يقدم المستورد طلب التمويل البرنامج للبرنامج بعد اتفاقية المبدئي مع المصدر على قيمة وشروط تصدير السلع .
الدراسة المبدئية	يقوم البرنامج الطلب دراسة مبدئية ، ثم يرسل للمصدر السعودي عرضه المبدئي مع المصدر السعودي عرضه المبدئي الذي يتضمن الشروط والاجراءات المقترحة للتمويل .
الدراسة النهائية	بعد موافقة المستورد على العرض المبدئي، يدرس البرنامج الطلب وطبيعة العملية والمخاطر المصاحبة لها ، ويتم تقييم الجدارة الائتمانية للمستورد والجهات الضامنة ، ، ليتم بعدها عرض الطلب على لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية للحصول على موافقتهم .
العرض النهائي	بعد موافقة لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية يرسل البرنامج العرض النهائي للمستورد، متضمنا الشروط الاساسية للتمويل
توقيع الاتفاقية	يقوم البرنامج بتوقيع اتفاقية تمويل مع المستورد .
السحب	يقوم المصدر السعودي بشحن البضاعة وتقديم وثائق الشحن للبنك السعودي المراسل وبعد قبول الوثائق يدفع البرنامج للمصدر السعودي ثمن الصادرات.
السداد	يقوم المستورد (عادةً من خلال بنكه) بسداد ثمن الصادرات مع الأرباح المستحقة للبرنامج في المواعيد المحددة لذلك في اتفاقية التمويل

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على تقرير برنامج الصادرات السعودية ، بنك التنمية السعودي ، على الموقع الالكتروني :

<http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 2014-10-25

د- تمويل التسهيلات السابقة للشحن

يقدم البرنامج هذه التسهيلات الائتمانية للمصدرين السعوديين لمساعدتهم على توفير التمويل اللازم لرأس المال العامل وشراء مدخلات الإنتاج.

الجدول رقم (39) : إجراءات تمويل التسهيلات السابقة للشحن

تقديم الطلب	يُقدم المصدر السعودي طلب التمويل للبرنامج.
الدراسة المبدئية	يقوم البرنامج بدراسة الطلب دراسة مبدئية، ثم يرسل للمصدر السعودي عرضه المبدئي الذي يتضمن الشروط و الإجراءات المقترحة للتمويل.
الدراسة النهائية	بعد موافقة المصدر السعودي على عرضه المبدئي ، يقوم البرنامج بدراسة الطلب وطبيعة العملية والمخاطر المصاحبة لها ، ويتم تقييم الجدارة الائتمانية للمستورد والجهات الضامنة، ثم يتم عرض الطلب على لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية للحصول على موافقتهم.
العرض النهائي	بعد موافقة لجنة الائتمان وصاحب الصلاحية يرسل البرنامج العرض النهائي للمصدر متضمناً الشروط الأساسية للتمويل أهمها : فترة التمويل ¹ - عدد الاقساط- هامش الربح الضمانات اللازمة، وتعتبر الموافقة على العرض النهائي ملزمة للطرفين
توقيع الاتفاقية	يقدم البرنامج بتوقيع اتفاقية التمويل مع المصدر السعودي ، بعد موافقته على العرض النهائي.
السحب	يدفع البرنامج للمصدر السعودي التمويل المتفق عليه على دفعات بما يتناسب مع طبيعة العملية وتبعاً لاتفاقية التمويل ، وتكون الدفعة الأخيرة بعد اكتمال تصنيع السلع أو تقديم الخدمات للجهة المستفيدة.
السداد	يقوم المصدر السعودي بسداد مبلغ التمويل مع الأرباح المستحقة للبرنامج في المواعيد المحددة لذلك في اتفاقية التمويل .

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على تقرير برنامج الصادرات السعودية ،بنك التنمية السعودي ، على الموقع الالكتروني :

<http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 25-10-2014

رابعاً: تسهيلات التمويل المتاحة من خلال خطوط التمويل غير المباشر

يقوم البرنامج بفتح خطوط تمويل للمصارف والمؤسسات المالية وكبار المستوردين بهدف مساعدة المصدرين السعوديين خاصة من الشركات الوطنية الصغيرة والمتوسطة على تسويق منتجاتهم في الأسواق الخارجية وتوفير الفرصة لعمالئهم المستوردين من الخارج للحصول على التمويل عن طريق بعض المؤسسات العامة أو المؤسسات المالية المحلية ، مثل المصارف التجارية ، والتي تمثل وكالات وطنية للبرنامج في بلد المستورد . حيث تدخل هذه الوكالات في ترتيبات تمويل مع برنامج الصادرات السعودية وتقوم بتقديم التمويل للمستوردين بشروط ائتمانية تنافسية من خلال الإجراءات التالية:-

أ- يتفق المستورد مبدئياً مع المصدر السعودي على شراء سلع أو خدمات محددة ، ثم يتقدم للوكالة الوطنية (مصرف المستورد) بطلب الحصول على تمويل العملية.

¹ - تكون فترة التمويل في حدود 180-360 يوماً

ب- يتفق المستورد مع المصرف على شروط التمويل ، ثم يقوم المصرف بفتح خطاب اعتماد لصالح المصدر السعودي.

ج- يقوم المصدر السعودي بشحن السلع أو تقديم الخدمات المطلوبة ، ثم يقوم البرنامج بدفع ثمن السلع أو الخدمات لصالح المصدر السعودي.

د- يقوم المستورد (من خلال المصرف) بسداد ثمن الصادرات مع الأرباح المستحقة للبرنامج في المواعيد المحددة لذلك حسب الاتفاق مع المصرف.

ه- يمكن فتح خطوط تمويل من البرنامج لصالح بعض الجهات ورجال الأعمال وكبار المستوردين الذين يرغبون في استيراد سلع وخدمات متنوعة من المملكة بشكل مستمر وبكميات كبيرة . ويجب أن يكون هؤلاء المستوردون من ذوي الجدارة الائتمانية الجيدة والمقبولة للبرنامج ، وأن تكون لديهم القدرة على تقديم الضمانات اللازمة .

الفرع الثالث : تمويل الصادرات السعودية عن طريق البرنامج

يسعى البرنامج إلى تشجيع الشركات السعودية المتخصصة التي لديها خبرة في مجال تقديم الخدمات ، ذلك من خلال المساهمة في تمويل الأعمال التي تنفذها هذه الشركات خارج المملكة ، ويتم تحديد مساهمة البرنامج وفقاً لما يلي:

أولاً: المشاريع التي تمثل قيمة المكونات السعودية فيها أقل من 50 % من القيمة الإجمالية للعملية وتصل نسبة مساهمة البرنامج في التمويل حتى 100 % من قيمة المكونات السعودية.

ثانياً: المشاريع التي تمثل قيمة المكونات السعودية فيها 50 % أو أكثر من القيمة الإجمالية للعملية وتصل نسبة مساهمة البرنامج في التمويل حتى 100 % من قيمة المكونات السعودية ، أو 85 % من القيمة الإجمالية للعملية.

ثالثاً: يجب أن يرم عقد التصدير أو عقد التنفيذ (مباشرة أو من الباطن) مع شركة أو مؤسسة سعودية . وفي حالة تضامن مؤسسة أو شركة سعودية مع شريك أجنبي لتنفيذ عقد التصدير أو عقد التنفيذ ، يجب أن لا تقل حصة المؤسسة أو الشركة السعودية في اتفاقية التضامن عن 70%.

الجدول رقم (40) : عمليات تمويل الصادرات المعتمدة من قبل الصندوق خلال 2011-2013 بالمليون

ريال

السنوات	2011	2012	2013
عدد العمليات	17	13	17
القيمة الإجمالية	2699	1908.75	2861.25
إجمالي طلبات التمويل التراكمي	127	115	127
المبالغ الإجمالية التراكمية	8791	9691.54	12552.79
السلع المصدرة	أسمدة ومشتقات بترولية و أصباغ طرق وبترو كيماويات ومعدات زراعية	أسمدة ومشتقات بترولية وبتروكيماويات	أسمدة ومشتقات بترولية وكابلات ومواد كهربائية
الوجهة	السودان-تركيا- مصر-موريتانيا وباكستان-السنغال	تركيا-مصر-باكستان-اليمن	من مصر-غانا- وزامبيا وباكستان

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على تقرير برنامج الصادرات السعودية ،بنك التنمية السعودي ، على الموقع الالكتروني : <http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 27-10-2014

تلقي برنامج الصادرات السعودية مجموعة من طلبات التمويل لعمليات تصديرية لسلع وطنية خلال 2011 وقد اعتمد الصندوق منها تمويل 17 عملية تصديرية لسلع غير نفطية بقيمة إجمالية بلغت حوالي 2699 مليون ريال سعودي، وبذلك يصبح إجمالي طلبات التمويل التي اعتمدها الصندوق منذ انطلاق البرنامج 127 طلباً بقيمة حوالي 8791 مليون ريال بعد حذف العمليات المعتمدة الملغاة، كما يوجد لدى البرنامج مجموعة من طلبات التمويل تحت الدراسة، كما تضمنت العمليات المعتمدة فتح خمسة خطوط تمويل مع بنوك خارجية لتمويل صادرات سعودية متنوعة في كل من تركيا وموريتانيا .

أما في سنة 2012 تلقي الصندوق من خلال البرنامج مجموعة من طلبات التمويل لعمليات تصديرية لسلع وطنية خلال و قد اعتمد الصندوق منها تمويل 13 عملية تصديرية لسلع غير النفط الخام بقيمة إجمالية بلغت حوالي 1908.75 مليون ريال سعودي، وبذلك يصبح إجمالي طلبات التمويل التي اعتمدها الصندوق منذ إنطلاق البرنامج 115 طلباً بقيمة وصلت إلى حوالي 9691.54 مليون ريال سعودي بعد حذف العمليات المعتمدة الملغاة، كما يوجد لدى البرنامج مجموعة من طلبات التمويل تحت الدراسة ،كما تضمنت العمليات المعتمدة فتح وزيادة مبالغ تسعة خطوط تمويل مع بنوك خارجية لتمويل صادرات سعودية متنوعة في كل من تركيا والأردن و أذربيجان.

أما عن سنة 2013 تلقي برنامج الصادرات السعودية مجموعة من طلبات التمويل لعمليات تصديرية لسلع وطنية ، لتأمين التمويل اللازم للمصدرين والمستوردين للسلع الوطنية ذات المنشأ السعودي.

وقد اعتمد الصندوق منها تمويل 17 عملية تصديرية لسلع غير نفطية بقيمة إجمالية بلغت حوالي 2861.25 مليون ريال، وبذلك بلغت عمليات التمويل التي اعتمدها الصندوق منذ انطلاق البرنامج وحتى هذه السنة 127 عملية بقيمة إجمالية بلغت حوالي 12552.79 مليون ريال، منها 84 عملية تمويل مباشر بقيمة بلغت 9954.20 مليون ريال، و 43 خط تمويل بقيمة بلغت 2598.60 مليون ريال، خلال هذه السنة فتح 9 خطوط تمويل مع بنوك خارجية لتمويل صادرات سعودية متنوعة في كل من الأردن واليمن وتركيا¹.

وفي الاخير يمكن القول أن الصندوق يتميز بتوفير خدمات تمويل تجاري فريدة ومرنة وموثوقة صممت بهدف دعم الشركات بما يتناسب مع برامج تمويل الصادرات. وتدعم هذه الخدمات شبكة من البنوك المراسلة الموزعة في مناطق استراتيجية حول العالم، تتيح تقديم أرقى خدمات التمويل التجاري الخارجي للشركات. كما أن الصندوق السعودي للتنمية يقوم بإرشاد عملائه خلال تعاملاتهم التجارية من خلال تأمين تسهيلات غير مباشرة على شكل اعتمادات تجارية؛ وهي أكثر الترتيبات انتشاراً بين البنوك العالمية ويتم اختيارها لإتمام التعاملات التجارية الدولية، كما تضمن هذه الطريقة إتمام تلك التعاملات بما يتوافق وأحدث الشروط والقوانين الدولية.

المطلب الثالث: تمويل الصادرات والواردات في الإمارات

تعتبر الإمارات من الدول الإتحادية الحديثة التي أسست في سنة 1971 ، إلا أن إنجازاتها خلال العقود الاربعة خاصة في مجال تنوع مصادر الدخل خاصة من جانب الصادرات الغير النفطية ، واعادت التصدير ، وتصنفها من البلدان المنفتحة في مجال التجارة الخارجية وتمتع الدولة بميزة تنافسية كأهم مركز تجاري في المنطقة وبخاصة فيما يتعلق بقطاعي الصادرات وإعادة التصدير.

و اهتمت دولة الإمارات بقطاع التجارة الخارجية ، باعتباره أحد اهم أوليات إستراتيجية التنمية الاقتصادية للدولة التي تقوم على تعزيز مكانة الدولة إقليمياً وعالمياً وذلك من خلال بناء اقتصاد تنافسي متنوع مرن و مستدام وقادر على تلبية الطلب المحلي وكذلك تنمية الصادرات.

¹ - تقرير برنامج الصادرات السعودية ، بنك التنمية السعودي ، على الموقع الالكتروني : <http://www.sfd.gov.sa> ، تاريخ الاطلاع 27-10-

الفرع الأول: السياسات التجارية في الإمارات

تتبنى الدولة إستراتيجية الانفتاح الإقتصادي وتحرير التجارة وتحقيق التوازن مع الأسواق الدولية التي تتعامل معها ، مما يعزز من أهميتها كمركز متقدم على الخريطة التجارية العالمية، ويتمتع الإقتصاد الإماراتي بالإمكانيات الكبيرة والبنية التحتية المتطورة والمتكاملة من موانئ ومطارات وطرق برية وبحرية ،بالإضافة إلى المناطق الإقتصادية المتكاملة ، و تعد تجربة تجارية واضحة في مجال تقليل القيود الجمركية و القيود غير الجمركية خاصة في الأنشطة المحلية وعدم وجود ضرائب على الدخل والأرباح. ما عدا المناطق الحرة التي تخضع لقوانين خاصة. بالإضافة للبروز المتنامي لأهمية اعادة التصدير خاصة للدول الآسيوية غير العربية .

وفي إطار السياسة التجارية للدولة قامت بالإنفتاح على بيئة الأعمال الدولية والتفاعل معها بما يعود بالنفع على الإقتصاد الوطني، الذي ترتب عنه الانضمام إلى المنظمات الدولية و الإقليمية كمنظمة التجارة العالمية ومجلس التعاون لدول الخليج العربية ومنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، وتوقيعها للعديد من اتفاقيات التجارة الحرة والتعاون الثنائي مع مختلف دول العالم، كل ذلك مكنها من إحرازها مؤشرات متقدمة في تقارير المنافسة الدولية ، وتشير التقارير لسنة 2013 أن الصادرات الإماراتية تتواجد في 198 سوقاً حول العالم بقيم مختلفة، إذ تركزت بنسبة نحو 77% في 12 سوقاً تزيد قيمة كل منها على مليار درهم، فيما تتواجد 137 سوقاً لا تزيد حصة مساهمتها في الصادرات الإماراتية على 3%، وفقاً للتقارير التحليلية الخاصة بالتجارة الخارجية غير النفطية للدولة.

وتتمركز الصادرات الإماراتية بشكل عام في الأسواق الآسيوية بنسبة 47%، تليها الأسواق الأوروبية بنسبة 23% ومجموع تلك الأسواق 70%، فيما لم تتعد نسبة مساهمة الأسواق الأمريكية وأسواق الدول الأفريقية 8% إجمالاً. ويأتي قطاع إعادة التصدير في المرتبة الثانية من حيث الأهمية النسبية في مكونات التجارة الخارجية الإماراتية بنسبة 25%، والتي بقيت ثابتة خلال السنوات العشر الأخيرة.

وتوزعت إعادة التصدير من الإمارات بنهاية العقد الماضي إلى 202 دولة إقليم جمركي، وتركزت بنسبة 72% في عشرة أسواق، يأتي على رأسها الهند بنسبة مساهمة 28%. بمفردها، فيما يوجد 119 سوقاً بنسبة مساهمتها 1% تقريباً.

وتستحوذ الأسواق الآسيوية على 58% من إعادة التصدير الإماراتي لأسواق العالم، تليها أسواق الدول العربية بنسبة 13%، ومن الملاحظ أن الأهمية النسبية لكل من الأسواق الخليجية والعربية تسبق في الأهمية النسبية للأسواق الأوروبية، إذ تعد أسواق إعادة التصدير لدول مجلس التعاون الخليجي أقرب الأسواق للإمارات.

وتستحوذ الأسواق الآسيوية إلى الدولة على نسبة 48% من إجمالي هيكل الواردات الإماراتي، إذ تعد هذه الأسواق المصدر الرئيسي للواردات الإماراتية¹.

