

## التعاون بين البنوك المركزية في البلدان العربية «الضرورات، المجالات، المتطلبات»

أحمد شعبان محمد علي

باحث اقتصادي وخبير مصرفي - مصر.

## تمهيد

شهد العالم منذ الثلث الأخير من القرن العشرين اتجاهين متلازمين، أحدهما الاتجاه نحو العولمة في جميع مجالاتها، والآخر الاتجاه نحو إقامة تكتلات إقليمية<sup>(\*)</sup>.

ومما لا شك فيه أن التكتل والتعاون الإقليمي في الوقت الراهن يعد أمراً حتمياً وضرورياً في ظل بيئة دولية تكثر فيها التكتلات الاقتصادية في مواجهة العولمة. إن التعاون بين الحكومات، أو بين المؤسسات، أو بين الكيانات المختلفة، أصبح ضرورة معاصرة للتغلب على المشكلات، ولمواجهة التحديات التكنولوجية والمالية وغيرها من المجالات<sup>(١)</sup>. علاوة على أن اتفاقيات تحرير التجارة والخدمات تمنح وضعاً متميزاً للتجمعات الاقتصادية.

## مشكلة البحث

تأثرت البنوك المركزية في الدول النامية بعدد من الانعكاسات التي أوجدتها المتغيرات الاقتصادية العالمية والإقليمية المعاصرة، والتي تتركز في الآتي:

- تنامي الأهمية النسبية للتجارة الإلكترونية، وهذا ما يتطلب تطوير البيئة الإلكترونية المصرفية، وما يتبعه من استحداث أساليب دفع إلكترونية وتسوية للمدفوعات بين البنوك العاملة من خلال البنوك المركزية في البلدان النامية.

- تزايد دور الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا ما يتطلب توفير البيئة الاقتصادية والمصرفية الملائمة لجذب مزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر.

- اتساع نطاق التكتلات الاقتصادية والنقدية الإقليمية، وما أحدثته من ظهور عملات دولية ناتجة من تزايد دور التكتلات الاقتصادية - كالعملة الأوروبية النقدية الموحدة - وهذا ما يتطلب الإدارة الجيدة للاحتياطيات من العملات الدولية لدى البنوك المركزية في البلدان النامية بصفة خاصة.

وإذا كان تطوير أداء البنك المركزي ودوره في البلدان العربية ضرورة تفرضها المتغيرات الاقتصادية العالمية والإقليمية المعاصرة، فإن هذا لا يكفي، إذ لا بدّ من تهيئة البيئة المصرفية والنقدية في هذه البلدان لإمكانية إيجاد نوع من التعاون بين بنوكها المركزية. إن التطوير على المستوى القطري - لِكُلِّ دولة عربية على حدة - لن يؤتي ثماره

(\*) يرى الباحث أنه يمكن تمثيل هذين الاتجاهين بيانياً بمحوري الإحداثيات: الأفقي للعولمة، والرأسي للتكتل والتعاون الإقليمي بين الدول، وبين هذين الاتجاهين علاقة ارتباط موجبة، فكلما زاد الاتجاه نحو العولمة، زاد الاحتياج للتكتل والتعاون الإقليمي.

(١) فريد النجار، التحالفات الاستراتيجية من المنافسة إلى التعاون: خيارات القرن الحادي والعشرين (القاهرة: إيتراك للنشر والتوزيع، ١٩٩٩)، ص ١٦.

إلا إذا تضافرت كلّ الجهود على المستوى العربي، لزيادة المقدرة على مواجهة انعكاسات المتغيرات الاقتصادية المعاصرة.

## هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة إمكانية إيجاد نوع من التعاون بين البنوك المركزية العربية، وذلك في إطار المتغيرات الاقتصادية المعاصرة.

ويأتي ذلك من خلال اختبار صحة الفرض القائل بأن التعاون بين البنوك المركزية العربية يزيد من قوة تأثير القطاع المالي والمصرفي الإقليمي العربي، ويعد أفضل أسلوب ممكن للتفاعل مع المتغيرات الاقتصادية المعاصرة.

## حدود ونطاق البحث

بناء على هدف البحث وفرضه، فإن حدود البحث تنحصر في محور رئيس، يدور حول استعراض وتحليل بعض المؤشرات والأوضاع المالية والنقدية العربية، ثم توضيح الأوضاع المتعلقة بالأسواق المصرفية وأسواق الأوراق المالية العربية، والتي تظهر ضرورات التعاون بين البنوك المركزية العربية.

## منهج البحث

استلزمت طبيعة البحث استخدام المنهج الوصفي باعتباره أكثر المناهج تلاؤماً مع هذه الدراسة، حيث يعتمد منهج البحث على دراسة ضرورات التعاون بين البنوك المركزية العربية، بهدف التوصل إلى مجالات مثل هذا التعاون ومتطلباته.

## أولاً: ضرورات التعاون بين البنوك المركزية في البلدان العربية

تبعاً لحدود المقال وما يتعلق بمجالات التعاون التي يمكن أن تسهم فيها البنوك المركزية في البلدان العربية، سيتم استعراض بعض مؤشرات الأوضاع المالية والنقدية في بعض البلدان العربية (كمثال لهذه البلدان)، ثم الأوضاع التي توضح ضرورات التعاون بين البنوك المركزية في هذه البلدان العربية.

### ١ - مؤشرات الأوضاع المالية والنقدية العربية

تتمثل أهم مؤشرات الأوضاع المالية والنقدية العربية في حجم الاحتياطيات الرسمية، وموقف ميزان المدفوعات، والديون الخارجية.

### الاحتياطيات الرسمية

إن البلدان العربية غير النفطية في حاجة مستمرة للاحتياطيات، حيث إنّها تتعرض لتقلبات في صادراتها تؤثر على إيراداتها من تلك الصادرات، وينطبق الأمر أيضاً، كما ثبت

مؤخراً، على البلدان العربية النفطية. كما إنَّ البلدان العربية التي تعتمد على النشاط الزراعي يتعرض لإنتاجها لتقلبات شديدة. وهذا الأمر يحد من قدرة هذه البلدان على التكيف مع التقلبات في موازين مدفوعاتها الخارجية. وفي هذه الحالة تصبح عملية الاحتفاظ باحتياطيات نقدية أمراً ضرورياً للاستمرار في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية في البلدان العربية، غير أن تراكم الاحتياطيات تصاحبه تكاليف تتمثل في التضحية بالاستثمارات الإنتاجية التي كان من الممكن تنفيذها باستخدام تلك الاحتياطيات.

ويزداد الأمر سوءاً عندما نجد أن معظم هذه البلدان تستطيع أن تدخل أسواق الائتمان بسهولة، كما إنَّها لا تستطيع الحصول على ائتمان بشروط ميسرة. ومن ناحية أخرى فإن عدم كفاية الاحتياطيات يعرض هذه البلدان إلى مخاطر الانكماش والركود الذي يؤثر سلباً على عملية التنمية الاقتصادية.

وبناءً عليه يمكن القول بأن الاحتفاظ باحتياطيات نقدية كافية يجعل عملية التكيف مع المدفوعات الدولية تتم بصورة أكثر يسراً وبأقل التكاليف، دون إضرار بأهداف التنمية الاقتصادية ومتطلباتها.

وبالنظر إلى أوضاع البلدان العربية، نجد أنه على الرغم من تزايد حجم الاحتياطيات الرسمية الإجمالية للبلدان العربية إلا أن هناك تبايناً كبيراً بين حجم الاحتياطيات التي تملكها البلدان العربية<sup>(٢)</sup>، إذ يتضح أن هناك تبايناً كبيراً بين حجم الاحتياطيات التي تملكها البلدان كلٌّ على حدة، يضاف إلى هذا انخفاض حجم الاحتياطيات الرسمية واستمرارها في الانخفاض في بعض البلدان وتقلبها في بعضها الآخر. بالإضافة إلى ذلك نجد أن مجموع ما تملكه خمس دول عربية (الجزائر، الجماهيرية الليبية، الإمارات، الكويت، السعودية) يمثل ٦٣ في المئة من مجموع ما تملكه البلدان العربية الأخرى مجتمعة.

وعموماً فإن الاحتياطيات النقدية الرسمية التي تحتفظ بها البلدان العربية ليست ضئيلة، بل هي احتياطيات ضخمة، ومعظمها يستثمر في الأسواق المالية الأوروبية والأمريكية واليابانية. وهذا يدلُّ على تبعية مالية شديدة للمراكز المالية الأجنبية، الأمر الذي يحد من حرية أصحاب هذه الاحتياطيات، ويؤدي إلى تأكلها والتعرض للخسارة، وأحياناً فقدانها<sup>(٣)</sup>.

(٢) انظر: أحمد شعبان محمد علي، «انعكاسات المتغيرات العالمية والإقليمية على دور البنك المركزي في البلدان النامية، مع الإشارة إلى تجارب بعض الأقطار العربية»، (أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الدول العربية، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، ٢٠٠٥)، ص ٢٣١ وما بعدها.

(٣) عبد المنعم سيد علي، «الوضع الاقتصادي والنقدي الخارجي للأقطار العربية ودور الفوائض المالية في إمكانية تحقيق التكامل النقدي العربي»، ورقة قدمت إلى: التكامل النقدي العربي (المبررات - المشاكل - الوسائل): بحوث ومناقشات الندوة الفكرية التي نظمها مركز دراسات الوحدة العربية، ط ٣ (بيروت: المركز، ١٩٨٦)، ص ٤٦٨ - ٤٦٩.

## ٢ - موقف موازين المدفوعات

من خلال استعراض موازين مدفوعات البلدان العربية، نجد أنّ فائض الميزان التجاري لمجموع البلدان العربية، قد تراجع بالنسبة إلى الموازين التجارية، بنسبة ٢٣ في المئة في عام ٢٠٠١م (على سبيل المثال) عن المستوى المحقق عام ٢٠٠٠م ليصل إلى نحو ٧٣ مليار دولار أمريكي، ورغم هذا التراجع فإن الفائض المحقق عام ٢٠٠١ يعد ثاني أكبر فائض تجاري يتحقق منذ عام ١٩٨١م<sup>(٤)</sup>.

