



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 des Science Economique; Commerciales
et des Sciences Gestion
Département des Science Economiques

جامعة محمد خيضر – بسكرة -
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية لتدعيم التكامل الاقتصادي العربي (مع الإشارة الى أسواق المال في دول مجلس التعاون الخليجي)

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل
إشراف الأستاذ الدكتور:
بن عيشي بشير

إعداد الطالبة :
نورالدين دلال

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الدرجة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
أ/د حدة رايس	أستاذ التعليم العالي	جامعة بسكرة	رئيسا
أ/د بشير بن عيشي	أستاذ التعليم العالي	جامعة بسكرة	مشرفا
د/ الغالي بن براهيم	أستاذ محاضر (أ)	جامعة بسكرة	ممتحنا
أ/د حسين بن الطاهر	أستاذ التعليم العالي	جامعة خنشلة	ممتحنا
د/ ليليا بن منصور	أستاذ محاضر (أ)	جامعة خنشلة	ممتحنا
د/ طارق خاطر	أستاذ محاضر (أ)	جامعة باتنة	ممتحنا

الإهداء

إلى من قال الله عز وجل فيهما ﴿ وَقُلْ رَبِّي أَرْحَمُهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا ﴾.

إلى روح والدي الطاهرة.

إلى والدتي الغالية أطال الله في عمرها وحفظها.

إلى أخي وأخواتي.

إلى حبيبة قلبي الصغيرة * مام *

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة عملي المتواضع.

* دلال نورالدين *

Résumé :

Mené le processus de libéralisation financière et le déplacement de barrières au mouvement de capital (capitale) à travers la frontière à l'intégration de ces marchés et fait eux comme le marché financier mondial. et conscient des organismes et des organisations de politiques monétaire et fiscales et l'arabe régional, l'importance de coopération et la coordination dans le domaine des marchés financiers et la différence d'intégration économique arabe fortifiante, a concentré ses efforts sur la création des mécanismes qui faciliteraient les moyens de coopération et l'intégration entre les marchés financiers arabes. L'arabes cherche à exposer pendant des période précédentes pour plusieurs tentatives de réaliser l'intégration de marché financiers comme une étapes dans le chemin d'activer l'intégration économique parmi eux.

Compte tenu de l'importance croissante de l'intégration des marchés financiers , les pays du golfe on commencer de développer leur potentiel et les capacités du Conseil de coopération du Golfe (CCG) a commencé à suivre le rythme de ces données par le respect des normes internationales des marchés financiers avancés en raison de ce qu'elle représente ces marchés au moment de l'importance dans le renforcement de l'intégration économique du CCG, et une réflexion de ses effets sur l'économie Le commerce des macro et des marchandises, sujet de leur intégration, est devenu une nécessité urgente et une réalité inévitable. L'importance de ces marchés pour l'intégration des marchés financiers arabes et l'intégration économique arabe dans son ensemble. L'étude vient de mettre en évidence le rôle efficace qui pourrait être joué par l'intégration arabe des marchés financiers à l'appui du reste des autres entrées complémentaires dans la réalisation de l'intégration économique arabe, et essayer de le déposer sur l'expérience du Conseil de coopération du Golfe, comme étant le plus grand succès dans le domaine de l'intégration économique arabe d'expérience arabe d'une part , Et que ses marchés financiers sont parmi les marchés financiers les plus importants et les plus performants sur les marchés arabes d'un autre côté.

Les mots clés: Intégration économique arabe, intégration des marchés financiers arabes, Conseil de coopération du Golfe.

Abstract :

The liberalization process and the removal of barriers to cross-border capital movement have integrated these markets and made them more like a single global financial market. These markets have been affected and influenced in other markets to the extent that the information received and responding to a particular market makes the rest of the markets, especially the developed ones, also respond to the same information and the same nature of change, which has made the prices of financial assets in different markets change in the same direction and Some extent is the same. Recognizing the importance of Arab cooperation and coordination in the field of financial markets and the possible strengthening of Arab economic integration, the Arab financial and monetary bodies and organizations have focused their efforts on finding mechanisms that would facilitate cooperation and integration between the Arab financial markets. Arab countries have sought during previous periods to make several attempts to integrate their financial markets as a step in the process of activating their economic integration. However, most of these attempts have not been completed, and what has been achieved has been very modest.

In view of the importance these markets currently play in strengthening Gulf economic integration and their impact on macroeconomic and commodity trade, their integration has become an urgent necessity and an unavoidable reality. The Arab financial markets and the Arab economic integration as a whole This study is intended to highlight the effective role that the integration of the Arab financial markets can play in supporting the other complementary approaches in achieving Arab economic integration and trying to bring this down to the experience of the GCC Lecce, and that being the most successful in the field of Arab economic integration of Arab experience on the one hand, and financial markets of the most important financial markets and the most successful at the level of Arab markets on the one hand Given the importance of the financial markets, the GCC markets have begun to develop their capabilities and capabilities to keep pace with these data by complying with international market standards.

Other Keywords: Arab Economic Integration, Integration of Arab Financial Markets, Gulf Cooperation Council.

ملخص الدراسة باللغة العربية:

أدت عملية التحرير المالي وإزالة الحواجز أمام حركة رؤوس الأموال عبر الحدود إلى تكامل تلك الأسواق وجعلتها أشبه ما يكون بسوق مالية عالمية واحدة. وأصبحت تلك الأسواق تتأثر وتوثر في غيرها من الأسواق إلى درجة أن المعلومة التي ترد إلى سوق معينة وتستجيب لها تجعل بقية الأسواق، لاسيما المتقدمة منها تستجيب هي الأخرى لنفس المعلومة وبنفس الطبيعة من التغير، الشيء الذي جعل أسعار الأصول المالية في مختلف الأسواق تتغير بنفس الاتجاه وإلى حد ما بنفس المقدار.

وإدراكا من الهيئات والمنظمات المالية والنقدية الإقليمية العربية، لأهمية التعاون والتنسيق العربي في مجال الأسواق المالية وما قد يحققه من تدعيم للتكامل الاقتصادي العربي، فقد ركزت جهودها على إيجاد الآليات التي من شأنها تيسير سبل التعاون والتكامل بين الأسواق المالية العربية. سعت الدول العربية خلال فترات سابقة للقيام بمحاولات عدة لتحقيق تكامل أسواقها المالية كخطوة في مسار تفعيل التكامل الاقتصادي بينها، إلا أن معظم هذه المحاولات لم يتم استكمالها، وما تحقق منها كان جد متواضع.

ونظرا للأهمية المتزايدة لتكامل الأسواق المالية فقد بدأت أسواق دول مجلس التعاون الخليجي في تطوير إمكانياتها وقدراتها لتتواءم مع هذه المعطيات عن طريق التوافق مع المعايير العالمية للأسواق المالية المتقدمة نظرا لما تمثله هذه الأسواق في الوقت الراهن من أهمية في تدعيم التكامل الاقتصادي الخليجي، وانعكاس تأثيراتها على الاقتصاد الكلي والتجارة السلعية، فقد أصبح موضوع تكاملها يمثل ضرورة ملحة وواقع لا مفر منه. زد على ذلك الأهمية التي تمثلها هذه الأسواق بالنسبة لتكامل الأسواق المالية العربية والتكامل الاقتصادي العربي ككل.

وتأتي هذه الدراسة لتسليط الضوء على الدور الفعال الذي يمكن أن يلعبه تكامل الأسواق المالية العربية في دعم بقية المداخل التكاملية الأخرى في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، ومحاولة إسقاط ذلك على تجربة مجلس التعاون الخليجي، وذلك كونها التجربة العربية الأكثر نجاحا في مجال التكامل الاقتصادي العربي من جهة، وأن أسواقها المالية من أهم الأسواق المالية وأنجحها على مستوى الأسواق العربية من جهة أخرى.

الكلمات المفتاحية:

التكامل الاقتصادي العربي، تكامل الأسواق المالية العربية، مجلس التعاون الخليجي.

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
I	الإهداء
II	شكر و عرفان
III	ملخص الدراسة باللغة العربية
IV	ملخص الدراسة باللغة الانجليزية
V	ملخص الدراسة باللغة الفرنسية
XVII-VII	فهرس المحتويات
XIX	قائمة الجداول
XXI	قائمة الأشكال
	المقدمة العامة (أ-م)
د	أولا- تحديد إشكالية الدراسة
هـ	ثانيا- فرضيات الدراسة
هـ	ثالثا- تحديد الإطار العام للدراسة
و	رابعا- أسباب اختيار الدراسة
ز	خامسا- أهمية الدراسة
ز	سادسا- أهداف الدراسة
ز	سابعاً- المنهج المتبع والأدوات المستخدمة في البحث
ح	ثامنا- الدراسات السابقة
ك	تاسعا- موقع البحث من الدراسات السابقة
ل	عاشرا- خطة وهيكل البحث
	الفصل الأول: واقع التكامل الاقتصادي العربي (01-55)
02	تمهيد
03	المبحث الأول: مفهوم التكامل الاقتصادي (مراحل، مقوماته ، دوافعه)

03	المطلب الأول: تعريف التكامل الاقتصادي وعلاقته ببعض المفاهيم الأخرى
03	أولاً-تعريف التكامل الاقتصادي
06	ثانياًعلاقة التكامل الاقتصادي ببعض المفاهيم الأخرى
09	المطلب الثاني: مراحل التكامل الاقتصادي ومقوماته
09	أولاً- مراحل التكامل الاقتصادي
12	ثانياً - مقومات التكامل الاقتصادي
16	المطلب الثالث: دوافع وأهداف التكامل الاقتصادي
16	أولاً- الدوافع السياسية للتكامل الاقتصادي
17	ثانياً- الدوافع الاقتصادية للتكامل الاقتصادي
21	المبحث:الثاني: بعض تجارب التكامل الاقتصادي في العالم
21	المطلب الأول: تجارب التكامل الاقتصادي في أوروبا
21	أولاًبطلة التجارة الحرة الأوروبية
22	ثانياًالإتحاد الأوروبي
24	المطلب الثاني:تجارب التكامل الاقتصادي في إفريقيا
24	أولاً-المجتمع الاقتصادي لدول غرب إفريقيا
25	ثانياً-السوق المشتركة لشرق وجنوب إفريقيا: (كوميسا)
28	المطلب الثالث: تجارب التكامل الاقتصادي في آسيا
28	أولاًبطلة دول جنوب شرق آسيا
29	ثانياًالتعاون الاقتصادي لدول آسيا و المحيط الهادي:(APEC)
31	المطلب الرابع: تجارب التكامل الاقتصادي في أمريكا
31	أولاًالتكتل الاقتصادي لدول أمريكا الشمالية (نافتا)
32	ثانياًمنطقة التجارة الحرة لأمريكا اللاتينية (LAFTA)
34	المبحث الثالث: الإطار التاريخي لمسار التكامل الاقتصادي العربي
34	المطلب الأول: معاهدة الدفاع المشترك والتعاون الاقتصادي واتفاقية تسهيل التبادل التجاري
34	أولاً- معاهدة الدفاع المشترك والتعاون الاقتصادي واتفاقية تسهيل

	التبادل التجاري
35	ثانيلتفاقيه تسهيل التبادل التجاري
35	المطلب الثاني:مشروع الوحدة الاقتصادية العربية والسوق العربية المشتركة
35	أولأشروع الوحدة الاقتصادية العربية
37	ثانيللسوق العربية المشتركة
39	المطلب الثالث:اتفاقية تيسير التجارة ومنطقة التجارة الحرة العربية
39	أولا-اتفاقية تيسير التجارة
40	ثانيا-منطقة التجارة الحرة العربية
45	المبحث الرابع: مقومات التكامل الاقتصادي العربي ومعوقاته
45	المطلب الأول: مقومات التكامل الاقتصادي العربي
45	أولا: المقومات غير الاقتصادية للتكامل الاقتصادي العربي
47	ثانيا -المقومات الاقتصادية للوطن العربي
49	المطلب الثاني: معوقات التكامل الاقتصادي العربي
49	أولا:المعوقات الاجتماعية والسياسية للتكامل الاقتصادي
51	ثانيا:المعوقات الاقتصادية للتكامل الاقتصادي العربي
55	خلاصة الفصل
147-56	الفصل الثاني: واقع الأسواق المالية العربية وآليات تفعيل التكامل بينها
57	تمهيد
58	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الأسواق المالية وتأثير العولمة المالية عليها
58	المطلب الأول:تعريف الأسواق المالية ووظائفها
58	أولا- تعريف السوق المالية
60	ثانيا- وظائف السوق المالية
64	المطلب الثاني: الإطار النظري للعولمة المالية
64	أولا-مفهوم العولمة المالية
65	ثانيا- أسس العولمة المالية و مظاهرها

68	المطلب الثالث:آثار العولمة المالية على الأسواق المالية العربية
68	أولاً- مخاطر العولمة المالية
74	ثانياً- مزايا العولمة المالية
77	المبحث الثاني: نشأة تطور وأداء الأسواق المالية العربية (2007 – 2016)
77	المطلب الأول:نشأة ومراحل تطور الأسواق المالية العربية
77	أولاً-السوق المالية في دول الشام ومصر والسودان
84	ثانياً- السوق المالية في دول المغرب العربي
89	ثالثاً- الأسواق المالية في دول الخليج العربي
96	المطلب الثاني:خصائص الأسواق المالية العربية
96	أولهن حيث نشاط السوق الأولي
97	ثانيخجم السوق
97	ثالثالرتفاع درجة تركيز التداول
98	رابعضعف الفرصة المتاحة للتنوع
98	خامسضعف السيولة
99	سادسالقصور التشريعي والمؤسسي في الأسواق المالية العربية
99	سابعالتقلبات الشديدة في الأسعار
100	المطلب الثالث:أداء الأسواق المالية العربية خلال الفترة: (2007-2016)
100	أولأداء الأسواق الثانوية ومؤشرات الأسعار
105	ثانيخجماط التداول ومؤشرات السيولة
110	ثالثاً- تطور تعاملات الأجانب في أسواق المال العربية

116	المبحث الثالث: الإطار النظري لعملية تكامل الأسواق المالية
116	المطلب الأول: مفهوم عملية التكامل بين الأسواق المالية
118	المطلب الثاني: أساليب التكامل بين الأسواق المالية
118	أولاً- منصة التداول المشترك
119	ثانياً- العضوية المتبادلة (التداول عبر الحدود)
120	ثالثاً- إدراج الشركات المشترك
124	المطلب الثالث: تجارب البلدان والمناطق الأخرى في تحقيق تكامل الأسواق المالية
124	أولاًالاتحاد الدولي لأسواق الأوراق المالية
125	ثانياًالاتحاد أسواق الأوراق المالية الأوروبية
126	ثالثاًالاتحاد أسواق الأوراق المالية (اليورونكست)
127	رابعاًالاتحاد جنوب آسيا لأسواق الأوراق المالية
128	خامساًاسواق الأوراق المالية لدول الشمال: (NOREX)
130	المبحث الرابع: آليات تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية
130	المطلب الأول: جهود الهيئات والمؤسسات المالية العربية في الربط بين الأسواق المالية العربية
130	أولاً: إتحاد البورصات وهيئات أسواق المال العربية
134	ثانياً- صندوق النقد العربي
137	ثالثاً : إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية

139	المطلب الثاني: اتفاقيات التعاون والربط بين الأسواق المالية العربية
139	أولاً اتفاقيات الربط الثلاثي
141	ثانياً اتفاقيات الربط الثنائي
145	المطلب الثالث: أسس العمل المقترحة لتطوير عمليات التكامل بين الأسواق المالية العربية
147	خلاصة الفصل
223-148	الفصل الثالث: مداخل التكامل الاقتصادي العربي وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية
149	تمهيد
150	المبحث الأول: التجارة العربية البينية (مدخل التبادل التجاري)
150	المطلب الأول: أداء التجارة العربية البينية
153	المطلب الثاني: مساهمة التجارة البينية في التجارة الاجمالية
155	المطلب الثالث: تطور الهيكل السلعي للتجارة البينية
159	المطلب الرابع: معوقات التجارة العربية البينية
159	أولاً- القيود غير الجمركية
162	ثانياً- مشكلة الرسوم والضرائب ذات الأثر المماثل للتعريفات الجمركية
162	ثالثاً- المغالاة في طلب الاستثناء على التخفيضات الجمركية
163	رابعاً- عدم تفعيل آلية تسوية النزاعات
164	خامساً- قواعد المنشأ/ قواعد المنشأ التفصيلية
165	سادساً- النقل البري والبحري

165	سابعا- تشابه الهياكل الاقتصادية والاجتماعية
166	ثامنا- القضايا المتعلقة بالمواءمة مع الضوابط الدولية
166	تاسعا- نقص المعلومات اللازمة للتجارة البينية
166	عاشرا- صعوبة تنقل الأفراد ورؤوس الأموال بين الدول العربية وصعوبة منح التأشيرات
167	حادي عشر- عدم شمول جميع الدول العربية في اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى
168	الثاني عشر- عدم شمول قطاع الخدمات في البرنامج التنفيذي لإقامة منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى:
168	المبحث الثاني: واقع الاستثمارات العربية البينية
168	المطلب الأول: مفهوم الاستثمارات العربية البينية ومختلف الاتفاقيات التي عقدت لتشجيعها
168	أولاً: مفهوم الاستثمارات العربية البينية
169	ثانياً: الاتفاقيات المشجعة للاستثمارات العربية البينية
176	المطلب الثاني: تطور الاستثمارات العربية البينية
176	أولاً: مشاريع الاستثمار العربي البيني
181	ثانياً: تطور مشاريع الاستثمار البيني العربي
184	المطلب الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية
184	أولاً: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية
186	ثانياً: مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية
188	ثالثاً- تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادر من الدول العربية

189	المطلب الرابع: أسباب ضعف الاستثمارات العربية البينية
190	أولاً افتقاد البنية التحتية
191	ثانياً افتقاد السياسات النقدية
191	ثالثاً- افتقاد الشفافية
192	رابعاً عدم الاستقرار السياسي
192	خامساً- تصنيف أغلبية الدول العربية في مؤخرة ترتيب الدول في مؤشرات جاذبية الاستثمار العالمية
192	سادساً افتقاد الاستقرار التشريعي
194	المبحث الثالث: المشروعات العربية المشتركة كمدخل للتكامل الاقتصادي العربي ومبررات إنشائها
194	المطلب الأول: مفهوم المشروع المشترك وأهميته
194	أولاً: مفهوم المشروع المشترك
196	ثانياً تقييم دور المشروعات العربية المشتركة
197	المطلب الثاني: الدور التكاملي للمشروعات المشتركة
203	المبحث الرابع: العلاقات العربية البينية وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية
203	المطلب الأول: دور تكامل الأسواق المالية العربية في استقطاب الأموال العربية المهاجرة
203	أولاً: آليات عودة وتوطين الفوائض المالية العربية
206	ثانياً- دور تكامل الأسواق المالية العربية في جذب رؤوس الأموال العربية

	الموجودة بالخارج
208	المطلب الثاني: دور التكامل بين الأسواق المالية العربية في النهوض بالأعمال التجارية
211	المطلب الثالث: دور التكامل بين الأسواق المالية العربية في دعم قيام البورصة العربية الموحدة
211	أولاً: المؤسسة العربية للتقاص
211	ثانياً: الشبكة العربية للأسواق المالية
213	ثالثاً: البورصة العربية الموحدة
223	خلاصة الفصل
286-224	الفصل الرابع: أسواق رأس المال بدول مجلس التعاون الخليجي وإمكانية التكامل بينها
225	تمهيد
226	المبحث الأول: نظرة عامة عن مجلس التعاون الخليجي
226	المطلب الأول: نشأة مجلس التعاون الخليجي
228	المطلب الثاني: أسباب و دوافع إنشاء مجلس التعاون الخليجي
228	أولاً: الأسباب
229	ثانياً: الدوافع
232	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمجلس التعاون الخليجي وأهدافه
232	أولاً: الهيكل التنظيمي لمجلس التعاون الخليجي
234	ثانياً: أهدافه

236	المبحث الثاني: مراحل التكامل الاقتصادي الخليجي
236	المطلب الأول: مرحلة إنشاء منطقة التجارة الحرة عام 1983
238	المطلب الثاني: مرحلة قيام الإتحاد الجمركي لدول المجلس عام 2003
239	أولا- أسس الاتحاد الجمركي لدول المجلس التعاون الخليجي
241	ثانيا- هيئة الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون الخليجي
242	ثالثا- أثر الاتحاد الجمركي على التجارة البينية الخليجية
243	المطلب الثالث: السوق الخليجية المشتركة
244	أولا- المواطنة الاقتصادية
247	ثانيا: واقع السوق الخليجية المشتركة
257	المطلب الرابع: الإتحاد النقدي والعملية الموحدة
258	أولا- المكاسب السياسية للإتحاد النقدي
259	ثانيا للمكاسب الاقتصادية
265	المبحث الثالث: مؤشرات تطور أسواق الأوراق المالية بدول مجلس التعاون الخليجي
265	المطلب الأول: مؤشر تطور حجم السوق وعدد الشركات المدرجة في البورصات الخليجية
265	أولاً مؤشر تطور حجم السوق (مؤشر القيمة السوقية)
268	ثانيا- عدد الشركات المدرجة في البورصات الخليجية
270	المطلب الثاني: مؤشر حجم التداول وعدد الأسهم المتداولة
270	أولاً- مؤشر حجم التداول: (قيمة الأسهم المتداولة)

272	ثانيا-عدد الأسهم المتداولة
274	المطلب الثالث: مؤشر معدل دوران السهم
276	المبحث الرابع: واقع تكامل الأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي
276	المطلب الأول: جهود دول مجلس التعاون الخليجي لتجسيد تكامل الأسواق المالية
281	المطلب الثاني: معوقات التكامل بين أسواق المال الخليجية
281	أولضعف أسواق الإصدار
281	ثانيضعف أسواق السندات
282	ثالثامحدودية عدد الشركات المدرجة
282	رابعاعضعف كفاءة المؤسسات الصانعة للسوق أو الساندة لأدائه
283	خامسا ضيق السوق المالية الخليجية
283	سادسا عدم استقلالية البورصات الخليجية
284	المطلب الثالث: متطلبات تفعيل اندماج الأسواق المالية الخليجية
286	خلاصة الفصل
294-287	الخاتمة العامة
288	الخلاصة العامة للبحث
289	نتائج اختبار فرضيات البحث
291	نتائج وتوصيات البحث
307-295	قائمة المراجع

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
(01)	تطور تعاملات الأجانب في أسواق المال العربية (2011-2015)	115
(02)	توزيع إجمالي المشاريع الاستثمارية العربية البينية (عدد المشروعات) حسب الدول المستقبلية ما بين عامي 2003 و2016	178
(03)	توزيع إجمالي المشاريع الاستثمارية العربية البينية (عدد المشروعات) حسب الدول المستثمرة ما بين عامي 2003 و2016	179
(04)	تطور عدد المشروعات العربية البينية من 2003 إلى 2016	182
(05)	توزيع المشاريع الاستثمارية العربية البينية الجديدة (التكلفة الإجمالية) حسب القطاعات الواردة إليها لعامي 2006 و2016	183
(06)	نصيب الدول العربية من مجموع أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (2000-2016)	186
(07)	تطور المشاريع الاستثمارية المباشرة الجديدة الواردة إلى الدول العربية من العالم ومن دول المنطقة (2003-2016)	189
(08)	نصيب مشاريع التكامل من إجمالي قروض الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي للقطاعات المختلفة خلال الفترة (1974-2016)	201
(09)	شكل رقم (9): حصة القطاعات من القروض المستخدمة في تمويل المشاريع المشتركة خلال الفترة (1974 - 2016)	202
(10)	إجمالي التجارة البينية لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة (1995-2015)	242
(11)	مواطنو دول مجلس التعاون الذين دخلوا الدول الأعضاء الأخرى (1995-2015)	248

253	مواطنو دول المجلس المتملكون للعقارات بالدول الأعضاء الأخرى (1995- (2015	(12)
257	المساهمون من مواطني دول المجلس في الشركات المساهمة بالدول الأعضاء الأخرى للفترة (2005-2015)	(13)

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
110	أداء الأسواق المالية العربية خلال الفترة:(2016-2007)	(01)
150	أداء التجارة العربية البنينة خلال الفترة (2016-2007)	(02)
155	مساهمة التجارة البنينة في التجارة الاجمالية للفترة (2016-2007)	(03)
237	حجم التبادل التجاري بين دول مجلس التعاون الخليجي (1983- (2003)	(04)
266	القيمة السوقية للأوراق المالية المدرجة في أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون الخليجي للفترة 2016-2007 (مليار دولار)	(05)
269	عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم لدول مجلس التعاون الخليجي (2016-2007)	(06)
270	قيمة الأسهم المتداولة(حجم التداول) في أسواق المال الخليجية(2016-2007)	(07)
272	عدد الأسهم المتداولة في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة (2016-2007)	(08)
274	معدل دوران السهم في أسواق المال الخليجية للمدة (2016-2007)	(09)

تمهيد:

إن التكامل الإقليمي بين الدول منهج علمي سليم لتعزيز الجهود القومية للتنمية الاقتصادي والاجتماعية. وهو أيضا اتجاه يرمز إلى تصميم الدول التي تؤمن به وتشارك فيه على أن تستغل جميع الإمكانيات المالية والبشرية والتقنية المتوفرة لكي تضمن لها نوعا من الاستقلال ودرجة عالية من الاكتفاء الذاتي تساعد نفسها بنفسها بدلا من الاعتماد على الغير من خارج دول المنطقة.

فالمستجدات والمتغيرات المختلفة المتسارعة لا بد أن يكون لها تأثير سلبي كبير على الاقتصاديات العربية منفردة لأنها تواجه تكاملات اقتصادية عملاقة مما جعل هذه الدول منفردة في مجال التفاوض الاقتصادي ضعيفة جدا.

ومما لاشك فيه أن التكامل الاقتصادي في الوطن العربي يعتبر الخطوة الأولى والأساسية على طريق الوحدة الاقتصادية العربية تلبية لمتطلبات التنمية الاقتصادية الشاملة من أجل النفع المشترك لجميع أجزاء الوطن العربي.