كل هذا يعكس الدور المتقدم للإمارات والمكانة الإستراتيجية المهمة لها والواضحة من خلال ما تتبواته من مراتب في الخريطة التجارية العالمية السابقة، والتي تظهر الأهمية الجيوستراتيجية لاقتصاد الإمارات واعتباره مركز مالي وتجاري ولوجستي يوفر أفضل الخدمات لجميع الشركاء في كافة المجالات، إلى جانب استهداف المناطق الحرة ومجمعات الأعمال بصورة خاصة في تجارة الصادرات بما في ذلك المنطقة الحرة بجبل علي البالغ مساحتها 48 كيلو متر مربع، حيث تضم ميناء "جبل علي" الذي يعتبر أحد أكبر الموانئ التجارية وأحد أنشط عشر موانئ في العالم تعمل فيه أكثر من 6400 شركة. وفي إطار تنفيذ إستراتيجيتها الهادفة إلى تعزيز علاقات الإمارات التجارية مع الشركاء التجاريين وتوسيع مساهمة التجارة الخارجية في إجمالي الناتج المحلي والحفاظ على المصالح التجارية والاستثمارية للدولة وتعزيز تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى أسواقها، قامت وزارة التجارة الخارجية الإماراتية بفتح مكاتب تجارية للإمارات في كل من الصين والولايات المتحدة وسويسرا وألمانيا والهند.²

الفرع الثاني : أهم مؤشرات التجارة الخارجية خلال السنوات 2009-2013

يمثل حجم التبادل التجاري حيث تنبع أهمية هذا القيم كونها تعكس مستوى الانفتاح على باقي العالم، ولكونها تمثل ترجمة لسياسة الانفتاح التجاري، التي تنتهجها الدولة على أساس عملية تنويع القاعدة الاقتصادية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

¹ - الدولة في المرتبة التاسعة عشرة عالمياً في مؤشر تقرير التنافسية العالمي، مجلة الاتحاد، الصادر بتاريخ 01 يناير 2014، على الموقع الإلكتروني : <http://www.alittihad.ae/details.php?id=45&y=2014&article=full> ، تاريخ الاطلاع 16-11-2014

² - تحليل هيكل التجارة الخارجية لدولة الإمارات العربية من حيث التركيز الجغرافي (2005-2009)، تقرير صادر عن وزارة التجارة الخارجية للإمارات العربية المتحدة، جوان 2010 ص 3

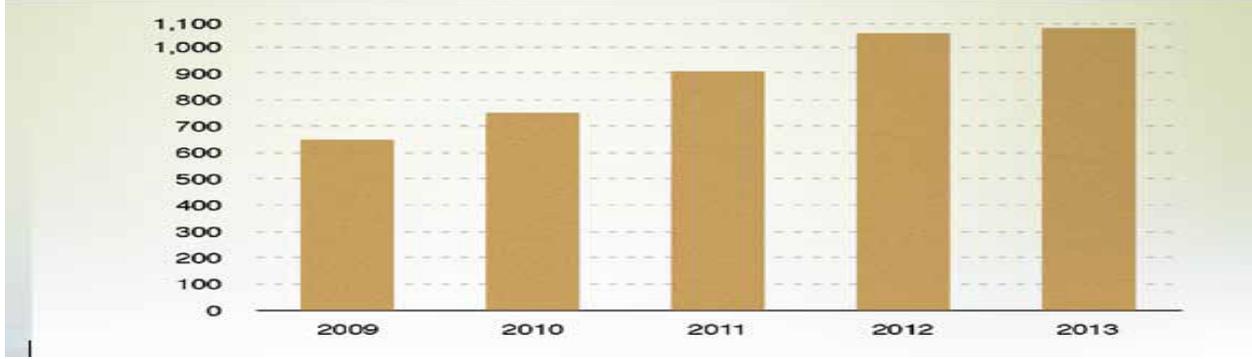
جدول رقم (41) : قيمة التبادل التجاري بدولة الامارات خلال 2009-2013 (بمليار درهم إماراتي)

2013	2012	2011	2010	2009	السنوات التجارة الخارجية
685.1	667.5	602.8	485.4	447.4	الواردات
148.2	169.7	114	83.1	65.3	الصادرات الغير نفطية
232.2	218.6	210.8	185.9	147.7	اعادة التصدير
1065.5	1055.8	927.6	754.4	660.4	حجم التجارة الخارجية

المصدر : إحصاءات التجارة الخارجية 2013 ، المركز الوطني للإحصاء ، دولة الامارات ، اكتوبر 2014 ، ص 14

من خلال هذا الجدول تشير البيانات أنه حجم التجارة الخارجية لدولة الإمارات العربية المتحدة لسنة 2013 نحو 1065.5 مليار درهم، مقارنةً بـ 1055.9 مليار درهم سنة 2012 ، مسجلاً ارتفاعاً وصلت نسبته إلى 0.9%، في نفس فترة المقارنة، كما وارتفعت نسبه زيادة التبادل التجاري خلال سنة 2012 ، عما كانت عليه خلال سنة 2011 ، بنسبه وصلت إلى 13.8%، وكذلك ارتفعت نسبه زيادة التبادل التجاري خلال سنة 2011 ، عما كانت عليه خلال سنة 2010، وبنسبه وصلت إلى 23 % كما وارتفعت نسبة التبادل التجاري لدولة الإمارات العربية المتحدة مع العالم الخارجي خلال سنة ، 2010 إلى ما نسبته 14.2 % عما كانت عليه خلال سنة 2009، ويعود السبب في ذلك يعود إلى لارتفاع الحاد الذي شهدته حركة الصادرات و إعادة التصدير الخاص بالدولة، ، من جانب آخر تعتبر نسبة حجم التبادل التجاري إلى الناتج المحلي من النسب العالية مقارنة بباقي الدول ذات الطبيعة المشابهة، ويلقي الرسم البياني التالي الضوء على تطور ارتفاع نسب التبادل التجاري خلال الخمس أعوام الأخيرة.

الشكل رقم (05) : قيمة التبادل التجاري الكلي بدولة الامارات خلال 2009-2013 (بمليار درهم إماراتي)



المصدر : إحصاءات التجارة الخارجية 2013 ، المركز الوطني للإحصاء ، دولة الامارات العربية المتحدة، أكتوبر 2014، ص 14

أما بالنسبة للواردات نستنتج من خلال هذا الجدول أنها تمثل نسبة كبيرة من حجم التجارة الخارجية الكلي لدولة الإمارات العربية المتحدة، وتشير البيانات إلى أن حجم واردات الدولة خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2009 و سنة 2013 سجل ارتفاع من قيمة 447,4 مليار درهم امارتي الى قيمة 685.1 مليار درهم خلال سنة 2013 ، مقارنةً ب 667.5 مليار درهم خلال ذات الفترة من سنة 2012 ، وبنسبة ارتفاع مقدارها % 2.6 ، ومن جانب آخر بلغت قيمة الصادرات غير النفطية 148.2 مليار درهم خلال الفترة المذكورة، مقارنةً بـ 169.7 مليار درهم خلال سنة 2012 ، وبنسبة انخفاض مقدارها ، 12.7% أما قيمة المعاد تصديره فقد بلغت 232.2 مليار درهم خلال الفترة المذكورة، مقارنةً ب 218.6 ، مليار درهم خلال سنة 2012، حيث ارتفعت قيمة المعاد تصديره إلى ما نسبته 6.2% .

أما النسبة الصادرات غير النفطية التي تمثل مؤشراً على قدرة الاقتصاد الوطني على الوصول إلى الأسواق الخارجية، وتسعى الدولة ومن خلال سياساتها القطاعية والتجارية إلى تعزيز القدرات التنافسية للاقتصاد الوطني، وزيادة وصول المنتجات والسلع الوطنية إلى الأسواق الخارجية، وتشير بيانات انه خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2009 و سنة 2013 سجل ارتفاع من قيمة 65.3 مليار درهم امارتي الى قيمة 148.2 مليار درهم خلال سنة 2013 مقارنةً بـ 169.7 مليار درهم خلال سنة 2012 ، مسجلةً انخفاضاً وصل إلى 12.7 % .

ويعود السبب الرئيسي إلى هذا الانخفاض، إلى تراجع قيمة الصادرات من اللؤلؤ والأحجار الكريمة والمعادن الثمينة ومصنوعات هذه المواد، حيث بلغت خلال سنة 2013، ما قيمته 80.1 مليار درهم، مقارنةً بـ 108.3 مليار درهم خلال سنة 2012، بينما ارتفعت صادرات الدولة من المعادن العادية ومصنوعاتها، حيث وصلت إلى 21.8 مليار درهم خلال سنة 2013 مقارنةً بـ 17.3 مليار درهم خلال سنة 2012، كما انخفضت صادرات الدولة من اللدائن والمطاط ومصنوعاتها، إلى 10.5 مليار درهم سنة 2013، مقارنةً بـ 13.9 مليار درهم سنة 2012، بينما ارتفعت صادرات الدولة من المنتجات المعدنية إلى 7.6 مليار درهم خلال سنة 2013، مقارنةً بـ 6.6 مليار درهم خلال سنة 2012، وارتفعت كذلك صادرات الدولة من منتجات الأغذية، حيث وصلت إلى 7.4 مليار درهم خلال سنة 2013 مقارنةً بـ 6.4 مليار درهم خلال سنة 2012، الأمر الذي يدل على القدرات الكامنة لدى الاقتصاد والتنوع في السلع الوطنية والمقدرة التنافسية إلى الوصول إلى الأسواق الخارجية.

أما بالنسبة حجم للسلع المعاد تصديرها الدولة خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2009 و سنة 2013 سجل ارتفاع من قيمة 147.7 مليار درهم امارتي الى نحو 232.2 مليار درهم إماراتي خلال سنة 2013، مقارنةً بـ 218.6 مليار درهم خلال نفس الفترة من عام 2012، وبهذه القيمة تكون قيمة المعاد تصديره قد ارتفعت بنسبة مقدارها % 6.2، ويعود ذلك إلى ارتفاع المعاد تصديره من اللؤلؤ والأحجار الكريمة والمعادن الثمينة ومصنوعات هذه المواد إلى 87.3 مليار درهم عام 2013، مقارنةً بـ 86.8 مليار درهم سنة 2012، وكذلك ارتفعت قيمة المعاد تصديره من الآلات و أجهزة التسجيل إلى 54.5 مليار درهم سنة 2013، مقارنةً بـ 45.4 مليار درهم سنة 2012، كما وارتفعت قيمة إعادة التصدير من معدات النقل إلى 37.3 مليار درهم، مقارنةً بـ 35.4 مليار درهم خلال سنة 2012.¹

وتشرف على تنمية التجارة الخارجية بدولة الامارات العربية المتحدة مجموعة من المؤسسات المالية التي تقوم بتنمية الصادرات، نذكر أهمها لبنك المشرق ومؤسسة تنمية الصادرات .

الفرع الثالث: بنك المشرق كأحد أهم المؤسسات المالية

كانت البداية لبنك المشرق انطلاقةً من مقره في دبي سنة 1967 كبنك عُمان وقد احتفل المشرق بذكراه السنوية السابعة والأربعين سنة 2014، خلال مسيرته الناجحة في القطاع المصرفي حيث قدم المشرق أفضل الخدمات والحلول المصرفية المبتكرة الى عدد كبير من العملاء من افراد وشركات مؤسسات .

¹ - إحصاءات التجارة الخارجية 2013، المركز الوطني للإحصاء، دولة الامارات العربية المتحدة، أكتوبر 2014، ص 14

ويعتبر بنك المشرق من أكبر المؤسسات المالية الوطنية الرائدة في دولة الإمارات العربية المتحدة والمنطقة، إلى جانب وجوده المتنامي في بلدان المنطقة مثل قطر والبحرين ومصر والكويت ودول أخرى حول العالم، حيث يحرص على توفير مجموعة متكاملة من المنتجات والخدمات المصرفية المميزة لعملائه.

هذا واستمرت مؤسسة المشرق في مسيرة تطوره، وتحقيق الإنجازات على مستوى الدولة والمنطقة ككل، حيث حرص البنك على تزويد القطاع المصرفي بخدمات وحلول مصرفية تعد الأولى من نوعها وتتناسب مع الإحتياجات المتنامية للعملاء .

كما يتميز بشبكة فروع واسعة تمتد في مختلف أنحاء الإمارات إلى جانب مراكز خدمة العملاء المتوزعة في أهم المناطق الحيوية في الإمارات وشبكة أجهزة الصراف الآلي الواسعة، و 12 مكتباً تمثيلاً في تسعة بلدان خارج الدولة، بما فيها أوروبا والولايات المتحدة وآسيا وأفريقيا.

وقد فاز في سنة 2012 بجائزة من جوائز TFR وهي جائزة "أفضل بنك للتجارة في الشرق الأوسط"، ليكون من بين أكبر المؤسسات المالية والتجارية في المنطقة . ومن خلال تمتعه بمجموعة من الميزات المتطورة المتجسدة بالابتكار والثبات والحرص، وطد المشرق مكانته كمؤسسة مالية هدفها اساسي يؤمن لعملائه الربح وراحة البال .

هذا وقد فاز للسنة الثالثة على التوالي المشرق لإدارة الأصول بثلاثة جوائز من جوائز "مينا فند مانيجر" 2013 ، وتأتي هذه الجوائز لتؤكد على الأداء القوي للأسهم، إلى جانب جوائز " صندوق الدخل الثابت" التي حصل عليها البنك سابقاً .

وفاز صندوق " Makaseb Arab Tigers " بجائزة أفضل صندوق أسهم " في فئة الأداء للسنة الواحدة ولثلاث سنوات، وفاز صندوق مكاسب للدخل " بجائزة صندوق الدخل الثابت " لأدائه على فئة الثلاث سنوات، ويكون بذلك المشرق قد فاز بشماني جوائز في فئات مختلفة من هذه الجوائز على مدى السنوات الثلاث الأخيرة. وتتماه كما تمتعت الإمارات في العقود الأخيرة بالثبات والنمو المتوازن، فقد واصل المشرق توسيع نطاق الخدمات التي يقدمها لعملائه ليصبح من رواد البنوك وذو مكانة بارزة على الخارطة المالية للشركات والأفراد في أنحاء البلاد.¹

طالما كان الإبداع والريادة ، فطوال الأربعين عاماً الماضية حافظ على نهجه التنافسي القائم على تطوير منتجات وخدمات جديدة، سواء من خلال خدمات التجارة الخارجية أو المعاملات المصرفية المباشرة أو المنتجات المصرفية العقارية .

¹ - الموقع الرسمي لبنك المشرق، <https://www.youtube.com/watch?v=DIRe60xX6gs>، تاريخ الاطلاع 16-11-2014

حيث كان المشرق أول بنك في الإمارات يقوم بتركيب أجهزة الصراف الآلي ATM ، وأول بنك يصدر بطاقات الدفع والائتمان، وأول بنك يقدم قروض العملاء، وما زال أول بنك في الإمارات يقدم بطاقات الائتمان ذات الرقائق الممغنطة والقارئ الرقمي في مراكز البيع، إضافة إلى ابتكارات أخرى كالصندوق الاستثماري الذي يرتبط بشكل مباشر مع سوق الأسهم الهندية¹.

كما ساهم بنك المشرق في تمويل العديد من المؤسسات المالية في المنطقة خلال السنوات الأخيرة ، نذكر أهمها قيامه بتقديم تمويل بقيمة 1.49 مليار دولار أمريكي لشركة "اميرتس سميوكورت" و "ولتر اندباور" التي توجد في امارة لفجيرة في سنة 2006 ، كما قام بتمويل شركة " إكويت" للبتروكيماويات في الكويت بقيمة 2.5 مليار دولار أمريكي ،بالإضافة لتقديم 2.5 مليار دولار لشركة " اوراسكوم تليكوم" في مصر ، وهذا ومنح وخلال نفس السنة مليارين دولار أمريكي لشركة " ويلانيس" في الهند وساهم في نمو الطلب على التسهيلات الائتمانية في توسيع قاعدة العملاء ، هذا وحقق البنك أكثر من نسبة 30 % من المحفظة الإقتراضية لشركات مما ترتب عنه إيرادات الخدمات المصرفية للشركات والخدمات الاستثمارية بنسبة 20 % بحيث تشكل قرابة الثلث من إيرادات المصرفية للبنك .

وقد لعب البنك دورا كبيرا في سوق الاصدارات الاولية المحلية من خلال جمع 11 مليار دولار أمريكي خلال سنة 2006 من اصدار الاكتاب العام لشركات " زتمويلس" الامارات للاتصالات المتكاملة " زدوس" الخليج للملاحة وسوق دبي المالي ، كل هذه الشركات الكبرى ستوفر فرص اكبر للنمو بالنسبة للبنك .

أولا : المشرق للأوراق المالية

تم تأسيس المشرق للأوراق المالية في سنة 2000، وهي شركة تابعة للمشرق مرخصة للتداول في سوقي دبي و أبوظبي للأسهم. حيث يوفر المشرق مجموعة متكاملة من خدمات الوساطة مع المشرق للأوراق المالية ما أهلها لتكون حدى شركات الوساطة المالية الرائدة في دولة الإمارات .

يتعد المشرق للأوراق المالية الخيار الأمثل للمستثمرين عن جودة الخدمات والأداء لما تتمتع به من فريق عمل محضرم ومهني ملتزم بتقديم المساعدة لمتطلبات العملاء الاستثمارية. كما يتميز بأفضل معايير السوق لتقديم خدمات تتميز بالدقة والفعالية في إنجاز وتحصيل العمليات في أسواق الإمارات العربية المتحدة.

¹ - نبذة عن بنك المشرق ،الموقع الرسمي لبنك المشرق <https://www.youtube.com/watch?v=DIRe60xX6gs>، تاريخ الاطلاع 11-17 -

أ- الخصائص الرئيسية للمشرق للأوراق المالية

- 1- هيكلية منافسة للتسعير مع تسوية العمليات بسهولة وانسيابية
 - 2- تقارير يومية عن السوق تشمل على تغطية عامة لكافة أسهم الإمارات العربية المتحدة.¹
 - 3- يوفر المشرق تغطية على مدار الساعة لأسواق العملات الأجنبية وأسعار الفائدة كما يقدم تقارير وأبحاث عن السوق لتلبية متطلبات عملائه من أجل إتمام عمليات التداول. وتشمل أهم المزايا على:
 - ✓ يوفر مجموعة واسعة من منتجات تجارة العملات الأجنبية تتضمن عمليات التداول الفورية والآجلة والخيارات وأنواع متعددة لأوامر التداول. ولتوفير خدمات متكاملة تلائم جميع متطلبات المستثمرين، ويقدم مجموعة خيارات متعددة لإنجاز عمليات التداول والتي تتضمن الاتصال المباشر مع غرفة التداول أو التداول مباشرة بواسطة برنامج تداول العملات الأجنبية خاص .
 - ✓ يقدم لعملائه ملخص شامل عن الوضع الاقتصادي العام والتطورات في سوق العملات الأجنبية بشكل يوفر لهم تغطية لآخر المعلومات وأهم الأحداث التي تؤثر في سوق العملات الأجنبية.²
 - كما يقدم منتجات مصممة لمساعدة الشركات على إدارة مخاطر الانكشاف على أسعار العملة والفائدة، بالإضافة إلى تصميم منتجات من شأنها تعزيز ربحية الودائع، وتقديم تسهيلات لتداول الأسهم والعملة الأجنبية .
- هذا وقد اعلنت شركة المشرق للأوراق المالية في بداية سنة 2012 ، عن إطلاق منصة التداول الجديدة "نت اكس" لعملائها وتميز منصة التداول الجديدة بالكفاءة وذلك من خلال تقديم خصائص مختلفة للعملاء مستخدمي النظام بما يتناسب مع متطلباتهم . من خلال المنصة الجديدة يتمتع مستخدمي نظام التداول عبر الإنترنت بحصم 33% على عمولة الوسيط .

وتنفيذاً لنظام التداول من خلال المنصة الجديدة فإن المشرق للأوراق المالية تضمن توفير أفضل التجهيزات لقاعدة عملائها من خلال توفير النظم التي من شأنها تيسير عمليات التداول لأكبر قاعدة عملاء وحرصاً على تقديم أجود

¹ - <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/corporate/treasury-capital-markets/domestic-equities-securities.aspx>

² - <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/corporate/treasury-capital-markets/corporate-foreign-exchange-services.aspx>

الخدمات من خلال الإستخدام الأمثل لشبكة المشرق وفروعه. بحيث يتيح للمستثمرين لتيسير تجربتهم في التداول في سوق دبي المالي وسوق أبوظبي للأوراق المالية وبورصة ناسداك .