وعلى المستوى القطري للبلدان العربية، فقد تحقّق أكبر فائض تجاري في عام ٢٠٠١م في المملكة السعودية (على سبيل المثال)، ويمثل هذا الفائض أكثر من ٦٠ في المئة من الفائض التجاري الإجمالي للبلدان العربية خلال عام ٢٠٠١، ويتبعه من حيث حجم الفوائض التجارية المحققة على الترتيب كلّ من الإمارات، الجزائر، الكويت، قطر، عمان، ثمّ ليبيا والبحرين، كذلك تجدر الإشارة إلى أن الموازين التجارية لكلّ من سوريا واليمن والسودان حققت فوائض متفاوتة في عام ٢٠٠١ (على سبيل المثال)، بينما تراجع حجم العجز التجاري في كلّ من مصر والمغرب والأردن وجيبوتي.

ومن جهة أخرى اتسع العجز بشكل ملحوظ في لبنان، وزاد بدرجة طفيفة في تونس.

وبالنسبة إلى موازين الخدمات والدخل، يتضح أن العجز الإجمالي لمجموع البلدان العربية قد انخفض بنحو ٢٠ في المئة عن عام ٢٠٠٠م، ليصل إلى حدود ١٨ مليار دولار في عام ٢٠٠١م (على سبيل المثال). وعلى المستوى القطري للبلدان العربية، يلاحظ حدوث ارتفاع طفيف في فائض ميزان الحساب الجاري للمملكة السعودية خلال عام ٢٠٠١م. وفي المقابل فقد تراجع (بدرجات متفاوتة) الفائض في ميزان الحساب الجاري في البلدان العربية الرئيسية الأخرى المصدرة للنفط.

وفي ضوء التطورات، التي سبقت الإشارة إليها، في موازين الحسابات الجارية للبلدان العربية وتطورات التدفقات الرأسمالية، فقد استمرّت موازين المدفوعات الكلية للبلدان العربية في تحقيق فائض يقدر بنحو ١٩ مليار دولار في عام ٢٠٠١م، بعد أن كانت قد حققت فائضاً بلغ نحو ٣٩ مليار دولار في عام ٢٠٠٠م، أي بانخفاض قدره ٢٠ مليار دولار عام ٢٠٠١م مقارنة بعام ٢٠٠٠م.

وهذا لا يخفي حقيقة وجود تفاوت كبير بين البلدان العربية التي تحققت فائضاً والبلدان الأخرى التي تعاني عجزاً في موازين المدفوعات. ويمكن القول إنّ في حال قيام بلدان الفائض بتحويل جزء من فوائضها إلى بلدان العجز، سوف يؤدي ذلك إلى

(٤) أول فائض تحقّق عام ٢٠٠٠، انظر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ٢٠٠٢. [أبوظبي]: الصندوق، (٢٠٠٢)، ص ١٣٩.

التخفيف من الأزمات التي تعاني منها بلدان العجز. بيد أن عملية تجميع الأرصدة ليست بالسهولة المتصورة في الواقع العملي. ويستلزم تحقيق ذلك إجراءات معينة تتم من خلال تنسيق السياسات النقدية بين البنوك المركزية العربية، أو من خلال مؤسسات محورية على المستوى الإقليمي العربي كصندوق النقد العربي (وهذا ما سيتم بحثه في الفقرة «ثالثاً»).

### ٣ - الديون الخارجية للبلدان العربية

على الرغم من انخفاض حجم المديونية الإجمالي على المستوى الإقليمي العربي خلال العقد الأخير من القرن العشرين مقارنة ببداية العقد الأول من القرن الواحد والعشرين، إلا أن عدد البلدان العربية المقترضة يبلغ ضعف عدد البلدان العربية غير المقترضة، إذ يبلغ عدد البلدان المقترضة ثلاث عشرة دولة، مقابل سبع دول غير مقترضة.

ومما لا شك فيه أن خدمة الدين تشكل عبئاً كبيراً على البلدان المقترضة التي تحتاج إلى تمويل خارجي جديد ومستمر، لتلبية احتياجات الاستثمار المحلي، والوفاء بالتزاماتها تجاه المجموعة المالية المقترضة. وهذا الأمر يعني نمواً مستمراً في أحجام الديون وأحجام خدماتها. وتزداد الصورة تعقيداً إذا علمنا أن معظم الموارد المالية المقترضة تأتي من مصادر غير عربية، وفي المقابل تتدفق معظم فوائض البلدان الأخرى غير المقترضة إلى أسواق المال والنقد الأوروبية والأمريكية.

وباستعراض بعض المؤشرات الاقتصادية للبلدان العربية، يمكن استنتاج النقاط التالية:

- هناك تباين كبير في توزيع الاحتياطيات الرسمية بين البلدان العربية.

- يسجل عدد من البلدان العربية (مثل السعودية والكويت) فائضاً في الحساب الجاري لسنوات عديدة، بينما تسجل بلدان أخرى (مثل مصر ولبنان) عجزاً مستمراً، إلا استثناءً، الأمر الذي يدل على تفاوت كبير في الوضع النقدي الخارجي للبلدان العربية.

- يحتفظ عدد من البلدان العربية بحجم كبير نسبياً من الاحتياطيات النقدية الرسمية، ولكن يتم استخدامها في استثمارات في أسواق التمويل الأوروبية والأمريكية<sup>(٥)</sup>، وهذا معناه مزيد من التشتت في جهود التعاون.

وهنا يثار تساؤل عن كيفية التصريف في الاحتياطيات الرسمية الزائدة في بعض البلدان العربية، ولماذا يتم استثمارها خارج الإقليم العربي وليس داخله؟

(٥) علي محمد نجم، «المعوقات التاريخية للتعاون الاقتصادي العربي وكيفية تذليلها»، ورقة قدمت إلى: إعادة هندسة التعاون الاقتصادي والمصرفي والعربي (ندوة) (بيروت: اتحاد المصارف العربية، [د.ت.])، ص ٩٤.

- يعاني عدد من البلدان العربية من مشاكل مديونية كبيرة، تجعلها في دائرة مغلقة من التبعية، بجميع جوانبها ولا سيما المالية والنقدية، للدول الأجنبية.

### وبناء على تلك المؤشرات العامة يتضح الآتي :

- إن هناك فرصة لاستثمار الفوائض الموجودة لدى بعض البلدان العربية في البلدان الأخرى ذات العجز، ولكن المهم هو كيفية تهيئة البيئة الملائمة لجذب تلك الفوائض.

- إن هناك فرصة لتقليل مديونية البلدان العربية للبلدان المقرضة الأجنبية.

وبالنظر إلى وجود مخططات سابقة ومحاولات للاتفاق على تكوين وحدة اقتصادية عربية، فإن التعاون بين جميع المؤسسات الاقتصادية في البلدان العربية يصبح ضرورة ملحة. ومن أهم المؤسسات المختصة، في مجال البحث، هي البنوك المركزية، بالإضافة إلى مؤسسات محورية على المستوى الإقليمي العربي مثل صندوق النقد العربي.

وفي ما يلي استعراض لمؤشرات الأوضاع المتعلقة بمجالات التعاون المقترحة، التي سيتم تناولها في الفقرة التالية، بين البنوك المركزية، والتي توضح ضرورة التعاون بين البنوك المركزية العربية.

### أوضاع الأسواق المصرفية وأسواق الأوراق المالية العربية

تواجه البلدان العربية غير النفطية مشكلة مالية، تتمثل في الافتقار إلى موارد مالية كافية لمواجهة متطلبات التنمية الكبيرة لديها، وافتقارها إلى الوسائل المالية اللازمة للتحكم في الموارد الحقيقية التي يمكن من خلالها تحقيق التنمية الاقتصادية. فمن جهة هناك عوائق تتمثل في انخفاض حجم المدخرات بالنسبة إلى ما هو مطلوب لغرض التنمية، ومن جهة أخرى فإن المدخرات المتوفرة والوسائل التمويلية الفعلية المتاحة لتوجيه تلك المدخرات نحو القطاعات الرائدة، تتعرض للاستخدام غير الكفء نتيجة لعدم نضج المؤسسات المالية، المصرفية وغير المصرفية، بالإضافة إلى قصور السياسات التمويلية. كل ذلك يعوق تكوين رأس المال بالمعدلات التي تتطلبها عملية التنمية في تلك البلدان، ويرتبط ذلك، بدرجة كبيرة، بمدى النضج المالي بتلك البلدان<sup>(٦)</sup>.

ونجد أن هناك تفاوتاً في درجة النضج المالي بين البلدان العربية النفطية وغير النفطية، ويرجع هذا التفاوت في الغالب إلى عدد من الأسباب، منها ما يتعلق بالقدرة على

(٦) يقاس النضج المالي لأي دولة بمقدار النسبة بين صافي تراكم الحقوق المالية إلى قيمة الموجودات المالية المتراكمة كرؤوس أموال حقيقية في فترة معينة من الزمن، وكلما زادت نسبة الحقوق المالية (حقوق الملكية: الأسهم والمستندات) إلى الموجودات الحقيقية زاد النضج المالي للاقتصاد القومي. وتقيس هذه النسبة مدى تطور المؤسسات المالية في الاقتصاد القومي، ومدى تغطية الحقوق المالية للموجودات الحقيقية. انظر: R. W. Goldsmith, *Financial Structure and Economic Growth in Advanced Countries* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1985), p. 118.

الادخار وذلك بناء على التباين في متوسطات الدخول الفردية ومعدلات الادخار فيها وعدد سكانها، ومنها ما يتعلق بالرغبة في استخدام تلك المدخرات في الاستثمارات المتاحة من حيث النوع أو نسبة العائد عليها، أو من حيث الاستثمار في العقارات والمعادن النفيسة أو في الأوراق المالية، كذلك الرغبة في الاستثمار داخل الإقليم العربي أو خارجه. هذا بالإضافة إلى كفاءة وفعالية وحدات الجهاز المصرفي في تعبئة المتاح من المدخرات واستخدامها الاستخدام الأمثل في المشروعات الرائدة، وكذلك في المشروعات المتوسطة والصغيرة المنتجة.

وهنا يؤدي البنك المركزي الدور الأساسي في توجيه التمويل المتاح إلى مشروعات التنمية الاقتصادية للدولة. وإذا كانت المصارف تستقطب نسبة مرتفعة من المدخرات، في شكل ودائع مصرفية، فإنه يمكن لتلك المدخرات أن تكون مصدراً مهماً لتمويل المشروعات، ولا سيما في ظلّ محدودية أسواق رأس المال العربية التي تحد بدورها من التمويل السوقي (من خلال إصدارات الأسهم والسندات).