وعلى الرغم من تعدد وتنوع محاولات التكامل الاقتصادي العربي إلا أنها لم تكتمل باستثناء الاتفاقية الأخيرة (اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى)، كما أن معظمها ركز على الجوانب السلعية أي تحرير التجارة المنظورة. ونظرا لما تمثله أسواق الأوراق المالية في الوقت الراهن من أهمية في تدعيم التكامل الاقتصادي العربي، وانعكاس تأثيراتها على الاقتصاد الكلي والتجارة السلعية حيث أن استقرار وتحرير الأسواق المالية يساعد على النمو ويدعم التنمية الاقتصادية، ويعد لبنة أولى أو مكملة لتحرير التجارة السلعية في الاندماج الاقتصادي وكذلك تساعد على التكامل النقدي. فمنظومة التكامل أو الوحدة الاقتصادية المنشودة لا تكتمل بدون تكامل الأسواق المالية العربية وتوحيدها، كما أن نجاح التكامل الاقتصادي العربي من مقوماته تحقق التكامل المالي مدعما بتكامل الأسواق المالية لذلك فإنه من الضروري على الدول العربية تفعيل تكامل الأسواق المالية لتدعيم تكاملها الاقتصادي. فالدول العربية في حاجة إلى بورصة عربية موحدة تتماشى مع اتجاهات العولمة والتحرر المالي وتساعد في استقطاب الأموال العربية المهاجرة والمستثمرة في الخارج.

وإدراكاً لهذه الحقيقة بادرت مؤسسات العمل الاقتصادي العربي المشترك ممثلة في المجلس الاقتصادي ومجلس محافظي البنوك المركزية العربية إلى تبني إنشاء السوق المالية العربية منذ منتصف السبعينات من القرن المنصرم ، وهيأت شروط ومستلزمات قيام هذه السوق .

ففي ظل المعطيات والإنجازات التي حققتها دول المجلس في كافة المجالات ولا سيما في المجال الاقتصادي بداية من قيام منطقة التجارة الحرة في عام 1983 م، ثم انطلاق الاتحاد الجمركي في بداية 2003م، وإعلان السوق الخليجية المشتركة اعتباراً من يناير 2008 م، والسير قدماً في الإتحاد النقدي ودخول اتفاقية الإتحاد النقدي حيز النفاذ في 27 فبراير 2010م، وقيام المجلس النقدي، وبدء تنفيذ مهامه، تمهيداً لقيام البنك المركزي وإطلاق العملة الموحدة، برزت أهمية تكامل الأسواق، التي نصت عليها الاتفاقية الاقتصادية لدول مجلس التعاون.

وسعيّاً لتحقيق التكامل في الأسواق المالية بما يتفق مع متطلبات السوق الخليجية المشتركة ويُمكن مواطني دول المجلس الطبيعيين والاعتباريين من الاستثمار والتداول في جميع الأسواق المالية بدول المجلس بيسر وسهولة، ودون تفريق أو تمييز في المعاملة ويتيح لهذه الأسواق تحقيق مزيد من التطور وتقديم منتجات جديدة وتطوير أسواق الصكوك والسندات التي لها دور هام في تعزيز مسيرة النمو الاقتصادي بدول المجلس.

أولاً- تحديد إشكالية الدراسة:

إن ظهور العولمة المالية وما نتج عنها من اندماج وترابط مالي عالمي، جعل الأسواق المالية العربية غير قادرة على المواجهة منفردة، الشيء الذي أدى إلى تكثيف المساعي العربية في السنوات الأخيرة لإيجاد وسائل ومنافذ للربط والاندماج فيما بينها، وتأسيس سوق عربية مشتركة في إطار التكامل المالي الإقليمي، من شأنه أن يدعم ويساند تحقيق تكامل اقتصادي عربي قادر على مواجهة التكاملات الاقتصادية المنتشرة في مختلف أنحاء العالم. وتبقى تجربة مجلس التعاون الخليجي التجربة الأكثر نجاحاً مقارنة بالتجارب العربية الأخرى في مجال التكامل الاقتصادي ، فهل تستطيع هذه التجربة إثبات نفسها في تحقيق التكامل لأسواقها المالية؟

وبناء على ما سبق وللإمام أكثر بجوانب الموضوع ارتأينا صياغة إشكالية بحثنا على النحو التالي:

كيف يمكن تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية لتدعيم التكامل الاقتصادي العربي؟ وهل

توصلت أسواق المال في دول مجلس التعاون الخليجي إلى تحقيق ذلك؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية تساؤلات فرعية، تمثل الإجابة عنها محاولة للإمام بجوانب الموضوع و

هي:

- ما هي أهم إنجازات الدول العربية في سبيل تحقيق التكامل الاقتصادي العربي؟

- هل استطاعت الدول العربية الوصول إلى تحقيق التكامل بين أسواقها المالية و هل هناك

تجارب عربية رائدة لتحقيق ذلك؟

- كيف يمكن لتكامل الأسواق المالية العربية أن يدعم المداخل الأخرى للتكامل الاقتصادي

العربي؟

- هل استطاعت دول مجلس التعاون الخليجي التوصل إلى تحقيق التكامل على مستوى

أسواقها المالية؟

ثانيا- فرضيات الدراسة:

الفرضية الأولى: توصلت الدول العربية إلى تحقيق إنجازات جد مهمة في سبيل تحقيق التكامل

الاقتصادي العربي.

الفرضية الثانية: استطاعت الدول العربية التوصل إلى تحقيق ال تكامل بين البعض من أسواقها

المالية وهناك تجارب عربية رائدة في هذا المجال.

الفرضية الثالثة: ليس هناك علاقة ربط بين تكامل الأسواق المالية العربية والمداخل التكاملية الأخرى.

الفرضية الرابعة: تحاول دول مجلس التعاون الخليجي التوصل إلى تحقيق التكامل بين أسواقها المالية وقد قامت بمجهودات جبارة في سبيل تحقيق ذلك.

ثالثا- تحديد الإطار العام للدراسة:

1-الإطار الزمني للدراسة:

تناولت الدراسة موضوع تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية لتدعيم التكامل الاقتصادي العربي والذي برزت فكرته منذ نشأة جامعة الدول العربية ولا تزال محاولات تحقيقه إلى يومنا هذا، وكذلك نفس الحال بالنسبة لتجارب الربط بين الأسواق المالية، أما فيما يتعلق بتحديد الفترة الزمنية للدراسة فيما يتعلق بالجانب التطبيقي فقد تم تحديد الفترة (2007-2016) فيما يتعلق بتحليل مؤشرات تطور الأسواق المالية العربية والخليجية ، و مختلف الإحصائيات المتعلقة بالدراسة، إلا إذا تعذر ذلك بسبب عدم توفرها خلال نفس الفترة.

2-الإطار المكاني للدراسة:

يعالج موضوع الدراسة البحث في تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية لتدعيم التكامل الاقتصادي العربي، وذلك بتسليط الضوء على مختلف الإنجازات التي تم تحقيقها من طرف الدول العربية جميعا سواء فيما يتعلق بالتكامل الاقتصادي العربي ككل أو على مستوى تكامل الأسواق المالية العربية، وقد تم اختيار دراسة حالة مجلس التعاون الخليجي لدراسة تجربته التكاملية والإنجازات التي تم تحقيقها خاصة في مجال تكامل الأسواق المالية ، ويتكون مجلس التعاون الخليجي من الدول التالية: "أبوظبي، دبي، السعودية، الكويت، قطر، البحرين، عمان".

رابعاً- أسباب اختيار الدراسة:

تعددت لأسباب التي دعت الباحث إلى اختيار هذا الموضوع منها : أسباب موضوعية فرضت نفسها، وأخرى ذاتية.

1- الأسباب الموضوعية:

1. أهمية الموضوع في ظل التحولات الاقتصادية التي يعيشها العالم ، حيث أصبحت كل الدول تسعى إلى إقامة تجمعات اقتصادية فيما بينها ، حتى تصبح قوة لا يستهان بها في مجابهة دول العالم الأخرى.
2. حاجة الدول العربية في الوقت الراهن لإحياء تكاملها الاقتصادي من جديد، والذي يمكن تحقيقه عن طريق تكامل أسواقها المالية والتي يمكن أن يكون لها دور مهم في تحرير التجارة بينها، وتوطين استثماراتها بالداخل وتجنب هروبها.

2- الأسباب الذاتية:

1. انطباق هذا الموضوع مع تخصص الباحث وهو: نقود وتمويل؛.
2. تعتبر هذه الدراسة امتداد لمذكرة الماجستير، التي كانت تحت عنوان: "رؤوس الأموال العربية كأداة للتكامل الاقتصادي العربي". وهي دراسة ركزت على الدور الذي يمكن أن تلعبه رؤوس الأموال العربية في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، أما هذه الدراسة فقد حاول الباحث من خلالها تسليط الضوء على موضوع غاية في الأهمية ألا وهو إبراز أهمية تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية لتدعيم تحقيق التكامل الاقتصادي العربي بمختلف مداخله.
3. إيمان الباحث بقدرة تكامل الأسواق المالية على المساهمة في حل المعضلات والتحديات التي تواجه تحقيق التكامل الاقتصادي العربي.

خامسا- أهمية الدراسة:

تنبع أهمية البحث من أهمية التكامل الاقتصادي في الوقت الراهن لمواجهة التكتلات الاقتصادية العالمية وانصهار الاقتصاديات العربية في بعضها البعض لمواجهة ظاهرة العولمة والتحرر الاقتصادي. وحيث أن من مقومات نجاح التكامل الاقتصادي العربي التكامل المالي مدعما بتكامل أسواق المال فإن هذا البحث يسعى إلى تسليط الضوء على الدور الذي يمكن أن يلعبه تفعيل تكامل الأسواق المالية في دعم تحقيق التكامل الاقتصادي العربي.

سادسا - أهداف الموضوع:

1. تسليط الضوء على أهمية التكامل الاقتصادي العربي في الوقت الراهن لمواجهة التكتلات الاقتصادية العالمية وضرورة انصهار الاقتصاديات العربية في بعضها البعض لمواجهة ظاهرة العولمة والتحرر الاقتصادي.
2. إثبات ضرورة تحقيق تكامل الأسواق المالية العربية باعتباره من مقومات نجاح التكامل الاقتصادي العربي.
3. دراسة تجربة مجلس التعاون الخليجي باعتبارها التجربة التكاملية العربية الوحيدة التي استطاعت قطع أشواط كبيرة في مجال التكامل الاقتصادي، ومعرفة ما إذا توصلت إلى تحقيق التكامل بين أسواقها أم لا ؟

سابعاً- المنهج المتبع والأدوات المستخدمة في البحث:

من أجل الإيفاء بمتطلبات دراسة هذا الموضوع وطبيعة التحليلات التي يتناولها لابد من استخدام المناهج المختلفة لمعالجة هذه الإشكالية واعتمدا في ذلك على ما يلي:

1. المنهج الوصفي:

وسيتم توظيفه في وصف ظاهرة التكامل الاقتصادي والمالي وتطوراتها التاريخية وصفا علميا وموضوعيا دقيقا وكشف ارتباطها بمتغيرات أخرى ولفت النظر إلى أبعادها المختلفة، فضلا عن جمع المعلومات والبيانات الخاصة بهما لفهم الحاضر والتنبؤ للمستقبل.

2. المنهج التحليلي:

وسنستخدمه لتحليل مختلف العناصر المتعلقة بالتكامل الاقتصادي العربي وكذا تكامل الأسواق المالية العربية وإمكانية دعمه للتكامل الاقتصادي العربي والخليجي.

3. منهج دراسة الحالة:

وسنستخدمه في دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي والتعرف على المستويات التي توصلت إليها في تحقيق التكامل الاقتصادي بين بلدانها وبين أسواقها المالية وذلك بإسقاط الجوانب النظرية السابقة عليها وذلك خلال الفترة المدروسة.

ثامنا - الدراسات السابقة:

يمكن إدراج بعض الدراسات التي تتقاطع مع موضوع الدراسة، واعدادها مختصرة فيما يلي:

1. (دراسة مزاهدية رفيق 2015 م): وهي رسالة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على درجة

الدكتوراه ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الحاج لخضر باتنة ، تحت عنوان "الاتجاهات العشوائية والتكاملية في سلوك الأسعار في أسواق الأوراق المالية الخليجية وتأثيرها على فرص التنوع الاستثماري" . وسعت

الدراسة في مجملها إلى استكشاف الخصائص العشوائية لسلوك مؤشرات الأسعار اليومية

لأسواق الأوراق المالية الخليجية، وإمكانية التنبؤ بعوائدها، وذلك لتكوين صورة دقيقة عن

مدى كفاءتها ضمن الصيغة الضعيفة. وبالتزامن مع اختبارات الحركة العشوائية والصيغة

الضعيفة لفرضية السوق الكفؤة، ثم أيضا فحص الاتجاهات العشوائية-التصادفية المشتركة في المنظومة السعرية للأسواق المالية الخليجية، بحثنا عن مؤشرات تكاملها إقليميا ودوليا، من خلال فحص العلاقات التوازنية طويلة المدى والروابط الدينامكية التي تجمعها بالبورصات المتطورة والناشئة والنامية.

وتحقيقا لهذا الهدف تم استخدام بيانات يومية عن مؤشرات الأسعار لأسواق العينة للفترة 2003-2012، إلى جانب توظيف عدد من الأساليب الإحصائية القياسية لنمذجة السلاسل الزمنية المالية، على غرار أساليب الإحصاء الوصفي، واختبار جارك بيرا وأثر ARCH، واختبارات الاستقرار، ودوال الارتباط الذاتي، ونماذج الانحدار الذاتي. كما تمت الاستعانة بأسلوب التكامل المشترك لاختبار العلاقات الثنائية والمتعددة بين مؤشرات الأسعار للبورصات الخليجية ونظيرتها من البورصات المقارنة.

ولقد تبين من خلال العرض والتحليل الاستقصائي للخصائص الإحصائية والعشوائية لمؤشرات الأسعار اليومية للبورصات الخليجية ارتفاع متوسطات العوائد في الأسواق المالية الخليجية، مع تذبذبها بشكل حاد، مما يعكس شدة مخاطرتها الاستثمارية قياسا بالبورصات المقارنة.

كما بينت الشواهد المستقاة من المؤشرات التشريعية والمؤسسية والكمية والمقاييس السعرية، أن التكامل المالي للبورصات الخليجية يبقى ضعيفا، على الرغم من تزايد درجته نسبيا خلال فترة الدراسة.

2. (دراسة سعدوني محمد 2015): وهي رسالة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على درجة

الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، تحت عنوان "الوحدة النقدية وإشكالية تكامل أسواق رأس المال بدول مجلس التعاون الخليجي" ومن أبرز ما توصلت إليه الدراسة أن دول مجلس

التعاون الخليجي تتوفر على أغلب معايير التقارب فقد بينت الدراسة ومن خلال تحليل معايير التقارب بأن معظم دول المجلس تستجيب لهذه المعايير، نظرا لخصائصها المشتركة وتمائل هيكل اقتصادياتها. مما أدى إلى وجود تقارب بين اقتصادياتها مما يؤهلها لأن تحقق اتحاد اقتصادي ونقدي فيما بينها.

وأن أسواق مجلس التعاون الخليجي ليست متكاملة فيما بينها، فمن خلال اختبار التكامل المشترك لمؤشرات الشهرية تم وجود (04) علاقات توازنية في الأجل الطويل من بين (15) علاقة ممكنة وهو ما يظهر وجود ترابط ضعيف بين هذه الأسواق، وهذا نتيجة عدم إلغاء كافة الحواجز على انتقال عنصر رأس المال بين الدول الأعضاء على الرغم من وجود سوق مشتركة، ووجود اتفاقيات للإدراج المشترك وللربط الفني بين أسواق المال بدول المجلس.

3. (دراسة جبار محفوظ 2007): وهي ورقة بحثية بعنوان " تكامل الأسواق المالية بين النظرية والتطبيق: دراسة حالة بعض الأسواق العربية" مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول التكامل الاقتصادي العربي: الواقع والآفاق " من تنظيم كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة عمارثليجي الأغواط بالتعاون مع إتحاد مجالس البحث العلمي العربية، حيث أظهرت هذه الدراسة أن تطور نشاط الأسواق المالية العربية مستقل تماما عن تطور الأسواق العالمية وبالتالي فالأسواق العربية غير معومة لحد الآن. إذ أثبتت الاختبارات عدم ارتباط معظم الأسواق العربية بأي من الأسواق العالمية، أي البورصات العالمية لا تساهم في الغالب في تغيير الأسعار في الأسواق العربية، الأمر الذي جعلها بعيدة عن ظاهرة العدوى التي تسري بين البورصات العربية من وقت لآخر.

بالمقابل اتضح الارتباط القوي في العديد من الحالات بين الأسواق المالية العربية، لاسيما الخليجية منها. إذ تبين أنها تؤثر وتتأثر ببعضها البعض خلال فترة الدراسة، الشيء الذي يتيح لها التكامل فيما بينها ومن ثم ربطها كلية للاستفادة من الادخار العربي والدولي المتاح في

السنوات الأخيرة وعليه يوجد ارتباط عربي بيني للأسواق المالية إلى جانب استقلالية شبه تامة عن الأسواق المالية العالمية.

4. (دراسة بن ثابت علال، بن جاب الله محمد 2007) وهي ورقة بحثية بعنوان "الأزمات في البورصات كمدخل لتدعيم تكامل الأسواق المالية العربية" مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول التكامل الاقتصادي العربي: الواقع والآفاق "من تنظيم كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة عمارثليجي الأغواط بالتعاون مع إتحاد مجالس البحث العلمي العربية ومن أبرز ما انتهت إليه الدراسة أن ترابط الأسواق المالية العربية من بين الدعامات الضرورية لنجاح التكامل الاقتصادي العربي، إلا أن هذا الترابط من شأنه أن يبرز مشاكل أخرى تتمثل في انتشار أزمات البورصة من سوق لآخر، وللتقليل من هذا المشكل المحتمل، يجب القيام بوضع جهاز معين لإدارة الأزمات في البورصة ومنع انتشارها، وعلى هذا الأساس يمكن وضع تدابير تتعلق برفع كفاءة إدارة الأزمات في البورصات وذلك من خلال إنشاء كيان تنظيمي لإدارة الأزمات بهيئات سوق المال، واعتبارها الجهة التي تقوم بالإشراف والرقابة على البورصات العربية، وتوفير نظم ذات كفاءة وفعالية للإنذار المبكر في بورصات الأوراق المالية العربية، وتنمية أدوات التحليل والتنبؤ بالأزمات.

تاسعا- موقع البحث من الدراسات السابقة:

يختلف هذا البحث عن الدراسات السابقة في تناوله لموضوع تكامل الأسواق المالية العربية جميعها مع الإشارة إلى تكامل الأسواق المالية بدول مجلس التعاون الخليجي باعتبارها من أهم الأسواق المالية بالدول العربية وأكثرها تقاربا، كما حاولت الدراسة التركيز على الدور الذي يمكن أن يحققه تكامل هذه الأسواق في تدعيم تحقيق التكامل الاقتصادي العربي.

عاشرا- خطة وهيكل البحث:

بغرض الإحاطة بكل جوانب البحث، قمنا بتقسيمه إلى مقدمة عامة، أربعة فصول، وخاتمة عامة ويمكن استعراض ذلك على النحو التالي :

تناول الفصل الأول منه **واقع التكامل الاقتصادي العربي** من خلال أربع مباحث، فللمبحث الأول خصص لدراسة مفهوم التكامل الاقتصادي حيث تم التطرق إلى مفهومه، مراحل، مقوماته بالإضافة إلى دوافعه وأهدافه. وفي المبحث الثاني تطرقنا إلى بعض تجارب التكامل الاقتصادي العربي: حيث قمنا بالتطرق إلى أهم التجارب العالمية الرائدة في مجال التكامل الاقتصادي ، وقد تم تناولها كل حسب القارة التي ظهر بها هذا التكامل، أما المبحث الثالث فقد تم تخصيصه إلى تتبع الإطار التاريخي لمسار التكامل الاقتصادي العربي، حيث تناولنا من خلاله كل المراحل والتطورات والتجارب والمعاهدات التي مر بها التكامل الاقتصادي العربي منذ نشأة جامعة الدول العربية إلى يومنا هذا. أما المبحث الرابع والأخير فقد تطرقنا من خلاله إلى المقومات التي يمكن من خلالها التوصل إلى تحقيق التكامل الاقتصادي العربي والمعوقات التي حالت دون تحقيق ذلك.

أما الفصل الثاني فقد تضمن واقع الأسواق المالية العربية وآليات تفعيل التكامل بينها حيث تم التطرق فيه في المبحث الأول إلى مفاهيم أساسية حول الأسواق المالية : مفهومها، وظائفها، ثم تناولنا موضوع العولمة المالية بمفهومها وأسسها ومظاهرها ثم حاولنا التعرف على مدى تأثيرها على الأسواق المالية العربية، أما المبحث الثاني فقد تناولنا خلاله: نشأة وتطور الأسواق المالية العربية في دول الشام مصر والسودان ، وفي المغرب العربي، والخليج العربي ثم تطرقنا إلى أهم الخصائص العامة التي تميز الأسواق المالية العربية، وفي الأخير حاولنا تتبع مختلف التطورات التي عرفها أداء الأسواق المالية العربية خلال الفترة (2007-2015)، أما المبحث الثالث فقد تطرقنا من خلاله إلى الإطار النظري إلى

عملية التكامل بين الأسواق المالية وذلك من خلال مفهومه، أساليبه، وبعض تجارب البلدان والمناطق الأخرى في تحقيق التكامل بين أسواقها المالية.

أما المبحث الرابع والأخير فقد تناولنا من خلاله: آليات تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية وذلك من خلال جهود الهيئات والمؤسسات المالية العربية في الربط بين الأسواق المالية العربية، ثم حاولنا تسليط الضوء على أهم اتفاقيات التعاون والربط بين الأسواق المالية العربية، ثم حاولنا التطرق إلى أسس العمل المقترحة لتطوير عمليات التكامل بين الأسواق المالية العربية.

أما الفصل الثالث فقد تناولنا من خلاله مداخل التكامل الاقتصادي العربي وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية حيث تطرقنا في مبحثه الأول إلى التجارة العربية البينية (مدخل التبادل التجاري) وذلك بدراسة أدائها، مساهمتها في التجارة العربية الإجمالية خلال فترة الدراسة، ثم قمنا بتسليط الضوء على أهم المعوقات التي كانت عقبة أمام تفعيل هذا المدخل لتحقيق التكامل الاقتصادي العربي، أما في المبحث الثاني فقد تناولنا واقع الاستثمارات العربية البينية من خلال مفهومها ومختلف الاتفاقيات التي عقدت لتشجيعها، ثم تطور هذه الاستثمارات العربية البينية ومقارنتها بالاستثمار الأجنبي في الدول العربية، كما تطرقنا إلى أسباب ضعف هذه الاستثمارات العربية البينية.

والمبحث الثالث، تناولنا من خلاله المشروعات العربية المشتركة كمدخل للتكامل الاقتصادي العربي ومبررات إنشائها، من خلال مفهومها وأهميتها، ثم تقييمها وتقييم دورها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، وأخيرا المبحث الرابع والذي تطرقنا من خلاله للعلاقات العربية البينية وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية، وذلك من خلال دور تكامل الأسواق المالية العربية في استقطاب الأموال العربية المهاجرة، ثم دور التكامل بين الأسواق المالية العربية في النهوض بالأعمال التجارية، وأخيرا دور التكامل بين الأسواق المالية العربية في دعم قيام البورصة العربية الموحدة.

وتناول الفصل الرابع أسواق رأس المال بدول مجلس التعاون الخليجي وإمكانية التكامل بينها ، من خلال أربع مباحث حيث تناول المبحث الأول نظرة عامة عن مجلس التعاون الخليجي :نشأته، الأسباب، والدوافع وهيكله التنظيمي، أما المبحث الثاني فتناولنا من خلاله المراحل المختلفة لهذا التكامل الخليجي (منطقة التجارة الحرة، الإتحاد الجمركي، السوق الخليجية المشتركة، الإتحاد النقدي والعملية الموحدة)، والمبحث الثالث فقد خصص لدراسة مختلف مؤشرات تطور الأسواق المالية الخليجية خلال فترة الدراسة، أما المبحث الرابع فقد تناولنا فيه واقع تكامل الأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي وذلك من خلال الإشارة إلى أهم جهود دول مجلس التعاون الخليجي لتجسيد تكامل الأسواق المالية، ثم تناولنا المعوقات التي حالت إلى التوصل إلى تحقيق هذا التكامل، ثم متطلبات تفعيل التكامل بين الأسواق المالية.

وفي آخر البحث خاتمة عامة تناولت الخلاصة العامة ونتائج اختبار الفروض ونتائج الدراسة، والتوصيات وأخيرا آفاق البحث.

تمهيد:

إن ما يعيش فيه العالم من متغيرات عديدة، توجب على الدول النظر مرة أخرى في مساراتها، فوجود الدول فرادى في ظل هذه المتغيرات مسألة لا يؤمن عواقبها، حيث المخاطر المستجدة أكبر من أن تتحملها دولة واحدة، ولذا نجد هذا التوجه الدولي نحو الإقليمية، فنجد التكتلات الإقليمية منتشرة في كل منطقة من العالم، في الدول المتقدمة والنامية-على حد سواء.

وقد شهد العالم العربي بعد الحرب العالمية الثانية تحولات كبيرة في العلاقات الاقتصادية الدولية كان من أهمها سعي الدول سواء كانت متقدمة أو نامية، أيًا كان نظامها الاجتماعي، إلى تكوين تكتلات و تجمعات اقتصادية، سواء في إطار ثنائي أو شبه إقليمي أو إقليمي، وذلك للإفادة من مزايا السوق الواسعة و تحرير التجارة، ومزايا التخصص و تقسيم العمل ومزايا الإنتاج الكبير.

ومنذ مطلع الخمسينات كان العالم العربي، الذي ينتمي إلى دول العالم الثالث، يتطلع إلى الخروج من دائرة التخلف الاقتصادي والاجتماعي والتبعية الاقتصادية إلى الخارج، من خلال عمليات التنمية، لكن الممارسات العملية أكدت لدول المنطقة أنه لا يمكن لدولة واحدة من دول الأمة العربية أن تفيد حقا من إمكاناتها الاقتصادية إلا إذا تم استغلالها في إطار من التجمع الاقتصادي فيما بينها يبدأ بالتعاون الجاد وينتهي بالتكامل الاقتصادي العربي.

المبحث الأول: مفهوم التكامل الاقتصادي (مراحل، مقوماته، دوافعه وأهدافه)

إن موضوع التكامل الاقتصادي-أيا كانت صورته-قد احتل مكانة بارزة في الأدبيات الاقتصادية الحديثة، وخاصة بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، ويرجع ذلك إلى إدراك جميع دول العالم بلا استثناء لأهمية وضرورة تنمية التكامل الاقتصادي فيما بينها، لذا نجد العالم كله أصبح يتخلى تدريجياً عن النشاط الاقتصادي القطري أو العلاقات الثنائية أو الثلاثية المحدودة، وسيكون التعامل في المستقبل بين الكتل الاقتصادية العملاقة أو القارات الكاملة.