ب- تطورات مجموعة المشرق للأسواق المالية

على صعيد التطورات التي شهدتها اسواق الامارات المتحدة خلال السنوات الاخيرة ، فقد شهدت ترقيتها الى مرتبة الاسواق الناشئة ، كما واصلت هيئة الاوراق المالية والسلع بالتعاون مع سوقي أبوظبي ودبي المالية جهودها لتحسين كفاءة هذه الأسواق وتطوير التشريعات والانظمة المرتبطة بها ، اهمها تعديل نسبة التداول ، كما اصدرت الهيئة نظام ادارة الاستثمار والذي يحدد شروط الترخيص ومتطلبات التنظيم الداخلي ، الزام الشركات المدرجة وشركات الوساطة بنظام الافصاح الالكتروني .

بالنسبة بنك المشرق فانه يتمتع بأداء قوي في الاسواق المالية داخل الدولة وخارجها حيث واصلت مجموعة بنك المشرق النمو والاستثمار ، وتم خلال هذه السنوات الماضية التركيز على تقديم منتجات تلي كافة التطلعات والمتطلبات العملاء ، وتوج هذا النشاط بمساهمة هذه الاعمال بنسبة 9 % من الايرادات المصرفية للمجموعة .

ومن خلال الجدول التالي سنوضح قيمة الاستثمارات في الادوات المالية لبنك المشرق خلال الفترة 2008-2012

جدول رقم (42) : تطورات قيمة الاستثمارات في الادوات المالية لبنك المشرق خلال الفترة 2008-2012

بالمليار درهم

2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
7.147.029	9.734381	10.306491	11.576401	13.560207	14.772159	12.935449	الاستثمارات في الادوات المالية

المصدر : بالاعتماد على تقارير السنوية من سنة 2006 الى 2012 ، على الموقع الالكتروني :

[http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-](http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx)

[reports.aspx](http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx) تاريخ الاطلاع 2014-12-02

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاعا قيمة الاستثمارات في الأدوات المالية ابتداء من سنة 2006 ، حيث قدرت بـ 12.935449 مليار درهم اماراتي لتصل الى 14.772159 مليار درهم اماراتي في سنة 2007 .

وهذا راجع لقيام فرع المشرق للأوراق المالية الذي يقوم بتقديم خدمات التداول عبر شبكة الانترنت في سنة 2006، حيث وفرت للعملاء هذه الخدمات سريعة و آلية وموثوقة للتداول في كل من سوق دبي للأوراق المالية وسوق ابوظبي للأوراق المالية ، وتحظى خدمة التداول الشبكي بعد مراكز اتصال متخصصة أقيمت لمساعدة العملاء في انجاز تداولاتهم مما ساهم في ارتفاع قيمة الاستثمارات في الادوات المالية .

وعلى جانب ذلك قامت المؤسسة المالية " كاييتال" التابعة للمشرق ، العاملة في مركز دبي المالي العالمي خلال هذه الفترة بأسيس صندوق الفرص الائتمانية للأسواق الناشئة ، وهو أول صندوق متعدد الاستراتيجيات معتمد من قبل سلطة دبي للخدمات المالية ، حيث الذي سيتمكن من توفير إيرادات اجمالية ستكون جاذبة للمستثمرين ، من خلال الاستفادة من آفاق الاستثمارات الائتمانية في الاسواق الناشئة على مستوى العالم .

أما في سنة 2007 ساعدت مجموعة المشرق للأسواق المالية راس المال على مواجهة جميع التحديات بنجاح ، حقق البنك اهدافه في مجال الديون الخارجية بتكلفة خلال السنوات ، وواصلت مجموعة راس المال النمو والاستثمار في المجال عملها وتبنت المجموعة سلسلة من المبادرات الرئيسة خلال هذه السنة وركزت على تطوير اسلوب تسليم المنتجات للزبائن

وهذا و قد شهدت اسواق الاسهم خلال هذه السنة انتعاشا ملحوظا ، حيث ارتفعت قيمة الاستثمارات في الادوات المالية حيث قدرت بـ 14.772159 مليار درهم اماراتي ، حيث قام البنك بعرض تشكيلة كبيرة من الادوات المالية وتقديم الخدمات لكبرى الشركات الاستثمارية في اطار إعادة هيكلة وتنظيم مجموعة المشرق للأوراق المالية ، والجدير بالذكر انه قام بربع هذه الصفقات عبر التداول الالكتروني التي تم استحداثها خلال سنة 2006 كما طرحت مجموعة المشرق للأوراق المالية تسهيلات للتجارة عبر سوق دبي للعمليات الاجنبية مما ساهم في توسيع قاعدة العملاء، هذا وقد منحت "ستاندر اندبورز" مجموعة المشرق للأوراق المالية تصنيف جدارة ائتمانية مرتفعة جدا " A " ، كما حققت شركة مشرق "كاييتال" التابعة للبنك في مركز دبي المالي الدولي نتائج جيدة من خلال صندوقها للاستثمارات¹.

اما عن سنة 2008 فتعتبر أكثر السنوات اضطرابا بالنسبة للقطاع المالي وذلك بسبب ازمة الائتمان العالمية كما تسبب انهيار بنك "ليمان براذر" في إحداث أضرار خطيرة في اسواق المال العالمية والمؤسسات المالية ، وقد تعرضت

¹ - تقرير السنوي لبنك المشرق لسنة 2007 ، على الموقع الالكتروني: <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx> تاريخ الاطلاع 2014-12-02

اسواق دول الخليج الى ضغوط هائلة ، خاصة بعد إنهار أسعار السندات ، وقد خسرت أسواق الأسهم في دول الامارات مليارات الدراهم ، وقد امتد الضغوط الى كافة المؤسسات المالية والمصرفية ، وقد عانى بنك المشرق من هذه الضغوط حيث تأثر بشكل كبير دخله الاستثماري . هذا ما جعل قيمة الاستثمارات في الادوات المالية تنخفض الى قيمة 13.560207 مليار درهم¹.

عرفت سنة 2009 انخفاض في قيمة تداول الاوراق المالية بنسبة 57 % في اسواق الاسهم الامارتية ، بسبب البيئة المضطربة جراء انعكاسات الازمة المالية ، مما ادى إلى توحى الحذر في العودة للاستثمار في اسواق الاسهم . وهذا ما ادى الى انخفاض قيمة الاستثمارات في الادوات المالية حيث قدرت 11.576401 مليار درهم مقارنة 13.560207 مليار درهم.

على الرغم من هذا الانخفاض فقد حقق بنك المشرق للأوراق المالية في سنة 2009 حجم كبير في التعاملات وحجم الإيرادات حيث قدرت نسبة نمو 12% مما ساهم في انضمام عدد كبير من الشركات الكبرى ، كما حققت شركة "مشرق كابيتال" اعلى الارباح قدرت بـ 28 % ، مكنتها من احتلال المرتبة الخامسة في أسواق الأسهم الإماراتية ، كما قام في نفس السنة بتطوير مكتب مشتقات الاسهم ، مما حقق توسع كبير في توزيع المنتجات المالية في الاسواق الخليجية والأوروبية والأمريكية.²

ونظرا لاستمرار الظروف الصعبة في سنة 2010 ، وتراجع النظام المالي العالمي الذي انتج عدم اليقين في الاسواق المالية عموما ، مما اعاق الانتعاش إقتصاديات معظم دول العالم ، ومن بينها الامارات الذي شهد قطاعه المالي والمصرفي تراجعا كبيرا ، اسهم في تراجع التداول في الاسواق المالية ، لذا خفض البنك من قيمة الاستثمارات في الادوات المالية حيث قدرت بـ 10.306491 مليار درهم اماراتي مقارنة بـ 11.576401 مليار درهم اماراتي في سنة 2009.³

¹- تقرير السنوي لبنك المشرق لسنة 2008 ، على الموقع الالكتروني: <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx> تاريخ الاطلاع 2014-12-02

²- تقرير السنوي لبنك المشرق لسنة 2009 ، على الموقع الالكتروني: <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx> تاريخ الاطلاع 2014-12-02.

³- تقرير السنوي لبنك المشرق لسنة 2010 ، على الموقع الالكتروني: <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx> تاريخ الاطلاع 2014-12-02.

عرفت المنطقة العربية خلال سنة 2011 اضطرابات سياسية أدت إلى عرقلة انتعاش معظم الاقتصاديات العربية خاصة منطقة الشرق الاوسط ، بالإضافة الى أنه أوروبا بقيت تتخبط في ازمة الديون هددت ببقاء عملة اليورو ، اغرقت القطاع المالي العالمي في ازمة شح السيولة لم يشهد لها مثيل منذ عدة سنوات ، كل هذه التحديات الخارجية اثرت وبشكل سلبي على القطاع المالي في دولة الامارات عموما وعلى بنك الشرق حيث خفض من قيمة الاستثمار في الأدوات المالية خلال سنة 2011 حيث قدرت بـ 9.734381 مليار درهم اماراتي مقارنة بـ 10.306491 مليار درهم اماراتي في سنة 2010.¹

أما بالنسبة لسنة 2012 فقد استمر البنك خفض استثماره في الأدوات المالية بقيمة 7.147029 مليار درهم اماراتي، هذا وقد استطاع البنك تحدي الآثار السلبية للاقتصاد العالمي و حرص بنك المشرق على الاستفادة من الطفرة الاقتصادية التي عرفها اقتصاد دولة الامارات وقد كانت له مساهمات فعالة في دعم نمو مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني خلال 2012 ، انسجاما مع سياساته القائمة تنمية الاصول بشكل انتقائي ، رفع بنك المشرق من قيمة القروض المقدمة لزيائته بنسبة 10% .

استطاع المشرق على مدار السنوات الماضية الحفاظ على موقعه المالي المميز مع معدل جيد من النمو والأرباح، كذلك يتمتع المشرق بمركز ممتاز بالنسبة لحقوق المساهمين بفضل إحدى أكبر قاعدة من العملاء في الإمارات العربية المتحدة والارتفاع المستمر في عوائد الأصول ونمو حصته من السوق².

ثانيا : تمويل بنك المشرق للأنشطة التجارية

يعتبر بنك المشرق مؤسسة مالية ومصرفية تقدم مجموعة من الخدمات التجارية لتلبية احتياجات الأنشطة التجارية بالنسبة لعملائها من أصحاب المشاريع التصدير والاستيراد ، حيث تزودهم برأس المال التجاري والعامل في إطار التزامها الدائم بدعم نمو وتطور الأعمال في دولة الإمارات ، وبالتالي فهو يقدم أفضل الاساليب لتلبية التمويل الكافي وبكفاءة وفعالية، بحيث تتمتع هذه الأساليب بامتيازات كثيرة نذكر أهمها في ما يلي:

¹ - تقرير السنوي لبنك المشرق لسنة 2011 ، على الموقع الالكتروني :- <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx>

تاريخ الاطلاع 2014-12-03

² - هيئة الاوراق المالية والسلع لسوق الامارات الاوراق المالية ، <http://esm.sca.ae/Arabic/Rreports/Pages/default.aspx>

• إمكانية الاستفادة من مجموعة واسعة من المنتجات المتعلقة بالاستيراد والتصدير مثل خطابات الاعتماد، والضمانات، والخصومات، والمفاوضات، والتحصيل المستندي وغيرها، مما يلبي كافة احتياجات التجارة الخارجية.

• القدرة على توفير خدمات متخصصة للخزينة واستشارات لتداول العملات الأجنبية .

• حلول مرنة لتمويل رأس المال العامل بما يشمل السحب على المكشوف والقروض قصيرة الأجل .

كما يتم تقديم تسهيلات كثيرة مثل الخدمات المصرفية عبر الإنترنت والفاكس والهاتف.

يقدم بنك المشرق مجموعة متكاملة من وسائل لتمويل أنشطة التجارة الخارجية وفق أرقى المعايير في هذا المجال. وتراوح من استشارات الى خطابات الاعتماد، كما يقوم بالمشاركة في تحمل المخاطر، وترتيبات القروض المشتركة، وذلك بما لديه من خبرة وتجربة ، كما تمكن بنك من خلال خبراته المالية والتشغيلية من تقديم مجموعة من الاساليب تتضمن:

أ- خطاب الاعتماد المستندي

ويعتبر خطاب الاعتماد المستندي هو مستند دقيق يتم إعداده باستخدام نموذج معياري دولي. و هو يتضمن شرحاً وجيزاً عن البضائع ولائحة بالمستندات اللازمة للحصول على المبلغ المالي وتاريخ الشحن وتاريخ الانتهاء الذي لا يتم الدفع بعده. يضمن الاعتماد المستندي أن المصدر سيستلم الدفعة فقط بعد إستيفاء شروط وأحكام معينة. وبعد إستيفاء جميع الشروط المنصوص عليها في الاعتماد المستندي، يمكن للمصدر أن يُقدم مستندات الشحن اللازمة إلى مصرفه من أجل تحصيل المبلغ المالي. فيما يلي المستندات المطلوب تقديمها من أجل تحصيل المبلغ المالي وفقاً للإعتماد المستندي:

1- فاتورة تجارية

2- بوليصة الشحن أو مستند نقل متعدد الوسائط ينص على أن البضائع قد تحركت للنقل. وفي بعض الأحيان

تقديم إثبات على أن أجرة النقل مدفوعة مسبقاً.

3- مستند التأمين .

4- شهادة المنشأ.

5- شهادة تفتيش تبين التطابق في النوعية والكمية ومتطلبات التغليف.

6- قائمة التغليف.

ويقوم بنك المشرق بالمعاملات التجارية كتبليغ الاعتماد وتعزيزه وتداول المستندات والخصم، وصولاً إلى أعقدتها كالتنظيم والمشاركة في الصفقات الكبيرة ؛ يضع البنك خبراته في العملات والبلدان المتعددة بين يدي المستوردين والمصدّرين وذلك بأسعار تنافسية إلى حد كبير.

وشمل تبليغ الاعتماد في الشرق الأقصى، حيث يقدم البنك حلولاً سلسلة ومتكاملة تلي كافة جوانب معاملات رسائل الاعتماد عبر قناة واحدة. تشتمل على كافة جوانب معاملات رسائل الاعتماد في أرجاء بلدان الشرق الأقصى ، بالإضافة الى فرع المشرق في الصين وهونغ كونغ واليابان وسنغافورة وكوريا الجنوبية وتايوان ، وقد استطاع ان يوفر البنك أيضاً طلبات تعزيز الاعتماد للمستورد في أي مكان في العالم.

ويقوم بتبليغ الاعتماد وتعزيزه عبر السويفت وذلك لضمان بأن لرسالة الاعتماد ستصل إلى المستفيد بسرعة عالية. بحيث يتم تبليغ المستفيد بوصول رسالة الاعتماد خلال فترة 24 ساعة من تسلّم البنك الاعتماد له.

ويمكن تتبع تطورات قيمة الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان التي تم تغطيتها من قبل بنك المشرق من

خلال الفترة ما بين خلال الفترة 2008-2012

جدول رقم (43) : تطورات قيمة الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان خلال الفترة 2008-2012

بالمليار درهم

2012	2011	2010	2009	2008	
6.563747	6.279121	4.185968	4.058517	7.346914	خطابات الضمان
46.974668	44.614180	41.128693	45.285356	46.886643	الاعتمادات المستندية

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية خلال الفترة 2008-2012 الصادرة عن بنك المشرق .

نلاحظ من خلال هذا الجدول ان خطابات الضمان والاعتمادات المستندية تراجمت خلال الفترة الممتدة من 2008-2012 ، حيث نلاحظ ان قدرت سنة 2008 بـ 7.346914 مليار درهم امارتي لتشهد تراجع

حاد سنة 2009 بقيمة 4.058517 مليار درهم امارتي ، أما الاعتمادات المستندية فقد انخفضت من قيمة 46.886643 الى 45.285356 مليار درهم امارتي ، وذلك نتيجة للازمة المالية الخانقة التي هزت العديد من المؤسسات المالية التي ادت تراجع اسواق الائتمان جراء انكماش الاقتصاد الإماراتي وتدهور بيئة الائتمان تخفيض تصنيفات الجدارة الائتمانية، كما استمر التراجع في سنة 2010 وذلك نظرا لظروف الصعبة التي مازال يعاني منها الاقتصاد العالمي ، كما ان تفاقم الوضع المالي وانعكس القطاع المالي المصرفي الاماراتي حيث حافظ على التراجع بقيمة قدرت 4.185968 مليار درهم امارتي .

هذا ما أدى بحكومة الامارات و المصرف المركزي للتحرك السريع لدعم القطاع المالي والمصرفي من تبني سياسات تضمن السيولة الكافية في كل الاسواق في انحاء الدولة ،وتقديم كل التسهيلات كافة البنوك والمؤسسات المالية .

كما قام بنك المشرق كغيره من المؤسسات المالية والمصرفية بمراجعة استراتيجياته من اجل المحافظة على إنجازاته المحققة على مدى السنوات ومكانته المرموقة على الساحة المصرفية بسبب اضطراب اسواق الائتمان وبالتالي استطاع المحافظة نسبة عالية من السيولة وحاول تعزيز انشطته المصرفية وكافة عملياته التجارية وبالفعل حقق نمو قويا حيث قدرت خطابات اضمنان 6.279121 مليار درهم امارتي وذلك نتيجة نمو اصول القطاع المصرفي في الدولة بنسبة 4,2% خلال سنة 2011 وهذا وحافظت العديد من البنوك ومن بنك المشرق على نسبة سيولة مستقرة ، وذلك بفضل دعم تسهيلات السيولة التي اقرها البنك المركزي الاماراتي ، وقد سجلت قيمة الاعتمادات المستندية الممنوحة من قبل بنك المشرق ارتفاع ملحوظ قدرت قيمتها بـ 44.614180 مليار درهم امارتي .

وهذا وقد حقق البنك نتائج مالية جيدة خلال سنة 2012 ، انعكست على انشطته التجارية ، حيث نلاحظ ارتفاع كل من خطابات الضمان حيث قدرت قيمتها 6.563747 مليار درهم امارتي والاعتمادات المستندية بقيمة 46.974668 مليار درهم امارتي ، وذلك نتيجة للجهود المكثفة التي بذلها البنك خلال السنتين السابقتين .