فعلى رغم أهمية التمويل الذاتي للمشروعات (من خلال أرباحها غير الموزعة) فإنه يبقى غير كاف لتمويل نمو تلك المشروعات والتوسع في أنشطتها الإنتاجية، الأمر الذي يضمن على التمويل المصرفي أهمية خاصة.

ويمكن القول إن تفاوت درجة النضج المالي، في ظلّ تدني تلك الدرجة بصفة عامة على مستوى بين البلدان العربية، يمثل عقبة في سبيل إيجاد سوق مصرفية عربية، بالإضافة إلى عدد من العوائق الأخرى التي تستلزم عوامل إصلاح (سيتم تناولها في الفقرة «ثانياً»)، يمكن أن تؤدي إلى الإسهام في إيجاد أسواق مصرفية وأسواق أوراق مالية عربية متطورة.

ومن العوائق التي تواجه إيجاد أسواق مصرفية عربية متطورة<sup>(٧)</sup>:

- أ - ضعف الأسواق النقدية (Money Markets).
- ب - عدم وجود مصارف عربية ذات حجم أو بعد إقليمي.
- ج - ارتفاع درجة التركيز المصرفي، المتمثل في ارتفاع نصيب عدد قليل من المصارف من مجمل الأصول المصرفية، الأمر الذي يحد من المنافسة.
- د - إسهامات كبيرة للقطاع العام في هيكل ملكية الجهاز المصرفي في عدد من البلدان العربية (مع اختلاف نسبي في ذلك بين بلد وآخر).
- هـ - انخفاض مستوى استخدام التقنيات المصرفية الحديثة.

(٧) فؤاد شاكر، القطاع المصرفي العربي ومقومات نجاحه (بيروت: اتحاد المصارف العربية، ٢٠٠١)، ص ٥٧.



و - عدم وجود البيانات المصرفية القابلة للمقارنة وفق المعايير الموحدة.

وفي هذا الخصوص فإن البنوك المركزية مدعوة لتدعيم وتشديد الرقابة المكتبية والميدانية على البنوك العاملة والتأكد من استخدامها للمعايير الدولية المتعارف عليها والخاصة بالمحاسبة والإفصاح والشفافية.

### العوائق التي تواجه إيجاد أسواق أوراق مالية عربية متطورة

تعد أسواق الأوراق المالية مصدراً أساسياً من مصادر تمويل المشروعات في ما يعرف بالتمويل القائم على السوق، هذا بجانب التمويل المصرفي. وعلى الرغم من الجهود التي تبذلها البلدان العربية التي فيها الأسواق المالية على المستوى القطري من ترسيخ ودعم قواعد ونظم العمل فيها<sup>(٨)</sup>، إلا أن هذه الأسواق لا تزال تتصف بالضيق وعدد من أوجه القصور من أهمها:

- ضالة النضج المالي والاقتصادي للاقتصادات العربية، ويعود ذلك جزئياً إلى عدم استقرار الاتجاهات العامة للبلدان من الناحية الاقتصادية أو الاجتماعية<sup>(٩)</sup>.

- عدم انتشار الشركات المساهمة، والاتجاه نحو الشركات الفردية أو الشركات الصغيرة أو المشروعات العائلية التي لا تفصل بين الملكية والإدارة، والتي يجري تمويلها ذاتياً.

- غياب الوعي العام بمعايير الاستثمار، وندرة التحليل الاستثماري السليم، وندرة المعلومات، وقلة الإفصاح المالي الدقيق عن واقع تلك الشركات، ونشر بيانات غير دقيقة عنها أحياناً.

- عدم تنوع الأوراق المالية وغياب دور الوساطة المتخصصة في الأسواق الثانوية، الأمر الذي يعرضها إلى مضاربات من قبل وسطاء غير مؤهلين أو يهدفون إلى الربح العاجل، ويدفع بأسعار بعض الأوراق المالية إلى مستويات غير واقعية لا تستند إلى كفاءة أداء المشروعات وربحياتها الحقيقية.

- تركيز اهتمام المستثمرين في أسهم الشركات التي توزع أرباحاً سنوية مرتفعة غالباً، وليس على الشركات ذات رأس المال الواسع واحتمالات النمو الكبير.

- اهتمام معظم وحدات الجهاز المصرفي بتمويل الشركات الكبيرة، اعتماداً على الملاءة المالية وليس على الجدوى الاقتصادية للمشروع وعلى كفاءة المستثمرين.

(٨) عدنان الهندي، «دور المصارف العربية في تنشيط التداول بالبورصات العربية»، ورقة قدمت إلى: استراتيجيات البورصات العربية والربط بينهما (ندوة) (بيروت: اتحاد المصارف العربية، ١٩٩٤)، ص ٧٠.

(٩) حكمت النشاشيبي، «حول تطوير الأسواق المالية لدعم التعاون النقدي والمالي العربي»، ورقة قدمت إلى: الندوة الفكرية المنعقدة في عمان خلال الفترة ١٤ - ١٦ كانون الثاني/يناير ١٩٨٤، ص ٣٤٩.

ويبرز هنا دور البنك المركزي في توجيه هذه المصارف إلى تمويل استثمارات متوقعة على تقييم الكفاءة الإنتاجية للمشروع وعلى جدية المستثمرين.

أما على المستوى الإقليمي فإن عدم التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية يعود إلى عدد من الأسباب التي تحد من قدرتها على القيام بالدور التمويلي والتنموي المستهدف. من أهم هذه الأسباب:

- اختلاف التشريعات والتنظيمات المنظمة للأسواق المالية في البلدان العربية<sup>(١٠)</sup>، بالإضافة إلى قصور الأطر التشريعية والتنظيمية، وقلة الصلاحيات المخولة لهذه الأسواق. يضاف إلى ذلك افتقار هذه الأسواق لأدوات الرقابة التي تساعد على إدارة الأوراق المالية، وغياب المؤسسات المساندة من شركات صانعة للأسواق مثل مؤسسات الحفظ، والإيداع المركزي، وشركات التسوية والمقاصة، وشركات الترويج وضممان الاكتتاب، ووكالات محلية لتصنيف وتقييم الجدارة الائتمانية.

- ضيق ومحدودية الطاقة الاستيعابية لرؤوس الأموال في البلدان العربية التي أقيمت فيها هذه الأسواق، سواء أكانت نفطية أم غير نفطية، وذلك بسبب عدم تطور أساليب الإدارة المالية وصغر حجم الاقتصادات العربية (منفردة)، الأمر الذي لا يساعد على نمو أسواق متطورة على مستوى عالمي.

- القيود المفروضة على تداول الأوراق المالية بين الدول العربية من قبل السلطات النقدية والمالية.

- الاختلاف بين السياسات النقدية والمالية بين البلدان العربية، والقيود النسبية المفروضة، بدرجة أو بأخرى، على حرية حركة رأس المال، وأسعار الصرف والسياسة الائتمانية والمصرفية.

- ضعف الإفصاح وتدفق المعلومات عن الأسواق المالية العربية.

- ضعف نشاط السوق الأولى، إذ بلغت نسبة الإصدارات الأولية من الأسهم والسندات إلى الناتج المحلي في الأسواق المالية العربية زهاء ٤ في المئة فقط عام ١٩٩٩م، وبلغت نسبة هذا الإصدارات إلى التسهيلات المصرفية الممنوحة للقطاع الخاص أقل من ١٥ في المئة عام ١٩٩٩م<sup>(١١)</sup>.

(١٠) عبد المنعم السيد علي، «نحو سوق مالية عربية كأداة جذب للأصول العربية المستثمرة في الخارج»، ورقة قدمت إلى: إعادة تدوير الأصول العربية المستثمرة في الخارج للمنطقة العربية: بحوث ومناقشات ندوة عقدت بالكويت خلال الفترة ١-٣ أبريل ١٩٨٩، تحرير حيدر الهاشمي (الكويت: المعهد، ١٩٩٠)، ص ١٩٠، وقد نشرت الدراسة أيضاً في: المستقبل العربي، السنة ١٤، العدد ١٤٩ (تموز/ يوليو ١٩٩١)، ص ١١٥-١٣٩.

(١١) شاكر، القطاع المصرفي العربي ومقومات نجاحه، ص ٦١.

- ضعف التعاون والعمل الاقتصادي العربي المشترك، والذي يعد من أكثر العوامل أهمية في ما يختص بعدم التكامل بين أسواق المال العربية، ومن مظاهر ذلك انخفاض حجم التجارة العربية البنينية ومحدودية مؤسسات العمل الاقتصادي العربي المشترك، الأمر الذي يضعف التعاون المالي والنقدي العربي، لينحصر في تعاون مالي حكومي خارج نطاق أسواق المال العربية.

من خلال تحليل مؤشرات الأوضاع المالية والنقدية العربية، وباستعراض أوضاع الأسواق المصرفية وأسواق الأوراق المالية العربية، ومدى الحاجة إلى قيام نظام تسوية المدفوعات بين البلدان العربية، تتضح أهمية وضرورة إيجاد نوع من التعاون بين البنوك المركزية العربية في مواجهة المتغيرات العالمية والإقليمية المعاصرة.

(وهذا ما سيتم بحثه في الفقرة التالية من حيث تقديم تصورات لبعض مجالات التعاون الممكنة بين البنوك المركزية العربية).

## ثانياً: مجالات التعاون بين البنوك المركزية في البلدان العربية

تهتم هذه الفقرة بوضع بعض التصورات والمقترحات لعدد من عوامل الإصلاح لتذليل ما تمّ بحثه من عوائق، بهدف إيجاد نوع من التعاون بين البنوك المركزية العربية في مجال: إيجاد أسواق مصرفية وأسواق أوراق مالية عربية متطورة، وإقامة نظام تسوية المدفوعات بين البلدان العربية.

### ١ - إيجاد أسواق مصرفية وأسواق أوراق مالية متطورة

يتعين على البنوك المركزية، على المستوى القطري للبلدان العربية، الاستمرار في بذل الجهود لمواصلة سياسات الإصلاح النقدي والمصرفي التي تصاحبها مواصلة السلطات الاقتصادية الأخرى في اتباع سياسات للإصلاح الاقتصادي الهيكلي. ويبقى التعاون والتقارب بين البنوك المركزية العربية، وبالتالي بين المصارف العربية العاملة حجر الزاوية لإيجاد أسواق مصرفية وأسواق أوراق مالية عربية متطورة تساعد في مساندة الاتجاهات المصرفية الحديثة، وفي التغلب على التحديات المعاصرة والمستقبلية. ومن جهة أخرى هناك متطلبات لهذا التعاون تتمثل في وجود مؤسسات محورية تنظم هذا التعاون بين البنوك المركزية (وهذه الجزئية سيتم تناولها في الفقرة «ثالثاً»).