المطلب الأول: تعريف التكامل الاقتصادي وعلاقته ببعض المفاهيم الأخرى

أولاً- تعريف التكامل الاقتصادي:

إن كلمة تكامل Integration كلمة ذات أصل لاتيني وابتدئ استعمالها عام 1620 م في قاموس أكسفورد الإنجليزي بمعنى تجميع الأشياء كي تؤلف كلاً واحداً.

وهذا المعنى الوارد في قاموس أكسفورد يتفق تماماً مع المعنى الدارج لكلمة تكامل فهي تدل في معناها الدارج على ربط أجزاء بعضها إلى بعض ليتكون منها كل واحد.

ورغم الاهتمام بكلمة التكامل في الأدب الاقتصادي إلا أنه ليس هناك اتفاق بين الاقتصاديين عن بيان المقصود بهذه الكلمة¹ لهذا فإن مصطلح التكامل لم يحظى باتفاق عام بين مختلف الكتاب الاقتصاديين شأنه شأن المفاهيم والتعريفات الأخرى التي تخص العلوم الاقتصادية، وتماشياً مع ذلك، سوف نحاول فيما يلي تقديم بعض التعريفات الخاصة بمصطلح التكامل الاقتصادي التي قام بها مجموعة من رواد الفكر الاقتصادي التكاملية:

¹-نزيه عبد المقصود مبروك، التكامل الاقتصادي العربي وتحديات العولمة مع رؤية إسلامية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007، ص 10.

-بيلا بلاسا:

اعتمد المفكر الاقتصادي "بيلا بلاسا" في وضعه لتعريف التكامل الاقتصادي قضية التدخل الحكومي وعلاقتها بسياسة تحرير التجارة الدولية، فهو يرى أن عدم التدخل الحكومي شرطا أساسيا لتحرير التجارة بين الدول الأعضاء في التنظيم التكاملي، وبالتالي فحسب "بيلا بلاسا" فإن التكامل الاقتصادي هو "عملية وحالة تجارية تشتمل على إجراءات تؤدي إلى إلغاء بعض أشكال التمييز فبوصفه عملية معناه أن يشتمل على الإجراءات الهادفة إلى إلغاء التمييز بين الوحدات الاقتصادية المتعلقة بالدول المختلفة، وبوصفه حالة تجارية فتعني انعدام مختلف أشكال التمييز بين الاقتصاديات القطرية¹.

- أما ميردال فقد عرف التكامل بأنه: تحقيق المساواة التامة في الفرص المتاحة، فالاقتصاديات لا تتكامل إلا إذا فتحت كافة السبل لكل إنسان، وكانت كافة الأجور على الفعاليات الإنتاجية متساوية، وبهذا المعنى فإن تعبير التكامل هو قيمة تحمل في نفسها ضرورة تطبيق المساواة المرتجاة والمرغوبة.

- ويعني تعبير التكامل الاقتصادي عند ميد ما يلي: إن كافة الإمكانيات في المجال الاقتصادي لا يمكن تحقيقها إلا إذا تكاملت عناصر الإنتاج في السوق والمنتجات ويشبه إصرار "ميد" على تكامل عناصر الإنتاج والمنتجات إصرار "ميردال" على المساواة التامة في أسعار السوق وإتاحة الفرص لجميع المستهلكين على السواء، في المجتمع الاقتصادي، وهذا كله يعني توحيد السياسة الاقتصادية في مجال توزيع الثروة، وفي المجالات النقدية والإنتاجية².

- ويرى "نبرجن" أن التكامل الاقتصادي كعملية يشتمل على العديد من الجوانب التي ذكرها بلاسا فيرى أنه عبارة عن إيجاد أحسن السبل "الأطر" للعلاقات الاقتصادية الدولية والسعي لإزالة كافة العقبات والمعوقات أمام هذا التعاون³.

- ماكلوب: يناقش العالم الاقتصادي ماكلوب التعريف على مفهوم التكامل الاقتصادي فيقول: >> إن فكرة التكامل الكامل تنطوي على الإفادة الفعلية من كل الفرص الممكنة التي يتيحها التقسيم الكفاء للعمل ويضيف أنه في نطاق أية منطقة تكاملية يتم استخدام عوامل الإنتاج والسلع وكما يتم

¹ - سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية، التكتلات الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الدار المصرية اللبنانية، مصر، ط2، 2005، ص 29.

² - سمير التنير، التكامل الاقتصادي وقضية الوحدة العربية، معهد الإنماء العربي، بيروت، 1978، ص 17.

³ - فؤاد أبوستيت، التكتلات الاقتصادية في عصر العولمة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2004، ص 07.

تبادلها بالدرجة الأولى على أساس حساب الكفاءة الاقتصادية البحتة وبصفة أكثر تحديدا دون تمييز أو أي تحيز متعلقين بالمكان الجغرافي الذي نشأت فيه هذه السلع أو بالمكان الذي تقصد إليه مع ما يتضمنه ذلك من أن تتساوى أسعار السلع المتساوية في جميع أنحاء المنطقة المتكاملة، مع تعريف (تساوي) وسائل الإنتاج بمعايير الإمكانية الكاملة للتنقل والإحلال.

وصفوة القول فإن جميع المدخلات (يلزم) اعتبارها صالحة لإمكان استخدامها في إنتاج جميع المخرجات المتصورة، كما يلزم اعتبار جميع المخرجات صالحة للتنافس على استخدام جميع المدخلات المتصورة في إنتاجها، وفي إطار هذا الترابط والتماسك بين جميع النشاطات الاقتصادية، فإننا نرى جوهر التكامل الاقتصادي العام.

وينظر إلى إزالة العقبات التي تحول دون انتقال جميع أنواع وأنماط العمالة ورأس المال والمنتجات بوصفها شروطا ضرورية، وإن لم تكن بالكافية وحدها لإحراز التكامل الكامل الذي قد يتطلب أيضا إقامة مؤسسات وإتباع سياسات مشتركة من شأنها أن تؤمن استمرار عدم التمييز الذي ألمحنا إليه وأن نؤكد التحيز الذي قد تمليه الظروف الجغرافية التي صنعها الإنسان»¹.

ولكن ما يمكن الوصول إليه من مجمل التعاريف التي ليس بالإمكان التطرق إليها كلها من خلال هذا البحث أن: «التكامل الاقتصادي يشكل في جوهره استجابة طوعية أو إلزامية لمواجهة جملة من التحديات التي تواجه الدول القومية. و مع انتشار ظاهرة العولمة وما نتج عنها من تحديات أصبح من الضروري على الدول – وبحكم موقعها الجغرافي أن تتكامل فيما بينها لتشكل كتلا يرفع مصالحها و يساعدها على الوصول لأهدافها في عالم متعدد القوميات»².

و مما سبق يتضح لنا أن معظم الاقتصاديون تقليديا اعتبروا أن التكامل الاقتصادي مجرد انفتاح تجاه تجارة السلع وكان في اعتقادهم أن أي دولتين (أو أكثر) عالية التكامل إذا كان حجم تجارتها الثنائية (أو متعدد الأطراف) بين بعضها البعض ضخما. إلا أن تزايد العولمة التي شهدتها عقد الثمانينات والتسعينات قد أدى إلى تطور مفهوم التكامل الاقتصادي حيث أصبح يشمل أيضا التجارة في الخدمات والعمالة وحركة انتقال رأس المال وتكامل السوق المالية .

¹ - جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 112.

² - محمد بوجلال، مشروع الشرق الأوسط الكبير: وجه آخر للتكامل الاقتصادي على الطريقة الأمريكية، الندوة العلمية الدولية حول: التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية الأوروبية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف الجزائر، 8-9 ماي 2004 ص 01.

ومع تزايد أهمية اتفاقيات التكامل الإقليمية في الفترة الأخيرة وعودة بروز الاهتمام بدور المؤسسات الاقتصادية وعلوم الاقتصاد المؤسسي الجديدة، أصبح التكامل الاقتصادي يدل ليس على إلغاء أو تخفيض الحواجز الفاصلة بين البلدان و المعيقة للصفقات وحركة السلع ورأس المال و العمالة و حسب، بل أصبح يشير أيضا إلى تنسيق القوانين و التنظيمات و تجانسها و تبني المقاييس و المعايير المشتركة لتنظيم النشاطات الاقتصادية.¹

ثانيا - علاقة التكامل الاقتصادي ببعض المفاهيم الأخرى

هناك عدة اصطلاحات لها علاقة بالتكامل الاقتصادي وقد تشير في بعض الأحيان إلى نفس المعنى تقريبا لذلك سوف نحاول في هذا المطلب التعرض لها حتى لا يحدث الخلط بينها وبين مفهوم التكامل الاقتصادي.

1-التعاون الاقتصادي:

إن الفارق بين التعاون والتكامل يتعلق بالكيف كما يتعلق بالكم فبينما يتضمن التعاون الأفعال الهادفة إلى التقليل من التمييز تشتمل عملية التكامل الاقتصادي على التدابير المؤدية إلى القضاء على قدر من التمييز مثل تلك الاتفاقيات الدولية بشأن السياسات التجارية، تدخل في مجال التعاون الدولي بينما إزالة الحواجز القائمة في وجه التجارة عمل من أعمال التكامل الاقتصادي.

فالتعاون الاقتصادي: هو العمل الهادف إلى تحقيق التمييز بين الوحدات الاقتصادية مع الحفاظ على سماتها الخاصة على خلاف التكامل الذي يهدف إلى إزالة كافة التمييز بينها وخلق كيان اقتصادي جديد.

ففكرة التكامل الاقتصادي ترتبط بتحقيق تغيرات و آثار هيكلية في الاقتصاد الوطني لأقطار الأطراف في عملية التكامل، تغيرات و آثار تقوم عادة على درجة من التعقيد و من الشمول و من بعد المدى في العلاقات الاقتصادية و السياسية بين هذه الأقطار، ولكن مجرد التعاون الاقتصادي لا يرتبط لا من

¹ - ناصر السعيد ، التكامل الاقتصادي العربي: بقطة لإزالة الحواجز المعيقة للازدهار ، وقائع الندوة المنعقدة حول: التكامل

الاقتصادي العربي: التحديات و الآفاق، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 23-24 فبراير 2005، ص 30-31.

ناحية ما يستهدفه ولا من ناحية ما يترتب عليه من آثار¹ بتحقيق تغيرات ليس لها الطابع الهيكلي نفسه ولا الدرجة نفسها من العمق والشمول والتعقيد وبعد المدى في العلاقات بين الأطراف.

2- الاندماج الاقتصادي:

هناك نوع من التداخل بين مصطلحي التكامل والاندماج، فقد تعددت الصياغات العلمية لهذين المصطلحين تبعاً للتخصص الذي ينتمي إليه المفكر أو الباحث، سواء أكان سياسياً أم قانونياً أم اقتصادياً أم اجتماعياً.

وفي الأدبيات الاقتصادية نجد أن بعض الاقتصاديين يترجم اصطلاح الاندماج الاقتصادي في أصله الأوروبي Integration على أنه التكامل، على الرغم من أن هناك فارق بين دلالة ومضمون كل من الاندماج والتكامل، فبينما الاندماج يعني تشكيل كيان موحد مندمج بين طرفين أو أكثر، فإن التكامل يعني أن ظاهرتين كل منهما تكمل الأخرى، ومن ثم فإن الربط بينهما يؤدي إلى تقوية في كل منهما.

وأياً كان التباين في دلالة مصطلحات الاندماج أو التكامل فإن هناك اتفاقاً على أن مصطلح التكامل يعني دمج أجزاء في كل، أي دمج أجزاء اقتصادية قطرية متعددة لتكوين وحدة اقتصادية إقليمية منها والوصول بها إلى كيان اقتصادي مندمج تتحقق فيه حرية تبادل السلع والخدمات و المنتجات دون أي قيود جمركية أو مالية، كما تتوافر فيه حرية انتقال رؤوس الأموال وحرية انتقال الأفراد بين الأقطار المندمجة بحيث تصبح اقتصاديات هذه الأقطار جزءاً من كل موحد ومجالاً اقتصادياً مندمجاً.

- التكتل الاقتصادي:

ويثار أيضاً في هذا المجال اصطلاح التكتل الاقتصادي وهل هو مرادف لاصطلاح التكامل أم لا؟ والحقيقة أن اصطلاح التكتل groupement ليس له معنى محدد، فقد يقصد به كل تجمع اقتصادي أو سياسي لمجموعة معينة من الدول، وقد يقصد به أيضاً التكتلات العسكرية لعدد من الدول مثل تكتلات حلف الأطلسي.²

¹ - إكرام عبد الرحيم، التحديات المستقبلية للتكتل الاقتصادي العربي، مكتبة مدبولي، مصر، 2002، ص 45.

² - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 14.

- الاتفاقيات الثنائية:

انتشرت الاتفاقيات الثنائية عقب الحرب العالمية الثانية، وهي تعتبر أقل درجة من التكامل الاقتصادي من حيث المزايا لأن التكامل الاقتصادي يحوي عددا أكبر من الدول تتفاوت فيما بينها من حيث درجة التكامل، وتحقق الاتفاقيات الثنائية العديد من المكاسب والمزايا فيما يتعلق بتنشيط التجارة بين الدول المشتركة فيها والقضاء على مشاكل الدفع، إلا أنها قد تؤدي إلى تقييد التجارة وبالتالي التمييز بين الدول المختلفة فيما يتعلق بحرية انتقال السلع بين هذه الدول. وتعرف الاتفاقيات الثنائية بأنها اتفاق ملزم بين دولتين لتحقيق حجم أو معدل كمي من التجارة السلعية يتحدد مسبقا من إحدى الدول إلى أخرى، وطالما أن سعر الصرف غير معروف فإن تحديد القيمة من قبل الدولة الموقعة لهذا الاتفاق لا يكون سليما أو دقيقا. و من بين الأهداف التي يتوقع تحقيقها من الاتفاقيات الثنائية نذكر ما يلي:

- 1- تنشيط الصادرات بمعدل أكبر وللأجل الطويلة.
 - 2- القضاء على مشكلة النقد الأجنبي، حيث تتم تسوية المدفوعات فيما بينها في نهاية المدة المتفق عليها، وبالتالي تقدم الكثير من التسهيلات في الدفع وتسهيل عملية تمويل التجارة الخارجية والقضاء على مشاكلها.
 - 3- تنظيم التجارة استيرادا وتصديرا.
 - 4- تنوع مصادر الصادرات والتخلص من مخاطر عمليات التجارة الخارجية، وذلك بفتح أسواق جديدة للتصدير لكلتا الدولتين المشتركتين في الاتفاقية.
- من جهة أخرى، يلاحظ بأن الاتفاقيات الثنائية عند تنوعها وتعددتها مع الدول المختلفة من شأنها التأثير على الهيكل الاقتصادي وقطاعات الاقتصاد المختلفة وذلك بالتأثير على مستويات الأسعار محليا، والتأثير على البطالة ومعدلات التشغيل وهذا مرتبط بنوع الصادرات وعلاقتها بدرجة كثافة

استخدام العمل فيها، كما تؤثر على شكل ونوع الإنتاج وذلك من خلال التأثير على شكل ونوع الصادرات والواردات.¹

المطلب الثاني: مراحل التكامل الاقتصادي ومقوماته

ويمكن إيجازها في ما يلي:

أولاً- مراحل التكامل الاقتصادي:

يمر التكامل الاقتصادي بمراحل أو مستويات عديدة، تزداد درجاته كلما زاد الانتقال من شكل إلى آخر أو من مستوى إلى آخر، وصولاً إلى الاندماج الاقتصادي، أي أن مراحل التكامل الاقتصادي أو أشكاله تتراوح من التخفيف في القيود الموجودة بين البلدان المتكاملة إلى إلغائها وإدماج اقتصادياتها في وحدة اقتصادية واحدة وهي أعلى مستوى من مستويات التكامل. وهكذا فإن مراحل التكامل الاقتصادي تتمثل في الآتي:

1- منطقة التجارة التفضيلية:

وتتمثل في اتفاق مجموعة من الدول على تخفيض معدلات الرسوم الجمركية المفروضة على تجارة السلع والخدمات فيما بينها، مع الاحتفاظ بمعدلات الرسوم الجمركية على تجارة السلع والخدمات مع الدول الأخرى ثابتة، ويعد هذا الشكل أبسط درجات التكامل الاقتصادي. ومن أمثلتها منطقة تفضيل الكومنولث التي كونتها إنجلترا مع مستعمراتها السابقة في عام 1932.²

والجدير بالذكر أن تخفيض العوائق التجارية قد يكون من جانب واحد، بمعنى أن تقوم مجموعة صغيرة من الدول المشتركة في الاتفاق بتخفيض العوائق التجارية على الواردات من الدول المشتركة الأخرى، في حين لا تقوم هذه الأخيرة بالمعاملة بالمثل أي لا تخفض العوائق التي تفرضها على بقية الدول

¹ - محمد رثيف مسعد عبده، التجارة الخارجية في ظل المتغيرات الاقتصادية العالمية، دار الثقافة العربية، القاهرة، 2005، ص 179.

² - السيد محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، مصر، 2009، ص 200.

الأعضاء، ومن أمثلة هذا النوع من الاتفاقيات المعاملة التفضيلية التي تمنحها دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية لوارداتها من عدد من الدول النامية¹.

2-منطقة التجارة الحرة:

ويتم الاتفاق في هذا الشكل بإلغاء الرسوم الجمركية على تدفق السلع بين الدول الأعضاء وفي الوقت نفسه تحتفظ كل دولة عضو بحقها في فرض ما تريده من قيود على باقي دول العالم خارج منطقة التجارة. ولعل ذلك ما يجعل أي دولة خارج المنطقة الحرة تسعى إلى التكامل مع بعض الدول داخل المنطقة الحرة خاصة الدول التي تتميز قيودها التجارية التي تفرضها على غير الأعضاء بالانخفاض وذلك كوسيلة للدخول إلى باقي الأعضاء².

1 - الاتحاد الجمركي:

وهو نوع من أنواع التكامل الاقتصادي أو درجة من درجاته والذي يتكون من مجموعة من الدول التي تنشأ ليس فقط منطقة للتجارة الحرة فيما بينها وإنما تقوم بفرض تعريف جمركية موحدة على الواردات من الدول الغير أعضاء في الاتحاد الجمركي أي تقديم ما يعرف بالجدار الجمركي³.

ويمكن تلخيص الاتحاد الجمركي في أربعة مكونات رئيسية:

- 1 - وحدة القانون الجمركي و التعريف الجمركية.
- 2 - وحدة تداول السلع بين الدول الأعضاء.
- 3 - وحدة الحدود الجمركية والإقليم الجمركي بالنسبة لبقية دول العالم غير الأعضاء في الاتحاد.

¹ - محمد يونس محمد، علي عبد الوهاب نجا، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 177.

² - محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999، ص 256.

³ - سامي خليل، اقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005، ص 526.

4 - توزيع حصيلة الرسوم الجمركية المفروضة على واردات الدول الأعضاء من العالم الخارجي

حسب معادلة يتفق عليها، وتتولى توزيع الأنصبة بين الدول الأعضاء.¹

4-السوق المشتركة:

يأتي مفهوم السوق المشتركة، ليعبر عن درجة متقدمة من درجات التكامل الاقتصادي بين مجموعة من الدول التي استطاعت أن تقيم منطقة تجارة حرة فيما بينه ، ثم وصلت إلى إقامة اتحاد جمركي تجاه الدول غير الأعضاء في التكامل الاقتصادي، وعلى ذلك تكون الدول الأعضاء سوقا موحدة يتم في إطارها انتقال السلع، الأشخاص ورؤوس الأموال في حرية تامة.²

5-الوحدة الاقتصادية:

هذه الدرجة التكاملية هي المرحلة التي تعلق مرحلة السوق المشتركة، حيث أنه بالإضافة إلى حرية حركة السلع والخدمات، وحرية انتقال عناصر الإنتاج والعمل ورأس المال، وتعريف جمركية موحدة للدول الأعضاء اتجاه العالم الخارجي، فإن هذه المرحلة تشمل أيضا الإجراءات المتعلقة بتنسيق السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية، أي إنشاء الانسجام والتطابق في السياسات الاقتصادية التي تتجسد في تشريعات العمل والضرائب وإنشاء اتحاد للمدفوعات بين الدول المتكاملة، واستخدام نوع من المقاصة لتسوية مدفوعاتها ، بالإضافة إلى تنسيق السياسات الإنتاجية من خلال إيجاد سبل استغلال عناصر الإنتاج بكفاءة مراعاة للميزة النسبية حيث تخصص كل دولة في إنتاج المنتجات ذات التكلفة المنخفضة، وهذا إلى جانب سياسات أخرى للسياسات القانونية والاجتماعية بين الدول الأعضاء.³

¹ - حسين عمر، الاقتصاد والعمولة، دار الكتاب الحديث، الجزائر ص 171.

² -عبد المطلب عبد الحميد، السوق العربية المشتركة الواقع والمستقبل في الألفية الثالثة ، مجموعة النيل العربية، القاهرة ، 2003 ، ص 25.

³ -زينب حسن عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، الاسكندرية، 2003، ص 310.

6- التكامل الاقتصادي التام:

الذي يفترض توحيد السياسات النقدية والمالية والاجتماعية وتلك الخاصة بمحاربة الأزمات الدورية، كما أنه يستوجب إنشاء سلطة عليا على صعيد أطراف التكامل تكون متمتعة بسلطة اتخاذ القرارات الملزمة للدول الأطراف.¹

ثانيا - مقومات التكامل الاقتصادي

يجب أن تتوافر في التكامل الاقتصادي بعض المقومات والشروط الأساسية التي يمكن أن يتوافر لها النجاح في تحقيق أهدافه ومن بين هذه المقومات:

1- المقومات الاقتصادية:

أ- توفر الموارد الطبيعية:

ذلك أن هذا المقوم يعتبر أساسا مهما يمكن الاعتماد عليه في قيام التكامل الاقتصادي ونجاحه، حيث أن ظهور نقص في وفرة بعض الموارد الطبيعية لدى بعض الدول يؤدي بها إلى التكامل وذلك للاعتماد على ما يحققه التكامل من وفرة في الموارد الطبيعية لصالح كل الدول المتكاملة.²

ب- وجود العجز والفائض:

لابد أن تتوفر في دولة ما أرادت الانضمام إلى كتلة اقتصادية، العجز والفائض في اقتصادياتها مع التناسب والتناظر في سد العجز والتخلص من الفائض بين الدول المتكاملة ، و لكن هذا ليس بالأمر الهين لأن الدولة لا تستطيع التخلص من الفائض أو العجز إلا إذا كانت تتوفر على منافع تستبدلها مع غيرها من الدول.

¹ - أحمد عارف العساف ، محمود حسين الوادي، اقتصاديات الوطن العربي، دار الميسرة ، عمان الأردن، 2010 ص 295.

² - فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية ، مؤسسة الوراق، الأردن، 2001، ص177.

ج- تخصيص المشاريع الإنتاجية على أساس إقليمي:

لأن هذا التخصص يجعل اقتصاديات هذه الدول متكاملة تعتمد على بعضها البعض بطريقة مباشرة، مما يؤدي إلى زيادة المبادلات التجارية بينها فتباين التخصص الإنتاجي في الدول الأعضاء يمكنها من الحصول على الميزة الكبرى التي يحققها التكامل الاقتصادي لهذه الدول عادة، وهي ميزة توسيع حجم السوق أمام منتجات الدول الأعضاء.¹

د- توفر عناصر الإنتاج اللازمة للعمليات الإنتاجية:

سواء تعلق الأمر برؤوس الأموال المادية أو بالموارد البشرية، ويظهر هذا الجانب أهمية عنصر العمل الاختصاصي والفني الماهر لضرورته في قيام النشاطات الإنتاجية، وفي تحقيق الكفاءة عند ممارسة هذه النشاطات لمهامها.

ولاشك أنه بواسطة التكامل تزيد فرصة وإمكانات توفير هذا العنصر الهام والضروري للمشاريع الإنتاجية في الدول المتكاملة، فإذا حاولت كل دولة القيام بنشاطاتها الإنتاجية بالاعتماد على ما تملكه من عمل ماهر فإنها تعيق عملية القيام بهذه النشاطات وتحد من كفاءتها، وهذا لافتقار هذه الدولة أو غيرها من الدول لهذا العنصر أو ذلك بينما أن التكامل حتما سيؤدي إلى إمكانية أكبر لتوفير هذه العناصر كلها أو أغلبها على الأقل للمشاريع الإنتاجية القائمة في الدول المتكاملة، خاصة أنه مع التطور التكنولوجي والحجم الكبير أصبح العمل الاختصاصي يظهر كعنصر أساسي لا غنى عنه لتحقيق الكفاءة الأفضل للموارد المستخدمة ولأداء النشاطات الاقتصادية عموماً، وبالشكل الذي تتحقق معه زيادة في الإنتاجية وتحسين في كفاءة الأداء.²

¹ - إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 57.

² - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 179.

ه- وضع شبكة إقليمية ملائمة للنقل والمواصلات:

يمكن تحقيق اقتصاد كبير في تكاليف نقل السلع و الركاب متى توفرت شبكة للنقل والمواصلات في رقعة إقليمية واسعة، فإذا لم تتوفر في منطقة معينة تسهيلات النقل الضرورية، فإن السوق الإقليمية ستظل محدودة حتى لو أُلغيت القيود المفروضة على التجارة، وكذلك يعتبر توفر الطاقة ووجود شبكة الاتصالات التي تربط المنتج بالمستهلك، عاملا حاسما في ضمان تأثير حقيقي لإلغاء الحواجز التي تعترض التبادل التجاري بين الدول المتطورة.¹

و- انسجام السياسات الاقتصادية:

ويعد من احد أهم مقومات زيادة المبادلات داخل المنطقة، وخاصة التنسيق بين السياسات الجمركية و التجارية والنقدية و الضريبية، ولا يتطلب هذا التنسيق بضرورة توحيد هذه السياسات ولكنه يتطلب تنسيق سياسات الاستثمار بالشكل الذي يؤدي إلى تحقيق تنمية اقتصادية إقليمية متوازنة يمكن من خلالها تحقيق التوثيق بين المصالح الوطنية و المصالح الإقليمية، وهذا ما يجعلنا نسعى وراء ضرورة إعداد سياسة إقليمية للاستثمار تحقق تنمية متجانسة لمختلف الدول المتكاملة.²

2- المقومات غير الاقتصادية:

وتعكس الأبعاد الأساسية الأخرى للتكامل الاقتصادي وللعملية الاقتصادية بصفة عامة ويمكن

تلخيصها في ما يلي:

¹ - إسماعيل العربي، التكتل والاندماج الإقليمي بين الدول المتطورة، الشركة الوطنية للنشر والتوزيع، رغبة الجزائر، 1981، ص 45-46.

² - إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 57-58.

أ- المقومات الجغرافية:

وتتمثل في توافر الإطار المكاني أو الفضاء الجغرافي المناسب لإقامة كتلة اقتصادية قابل للاستمرار والتطور، بكل ما ينطوي عليه ويتضمنه من خصائص جغرافية (المساحة، السكان، الحدود الطبيعية للمنطقة، المناخ، طبيعة الأرض والتضاريس...)

بالإضافة إلى التقارب الجغرافي والذي يعد من أهم الشروط الأساسية لنجاح التكامل الاقتصادي بين مجموعة من الدول التي أرادت أن تشكل كتلة اقتصادية، وهذا لتسهيل انتقال السلع والخدمات والعمالة داخل المنطقة التكاملية، كما يخفف من تكاليف النقل التي قد تكون متباعدة أو متناثرة جغرافياً.¹

ب- المقومات التاريخية:

وتتمثل في مدى قوة الروابط التاريخية بين مجتمعات البلدان المتكاملة واشتراكها في التطور من وجهة النظر التاريخية، وتحديدًا في تاريخها المشترك سواء من الناحية الاقتصادية أو الاجتماعية-الثقافية أو السياسية. ومن الطبيعي أن يكون التكامل الاقتصادي أكثر يسرًا وسرعة، كلما كانت هناك روابط تاريخية أو ثقافية وعناصر مشتركة أكثر بين هذه المجتمعات.²

ج- المقومات السياسية والاجتماعية:

والتي يتمثل أبرزها في وجود أنظمة ذات طبيعة سياسية متماثلة حتى يكون هذا أساس لوجود تكامل اقتصادي تام، ذلك أن عدم التماثل بين الدول في طبيعة نظامها السياسي شكل أهم عائق أمام تكاملها، في حين أن التماثل بين الدول في طبيعة نظامها السياسي كان من أهم العوامل التي حققت نجاحًا وفعالية في تكاملها.

¹ - علي القزويني، التكامل الاقتصادي الدولي والإقليمي في ظل العولمة، أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس الجماهيرية الليبية، 2004، ص 279.

² - علي القزويني، مرجع سابق، ص 177.

كما أن المقومات الاجتماعية تعتبر عاملاً أساسياً ومهماً للتكامل، ذلك أن اختلاف العادات والتقاليد والقيم و الدوافع الاجتماعية بين الدول المتكاملة، يمكن أن يؤدي إلى إعاقة التكامل إلى حد كبير، في حين أن التماثل أو التقارب فيها يؤدي إلى توفير فرصة وإمكانات أكبر لنجاح التكامل وفاعليته.¹

المطلب الثالث: دوافع وأهداف التكامل الاقتصادي

لاشك أن الدول عندما تقدم على إحداث تكامل اقتصادي فيما بينها فإن هناك دوافع تدفعها لتحقيق هذا التكامل، ويقصد بدوافع التكامل مبرراته وضروراته أيضاً وهي أقرب ما تكون إلى الأهداف التي تسعى إليها الدول والمجتمعات من الدخول في علاقات تكاملية مع غيرها، وسوف نحاول فيما يلي أن نتناول هذه الدوافع:

أولاً- الدوافع السياسية للتكامل الاقتصادي:

تعد المصالح السياسية من أهم الأسباب التي تدفع إلى إتمام التكامل الاقتصادي بين الدول ، ومن ثم فإن العلاقة وثيقة بين السياسة والتكامل الاقتصادي، والدوافع السياسية التي تكون من وراء قيام التكامل الاقتصادي لها أسباب عديدة تختلف باختلاف ظروف كل منها، فقد يكون الدافع للتكامل هو توثيق العلاقات السياسية القائمة بين الدول الداخلة في التكامل، وقد يكون الدافع هو تمكين تلك الدول من الدفاع عن نفسها ضد قوى سياسية خارجية.²

ويمكن تلخيص أبرز الدوافع السياسية للتكامل الاقتصادي فيما يلي:

1 تعزيز الروابط السياسية بين الدول الأعضاء وإشاعة أجواء الثقة والتفاهم المتبادل و

حسن الجوار والاستقرار السياسي في المنطقة. فمما لا شك فيه أن العلاقات التجارية و

الاقتصادية المتوازنة والتي تحقق مصالح البلدان الأعضاء هي أفضل سبيل لتحسين

الأوضاع والأجواء السياسية على المستويين المحلي والإقليمي.

¹ - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 21.

² - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 21.

2 يعد التكامل الاقتصادي أساساً لتعزيز القوة السياسية للبلدان الأعضاء مجتمعة وتأثيرها في السياسة العالمية والمنظمات الدولية سواء على صعيد التصدي للمشكلات الكبرى التي تواجه العالم، بصفة عامة، والعالم النامي، على وجه الخصوص أو تعزيز القوة التفاوضية لبلدان التكامّل في إيجاد علاقات اقتصادية سياسية أكثر عدلاً وتوازناً مع البلدان الصناعية والمنظمات الدولية التي تتحكم بها هذه البلدان.¹

ثانياً- الدوافع الاقتصادية للتكامل الاقتصادي:

إن دوافع التكامل تتمثل بالمزايا والمنافع التي يمكن أن تحققها أو تحصل عليها الدول المتكاملة بعد تكاملها مقارنة بما كانت تحققه من منافع ومزايا قبل التكامل، حيث أنه إذا تم تحقيق زيادة كبيرة في هذه المزايا والمنافع الاقتصادية فإنها ستكون بمثابة الدافع الذي يدفع إلى التكامل والذي يزداد كلما كانت هذه الزيادة كبيرة وفعالة، ومما لا شك فيه أن للتكامل مزايا ومنافع اجتماعية وسياسية وغيرها يمكن قياسها من خلال ما يمكن تحقيقه من تطور اجتماعي وثقافي في مجرى عملية التكامل، و في زيادة القوة السياسية للدول من خلال تكاملها، وأن أهم وأعظم المزايا والمنافع التي تتحقق من خلال عملية التكامل يمكن القول أنها نفس المزايا التي يمكن تحقيقها لو أن هذه الدول المتكاملة منحت لها حرية تقتصر عليها لوحدها دون العالم الخارجي. أما في الجانب الاقتصادي فإن المزايا والمنافع التي يمكن تحقيقها تتمثل في ما يلي :

1- اتساع حجم السوق:

و من خلال التكامل الاقتصادي يمكن القضاء على مشكلة ضيق الأسواق فيصبح بالإمكان الحصول على أسواق أوسع ومجال أكبر يستوعب كل المنتجات ويمكن أن يؤدي في الكثير من الأحيان إلى قيام بعض الصناعات التي لم تكن قائمة قبل التكامل نتيجة الزيادة في الطلب الداخلي الذي يبرر قيام صناعة ذات حجم وكفاية اقتصادية، فالغاء الرسوم والحوافز الجمركية يقف عائقاً أمام اقتحامها لهذه الأسواق، ومما لا شك فيه أن اتساع حجم السوق وما يتبعه من نمو الطلب على منتجات الدول الأعضاء في التكامل سوف يؤدي إلى تحقيق العديد من النتائج الاقتصادية الهامة:

¹ - علي القزويني ، مرجع سابق، ص ص 274-275.

- اتساع المجال و الفرص أمام المنتجين في كل دولة عضو لزيادة الإنتاج، حتى تتمكن من تغطية الزيادة الجديدة في الطلب على منتجاتها، مما يؤدي إلى تشغيل الطاقات الإنتاجية المعطلة و الزيادة من كفاءتها الإنتاجية.

- بما أن ضيق السوق عادة ما يؤدي إلى الحد من إقامة صناعات جديدة ذات حجم اقتصادي لذلك فإن اتساعها يؤدي في الكثير من الأحيان إلى تحقيق وفورات الحجم الكبير.

- كما أن اتساع حجم السوق يؤدي إلى التخصص، و تقسيم العمل بين الدول الأعضاء في التكامل حيث يمكن لكل دولة تتميز بميزة نسبية في إنتاج سلعة معينة أن تخصص في إنتاجها داخل منطقة التكامل.¹

2- زيادة التشغيل:

نظرا لما يترتب على التكامل الاقتصادي من توسيع للسوق، و ما يتبعه من توسيع في الإنتاج و في النشاطات الاقتصادية اعتمادا على ذلك، فإنه يفتح مجالا أكبر و فرصا أكثر للتشغيل خاصة و أن سوق العمل أصبحت سوق عمل تضم أكثر من دولة، و هذا ما يؤدي حتما و بالضرورة إلى توفير فرص تشغيلية أكبر، و هذا ما يجعلنا نقول أنه يمكن للتكامل الاقتصادي أن يساهم مساهمة فعالة في الحد من البطالة الواسعة الانتشار، كما يمكن أن يستوعب فائض العمل الموجود لدى بعض الدول المتكاملة من خلال الحاجة إليه في الدول الأخرى التي لديها قدر أقل من العمل.

3- زيادة معدل النمو الاقتصادي:

إذ أن التكامل يسمح بتوفير إمكانات أكبر لاتساع الإنتاج بحكم توسيعه للسوق بالاعتماد على ما تم توفيره من عناصر الإنتاج بعد عملية التكامل، حيث أن عملية الإنتاج و النشاطات الاقتصادية لم تبقى مرتبطة بما هو موجود في الدولة الواحدة، و إنما أصبحت تعتمد في توسعها على كل ما هو متوفر من عناصر الإنتاج في مجموعة الدول المتكاملة، و بذلك تتمكن من توفير قدر أكبر من رؤوس الأموال، و قدر أكبر من الأيدي العاملة، و بالخصوص الماهرة و الفنية منها، و قدرات إدارية و تنظيمية أكبر، و هذا

¹ - إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص ص 59-60

ما يؤدي إلى التوسع بشكل كبير، و توفير حجوم إنتاجية تسمح بزيادة درجة التخصص و تقسيم العمل.¹

ذلك أن عملية التصنيع إذا تمت في نطاق تكتل إقليمي، فإنها ستعود بالفائدة على المنطقة كلها، و هي فوائد تفوق بكثير الفوائد التي يمكن لأي بلد تحقيقها حين يقوم ببذل جهودا للتصنيع لوحده، و ذلك لأنه كلما اتسعت السوق التي تستوعب المنتجات الصناعية، اتسعت معها فرص التخصص الذي تظهر فوائده في مجالات معينة متى توفرت للصناعة منطقة واسعة تحتوي كل المرافق الضرورية، و متى توفرت لها محليا المواد الخام و موارد الطاقة القريبة و الرخيصة.²

و هذا ما يؤدي بالضرورة إلى تحقيق زيادة في الإنتاج و الإنتاجية بما يحقق النمو في الناتج و الدخل القومي، خاصة و أن متابعة النمو تصبح ممكنة نظرا لوجود الحافز على التوسع و النمو المتمثل في إمكانات التسويق الواسعة، و الإمكانيات المادية و البشرية و المالية و غيرها و كلها تفتح المجال أكثر للقدرة على النمو.³

4- يتيح التكامل الاقتصادي القدرة للاقتصاد:

و بالخصوص الاقتصاد النامي على إقامة نشاطات إنتاجية هامة لنمو الاقتصاد و توسيع قاعدته الإنتاجية، و التي يكون من الصعب على الدول النامية من غير التكامل أن تقوم بها و بكفاءة و ذلك لمحدودية سوقها، و محدودية الموارد المتاحة فيها، و من أهم هذه النشاطات هو الصناعات الإنتاجية، و صناعة مستلزمات الإنتاج، حيث أن القيام بها يتطلب توفير إمكانات اقتصادية ضخمة من جهة، و سوق واسعة من جهة أخرى، حتى يتاح لها أن تقام بحجوم اقتصادية، و هو ما يتعذر توفيره عند معظم الدول النامية، و لهذا فهي تعتمد دائما على الخارج في إستيراد الآلات و المكائن و مستلزمات إنتاج مشاريعها، و هذا ما يجعل عملية الاستثمار و من ثم النمو و الإنتاج تعتمد على متغيرات خارجية ترتبط بمدى استطاعتها على توفير التمويل الخارجي اللازم زد على ذلك مدى استعداد الدول الأخرى لتوفير هذه المستلزمات الاستثمارية و الإنتاجية، لذلك فإنه من الممكن للدول النامية أن تحل هذه المشاكل عن طريق التكامل و الذي يمكنها من القيام بهذه المشاريع الهامة و الحيوية سواء لتوسيع القدرة

¹ - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 183.

² - إسماعيل العربي، مرجع سابق، ص 16.

³ - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص 183-184.

الإنتاجية، وبالتالي متابعة عملية النمو لاحقا أو لاستمرار عمل النشاطات الاقتصادية وهو مكسب هام يمكن أن تحققه الدول النامية من خلال تكاملها.

5- إسهام التكامل في تطوير القاعدة التكنولوجية:

و التي تحتاج هي الأخرى إلى إمكانات ضخمة لقيامها بقدر مقبول، ذلك أن تكنولوجيا تعد كأحد أهم متطلبات التنمية و التطوير في الدول عموما، وتحقق من خلالها الدول التي تسهم في عملية الابتكار و التطوير التكنولوجي مكاسب هائلة، الأمر الذي دفع بالبلدان المتقدمة إلى السيطرة على هذا المجال الحيوي، وذلك لاستخدامه كأداة لامتنعاص موارد و خيرات البلدان النامية مقابل حصولها على التكنولوجيا التي تحتاجها عملية التنمية، دون التمكن من تحقيق تنمية حقيقية نتيجة هذا الامتنعاص و الاستنزاف.

و بما أن أغلب الدول النامية ليس لها القدرة على إقامة قاعدة تكنولوجيا بمفردها و بالاعتماد على إمكانياتها المالية و المادية و البشرية بالذات، ولذلك فإن التكامل يمكن أن يتيح قدرات أكبر في هذه الجوانب، و بالشكل الذي يمكن أن يساهم في إقامة قاعدة تكنولوجيا ذاتية.¹

6- تحسين شروط التبادل و تعزيز القدرة على التفاوض بين الدولة و بين العالم الخارجي تكون مراعاة لمصلحة الدولة:

فالتكامل الاقتصادي يزيد من قوة و أهمية الدول المتكاملة ككل خاصة في المجال الدولي بشكل يفوق بكثير ما كانت تحصل عليه و هي منفردة قبل تكاملها، حيث أن التكامل يؤدي بها إلى تكوين كتلة اقتصادية واحدة تمتلك من القوة و الأهمية الاقتصادية في الساحة الدولية ما يؤهلها إلى إملاء شروطها و مطالبها على الدول الأجنبية بما يضمن لها تحقيق مصلحتها الخاصة.²

كما أن اتساع السوق يمكن الدول الأعضاء من تعزيز مركزها في المساومات و تحسين معدلات تبادلها، لذلك فإن التكامل الاقتصادي يمكن من إقامة مؤسسات أو أجهزة إقليمية هدفها توثيق التنسيق و التماسك بين بلدان المنطقة في مفاوضاتها مع البلدان الأخرى.³

¹ -فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 183-184.

² -إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 61.

³ -نفس المرجع السابق، ص 61.

المبحث: الثاني: بعض تجارب التكامل الاقتصادي في العالم

اتجهت دول العالم عموماً إلى تحقيق التكامل الاقتصادي فيما بينها بعد الحرب العالمية الثانية، ومن الصعب الإحاطة بكافة التجارب التكاملية في العالم، سواء تلك التي قامت أو القائمة منها فعلياً، وذلك لتعددتها وتشعبها وتنوع أبعادها، وتفصيل عملها والتي من المستحيل تغطيتها كلها، وفي هذا المبحث سنحاول الحديث باختصار عن بعض هذه التجارب حيث سنقسمه إلى أربعة مطالب كما يلي:

المطلب الأول: تجارب التكامل الاقتصادي في أوروبا:

أولاً- رابطة التجارة الحرة الأوروبية:

عقب فشل محاولتي إنشاء جماعة للدفاع وأخرى سياسية في سنة 1954 توجه الاهتمام إلى الجوانب الاقتصادية، الكلية والقطاعية. فدعت مجموعة البنيوكس مجموعة الست الداخلة لإقامة سوق مشتركة واتخاذ إجراءات مشتركة في بعض المجالات مثل النقل والطاقة، بينما اقترحت بريطانيا إقامة منطقة تجارة حرة صناعية تضم الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي. وحاولت هذه المنظمة التوفيق بين الاقتراحين بأن تضم السوق المشتركة كمجموعة إلى عضوية المنطقة الحرة. وقبلت الدول الست الخارجية فكرة رابطة التجارة الحرة الأوروبية، إفتناً، إما لعلاقتها الوثيقة بالاقتصاد البريطاني (الدمرك والنرويج) أو لتخوفها على حيادها من أبعاد سياسية للسوق المشتركة (النمسا، السويد وسويسرا)، وانضمت إليها البرتغال، بينما فضلت الدول الأخرى (أيسلندا وأيرلندا وتركيا واليونان) الابتعاد عن الصيغتين نظراً لخشيتهما من عدم الانتفاع منهما بسبب كونها أقل تطوراً في الصناعة. وهكذا وقعت الدول السبع على معاهدة ستوكهولم بإنشاء رابطة التجارة الحرة الأوروبية في 1960/01/04 ليبدأ تنفيذها اعتباراً من 1960/05/03.¹

وبمقتضى المعاهدة خفضت الرسوم الجمركية مبدئياً بمقدار 20% في جويلية 1960 ثم تخفيضات أخرى بواقع 10% على أن تلغى الرسوم بالكامل في أول جانفي عام 1970.

أن هذه المنطقة تحمل الكثير من البساطة حيث كانت تتكون من أربع وأربعين مادة فضلاً عن بعض الملاحق والبروتوكولات، يزداد على ذلك قلة التشكيلات التي أوجدتها إذ تتكون من:

¹ - محمد محمود الإمام، تجارب التكامل العالمية ومغزاها للتكامل العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2004، ص ص

1-مجلس الاتحاد:

وهو الهيئة المسؤولة عن إدارته ويتكون من ممثل واحد لكل عضو ويجتمع عدة مرات في السنة على مستوى الوزراء ويتخذ قرارات بالإجماع، ويملك صفة الإلزام.

2- لجان متخصصة:

منها اللجنة الجمركية، لجنة الخبراء التجاريين، لجنة التنمية الاقتصادية، لجنة الفحص الزراعي.

ومن أبرز أهداف المنظمة ما يأتي:

- **الهدف الأول:** تيسير إجراء المقاصة بغية إيجاد مجموعة اقتصادية تضم جميع الدول الأوروبية ذات التوجه الحر.

- **الهدف الثاني:** إيجاد منطقة يتم فيها التبادل الحر للمنتجات الصناعية بين الأعضاء.¹

ثانيا-الإتحاد الأوروبي:

وتتمثل الدول الأعضاء في هذا الإتحاد في: النمسا، بريطانيا، بلجيكا، فرنسا، لوكسمبورج، هولندا، ألمانيا، الدانمرك، إيرلندا، إيطاليا، فنلندا، السويد، اليونان، إسبانيا، البرتغال، بلغاريا، قبرص، المتشريك، استونيا، المجر، لاتفيا، لتوانيا، مالطا، بولندا، رومانيا، سلوفاكيا، سلوفينيا.

بدأ التكامل الإقليمي الأوروبي بإنشاء إتحاد البنلوكس عام 1944 وهو إتحاد جمركي بين ثلاثة دول هي بلجيكا وهولندا ولكسمبرج، وفقا له يتم إلغاء التعريفات الجمركية والقيود الأخرى على التجارة بين الدول الثلاثة والاحتفاظ بتعريفات موحدة مع الخارج، وتم إلغاء التعريفات بالفعل بين هذه الدول عام 1948.

ثم تطور التكامل الإقليمي الأوروبي بإنشاء منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي، وكان ذلك في عام 1948 بهدف إنماء العلاقات التجارية بين الدول الأعضاء والذي يبلغ عددهم 15 دولة بالإضافة إلى تركيا، وفي عام 1958 ألغيت هذه المنظمة وحلت محلها منظمة التعاون والإنماء الاقتصادي والتي

¹ - عبد الكريم جابر العيسوي، التمويل الدولي (مدخل حديث)، دار الصفاء، عمان، 2012، ص ص 320-321.

ضمت البلدان الأعضاء في المنظمة المنحلة بالإضافة إلى الولايات المتحدة الأمريكية وكندا وأسبانيا واليابان وتهدف المنظمة الجديدة إلى تنسيق السياسات الاقتصادية بين الدول الأعضاء ومساعدة البلدان النامية وفي عام 1950 وقعت الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي وذلك لتسهيل المبادلات بين الدول الأعضاء وكبديل لاتفاقيات الدفع الثنائية، وحلت محل هذا الإتحاد "الاتفاقية النقدية الأوروبية" وذلك لتسهيل إجراء المدفوعات بين الدول الأعضاء، وفي عام 1951 تم إنشاء المجمع الأوروبي للفحم والصلب بين ست دول أوروبية بمقتضى معاهدة باريس بهدف تحقيق التكامل في نطاق قطاعي الفحم والصلب، وفي عام 1957 تم إنشاء السوق الاقتصادية الأوروبية بمقتضى اتفاقية "الجماعة الاقتصادية الأوروبية" الموقعة في 25 مارس 1957 من ست دول أوروبية وهي "ألمانيا الغربية وفرنسا وإيطاليا وبلجيكا وهولندا و لوكسمبورج " وقد نصت الاتفاقية على فترة انتقالية مدتها 12 عاما يمكن أن تمتد إلى 15 عاما مقسمة إلى ثلاثة مراحل للوصول إلى السوق الأوروبية المشتركة والتي تهدف إلى إزالة القيود أمام حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال والأشخاص بين الدول الأعضاء، ويشرف على تنفيذ الاتفاقية مجلس الوزراء الأوروبي ومحكمة العدل الأوروبية.

وانضم إلى عضوية الجماعة الاقتصادية الأوروبية كل من المملكة المتحدة وإيرلندا و الدانمرك عام 1972 ثم اليونان عام 1979 وفي عام 1986 وصل عدد أعضاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية 12 عضوا بانضمام كل من إسبانيا والبرتغال ، وفي عام 1992 تم تعديل معاهدة روما المنشئة للجماعة الاقتصادية الأوروبية في عام 1957 ، وكان ذلك بمقتضى معاهدة ماستريخت للوحدة الأوروبية التي تهدف إلى:

- سياسة خارجية مشتركة وإقامة نظام دفاعي مشترك.

- السعي لإقامة اتحاد فيدرالي يضم 340 مليون نسمة هم عدد سكان دول الجماعة.

- التحرير الكامل لحركة السلع والخدمات وإلغاء كافة القيود بين الدول الأعضاء.

- إقامة الوحدة النقدية الكاملة على عدة مراحل تنتهي بإنشاء بنك مركزي أوروبي موحد في

موعد غايته أول جانفي 1999 ليقوم بإصدار العملة الأوروبية الموحدة "اليورو" والتي بد

العمل بها في جانفي 2002 وفي عام 1994 انضمت كل من النمسا وفنلندا والسويد إلى عضوية

الاتحاد الأوروبي ليصل عدد أعضائه إلى 15 عضوا ليصل عدد سكان هذا الإتحاد حوالي 370 مليون نسمة.¹

أما في سنة 2007 فإن عدد دول الاتحاد الأوروبي يساوي 27 دولة بعد انضمام دول شرق ووسط أوروبا، وتتمثل هذه الدول في: النمسا، بريطانيا، بلجيكا، فرنسا، لوكسمب ورج، هولندا، ألمانيا، الدانمرك، أيرلندا، إيطاليا، فنلندا، السويد، اليونان، إسبانيا، البرتغال، بلغاريا، قبرص، التشيك، استونيا، المجر، لاتفيا، لتوانيا، مالطا، بولندا، رومانيا، سلوفاكيا، سلوفينيا.

المطلب الثاني: تجارب التكامل الاقتصادي في إفريقيا

ونذكر منها ما يلي:

أولا- المجتمع الاقتصادي لدول غرب إفريقيا:

إن مبادرات إنشاء هذا التجمع ترجع لمنتصف ستينيات القرن العشرين وقد توجهت هذه المبادرات بتوقيع كل من نيجيريا وتوجو على معاهدة للتعاون الاقتصادي فيما بين الدولتين عام 1972. لقد أرسلت كل من نيجيريا وتوجو دعوة لدول الإقليم للانضمام إلى تنظيم إقليمي يعزز علاقات التعاون والتكامل الاقتصادي فيما بين دول غرب أفريقيا وفي ظل هذه الدعوة تكونت " ايكواس " في عام 1975 من 15 دولة ثم انضمت كيب ف اردي لهذا التجمع كعضو مراقب في عام 1977 ليصبح عدد دول ايكواس 16 دولة .

لقد استهدفت تنظيم ايكواس إنشاء الاتحاد الجمركي بحلول عام 1990 (خلال خمسة عشر عام من تاريخ الإنشاء) بما يعنى تحقيق خفضا تدريجيا في فئات التعريفات الجمركية فيما بين الدول الأعضاء , والاتفاق على تعريفات جمركية موحدة في مواجهة العالم الخارجي , غير أنه بحلول عام 1990 لم يتحقق الهدف , وبالتالي ثم تعديل الإطار الزمني لتنفيذ الهدف المنشود ليصبح عام 2000 , بدلا من عام 1990.

إن اختلاف طبيعة البنيان الاقتصادي للدول لأعضاء في ايكواس واعتماد هذه الدول في دخلها على حصيلة الضريبة الجمركية بدرجات متفاوتة واختلاف مستويات التصنيع التي وصلت إليها هذه الدول

¹ - عبد الستار عبد الحميد سلمي، التكامل الإقليمي العربي وتطوير مناخ الاستثمار في الدول العربية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005، ص ص 34-37.

في فترة ما بعد الاستقلال كلها عوامل عرقلت من تنفيذ الهدف المأمول وبالتالي فقد عمل التجمع على تصنيف الدول لثلاث مجموعات بحسب طبيعة مرحلة النمو الاقتصادي التي تمر بها هذه الدول .

المجموعة الأولى:

وتضم بوركينا فاسو , كيب ف اردي , جامبيا , غينيا بيساو , مالي , موريتانيا والنيجر تقوم هذه المجموعة بإجراء تخفيضات التعريفات على مدار عشر سنوات (موريتانيا انسحبت عام 2000) .

المجموعة الثانية:

وتضم بنين , غينيا , سيراليون , توجو , وتقوم هذه المجموعة بإجراء التخفيضات خلال ثمان سنوات .