ب- خدمات تغطية الاستيراد و تحصيل فواتير التصدير

يقدم البنك تغطية مع البنوك الاخرى بعمليات اتصال سريعة ومؤتمتة بالكامل تتم عبر و السويفت التلكس لضمان الدقة والكفاءة ، حيث يوفر كافة طلبات التغطية المتعلقة بالاستيراد و بفترة زمنية منافسة .

يتوافر التعهد بالتغطية فور الإبلاغ برسالة الاعتماد من جهة بنك المستفيد، وقد صمم نظام لإنشاء طلبات التغطية بالنيابة عن المستورد. بحيث يسمح له برؤية وضع طلبات التغطية وتسويتها عبر الإنترنت. إلى جانب تتبع الدفعات الجزئية والمبالغ المتبقية والقيام بتسديد الدفعات التجارية المباشرة.

أما بالنسبة لمجال تحصيل فواتير التصدير يقدم البنك أفضل أداء في هذا المجال في إدارة فواتير التصدير باستخدام أحدث أساليب التسوية بحيث تم تصميم نظام تحصيل فواتير التصدير عبر الإنترنت (EBC) مع أخذ احتياجات المصدر بعين الاعتبار، و يقوم النظام بتتبع إيداعات فواتير التصدير وتسويتها بشكل آلي مع الدفعات المسددة.

يتم إرسال تبليغ الائتمان التي يولده هذا النظام إلكترونياً وبشكل مباشر إلى باقي الفروع والمقر الرئيسي للمشرق، وذلك لتتمكن باقي الفروع من تقديم الائتمان الفوري لحسابات العميل. كما يولد هذا النظام أيضاً طلبات التغطية ليقوم البنك مباشرة بإصدار أو تغطية فواتير التصدير المسددة إضافة إلى تتبع الفواتير غير المدفوعة أو المستحقة لتتم متابعتها.

وفي الاخير يمكن القول أن بنك المشرق يتمتع برؤية فريدة في عالم التمويل التجاري تدعمها خبرة أكثر من 40 عاماً في الأسواق المحلية وأسواق بلدان مجلس التعاون الخليجي والعالم. بناء على قدرته على توفير احتياجات ومتطلبات عملائه، حيث يقدم مجموعة كاملة من الآليات لتمويل الاستيراد والتصدير.¹

الفرع الرابع : مؤسسة دبي لتنمية الصادرات

تتمتع إمارة دبي بمزايا إستراتيجية تضم موقعها المثالي كجوابة بين الشرق والغرب، وإمتلاكها شبكة بني تحتية متطورة، مما يجعلها أنجح مركز تصدير في منطقة الشرق الأوسط. خاصة بعد تأسيسها لمؤسسة دبي لتنمية الصادرات هذه المؤسسة التي بدأت نشاطها خلال 2007، وهي إحدى مؤسسات دائرة التنمية الاقتصادية لحكومة دبي، وترتكز رسالة مؤسسة دبي لتنمية الصادرات على تقديم معلومات وخدمات تجارية ذات قيمة مضافة لدعم مؤسسات وشركات التصدير التي تتخذ من دولة الإمارات مقراً لها، ما يساهم في دعم نشاطها وتوسيع عملياتها في الأسواق الخارجية.

وتهدف المؤسسة لتكون نموذجاً عالمياً لتطوير قطاع التصدير والترويج له من خلال إيجاد بيئة ملائمة للمصدرين، وتعزيز القدرة التنافسية التصديرية لدبي وللإمارات بوصفها شريكاً تجارياً مفضلاً لمختلف الأسواق.

¹- تقرير السنوي لبنك المشرق لسنة 2012 ، على الموقع الإلكتروني: <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/international-banking/financials/annual-reports.aspx> تاريخ الاطلاع 2014-12-03

تعمل مؤسسة دبي لتنمية الصادرات على ضمان نجاح شركات التصدير القائمة بدبي ودولة الإمارات من خلال توفير التوجيه والمساعدة والإرشاد اللازم والدعم العملي للمشتريين ولشركات التوريد أيضاً.

وتهدف المؤسسة إلى أن تكون مؤسسة عالمية تعمل على تشجيع وترويج الصادرات، عن طريق خلق بيئة ملائمة تعزز مكانة دبي كشريك تجاري. بالإضافة إلى تقديم خدمات ذات قيمة مضافة للمصدرين ومشروعات التصدير تحقق نمواً متزايداً ومثمراً في الأسواق العالمية¹. وتقوم المؤسسة بالتمويل بإحدى الأساليب التالية:

• التحويلات المباشرة

• تحصيل مستندي

• خطاب اعتماد مستندي

• فتح حساب تبادل تجاري

• دفعات مقدمة

أما عن برامج الدعم المقدمة من قبل مؤسسة دبي لتنمية للصادرات تتمثل اساساً في :

أولاً: برنامج دعم المصدرين

إن مسألة دخول أسواق جديدة ليست بالمسألة السهلة، فالأمر يتطلب دراسات لواقع هذه الأسواق والمنتجات المطلوبة والمعايير الخاصة بهذه الأسواق فضلاً عن الإجراءات الحكومية وغيرها من الإجراءات البنكية والتأمينية ، ويساعد برنامج دعم المصدرين الشركات المحلية في الحصول على الدراسات المطلوبة علاوة عن التغطية الجزئية لنفقات المشاركة في المعارض العالمية وزيارة المشتريين المحتملين.

كما أن برنامج دعم المصدرين يتيح للشركات المحلية في الدولة الاستفادة من فرص التصدير الواعدة في الأسواق المستهدفة، من خلال تطوير منتجات منافسة تتناسب مع متطلبات ومواصفات هذه الأسواق، والترويج لمنتجاتهم بشكل يتناسب مع طبيعة المنتج والقطاع، والمستوردين المحتملين.

ويؤكد المصدرين والمستوردين هذا الاتجاه ان دخولهم للأسواق الجديدة في ظل تخوف من معاملات تجارية مع بعض دول المنطقة القريبة جعل القائمين على القرار بالدولة التفكير باللجوء للأسواق التصديرية الجديدة مثل جنوب ووسط

¹ - البوابة الرسمية لحكومة دبي . الإمارات على الموقع الإلكتروني : <http://www.dubai.ae> ، تاريخ الاطلاع ، 06-12-2014

وشرق إفريقيا وجنوب شرقي آسيا، الامر الذي سيساعد في تعويض الفراغ التصديري الذي تركه تأثر بعض الأسواق العربية، حيث تعتبر أسواق آسيا وأمريكا اللاتينية واعدة في مقابل أسواق قريبة شهدت اضطرابات.

كما أن استمرار الاضطرابات في الفترة الحالية يخلق المشكلة وسيؤثر في التغيرات المتوقعة مستقبلاً ، فالأرقام تقول إن العالم العربي منطقة استيراد قوية مؤثرة في الميزان التجاري مع دولة الإمارات، مشيرين إلى أن تداعيات هذه الأزمة أظهرت وجود متغيرات جديدة في أسواق إعادة التصدير، فهناك توجهات لغزو أسواق جديدة أهمها إفريقيا وآسيا. اتجه بالفعل بعض المصدرين والمستوردين لأسواق جديدة ، وهي الأسواق التي يسميها بعضهم أسواقاً بكرةً ومنها أسواق إفريقية مثل الجابون والنيجر، ناميبيا، موريتانيا ونيجيريا.

كما تقوم مؤسسة دبي لتنمية الصادرات بمساعدة المشتريين في تنفيذ وإجراء أعمالهم من دبي من خلال تقديم الدعم والخبرات والاستشارات الجوهرية في أعمال تصدير واستيراد ناجحة . والتي يمكن توضيحها في النقاط التالية :

أ- توفير معلومات كاملة وحديثة حول التجارة والتصدير بدبي.

ب- تقديم المكاتب التمثيلية التابعة لمؤسسة دبي لتنمية الصادرات معلومات حول الأسواق مجاناً للمشتريين المحتملين.

ج- تؤكد المعلومات المجانية والمساعدة التي توفرها مؤسسة دبي لتنمية الصادرات على إمكانية المشتريين الزائرين إلى دبي من العمل بصورة فعالة ومناسبة.

د- تقديم دعم متواصل وخدمات عملية تجمع بين المشتريين وشركات التصدير.

ه- تزود مؤسسة دبي لتنمية الصادرات المشتريين بدليل شامل خاص بالصادرات في الدولة لضمان حصول العملاء على أحدث وآخر المعلومات والبيانات ذات الصلة.

و- تحقق للمشتريين الحصول على خمس نشرات مجانية من مؤسسة دبي لتنمية الصادرات.

ز- تقدم مؤسسة دبي لتنمية الصادرات للمشتريين خدمات تنظيم اجتماعات ولقاءات مجانية للبحث عن شركاء جدد محتملين.

ح- الدخول إلى برنامج المناولة والشراكة الصناعية يساهم في الاتصال مع شركات التصدير المناسبة.

ط-يقوم ممثلون من مؤسسة دبي لتنمية الصادرات بمرافقة المشترين إلى المواقع ومكاتب التصدير ومجمعات الأعمال وغيرها عند زيارتهم إلى الامارات .

ولضمان تحقيق الاستفادة من الشراكة بين المشترين الأجانب والشركات المحلية، تقوم مؤسسة دبي لتنمية الصادرات بترتيب خدمات متابعة وتنسيق مجانية مع شركات التصدير القائمة في دبي¹.

ثانيا : المزايا التي يحصل عليها المستورد الاجنبي

يتمتع المشترون الأجانب بمزايا ومنافع عديدة من خلال الخدمات والفرص التي توفرها لهم مؤسسة دبي لتنمية الصادرات للحصول على شراكات محتملة وتوفير الجهد والوقت والمال، وهي:

أ-الإطلاع على مزيد من المعلومات حول أعمال وشركات التصدير المحلية

ب-دعم حكومي موثوق به.

ج-معلومات مجانية حول الأسواق.

د-فرص لقاءات واجتماعات غير محدودة.

هـ-إعفاء من رسوم إعادة التصدير.

و-إجراءات تسجيل بسيطة تضمن قيام مؤسسة دبي لتنمية الصادرات بالتسجيل كمشتري.

ز-توفير ملفات وبيانات قيمة إلى شركات التصدير بدبي من خلال قوائم الموقع الإلكتروني.

ح-دعم كامل ومجاني من مؤسسة دبي لتنمية الصادرات خلال المهام الداخلية.

ثالثا: انجازات مؤسسة دبي لتنمية الصادرات

سجلت الصفقات التجارية لصادرات دبي من خلال مؤسسة دبي لتنمية الصادرات، ما يزيد عن 3 مليار درهم خلال سنة 2011 بإجمالي 58 صفقة، تتضمنها صفقات جديدة بنسبة 29% تم دخولها لأول مرة، وما نسبته

¹- مؤسسة دبي لتنمية الصادرات، على الموقع الرسمي الإلكتروني : <http://www.dedc.gov.ae/ar/pages/default.aspx> ، تاريخ الاطلاع

52% من صفقات المصدرين حديثي العهد بالتصدير من سنة إلى ثلاث سنوات. وساهمت 83% من الصفقات التي تم عقدها في تحسين أداء التصدير للشركات بإمارة دبي في السنة .

واستحوذت دول مجلس التعاون الخليجي على 61% من إجمالي الصادرات عبر خدمات المؤسسة خلال سنة 2011 وشكلت أفريقيا ما لا يقل عن 35% في زيادة مطردة مقارنة بسنة 2010، وتوزعت النسبة المتبقية (ما يعادل 4%) على دول آسيا وأوروبا ومختلف أنحاء العالم. وحصد قطاع الأغذية والإلكترونيات والبتروكيماويات على 95% من إجمالي حصة الصادرات في سنة 2011، وتمكن السوق الخليجي من الاستحواذ على 82% في قطاع الأغذية من إجمالي الصادرات مما يعزز أداء قطاع الأغذية على مستوى المنطقة ويشر بمعدلات نمو خلال المراحل المقبلة. واستحوذت دول أوروبا على 8% من نسبة الصادرات ومن ثم أفريقيا بمعدل 5% تلتها آسيا ومختلف العالم بنسبة 5% خلال نفس السنة، وعلى نطاق عالمي استحوذت أفريقيا على حصة الأسد من صادرات الإلكترونيات بمعدل يتجاوز 78% في السنة 2011، وبلغ معدل الصادرات من البلاستيك عبر خدمات المؤسسة إلى دول أوروبا 89% من إجمالي صادرات البلاستيك، وسجلت دول مجلس التعاون الخليجي 92% من معاملات التصدير خلال نفس السنة . وعلى نطاق متصل سجلت استراليا أعلى نسبة في معدل الصادرات عبر مؤسسة دبي لتنمية الصادرات في قطاع الخدمات بنسبة تصل إلى 65%، واستحوذت السعودية على النسبة المتبقية والمقدرة بـ 35% خلال العام الماضي¹ .

تتميز السنوات الاخيرة بإيجابية الصادرات عبر تنوع المنتجات المصدرة من الإمارات خاصة امارة دبي وفتح قنوات أعمال في أسواق جديدة عبر المؤسسة. ومن هذا المنطلق ستواصل دبي للصادرات سعيها لزيادة صادرات الشركات في إمارة دبي خلال العام الجاري، وستعمل على إكمال مسيرتها في تعزيز القدرة التنافسية للمؤسسات المحلية، والتركيز على تطوير ورفع مستوى المنتجات المصنوعة في إمارة دبي والقابلة للتصدير إلى الأسواق الإقليمية والعالمية خلال العام 2012 .

¹ - ابرز انجازات مؤسسة دبي لتنمية الصادرات ، دائرة التنمية الاقتصادية ، ملتقى التواصل الخامس مع المصدرين 28 - 12-2013 ، على الموقع الالكتروني: <https://ded.abudhabi.ae/ar/media-center/news/Exporters-reviewed-achievements> ، تاريخ الاطلاع 2014-12-06 .

كما تعمل المؤسسة في المشاركة في معارض دولية على مستوى الخليج وأفريقيا وأوروبا وآسيا الوسطى، حيث تعنى تلك المعارض المتخصصة في تعزيز العلاقات التجارية والتصدير بين الإمارات ودبي بالتحديد ومختلف دول العالم. لقد تمكنت شركات عدة من الوصول إلى الأسواق العالمية من خلال التواجد في المحافل العالمية للتعرف على الاحتياجات في تلك المناطق المتفرقة من أنحاء العالم. ومما لا شك فيه تعد المعارض من أهم القنوات التسويقية التي تستخدمها الشركات لتحسين العلاقات مع العملاء الحاليين والجدد، وإطلاق منتجات جديدة ورفع مكانة الشركات الخاصة بها من خلال التحوار مع كبار المسؤولين وأصحاب القطاعات المتخصصة.

ويشار إلى أن نمو صادرات من مواد البناء والبلاستيك والأغذية والتكنولوجيا يدل على المكانة التي تتمتع بها الإمارة في السوق العالمي وثقة دول أفريقيا بالسوق المحلي. وتحرص مؤسسة دبي لتنمية الصادرات على فتح قنوات تواصل وبناء علاقات تجارية مع دول أفريقيا باعتباره سوقاً مهماً لمنتجات المصدرين من دبي .

أن مؤسسة دبي لتنمية الصادرات تسعى في سنوات الأخيرة إلى تعزيز شراكتها مع عدد من الهيئات والمنظمات المحلية والإقليمية والدولية، بالإضافة إلى مجموعة كبيرة من الشركات والمؤسسات العاملة في الدولة لتوفير تسهيلات وضمانات تتيح للشركات الصغيرة والمتوسطة البدء بتصدير منتجاتها ودخول أسواق متنوعة بدلاً من الاقتصار على السوق المحلي أو الأسواق التي تصدر إليها في الوقت الحاضر .

وتركز استراتيجية المؤسسة في تطوير بيئة التصدير، وتحديد القطاعات الحيوية والمراد تصديرها إلى الأسواق العالمية، والعمل على بناء قدرات المصدرين وتوفير كافة التسهيلات للوصول إلى الأسواق المنشودة من خلال البعثات الخارجية وعبر المكاتب الخاصة لمؤسسة دبي لتنمية الصادرات في كل من الهند والسعودية ومصر، بالإضافة إلى العلاقات الدولية في شتى أنحاء العالم.¹

¹ - ساعد العوضي، مؤتمر تنمية الصادرات يعزز الربط بين التجارة وتشجيع الاستثمار، على الموقع الإلكتروني ،
http://www.alkhaleej.ae/economics/page/f2d4f432-c224-4b11-2014-12-05 تاريخ الاطلاع

خلاصة الفصل الرابع

يقوم كل من برنامج تمويل التجارة العربية و صندوق النقد العربي بتقديم التمويل للقطاعين الخاص و العام من مصدريين ومستوردين في الدول العربية بواسطة الوكالات المعتمدة من قبل كلا من المؤسستين، وقد تمويل التجارة العربية ارتفاع نتيجة لارتفاع حجم التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي.

وجه برنامج تمويل التجارة العربية حاليا إستراتيجيته لتقديم التمويل والدعم لتمول قطاع التجارة الخارجية في الدول العربية ، حيث عمل على حشد المستثمرين إليها، وبالتالي صُنف بأكبر مؤسسة تمويلية عربية تُعنى بتمويل قطاع التجارة الخارجية في بلدان العربية، حيث تقدم هذه المؤسسة مجموعة من الحلول المالية لتمويل وتقليل المخاطر الناتجة عن عمليات الصادرات العربية مما يؤدي الى تحسين وتوسيع نشاطهم التجاري العربي وزيادة الربحية. لقد قامت بتخصيص فريق متخصص في عمليات التجارة الخارجية لمساعدة عملائها من المصدريين والمستوردين لتحقيق اعلى درجات الامان التجاري والمالي .

إلا أنه لم يتوصل برنامج تمويل التجارة العربية من تحقيق كل اهدافه كما كان مأمول ،ويرجع البعض الى أن المتقدم للحصول على خط الائتمان يرتبط بمجموعة من القيود والمتطلبات الروتينية واتخاذ القرار بالكثير من التخوف وعدم اتخاذ المسؤولية مما يجعل المسألة صعبة على المستثمر ويدفعه للتوجه الى مصادر أخرى في السوق أكثر يسرا .

بالرغم من ذلك فقد تابع البرنامج أنشطته لدعم العلاقات التجارية بين الدول ودعم القدرة التنافسية للصادرات العربية ، كما ساهم البرنامج في زيادة اهمية التجارة الخارجية للدول العربية في السنوات الاخيرة ، خاصة مع موجة تحرير التبادلات التجارية ودعم وتشجيع الصادرات ، بالإضافة إلى انضمام العديد من الدول العربية للمنظمة التجارة العالمية.