ويتمحور دور البنوك المركزية، نحو إيجاد أسواق مصرفية ومالية عربية متطورة، في محورين رئيسيين، هما:

**المحور الأول:** تطوير وإصلاح القطاع المصرفي العربي بهدف بناء استراتيجيات توسع إقليمي في استقطاب المدخرات وتوظيفها، **والمحور الثاني:** الإسهام في تنمية أسواق المال العربية، بهدف ربط البورصات العربية بعضها ببعض.

## المحور الأول: تطوير وإصلاح القطاع المصرفي العربي

تزداد أهمية الجهاز المصرفي باعتباره مصدراً للتمويل<sup>(١٢)</sup> خاصة في البلدان العربية، نظراً إلى افتقار العديد من تلك البلدان إلى أسواق مالية متطورة ومنظمة يلجأ إليها المستثمرون طلباً لأموال طويلة الأجل لأغراض الاستثمار الصناعي على وجه الخصوص. إلا أن السياسة المصرفية التي تتجه ناحية الائتمان التجاري القصير الأجل أكثر من اهتمامها بالائتمان الصناعي الطويل الأجل، تقتضي تدخل السلطات النقدية (البنوك المركزية) في البلدان العربية، لتحقيق تغييرين على قدر كبير من الأهمية. وأول هذين التغييرين يتعلق بالكيان الهيكلي للجهاز المصرفي، وثانيهما يتعلق بالسياسة النقدية والائتمانية ووسائلها، وذلك بهدف تعبئة الموارد المالية المتاحة وإعادة توجيهها نحو الاستثمارات الهادفة إلى تحقيق التنمية الاقتصادية.

وفي مواجهة العوائق (التي تمّ تناولها في الفقرة السابقة) التي تواجه إيجاد أسواق مصرفية عربية متطورة، يتطلب الأمر عدداً من عوامل الإصلاح لإمكانية إسهام البنوك المركزية في البلدان العربية بفعالية في تطوير الأسواق المصرفية العربية.

### وهذا يتضح في ما يلي:

- عوامل إصلاح القطاع المصرفي والسياسة النقدية في الوطن العربي، وتتمثل عوامل الإصلاح في:

- السياسة المصرفية على مستوى البنوك العاملة في البلدان العربية.

- السياسة النقدية على مستوى البنوك المركزية العربية.

بالنسبة إلى السياسة المصرفية، وبناءً على العوائق (التي تمّ استعراضها في الفقرة السابقة) التي تواجه القطاع المصرفي العربي، يتطلب الأمر تطوير استراتيجية العمل المصرفي العربي متمثلاً في الآتي:

- الاهتمام بإدارة المخاطر التي تواجه المصارف والتي لم تكن محل اهتمام من قبل، مثل المخاطر القانونية، والمخاطر التشغيلية، ومخاطر السوق، ومخاطر سعر الفائدة، ومخاطر سعر الصرف، وغيرها من المخاطر المصرفية. وهذا يتطلب من المصارف العربية بلورة التكنولوجيا المتطورة لإدارة هذه المخاطر.

(١٢) من المعروف أن هناك ثلاثة مصادر لتمويل المشروعات، أولها الجهاز المصرفي (وهو ما يعرف بالتمويل القائم على مصدر مصرفي (Bank-Based Finance)، ثانيها أرباح المشروعات ذاتها، وثالثها أسواق الأوراق المالية وهو ما يعرف بالتمويل القائم على مصدر السوق (Market Based Finance). انظر: عبد المنعم السيد علي، دور الجهاز المصرفي والبنك المركزي في تنمية الأسواق المالية في البلدان العربية، دراسات استراتيجية؛ العدد ١٦ (أبو ظبي: مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، ١٩٩٨)، ص ١٥.

- تدعيم متطلبات رأس المال بمعدلات كبيرة من أجل الحفاظ على معدلات مقبولة عالمياً لكفاية رؤوس أموال المصارف العربية، وفقاً لمقررات لجنة بازل المنبثقة عن بنك التسويات الدولية.

- تطبيق طرق التسويق الفاعلة والحديثة.

- تطبيق قواعد الرقابة والمحاسبة طبقاً للمعايير الدولية.

- تطبيق تقنيات العمل المصرفي الحديث، ولا سيما على مستوى الخدمات الجديدة وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات المتطورة، وتوفير الإدارات المصرفية المؤهلة ذات الكفاية<sup>(١٣)</sup>.

- الاتجاه نحو الاندماج على مستوى المصارف العربية الكبرى بما يوسع حجم السوق المصرفية العربية، وذلك كمرحلة أولى لقيام نوع من المصارف العملاقة القادرة على توفير خدمة متكاملة ومتنوعة من الخدمات والمنتجات المالية والمصرفية والاستثمارية بطرق تقنية متطورة وتكاليف عمل منخفضة.

- الانتقال من مرحلة الإدارة التي تقوم على مبدأ مركزية القرار إلى مرحلة تركيز على تقييم الأداء.

- الدخول بفعالية إلى ميدان التجارة المصرفية الإلكترونية وتقديم الخدمات المصرفية عن طريق الإنترنت، مثل الصيرفة المنزلية، والصيرفة المكتبية والهاتفية، وغيرها من الخدمات الحديثة.

- التحول نحو الصيرفة الشاملة من حيث الدخول إلى ميادين عمل جديدة، كالتحويل التأجيري والتأمين المصرفي وغيرها، وأيضاً من خلال تأسيس شركات تابعة أو متفرعة أو إيجاد إدارات جديدة في المصارف لممارسة هذه الأعمال والأنشطة غير التقليدية.

- تقديم الخدمات والمنتجات المصرفية المبتكرة في إطار صيرفة التجزئة مثل بطاقات الائتمان والصرف الآلي وغيرها من الخدمات.

- الترويج للفرص الاستثمارية المتوفرة بين المشتريين العرب الباحثين عن فرص استثمار مجزية.

- الدخول في ميدان تمويل المشروعات الذي يعتمد على القروض المصرفية المشتركة لمشروعات استثمارية، وبصيغ تمويلية مبتكرة ومتطورة مثل البناء والتشغيل والتسليم (B. O. T)، وما شابهها.

(١٣) زياد فريز، رسم السياسة النقدية المصرفية الناجعة هي الأرضية المناسبة للنمو الاقتصادي (بيروت: اتحاد المصارف العربية، ٢٠٠١)، ص ٢٤٣.

- زيادة الاهتمام بالصيرفة الإسلامية من خلال المصارف المتخصصة في العمل المصرفي الإسلامي، مع تعديل القوانين الحاكمة والرقابية الخاصة بهذا المجال، مقارنة بالعمل المصرفي التقليدي<sup>(١٤)</sup>.

- الارتقاء بمستوى الكوادر البشرية في المصارف العربية.

أما بالنسبة إلى السياسة النقدية، ووفقاً لتطوير دور البنك المركزي في البلدان العربية، فإن الأمر يتطلب عدداً من الإصلاحات على مستوى البنوك المركزية في البلدان العربية. وتمثل هذه الإصلاحات على المستوى القطري للبنوك المركزية العربية في:

- توحيد المعايير والمبادئ المتعددة التي تحدد هيكل أصول المصارف مثل نسبة القروض للودائع ومتطلبات الحصول على تفويض مسبق لتخصيص الائتمان، والشراء الإلزامي لأدوات الدين العام.

- التحول نحو أسلوب الإدارة النقدية غير المباشرة للسياسة النقدية التي تعتمد على قوى العرض والطلب وآلية السوق. وهذه الإدارة تعد تمهيداً في سبيل تشجيع أسواق الأوراق المالية وتنميتها.

- إدخال التعديلات الملائمة على الأطر القانونية الرقابية التي تحكم أعمال المصارف، ودرجة انفتاح هذا القطاع وتحريره وإعادة رسميته، بالإضافة إلى تقليص إسهام الحكومة والقطاع العام في رأس مال المصارف وتعزيز قواعدها الرأسمالية مع إعطاء القطاع الخاص دوراً أكبر في النشاط الاقتصادي.

- تعزيز الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية من خلال تفعيل أسس ومعايير الرقابة، والإشراف بما ينسجم مع المعايير الدولية المعاصرة، مع الاهتمام بالإفصاح والشفافية.

- العمل بأسلوب الرقابة الشاملة الذي يقوم على أساس التفتيش على تعاملات البنك الواحد المعني بجميع فروع و ليس على أساس الموضوع الذي يتم مراقبة أدائه فيها، وفي هذا الإطار يتم إدخال مفهوم كفاية رأس المال، وجودة الأصول، والإدارة، والإيرادات والسيولة (CAMEL) لأهداف تقييم المصارف المرخصة.

- مساءلة راسمي السياسة النقدية من خلال إيجاد مصداقية لتحقيق الأهداف المرجوة من السياسة النقدية والإعلان عنها، مع ضرورة الإسهام في دفع عملية التنمية

(١٤) انظر: أحمد شعبان محمد علي، «الدور الرقابي للبنوك المركزية وأثره على نشاط البنوك الإسلامية: دراسة تطبيقية مقارنة لحالات مختارة من البلدان الإسلامية»، (رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، ١٩٩٥).

الاقتصادية للبلدان العربية<sup>(١٥)</sup>. وأن يتزامن هذا مع ضرورة زيادة المدى القانوني لاستقلالية البنك المركزي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية.

### المحور الثاني: الإسهام في تنمية أسواق الأوراق المالية العربية

تعد أسواق الأوراق المالية مصدراً أساسياً من مصادر تمويل المشروعات في ما يعرف بالتمويل القائم على السوق (Market-Based) هذا بجانب التمويل الذي تقدمه المصارف، وهو ما يعرف بالتمويل القائم على مصدر مصرفي (Bank-Based Finance).

وتبعاً لظروف البلدان العربية وواقع الجهاز المصرفي وأسواق المال العربية، فإن الأسلوبين (التمويل المصرفي والتمويل السوقي) يمكن عدهما متكاملين وليساً بديلين<sup>(١٦)</sup>.