المجموعة الثالثة:

وتضم ساحل العاج , غانا , نيجيريا , السنغال وتقوم هذه المجموعة بإجراء التخفيضات خلال ست سنوات .

ويلاحظ انه حتى نهاية منتصف عام 2001 لم تقم أية دولة من دول المجموعات الثلاث بإجراء التخفيضات حسب الجدول الموضوع . غير أن ايكواس , وإن كانت قد وضعت أهدافا طموحة على مستوى خفض فئات التعريفات الجمركية , لم تحققها الدول الأعضاء , إلا أن المنظمة قد اعتمدت برامج لتعزيز التعاون في المجال الزراعي والمجال الصناعي بهدف الاستفادة من اقتصاديات الحجم في الإنتاج وتعزيز روابط التكامل القطاعي بين دول الإقليم كما تستهدف دول الإقليم تعاوننا ملموسا فيما بين المنظمات الحكومية , سواء التي أنشئت في ظل ايكواس أو تلك المنظمات الموروثة عن منظمات إقليمية سابقة وقامت عليها ايكواس¹

ثانيا-السوق المشتركة لشرق وجنوب إفريقيا: (كوميسا)

ترجع أصول نشأة الكوميسا إلى منتصف الستينات عندما اتخذت دول الشرق والجنوب الإفريقي مبادراتها نحو تكوين تنظيم إقليمي فرعي للتعاون فيما بينها، ولقد دعت اللجنة الاقتصادية لإفريقيا

¹ - محمد محمود الإمام، مرجع سابق، ص 177.

عام 1965 إلى عقد اجتماع وزاري للدول المستقلة في ذلك الحين في شرق وجنوب القارة للنظر في المقترحات التي استهدفت في النهاية إنشاء آلية لتشجيع التكامل الاقتصادي الإقليمي الفرعي وصدور عن هذا الاجتماع عدة توصيات من بينها توصية تقضي بإنشاء جماعة اقتصادية لدول وجنوب شرق القارة، واستمرت صور التعاون الاقتصادي بين هذه الدول.

ومع بداية الثمانينات من القرن العشرين بدأ التفكير في كيفية دفع هذا التكامل للأمام، ومن خلال ذلك تم توقيع المعاهدة المنشئة لمنطقة التجارة التفضيلية لدول جنوب وشرق إفريقيا في 21 ديسمبر 1981 ودخلت حيز التنفيذ في 30 سبتمبر¹ 1982، وكانت هذه المعاهدة تتضمن 14 بروتوكولا تتضمن كافة جوانب وأنماط التعاون بين الدول المشاركة بالتعاون مع اللجنة الأوروبية والبنك الدولي للإنشاء والتعمير وصندوق النقد الدولي وبنك التنمية الإفريقي وقد استهدفت المعاهدة تحقيق الأهداف التالية:

- تحريي التجارة وإلغاء الحواجز الجمركية.

- التعاون في مجال التجارة والجمارك وتبادل المعلومات.

- العمل على إنشاء سوق إفريقية مشتركة بين الدول الأعضاء بحلول عام 2000م.

و بعد قرابة أحد عشر عاما من تلك المعاهدة اتفقت الدول الأعضاء على تحويلها إلى تجمع السوق المشتركة لدول شرق وجنوب إفريقيا في سنة 1993 ودخلت هذه الاتفاقية حيز التنفيذ في 08 ديسمبر 1994.

فمن الضروري الإشارة إليه أن قيام هذا التكتل الاقتصادي الإفريقي يأتي على طريقة إقامة الجماعة الاقتصادية الإفريقية، التي أنشأتها منظمة الوحدة الإفريقية في "أبوجا" عام 1991 ودخلت حيز التنفيذ عام 1994. التي كانت تشمل عدة تجمعات من بينها الكوميسا حيث تعتبر هذه الأخيرة من أهمها من الناحية الاقتصادية حيث أن التكوينات الأخرى ذات طابع سياسي، ولكن الكوميسا هي التكتل الأكثر نجاحا في القارة الإفريقية لأنها تركز فقط على التكامل الاقتصادي.

أما عندما دخلت الكوميسا حيز التنفيذ أثناء انعقاد المؤتمر الوزاري للكوميسا بالعاصمة المالوية (لي لونجوى)، تحركت قوى التكامل الاقتصادي الإقليمي نحو إنشاء منطقة التجارة الحرة في أكتوبر

¹ - سامي عفيفي حاتم، مرجع سابق، ص 389.

2000 والقضاء على كافة القيود الجمركية وغير الجمركية لزيادة توسيع رقعة التجارة البينية بين الدول الأعضاء في تجمع الكوميسا.

وفي إطار البرنامج الزمني للصعود على درجات سلم التكامل الاقتصادي لتجمع الكوميسا فإنه يمكن القول بأن هذا البرنامج يتضمن تحقيق الدرجات التكاملية خلال الفترة 2004-2028 على الوجه التالي:

- إنشاء الاتحاد الجمركي بحلول ديسمبر 2004، بحيث تنتهي أجهزة التكامل المنوط بها تنفيذاً لأحكام معاهدة الكوميسا من إعداد تعريف جمركية موحدة تم تطبيقها على الواردات القادمة من الدول غير الأعضاء. وتتراوح هذه التعريفات بين 05 %، 10 %، 30 %.
- إنشاء الاتحاد النقدي بحلول عام 2025 ويتم بموجبه إصدار عملة موحدة وإنشاء بنك مركزي موحد والتنسيق الكامل بين السياسات النقدية للدول الأعضاء.
- الانضمام للجماعة الاقتصادية الإفريقية وهي الجماعة التي تحولت إلى الاتحاد الإفريقي في قمة سيرت الليبية عام 2001، وذلك بحلول عام 2028، وبذلك يتم إنشاء السوق الإفريقية المشتركة التي تضم كل دول القارة الإفريقية.

في هذه الحالة فإن دول القارة الإفريقية تلتزم بالاتفاق على عملة إفريقية موحدة وبنك مركزي إفريقي واحد يشرف على صنع السياسة النقدية على كامل التراب الإفريقي، والملاحظ أيضاً أن دول الكوميسا تتباين فيما بينها من حيث الانتماءات الثقافية والحضارية حيث تضم مجموعة الدول العربية ممثلة في مصر والسودان، جيبوتي، جزر القمر، ومجموعة الدول الأنجلوفونية التي تمثل الثقل السكاني الرئيسي لدول الكوميسا، ومجموعة الدول الفرنكفونية، كما تتباين أيضاً الدول الأعضاء فيما بينها من حيث درجات النمو ومعدلات الناتج المحلي الإجمالي ونصيب الفرد من الناتج الوطني الإجمالي.¹

¹ - أسامة المجذوب، العولمة والإقليمية، مستقبل العالم العربي في التجارة الدولية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2001، ص

المطلب الثالث: تجارب التكامل الاقتصادي في آسيا

سنحاول التطرق إلى أهمها في ما يلي:

أولا-رابطة دول جنوب شرق آسيا:

نشأت رابطة دول جنوب شرق آسيا كنوع من الحلف السياسي عام 1967 في مواجهة الشيوعية في جنوب شرق آسيا وخاصة فيتنام و كمبوديا و لاوس وبورما لذلك ركزت الرابطة في بداية نشأتها على التنسيق السياسي وجاء إنشاء هذه الرابطة بمبادرة خمس دول هي ماليزيا و اندونيسيا وسنغافورة وتايلاند والفلبين، وقد انضمت إليهم بروناي سنة 1984 ، وتعتبر ماليزيا من أهم المتحمسين لهذا التكتل الذي بدأ يركز على التعاون الاقتصادي الإقليمي فيما بين الدول الأعضاء ، في مجال توحيد سياسات التصنيع وتحرير التجارة البينية على أساس قوائم سلعية وتنفيذ سياسات وطنية لإحلال الواردات وحماية الصناعات الناشئة ، خاصة بعد الأضرار الشديدة، التي لحقت بها نظرا للحماية المطبقة من طرف الدول المتقدمة كأمریکا وأوربا تجاه صادرات تلك الدول.

كما أن الدول الخمس المؤسسة لهذه الرابطة لم تلجأ إلى إتباع المنهج التقليدي للتكامل وفضلت عليه منهجا تعاونيا، فلم تحدد تاريخا محددًا لبلوغ مرحلة معينة من مراحل التكامل الاقتصادي، وركزت على بعض مجالات التعاون الاقتصادي والتعاون الوظيفي (مجالات أخرى) خصصت لها لجانا قطاعية وحكمت ذلك عدة عوامل:

أ- إتباع النمط التقليدي للتنمية القائمة على الإحلال محل الواردات، اعتمادا على وفرة الموارد الطبيعية، وبالعمل على تطوير مواردها البشرية.

ب- التعاون بين الاقتصاديات القطرية واختلاف مستويات نموها.

ج- إتباع كل من ماليزيا وسنغافورة سياسات تصنيع متفتحة على الخارج عن طريق اتفاقيات الاستثمار وغير ذلك.

د- نجاح السياسة الادخارية والاستثمارية وعدم الحاجة إلى موارد خارجية.

و في عام 1991 أنشئت منطقة التجارة الحرة لتحل محل النظام السابق وتهدف إلى إزالة جميع الحواجز الجمركية وغير الجمركية تدريجيا ، ويتم تنفيذها على فترة انتقالية تمتد إلى 15 عاما. ودخلت

حيز التنفيذ عام 1994 ، وفي عام 1997 استحدثت نظام ترتيبات تفضيلية للتجارة فيما يعرف ب (PTA)، والذي لم ينجح في زيادة التجارة البينية لدول الآسيان.

فتنفيذ منطقة التجارة الحرة قد تأخر نظرا للهدف الذي قامت من أجله الآسيان، الذي كان سياسيا بالدرجة الأولى، إضافة إلى التشابه بين دول الآسيان من حيث الموارد والميزة النسبية. فمنذ ذلك الوقت أصبحت تفكر بجدية في تكاملها الاقتصادي الذي قد يكون مجديا، بعد أن كانت ترفض أن تصبح مغلقة في ظل معدلات نمو متزايدة.

وبعد الأزمات التي شهدتها المنطقة ، والتي أدت إلى تناقص معدل النمو وتزايد معدلات البطالة، شعرت بأهمية التكامل والتعاون المالي والاقتصادي، فانهت القمة السادسة التي عقدت خلال الفترة 15-16 ديسمبر 1998 في فيتنام إلى وضع خطة متوسطة المدى لإنعاش اقتصاديات الآسيان خلال الفترة (1999-2000) تتضمن سياسة من الإجراءات لتنشيط أسواق المال وزيادة حجم التعاون المالي.

وفي 29 نوفمبر سنة 2004 وقعت الصين اتفاقا تاريخيا مع زعماء دول جنوب شرق آسيا، الأعضاء في رابطة الآسيان يقضي بإقامة أكبر منطقة تجارة حرة في العالم ، كما ترغب بعض الدول كاليابان وكوريا الجنوبية وأستراليا ونيوزيلاندا في توثيق العلاقات مع دول الآسيان وإقامة منطقة تجارة حرة مماثلة ، وبالتالي إقامة سوق أسيوية موحدة بحلول عام 2020.¹

ثانيا-التعاون الاقتصادي لدول آسيا والمحيط الهادي:(APEC)

هي مجموعة اقتصادية إقليمية تشمل 21 دولة مساهمتها في الاقتصاد العالمي تفوق 70% وفي التجارة العالمية 50% ، تكونت سنة 1989 بمبادرة من أستراليا وهي الآن تتخذ سنغافورة مقرا لها. ويظهر هذا التكتل وكأنه تكاملا إقليميا غير عادي بالنسبة لمميزات العالم المعاصر، فهو عبارة عن تجمع اقتصادي مكون من دول تختلف تماما عن بعضها البعض في مستويات النمو الاقتصادي ومحدداته، والهيكلة الاقتصادية ، وعدد السكان، والتقاليد والعادات...الخ.

فلقد وضع هذا التكتل لنفسه مجموعة من الأهداف، سيكون لتحقيقها انعكاسات معتبرة ليس

على دول المنطقة وحسب وإنما على العالم كافة، أبرزها:

- السعي وراء دعم النمو الاقتصادي الذي يعود بالمكاسب على جميع شعوب المنطقة.

¹ - خالفي علي و رميدي عبد الوهاب ، رابطة دول جنوب شرق آسيا (الآسيان) نموذج الدول النامية للإقليمية المنفتحة ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف (الجزائر)، العدد السادس، السداسي الأول 2009، ص 80.

- تقوية ودعم الانفتاح المتعدد الأطراف للنظام التجاري.

- رفع درجة تحرير التجارة الخارجية والاستثمار في المنطقة.

- دعم وتحفيز القطاع الخاص في الاقتصاديات القومية.

وصادقت في سنة 1995 دول المنطقة على برنامج تطوير هذا التعاون، واتخذت لذلك إجراءات تمثلت في تحرير التجارة وحركة رؤوس الأموال بحدود عام 2010 بالنسبة للدول المتطورة و 2020 بالنسبة للدول النامية والأقل تطورا. ويعتبر أهم إجراء في هذا البرنامج هو اتفاق دول التعاون على التخفيض التدريجي للتعريفات الجمركية وتنسيق النظم التعريفية مع العمل على جعل عملية تحرير المبادلات الاقتصادية لدول APEC تحمل خاصية تبادلية وتتماشى كليا مع مبادئ المنظمة العالمية للتجارة.

ولتحقيق الأهداف المسطرة في الآجال المحددة، تعمل الدول الأعضاء على حل مجموعة من المهام، نذكر منها:

- تنفيذ سياسة تخفيض العوائق على حركة السلع والخدمات ورأس المال والأشخاص المعنويين.

- تنشيط المبادلات التجارية وجلب الاستثمارات وتحويل التكنولوجيا والتعاون الصناعي وتطوير البنية التحتية وتأهيل الموارد البشرية.

- التعاون في مجال المواصفات والمقاييس التقنية و صناعة الاستخراج والنقل والطاقة وحماية البيئة و الصيد والسياحة وقطاع الصناعات الصغيرة.

- تبادل المعلومات وعقد لقاءات استشارية حول السياسات الداخلية بغية تحقيق النمو المستمر وتقليص الفوارق في التنمية الاقتصادية.

حسب رأي العديد من الاقتصاديين، سيبقى التكامل الإقليمي في آسيا والمحيط الهادي ولفترة طويلة في مرحلته البدائية باعتبار أن البرنامج والإجراءات المتفق عليها لها طابع غير إلزامي، وقد يشهد

APEC في السنوات المقبلة تحولاً راديكالياً من خلال توسيع نشاطه تحت مظلة تكتلات إقليمية قائمة حالياً كالآسيان أو المزمع إنشاؤها مستقبلاً.¹

المطلب الرابع: تجارب التكامل الاقتصادي في أمريكا

ونذكر أهمها في ما يلي:

أولاً - التكتل الاقتصادي لدول أمريكا الشمالية (نافتا):

اتجهت الولايات المتحدة الأمريكية شمالاً وجنوباً في البحث عن اتحادات تجارية تعمل على إنعاش الاقتصاد الأمريكي، فتم توقيع اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية "نافتا".

وتهدف النافتا لتخفيض معظم إن لم يكن كل القيود التعريفية وغير التعريفية المفروضة على مجالي التجارة والاستثمار عن الشركاء الثلاث في أمريكا الشمالية، ألا وهي كندا وأمريكا والمكسيك.

ويتخطى هذا الهدف الحدود التقليدية للتجارة الحرة حتى يغطي الاتفاق قائمة كاملة من النشاطات الاقتصادية مثل التدابير الحكومية، وقوانين الاستثمار والاتصالات والطاقة والزراعة، وكذلك الخدمات المصرفية والمالية، كما أن هناك بعض المجالات الأخرى مثل الصحة والبيئة والتي تم إسنادها إلى إدارة الرئيس الأمريكي تبعاً لهذه الاتفاقية.

وقد بدأ سريان اتفاقية نافتا اعتباراً من أول جانفي 1994 ، وتقضي الاتفاقية بإلغاء الرسوم الجمركية بين هذه الدول لنحو تسعة آلاف سلعة خلال 15 عاماً وزيادة التبادل التجاري عبر الحدود وتسهيل الاستثمارات الأمريكية والكندية في المكسيك.

ومن أهم الأهداف التي تسعى النافتا إلى تحقيقها هو إلغاء الجمارك المفروضة على السلع الصناعية وفق خطة زمنية متدرجة، وكانت الجمارك المفروضة على 65 % من السلع المتداولة قد ألغيت على الفور.

¹ - قاشي فايزة، الاقتصاد الدولي (تنقل السلع وحركة عوامل الإنتاج)، منشورات دار الأديب وهران الجزائر، 2007، ص ص 218-

وقد تم الاتفاق على إلغاء الجمارك المفروضة على 15% من السلع خلال الأعوام القادمة، ومن ثم إلغاء جميع الحواجز الجمركية مع حلول عام 2009، غير أن هناك بعض الاستثناءات المهمة فيما يتعلق بالمنتجات الزراعية على سبيل المثال فلم يتمكن أطراف الاتفاقية من التوصل إلى نظام موحد. وفي مجال الصناعة النفطية مازالت المكسيك تفرض قيودا على المساهمات الأجنبية والخاصة ويستثنى من ذلك الصناعات النفطية التحويلية.

وفيما يتعلق بالسيارات وقطع الغيار ستقوم المكسيك بإلغاء الجمارك والقيود المفروضة على الاستيراد إلغاء تدريجيا، وفيما يتعلق بالخدمات المالية ستمنح المكسيك خلال سبع سنوات الشركات الأجنبية الحق في تملك المصارف وشركات التأمين، كما أن اتفاقية النافتا تحرر المناقصات الحكومية وتحمي الإنتاج الفكري وهناك إضافة إلى ذلك وهي اتفاقية ثنائية لحماية البيئة ولوضع معايير موحدة للعمال¹.

ثانيا- منطقة التجارة الحرة لأمريكا اللاتينية (LAFTA):

قامت وفق معاهدة مونت فيديو التي أبرمت في سنة 1960 من سبعة بلدان في البداية، لتضم جميع دول أمريكا الجنوبية. إلا أن تباين الدول المعنية في الوصول إلى اتفاق بشأن مسألة مهمة، مثل توزيع الأرباح الناجمة عن عملية الاندماج الإقليمي، أدى إلى صعوبات ظهرت في سنة (1967-1968)، فإذا كان بعض الدول يرى بضرورة تحويل الجمعية إلى سوق مشتركة لأمريكا اللاتينية (أي تعميق التكتل والاندماج الإقليمي)، فإن البعض الآخر، يميل إلى الاكتفاء بتعزيز جمعية التجارة الحرة نفسها، قبل اتخاذ خطوات لتحويلها إلى سوق مشتركة. وكان من أبرز نتائج هذه المراجعة، توقيع بروتوكول كركاس في سنة (1969)، الذي جاء في حثياته القرارات الأساسية التي تتعلق بمستقبل الجمعية الذي يستغرق العمل فيه أربع سنوات.

إلى جانب ذلك، اعتمدت الدول الأعضاء، إلى جانب البروتوكول المذكور، خطة عشرية للعمل، تنفذ على مرحلتين وتغطي الفترة بين (1970-1980). و الخطة تهدف إلى تعزيز التعاون الإقليمي، خاصة تلك

¹ -عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المشاركة الدولية (من التكلات حتى الكويز)، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006 ص ص

المبادرات التي تبلورت إلى القرار رقم (100) الذي اتخذته الجمعية العامة لمنظمة الأمم المتحدة (ONU) في دورتها الرابعة في سنة (1969).

وتعالج الخطة العشرية المذكورة:

- القواعد التي تطبقها الجمعية لتحرير التجارة،
- تنسيق السياسات التجارية،
- تشجيع الصادرات الإقليمية،
- وضع سياسة مشتركة لمقاومة المعاملات غير النزيهة،
- تنسيق الإحصاءات التجارية.¹

¹ - إيمان عطية و هشام محمد عمارة - مبادئ الاقتصاد الدولي - المكتب الجامعي الحديث - الإسكندرية - 2007 - ص 239.

المبحث الثالث: الإطار التاريخي لمسار التكامل الاقتصادي العربي

شهدت المنطقة العربية سلسلة من المحاولات المتعاقبة من أجل إقامة تكامل اقتصادي فيما بينها انطلاقاً من الأعوام التي أعقبت تأسيس الجامعة العربية حتى الآن، ولم يتوقف الحديث ولم تنقطع محاولات إقامة تكامل عربي قوي يحفظ مصالح أعضائه ويعزز من قدراتهم التنموية ويمنحهم موقفاً تفاوضياً أقوى في المحافل الدولية، ويمكن تلخيص تجربة التكامل الاقتصادي في المراحل التالية:

المطلب الأول: معاهدة الدفاع المشترك والتعاون الاقتصادي واتفاقية تسهيل التبادل التجاري

إن أولى المحاولات التي قامت بالتمهيد لعملية التكامل تعود إلى منتصف الأربعينات فبعد انقضاء فترة قصيرة على نهاية الحرب العالمية الثانية اجتمعت لجنة تحضيرية لمؤتمر قمة عربي عام لمناقشة فكرة إقامة جامعة عربية، وبعد ذلك تم توقيع ميثاق الجامعة في 22 مارس 1945 والذي نص على أن مهمة الجامعة تتمثل في توثيق الصلات بين الدول الأطراف في هذا الميثاق، والعمل على تنسيق خططها السياسية وذلك بغية تحقيق التعاون بينها وصيانة استقلالها وسيادتها، وتنفيذ ما يتم الاتفاق عليه بين هذه الدول من اتفاقيات.¹

أولاً- معاهدة الدفاع المشترك والتعاون الاقتصادي :

لقد أدى ضعف فعالية دور جامعة الدول العربية الذي كانت تؤديه أمام التحديات التي واجهت العالم العربي منذ عام 1948 إلى عقد معاهدة الدفاع المشترك والتعاون الاقتصادي بين دول الجامعة العربية، والتي تهدف من الناحية الاقتصادية إلى دعم التعاون وذلك من أجل اقتصاديات عربية قوية وذلك من خلال الاستثمارات المشتركة وتبادل المنتجات الوطنية الزراعية والصناعية.²

و نصت معاهدة الدفاع المشترك والتعاون الاقتصادي على إنشاء مجلس اقتصادي يتكون من وزراء الدول المتعاقدة المختصين بالشؤون الاقتصادية لكي يقترح على الحكومات ما يراه كفيلاً بتحقيق أهداف التعاون الاقتصادي ما بين الدول العربية.

¹ - حسن عمر، دليل المنظمات الدولية، دار الفكر العربي، القاهرة، 2000، ص 105.

² - إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 84.

وبدأ المجلس الاقتصادي العربي نشاطه في نهاية عام 1953 وكان من بين أوليات اهتمامه موضوع تسهيل تبادل الإنتاج الزراعي والحيواني والصناعي ، وتجارة الترانزيت، وتسديد مدفوعات المعاملات الجارية، وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية، وإنشاء مؤسسة مالية مشتركة لتمويل المشروعات العربية.¹

ثانيا-اتفاقية تسهيل التبادل التجاري:

كما تم ترجمة هذا التعاون سنة 1953 في عقد <<اتفاقية لتسهيل التبادل التجاري والترانزيت>> بين بلدان جامعة الدول العربية وهم الأردن، سوريا، العراق، السعودية، لبنان، مصر، ليبيا و اليمن. وتحتوي هذه الاتفاقية على جملة من الإعفاءات من الرسوم الجمركية تستهدف إنشاء منظمة تجارة عربية حرة كمدخل لقيام فضاء اقتصادي عربي متكامل ومتضامن، وتعتبر هذه الاتفاقية هي أولى الاتفاقيات الجماعية المنظمة لمدخل تحرير التجارة بين البلدان العربية، كما أنها تعد أيضا أول اتفاقية في سلسلة الاتفاقيات الجماعية التي توالى في ظل الجامعة والتي وضعت أسس التجمع العربي وأحكامه وقد وضحت الاتفاقية في ديباجتها أن الهدف من إبرامها الوصول إلى تحقيق <<تعاون وثيق>> في الميادين الاقتصادية بين الدول العربية بما في ذلك <<تسهيل التبادل>> بينها وذلك طبقا لما يقرره ميثاق الجامعة العربية.²

المطلب الثاني:مشروع الوحدة الاقتصادية العربية والسوق العربية المشتركة

أولا- مشروع الوحدة الاقتصادية العربية:

اتخذت اللجنة السياسية لجامعة الدول العربية في 19 ماي 1956 في نهاية دورتها العادية، القرار التالي : << لما كانت الوحدة الاقتصادية من أهم الأهداف التي تسعى إليها جامعة الدول العربية، فإن اللجنة السياسية توصي بتأليف لجنة من الخبراء العرب تتولى إعداد مشروع كامل لهذه الوحدة و الخطوات التي يجب أن تتبع من أجل تحقيقها،على أن تقدم الحكومات العربية إلى الأمانة العامة

¹-نزبه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق، ص ص 41-42.

²-محسن الندوي، تحديات التكامل الاقتصادي العربي في عصر العولمة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2011، ص 133.

أسماء ممثلها في هذه اللجنة في غضون ثلاثة أسابيع وأن تقدم اللجنة تقريرها إلى اللجنة السياسية في مدة لا تتجاوز أربعة أشهر»¹.

وهكذا بقي مشروع الاتفاقية معلقاً منذ عام 1957 حتى عام 1962، حين ظهرت أول بادرة لبعث الحياة فيه، حيث وقعت عليه بعض الدول العربية، وقبل وضع الاتفاقية حيز التنفيذ حرص المجلس العربي بالإسراع في تنفيذ أحكام الاتفاقية، فأصدر قراراً بتشكيل مجلس مؤقت للوحدة الاقتصادية بقراره الصادر في 11-7-1959، وأوكل إليه التعجيل بدراسة الخطوات اللازمة لتحقيق بعض أهداف الاتفاقية، و

هكذا فقد قام المجلس المؤقت بعرض كافة قراراته على المجلس الاقتصادي لاتخاذ القرارات اللازمة بشأنها لحين دخول الاتفاقية موضع التنفيذ.²

ودخلت هذه الاتفاقية حيز التنفيذ في 30-04-1964 وتعتبر بداية للاتجاه نحو التكامل الاقتصادي العربي في النواحي الاقتصادية حيث نصت في مقدمتها على: "إن البلدان الأعضاء قد اتفقت على قيام وحدة اقتصادية متكاملة فيما بينها وعلى تحقيقها بصورة تدريجية"

وتضمن للدول الأعضاء حرية انتقال الأشخاص ورؤوس الأموال وحرية الإقامة والعمل وممارسة النشاط الاقتصادي وغيرها من الحريات وتوحيد سياسات التجارة الخارجية والأنظمة المتعلقة بها وعقد الاتفاقيات المختلفة وتوحيد أنظمة النقل والتراخيص وتنسيق السياسات المتعلقة بالزراعة والتجارة الداخلية وتوحيد التشريعات الاقتصادية والسياسات النقدية والمالية والضرائب.