أنشأت غالبية الدول العربية مؤسسات مالية ومصرفية متخصصة بتمويل التجارة الخارجية و تقدم مجموعة من الخدمات التجارية لتلبية احتياجات الانشطة التجارية بالنسبة لعملائها من أصحاب المشاريع التصدير والاستيراد ، حيث تزودهم برأس المال التجاري والعامل في إطار التزامها الدائم بدعم نمو وتطور الأعمال في تلك الدول .

تتم هذه المؤسسات بالتعرف على أحدث التطورات على المستوى العالمي في مجالات التجارة الخارجية والمعاملات الدولية والاقتصاد العالمي . كما تحرص على التنسيق والتعاون مع الوزارات والهيئات الحكومية وبعض المراكز المتخصصة .

الخاتمة العامة

تمثلت إشكالية البحث في مدى إسهام الأسواق المالية في الدول العربية في تمويل التجارة الخارجية العربية وذلك عن طريق مؤسسات مالية تعنى بتمويل النشاط التجاري العربي .

حيث قمنا بتسليط الضوء على دور والرئيسي للأسواق المالية في النشاط الاقتصادي ، باعتبارها جهاز تمويلي يقوم تعبئة المدخرات و توجيهها نحو الفرص الاستثمارية وعامل هام في جذب رؤوس الأموال الأجنبية والمحلية وذلك عن طريق استخدام مختلف القيم و الأدوات المالية، وبالتالي أصبح تطوير الأسواق المالية أمراً بالغ الأهمية بالنظر إلى هذا الدور حيث تساهم في جذب رؤوس الأموال من أصحاب الفائض المالي وتحويلها إلى أصحاب العجز المالي من الذين لديهم الرغبة في الاستثمار، وبناءً على ما سبق قامت الدول العربية بتأسيس الأسواق المالية باعتبارها أهم المؤسسات التمويلية التي تقوم بتزويد الوحدات الانتاجية المتنوعة في حال عدم كفاية مواردها الذاتية لتلبية الاحتياجات التمويلية خاصة طويلة الأجل .

ومن هنا برزت أهمية الأسواق المالية العربية كأحد أهم الآليات التي يتم بواسطتها توفير المصادر التمويلية لجميع القطاعات الاقتصادية و بطبيعة الحال قطاع التجارة الخارجية ، وذلك عن طريق تدخل مؤسسات مالية عربية تُعنى بتمويل هذا القطاع ، التي أنشأت من قبل هذه الدول تطلعا منها لتقديم التمويل المتوسط والطويل الاجل لهذا القطاع وتعتمد هذه المؤسسات التمويلية بجزء كبير في حجم ايراداتها على الإقتراض من الأسواق المالية العربية .

ومن أهم هذه المؤسسات صندوق النقد العربي وبرنامج تمويل التجارة العربية و بعض المؤسسات المالية والبنوك المتخصصة بتمويل التجارة العربية في الدول العربية .

هذه المؤسسات المالية خصصت لدعم تنمية وتطوير المبادلات التجارية للدول العربية ، وذلك عن طريق تقديم التمويل اللازم للعمليات التجارية الخارجية و استغلال الفرص التجارية في الأسواق العالمية ، متخذاً في ذلك جملة من الوسائل و العديد من البرامج التي تعنى بتمويل وتنمية المبادلات وتشجيع حركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية ومن هذا المنطلق كانت ثمرة جهود المؤسسات المالية المتخصصة في مجال التجارة العربية في تمويل وتنمية المبادلات التجارية الخارجية لدول العربية ، وتعزيز القدرات الإنتاجية والتنافسية للمنتج والمصدر العربي.

أولاً: نتائج البحث

بعد التعرض للموضوع البحث بالمناقشة والتحليل توصلنا إلى جملة من النتائج وهي :

- تتمثل مقومات السوق المالي الكفاء في دقة وسرعة وصول المعلومات وإلى متطلبات كفاءة التشغيل والتسعير، والسيولة وعدالة السوق، التي تضمن نجاح وفعالية السوق المالي مما يؤدي إلى التطور والنمو الاقتصادي ورفع الكفاءة المعلوماتية تُعتبر أساس الأسواق المالية والمصدر الرئيسي لإتخاذ قرارات الاستثمار سواء بالبيع أو الشراء.
- يُؤدي الأسواق المالية العربية دور حيوي في اقتصاد المنطقة، فوفقاً للإحصاءات الحديثة لصندوق النقد العربي عن أداء الأسواق المالية العربية حيث تتفاوت الأسواق المالية العربية في مدى الاستقرار والنضوج.
- سجلت أسعار الأسهم العربية في السنوات الأخيرة تضخماً كبيراً، حيث شهدت عمليات شراء ضخمة ومنتالية مدفوعة بأهداف تحقيق أرباح رأسمالية، ما أدى إلى ارتفاع مؤشرات بعض الأسواق بمعدلات قياسية وغير مسبوقة إلا أنه بعد الاحداث السياسية الأخيرة الذي أثرت وبشكل سلبي على النشاط الاقتصادي وبالأخص على القطاع المالي بدأت عمليات البيع تتراجع نتيجة لخوف المستثمرين من انهيار هذه الأسواق المالية العربية ، وتوالت عمليات البيع وسجلت مستويات الأسعار انخفاضاً حاداً، وبدأت تظهر علامات عدم الاستقرار التي ما زالت قائمة حتى الآن.
- شهدت التجارة الخارجية لغالبية الدول العربية تحسن ملموس وذلك من خلال زيادة مستمرة في الصادرات والواردات العربية وذلك كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي ، إلا أنها لازلت تعاني من تركيز الصادرات في مجموعة من السلع الأولية (النفط والغاز والمنتجات الزراعية) والتي تتسم أسعارها بعدم الاستقرار مما يضعف قدرة الدول العربية على تمويل وارداتها ، ويفرض قيوداً على عملية التنمية ويقلل من استمراريتها وأدائها.
- بالرغم العديد من الجهود المبذولة لدفع الصادرات العربية إلا أن المعوقات التي تواجه عملية التصدير مازالت قائمة وتشمل معوقات خاصه بالإنتاج حيث مازال بعض المنتجين يفضلون التعامل مع الأسواق المحلية أكثر من السوق الخارجي في ظل قصور النظم الضريبية والجمركية ، النظم النقدية وبالجهاز الاداري والنظام التشريعي ومشاكل مخاطر التمويل بالإضافة إلى الصدمات والتقلبات الاقتصادية بالأسواق العالمية ، ومن هنا كان التفكير في تقديم دعم في حدود ما هو مسموح به في اطار الاتفاقيات الدولية وخاصة اتفاقية منظمة التجارة العالمية .
- شهدت بعض الدول العربية اضطرابات سياسية ، وبالتالي تأثر أداء موازين التجارة الدول العربية خلال السنوات الأخيرة بالتغيرات السياسية العميقة التي شهدتها بعض الدول العربية، ما أنتج عدم الاستقرار في حركة المبادلات الخارجية ، الأمر الذي أثر على مصادر إيرادات الموازين التجارية للدول العربية، إلا أن استقرار

مستويات الطلب العالمي على النفط وارتفاع أسعاره قد أثر بشكل كبير على أداء الموازين التجارية للدول العربية النفطية وغير النفطية أيضاً حيث تأثر بشدة التجاري و ميزان الخدمات نتيجة لانهيار الحالة الأمنية، مما أدى الى تخوف المستثمرين في المنطقة و انخفاض كبير في الإيرادات السياحية والتي تعتبر أحد المصادر المهمة للنقد الأجنبي في تلك الدول، حيث تراجع الإيرادات السياحية في كل من تونس ومصر بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الشحن والتأمين كنتيجة للظروف التي تمر بها المنطقة. وقد نتج عن تلك التطورات ارتفاع العجز في ميزان الخدمات والدخل لتلك المجموعة بأكثر من ثلاثة أضعاف.

- وجه الصندوق منذ إنشائه اهتماماً خاصاً لتنمية التجارة العربية ، حيث استحدثت تسهيلاتاً خاصاً بها وذلك لتعزيز التبادل التجاري فيما بين الدول العربية ، و حرص على إجراء الدراسات والندوات حول التجارة الخارجية، ووفر الصندوق أيضاً الدعم لجهود تحرير وإصلاح القطاع التجاري من خلال مساندة لبرامج التصحيح الاقتصادي والإصلاح الهيكلي في الدول الأعضاء المدعومة بقروضه التقليدية، كما كثف جهوده لمساعدة أعضائه في إطار الاتفاقات التجارية متعددة الأطراف و ساهم بقيام برنامج تمويل التجارة العربية.
- يُعتبر برنامج تمويل التجارة العربية مؤسسة مالية عربية مشتركة تهدف لتنمية التجارة العربية وتعزيز القدرات الإنتاجية والتنافسية للمنتج والمصدر العربي عن طريق توفير التمويل اللازم لأنشطة التجارة العربية من خلال قروض بتكلفة ميسرة طويلة الاجل تُقدم الى الوكالات الوطنية (البنوك) في كل دولة عربية يتم اختيارها وقرارها وفق شروط معينة من قبل البرنامج.
- تقوم الوكالات الوطنية في الدول العربية بتقديم الخدمات التي يوفرها البرنامج من تسهيلات ائتمانية بشروط ميسرة وخدمات المعلومات التجارية والترويج التي من شأنها تنمية القدرات الإنتاجية والتنافسية للمنتج والمصدر العربي ودعم اقتصاديات الدول العربية وتشجيع التبادل التجاري تعزيزاً لمسيرة التكامل الاقتصادي العربي.
- تتكون موارد البرنامج من رأس المال والاحتياطيات، بالإضافة الى ودائع المؤسسات المالية و الاقتراض من الأسواق المالية أو أية موارد أخرى توافق عليها الجمعية العمومية للبرنامج.
- قام البرنامج بتكثيف الجهود لمواصلة السعي نحو التوسع في النشاط التمويلي لتحقيق زيادة في الحجم والتنوع في التسهيلات إسهاماً في تطوير وازدهار قطاع التجارة الخارجية. واستمر البرنامج في تكثيف نشاطه للتسويق والتعريف بإجراءاته وأدوات التمويل المستخدمة .
- طوّر البرنامج أسلوب عمله مما عزّز من قدرته على التفاعل مع متطلبات الأسواق المحلية و العالمية وتلبية احتياجات المتعاملين في مجال التجارة الخارجية . أما بالنسبة للخدمات التجارية الأخرى والمتمثلة بشبكة

معلومات التجارة العربية، فقد قام البرنامج في تطوير الشبكة وإثرائها بالبيانات والمعلومات بهدف توفيرها للمتعاملين والمهتمين في قطاع التجارة والأعمال في الدول العربية، بالإضافة إلى خدمات الترويج للتجارة العربية من خلال عقد لقاءات مع المصدرين والمستوردين العرب في قطاعات محددة وواعدة.

- يواجه تمويل صادرات والواردات المصرية العديد من المشكلات، مثل نقص تسهيلات إعادة التمويل، ونقص تأمين الصادرات، الأمر الذي استوجب قيام مؤسسات مالية و مصرفية متخصصة تقوم بعملية التمويل التجارة الخارجية المصرية ، أهمها البنك المصري لتنمية الصادرات . حيث حرص منذ إنشائه في سنة 1983 بالقيام بدور كبير في تقديم القروض الميسرة للعديد من الشركات الناشطة في مجال التصدير في مختلف القطاعات، حيث يمثل المصدرون حوالي 80% من المتعاملين مع البنك ، ويُشدد على ضرورة زيادة الإمكانيات والقدرات التمويلية من خلال التنسيق مع الجهات الدولية المانحة للاستفادة من البرامج والآليات المقدمة من هذه الجهات في تقديم الخطوط الائتمانية وخدمة قطاع التصدير.

- تركز السياسات التجارية في السعودية على تنمية الصادرات السعودية لكي تصل المنتجات والصناعات السعودية الى أكبر عدد من الأسواق الخارجية ، من خلال تشجيع المنتجين والمصدرين السعوديين ، وأثبتت ذلك من خلال إنشاء برنامج تمويل الصادرات السعودي يعمل على التعريف بالإمكانيات السعودية في مجال الصناعات و يقدم تسهيلات تمويلية والائتمانية للصادرات السعودية وتنمية الصادرات السعودية غير النفطية وتنويعها وتجدر الإشارة إلى أن هذا التمويل متاح بشروط تنافسية سواء للتمويل المباشر للمصدرين السعوديين أنفسهم ، أو غير مباشر للمستوردين الأجانب للمنتجات السعودية من خلال بنوك في بلدانهم. وبتالي منح وإعطاء المصدرين السعوديين الثقة في دخول أسواق جديدة والنفوذ إليها عن طريق الحد من مخاطر عدم السداد.

- يُعتبر المشرق أحد أكبر البنوك و إحدى المؤسسات المالية الرائدة في دولة الإمارات، التي تساهم بشكل كبير في تمويل الصادرات في مختلف أنحاء الدولة حيث يدعم الصناعات التصديرية ويخصص نشاطه بصفة أساسية للمؤسسات والشركات الخاصة والمشاركة العاملة في قطاع التجارة الخارجية .

- تقوم مؤسسة دبي لتنمية الصادرات بتطوير استراتيجيات تنمية طويلة الأمد لتوسيع الأعمال والنشاطات التجارية ولزيادة الفرص ، ومن بين خدمات المؤسسة تقوم بتوفير المعلومات التجارية والاستشارات والبيانات والمعلومات القانونية والمالية وكل ما يتعلق بشؤون التجارة الخارجية والتعريف بالمشتريين المحتملين.

- يُعتبر كل من المؤسسات المالية : صندوق النقد العربي و برنامج تمويل التجارة العربية و برنامج تمويل الصادرات السعودي مؤسسة دبي لتنمية الصادرات مؤسسات مالية تنموية غير ربحية تحول أرباحها السنوية إلى الاحتياطات وإعادة استثمار عوائدها، وذلك بقصد تحقيق أهدافها وتطبيق أنشطتها التجارية .

ثانياً: اختبار الفرضيات

تساهم الاستثمارات المالية في الأسواق المالية العربية بجزء كبير في إيرادات برنامج تمويل التجارة الخارجية كما أن استثمار الوكالات الوطنية للبرنامج في الدول العربية في الأسواق المالية العربية يوفر المصادر التمويلية لقطاع التجارة الخارجية . وعليه نكون قد أجبنا على الفرضية الرئيسية .

لم تتمكن أسواق رأس المال العربية، بسبب حداتها ومحدوديتها مقارنة بمثلتها في الدول المتقدمة ، من أن تلعب دوراً فعالاً في تمويل الاستثمارات، حيث لا توجد حتى الآن أدوات خاصة بطرح مشاريع جديدة في هذه الأسواق في ظل قصور انظمتها التشريعية والتنظيمية التي تجعلها عرضة للتقلبات الاسعار بصورة مباشرة . من هنا يتعين وضع الآليات الملائمة لتمويل المشاريع الجديدة من خلال طرحها في أسواق المال العربية. كما أنه من المناسب إيجاد نواة للتنسيق والتعاون بين البورصات العربية بهدف وضع برامج مناسبة تخدم الاستثمار والمستثمرين في عالمنا العربي.

كما أن تطور استعراضنا لأداء في الأسواق المالية العربية من خلال المؤشر الإجمالي لصندوق النقد العربي أو بشكل منفرد عكس التذبذب في المؤشرات مع استقرار نسبي مع ميل ملحوظ للارتفاع في السنوات الأخيرة ، وعليه أصبح لا بد من تكثيف جهود السلطات النقدية من خلال وضع التشريعات التي تساهم في استقرار أسواقها وتحسين البيئة الاستثمارية وتطوير البنية التحتية فيها، كل هذا وغيره ضرورة حتمية تتطلبها عملية التفاعل مع المتغيرات المحلية والدولية والتكيف معها لمواجهة التحديات المفروضة. و إنطلاقاً مما سبق نكون قد أجبنا على الفرضية الأولى .

* تُعتبر التجارة الخارجية في الدول العربية من أهم القطاعات الاقتصادية التي تؤثر في عملية التنمية ، وتؤكد هذه الأهمية عند قصور الانتاج المحلي عن تلبية احتياجات الاستثمارية والاستهلاكية ، بالإضافة الى تصريف الفائض من المنتجات المحلية للأسواق الخارجية ، وبالتالي تُؤمن التجارة الخارجية مستلزمات التنمية الاقتصادية عن طريق تحويل جزء من الادخارات الى استثمارات وان أي ازدهار في هذا القطاع سينعكس بالإيجاب على الدخل القومي لهذه الدول، وعليه احتلت التجارة الخارجية أهمية كبرى في الاقتصاديات العربية . مما سبق نكون قد اجبنا على الفرضية الثانية .

* حقق أسلوب التوجه الاقتصادي الخارجي وتشجيع الصادرات نجاح في غالبية الدول العربية، وخاصة في ظل استمرار نمو التجارة الدولية وتزايد اتجاهات عمولة الأسواق، حيث أولت الدول العربية اهتماماً كبير بتحرير

المبادلات التجارية كمحرك ومحفز للنمو الاقتصادي وزيادة فرص العمل و الحصول على النقد الأجنبي ، ولهذا الغرض اتبعت معظم الدول العربية استراتيجية ذات شقين، يتمثل أحدهما في خطوات التحرير الذاتي بتقليل القيود الجمركية وغير الجمركية، والآخر في المشاركة في اتفاقات تحرير التجارة متعددة الأطراف المعقودة تحت مظلة منظمة التجارة العالمية، إضافة إلى اتفاقات تحرير التجارة المعقودة على المستويين الإقليمي والثنائي .

إلا أنه لم تحقق الدول العربية استفادة كبيرة من هذه الاتفاقيات ، حيث تبين لنا من خلال هذه الدراسة أنه كان لهذا الانضمام آثار سلبية كثيرة على الإنتاج والتوظيف والصناعة العربية فاقت الاستفادة ، مما أدى إلى تقلص قدرة الدول العربية على تصميم سياساتها التنموية بما يتفق وظروفها الواقعية وأهدافها الوطنية. ومما سبق نكون قد أجبنا على الفرضية الثالثة .

* رغم كل الجهود المبذولة الأرقام والمبالغ الهائلة من العمليات التمويلية التي وفرها برنامج تمويل التجارة العربية و صندوق النقد العربي إلا أنها لم تصل إلى تحقيق الهدف المرجو والمستوي المأمول . حيث أن حجم عملياته السنوي لم تتجاوز 11 مليار دولار في احسن الاحوال ، ما يزال قاصرا عن احتياجات التطوير بالشكل المطلوب . وعليه قد نكون أجبنا على الفرضية الرابعة .