### ما دور البنك المركزي في تنمية أسواق الأوراق المالية العربية؟

بناءً على ظروف أسواق المال العربية، يمكن وضع آلية لدور البنك المركزي والأجهزة المصرفية العربية للإسهام في تنمية أسواق المال العربية. ويمكن إيجاز ذلك في الآتي:

- السماح بإنشاء بنوك استثمار متخصصة للقيام بالترويج والاكتتاب في إصدارات الأوراق المالية.

- السماح للبنوك العاملة بالمشاركة في ملكية وإدارة مشروعات إنتاجية ذات جدارة اقتصادية يتوفر لها الإمكانيات المالية اللازمة، الأمر الذي يؤدي إلى استخدام أفضل للموارد الاقتصادية في المجتمع<sup>(١٧)</sup>.

- السماح للبنوك العاملة بإقامة مؤسسات تمويل مشتركة تسهم فيها وتضمن إصداراتها من الأوراق المالية وتوفر لها ما تحتاجه من تمويل، على أن تقوم هذه البنوك بتقديم التمويل لأجال مختلفة.

- السماح للبنوك الوطنية بتوظيف جزء من مواردها في أدوات مالية عربية في الأسواق المالية المحلية العربية، الأمر الذي يحقق ترابطاً بين هذه الأسواق والتنوع من أدواتها الاستثمارية.

- توفير التشريع اللازم لتحقيق متطلبات التحرير المالي بما يتيح للبنوك العاملة توسيع

(١٥) عبد الله خالد العطية، الاستقرار المصرفي داعم أساسي للنشاط الاقتصادي (بيروت: اتحاد المصارف العربية، ٢٠٠١)، ص ٣٤٠.

(١٦) السيد علي، دور الجهاز المصرفي والبنك المركزي في تنمية الأسواق المالية في البلدان العربية، ص ٣٤-٤٢.

(١٧) سليمان المنذري، «البيئة الاقتصادية لبورصات الأوراق المالية»، كتاب الأهرام الاقتصادي (كانون الثاني/يناير ١٩٩٦)، ص ١٥.

أنشطتها الائتمانية لتتضمن الائتمان المتوسط الأجل والطويل الأجل، بالإضافة إلى تطوير أساليب التمويل المختلفة<sup>(\*)</sup>.

- ضمان البنك المركزي للسندات التي تصدرها مؤسسات المرافق العامة الاقتصادية سواء أكانت حكومية أم خاصة، الأمر الذي يؤدي إلى اتساع سوق السندات وبدوره سوق الأوراق المالية.

- ضمان البنوك المركزية العربية إصدارات الأوراق المالية لصالح بلدان عربية في أسواق المال العربية، أو لدى البنوك العربية العاملة خارج نطاق العالم العربي من خلال إدراج أسهم وسندات الشركات العربية في أكثر من سوق مالية عربية، كوسيلة لتنشيط حركة رؤوس الأموال بين البلدان العربية.

- السماح للمصارف العربية العاملة بإشراك مستثمرين من عدة بلدان عربية في مشاريع إنتاجية قطرية ذات توجه إقليمي، وكذلك مشاريع مشتركة عن طريق تنظيم إصدارات الأوراق المالية على المستوى الإقليمي العربي. (ونشير بهذا الصدد إلى أهمية وجود جانب مؤسسي لتنظيم إنشاء وتمويل شركات على المستوى الإقليمي العربي).

ولكي تؤدي آلية أسهم البنك المركزي والأجهزة المصرفية في البلدان العربية ثمارها في تنمية أسواق المال العربية، لا بُدَّ من مشاركة جميع السلطات المسؤولة عن أسواق الأوراق المالية العربية في توحيد قدراتها والاستفادة من الخبرات المشتركة والمكتسبة من التجارب المالية العالمية الكبرى، ومن بين هذه المتطلبات<sup>(١٨)</sup>.

- العمل على تثقيف المواطن العربي في ما يختص بالتوظيف والاستثمار في الصكوك المالية.

- تطوير مفهوم الرقابة على الأسواق المالية، بهدف الفصل الكلي بين المؤسسات (البورصات) التي تقوم بإدارة عمليات التداول بالأوراق المالية والهيئة التي تقوم بمراقبة البورصات.

- التشجيع على إنشاء صناديق استثمارية عربية تستثمر في الأوراق المالية العربية.

- العمل على استكمال توحيد الأطر المؤسسية والتشريعات القانونية للبورصات العربية، والسعي لإنشاء جهة إقليمية عربية مركزية للمقاصة والتسوية، وجهة مركزية للحافظ الأمين.

(\*) نشير في هذا الصدد إلى الأساليب الإسلامية المتعددة في مجال التمويل.

(١٨) انظر: فادي خلف، بورصة بيروت وتطلعاتها المستقبلية (بيروت: اتحاد المصارف العربية، ٢٠٠٢)، ص ٢٠٩، ويحيى بن سعيد الجابري، تعزيز الربط بين أسواق المال العربية (بيروت: اتحاد المصارف العربية، ٢٠٠١)، ص ٢٢٠.



- تطوير قوانين الشركات، والأنظمة الضريبية، وتبسيط الإجراءات الإدارية التي تواجه المستثمرين.

- تشجيع شركات الوساطة على القيام بدور نشط في تسويق الأوراق المالية وأن يسمح لها بفتح فروع أو تعيين وكلاء في الدول العربية.

- تطوير شبكة المعلومات الإلكترونية الإقليمية بشكل يسهل الحصول على معلومات دقيقة وفورية عن الأسواق العربية.

- اعتماد أحدث التقنيات المستخدمة لتسهيل عملية تداول الأسهم والتقاص بين البلدان العربية.

- الارتقاء بكفاءة العاملين في مجال أسواق الأوراق المالية من خلال عقد دورات تدريبية متخصصة.

ويمكن القول إنّه على الرغم من أهمية هذه العوامل، إلا أن تطور الأسواق المالية والأجهزة المصرفية العربية ونموها، يتطلبان إيجاد البيئة الاقتصادية والتنظيمية الملائمة والمتمثلة في وضع اقتصادي كلي مستقر وخال من الاختلالات الهيكلية والضغط التضخمي والاضطرابات السياسية<sup>(١٩)</sup>.

بعد محاولة تقديم تصور لآلية تطوير دور البنوك المركزية في تطوير الأسواق المصرفية والمالية العربية، من خلال المحورين السابقين (تطوير وإصلاح القطاع المصرفي في البلدان العربية، والإسهام في تنمية أسواق الأوراق المالية العربية) يثار التساؤل التالي: أي المحورين يجب الاهتمام بتفعيله؟ وهل يتم تقديم أحدهما على الآخر؟

للإجابة عن هذا التساؤل تتم الإشارة إلى التطورات المعاصرة التي أدت إلى ظهور اتجاهات جديدة في العمل المصرفي، يتمثل أهمها في ما يلي<sup>(٢٠)</sup>:

- قيام المؤسسات المصرفية بكافة الأعمال المصرفية القصيرة الأجل والمتوسطة الأجل والطويلة الأجل بمعنى تمويل الأنشطة التجارية والصناعية والاستثمارية.

- إمكانية قيام المؤسسات المالية غير المصرفية ببعض الأعمال المصرفية.

- عولمة النشاط المصرفي وذلك من خلال فروع البنوك الأجنبية في العديد من بلدان العالم.

(١٩) «خطوات لتحقيق عالمية الأسواق العربية: ندوة متخصصة في التعاون العربي المنعقدة في بيروت، كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٥م،» المصارف العربية، السنة ١٦، العددان ١٨٠ - ١٨١ (١٩٩٦)، ص ٦٧.

(٢٠) George H. Hempel, Donald G. Simonson and Alan B. Coleman, *Bank Management: Text and Cases*, 4<sup>th</sup> ed. (New York: Wiley, 1994), pp. 29-34.

- توريق أو تسنيد العمليات المصرفية الائتمانية بدلاً من المنح المباشر للقروض، كوسيلة أخرى للحصول على التمويل عن طريق الأدوات المالية المستخدمة بدلاً من التمويل المصرفي.

وتتطلب هذه التطورات من البنوك العاملة العربية توسيع مشاركتها في الأسواق المالية بما في ذلك القيام بدور الوساطة المالية الفعلية، وإدارة المحافظ الاستثمارية، وتقديم الاستشارات لتوظيف الأموال. كما تستطيع البنوك العربية تعزيز مراكزها المالية من خلال القيام بعمليات الدمج في ما بينها قترياً وإقليمياً، الأمر الذي ينتج منه إنشاء وحدات مصرفية أكبر وحدود جغرافية أوسع تتناسب مع المقاييس العالمية.

وترتبط التغييرات المطلوبة من القطاع المصرفي بمدى تحرير القطاع المالي، وتهدف إلى تخفيف أو إزالة القيود المفروضة على عمليات أسواق الأوراق المالية وإتباع سياسة نقدية تعتمد على أساليب غير مباشرة للإدارة النقدية، بالإضافة إلى إنشاء نظام رقابي وإشرافي فاعل وحصيف<sup>(٢١)</sup>.

يتضح مما سبق ضرورة توسيع الأنشطة الائتمانية للبنوك من الصيرفة التجارية إلى الصيرفة الاستثمارية، من تمويل متوسط الأجل وطويل الأجل، لأغراض الاستثمار في القطاعات الحقيقية من الاقتصاد القومي. بالإضافة إلى تقديم تسهيلات ائتمانية لأغراض الاستثمار في الأوراق المالية وإدارة المحافظ الاستثمارية فيها لصالح المستثمرين، وإدارة الاستثمار المشترك<sup>(٢٢)</sup>. كما يتطلب الأمر مشاركة المصارف العربية في ترويج الاستثمار في الأدوات المالية الإسلامية<sup>(٢٣)</sup>.

وعلى الرغم من توصل أحد الباحثين<sup>(٢٤)</sup> إلى أنه يجب على البلدان العربية أن تركز اهتمامها على تحسين الكفاءة المالية لاقتصاداتها بشكل رئيسي من خلال تطوير ودعم مصارفها ومؤسساتها المالية الأخرى، بدرجة أكثر من تطوير أسواق الأوراق المالية المنظمة، إلا أن الباحث يرى أنه يجب أن يركز الاهتمام على تطوير المؤسساتين معاً، وليس تقديم إحداهما على الأخرى.

(٢١) علي، «انعكاسات المتغيرات العالمية والإقليمية على دور البنك المركزي في البلدان النامية، مع الإشارة إلى تجارب بعض الأقطار العربية»، ص ١٥١.