ولضمان تنفيذ الاتفاقية تم إنشاء مجلس الوحدة الاقتصادية وبعض اللجان المختصة في مختلف المجالات.

إن اتفاقية الوحدة الاقتصادية في سبيل تحقيقها لهذه الوحدة سعت منذ البداية إلى تحرير انتقال السلع والخدمات بين الدول الأعضاء من القيود الجمركية والإدارية وبذلك تحققت المرحلة الأولى من الوحدة وهي "منطقة التجارة الحرة" وسعت إلى توحيد التعريفات الجمركية للدول الأعضاء في جدار جمركي واحد تجاه العالم الخارجي وبذلك تحققت المرحلة الثانية وهي الاتحاد الجمركي كما سعت إلى

¹ - عبد الهادي يموت، التعاون الاقتصادي العربي، بيروت، معهد الإنماء العربي، الطبعة الثالثة، 1983، ص 200.

² - سليمان المنذري، السوق العربية المشتركة في عصر العولمة، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1999، ص 86.

تحرير انتقال عناصر الإنتاج من عمل ورأس مال والتنظيم من القيود الإدارية وغيرها بين الدول الأعضاء وهنا نصل إلى مرحلة الاتحاد الاقتصادي.¹

ثانيا- السوق العربية المشتركة:

إن القرار رقم 17 القاضي بإنشاء السوق العربية المشتركة يعد وبلا جدل أهم القرارات الصادرة عن مجلس الوحدة الاقتصادية منذ تأسيسه حتى اليوم، حيث تشكل هذه السوق خطوة كبرى في مجال التعاون الاقتصادي العربي إذا ما قورنت مع اتفاقية تسهيل التبادل التجاري وتنظيم الترانزيت لعام 1953، ويدخل في العناصر الجديدة المتقدمة على اتفاقية تسهيل التبادل التجاري وتنظيم الترانزيت النقاط التالية:

- 1- عدم فرض أي زيادة في القيود الإدارية والرسوم والضرائب عند الاستيراد أو التصدير، وذلك على كل المنتجات الصناعية، الزراعية، الحيوانية والطبيعية منذ تاريخ القرار.
- 2- منع إخضاع المنتجات بأنواعها إلى رسم تصدير جمركي في تبادلها بين الدول الأعضاء، حيث أنه لا يوجد نص مشابه في اتفاقية عام 1953.
- 3- يمنع منعاً باتاً منح دعم مهما كان نوعه للصادرات من المنتجات الوطنية إلى الأطراف المتعاقدة، عند توفر إنتاج مماثل من البضاعة التي منحت الدعم في البلد المستورد، ولم يكن هناك نص مشابه في اتفاقية عام 1953.
- 4- إعفاء المنتجات الزراعية، الحيوانية والطبيعية التي لم يتم إعفاؤها في اتفاقية عام 1953 من الرسوم الجمركية بنسبة 20% سنوياً بدءاً من بداية 1965، بحيث يتم إعفاؤها كلياً خلال خمس سنوات.
- 5- يتم تخفيض الرسوم الجمركية والرسوم الأخرى على المنتجات الصناعية التي يكون منشؤها أحد الأطراف المتعاقدة بواقع 10% سنوياً من أول عام 1956، حيث تكون معفاة كلياً بعد عشر سنوات، أما المنتجات التي تم إعفاؤها في اتفاقية عام 1953 فإن الإعفاء السنوي الجديد يسري عليها إضافة للإعفاء السابق.

¹ - دعد رفيق دلال، اقتصاديات الوطن العربي ودور مدخل الإنتاج، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2010، ص 21.

6- خفض قرار السوق نسبة الصنع المحلي في المنتجات الصناعية إلى 40% بعد أن كان 50% في اتفاقية عام 1953.

7- يحتوي قرار السوق على تحرير التبادل التجاري من القيود الإدارية بنسبة 20% للمنتجات الزراعية، الحيوانية و الطبيعية، بحيث يتم تبادلها بحرية كاملة بعد خمس سنوات، وتحرير التبادل بنسبة 10% بالنسبة للمنتجات الصناعية بحيث يتم تبادلها بحرية كاملة بعد خمس سنوات، وتحرير التبادل بنسبة 10% بالنسبة للمنتجات الصناعية بحيث يتم تبادلها بحرية كاملة بعد عشر سنوات و هو نص جديد غير معروف في اتفاقية عام 1953.

8- خطط لإنشاء اتحاد مدفوعات عربي و صندوق نقد عربي للأطراف المتعاقدة، بحيث تكون عملاتها قابلة للتحويل فيما بينها، و بذلك قام برسم الطريق للخروج من عدم كفاية اتفاقية تسديد مدفوعات المعاملات الجارية و انتقال الرساميل لعام 1953.

9- أقر حق كل دولة من الأطراف المتعاقدة بالتوجه إلى مجلس الوحدة الاقتصادية بطلب استثناء بعض المنتجات من إعفائها أو من التخفيض عليها في الرسوم و الضرائب و التحرير من القيود لأسباب جدية و مبررة لمجلس الوحدة الاقتصادية لمدة لا تتجاوز مراحل التدرج.¹

وعلى الرغم من الايجابيات التي تميزها قرار إنشاء السوق العربية المشتركة فإنه انطوى على مجموعة من السلبيات التي تعيق العمل العربي المشترك والتعاون المتبادل بين الدول الأعضاء . حيث أن المبادئ والأسس التي بنيت عليها الاتفاقية لم تكن أكثر من تحرير التجارة بين الأقطار العربية وإقامة منطقة تجارة حرة عربية، وإن عملية تحرير التجارة هذه لم تقترن بوضع تعريف جمركية موحدة تطبقها الدول العربية في مواجهة التحديات الخارجية، كما أنها لم تقترن بإلغاء القيود على انتقال رؤوس الأموال والعمال بين هذه الدول.

وعلى الرغم من كل ذلك فإن السوق العربية المشتركة تساهم في إيجاد الأرضية الواسعة والإيجابية لتحقيق العمل الاقتصادي العربي المشترك، لأن إزالة القيود أمام المنتجات العربية سيؤدي إلى تدفقها للأقطار العربية الأمر الذي يستدعي الاهتمام المتزايد برفع الكفاءة الإنتاجية وبالتالي التقليل من النفقات والتخفيض من الأسعار. وكذلك فإن قيام سوق عربية مشتركة تجمع الدول العربية كلها

¹ - أحمد مراد، بعض قضايا التعاون الاقتصادي العربي، دار دمشق للنشر والتوزيع، دمشق، ص ص 82-83.

سوف يكون لها شأن كبير في تطوير وتحقيق ازدهار الاقتصاد العربي بمختلف جوانبه وأبعاده الأمر الذي يتطلب ضرورة السعي الجاد لتفعيل هذه السوق والاستفادة من ميزاتها.¹

المطلب الثالث: اتفاقية تيسير التجارة ومنطقة التجارة الحرة العربية

أولاً- اتفاقية تيسير التجارة:

تمثل هذه الاتفاقية خطوة أكثر تقدماً من اتفاقيتي 1953 وقرار إنشاء السوق العربية المشتركة فهي تقرر صراحة الأهمية الحيوية للتكامل الاقتصادي العربي كوسيلة أساسية لتعزيز التنمية العربية في إطار اقتصاد عربي متحرر متطور مترابط ومتوازن. فبذلك جعلت التكامل بين الاقتصاديات العربية هدفاً لعملية تيسير التبادل التجاري والتنمية بينها.²

فلقد جرى العمل في إعداد هذه الاتفاقية التي أقرها المجلس الاقتصادي والاجتماعي في 27-02-1981 ودخلت حيز التنفيذ في أواخر 1982. وسعت الاتفاقية للربط بين تيسير التبادل التجاري وتنميته عن طريق دعم الأنشطة الإنتاجية التي يقوم عليها، وبمشاركة المؤسسات المتخصصة العربية، بما في ذلك مؤسسات التمويل وضمان ائتمان التصدير. وبما أن الاتفاقية تفادت الحديث عن تحرير شامل للتجارة البينية يتم تدريجياً عبر الزمن، فإنها عادت إلى قاعدة انتقاء سلع تلي معايير معينة تخفف عليها الرسوم أو تفرض لها حماية، بعضها يعفى من الرسوم الجمركية والقيود غير الجمركية، والبعض يدرج في قوائم تخفض رسومها تدريجياً نتيجة تفاوض بين الدول الأعضاء. في الوقت نفسه، بدلاً من فرض تعريف خارجي مشتركة، يجري الاتفاق على توفير حماية للسلع العربية من السلع الأجنبية البديلة أو المنافسة بالتفاوض حول حدود دنيا من هذه الأخيرة.³

وتضم هذه الاتفاقية المبادئ الأساسية التالية:⁴

- مبدأ تحرير التبادل التجاري بين الدول العربية من الرسوم والقيود المختلفة.

¹ - سمر الأحمر، السوق العربية المشتركة الضرورات والتحديات، مجلة معلومات دولية، مركز المعلومات القومي في الجمهورية العربية السورية، السنة الثامنة، عدد 64، ربيع 2000.

² - دعد رفيق دلال، مرجع سابق، ص 33.

³ - محمد محمود الإمام، مرجع سابق، ص 497.

⁴ - محمد كامل ربحان، محمد حمدي سالم، تنمية التجارة الزراعية العربية البينية من خلال تفعيل اتفاقيات التعاون التجاري العربي، المؤتمر التاسع للاقتصاديين الزراعيين، نادي الزراعيين الدقي الجيزة 26-27 سبتمبر 2001، ص 13.

- مبدأ الحماية المتدرجة للسلع العربية، بمواجهة منافسة السلع غير العربية.
- مبدأ الربط المنسق بين إنتاج السلع بين الدول العربية.
- مبدأ التبادل المباشر في التجارة العربية البينية.
- مبدأ مراعاة الظروف الإنمائية لكل من الدول الأطراف لاسيما أوضاع الدول الأقل نمواً.
- مبدأ التوزيع العادل للأعباء و المنافع المترتبة على تطبيق الاتفاقية.
- مبدأ الاسترشاد بمعايير أهمية السلع بالنسبة للمصالح القطرية و القومية.
- مبدأ عدم اللجوء إلى العقوبات الاقتصادية في المجال التجاري بين الدول الأطراف.

و من جهة أخرى، فقد تم سنة 1982 عقد اتفاقية باسم << اتفاقية موحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية >>، وتم التوقيع عليها من قبل واحد وعشرين دولة، و تضمنت أحكام هذه الاتفاقية، إعطاء الأموال العربية ضمانات أساسية يمكن أن تدعم بامتيازات أخرى عن طريق اتفاقيات ثنائية، ولكنه بالرغم من هذا الإجماع العربي لم يكتب لأي من هذين المشروعين النجاح إذ حالت العوائق التجارية و السياسية و غيرها دون التوصل إلى تنفيذ هاتين الاتفاقيتين كما كان منتظراً¹.

ثانيا-منطقة التجارة الحرة العربية:

وبما أن محاولات التكامل الاقتصادي العربي السابقة بأشكالها المختلفة لم تتمكن من تحقيق النجاح المطلوب تم تبني صيغة جديدة للتجارة الحرة العربية كوسيلة لتحقيق التنسيق و التكامل بين الاقتصاديات العربية. حيث أقدم المجلس الاقتصادي والاجتماعي عام 1997 على اتخاذ خطوة أكثر فاعلية تمثلت في إقامة منطقة تجارة حرة عربية كبرى مستندا في ذلك إلى تفعيل اتفاقية تسيير وتنمية التبادل التجاري فيما بين الدول العربية ، وتلاها بعد فترة توقف سادها التوتر بفعل الحرب العراقية – الإيرانية ثم عاد البعد التكاملي الاقتصادي إلى البروز من جديد وذلك من خلال مؤتمر القمة العربي المنعقد في القاهرة خلال الفترة الممتدة من 21 إلى 25 جوان 1996 وفيه تم التأكيد على أهمية تسيير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية ، وذلك حتى يتمكن النظام الإقليمي العربي من التعامل مع المتغيرات الاقتصادية الدولية والتكيف مع الاتجاه الدولي نحو إقامة كتلتا اقتصادية إقليمية،

¹ - إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 7.

خصوصاً وأن الإصلاحات الاقتصادية الداخلية وتحرير التجارة على الصعيد العالمي من ناحية أخرى هما الشرطان العامان المحققان لمنطقة تجارة حرة ناجحة وفعالة ولذا تسعى مختلف البلدان العربية إلى تحقيق هذين الهدفين.¹

وقد بدأت الدول العربية في عام 1998 تنفيذ اتفاقية إقامة منطقة التجارة الحرة العربية وذلك بتنفيذ قرار المجلس الاقتصادي الاجتماعي عام 1997 والمتعلق بقيام منطقة التجارة الحرة العربية خلال عشر سنوات ابتداء من أول يناير 1998. والتي تقوم على الأسس التالية:²

- أن تكون الدولة عضواً في اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري لعام 1981.
- الأخذ بمبدأ التحرير التدريجي للسلع العربية التي يتم تبادلها بين الدول الأطراف، والذي تم تطبيقه ابتداء من أول يناير 1998 وذلك بتخفيض الرسوم الجمركية والرسوم والضرائب ذات الأثر المماثل بنسب مئوية متساوية، على أن يتم التحرير الكامل لكافة السلع العربية بنهاية عام 2007م.

- يقوم المجلس الاقتصادي والاجتماعي بمراجعة نصف سنوية لتطبيق هذا البرنامج.
- يتم معاملة السلع العربية التي تدخل التبادل وفقاً لهذا البرنامج، معاملة السلع الوطنية في الدول الأطراف، فيما يتعلق بقواعد المنشأ والمواصفات والمقاييس واشتراطات الوقاية الصحية والأمنية، و الرسوم والضرائب المحلية.

- لا يجوز لأي دولة عضو إصدار أي تشريع، أو وضع أي قاعدة تكون سبباً في عرقلة هذا البرنامج.

¹ - إسماعيل معراف، التكتلات الاقتصادية الإقليمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 74.

² - عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، دار الجامعة، القاهرة، 2001، ص 197.

- ضرورة مراعاة أحكام و اتفاقيات منظمة التجارة العالمية، فيما يتعلق بالأسس الفنية لإجراءات الوقاية و مواجهة حالات الدعم، وإجراءات معالجة ميزان المدفوعات الناجم عن تطبيق البرنامج.

- إن السلع العربية التي يتم تبادلها في إطار هذا البرنامج، لا تخضع لأية قيود غير جمركية تحت أي مسمى.

- يمكن لأي دولتين الاتفاق على التحرير الفوري لأي سلعة من السلع في منطقة حرة ثنائية.

كما يمكننا الإشارة إلى أن إقامة منطقة التجارة الحرة العربية يمكنه أن يحقق فوائد كثيرة، لا تمثل فقط مكسبا للصالح العربي العام، ولكنها تحقق فائدة مباشرة لكل من الدول العربية المشاركة و تتمثل هذه الفوائد و المكاسب في النقاط التالية:¹

1- يؤدي إقامة منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى إلى توسيع حجم السوق الداخلية من خلال ما تتيحه من فتح الأسواق العربية على بعضها البعض، حيث أنه قبل إقامة مشروع الشراكة يكون حجم السوق محدود أو مقيد بالدرجة الأولى بالقوة الشرائية المحلية التي غالبا ما تكون صغيرة جدا بحيث لا تسمح بإقامة المشروع على أساس الحجم الأمثل، أي المشاريع ذات الحجم الكبير التي تتميز باقتصاديات الحجم و انخفاض مستوى تكلفة الإنتاج، وإذا كان السبب الأهم في صغر حجم المشاريع الإنتاجية و انخفاض إنتاجية العمل هو ضيق السوق المحلي قبل إقامة منطقة التجارة الحرة، فإن اتساع حجم هذه السوق بما يوفره من إمكانات لإدخال التقنيات الجديدة فإنه يعمل على رفع إنتاجية العمل و التشجيع على نقل التكنولوجيا في فروع الإنتاج القائمة والفروع الإنتاجية الجديدة و بالتالي يساهم بصورة فعالة في زيادة معادلات النمو و رفع مستوى المعيشة.

2- إمكانية مضاعفة القدرات و الإمكانيات العربية المجتمعة المادية، المالية، البشرية و التكنولوجية التي يمكنها أن تفوق كثيرا القدرات المنفردة لأي من هذه الدول على حدى. وذلك بسبب توسيع السوق الداخلية نتيجة انفتاح الأسواق على بعضها البعض. حيث أن مضاعفة هذه القدرات يساعد على إقامة العديد من الصناعات الجديدة و تحقيق زيادات ضخمة في الإنتاج تؤدي حتما إلى نمو حجم المبادلات التجارية البينية بل زيادة حجم التجارة العربية مع الدول الأجنبية. كما أن

¹ - محسن الندوي، مرجع سابق، ص ص 160-162.

حدوث مثل هذه التغيرات سيؤدي بالضرورة إلى زيادة حجم الاستثمارات بل وجذب الاستثمارات من الأسواق الخارجية، وخاصة الاستثمارات ذات التقنيات المتقدمة.

3- إن حسن تنفيذ بنود اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى وما يمكن أن يحققه ذلك من الاستقرار الاقتصادي على مستوى الوطن العربي سيعمل في ظل الظروف الدولية المستجدة و تعرض العالم إلى أزمات اقتصادية وخاصة بعد أحداث 11 سبتمبر 2001 وما نتج عنها من اضطرابات سياسية واقتصادية في مناطق عديدة من العالم على جعل المنطقة العربية منطقة جذب للاستثمارات ويشجع عودة جزء من رؤوس الأموال الموظفة في الخارج، بل وعودة أعداد كبيرة ومتزايدة من العلماء العرب العاملين في الخارج للمساهمة في تطوير جهود البحث العلمي العربي والمساهمة في حل مشكلات التنمية الاقتصادية والاجتماعية للمنطقة العربية. ومما لاشك فيه أن هذه التطورات التي نتمنى تحقيقها مرتبطة بمقدار ما ستبذله الأنظمة العربية من جهود بل وحتى القطاع الخاص العربي لتنفيذ برنامج هذه الاتفاقية بصورة جديّة، بل والارتقاء بها إلى مستوى الاتحاد الجمركي و السوق المشتركة وصولاً لاحقاً إلى الوحدة الاقتصادية العربية.

4- إمكانية تطوير وإعادة هيكلة الاقتصاديات العربية وتنوع القاعدة الإنتاجية نتيجة تعاظم القرارات المشتركة وتنوع الموارد الطبيعية والمصادر من الحاجات، وفي حال توفر برامج تنمية مشتركة فإن توفر مثل هذه المقومات يمكن أن يحقق زيادة إطار التشابك و الترابط بين فروع الإنتاج قطريا وإقليميا وتحسين مستوى استثمار الموارد وتحقيق الوفرة الاقتصادية، هذا إضافة إلى أن انفتاح الأسواق على بعضها سيعزز من إمكانات التخصص وفقا لمبدأ الميزة النسبية خاصة و أن الالتزام بهذا المبدأ لا يزال محدودا في الوطن العربي ومقيدا بتطبيق سياسات الحماية ذات الأجل الطويل.

5- وأخيرا فإنه يمكننا القول أنه في ظل المستجدات الدولية المعاصرة وزيادة دور التكتلات الاقتصادية الدولية بشكل ليس له مثيل، وإقامة منظمة التجارة الدولية، وبما تشكله هذه من تحديات للإنتاج العربي وبخاصة الإنتاج الصناعي العربي داخل الأراضي العربية وخارجها، فإن إقامة منطقة التجارة العربية الكبرى تشكل ملاذا للاقتصاديات العربية فيه تحتمى وتتحصن فتقلل إلى أكبر حد ممكن من المنعكسات السلبية للتحديات العالمية الجديدة. إن تحول العالم إلى مجموعة

من التكتلات يدفع بالدول العربية إلى ضرورة مواجهة هذه التكتلات بتكتل عربي يمكن أن يصون المصلحة العربية ويحميها من مزيد من محاولات السيطرة و التهميش.

إن تكوين تكتل اقتصادي عربي يمكنه أن يرفع من القدرات التفاوضية للمنطقة العربية ويضمن لها تحقيق مجموعة من المكاسب التي لا يستطيع أي بلد عربي تحقيقها بمفرده.

ومما لا شك فيه أن رفع القدرة التفاوضية العربية تمثل مطلباً ملحا وعلى قدر من الأهمية خاصة وأن تكتل الاتحاد الأوروبي يسعى حاليا إلى إقامة نوع من الشراكة مع الأقطار العربية وخاصة المتوسطة منها، كما أن حاجة العرب إلى المزيد من القدرة على تصليب المواقف الجماعية هي حالة يتطلبها أيضا الدور المتعاظم لمنظمة التجارة الدولية وما تفرضه من تحديات في منافسة المنتوجات العربية داخل وخارج المنطقة العربية.¹

¹ - محسن الندوي، مرجع سابق، ص ص 162-164.

المبحث الرابع: مقومات التكامل الاقتصادي العربي ومعوقاته

تتوافر في الوطن العربي العديد من المقومات الأساسية لقيام التكامل الاقتصادي وإيجاد بنية ملائمة لعملية التنمية الشاملة، كما توجد فيه العديد من العوائق التي تقف عثرة في وجه هذا التكامل الاقتصادي وتعيق تحقيقه والتي يمكن تلخيص كلهما فيما يلي:

المطلب الأول: مقومات التكامل الاقتصادي العربي

حيث أنه يمكن أن يكون لهذه المقومات دور كبير وفعال، إذا ما توفرت في تحقيق الوحدة العربية، فالوطن العربي يحتوي على بعض المقومات التي قل ما نجد مثيلاً لها بين الدول الأخرى، ويمكن أن توجز هذه المقومات فيما يلي:

أولاً: المقومات غير الاقتصادية للتكامل الاقتصادي العربي

1- اللغة و الثقافة:

فمن المعروف أن شعوب البلدان العربية جميعاً تشترك في لغة واحدة، هي اللغة العربية، مما أدى إلى نشوء نوع من التقارب والاشتراك في الآداب والعادات والتقاليد وطرق التفكير، التي أدت إلى نشوء إطار و منهج شبه موحد لكل من يتكلمون لغة واحدة يظهر من خلال خلق مفاهيم مشتركة و فلسفات مشتركة تعتبر أساساً هاماً في بناء القوميات ومنها القوميات العربية.

2- المقومات الجغرافية:

يتربع الوطن العربي على رقعة جغرافية واسعة تفوق مساحة أوروبا بأكملها أو مساحة الولايات المتحدة الأمريكية (7500 كلم طولا من المحيط الأطلسي إلى الخليج العربي و 1000 كلم إلى 3000 عرضاً). حيث بلغ عدد سكان هذه المنطقة نحو 300 مليون نسمة سنة 2003، كما أن موقع الوطن العربي يعد موقعا استراتيجيا هاما منذ القدم، وقد زادت هذه الأهمية وتضاعفت بد فتح قناة السويس، وبما أن كل البلدان التي يتكون منها الوطن العربي متجاورة ولا يفصلها عن بعضها أي

حاجز طبيعي فهو إذن يكون وحدة جغرافية، مما يعمل على تسهيل عملية الاتصال وتقوية علاقات الامتزاج والانصهار.¹

وقد كان لاتساع الرقعة الجغرافية للوطن العربي دور كبير في تنوع المناخ و مظاهر التضاريس الجغرافية وفي وفرة الإنتاج النباتي والحيواني والثروات المائية، زد إلى ذلك آبار البترول التي تتوفر عليها البلدان العربية والتي تخزن أكبر نسبة من الاحتياطي منه.

3- المقومات التاريخية :

يمتد تاريخ الوطن العربي الحافل والطويل إلى آلاف السنين فهو مهد لأقدم الحضارات التي ظهرت في العالم كالفرعونية في حوض النيل والبابلية والآشورية في حوض دجلة والفرات والسريانية والآرامية في سوريا والفينيقية في الساحل الشرقي للمتوسط إضافة إلى اليمن. وقد كان لظهور الإسلام الفضل في نشأة أول وحدة سياسية عربية شملت كل مناطق شبه الجزيرة وصولاً إلى المغرب. كما أن الدول العربية عاشت وعانت نفس الويلات، فقد تعرضت في فترات ضعفها وتفككها إلى أخطار واحدة. فتعرضت للغزو الصليبي الذي استمر قرنين من الزمن، و حملات المغول وتيمورلنك، كما أن البلدان العربية جميعها عاشت تاريخاً مشتركاً من المظالم تحت الحكم العثماني، كما عان الوطن العربي في العصر الحديث من الخضوع للسيطرة الاستعمارية من طرف بلدان أوروبا الغربية، كما أنه يعاني اليوم من سيطرة الإمبريالية الأمريكية ومن الوجود الاستعماري المباشر ممثلاً في إسرائيل. وهكذا فإن هذه الأحداث البعيدة والقريبة، قد كان لها دوراً فعالاً في توحيد الكيان النفسي العربي، وأدخلت عملية التكامل في إطار من النضال المشترك من أجل مواجهة كل هذه المخاطر.²

4- وحدة الدين والعرق والمصير المشترك :

حيث أن الدين يلعب دوراً كبيراً في حياة المجتمعات ويمكن اعتباره أساساً هاماً في قيام الدعوة القومية، أما بالنسبة للمصير المشترك فإن البلدان العربية، التي اشتركت في الماضي في نفس المخاطر، و تتعرض اليوم لمخاطر أخرى مشتركة أيضاً، فإنه حتماً سيكون أمامها مصير مشترك واحد ومصالح واحدة عنوانها التحرر من السيطرة الاستعمارية الغربية ومن الصهيونية. فالبلدان العربية تشترك في

¹ - محمد علي مقلد، قضايا حضارية عربية معاصرة، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2003، ص 163.

² - محمد علي مقلد، مرجع سابق، ص 162.

مقومات عديدة من عرق ودين ومصير مشترك، ومقومات تاريخية وثقافية وجغرافية لو أحسنت استغلالها لاستطاعت أن تحقق وحدة اقتصادية وسياسية ليس لها مثل في العالم كله.