ثالثا: التوصيات

على ضوء النتائج السابقة يمكن أن نلخص إلى التوصيات التالية :

- لا بد من توحيد الجهود والتعاون المشترك للوصول إلى مستويات فعالة للرقابة على التعاملات في الأسواق المالية العربية، والتنسيق فيما بينها لتحقيق أفضل قدر من الانسجام والتوافق في القوانين والأنظمة بهدف حماية المستثمرين وفق أفضل المعايير الدولية وذلك لتحقيق أكبر قدر للإستفادة من دورها في تمويل المشاريع الاستثمارية .
- تكثيف الجهود بغية الوصول إلى تحقيق تكامل شامل بين الأسواق المالية العربية وذلك عبر تذليل العقبات التشريعية بالإضافة إلى تعميم أدوات التمويل الإسلامي التي من شأنها الارتقاء بالأداء وتعميم الفائدة والمردود الإيجابي للاستثمار في المنطقة العربية .
- تطوير أنشطة الاستثمار والتمويل في المنطقة العربية للاستفادة من التدفقات الاستثمارية ورؤوس الأموال الكبرى المتوافرة بالمنطقة العربية وطرح أفكار لتنشيط عمليات الاستثمار والآليات التمويلية، بالإضافة إلى رعاية البحوث والدراسات والرسائل الأكاديمية .

- لا بد من التركيز علي شبكة الاتصال والدعم اللوجستي بين الدول العربية؛ لأنها أحد أهم معوقات نمو التجارة البينية بين الدول العربية بالإضافة إلى المعوقات خاصة المتعلقة بالتمويل والمنح، في ظل قصور البنوك عن منح الإئتمان للشركات التجارية، مما يتطلب نظرة تنموية من جانب القطاع المصرفي، بالإضافة إلى ضرورة النظر إلى التشريعات القانونية وتوفير الشفافية، إزالة العوائق للشركات وتوفير التمويل اللازم لهم، وتقوية التعاون بين الدول العربية خاصة في هذه الشركات.
- ضرورة تحرير تجارة الخدمات في إطار منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى، ومنظمة التجارة العالمية واستحداث الآليات المناسبة لتوفير التمويل اللازم والمشجع و الاستفادة بصورة أكبر من برامج تمويل التجارة عبر تنمية برامج ضمان الصادرات ، لما لها من أثر مباشر في تأمين الموارد المالية اللازمة لتفعيل التجارة والعمل على توسيع قاعدة المنتجات العربية من خلال الاستثمار في القطاعات الإنتاجية ذات الميزات التفاضلية والعمل على تفادي تكرار الصناعات بين الدول العربية وذلك من أجل تحقيق التكامل الاقتصادي فيما بينها.
- إن تنمية وتمويل التجارة العربية الاجمالية عامة والبيئة خاصة لا تعتمد فقط على دور صندوق النقد العربي وأداء برنامج تمويل التجارة العربية أو بعض المؤسسات المتخصصة ، بل لا بد من ورسم الاستراتيجيات العمل المشترك وتكثيف الجهود لتنمية التبادل التجاري فيما بين الدول العربية وبين الدول العربية والعالم الخارجي، لا يمكن تحميل كل ثقل المسؤولية على دوره بل لا بد من تدعيمه ومساندته، غير ذلك لا يمكن للبرنامج تحقيق هذا الهدف دون مشاركة الأطراف المهتمة بتمويل وتنمية التبادل التجاري العربي .
- ضرورة تنمية وتطوير القاعدة الإنتاجية للصادرات العربية غير النفطية لتعزيز قوتها وتقليل تكاليف الإنتاج وزيادة قدرتها على المنافسة في الأسواق العالمية ، التوسع والتركيز في الاستثمارات ذات الميزة النسبية في الدول العربية لأجل التصدير مثل الصناعات الكيماوية والمنتجات البلاستيكية و صناعة مواد البناء والصيني والخزف والزجاج وصناعة المنتجات المعدنية الأساسية والمعدات ،والصناعات الاستهلاكية .
- زيادة تفعيل المؤسسات المالية العاملة في الأسواق المالية العربية و المتخصصة بالتمويل و ضمان الصادرات على المستوى المحلي والإقليمي مثل صندوق النقد العربي برنامج تمويل التجارة العربية، الصندوق السعودي للتنمية ، مؤسسة مؤسسة دبي لتنمية الصادرات ، وبعض البنوك المتخصصة بتمويل قطاع التجارة العربية في بعض الدول، و تكثيف عمليات الاتصال مع كافة الأطراف المتعلقة بالتجارة الخارجية والمشاركة وتنظيم الاجتماعات والمؤتمرات الدولية والندوات المتخصصة وتبادل الزيارات والوفود التي تجمع لقاءات ثنائية وإقامة المعارض التجارية .

- إنشاء بنوك اسلامية متخصصة في منح التسهيلات الائتمانية في الدول العربية ، خاصة مع تعاظم دورها واكتسابها أهمية كبيرة على الساحة الدولية للمؤسسات المالية والمصرفية حيث حققت انتشار واسع في كل قارات العالم ، حيث استطاعت توفير العديد من الصيغ والاساليب التمويلية الحديثة الكفيلة بتغطية كافة الاقتصادية ، وخاصة قطاع التجارة الخارجية ، خاصة بعد ان اثبتت الدراسات النموذج الناجح للبنك الاسلامي للتنمية في تمويل التنمية الاقتصادية في الدول الإسلامية ، وكذلك التمويل الذي يمنحه للتبادل التجاري لهذه الدول.

رابعاً : آفاق البحث

ان موضوع الاسواق المالية و تمويل التجارة الخارجية خاصة بالدول العربية يعد من المواضيع الهامة والتي مازالت مجالاً خصلاً للبحث فيها ، لذا نقترح بعض المواضيع المكتملة لهذا البحث :

- دور برنامج تمويل التجارة العربية في تنمية التجارة العربية البنية
- دور المؤسسات المالية الاسلامية في تمويل التجارة الخارجية العربية .

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

I- الكتب:

- 1- أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، دار الجامعية، مصر ، 2003.
- 2- أرشد فؤاد التميمي ، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان -الأردن 2010 .
- 3- أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية :تحليل وإدارة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن،2004 .
- 4- أسامة محمد الفولي ، زينب عوض الله ،اقتصاديات النقود والتمويل ، دار لجامعة الجديدة ،الإسكندرية ، 2005 .
- 5- جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2002.
- 6- جودة، صلاح، بورصات الأوراق المالية علمياً وعملياً ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية، 2000.
- 7- دريد كامل آل شبيب ،الاستثمار والتحليل الاستثمار ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان -الأردن2009.
- 8- رشاد العصار و آخرون ، الإدارة والتحليل المالي ، دار البركة ، دمشق سوريا ، بدون سنة.
- 9- رنان مختار، التجارة الدولية ودورها في النمو الاقتصادي ، منشورات الحياة ، الجزائر 2009.
- 10- زياد رمضان ، مروان شموط ،الأسواق المالية ،الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ،القاهرة ،2007.
- 11- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، ، دار وائل لنشر والتوزيع ، عمان، 1998.
- 12- زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، بيروت، 1999 .
- 13- سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار النشر المعهد العالي للفكر الإسلامي، 1996
- 14- شذا جمال الخطيب ،صعق الركبي ، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال ، دار مجدلاوي لنشر والتوزيع ، عمان الأردن ، 2008 .
- 15- صلاح الدين حسن السيسي، " الشركات المتعددة الجنسيات وحكم العالم :تطوير وربط البورصات العربية وتأسيس .البورصة العربية الموحدة"، دار الكتب، الطبعة الثالثة، القاهرة،2003 .
- 16- عاطف وليم أندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي للنشر، مصر، 2006 .

- 17- عبد الباسط وفا حسن، بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية لنشر، مصر 1996
- 18- عبد الغفار حنفي ، بورصة الأوراق المالية – أسهم – سندات-وثائق الاستثمار-الخيارات، دار للجامعة الجديدة، الإسكندرية ، 2003
- 19- عبد الغفار حنفي، الاستثمار في الأوراق المالية(أسهم، سندات، وثائق الاستثمارات، الخيارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 2000 .
- 20- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة الدول العربية، القاهرة، 2003 .
- 21- عبد النافع عبد الله الزرري وغازي توفيق فرج، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ، 2001.
- 22- عصام حسين ، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع ،عمان، 2007.
- 23- غازي عد الرزاق النقاش ، التمويل الدولي والعمليات المصرفية، دار وائل للنشر والتوزيع عمان ،2006،
- 24- فليح حسن خلف ، التمويل الدولي ، دار الوراق للنشر والتوزيع ،عمان،2004.
- 25- مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر ،1998.
- 26- محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية ،مصر،2009 .
- 27- محمد صالح الحناوي، واخرون ، تحليل وتقييم الأوراق المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية. ، 2001.
- 28- محمد عثمان إسماعيل حميد ، أساسيات ومبادئ التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال ، دار النهضة العربية سنة 2006.
- 29- محمد عيسى عبد الله ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار المنهل ، لبنان ، 1998 .
- 30- محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، ، دار الفكر للنشر، عمان ،2011 .
- 31- محمد محمود حبش ، إدارة العمليات المصرفية ، دار وائل للنشر ، عمان –الأردن،2001.
- 32- محمد مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع،عمان ،2006 .
- 33- محمود أمين زوبل، بورصة الأوراق المالية موقعها من الأسواق – أحوالها مستقبلها، دار الوفاء لندنيا الطباعة والنشر، مصر، 2000.
- 34- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1999 .
- 35- منير ابراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشأة المعارف الإسكندرية ، 2007.
- 36- موسى مطر، شقير نوري، ياسر المومني، المالية الدولية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان ، 2003 .
- 37- ميثم عجام ، التمويل الدولي ، دار زهران للنشر والتوزيع ،عمان –الأردن 2008
- 38- نبيل حشاد ، العولمة ومستقبل الاقتصاد العربي ، دار إيجي مصر للطباعة والنشر، القاهرة – مصر 2006
- 39- هيثم محمد الزغبي ، الادارة والتحليل المالي ، دار الفكر الحديث ، الأردن ، 2000.
- 40- وليد صافي، أنس البكري الأسواق المالية الدولية ، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، عمان –الأردن ، 2008 .

II - أطروحات دكتوراه :

- 41- إسلام فيصل أحمد ، أثر الهيكل على ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية وعلى سياساتها في توزيعات الأرباح دراسة اختبارية ، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات نيل درجة الماجستير في المحاسبة ، تخصص المحاسبة ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان - الأردن - ، 2011 .
- 42- أمجد إبراهيم البراجنة ، اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية ، الرسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ، تخصص : تمويل ، الجامعة الإسلامية غزة ، فلسطين ، 2009 .
- 43- بن أعمر بن حاسين ، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية - دراسة قياسية - ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، بنوك ومالية ، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان - ، 2012 - 2013.
- 44- بوكساني رشيد ، معوقات أسواق الأوراق المالية في الدول العربية و سبل تفعيلها ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر 2006/2005.
- 45- حشماوي محمد، الاتجاهات الجديدة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة لنيل دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر، 2006 .
- 46- حيدر يونس الموسوي ، أثر الأداء المالي للمصارف الإسلامية في مؤشرات سوق الأوراق المالية-الأردن والسعودية حالة تطبيقية للمدة من 1990-2007 ، أطروحة نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية ، قسم الاقتصاد ، جامعة الكوفة ، العراق ، 2009.
- 47- خالد محمد نصار ، آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية دراسة تطبيقية على المستثمرين في قطاع غزة ، الرسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ، تخصص : تمويل ، الجامعة الإسلامية - غزة ، فلسطين ، 2006.
- 48- داليا عادل رمضان الزيدى ، دور الجودة الشاملة في تنمية الصادرات المصرية مع التطبيق على قطاع الغزل والنسيج، رسالة لنيل شهادة الماجستير ، كلية الاقتصاد ، جامعة عين شمس ، 2006.
- 49- زواوي فضيلة ، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر- دراسة حالة مؤسسة سونلغاز ، رسالة من متطلبات نيل درجة الماجستير في علوم التسيير ، فرع : مالية المؤسسة ، جامعة أحمد بوقرة بومرداس ، 2008-2009.
- 50- طالب عوض واردة ، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات ، دار وائل للنشر ، عمان ، الاردن ، 2013.
- 51- عباس كاظم الدعيمي ، أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية ، أطروحة نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية ، قسم الاقتصاد ، جامعة الكوفة ، العراق ، 2008 .

- 52- عزة فؤاد نصر إسماعيل ، أثر تحرير التجارة الخارجية على التنمية الصناعية في الاقتصاد النامي ، رسالة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2004 .
- 53- عماد الدين محمد المزيني، " سوق فلسطين للأوراق المالية واقعها وآفاقها ، رسالة من متطلبات نيل ماجستير، جامعة الدول العربية، معهد البحوث والدراسات العربية الاقتصادية، مصر، 2002 .
- 54- محمد سعيد محمد كمش ، مستقبل التجارة الخارجية العربية في إطار منظمة التجارة العالمية ، أطروحة نيل درجة دكتوراه في التجارة الخارجية، تخصص تجارة خارجية ودولية ، معهد البحوث والدراسات العربية ، مصر ، 2005
- 55- محمد يوسف الفالوجي ، اختبار كفاءة سوق فلسطين للأوراق المالية عند المستوى الضعيف – دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في السوق لسنة 2004-2005 ، رسالة من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل ، تخصص : تمويل ، الجامعة الإسلامية – غزة ، فلسطين 2007 .
- 56- مريمت عديلة ، استعمال مؤشرات البورصة في تسيير صناديق الاستثمار والحفاظ المالية ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة باجي مختار عنابة، 2010/2009.
- 57- مصطفى بن ساحة ، أثر تنمية الصادرات غير النفطية على النمو الاقتصادي في الجزائر – دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة – ، معهد العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة غرداية ، 2010-2011.
- 58- هناء يحيى سيد أحمد، دراسة تحليلية لحركة التجارة الخارجية في سورية على ضوء المتغيرات الاقتصادية والسكانية خلال الفترة في 1980 – 2005 ، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الاقتصاد ، جامعة تشرين ، 2008 .

III- ملتقيات ومجلات :

- 59- أحمد الكواز ، التجارة الخارجية و النمو الاقتصادي، جسر التنمية ،المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، ماي 2008 ،العدد 73
- 60- أحمد الكواز ، أهم استراتيجيات السياسة التجارية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، بدون سنة ،ص 34.
- 61- أحمد بوراس ،السعيد بريكة، كفاءة الأسواق العربية وتمويل الاقتصاد ، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر والدول النامية ،جامعة محمد خيضر بسكرة يومي 21 و 22 نوفمبر 2006.
- 62- أحمد طلفاح ، تأثير منظمة التجارة العالمية على الدول العربية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، بدون سنة.
- 63- أديب قاسم شندي ، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية دراسة حالة سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة بغداد، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، 2013 .
- 64- أشرف محمد دوابة ، نحو سوق مالية عربية ، مؤتمر التجارة العربية البينية والتكامل الاقتصادي ، الجامعة الأردنية –عمان 20-22 سبتمبر 2004 .
- 65- أماني بورسلي، التصنيف الائتماني وعلاقته باتفاقية بازل 2، كايبتال ستاندرز، الكويت، 2008،
- 66- بلعزوز بن علي ، مداني أحمد ، التّصنيف الائتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها دراسة وضعية وشرعية ،المؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، الكويت، 15-16 ديسمبر 2010
- 67- بنك مصر، مركز البحوث، ، التخطيط الاستراتيجي في البنوك في عالم متغير، أوراق بنك مصر البحثية، العدد 06، 1999،
- 68- تقى عبد سالم، مستقبل التجارة العربية البينية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثامن والعشرون ، 2011 .

- 69- حسان خضر ، تحليل الأسواق المالية ، مجلة جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط، العدد 27 ، الكويت، مارس 2004
- 70- حسن عطا غنيم، المشتقات المالية، ملتقى حول تنظيم وإدارة بورصات الأوراق المالية العربية لخدمة التنمية ورشة عمل حول إدارة أسعار الصرف ، شرم الشيخ، مصر، 6-10 مارس 2005 المنظمة العربية لتنمية الإدارية.
- 71- خالد المرزوك ، السياسات التجارية ، محاضرات في الاقتصاد الدولي ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل
- 72- خالد المرزوك ، نظريات التجارة الخارجية ، محاضرات في الاقتصاد الدولي ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل
- 73- خالد زهدي خواجه، إستخدامات ومؤشرات إحصاءات التجارة الخارجية ، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية ، 2008.
- 74- خبابة حسان ، دور أسواق الأوراق المالية بالدول العربية في التنمية الاقتصادية ، مجلة العلوم الانسانية جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2004 .
- 75- زيدان محمد ، نورين بومدين، دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية بالجزائر بين المعوقات والآفاق، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية ،جامعة محمد خيضر بسكرة يومي 21 و22 نوفمبر 2006.
- 76- سامي حطاب ، تطور الأسواق المالية وفرص التطور والتكامل ،الملتقى السنوي الثاني لسوق رأس المال الفلسطيني ، المنعقد ماين 4- 6 - 11 - 2008.
- 77- سحنون بوعيشة مبارك، تقييم هياكل ودورات التمويل في الجزائر ،الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات -دراسة حالة الجزائر والدول النامية ،جامعة بسكرة-الجزائر يومي 21-22-نوفمبر 2006.
- 78- سليمان موصللي و حازم السمان ، دراسة الكفاءة السعرية لسوق دمشق للأوراق المالية ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية - المجلد - 29 العدد 02 ، 2013 .
- 79- شفيق الأسدي ، دعم جهود الاصلاح الاقتصادي والمالي في تطوير أسواق السندات العربية ، جريدة الحياة ،ابوظبي،العدد 15380 ، الصادر بتاريخ 11-05-2005 ، ص 12
- 80- عابد بن عابد العبدلي، تقدير اثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية :دراسة تحليلية قىاسية، مجلة مركز الصادرة عن جامعة الأزهر، العدد 27 ، 2005.
- 81- عبد الرحمان مرعي ، دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية ،مؤتمر الإصلاح والسياسي في الوطن العربي ودور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية، الجامعة السورية ، دمشق، 2-4 جانفي 2005.
- 82- عبد الرؤوف رهبان، الأهمية الاقتصادية للتجارة الخارجية السورية والعوامل المؤثرة فيها، مجلة جامعة دمشق، المجلد 29 العدد 3-4 2013.
- 83- عبد العزيز بن حمد العقيل ، توصيات بتبني سياسات وإجراءات لتسهيل وانسياب الصادرات الخليجية لتعزيز التجارة البينية ، مؤتمر الصناعيين الرابع عشر في مسقط ، 31 مارس 2014.
- 84- عبد القادر إسحاق إسماعيل، التنمية الاقتصادية، الأكاديمية العربية المفتوحة بالدمناك ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2009.
- 85- عمار حبيب جهلول ، الإغراق التجاري ،مجلة القادسية ، للقانون والعلوم السياسية، العدد 02، المجلد 04 ،ديسمبر 2011
- 86- مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المشتقات هي الدواء الشافي المعاصر وجهة النظر الدولية
- 87- محمد عمار ، الاقتصاد الخليجي عرضة للانكماش في حال تفاقم أزمة الديون الأوروبية ،جريدة العرب القطرية ، العدد 8828 ، الصادر في 3 أوت 2012

88- محمد نبيل الشيمي ، التنمية الاقتصادية في الدول النامية ووسائل تمويلها ، الحوار المتمدن، العدد 2538 الصادر بتاريخ: 26-01-2009.