(٢٢) حازم الدالي، «دور المصارف في تطوير أسواق الأوراق المالية في الدول العربية»، في: صندوق النقد العربي، محرر، أسواق رأس المال العربية: الفرص والتحديات (أبو ظبي: الصندوق، ١٩٩٥)، ص ٥٠-٥٢.

(٢٣) Zubair Iqbal and Abbas Mirakhor, *Islamic Banking*, Occasional Paper; no. 49 (Washington, DC: (٢٣) International Monetary Fund (IMF), 1987), pp. 15-19.

(٢٤) David Cobham, «Financial Systems for Developing Countries, with Particular Reference to Egypt, (٢٤) Iraq, Jordan, Lebanon and Syria.» in: *Development of Financial Markets in the Arab Countries, Iran and Turkey* (Cairo: Economic Research Forum, 1995), p. 31.

وتأتي أهمية أسواق الأوراق المالية وضرورة تطويرها من خلال دور تلك الأسواق في تسعير رأس المال تسعيراً حقيقياً يعكس إنتاجيته الاقتصادية، وعلى أساس توقعات العوائد عليه، ولضمان استخدامه بكفاءة، فمثل هذه الأسواق تؤدي دوراً حاسماً في نقل الكفاءة إلى القطاع الحقيقي من الاقتصاد من خلال آلية الأسعار، كما تعد مصدراً لرأس المال المساهم<sup>(٢٥)</sup>.

وفي ظلّ الاتجاه نحو التخصصية تزداد أهمية تطوير أسواق الأوراق المالية في البلدان العربية المختلفة، حيث يتم تحويل أنشطة اقتصادية حكومية أو عامة إلى القطاع الخاص، وضرورة تمويل ذلك التحول من خلال أسواق الأوراق المالية.

كذلك فإن الاتجاه الدولي نحو توريق الفروض المصرفية أو التمويل بالدين من خلال إصدار السندات التي يمكن تداولها في أسواق الأوراق المالية، يؤدي إلى التقليل من الاعتماد على القروض المصرفية المباشرة، وهنا يمكن للبنوك العاملة أن تستثمر في هذه السندات، سواء أكانت حكومية أو خاصة، وبالتالي تسهم في إنشاء سوق سندات والتوسع في الأسواق المالية.

وبناءً على ذلك فإنه من أجل أسواق مالية متطورة لا بدّ من تطوير القطاع المصرفي، وذلك لسببين، أولهما: أن وجود قطاع مصرفي قائم على أسس سليمة يقع في جوهر أسواق مالية فاعلة بسبب اعتماد أسواق المال بدرجة كبيرة على منح الائتمان المصرفي لأغراض السيولة، ثانيهما: لإعطاء البنوك العاملة القدرة على الحصول على أموال من البنك المركزي توفر السيولة.

بالإضافة إلى ذلك فإن إيجاد سوق للأوراق المالية الحكومية وتطوير سوق نقدية توفر سيولة لوحدات الجهاز المصرفي تساعد على تفعيل دور السياسة النقدية في البلدان العربية، وستحدد الاتجاه الصحيح لإقامة أسواق مصرفية ومالية فاعلة ومتطورة، وتكون السبيل لإمكانية إيجاد نوع من التعاون بين البنوك المركزية في البلدان العربية.

## ٢ - قيام نظام تسوية المدفوعات بين البلدان العربية

يعد نظام تسوية المدفوعات بمثابة ترتيب يقوم بموجبه عدد من البلدان ذات العملات غير القابلة للتحويل (محدودية إقليم التعامل) بإنشاء نظام للمقاصة المتعددة الأطراف، يتم بمقتضاه تسوية المدفوعات الناتجة من المعاملات والتبادل التجاري في ما بين تلك البلدان. وهذا ما يستدعي البعد عن التمييز في التبادل التجاري بين تلك البلدان الأعضاء في نظام تسوية المدفوعات. ويمكن الاتفاق في ظلّ هذا النظام على قيام المنظمة بتزويد

Hikmat Sharif Nashashibi, «The Role of Regional Arab Banks in Promoting Arab Capital (٢٥) Markets,» *Arab Economic Journal*, vol. 3 (Autumn 1994), pp. 71-72.

البلدان الأعضاء في الائتمان لتغطية جزء من اختلال الموازين التجارية الصافية للدولة العضو تجاه سائر الأعضاء.

ويهدف نظام تسوية المدفوعات إلى دعم عملية تحرير التجارة في نطاق منطقة من المناطق التي تعاني من نقص في الاحتياطيات من العملات الدولية. وهذا النقص يتولد عنه ضغوط تدفع نحو اتخاذ إجراءات ثنائية أو متعددة الأطراف ما دام كل بلد لا يرغب في استخدام جزء من أرصده من العملات الدولية التي يمكن أن يستخدمها لتمويل وارداته من بلدان تلك العملات عند إتمام معاملاتها التجارية.

وتضمن تسوية المدفوعات المتعددة الأطراف أن تظل للصادرات الإضافية القيمة نفسها بعض النظر عن الطرف الذي أجريت معه هذه المقاصة في نطاق الإقليم أو المنطقة التي تمّ فيها هذا الترتيب. كما تضمن أن تنطوي الواردات الإضافية على التكلفة نفسها بغض النظر عن مصدرها في داخل المنطقة المعينة، ومن شأن هذا أن يستبعد الحوافز التي تدفع إلى الإجراءات الثنائية.

وقد تمّ إنشاء العديد من ترتيبات المقاصة والمدفوعات على المستويين الدولي والإقليمي.

على المستوى الدولي تمّ إنشاء بنك التسويات الدولي (Bank for International Settlement) في أيار/ مايو عام ١٩٣٠م. ومن أهم وظائف بنك التسويات الدولي هو المساعدة على تنفيذ اتفاقيات الدفع بين البلدان المختلفة. أما على المستوى الإقليمي، فقد تمّ إنشاء العديد من الترتيبات<sup>(٢٦)</sup>.

وفي المقابل لا يوجد اتحاد للمدفوعات بين البلدان العربية، هذا على الرغم من نتائج المؤشرات الاقتصادية والتي توضح أهمية وجود تسوية للمدفوعات بين البلدان العربية. ومما يدعم قيام نظام لتسوية المدفوعات بين البلدان العربية، ذلك التقارب بين البلدان العربية من حيث اللغة والدين والمصير الواحد.

## اتحاد المدفوعات العربي ودور البنوك المركزية في البلدان العربية

تلتزم البلدان العربية بالتعامل مع المؤسسات المالية والمصرفية الدولية الأجنبية حتى في تسوية معاملاتها البنينة، فنجد أن مقاصة العمليات المصرفية العربية البنينة تجري عادة من خلال مصارف غير عربية، أما مشاركة المصارف العربية فهي محدودة. ذلك على الرغم من أن الفقرة (ج) من المادة الرابعة لاتفاقية صندوق النقد العربي، نصت على تسوية المدفوعات الجارية بين البلدان الأعضاء بما يعزز حركة المبادلات التجارية.

Omotunde E.G. Johnson with Richard K. Abrams [et al.], *Payment Systems, Monetary Policy, and the* (٢٦) *Role of the Central Bank* (Washington, DC: International Monetary Fund (IMF), 1998), pp. 21-27.

وفي ظلّ متطلبات المستجديات المعاصرة وبناءً على تجارب البلدان المختلفة على مستوى القارات، فإن الأمر يستلزم ضرورة إحياء اتحاد المدفوعات العربي عن طريق صندوق النقد العربي الذي ينبغي أن يتولى هذه المهمة، بموجب نصّ اتفاقيته<sup>(٢٧)</sup>.

وفي ما يلي تصور للأهداف والمتطلبات والملازم التشغيلية لتفعيل اتحاد المدفوعات العربي:

## ١ - الأهداف

تختلف أساليب ترتيبات المدفوعات والمقاصة لكل مجموعة من البلدان تبعاً للأهداف التي تنصّ عليها تلك الاتفاقيات<sup>(٢٨)</sup> من حيث كونه مجرد تسوية المعاملات الحالية الناتجة من المبادلات التجارية وتنشيط التعامل في ما بين تلك البلدان فقط.

وبالنسبة إلى البلدان العربية فإنه تبعاً للأهداف المنشودة في ظلّ الأوضاع الحالية من التفكك القائم بين البلدان العربية، يقترح أولاً تسوية المدفوعات والتقاص على أساس العملة الدولية السائدة فقط أو من خلال إحياء اتحاد المدفوعات العربي، ثمّ، كمرحلة تالية، الإعداد لاستخدام العملات الوطنية للبلدان العربية في تسوية المدفوعات في ما بينها. وبناء على ما سبق، يقترح أن تنصّ أهداف اتحاد المدفوعات العربي على أهداف قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل، وأهداف طويلة الأجل.

### تتضمن الأهداف قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل الآتي:

- تنشيط التعاون النقدي بين البلدان العربية وتعميق العلاقة بين النظم المصرفية العربية.

- توسيع نطاق التجارة والخدمات والأنشطة الاقتصادية المختلفة بين البلدان العربية.

- الاستفادة من التسهيلات الائتمانية التي يمكن أن تقدّمها البنوك المركزية إلى البلدان العربية مجتمعة وإلى البلدان ذات الحسابات المدينة.

- تنشيط الاستثمارات والأسواق المالية.

- الاقتصاد في استخدام الاحتياطات من العملات الأجنبية الدولية.

### وتتضمن الأهداف طويلة الأجل الآتي:

- الاستغناء عن استخدام العملات الأجنبية كوسيلة للتبادل التجاري بين البلدان العربية.

(٢٧) انظر الفقرة (ج) من المادة الرابعة من اتفاقية صندوق النقد العربي.

(٢٨) للتعرف على الأهداف المختلفة لكل مجموعة من البلدان، انظر: Johnson with Abrams [et al.], Ibid., pp. 17-32.

- الاستغناء عن وساطة البنوك الأجنبية في تسوية المعاملات المالية بين البلدان العربية.
- التخلص من التبعية الاقتصادية والمالية والنقدية للدول الأجنبية.