ثانيا - المقومات الاقتصادية للوطن العربي:

توفر بالوطن العربي العديد من الإمكانيات التي يمكن أن تساعد في توفير المقومات اللازمة للتكامل الاقتصادي العربي، ويتضح ذلك فيما يلي:

1- تعدد وتنوع الموارد الطبيعية:

يملك الوطن العربي موارد اقتصادية كبيرة ومتنوعة سواء كان ذلك على الصعيد الزراعي أو الصناعي. فمساحة الوطن العربي تقدر ب 14.2 مليون كيلومتر مربع أي ما يوازي 10.2 % من مساحة العالم كله، كما يقدر مجموع الأراضي الصالحة للزراعة بالوطن العربي حوالي 198 مليون هكتار، وهي تمثل 14 % من مساحة الوطن العربي، كما تبلغ المساحة المزروعة المستغلة حوالي 53 مليون هكتار، وتبلغ مساحة الغابات حوالي 94 مليون هكتار، ومساحة المراعي حوالي 350 مليون هكتار.¹ وفي إطار المساحة الكبيرة للوطن العربي تتنوع المناخات والتضاريس وأنواع التربة وتعدد مصادر المياه التي تبلغ حوالي (370 مليار متر مكعب) يستغل منها حاليا (175 مليار متر مكعب) فقط. ونتيجة ذلك تعدد وتنوع المحاصيل الزراعية والثروات المعدنية ومصادر الطاقة المختلفة.² وتوافر هذه الموارد من أهم شروط نجاح التكامل الاقتصادي العربي.

2- الموقع الاستراتيجي للوطن العربي:

حيث يحتل الوطن العربي موقعا ممتازا له أهميته الاقتصادية الخاصة، فهو يحتل مركزا متوسطا بين ثلاث قارات آسيا، إفريقيا وأوروبا، ويطل أيضا على معظم بحار ومحيطات العالم وهي البحر المتوسط والبحر الأحمر والخليج العربي والمحيط الأطلسي وبحر العرب، كما تتميز تضاريس العالم العربي جغرافيا بوجود بحار ومساقط مائية تسمح بتوليد طاقات كهربائية هائلة.³

¹ - علي لطفي ، الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي ، المنظمة العربية للتنمية الإدارية ، مصر ، 2009 ، ص 204.

² - أحمد عارف العساف، محمود حسين الوادي، مرجع سابق، ص 296.

³ - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 102.

3- توافر الموارد البشرية في الوطن العربي:

وهذا يعني توفر أحد الشروط الهامة و الضرورية للاستثمار الناجح، وهو توفير حد أدنى من الأيدي العاملة لأي مشروع، مع توفر حد أدنى من المهارات الفنية، و أعداد كبيرة نسبيا من الفنيين و الخبراء. إضافة إلى توفر أعداد هائلة من خريجي المدارس الفنية و المعاهد المتخصصة و الجامعات لا يستغلون كل طاقتهم في العمل، أو يجبرون على العمل في أعمال لا تمكنهم من إظهار كل إمكانياتهم و هذا ما يعد تبديدا مضاعفا لطاقات و ثروات يمكن أن تساهم في نهضة الوطن العربي.¹

4- توفر رؤوس الأموال بشكل هائل:

ويرجع ذلك إلى ضخامة عائدات البترول حيث تمتلك الدول العربية حوالي 73.1% من الاحتياطي العالمي من البترول الخام كما أنها تنتج حوالي 38.5% من الإنتاج العالمي، ويعتبر البترول من أهم صادرات الدول العربية حيث يمثل حوالي 9% من جملة صادراتها كما أنها تمتلك حوالي 39.7% من الاحتياطي العالمي من الغاز الطبيعي إلا أن هذه الأموال لم تسهم حتى الآن في تنمية المنطقة العربية نظرا لأن معظمها يتجه نحو الاستثمار في الدول المتقدمة، وهذه الأموال موجودة خاصة ببعض الدول البترولية والتي لا تقدر على استيعابها داخل أوطانها، في الوقت الذي توجد فيه عدة دول عربية أخرى لديها القدرة على استيعاب واستغلال هذه الفوائض في مشروعات استثمارية وإنتاجية مختلفة.

ولاشك أن هذه الأموال إذا تم استثمارها داخل الوطن العربي واستدعاء المستثمر منها في الخارج وتوجيهها نحو عملية التنمية العربية فان ذلك من شأنه أن يسهل عملية التكامل الاقتصادي العربي.²

5- حجم السوق العربية:

حيث تتوافر في الوطن العربي سوق مناسبة ومساعدة لعملية التكامل تتركز على الامتداد الجغرافي الكبير للوطن العربي وأهمية موقعه والتعداد الكبير للسكان، وأن السوق العربية توفر عاملا مساعدا لتصريف المنتجات المتوفرة في كل دولة على قاعدة تعدد الموارد المتاحة، ومن خلال عملية التبادل الداخلي والخارجي سواء بين الأقطار العربية أو المبادلات مع مناطق ودول أخرى على الصعيدين الإقليمي والعالمي .

¹ - إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 101.

² - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 102-103.

إن سعة السوق العربية تشكل مجالا رحبا للتكامل العربي الذي يمكن أن يقوم على أرضية التعاون بهدف تلبية حاجات السوق العربية ويؤكد هذه الحقيقة توافر عدد كبير من الموارد والإمكانات الضرورية لتوسيع الطاقة الإنتاجية وتحسينها إلى مدى بعيد ثم إنماء إستراتيجية تركز على التعاون والتكامل.¹

المطلب الثاني: معوقات التكامل الاقتصادي العربي

لقد تعددت العوائق المانعة للتكامل الاقتصادي العربي وتشعبت باتجاهات عديدة تنوعت أسبابها بين خارجية وعربية ومحلية، وبين أسباب اجتماعية سياسية واقتصادية كانت الحائل دون الوصول إلى تحقيق التكامل العربي.

أولاً: المعوقات الاجتماعية والسياسية للتكامل الاقتصادي

1- العوامل الاجتماعية:

يعتبر المناخ العام السائد في العلاقات بين الدول العربية ذاتها من أهم العوامل الاجتماعية التي كانت عائقاً أمام التقدم نحو تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، فهي علاقة تتميز بمشاعر الغيرة و المقارنة و التفضيل و السعي وراء تولى دور القيادة و الاستئثار بالقدرة على السيطرة في توجهات القرار العربي في القضايا المختلفة، وقد كان للعديد من الظروف الدولية مثل الحرب الباردة دور كبير في تعزيز مثل هذه الفرقة، وزادتها تكريسا حرب الخليج و الغزو العراقي للكويت و ما يجري حاليا من توتر في العلاقات بين العديد من الدول العربية بصورة أكبر، مما كان له الأثر السلبي ليس فقط على فرص التكامل الاقتصادي العربي و العلاقات الاقتصادية العربية فحسب بل حتى في وجود علاقات طبيعية متوازنة بين مختلف الدول العربية. حيث أصبح مفهوم القومية العربية أمر مشكوك فيه و أصبحت السيادة لمفهوم القطرية بين الدول العربية حيث تجمد الوعي العربي العام.²

¹ - محسن الندوي، مرجع سابق، ص ص 175-176.

² - أسامة المجذوب، العولمة والإقليمية، الدار اللبنانية، القاهرة، 2000، ص ص 123-124.

زد إلى ذلك الاختلاف الكبير والتباين في مستوى المعيشة بين مختلف الدول العربية، والذي يمكن اعتباره من أكبر العقبات أمام التكامل الاقتصادي والتوحيد السياسي. ففي الوقت الذي عانت بعض الدول العربية الفقيرة من المجاعة، كانت الدول البترولية تتمتع باقتصاديات قوية.¹

إضافة إلى ذلك فإن ارتفاع معدلات نمو السكان في العديد من الدول العربية أدى إلى اتساع الفجوة بشكل كبير بين الأغنياء والفقراء في هذه البلدان، مما يؤدي إلى خلق العديد من المشكلات على المستوى الاقتصادي والاجتماعي.

كما يمكن اعتبار أحد أهم العوامل الاجتماعية الرئيسية التي كانت سببا ليس فقط في عدم إتمام عملية التكامل العربي وحسب بل أيضا عن تواضع جهود التنمية العربية بصفة عامة، هو انتشار ظاهرة الأمية بشكل كبير في المجتمعات العربية، فضل عن تردي مستويات التعليم في مختلف مراحلها.² ويضاف إلى هذه الأمية (الأمية العلمية) أمية أخرى أكثر خطورة ألا وهي «الأمية التكاملية» وهي آفة عادة ما يصاب بها المكلفين بإصدار القرارات القطرية.

أما الناحية الثقافية، فإنه منذ نهاية الحرب العالمية الثانية حتى الآن لم يطرأ أي تطور للثقافة العربية فيما يتعلق بمقاومة القطرية والتجزئة وتحقيق التكامل العربي السياسي والاقتصادي، بل على العكس تماما فلقد نمت وقويت عملية تغريب الثقافة العربية، وكان للثقافة الغربية تأثير كبير عليها على حساب الثقافة العربية والتي من المفروض التأثير بها، مما أدى إلى تخلف الفكر القومي وابتداع المثقفين تبريرات للمواقف القطرية للسلطات السياسية.³

2- العوامل السياسية:

مما لا شك فيه أن العوامل السياسية كانت وما زالت ذات أثر سلبي على مسيرة التكامل. ذلك أن عدم استقرار المنطقة أدى إلى عدم إعطاء الفرصة لإنضاج أي محاولة لعمل عربي اقتصادي مشترك،

¹ - بشير بن عيشي، معوقات التكتل الاقتصادي العربي ومقوماته، الندوة العلمية الدولية حول: التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية الأوروبية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 8-9 ماي 2004، ص 3.

² - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 77-78.

³ - إكرام عبد الرحيم، مرجع سابق، ص 94-95.

وفي مرحلة ما، أدى الاختلاف الأيدولوجي في إدارة الاقتصاد إلى التحوط من قبل بعض الدول العربية عند التعامل مع أساليب التكامل أو الوحدة الاقتصادية.¹

فتعدد النظم السياسية الحاكمة في الوطن العربي يشكل فارق في الأسس وبالتالي تختلف أولوياتها وفقا لخلفيات واهتمامات الطبقة الحاكمة، وتبعاً لهذه الاختلافات الأساسية في التركيبة السياسية الحاكمة في كل دولة تعمل الأجهزة التنفيذية وترسم خططها وتأسس هيكلها بما تمليه المصلحة العليا للنظام في كل بلد.²

ثانياً: المعوقات الاقتصادية للتكامل الاقتصادي العربي

لعل من أهم العوائق الاقتصادية أمام تطور التكامل الاقتصادي العربي ما يلي:

1- الاستعمار:

إن من بين العوامل المساهمة في انعدام التطور الاقتصادي التطور المؤسسي منذ عهد الاستعمار، فأغلب دوائرها الرسمية وهيكلنا الحكومية مورثة عن عهد الاستعمار، وترتبت على التركة الاستعمارية آثار في صورة جذور ومرجعية القوانين والمؤسسات، وربما يمكن اعتبار إتباع معظم بلدان المنطقة للتقليد المستوحى من القانون الفرنسي المصاغ في عهد نابليون من العوامل المساهمة في انعدام التطور القانوني والدستوري وخاصة فيما يتعلق بالتشريع الاقتصادي والمالي، ويكون عائقاً أمام التكيف مع عالم متغير وأكثر انفتاحاً، ولقد شكل الاستعمار عاملاً سلبياً ومستمرًا في إعاقة التكامل الاقتصادي من خلال:

أ- تصميم وشكل الدول الناشئة وأثرها على الجغرافيا الاقتصادية، حيث أنه تم فرض حدود من طرف الاستعمار كانت سبباً في ظهور كيانات صغيرة الحجم تم ربطها وإدماجها اقتصادياً مع قوى الاستعمار الماضية، وبالأخص فإن الروابط الاستعمارية لا تزال تبصم التجارة وأنماطها وتشوهمها بشدة، حيث أن الأنظمة الاستعمارية قامت بفرض وفي أقل تقدير حواجز غير تعريفية في صيغة حواجز فنية ومواصفات للمنتجات التابعة لها.³

¹ - أحمد جويلي، التحولات الاقتصادية العربية والألفية الثالثة، مؤسسة عبد الحميد شومان، الأردن، 2004، ص 144.

² - فارس رشيد البياتي، التنمية الاقتصادية في الوطن العربي، دار أيلة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 259.

³ - ناصر السعيد، مرجع سابق، ص ص 43-44.

ب- الأثر على تمويل التجارة، حيث الأنظمة المصرفية في البلدان العربية تنشأ إما تحت سيطرة مصارف القوة المستعمرة أو صاحبة الانتداب التي منحها امتيازات الدخول أو في إطار يربط البنوك المحلية بنوك الدولة المستعمرة، ويؤدي ذلك إلى إحداث أثر مالي من نوع العلاقة بين المحور والأضلاع بما سيرجع الكفة لصالح المعاملات التجارية مع القوة الاستعمارية السابقة.¹

ج- وتكمن أزمة التكامل أساسا في البنية الجوهري للاقتصاد العربي المتفاوت في توزيع القوى والعناصر الإنتاجية والتناقضات الهيكلية والتنموية التي ورثها عن عهود الهيمنة الأجنبية، متمثل بالتخلف والتبعية والتجزئة وكان ذلك نتيجة تقسيم عمل دولي غير متكافئ وعلاقات اقتصادية دولية غير متكافئة فرضت على الوطن العربي في ظل السيطرة الاستعمارية مع سريان قانون النمو والتطور المتفاوت. وكانت حصيلة هذه العوامل تفاوتاً كبيراً في تركيب الهياكل الاقتصادية والاجتماعية في الوطن العربي وفي توزيع الموارد والثروات بين أقطاره، وتفاوتاً في درجات نموها ومستواها. وقد أدى هذا التفاوت إلى ارتباط الاقتصاد العربي عفويا بالسوق العالمية، واتخاذ كل قطر عربي مساراً معزولاً في العلاقات القطرية يكرس التجزئة بدلا من أن تكون قاعدة التكامل الاقتصادي على أرضية التخطيط الاقتصادي والسياسي القومي وترسيخ عوامل التنمية المشتركة.²

2- الإختلالات الهيكلية:

نظرا لاعتبار أن كل الهياكل الاقتصادية للدول العربية تتميز بالاختلال لذلك فإنه يمكن القول أن جميع البلدان العربية، بلا استثناء هي دولاً نامية ومؤشرا لاختلال التوازن الهيكلي في أغلب البلاد العربية يتمثل في اعتماد الاقتصاد الوطني على سلعة واحدة أو قلة قليلة جدا من السلع والتي لا يمكن لها دفع معدلات التنمية من خلال نشاطها الإنتاجي في الأجل الطويل ولا أن تحقق لها الاستقرار في الأجل القصير.³

¹ - ناصر السعيد، مرجع سابق، ص 44.

² - أحمد عارف العساف، محمود حسن الوادي، مرجع سابق، ص 298.

³ - عبد الرحمان يسري أحمد، قضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2000، ص 249.

فالدول العربية افتقرت ومازالت تفتقر إلى العوامل أو القوى الدينامكية اللازمة لتصحيح الاختلالات الهيكلية الاقتصادية، أو بعبارة أخرى هي تفتقر إلى المقدرة على التحول، وهذا من شأنه أن يقود الاقتصاديات العربية نحو التفكك وليس نحو التكامل الاقتصادي.¹

3- الحجم والجغرافيا :

إن البلدان والأسواق ذات الحجم الصغير تعاني من عدم التنوع في السلع والخدمات المتاحة وذلك نتيجة التنوع المحدود في ثرواتها الطبيعية وفي عوامل الإنتاج.

وتدل كافة المؤشرات الخاصة بقياس الاندماج الدولي على تأخر البلدان العربية في مسيرة التكامل الدولي وكذلك من منظور التكامل الإقليمي. ويأتي هذا الاستنتاج على عكس ما تظهره التوقعات القائلة بأنه كلما كانت البلدان واقتصادها أصغر حجماً زاد احتمال الانفتاح والتكامل، وذلك لضمان الحصول على السلع والخدمات التي تفتقر إليها نتيجة ضعف ثروتها بعوامل الإنتاج.

إن قيام البلدان غير المنتجة للنفط بفرض حواجز تعريفية عالية وإتباع استراتيجيات تنمية اقتصادية غير موجهة نحو اقتصاد السوق تستهدف تحقيق <<الاكتفاء الذاتي>> والإحلال مكان الواردات دون اعتماد أو إجراء تحويل المعرفة والتكنولوجيا والأفكار أدى إلى الوصول إلى غياب الابتكارات من خلال أسلوب الاكتساب بالتجربة، وبالتالي قد انطوى ضمن نتيجة لاستخدامها تكنولوجيات قديمة ومحدودة عدم تحقيق النمو في مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج.

ومن جهة أخرى نجد أن دول مجلس التعاون المطبقة لحواجز تعريفية متدنية هي أكثر انفتاحاً و ميلاً نحو التجارة بالرغم من أن الإنتاج المحلي المحدود قد انعكس في اقتصاد غير متنوع.

تمر العلوم الجغرافية في الجغرافيا الاقتصادية منذ العقد الماضي بمرحلة انتعاش حيث يظهر الاقتصاديون الدور المؤثر للجغرافيا في النشاط الاقتصادي، وخاصة باعتبارها عاملاً مؤثراً بانتظام في أداء النمو والتجارة، ويقدم (Sachs 2003) دلائل تتعلق بأثر الجغرافيا على تكلفة النقل وعلى بيئة الصحة العامة.

¹ - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص 76.

وذلك أن بيئة الصحة العامة تؤثر بدورها على عملية تراكم رأس المال البشري و جودته و معدلات الوفيات و صحة الأم و الأسرة و الخصوبة و بالتالي النمو الاقتصادي.

ولذلك فإن القرب من المناطق الاستوائية يمثل سبب تأخر النمو الاقتصادي نتيجة تأثيره السلبي على الصحة و تراكم رأس المال البشري و يبين (Diamond 1999) كيف يمكن أن يكون للحوادث الجغرافية المفاجئة أثر و بصورة دائمة على التطور الفني و انتشاره، كذلك يبين (Sowell 1998) أثر حملات الفتح و الهجرة على انتشار التكنولوجيا و الثقافات كما يوضح أيضا الأهمية البارزة للجغرافيا و الموقع في منع انتشار كيفية العمل و الابتكار و التكنولوجيا. كما تشكل الجغرافيا، في صورة مسافة التجارة و السوق، أي مدى القرب من مركز النشاط الاقتصادي العالمي في أمريكا الشمالية و أوروبا الغربية، عاملا هاما في المنافسة الدولية.¹

¹ - ناصر السعيد، مرجع سابق، ص ص 49-50.

خلاصة الفصل الأول:

تناولنا من خلال هذا الفصل التجربة التكاملية الاقتصادية العربية، فقد كانت الدول العربية سابقة -تاريخيا- في السعي لإقامة كتلة اقتصادي عربي سواء في إطار جماعي تشرف عليه جامعة الدول منظماتها وهيئاتها، أو على مستوى التجمعات بين الدول العربية التي يجمعها إقليم واحد كدول المغرب العربي ودول مجلس التعاون الخليجي.

ومن شأن التكامل بين الدول العربية أن يساهم في التنسيق بين هذه الدول لاستخدام إمكانياتها الاقتصادية الكبيرة لتحقيق تقدم اقتصادي ملموس في دولها، ورفع مستوى معيشة شعوبها، وتمكين دولها من مواجهة التكملات الاقتصادية التي توالى ظهورها على الساحة العالمية.

وقد توصلنا من خلال هذا الفصل إلى أن الآثار التي أسفرت عنها اتفاقيات التكامل الاقتصادي بين الدول العربية، شديدة التواضع، وتتطلب جهودا أكبر لتفعيلها.

تمهيد:

تبرز أهمية الأسواق المالية في كافة الدول حالياً، سواء كانت دول متقدمة أو أقل تقدماً أو نامية، وتتسع عمليات التعامل في هذه الأسواق نتيجة الحاجة للتمويل الذي تسهم هذه الأسواق بتوفيره من ناحية، ونتيجة لتوفير موارد مالية يتم استخدامها من خلال هذه الأسواق للحصول على عائد من ناحية أخرى.

وتعتبر غالبية الأسواق المالية في الدول العربية حديثة العهد، ومن ثم فهي قليلة الخبرة، وتخضع لعمليات تشريع وإعادة تنظيم بشكل مستمر.

ولعل التحدي الذي يواجه البلدان العربية في الوقت الحاضر، ويجعل من تطوير أسواقها المالية والربط فيما بينها أمر أكثر إلحاحاً، كما هو الحال في غيرها من البلدان، هو كيفية إعادة تدوير رؤوس الأموال العربية الموظفة في الخارج، وتهيئة الظروف المناسبة لها داخلياً، لتعود إلى الاستثمار في المنطقة العربية وتساهم في تدعيم التكامل الاقتصادي العربي.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الأسواق المالية وتأثير العولمة المالية عليها:

تعتبر العولمة المالية أهم أنواع العولمة الاقتصادية التي تتميز بترابط الأسواق فيما بينها، حيث تعتبر الأسواق المالية الأكثر تعبيراً عن مفهوم العولمة المالية والتي تعتبر الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي. وسنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على هذه الظاهرة بكل جوانبها وتأثيرها على الأسواق المالية العربية

المطلب الأول: تعريف الأسواق المالية ووظائفها:

ويمكن إيجاز ذلك في ما يلي:

أولاً- تعريف السوق المالية:

للسوق المالية عدة تعاريف سنذكر البعض منها في ما يلي:

التعريف الأول: "هي المكان الذي يتلاقى فيه الصيرفيون وسماسرة الأوراق المالية لإجراء المعاملات في الأوراق المالية".¹

التعريف الثاني: هو ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق، 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.²

التعريف الثالث: بأنها المكان الذي يسهل فيه تدفق الأموال من حوزة المدخرين وانسيابها إلى حوزة المستثمرين مقابل حصول الطرف الأول على ورقة مالية (أسهم أو سندات أو مشتقات) وحصول

1- محمد صبري هارون، أحكام الأسواق المالية، دار النفائس، الأردن، الطبعة الثانية، 2009، ص 22.

2- وليد صافي وأنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل، الأردن، 2009، ص 16.

الطرف الثاني على المدخرات النقدية ، الأمر الذي يترتب عليه تحويل المدخرات النقدية إلى أوراق مالية (استثمارات مالية) أو العكس ، وبمعنى آخر فهي حلقة الوصل بين المدخرين والمقترضين أو الإطار الذي يجمع بين البائعين والمشتريين للأوراق المالية.¹

التعريف الرابع: تمثل السوق المالية المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للمتاجرة بروؤس الأموال كالأوراق المالية ، قروض بأنواعها ... الخ ، فهو بالتالي فضاء يلتقي فيه الأعوان الاقتصاديين ذوي العجز المالي ، والذين هم في حاجة للأموال ، ومن ثم يتم التعامل على أساس الثروة التي يتفوقون عليها، والتي تخص عائد كل من الطرفين .²

التعريف الخامس: يقصد بالأسواق المالية جميع الأجهزة والمؤسسات التي تعمل على تعبئة المدخرات بكافة أشكالها وأجالها، وإعادة استثمارها بشكل مباشر وغير مباشر.

و الأسواق المالية بهذا المفهوم هي عبارة عن قناة بين أولئك الذين يمتلكون فوائض مالية (المدخرون) وأولئك الذين لديهم عجز مالي (المقترضون)، حيث تعمل السوق المالية على انسياب الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي (أفراد- شركات... إلخ) إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي.³

ونستنتج من التعاريف السابقة ما يلي:

يستمد السوق المالي مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام، فالأسواق موجودة في المجتمعات البشرية منذ القدم، ولكن السلع التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق، وكذلك وسائل وأساليب تبادل تلك السلع هي التي تغيرت عبر التاريخ وذلك تبعاً لتطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية وتبعاً لتغير

¹- فيصل محمود الشواورة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (الأسس النظرية والعلمية)، داروائل، الأردن، 2008 ، ص 45.

²- F.LEROUX, Marchés internationaux des capitaux, Montreal, 2^{ème} édition, 1995, p:03.

³- كمال سرور، أثر أسواق المال على السياسات الاقتصادية في مصر، مؤتمر الاستثمار والتمويل الأول: الخصصة والأوراق المالية ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، جامعة عين شمس ، 17.16 مارس 1996 ، ص ص 4، 5.

احتياجات الأفراد، ولارتقاء وسائل الاتصال فيما بينهم، وقد تطور مفهوم السوق من جوانب عدة فمن جانب لم يعد محصورا في إطار مكاني محدد، ومن جانب آخر تميل الأسواق الحديثة إلى طابع التخصص من حيث أدوات الاستثمار المتداولة خلالها، فالسوق المالي هو الآلية التي تعمل على تجميع المدخرات وتوجيهها إلى الأنشطة الاقتصادية المختلفة بالاستعانة بالمؤسسات المالية المختلفة. كما يطلق مصطلح السوق المالية بمعناه الواسع على مجموع التدفقات المالية في المجتمع سواء كانت لأجل قصيرة أو متوسطة أو طويلة بين أفرادها ومؤسساته وقطاعاته ، كما يطلق بمعناه الضيق على سوق أو بورصة الأوراق المالية.(حيث تنحصر دراستنا في المفهوم الضيق لهذه السوق أي بورصة الأوراق المالية)

ثانيا- وظائف السوق المالية:

وجدت السوق المالية أساسا لإشباع رغبات وحاجات المتعاملين ، والقيام بالعديد من الوظائف الاقتصادية التي تخص تمويل وتنشيط ونمو الاستثمار ومن ثم فقد أصبحت ضرورة حتمية إستلزمها المعاملات الاقتصادية ، وتعمل السوق المالية وفق مجموعة من المستلزمات تعمل على تحقيق التوازن بين قوى العرض والطلب ، وتستمد أهميتها الاقتصادية من وظائفها العديدة التي يمكن إبرازها كالتالي:

1- زيادة معدلات النمو الاقتصادي:

مما لا شك فيه أن الأسواق المالية ، خاصة في الدول النامية تساهم في تعبئة رؤوس الأموال وتخصيصها نحو الاستثمار المحلي في كافة أوجه النشاط الاقتصادي الحقيقي ، وبذلك تسهم بصورة مباشرة في رفع معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي ومن ثم دفع عجلة التنمية الاقتصادية. فأسواق المال تتيح فرصا استثمارية لا يمكن تجاهلها ، فقد تمكنت بعضها من مضاعفة معدلات نمو الناتج المحلي بدرجة فاقت تلك المحققة في اقتصاديات عديد من الدول المتقدمة ، وكذا تمكنت من القضاء على العجز في الميزانية وخفض معدلات التضخم الاقتصادي. والأمر لا يتوقف عند هذا

الحد من التأثير في الأجل القصير، بل يمتد إلى تأثيرات مضاعفة في الأجل الطويل حيث أن الزيادة الأولية التي تطرأ على النشاط الاقتصادي الحقيقي سوف تحدث موجة من التفاؤل بشأن المستقبل، مما يزيد من حركة التعامل في سوق الأوراق المالية ويؤدي بالتالي إلى ارتفاع أسعارها وهو الأمر الذي يولد مزيد من الفرص الاستثمارية وهكذا تستمر الآثار التبادلية لأسواق الأوراق المالية والنشاط الاقتصادي الحقيقي في تسريع معدلات النمو والتنمية الاقتصادية.¹

2- نشر سلوك الاستثمار:

من خلال ملاحظة الأشخاص للنشاطات التي تجري في الأسواق المالية حيث تعرض أسهم وسندات وأدوات مالية أخرى، يصدرها مستثمرون (أو وسطائهم) بغرض تمويل مشروعات معينة أو اعتماد تسهيلات ائتمانية متداولة. وهذا ما يحفز هؤلاء الأشخاص على إتباع نفس السلوك في الأسواق المالية. كما وأن مجرد عرض الأدوات الاستثمارية القابلة للتداول في الأسواق المعنية يسهم مباشرة في تحويل المدخرين إلى مستثمرين وذلك عند الطلب على هذه الأدوات والتخلي عن السيولة المدخرة مقابلها. وكلما اتسع نطاق الوعي بأهمية النشاط الاستثماري من خلال قنوات المعلومات المختلفة وخاصة أجهزة الإعلام وشبكات الاتصالات والمناهج الدراسية أو البحوث العلمية الأكاديمية وتوافق هذا الاتساع (في الوعي الاستثماري) مع المناخ الاستثماري الملائم في الرفاهية الاقتصادية والظروف الاعتيادية فإن دور الأسواق الملائمة يكون محور التحفيز المباشر والجذب الحقيقي للأفراد والشركات بغرض تحقيق المزيد من الاندماج فيما بين نشاطات الأسواق المحلية والوطنية والدولية.²

3- تعبئة المدخرات :

تساهم السوق المالية في البلدان النامية في تعبئة المدخرات وتمويل النشاط الإنتاجي حيث توفر مؤسسات الوساطة المالية الفرصة للمدخرين لتنويع محافظهم المالية عن طريق زيادة الأوعية

¹ - منير إبراهيم هندي ، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية ، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 2003 ، ص ص 50-51 .