89- محمود ببيلي ، هاجر بغاصة ، أثر منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى على التجارة السورية بعد التطبيق الكامل ، المركز الوطني للسياسات الزراعية ، سوريا ، 2008.

90- محمود محمد ياسين ، إهمار جولة الدوحة للتجارة العالمية، الحوار المتمدن،العدد: 2369 ، الصادر بتاريخ 08 - 2008 - 10

91- مصطفى العبد الله الكفري، أضواء على صندوق النقد العربي ، الحوار المتمدن-العدد: 751 ، الصادر بتاريخ 21-02-2004

92- مفتاح صالح ، معارفي فريدة ، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث العدد (07) تصدر عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة 2009-2010.

93- نعمان محمد المصبي ، دراسة تحليلية للصادرات اليمنية غير النفطية والآفاق المستقبلية ، ندوة حول تنمية الصادرات تحت شعار" من اجل تنمية القدرات التصديرية للمنتجات غير النفطية" ، مسقط اليمن .

94- وصاف سعيدي ، تنمية الصادرات والنمو الاقتصادي في الجزائر، مجلة الباحث ، 2002 ، جامعة ورقلة ، العدد 01.

95- ياسر بو حسون ، شادي أحمد زهرة ، الأسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني"سورية، دراسة تحليلية استشرافية ، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (27) العدد (1) سوريا، 2005

96- ياسر حسون وشادي احمد زهرة ، الأسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (27) العدد 01 2005.

IV- القوانين والمراسيم

97- اتفاقية إنشاء الصندوق صندوق النقد العربي ، منشورات الصندوق صندوق النقد العربي .

98- التجارة الخارجية العربية مؤشرات الأداء والتطور ، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، العدد الفصلي الثاني 31 أبريل 2013.

99- التعاون الاقتصادي العربي منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ،التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنة 2005 .

100- النظام الداخلي لبورصة عمان والمقررة بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم 2012/295 تاريخ 4-7-2012 .

101- شركة السوق المالية السعودية (تداول)، النظام الأساسي لشركة السوق المالية السعودية (تداول)

102- برنامج تمويل التجارة العربية، النظام الأساسي ، الصادر عن اجتماع الجمعية العمومية الحادي عشر المنعقد بتاريخ 30 مارس 2000 .

V- التقارير والدوريات

103- التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنوات 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012، 2013،

104- صندوق النقد العربي، التقرير السنوي، ابوظبي الامارات ، 2013 .

105- برنامج تمويل التجارة العربية ، التقرير السنوي ، ابوظبي الامارات ، 2013.

106- التقرير الصناعي العربي لسنة 2007.

107- التكامل الاقتصادي العربي الواقع والأفاق، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998.

108- دراسات حول : مناخ الاستثمار في الدول العربية ، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، الكويت ، 2011

109- مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية ، صندوق النقد العربي ، جوان 2003.

110- منشورات صندوق النقد العربي نشأته أهدافه ونشاطه يونيو 2003.

111- النشرات الفصلية ، لأداء الأسواق الأوراق المالية العربية ، قاعدة بيانات الأسواق المالية العربية، الصندوق النقد العربي ، لسنوات من 2007 - 2013 .

VI- المواقع الإلكترونية

112- http://jps-dir.com/forum/forum_posts.asp?TID=3514 ، تاريخ الاطلاع : 2012-03-08

113- <http://www.arab-api.org/ar/training/course.aspx?key> ، تاريخ الاطلاع 2013-12-20

114- www.ao-academy.org/docs/alaswaq21062011.pdf ، تاريخ الاطلاع : 2012 - 05 - 08

115- الاتفاقية العربية المتوسطة للتبادل الحر ، الوحدة الفنية لاتفاقية أغادير ، على الموقع الإلكتروني :

<http://www.agadiragreement.org/Home.aspx> ، تاريخ الاطلاع : 2014-01-27 .

116- احمد حسين ، أسواق الأوراق المالية البورصة، دليل المحاسبين ، الانبار - العراق - على الموقع الإلكتروني :

117- التبادل التجاري ، مركز المعلومات الوطني الفلسطيني، على الموقع الإلكتروني : <http://www.paltrade.org>

118- جبار محفوظ ، دور السوق الثانية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة فرنسا، على الموقع الإلكتروني : <http://static2.docstoccdn.com/search/%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%> ، تاريخ الاطلاع : 2012-03-08

119- دراسة العائدات النفطية عززت التنمية العربية في 2012، على الموقع الإلكتروني :

www.mubasher.info/DSM/news/-2012 تاريخ الإطلاع : 2013-10-02 .

120- دراسة حول التجارة العربية البينية المعوقات ومقومات النجاح على الموقع الإلكتروني :

www.tpegypt.gov.eg/ArStudies/d_eltegaraelarabea تاريخ الاطلاع 2014-01-28.

121- ديباجة مؤتمر العربي الرابع : حول مستقبل مفاوضات تحرير التجارة في ظل منظمة التجارة العالمية " الفرص والتحديات أمام الدول العربية " بالتعاون مع وزارة الصناعة والتجارة اليمنية ، المنظمة العربية للتنمية الإدارية القاهرة - مصر - على الموقع الإلكتروني : <http://www.arado.org.eg/homepage/ActDetail.aspx?actid=12726> ، تاريخ الاطلاع 2014 - 01 - 25 .

122- طارق محمد خليل الأعرج ، الأسواق المالية ، محاضرات الدارسات العليا دكتوراه إدارة مصارف ، كلية الإدارة والاقتصاد ، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك ، على الموقع الإلكتروني :

- 123-** عبد الله تركماني، الشراكة الأورو متوسطة ، على موقع الالكتروني :
<http://hem.bredband.net/dccls2/s202.htm> ، تاريخ الاطلاع 27 - 01 - 2014 .
- 124-** لماذا تعقد أمريكا اتفاقيات تجارة حرة مع دول عربية ، معهد الشيرازي الدولي للدراسات ، على الموقع الالكتروني :
[http://www.siironline.org/alabwab/edare-%20eqtesad\(27\)/38.htm](http://www.siironline.org/alabwab/edare-%20eqtesad(27)/38.htm) تاريخ الاطلاع : 27-
 2014-01
- 125-** محمد بن ناصر الجديد، تكامل الأسواق المالية العربية، المكتبة الاقتصادية العربية الالكترونية على الموقع الالكتروني:
www.aleqt.com/2007/02/16/article_7919.html ، تاريخ الاطلاع 20-07-2013 .
- 126-** محمد حسن يوسف ، موسوعة المصطلحات الاقتصادية ، على الموقع الالكتروني :
<http://www.saaaid.net/Doat/hasn/159.htm> ، تاريخ الإطلاع 17 - 02 - 2014
- 127-** مخاوي شليبي، صندوق النقد العربي، الطموح لا يكفي. www.islamonline.net .
- 128-** مقال بعنوان : سياسات وإدارة تنمية الصادرات - تجارب آسيوية، على الموقع الالكتروني ،
- 129-** مقال بعنوان ، اقتصاديات الصناعة ، على الموقع الالكتروني : vnasrulddin.kau.edu.sa/Files/000451 ،
 تاريخ الإطلاع 17 - 02 - 2014 .
- 130-** ملف معلوماتي عن منظمة التجارة العالمية ، المركز الوطني للمعلومات ، اليمن ، على الموقع الالكتروني :
<http://www.yemen-ic.info/db/studies/studies/detail.php?ID=12142> ، تاريخ الإطلاع :
 20 - 02 - 2014 .
- 131-** موسوعة الحرة ويكيبيديا ، على الموقع الالكتروني :
<http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84> ، تاريخ
 الاطلاع : 08 - 05 - 2012 .
- 132-** الموقع الالكتروني لبورصة الدار البيضاء بالمغرب :- <http://www.casablanca-bourse.com/bourseweb/ar/content> ، تاريخ الاطلاع 13-06-2013
- 133-** الموقع الالكتروني لبورصة بيروت
<http://www.bse.com.lb/TheBSE/OrganizationChart/tabid/64/Default.aspx> تاريخ
 الاطلاع 18-06-2013
- 134-** الموقع الالكتروني لبورصة تونس : - <http://www.bvmt.com.tn/AR/documentation/market->
[infos/?view=listing-requirements](http://www.bvmt.com.tn/AR/documentation/market-) تاريخ الاطلاع 13-06-2013 .
- 135-** الموقع الالكتروني لبورصة عمان :- <http://www.ase.com.jo/ar/%D8%A8%D9%88> ، تاريخ الاطلاع
 15-06-2013 .

-136 الموقع الالكتروني لسوق الإمارات للأوراق المالية

.http://esm.sca.ae/Arabic/Emiratesindex/pages/about.aspx تاريخ الاطلاع 24-06-2013.

-137 الموقع الالكتروني لسوق البحرين للأوراق المالية

.http://www.gulfbase.com/ar/Home/BusinessSubscription?pageID=17 تاريخ الاطلاع 23-

2013-06

-138 الموقع الالكتروني لسوق دبي المالي (DFM) : http://www2.dfm.ae/default.aspx ، تاريخ الاطلاع

2013-06-24

-139 الموقع الرسمي لصندوق النقد العربي، على الموقع الالكتروني : http://www.amf.org.ae/ar ، تاريخ الاطلاع

2013-10-03.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

I- الكتب و المقالات :

- 140- Abdelkarim, N., "A Palestinian Securities Exchange: An Analysis of Alternative and Policies", The Journal Of Palestine Policy, the Center for Palestinian Research and Studies, Nablus, Palestine ,2005,
- 141- Antoine Bouet ,Le Protectionnismes, analyse économique ,Vuibert ,Paris,1998..
- 142- Bodie Z. Kane et Marcus A ,essentials of investments, times Minor higher education group. 1995 INC Chicago USA
- 143- Brigham. F. Eugene, Ehrhardt. C. Michel, "11th edition Financial Management Theory & Practice “, South western, USA, 2005.
- 144- Charles, P. Jones " Investments Analysis and management, John milg et sons inc New York 1996
- 145- F. Rosenfeld, Analyse des valeurs mobilières, dunod, Paris, 1993, volume 2.
- 146- Frank , K. , Reilly & Keith , C. , Brown , “Investment – Analysis and portfolio management “ , 7th ed. ,Australia Thomson , south western , 2003 .
- 147- Philippe Gillet , l’efficience des marches financieres – ecanarnica paris1999.
- 148- Reilly, F. K.,and Brown K.C. Investment Analysis and Portfolio Management Seventh Edition Thomson. 2003 .
- 149- Ross Levine & Sara Zervos, Capital Control Liberalization and stock market Development, The W.B, policy research, working paper, Washington, 1996,
- 150- Sherif abdel khalek , arabe trade financing program ,trade finance workshop-OPEC fun for In international development (OFID) Vienna- Austria (6-7 march 2008)
- 151- The Organization of Arab Petroleum Exporting Countries (OAPEC), 2012

-II المواقع الإلكترونية

- 152- Josette Sheeran Shiner , U.S. Transformational Economic Policy: Linking Trade, Growth, Development Read ; II DIGITAL on site web :
<http://iipdigital.usembassy.gov/st/english/publication/2008/06/20080608093002xjyrrep0.873>
- 153- A personal letter to the Arab business man – Arab trade financing program
- 154- Josette Sheeran Shiner , U.S. Transformational Economic Policy: Linking Trade, Growth, Development Read ; II DIGITAL.on site web
: <http://iipdigital.usembassy.gov/st/english/publication/2008/06/20080608093002xjyrrep0.873>
- 155- Joshua D ; Coval on site web Jakub Jurek Erik Stafford ; **The Economics of Structured Finance** ; Working Paper ; : www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/09-06
- 156- Kuwait News Agency (KUNA) ont <http://www.kuna.net.kw/>
- 157- proce dures for line of cridt, atep paper focuses.
- 158- what is a line of cridt, the areb trade financing program paper focuses.
- 159- **What is ATEFP , Arab trade financing program – paper focuses**
- 160- **WORLD TRADE ORGANIZATION** , on site web:
http://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/
- 161- www.dohasm.com powere by butletin verson.
- 162- www.dohasm.com/vd/archive/index.php.9494.html po werd by bill etim verson 4/8/2013
- 163- وزارة الصناعة والتجارة الخارجية <http://www.mfti.gov.eg/programs/export.htm>
- 164- تاريخ الاطلاع 12-08-2014 : <http://www.mfti.gov.eg/> وزارة التجارة والصناعة المصرية على الموقع -
- 165- <http://www.cbe.org.eg/arabic> : بالاعتماد على تقارير البنك المركزي المصري على الموقع الالكتروني
- 166- <http://www.hcsi.com/FooterNavigation/UnderMaintenance.aspx>
- 167- البنك المصري لتنمية الصادرات <http://www.ebebank.com/ar/BankingServices/Pages/Investment.aspx> ، تاريخ الاطلاع 13-12-2014
- 168- الدولة في المرتبة التاسعة عشرة عالمياً في مؤشر تقرير التنافسية العالمي، مجلة الاتحاد ، الصادر بتاريخ 01 يناير 2014، على الموقع الالكتروني <http://www.alittihad.ae/details.php?id=45&cy=2014&article=full>، تاريخ الاطلاع 16-11-2014
- 169- تحليل هيكل التجارة الخارجية لدولة الإمارات العربية من حيث التركيز الجغرافي ((2009-2005)، تقرير صادر عن وزارة التجارة الخارجية للأمارات العربية المتحدة ، جوان 2010 ص 3
- 170- إحصاءات التجارة الخارجية 2013 ، المركز الوطني للإحصاء ، دولة الامارات العربية المتحدة، أكتوبر 2014 ، ص 14
- 171- نبذة عن بنك المشرق ، الموقع الرسمي لبنك المشرق <https://www.youtube.com/watch?v=DIRe60xX6gs> ، تاريخ الاطلاع 17-11-2014
- 172- <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/corporate/treasury-capital-markets/domestic-equities-securities.aspx>
- 173- <http://www.mashreqbank.com/uae/ar/corporate/treasury-capital-markets/corporate-foreign-exchange-services.aspx>

هيئة الأوراق المالية والسلع لسوق الامارات الاوراق المالية ، <http://esm.sca.ae/Arabic/Reports/Pages/default.aspx> -174

البوابة الرسمية لحكومة دبي . الإمارات على الموقع الالكتروني <http://www.dubai.ae> : -175

مؤتمر تنمية الصادرات يعزز الربط بين التجارة وتشجيع الاستثمار ، على الموقع الالكتروني ، -176

<http://www.alkhaleej.ae/economics/page/f2d4f432-c224-4b11->

177- Export Development Bank of Egypt ; Financial Market Information ;

<http://www.edbebank.com/EN/FinancialInformation/Pages/FinancialMarketInformation.aspx>

;20-11-2014

فهرس الجدول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
33	مقارنة بين الأسهم والسندات	01
39	مقارنة بين عقود الخيار وعقود الاجلة وعقود المستقبلية	02
84	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2007	03
87	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2008	04
91	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2009	05
95	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2010	06
101	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2011	07
105	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2012	08
110	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2013	09
182	تطور الصادرات العربية في سنة 2007-2012	10
188	تطور الواردات العربية 2007-2012	11
191	تجاهات الصادرات العربية الإجمالية خلال 2002-2006	12
192	اتجاهات لصادرات العربية الإجمالية خلال 2007-2012	13
194	تجاهات الواردات العربية الإجمالية خلال 2002-2012	14
195	تجاهات الواردات العربية الإجمالية خلال 2007-2006	15
196	لهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية خلال 2002-2006	16
197	الهيكل السلعي للصادرات العربية الإجمالية خلال 2007-2012	17
200	هيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية خلال 2002-2006	18

201	لهيكل السلعي للواردات العربية الإجمالية خلال 2007-2011	19
228	تطور عدد الوكالات الوطنية في الدول العربية خلال 2003-2013	20
228	الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2005-2007	21
232	الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2008-2010	22
234	الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2011-2013	23
243	لنشاط الإقراضي لصندوق النقد العربي في سنة 2013	24
253	لعمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2007	25
255	لعمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال 2008 الى 2010	26
258	لعمليات التمويلية لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال 2010 الى 2013	27
261	لأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال من 2005-2007	28
263	لأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال من 2008-2010	29
265	لأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة الخارجية خلال من 2011-2013	30
271	الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية	31
271	الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013	32
273	التوزيع الجغرافي لحجم الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013	33
289	البيانات المالية بنك تنمية الصادرات المصرية	34
291	مساهمات الصندوق التراكمية لسنة 2013	35
294	إجراءات الحصول على تمويل المصدرين السعوديين	36
295	إجراءات الحصول على تمويل لمستثمرين السعوديين لأغراض التصدير	37
296	إجراءات تمويل المستوردين	38
297	إجراءات تمويل التسهيلات السابقة للشحن	39
299	عمليات تمويل الصادرات المعتمدة من قبل الصندوق خلال 2011-2013	40

303	قيمة التبادل التجاري بدولة الامارات خلال 2009-2013	41
309	نظرات قيمة الاستثمارات في الادوات المالية لبنك المشرق خلال الفترة 2008-2012	42
314	نظرات قيمة الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان خلال الفترة 2008-2012	43

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
10	تقسيمات أسواق رأس المال	01
83	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2007	02
86	تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي خلال سنة 2008	03
282	نسب المساهمات في رأس مال البنك	04
304	قيمة التبادل التجاري الكلي بدولة الامارات العربية المتحدة خلال 2009-2013	05