## ٢ - المتطلبات<sup>(٢٩)</sup>

- يستلزم تفعيل اتحاد المدفوعات العربية وجود متطلبات معينة، يتمثل أهمها في:
- إعداد الإطار القانون وتهيئة البنية التحتية الملائمة، وبخاصة توفير شبكة اتصالات متطورة إلكترونية ذات تكنولوجيا متقدمة.
  - إنشاء غرفة للمقاصة تحاط بأموال جميع المعاملات التي تتم داخل الوطن العربي، وذلك من خلال البنوك المركزية في البلدان العربية. على أن تقوم هذه الغرفة بإجراء حسابات دورية للأرصدة الصافية المستحقة لكلِّ عضو أو المستحقة عليه. وتتخذ ترتيبات التسوية أما عن طريق احتياطات أو ائتمان أو بأي شكل يجمع بين تلك الترتيبات.
  - إيجاد رقابة شاملة على التقاص، بحيث يتم توجيه جميع المعاملات عن طريق البنك المركزي في الدولة.
  - توفير الضمانات المناسبة والكافية لمعالجة المخاطر الائتمانية وتلك الخاصة بالسيولة.
  - العمل على تعزيز الكفاءة الإدارية للتحويلات المتعددة الأطراف، بما في ذلك خفض التكاليف المالية.

- قيام البنك المركزي، في كلِّ دولة عربية، بتعزيز مزايا نظم المدفوعات القطري بالنسبة إلى الاقتصاد الكلي، حتى يسهل قيام نظام عربي موحد لتسوية المدفوعات.
- السعي إلى إيجاد أسعار صرف واقعية، وأن تكون أنظمة صرف العملات حرة بالكامل، أو أن تكون مربوطة بالكامل بعملة دولية أساسية (كالدولار الأمريكي، اليورو)، أو سلة عملات. ويمكن اعتبار هذا المطلب من أهم المتطلبات الأساسية للتشغيل.

## ٣ - ملامح التشغيل<sup>(٣٠)</sup>

- تشتمل الملامح الرئيسيّة لتشغيل نظام المدفوعات على:
- نطاق المعاملات وأساليب التسويات، والتمويل، وتعددية الأطراف، ووحدة التحاسب.

(٢٩) أعدّ بنك التسويات الدولي عدداً من المعايير لإمكانية تصميم وتشغيل التسويات والمقاصة المتعددة الأطراف، انظر: المصدر نفسه، ص ٥.

(٣٠) للتعرف على أساليب تشغيل أنظمة المدفوعات والمقاصة في بلدان العالم المختلفة، انظر: المصدر نفسه، ص ١٧.

## أ - نطاق المعاملات وأسلوب التسويات

يتسع نطاق المعاملات المقترح بحيث يشمل المدفوعات الناتجة من تبادل السلع والخدمات المنتجة بين الأفراد والشركات والهيئات الحكومية داخل البلدان العربية، وحيث إن أعضاء غرفة المقاصة الرئيسيّة هي البنوك المركزية بالبلدان العربية. لذلك يمكن أن يتم تعامل كلّ من المصدر أو مقدم الخدمة، وكذلك المستورد أو المتحصل على الخدمة، مع البنك المركزي داخل بلده، بحيث يحصل البنك المركزي في دولة المستورد على المدفوعات بعملة المستورد الوطنية. وفي المقابل يدفع البنك المركزي للمصدر بعملة المصدر الوطنية على أن يقوم البنكان المركزيان بالتسوية بين إجمالي المدفوعات وإجمالي المتحصلات في نهاية فترة التعامل، وذلك من خلال غرفة المقاصة الرئيسيّة الممثلة لاتحاد المدفوعات العربي. أما في حالة الاتفاق على تسوية المدفوعات عن طريق عملة تعامل دولية مثل الدولار أو اليورو (وإن كان يفضل الأسلوب السابق)، فإنه يمكن تحديد معدل التبادل أمام عملة كلّ دولة ويتم به إبلاغ بنوكها المركزية لتتم عملية التبادل (نشير هنا إلى أحد المتطلبات وهو: وجود أسعار صرف واقعية).

## ب - التمويل

من منطلق السعي إلى تحقيق أهداف نظام المدفوعات وترتيبات المقاصة بين البلدان العربية، لا بدّ من أن تتم مبادلات مباشرة، بين البنوك المركزية، للحيازات المتبادلة من المستحقات (على اختلاف أنواعها من أوراق نقدية، وشيكات، وحوالات مالية... الخ)، وأن يتم إبلاغها بعد ذلك إلى الهيئة المركزية لإجراء المقاصة والتسوية المتعددة الأطراف. وعادة ما يتضمن ذلك تمويلاً مؤقتاً من جانب البنوك المركزية الدائنة يتعين سداه خلال مهلة محددة قصيرة (لا تتجاوز أربعة أشهر). ويستحق على ذلك التمويل فائدة بأسعار يتفق عليها بشكل متبادل، أو لا يستحق عليها تبعاً لاتفاق وحجم التمويل وأوضاع الحسابات المدينة الناتجة من المستويات واقتصاره على المبالغ والفترات التي تتناسب مع الحجم الكلي للمعاملات بين الأطراف المعنية بشرط عدم استخدام مثل هذا التمويل كائتمان تصدير منتظم، أو كدعم شامل لميزان المدفوعات. ويتوقف كلّ ذلك على المفاوضات والاتفاقيات.

## ج - تعددية الأطراف

على الرغم من أن نظام المدفوعات المقترح للبلدان العربية سيضم البنوك المركزية في ٢٢ دولة عربية تختلف في ما بينهما من حيث الحجم الاقتصادي، والهيكل المالية، وسياسات الصرف الأجنبية، إلا أنه يمكن وضع ترتيبات متعددة الأطراف وقواعد للتنسيق على درجة عالية من التوافق، وبحيث تتركز تلقائياً جميع عمليات المقاصة والتسوية النهائية للحسابات في الهيئة الرئيسيّة المركزية التي تحدد صافي المركز المدين والدائن لكلّ دولة

عربية تجاه الدول العربية الأخرى كمجموعة. وهذا يعني خضوع جميع المعاملات الخاصة بنظام المقاصة والتسوية لقواعد محددة من حيث أسس الجدارة الائتمانية، وتحديد مواعيد التسوية، وأسعار الفائدة، وصافي المستحقات، وإجراءات سداد الحسابات... الخ.

#### د - وحدة التحاسب

لتقييم عمليات المقاصة والحسابات غير المسددة (المعبر عنها بعملات وطنية) والناجئة من هذه العمليات، يقترح إنشاء عملة حسابية موازية تسمى «وحدة العروبة الحسابية» بحيث تحل هذه العملة الحسابية محل العملات العربية المتعددة على المستويين المحلي والدولي، في الأجل الطويل كوحدة نقد عربية<sup>(٣١)</sup>.

وكمحلة تمهيدية يمكن ربط «وحدة العروبة الحسابية» بحقوق السحب الخاصة أو سلة عملات خاصة (يتم الاتفاق عليها) تتكون من عملات أجنبية رئيسية مستخدمة في المبادلات التجارية والمعاملات الاستثمارية الخارجية، وذلك حتى يتم توطيد وانتظام نظام المقاصة والتسويات المقترح، أو يتم ربط الوحدة الحسابية المقترحة بسلة مشتركة من العملات العربية النفطية ذات الفائض.

مما لا شك فيه أن إيجاد نظام للمدفوعات بين البلدان العربية يؤدي إلى تسهيل تسوية الأوضاع المتبادلة الشاملة للتحويلات النقدية في ما بين البلدان العربية على أساس متعدد الأطراف. هذا بالإضافة إلى خفض تكاليف التحويلات المالية التي تنطوي عليها عمليات النقد الأجنبي المتمثلة في عملات الصرف والفوائد المستحقة عن التأخير في التسوية، الأمر الذي يشجع كل من المعاملات الدولية الرأسمالية والجارية. ومن شأن ذلك تقليل استخدام الاحتياطات من العملات الدولية الأجنبية لتسوية المعاملات الإقليمية الداخلية، الأمر الذي يؤدي إلى عدم الحاجة إلى الاحتفاظ بأرصدة كبيرة من النقد الأجنبي لتمويل المدفوعات الجارية. ويمكن أن يتم تعويض ذلك من خلال تمويلات مؤقتة تأتي من البلدان العربية ذات الفائض، وهذا يمثل إسهاماً مهماً في وضع سياسات متسقة للنقد الأجنبي وميزان المدفوعات.

#### ثالثاً: متطلبات التعاون بين البنوك المركزية في البلدان العربية

يتطلب التعاون المستهدف بين البنوك المركزية العربية، كأحد مجالات التعاون الاقتصادي، وجود مؤسسة محورية على المستوى الإقليمي العربي تتولى مهام تنظيم وتنسيق وتفعيل ما تمّ من تطوير على المستوى القطري للبنوك المركزية العربية. وأصبحت

(٣١) حول تسمية «العروبة» كعملة عربية وحيدة، انظر: محسن الخضيري، اليورو الإطار الشامل والمتكامل للعملة الأوروبية الموحدة (القاهرة: مجموعة النيل العربية، ٢٠٠٢).



هناك حاجة ضرورية لتفعيل أهداف صندوق النقد العربي (كأحد المؤسسات ذات العلاقة بالبحث)، مع تطوير مهامه وفقاً لمتطلبات التعاون بين البنوك المركزية العربية (في المجالات التي تم عرضها في الفقرة السابقة)، وذلك في إطار المتغيرات الاقتصادية المعاصرة.

## صندوق النقد العربي ومتطلبات التعاون بين البنوك المركزية العربية

يتطلب التعاون بين البنوك المركزية إطاراً تنظيمياً يتمثل في اتفاقيات تحدد إطار هذا التعاون، وإطاراً مؤسسياً يتمثل في منظمات تنسق أدوات التعاون.

ويرى الباحث أن يكون صندوق النقد العربي هو المؤسسة المحورية التي يتم من خلالها تفعيل مثل هذا التعاون بين البنوك المركزية. إن المطلوب من صندوق النقد العربي تفعيل إسهامه في ظلّ المتغيرات العالمية والإقليمية المعاصرة، وذلك في المجالات التالية:

- إعداد مركز عربي لنشر استخدام وتنمية الصيرفة الإلكترونية، واستحداث طرق للرقابة الإلكترونية.

- إنشاء بنوك عربية مشتركة، ذات حجم كبير، تتولى تمويل مشروعات التنمية في الأقطار العربية، وبنوك أخرى متخصصة لتمويل التجارة البينية بين الأقطار العربية.

- إقامة اتحاد مدفوعات عربي، وفقاً لما تمّ تصوره في المبحث السابق، من خلال صندوق النقد العربي، أو من خلال مؤسسة مرتبطة به.