فهرس المحتويات

٩	المقدمة العامة
1	لفصل الأول : الأسس النظرية لأسواق المالية
2	تمهيد
3	المبحث الأول : ماهية الأسواق المالية
3	المطلب الأول : مفهوم ووظائف الأسواق المالية
4	لفرع الأول: مفهوم الأسواق المالية
5	الفرع الثاني : وظائف الأسواق المالية
6	المطلب الثاني: تقسيمات الأسواق المالية
6	لفرع الأول: السوق النقدية
7	الفرع الثاني :أسواق رأس المال
9	الفرع الثالث : وظائف أسواق رأس المال
10	الفرع الرابع : تقسيمات أسواق رأس المال
16	المطلب الثالث: دور التمويل للأسواق المالية
17	لفرع الأول: مفهوم و أهمية لتمويل
18	الفرع الثاني :مصادر التمويل
21	الفرع الثالث : ساهمة الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية
24	المبحث الثاني: لأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال
24	المطلب الأول: أدوات الملكية (الأسهم)
24	لفرع الأول: مفهوم الأسهم
24	الفرع الثاني: أنواع لأسهم
27	الفرع الثالث: حساب نيم الأسهم
29	المطلب الثاني: أدوات المديونية السندات
29	لفرع الأول: مفهوم السندات
31	الفرع الثاني: أنواع السندات
33	الفرع الثالث : لفرق بين الأسهم والسندات
33	المطلب الثالث : المشتقات المالية
33	لفرع الأول: تعريف المشتقات
34	الفرع الثاني: العقود الاجلة
34	الفرع الثالث: عقود الخيارات
37	الفرع الرابع:العقود المستقبلية

40	الفرع الخامس : عقود المبادأة
42	المبحث الثالث: كفاءة ومؤشرات أسواق رأس المال
42	المطلب الأول : ماهية كفاءة أسواق رأس المال
42	لفرع الأول : مفهوم كفاءة أسواق رأس المال
44	الفرع الثاني : أهمية كفاءة لأسواق المالية
45	الفرع الثالث : أنواع كفاءة لأسواق المالية
47	المطلب الثاني : متطلبات كفاءة أسواق رأس المال ومستوياتها
47	لفرع الأول : متطلبات كفاءة أسواق رأس المال
49	الفرع الثاني: مستويات كفاءة أسواق رأس المال
53	المطلب الثالث : مؤشرات أداء الأسواق المالية
53	لفرع الأول : مفهوم المؤشرات
54	الفرع الثاني :أهمية المؤشرات
55	الفرع الثالث : أنواع المؤشرات وطرق تكوينه
55	الفرع الرابع : قياس أداء السوق المالية
57	خلاصة الفصل الأول
58	الفصل الثاني: أسواق رأس المال العربية
59	تمهيد
60	المبحث الأول : الجانب التشريعية والتنظيمية لأسواق المال العربية
60	المطلب الأول: نشأة أسواق رأس المال العربية
60	لفرع الأول: لمرحلة الأولى 1860 - 1983
61	الفرع الثاني: المرحلة الثانية 1960-1990
61	المطلب الثاني : الأسواق المالية العربية في شمال إفريقيا
61	الفرع لأول: السوق المالية المصرية
65	الفرع الثاني: بورصة الأوراق المالية بتونس
67	الفرع الثالث: بورصة الدار البيضاء
69	المطلب الثالث : أهم الأسواق المالية العربية في المشرق العربي
69	لفرع الأول: سوق عمان المالي
72	الفرع الثاني : بورصة بيروت
74	المطلب الرابع :أهم الأسواق المالية العربية في الخليج
74	لفرع الأول : السوق السعودي للأوراق المالية
76	الفرع الثاني: سوق البحرين للأوراق المالية
78	الفرع الثالث :سوق لإمارات للأوراق المالية
83	المبحث الثاني : أداء الأسواق المالية العربية خلال 2007- 2013

83	المطلب الأول :لأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي خلال 2007-2008
83	لفرع الأول : أداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2007
86	الفرع الثاني : أداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2008
90	المطلب الثاني :لأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي خلال 2009-2010
90	لفرع الأول : أداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2009
95	الفرع الثاني : أداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2010
100	المطلب الثالث :لأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي خلال 2011-2012
100	لفرع الأول : أداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2011
105	الفرع الثاني : أداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي لسنة 2012
110	المطلب الرابع :لأداء الإجمالي للأسواق المالية العربية حسب مؤشر صندوق النقد العربي خلال 2013
110	لفرع الأول : تطور المؤشر المركب لصندوق النقد العربي لسنة 2013
113	الفرع الثاني : لأداء الفردي أسواق الأوراق المالية العربية خلال 2013
116	المبحث الثالث معوقات وسبل رفع كفاءة الأسواق المالية العربية
116	المطلب الأول معوقات الأسواق المالية العربية
116	لفرع الأول: المعوقات لتنظيمية والتشريعية
118	الفرع الثاني :المعوقات الاقتصادية
119	الفرع الثالث : قصور كفاءة مؤسسات الوساطة المالية وغياب الإفصاح والشفافية .
120	الفرع الرابع :هجرة لأموال العربية إلى الخارج
120	المطلب الثاني : المتطلبات الرئيسية لرفع كفاءة الاسواق المالية العربية
120	لفرع الأول :برقابة على كافة الأنشطة المالية داخل الأسواق
121	الفرع الثاني تنظيم شركات الوساطة ومتابعة الشركات المتعثرة
123	الفرع الثالث : تعزيز الأطر والتشريعات للسوق المالية العربية
123	المطلب الثالث : فرص التكامل بين الأسواق المالية العربية
123	الفرع لأول :أهمية التكامل بين لأسواق المالية العربية
124	الفرع الثاني :المتطلبات التكامل من خارج لأسواق المالية العربية
125	الفرع الثالث :المتطلبات التكامل من داخل لأسواق المالية العربية
127	المطلب الرابع : تجارب الربط بين الأسواق المالية العربية ومشروع السوق المالية العربية الموحدة
127	لفرع الأول : تحارب و اتفاقيات لربط بين الأسواق المالية العربية
128	الفرع الثاني :مشروع إنشاء سوق مالية موحدة
130	الفرع الثالث: المعوقات التي تواجه مشروع السوق العربية الموحدة
131	خاتمة الفصل الثاني
132	الفصل الثالث : التجارة الخارجية العربية
133	تمهيد

134	المبحث الأول : الأسس النظرية للتجارة الخارجية
134	المطلب الأول: ماهية التجارة الخارجية
134	لفرع الأول : مفهوم التجارة الخارجية
136	الفرع الثاني: أهمية التجارة الخارجية
140	الفرع الثالث : وسائل قياس أهمية للتجارة الخارجية
144	المطلب الثاني : السياسات التجارية الخارجية
145	لفرع الأول: مفهوم السياسات التجارية
146	الفرع الثاني : أنواع السياسات التجارية
150	المطلب الثالث : مزايا وتحديات تحرير التجارة الخارجية الدول النامية
150	لفرع الأول : مزايا تحرير التجارة الخارجية الدول النامية
153	الفرع الثاني : تحديات تحرير التجارة الخارجية الدول النامية
154	المبحث الثاني: السياسات التجارية في الدول العربية
154	المطلب الأول : أهمية التجارة الخارجية في الاقتصاديات العربية
158	المطلب الثاني : الإستراتيجيات التجارية للدول العربية
161	لفرع الأول : إستراتيجية إحلال الواردات
165	الفرع الثاني : إستراتيجية تشجيع وتنمية الصادرات
165	المطلب الثالث : منظمة التجارة العالمية وانعكاساتها على السياسات التجارية العربية
167	لفرع الأول : ماهية منظمة التجارة العالمية
169	الفرع الثاني : دوافع انضمام الدول العربية للمنظمة العالمية للتجارة
171	الفرع الثالث : لآثار الايجابية والسلبية انضمام الدول العربية لمنظمة التجارة العالمية
171	المطلب الرابع: اتفاقيات تحرير التجارة وانعكاساتها على الدول العربية .
171	لفرع الأول: الاتفاقات التجارية متعددة لأطراف
174	الفرع الثاني : الاتفاقات التجارية على المستوى لإقليمي
177	الفرع الثالث: الاتفاقات الثنائية لتحرير التجارة العربية
180	المبحث الثالث : تطور قيمة التجارة الخارجية العربية للسلع 2002- 2012
180	المطلب الأول: تطور التجارة الخارجية العربية خلال 2002- 2012
180	لفرع الأول : تطور لصادرات العربية الإجمالية خلال 2002- 2012
185	الفرع الثاني: تطور الواردات العربية خلال 2007- 2012
190	المطلب الثاني : اتجاهات التجارة الخارجية العربية الإجمالية خلال 2002- 2012
190	لفرع الأول : اتجاهات الصادرات العربية خلال 2002- 2012
195	الفرع الثاني : اتجاهات الواردات العربية خلال 2002- 2012
199	المطلب الثالث : الهيكل السلعي للتجارة الإجمالية العربية
199	لفرع الأول : الهيكل السلعي لصادرات العربية الإجمالية خلال 2002- 2012

203	الفرع الثاني : الهيكل السلي لولادات العربية الإجمالية خلال 2002- 2012
206	الفرع الثالث: الهيكل الخدمي للصادرات و الواردات العربية خلال 2002- 2012
207	المطلب الرابع: الموازين التجارية للدول العربية خلال 2002- 2012
207	لفرع الأول : الموازين التجارية السلعية
211	الفرع الثاني: الموازين التجارية الخدمية
212	خاتمة الفصل الثالث
213	الفصل الرابع :مساهمة الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة العربية
214	تمهيد
215	المبحث الأول: برنامج تمويل التجارة العربية
215	المطلب الأول: ماهية برنامج تمويل التجارة العربية
215	لفرع الأول: تعريف برنامج تمويل التجارة العربية وأهدافه
217	الفرع الثاني : لإطار القانوني والتنظيمي برنامج تمويل التجارة العربية
219	المطلب الثاني : كيفية عمل البرنامج
220	لفرع الأول : خطوط الائتمان
221	الفرع الثاني : إجراءات خطوط الائتمان
224	الفرع الثالث : خدمات التجارة البرنامج
228	المطلب الثالث : تعديلات برنامج تمويل التجارة العربية
228	لفرع الأول : في أول تعديل سنة 2000
229	الفرع الثاني : تعديل 2004
230	المطلب الرابع : تطور الوكالات الوطنية تمويل التجارة في الدول العربية
231	لفرع الأول : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2005-2007
234	الفرع الثاني : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2008-2010
237	الفرع الثالث : الوكالات المستفيدة من خطوط الائتمان في الدول العربية خلال 2011-2013
240	المطلب الخامس : مساهمة صندوق النقد العربي في تمويل التجارة الخارجية العربية
240	الفرع لأول : لإطار العام صندوق النقد العربي
245	الفرع الثاني: نشاط صندوق النقد العربي
248	الفرع الثالث : دور صندوق النقد العربي في مجال تطوير الأسواق المالية العربية
253	الفرع الرابع : دور صندوق النقد العربي في برنامج تمويل التجارة العربية
256	المبحث الثاني : أداء برنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2013
256	المطلب الأول : لأداء لتمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية من 2005-2013
256	لفرع الأول: حجم النشاط لتمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2007
258	الفرع الثاني: حجم النشاط لتمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2008-2009
260	الفرع الثالث: حجم النشاط لتمويلي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2011-2013

264	المطلب الثاني : لأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية
264	لفرع الأول: لأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2005-2007
265	الفرع الثاني: لأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2008-2009
268	الفرع الثالث: لأداء المالي لبرنامج تمويل التجارة العربية خلال 2011-2013
270	المطلب الثالث: الاستثمارات المالية لبرنامج تمويل التجارة العربية
271	لفرع الأول: تقييم الاستثمارات المالية للبرنامج
274	الفرع الثاني: إدارة مخاطر الاستثمارات المالية
274	الفرع الثالث: حجم الاستثمارات المالية للبرنامج خلال 2005-2013
276	المطلب الرابع: التوزيع الجغرافي لحجم الاستثمارات المالية للبرنامج خلال 2005-2013
277	المبحث الثالث: حجم تمويل الصادرات والواردات عن طريق الاسواق المالية لبعض الدول العربية
277	'المطلب الأول : استراتيجية تمويل الصادرات والواردات المصرية
277	لفرع الأول : سياسات التجارة الخارجية المصرية
280	الفرع الثاني : مصادر تمويل الصادرات والواردات في مصر
283	الفرع الثالث: البنك المصري لتنمية الصادرات
291	الفرع الرابع: حجم تمويل بنك المصري لتنمية الصادرات للتجارة الخارجية خلال سنة 2013
292	المطلب الثاني : استراتيجية تمويل الصادرات والواردات السعودية
292	الفرع لأول : الصندوق السعودي للتنمية (برنامج تمويل وضمان الصادرات)
293	الفرع الثاني : برنامج الصادرات السعودية
299	الفرع الثالث : تمويل الصادرات السعودية عن طريق البرنامج
301	المطلب الثالث: تمويل الصادرات والواردات في الإمارات
301	لفرع الأول: لسياسات التجارية في الإمارات
303	الفرع الثاني : أهم مؤشرات التجارة الخارجية خلال السنوات 2009-2013
305	الفرع الثالث: بنك المشرق كأحد أهم المؤسسات المالية
315	الفرع الرابع : مؤسسة دبي لتنمية الصادرات
321	خاتمة الفصل الرابع
322	الخاتمة العامة
330	قائمة المراجع
340	فهرس الجداول
342	فهرس الاشكال
343	فهرس المحتويات

عنوان أطروحة: دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية - دراسة حالة بعض الدول العربية -

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز مدى مساهمة الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية ، دراسة حالة بعض الدول العربية ، حيث تعتبر الأسواق المالية جهاز تمويلي يقوم بتعبئة المدخرات و توجيهها نحو الفرص الاستثمارية وعامل هام في جذب رؤوس الأموال الأجنبية والمحلية وذلك عن طريق استخدام مختلف القيم و الأدوات المالية ، ومن هنا برزت أهمية الأسواق المالية العربية كأحد أهم الآليات التي يتم بواسطتها توفير المصادر التمويلية لجميع القطاعات الاقتصادية و بطبيعة الحال قطاع التجارة الخارجية .

وباعتبار أن تمويل التجارة الخارجية يعد من أهم متطلبات تنمية التجارة الخارجية العربية لدوره في تعزيز القدرات الإنتاجية والتنافسية للمنتج والمصدر العربي ، مما يساهم في توفير فرص جديدة لدخول الأسواق الدولية ودعم البيئة الاستثمارية والأهداف التنموية للاقتصاد العربي.

وقد تم التطرق في هذه الدراسة للجوانب النظرية للأسواق المالية، بالإضافة إلى رصد تطورات وأداء الأسواق المالية العربية وذلك بهدف استنتاج أهم العقبات التي تقف في وجه هذه الأسواق وتقديم بعض الحلول لتطوير وتفعيل أسواق المالية العربية، كما تم عرض واقع التجارة الخارجية العربية ، و في الأخير تم التركيز على دور الأسواق المالية العربية في تمويل مؤسسات مالية متخصصة في تنمية المبادلات التجارية العربية ، حيث خصصت هذه المؤسسات جانباً كبيراً من اهتماماتها لدعم وتنمية المبادلات التجارية للدول العربية وربطها بالأسواق المالية العربية ، متخذة في ذلك جملة من الوسائل و العديد من البرامج تُعنى بتمويل التجارة الخارجية وتشجيع حركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية ، وقد أظهرت النتائج أن الاستثمارات المالية في الأسواق المالية العربية تساهم بجزء كبير في إيرادات برنامج تمويل التجارة الخارجية كما أن استثمار الوكالات الوطنية للبرنامج في الدول العربية في الاسواق المالية العربية يوفر المصادر التمويلية لقطاع التجارة الخارجية هذا ، وقد أظهرت الدراسة كذلك أن كل من صندوق النقد العربي و برنامج تمويل التجارة العربية و برنامج تمويل الصادرات السعودي و مؤسسة دبي لتنمية الصادرات مؤسسات مالية تنموية غير ربحية تحول أرباحها السنوية إلى الاحتياطيات وإعادة استثمار عوائدها في الأسواق المالية ، وذلك بقصد تمويل تطبيق أنشطتها التجارية الخارجية .

الكلمات المفتاحية : الأسواق المالية العربية، التجارة الخارجية العربية ، صندوق النقد العربي ، برنامج تمويل التجارة العربية . الإستثمارات المالية .

Thesis title: **THE ROLE OF ARAB FINANCIAL MARKETS IN FINANCING FOREIGN TRADE – A CASE STUDY OF SOME ARAB COUNTRIES –**

This study aims to enlighten the degree of contribution of Arab financial markets in financing foreign trade. A case study of some Arab countries.

Financial markets are considered as a financing system that mobilizes savings and directs them towards investment opportunities and an important factor in attracting foreign and local capitals through the use of different values and financial tools, and from here emerged the importance of Arab financial markets as one of the most important mechanisms by which is provided funding sources for all economic sectors, and of course, for the foreign trade sector.

As the foreign trade financing is considered as one of the most important requirement of the Arab foreign trade development, for its role in enhancing productive capacities and competitiveness of Arab producers and exporters, which contribute to providing new opportunities to enter international markets and to support the investment environment and development objectives of the Arab economy.

In this study, we dealt with the theoretical aspects of financial markets, in addition to monitoring the developments and the performance of Arab financial markets in order to conclude to the most important obstacles that stand in front of these markets and to provide some solutions to develop and activate the Arab financial markets. We exposed as well the reality of Arab foreign trade, and in the last, we focused on the role of Arab financial markets in financing financial institutions specialized in the development of Arab trade exchanges. These institutions allocated a large part of their concerns to support and to develop trade exchanges of Arab countries and to

link them to the Arab financial markets, taking, for that purpose, a number of means and many programs dealing with financing foreign trade and encouraging the movement of capitals between the Arab countries. The results showed that financial investments in Arab financial markets contribute to a large part in the incomes of the foreign trade financing program. The investment of national agencies for the program in the Arab countries in the Arab financial markets provides the funding sources for this foreign trade sector. The study also showed that the Arab Monetary Fund and the Arab Trade Financing Program, the Saudi Programmed of Exports Finance as well as the Dubai Foundation for the development of export development, are development financial institutions with non-profit, and that turned their annual benefits to reserves and reinvest their returns in financial markets in order to finance the applying of the foreign trade activities.

Key words: Arab financial markets, Arab foreign trade, the Arab Monetary Fund, the Arab Trade Financing Program, Financial investments.