- التنسيق بين أسعار الصرف العربية البينية، وهو ما يعني إقامة نوع من الأسعار المركزية بين عملات الأعضاء، ومنع التقلبات المتطرفة فيها، وتحديد مدّة التغير المسموح به في أسعار الصرف البينية. بالإضافة إلى تحديد مثبت مشترك بين العملات العربية كالدولار أو اليورو أو سلة من عملات دولية، الأمر الذي يؤدي إلى الحدّ من تقلبات أسعار الصرف البينية من خلال تقليل تكاليف الصرف الأجنبي.

- التنسيق النقدي من خلال تنسيق أسعار الفائدة السائدة في الوطن العربي والتنسيق بين التوسع النقدي والائتماني المصرفي في البلدان العربية، ووجود سياسة مشتركة تجاه أسعار صرف العملات العربية مقابل العملات الأجنبية، بالإضافة إلى تطوير المؤسسات النقدية والمصرفية.

- تنسيق المواقف العربية تجاه تحركات رؤوس الأموال العربية بهدف إعادة تدوير الأموال العربية من السوق الدولية إلى السوق العربية واحتياجات التنمية فيها، وهذا ما يتطلب تكامل أسواق الأوراق المالية العربية. وحيث تتعرض حركة السلع ورؤوس الأموال للعديد من القيود، فإن إزالة تلك القيود وخصوصاً ما يتعلق منها بقيود الصرف وتباين نظم الصرف وأساليبه في تلك البلدان، يساعد على تكامل هذه الأسواق بما يزيل مخاطر الصرف الأجنبي

من خلال استقرار أسعار الصرف الناتج من إلغاء القيود على الصرف البيني وعلى حركة رأس المال في ما بين البلدان وبعضها.

ويرى محافظ مصرف لبنان المركزي (في رده على استقصاء الباحث) أن التعاون بين البنوك المركزية العربية يتطلب إيجاد تقارب في القوانين التي ترعى القطاعات المصرفية العربية، واعتماد قواعد رقابية موحدة وتبادل للمعلومات. كما يتطلب الأمر تشجيع إنشاء مجموعات مصرفية ذات رأسمال إقليمي وإدارة محلية، وكذلك توسيع السوق المصرفي وتأمين انفتاحه، إذ إن حجم السوق المصرفي هو العنصر المرجح في المفاوضات الدولية التي لها علاقة بالتجارة والخدمات المصرفية.

أما بالنسبة إلى استراتيجية صندوق النقد العربي في مجال تطوير الأسواق المالية العربية، فيمكن بلورة هذه الاستراتيجية في خمسة عناصر أساسية:

١- الاعتماد على بعدين في تقديم المعونة الفنية والإسهام في بلورة ودعم الأسواق العربية: يركز أولهما على إمكانية إسهام الصندوق في إنشاء شركات أوراق مالية محلية بغرض دعم الأسواق الأولية والثانوية القائمة، أو التي يمكن قيامها مستقبلاً، في الدول الأعضاء، لما في ذلك من أثر في تطوير الأسواق المحلية من جهة، ومن جهة أخرى بما تتيحه استثمارية وجود الصندوق فيها. ويرتكز البعد الثاني على إعداد دراسات تفصيلية عن أوضاع السوق المالي والنقدي في كل دولة عربية للتعرف على أوجه التطوير اللازمة لدعم نشاطها وتحديد احتياجاتها من المعونة الفنية والعمل على توفيرها، سواء في شكل خبراء أم مستشارين أو في شكل منح تدريبية ودراسية.

٢- إعداد مجموعة من الدراسات المتخصصة بغرض تقييم إمكانيات الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية، ودعوة ممثلين عن الحكومات والمؤسسات المعنية لمناقشة النتائج والتقدم بالتوصيات.

٣- العمل على تنشيط سوق إقليمية عربية للأوراق المالية، في ضوء ما تتيحه اتفاقية الصندوق له من إصدار الأوراق المالية لحسابه الخاص، أو تعهد إصدارات لصالح الدول الأعضاء أو شمول ما تصدره هذه الدول من أوراق بكفالته، وبما يمكن الصندوق من التأثير على جانبي العرض والطلب في السوق المالية على المستوى الإقليمي.

٤- الإسهام في تحسين المناخ الاستثماري في الدول الأعضاء، عن طريق المشاركة في إعداد الاتفاقية العربية للاستثمار ودعم الجهود اللازمة للتنفيذ، ومتابعة تقييم النتائج المترتبة على تطبيقها.

٥- الإسهام في تطوير دور المصارف والمؤسسات المالية العربية في المجال الدولي والإقليمي، كمنفذ لاستثمار فوائض الأموال العربية، وكمصدر لتوفير احتياجات المقترضين العرب من التمويل.

ولعله من الملاحظ أن السمة المميزة لهذه الوسائل، أنّها لا تحاول الاقتراب كثيراً من السيادة القطرية، إذ إنّها تتيح لكلّ دولة عربية استقلالها النقدي، ولو نسبياً، وتترك لكلّ دولة قدرًا من الحرية في تحديد سياساتها النقدية وفرض بعض القيود التي قد تراها مطلوبة تحقيقاً لأهدافها، مع التخفيف التدريجي لهذه القيود خصوصاً مع تحركات رأس المال.

## الخلاصة والنتائج والتوصيات العامة

### ١ - الخلاصة

يحمل البحث عنوان «التعاون بين البنوك المركزية في البلدان العربية: الضرورات، المجالات، المتطلبات»

وقد حاول البحث تحقيق هدف رئيس، يتمثل في دراسة إمكانية إيجاد نوع من التعاون بين البنوك المركزية العربية، وذلك في إطار المتغيرات الاقتصادية المعاصرة. ويتكون موضوع البحث من ثلاث فقرات وخاتمة.

اهتمت الفقرة الأولى (ضرورات التعاون بين البنوك المركزية العربية) باستعراض بعض المؤشرات والأوضاع المالية والنقدية العربية، ثمّ توضيح الأوضاع المتعلقة بالأسواق المصرفية وأسواق الأوراق المالية العربية، والتي تظهر ضرورات التعاون بين البنوك المركزية العربية.

وبناءً على ذلك تمّ في الفقرة الثانية تقديم بعض المقترحات لعدد من عوامل الإصلاح، في: «مجال التعاون بين البنوك المركزية العربية»، وذلك في مجالين:

**أولهما:** إيجاد أسواق مصرفية، وأسواق أوراق مالية عربية متطورة.

**ثانيهما:** إقامة نظام تسوية المدفوعات بين البلدان العربية.

وإن كان الإصلاح والتطوير على المستوى القطري يمثل أحد محاور التعاون، فإن المحور الآخر يتمثل في التنسيق بين البنوك المركزية القطرية، وذلك من خلال مؤسسات نقدية محورية على المستوى الإقليمي مثل صندوق النقد العربي.

وهذا ما تمّ تناوله في البند الثالث (متطلبات التعاون بين البنوك المركزية في البلدان العربية)، حيث تمّ تقييم الاتفاقيات الرسمية، ذات العلاقة، والتي تمثل إطاراً قانونياً وتنظيماً للتعاون الاقتصادي العربي، وكذلك تمّ استعراض أهداف المنظمات المتخصصة، في هذا المجال ووفقاً لحدود البحث، كصندوق النقد العربي. والهدف من هذا التقييم هو محاولة التوصل إلى متطلبات التعاون بين البنوك المركزية العربية، وذلك في ظلّ إطار تنظيمي يتمثل في اتفاقيات تحدد الخطوط العريضة لمثل هذا التعاون، بالإضافة إلى إطار مؤسسي يتمثل في منظمة كصندوق النقد العربي، يتم تفعيل أهدافه وتطوير دوره ومهامه، بحيث يقوم بتنسيق مجالات التعاون المقترحة بين البنوك المركزية العربية.

## ٢ - النتائج والتوصيات العامة

باستعراض بعض المؤشرات والأوضاع المالية والنقدية والمصرفية في البلدان العربية، اتضح أن هناك ضرورات لإيجاد نوع من التعاون بين البنوك المركزية العربية، حيث إن مثل هذا التعاون يزيد من قوة تأثير القطاع المالي والمصرفي الإقليمي، في التفاعل مع المتغيرات المحيطة. إن التطوير على المستوى القطري لن يؤتي ثماره إلا إذا تضافرت كل الجهود على المستوى الإقليمي.

وبناءً على ما توصل إليه البحث من نتائج، يمكن اقتراح بعض التوصيات العامة، بهدف تفعيل التعاون بين البنوك المركزية العربية، بحيث يتم مثل هذا التعاون من خلال:

١- تطوير وإصلاح القطاع المصرفي العربي بهدف بناء استراتيجيات توسع إقليمي في استقطاب المدخرات وتوظيفها، والإسهام في تنمية أسواق المال العربية بهدف ربط البورصات العربية بعضها ببعض.

٢- إيجاد نظام تسوية للمدفوعات بين البلدان العربية، يؤدي إلى تسهيل تسوية الأوضاع المتبادلة للتحويلات النقدية في ما بين البلدان العربية على أساس متعدد الأطراف.

هذا بالإضافة إلى خفض تكاليف التحويلات المالية التي تنطوي عليها عمليات النقد الأجنبي المتمثلة في عمولات الصرف والفوائد المستحقة عن التأخير في التسوية، الأمر الذي يشجع كل من المعاملات الدولية الرأسمالية والجارية. ومن شأن ذلك تقليل استخدام الاحتياطات من العملات الدولية الأجنبية لتسوية المعاملات الإقليمية الداخلية، الأمر الذي يؤدي إلى عدم الحاجة إلى الاحتفاظ بأرصدة كبيرة من النقد الأجنبي لتمويل المدفوعات الجارية. ويمكن أن يتم تعويض ذلك من خلال مدفوعات أو تمويلات مؤقتة تأتي من البلدان العربية ذات الفائض، وهذا يمثل إسهاماً مهماً في وضع سياسات متسقة للنقد الأجنبي وميزان المدفوعات.

٣- تفعيل أهداف صندوق النقد العربي وتطوير دوره، كمؤسسة نقدية محورية على المستوى الإقليمي، للتنسيق بين البنوك المركزية العربية في مجالات التعاون المقترحة، وذلك في إطار المتغيرات الاقتصادية العالمية والإقليمية المعاصرة ■