² - هوشيار معروف ، الاستثمارات والأسواق المالية ، دار الصفاء ، الأردن ، 2003 ، ص ص 84-85 .

الادخارية الملائمة لتفضيلاتهم من حيث المخاطرة والعائد، والسيولة. ويؤدي تجميع المدخرات إلى جعل الأصول المالية أكثر سيولة من خلال تنوع توظيفها في أكثر من مشروع وتخفيض تكلفة المعاملات عن طريق استغلال اقتصاديات الحجم والتخصص في تقييم المشروعات الاستثمارية واختيار أكثرها إنتاجية. فالسوق الأولى، والذي يمثل عرض الأوراق المالية فيه الطلب على الاستثمار، يقدم الفرصة للمدخرين لاستثمار مدخراتهم ويتيح للشركات مصدرا خصبا لتمويل احتياجاتها. بينما يلعب سوق التداول دورا هاما بالنسبة للوحدات الاقتصادية التي ترغب في إصدار أوراق مالية جديدة، حيث تعتبر الأسعار السائدة في سوق التداول مرشدا لهذه الوحدات عند تسعير أوراقها المالية الجديدة.¹

4- المساهمة في تحقيق استقرار أسعار الصرف:

إن وجود سوق مالية نشطة يساهم في زيادة المعروض من النقد الأجنبي وبالتالي في تخفيف الضغوط المستمرة التي تتعرض لها أسعار صرف عملات الدول النامية مقابل العملات الأجنبية وهو الشرط لانتعاش واستقرار حركة التجارة الدولية ومن ثم ضمان مزيد من تدفقات النقد الأجنبي إلى الدول النامية. هذا بالإضافة إلى أن وجود مثل هذه الأسواق في الدول النامية يعمل على جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية (المباشرة وغير المباشرة) اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية من خلال قناتين أساسيتين، الأولى تتم بصورة مباشرة من خلال ضخ مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية في المساهمة في الاستثمار المباشر في كافة الأنشطة الاقتصادية وعلى الأخص في مجال المشروعات البنية التحتية التي تتميز بكونها مشروعات كثيفة رأس المال والتكنولوجيا وهما العنصران اللذان تفتقر إليهما هذه الدول. كذلك تساعد هذه الأسواق في إنجاح برامج الخصخصة بالدول النامية ومن ثم زيادة مساهمة القطاع الخاص في إعادة الهيكلة اللازمة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية في هذه الدول بالدخول في عمليات شراء الشركات والأصول الوطنية المعروضة للبيع. والثانية بصورة غير مباشرة من خلال توفير

¹ - شذا جمال الخطيب ، العملة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال ، دار مجدلاوي ، الأردن ، 2008 ، ص ص 58-59.

السيولة للشركات الوطنية القائمة للتوسع في حجم أنشطتها وفتح المجال أمام الشركات الأجنبية للدخول في استثمارات مشتركة معها أو تشجيعها للدخول باستثماراتها الأجنبية منفردة نظرا لتأكدتها من إمكانية لجئها إلى أسواق الأوراق المالية لتدبير مزيد من التمويل اللازم للتوسع في استثماراتها أو للتصفية والخروج بأموالها عندما تدعو الحاجة لذلك.¹

5- أداة لتقييم الأداء الاقتصادي للشركات:

إن الشركات والمؤسسات المسجلة في هذه السوق هي تلك التي استوفت عددا من الشروط المحددة في التنظيمات والقوانين الساري العمل بها، ومن بينها مطالبة هذه المؤسسات بالإفصاح عن نشاطها وقوائمها المالية وقوائم أعمالها بصفة دورية إلى غير ذلك من المعلومات التي تساعد على تقييم أداء هذه الشركات، 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 قياداتها أو في سياساتها أملا في تحسين مركزها.²

6- تحقيق الاستقرار الاقتصادي:

تعد السوق المالية أداة مهمة من أدوات السياسة الاقتصادية التي تساعد الدولة في تحقيق استقرارها الاقتصادي، ومن خلال عدة جوانب، فعلى سبيل المثال العمل على التأثير في معدلات الفائدة للحد من التضخم أو تغيير مستويات الإقراض المحلي.³

¹ -هالة حلمي السعيد ، دراسة تحليلية لأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على سوق الأوراق المالية ، مطبعة مصر المعاصرة، القاهرة ، 1999 ، ص 26 .

² - زيدان محمد ونورين بومدين ، دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر <<المعوقات والآفاق>> ، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول : سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات والمؤسسات ، دراسة حالة الجزائر والدول النامية ، جامعة محمد خيضر بسكرة -الجزائر- خلال الفترة 21 و 22 نوفمبر 2006 ، ص 06 .

³ -عبد الكريم جابر العيساوي ، مرجع سابق ، ص 162 .

المطلب الثاني: الإطار النظري للعولمة المالية

تعتبر العوالمه ظاهرة شمومية لها أبعادها السياسية والاقتصادية والثقافية... الخ وعقد التسعينات أظهر لنا ما نسميه اليوم العوالمه المالية، إذ ازدادت تحركات رؤوس الأموال الدولية بمعدلات فاقت نمو التجارة العالمية، ولهذا سنحاول من خلال هذا المطلب أن نتطرق إلى مفهوم العوالمه، أسسها، مظاهرها، وأثارها.

أولا- مفهوم العوالمه المالية:

هناك الكثير من التعاريف الخاصة بالعوالمه المالية كما هو الحال بالنسبة لمختلف المفاهيم الاقتصادية ولهذا سنقوم بإعطاء أهم التعاريف وهي:

التعريف الأول: عرفت بأنها: (الظاهرة التي نمت وتطورت بالموازاة مع نمو التجارة العالمية ونمو

الاستثمارات الأجنبية المباشرة، غير أنها عرفت انتشارا كبيرا بدخول نظام تعويم أسعار الصرف وإزالة الحدود والقوانين الردعية للنظام المالي على المستويين المحلي والعالمي).¹

التعريف الثاني: وتعرف على أنها: (خلق سوق وحيدة لرؤوس الأموال على المستوى العالمي كله مرتبطة بعوالمه أسواق السلع والخدمات)²

التعريف الثالث: في حين تعتبر العوالمه المالية بمفهوم التكامل المالي الدولي على أنها: (عملية التوصيل أو

الربط بين الأسواق المالية الوطنية الأمر الذي يؤدي إلى نشأة سوق مالية دولية هي الآن في طور توحيد متزايد).³

التعريف الرابع: كما تعرف العوالمه المالية بأنها: (نتاج قيام علاقة وطيدة بين العوالمه والنظام المالي، من

خلال القيام بعمليات التحرير المالي والاتجاه نحو الانفتاح على الأسواق الدولية وتزايد تكامل وارتباط

¹ -حسن كريم حمزة ، العوالمه والنمو الاقتصادي ، دار صفاء، الأردن ، 2011 ، ص 42.

² -Danie le prince, la mondialisation au-delà des mythes,édit la découverte and syros ,paris ,2000, p69.

³ -Henri Bourquinat Finance international,édition press universitaire de France,1992.p43.

أسواق رؤوس الأموال المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال بكل أنواعها وأخذها بالتدفق عبر الحدود لتصب في الأسواق العالمية التي تكونها شبكة معقدة بين الدول.¹ وبناء على ما سبق يمكن صياغة تعريف شامل للعولة المالية فهي تعني التكامل العالمي والانفتاح على أسواق رأس المال حيث يسمح بزيادة عمليات التبادل بين دول العالم، فيمكن بذلك أن يمول الادخار العالمي الاستثمار المحلي ، فيحدث تقارب للأسعار على المستوى العالمي، أو بتعبير آخر فهي النمو الهائل في حجم ونوعية المعاملات المالية الذي يخترق كل أشكال الحواجز الجغرافية والقيود التنظيمية بحيث تصبح المعاملات المالية تتم في إطار سوق مالي عالمي موحد يضمن الحصول على أعلى العوائد بأقل المخاطر.

ثانيا- أسس العولة المالية و مظاهرها:

1- أسس العولة المالية:²

قصد تفسير العولة المالية ولمحاولة معرفة أسسها سنلجأ إلى الاستناد إلى ما يسمى بقاعدة

الدلالات الثلاث أو Les trois D والتي تتمثل فيما يلي:

أ- تغيير القوانين والتنظيمات:

وهو أن تقوم البلدان بإلغاء أو تجديد كل القوانين والتنظيمات التي كانت تقيد عمل المؤسسات والأسواق المالية، وإدخال سلسلة كاملة من الأدوات المالية الجديدة لإدارة مختلف التذبذبات الحاصلة في معدلات الفائدة ومعدلات الصرف، والمتمثلة في المشتقات المالية (الخيارات، العقود المستقبلية)، إلى جانب تحرير مختلف المعاملات في أسواق الصرف.

¹عبد المطلب عبد الحميد، العولة واقتصاديات البنوك، مصر، الدار الجامعية، 2007، ص 32.

²-Dominique Plihon, Les En jeux de la Globalisation Financière ,Mondailisation au-delà des mythes, Ed Casbah, Alger 1997, p71.

وقد سجلت هذه الحركة في إطار سلسلة من عمليات تحرير حركية رؤوس الأموال التي بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية السبعينات ثم توسعت فيما بعد إلى باقي دول العالم، حيث يمثل انفتاح النظام المالي الياباني خلال الفترة (1983-1984) ثم انهيار الأنظمة المحلية للرقابة في أوروبا، مع خلق سوق موحدة لرؤوس الأموال سنة 1990، أهم العوامل التي أدت إلى تسارع الانتقال الجغرافي لرؤوس الأموال .

ب- تقلص دور الوساطة في التمويل:

وهو ما يسمح للمتعاملين الاقتصاديين الذين هم بحاجة إلى التمويل إلى اللجوء مباشرة إلى الأسواق المالية بدلا من اللجوء إلى القروض المصرفية ، بمعنى الانتقال من التمويل غير المباشر من خلال الوساطة المالية والمصرفية إلى التمويل المباشر من خلال الأسواق المالية لإجراء مختلف عمليات التوظيف والاقتراض. غير أن ذلك لم يفقد البنوك مكانتها ضمن المؤسسات المالية وأهميتها في تمويل الاقتصاد.

ج- عدم الفصل بين مختلف أقسام أسواق رأس المال:

وهو يعني رفع وإلغاء الحواجز القانونية والإدارية داخليا، من خلال فتح مجال العمل للمؤسسات المالية في كل أقسام السوق المالي (الأسواق النقدية ،أسواق رأس المال) ، وأسواق الصرف (تبادل العملات فيما بينها)، وخارجيا بالسماح للمؤسسات المالية الأجنبية بممارسة النشاط المالي وكذلك تمكين المؤسسات المالية المحلية من ممارسة النشاط المالي خارج حدود الدولة الواحدة . فالعولمة المالية لا تعني فقط انفتاح الأسواق القطرية بعضها على بعض ولكن أيضا انفتاح الأقسام الموجودة داخل هذه الأسواق وتوسعها.

2- مظاهر العولمة المالية:¹

هناك العديد من مظاهر العولمة المالية نذكر أهمها:

– تعاظم دور رأس المال: حيث أن صناعة الخدمات المالية بعناصرها المصرفية وغير المصرفية أصبح الاقتصاد العالمي تديره وتتحكم فيه أهم البورصات العالمية مثل: داو جونز، ناس داك، نيكاي، داكس وغيرها والتي بواسطتها تنقل رؤوس الأموال من مستثمر إلى آخر داخل الدولة أو بين الدول دون أي عوائق أو صعوبات.

– ازدياد فوائض رؤوس الأموال الباحثة عن استثمارات بمعدلات أرباح عالية وهي بطبيعة الأمر مدخرات غير مستثمرة في دولة المنشأ لرأس المال الأمر الذي يدفعها للبحث عن استثمارات خارجية على المستوى الدولي أفضل مما لو بقيت في الداخل أو مستثمرة بمعدلات ربحية متدنية في الدول المصدرة لهذه الأموال.

– ظهور وسائل جديدة استقطبت أصحاب رؤوس الأموال، مثل المبادلات والخيارات و المستقبلات، إلى جانب الوسائل التقليدية في الأسواق المالية كالسندات وغيرها.

– التقدم التكنولوجي الهائل بحيث يسمح للمستثمر من المتابعة الدقيقة لأمواله وتحركاتها الاستثمارية لحظة بلحظة، حيث جميع الأسواق المالية مرتبطة ببعضها البعض، مما ييسر عملية الفعل ورد الفعل على أية عملية مالية مرغوب بها.

¹ – رميدي عبد الوهاب وسماي علي ، العولمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول النامية، الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر والدول النامية ، بسكرة ، 20/21 نوفمبر 2006 ، ص8.

المطلب الثالث: آثار العولمة المالية على الأسواق المالية العربية

العولمة المالية بما تعكسه من زيادة في حركية تنقل رؤوس الأموال قد تحمل معها مخاطر عديدة وهزات مدمرة ، كما أنها قد تجلب معها فوائد ومزايا تعود بالنفع على الاقتصاد العالمي بشكل عام وعلى الدول النامية (بما فيها الدول العربية) بشكل خاص ، فما هي أهم المزايا والمخاطر التي تخلفها العولمة المالية ؟

أولا- مخاطر العولمة المالية:

بشكل عام يمكن تلخيص أهم المشاكل والمخاطر، والتي أفرزتها عولمة الأسواق المالية فيما يلي:

1- المخاطر الناجمة عن التقلبات المفاجئة لرأس المال:

لقد تعاضم انسياب رأس المال الخاص نحو الدول النامية بما فيها الدول العربية، في العقد التاسع من القرن العشرين.

و بتحليل حركة هذا الانسياب نجد أن الاستثمار في الحافظة المالية يتم بسرعة كبيرة حيث ينتقل رأس المال من سوق لأخر وبصورة فجائية وفي فترات زمنية قصيرة. ويمكن إرجاع ارتفاع درجة تقلب الاستثمار في الحافظة المالية مقارنة مع الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى أن النوع الأول يعتمد على عوامل قصيرة الأجل والسعي لتحقيق الربح السريع ، على عكس النوع الثاني الذي يهتم بالأرباح على المدى الطويل وتقوم به الشركات متعددة الجنسيات، كما يهتم بتغييرات كلية مثل نمو الأسواق والدخل القومي والتغيرات الهيكلية في اقتصاد الدولة المستضيفة، إضافة إلى سعي الاستثمار المباشر لإيجاد طاقات إنتاجية جديدة، أو امتلاك طاقات موجودة أصلا. ولأجل هذا يكون من الصعب نسبيا تصفية هذه الطاقات في المدى القصير، بينما التخلص من الاستثمار في الحافظة المالية، يتم بسهولة عن طريق البيع في الأسواق المالية.¹ إضافة إلى أن هذا النوع من الاستثمار أي استثمار الحافظة المالية ، يتأثر

¹-UNCTD ,World Investment Report, Trend And Determints N-YA and geneva,1998, p12.

بتوقعات المتعاملين ويطغى عليه أسلوب المحاكاة و التقلييد أو ما يسمى ب "سلوك القطيع" Herd « Behavior » .

فالحركة الواسعة والسريعة والمفاجئة لرأس المال الأجنبي تتسبب بالعديد من الانعكاسات السلبية على الاقتصاد الوطني في حالة التدفقات الاستثمارية قصيرة الأجل من بينها الارتفاع الكبير في سعر صرف العملة الوطنية مما يضر بالصادرات والواردات وبالتالي يزداد عجز الميزان التجاري ، هذا إضافة إلى الارتفاع الشديد في أسعار الأصول العقارية والمالية، إلى جانب النمو في معدلات التضخم، إضافة إلى الزيادة الكبيرة في الطلب الاستهلاكي المحلي. أما في حالة التدفقات الاستثمارية التي تخرج من الدولة بشكل مفاجئ وبأحجام كبيرة فإن العكس تماما هو الذي يحدث.¹

2-مخاطر التعرض لهجمات المضاربة وأزمات العملة:

لقد أصبحت الاقتصاديات أكثر حساسية في ظل عولمة الأسواق المالية، كما أصبحت عولمة الأزمات أسرع نفاذاً وأوسع نطاقاً. ومما زاد من هشاشة هذه الأسواق تزايد عمليات المضاربات وذلك عقب انهيار نظام بريتون وودز والتحول إلى نظم تعويم أسعار الصرف الذي خلق البيئة المواتية للمضاربات على العملة، وقد ساعد على ذلك تطور تكنولوجيات الإعلام والاتصال على نحو لم يسبق له مثيل. وبذلك تحولت الأسواق المالية عن أداء دورها الأصلي (الدور التجميعي والتخصيصي لرؤوس الأموال) وأصبحت مرتعا لتحقيق الربح السريع.²

وقد عانت الكثير من البلدان الصناعية من هجمات المضاربين ومن الاضطرابات النقدية التي يسببها نشاطهم. ويكفي هنا الإشارة مثلا، إلى ما حدث خلال الفترة (1992-1993) حينما تسبب المضاربون في انهيار نظام النقد الأوروبي ، حققوا أرباحا ليس في إمكان قطاعات الإنتاج الحقيقي

¹-Kindgrewn CJ , Bank Soundness and Macro economy policy, IMF ,Washington D.C ,1996, p 170.

²-رحيم حسين ، الإطار الفكري والمؤسسي للعولمة الاقتصادية : من كينز إلى ستغليتز، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 5 ، جامعة الشلف 2008، ص9.

انجازها. والأمر الملفت للنظر، هو أن تلك الأرباح الخيالية يتم تحقيقها باستغلال الثغرات القانونية التي وفرها التحرير المالي المحلي و الدولي . ورغم الخسائر الهائلة التي سببتها المضاربات على العملة، والتي يتحمل تكلفتها في النهاية البنوك المركزية ودافعو الضرائب ، وموجات النقد العنيف التي توجه من حين لآخر إلى المضاربة ، باعتبارها نشاط ذات طابع تدميري ، إلا أن أنصار العولمة المالية يردون على تلك الانتقادات بالقول :بأن حرية انسياب رؤوس الأموال والمنافسة بين العملات هي أركان راسخة في اقتصاد السوق الحرة وأنها تساعد على إجراء التصحيحات الضرورية.

أما بالنسبة للبلدان النامية وبما فيها الدول العربية، وهي الحلقة الأضعف في النظام المالي العالمي الجديد ، فقد أصبحت " موضوعا ممتازا " لنشاط المضاربين في ضوء إجراءات العولمة المالية التي طبقتها في عقد التسعينات، حيث تتعرض عملاتها الوطنية والأوراق المتداولة في بورصاتها ، لهجمات المضاربين اللذين يحققون منها أرباحا خيالية .¹

3-مخاطر هروب الأموال الوطنية للخارج:

إن من الآثار السيئة لعولمة الأسواق المالية للدول النامية هو تدويل مدخراتها، حيث أصبحت هذه المدخرات تفضل الاستثمار خارج حدودها الوطنية . والتناقض الملفت للنظر في الموضوع، أنه في الوقت الذي تشجع فيه هذه الدول الاستثمار الأجنبي وتقدم له كل عوامل الجذب من مزايا وإعفاءات وإزالة العقبات والحواجز ، فقد سمحت هذه الدول لمدخراتها –استنادا للعولمة المالية- بالخروج للاستثمار في الخارج لذلك فالحساب الصحيح لصافي أثر العولمة المالية على مقدرة دولة ما في جذب استثمار رؤوس أموال خارجية لا يكون دقيقا إلا بعد طرح المدخرات الوطنية التي انسابت للخارج من الإجمالي.

وبالرغم من أن ظاهرة هروب رؤوس الأموال الوطنية للخارج تعتبر ظاهرة قديمة في الدول النامية، وتعدد أسبابها وتتنوع أشكالها، إلا أن إجراءات التحرير المالي التي انتشرت في هذه الدول في التسعينات

¹ -رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عولمة الأسواق المالية ، مجلة دراسات اقتصادية ، العدد2، الجزائر مؤسسة ابن خلدون للدراسات الإنسانية ، 2000 ، ص45.

من القرن العشرين قد أعطت لعمليات الهروب هذه مشروعية وحرية ، مما أدى بالضرورة إلى لاستفحال الآثار السلبية لهذه الظاهرة سواء على ميزان المدفوعات أو على قدرة الدولة على تحقيق التراكم الرأسمالي وتنمية الاستثمار وخدمة الدين الخارجي.¹

4- مخاطر غسيل الأموال:

إن عولمة الاتصالات والتحرر المالي وتنوع الأدوات المالية وشبكات الصراف الآلي باعتبارها من تقنيات التعامل عن بعد وكذلك استخدام النقود الالكترونية والبنوك الالكترونية و المحمولة، وكل ذلك لا يسمح بتعقيب مصادر الأموال لأنها أصبحت تحمل أرقام سرية ومشفرة وإمكانها المرور بعدد من الإجراءات قبل أن تدخل الدورة الاقتصادية لبلد ما وكلها عوامل ساعدت على توسيع أنشطة اقتصادية غير مشروعة والتي تمارس تحت ما يسمى بالاقتصاد الخفي، ألا وهو غسل الأموال والتي كانت وما تزال ظاهرة عولمية تهدد النمو والاستقرار الاقتصادي من خلال انعكاساتها على مجمل النشاطات الاقتصادية والاجتماعية وغسل الأموال ما هي إلا عملية للمتحصلات الناجمة عن الأنشطة غير المشروعة (تجارة المخدرات الاختلاس ، تجارة الأسلحة...الخ) لإخفاء مصدرها الأصلي وتمكنهم من إبعاد نظر الأجهزة المختصة عن مصادرها والقائمين عليها.²

5- مخاطر تعرض البنوك للأزمات:

تجدد الإشارة إلى أن أبرز سمات الأزمة المالية هو فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم، وبالتالي الآثار السلبية على

¹ -John.T.Cauddington ,Capital Flight :Issues,Estimates and Explanation,P rinceton Essays in International Finance,1998,No 58,pp 10-12.

² -حسن كريم حمزة ، مرجع سابق ، ص 64.

قطاعي الإنتاج والمال وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية والدولية، ونتيجة للتشابك والترابط بين حدوث الأزمة المالية¹ يمكن توضيحها فيما يلي:

- تأثير تخفيض قيمة العملة: إن إجبار الدولة على تخفيض قيمة عملتها بنسبة كبيرة يلحق

أضراراً جسيمة بالاقتصاد الوطني، وذلك من خلال تأثيرها السيئ على بورصة الأوراق المالية والبنوك، فالمستثمرون داخل البورصة وخاصة الأجانب منهم يلجؤون إلى بيع ما يمتلكونه من أسهم للحصول على العملة المحلية بغرض تحويلها إلى عملة أجنبية، الأمر الذي لا يؤدي فقط إلى التراجع الحاد في أسعار الأسهم، بل إلى المزيد من التدهور بقيمة العملة.

- تأثير ارتفاع أسعار الفائدة: إن المبالغة في رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يحدث آثار

سلبية على الاقتصاد الوطني من خلال تأثيره السلبي على البورصة والبنوك، حيث يقوم المستثمرون بتوجيه استثماراتهم من الأسهم إلى الودائع المصرفية بغية الحصول على عائد أكبر ومخاطر أقل، حيث يؤدي هذا السلوك إلى عرض كبير من أوامر البيع دون أن يقابلها أوامر الشراء، وكنتيجة لهذه الزيادة من معروض الأوراق المالية في السوق المالية التي لا تقابلها طلبات شراء يؤدي إلى انخفاض في أسعار الأسهم وانهيار البورصة²، ويمتد هذا التأثير أيضاً إلى البنوك فارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يعني ارتفاع تكاليف إعادة التمويل بالنسبة للبنوك، وبالتالي تعرضها لمخاطر التمويل، وهي المخاطر التي تتعرض لها البنوك وغيرها من المؤسسات المالية إذا تعدت تكاليف إعادة التمويل العائد الناتج من الاستثمارات في الأوراق المالية أو القروض، الأمر الذي يؤدي إلى الإفلاس إذا كان الارتفاع في أسعار الفائدة مبالغ فيه.

¹ - عبد الحافظ بدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص 41.

² - طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، مصر، 1999، ص 132.

6- مشكلة السيادة الوطنية في مجال السياستين المالية والنقدية:

مع تزايد حدة العولمة المالية، وتزايد اندماج وتكامل الأسواق المالية المحلية مع الخارجية، ستفقد الدول سيطرتها وسيادتها الوطنية على السياسة النقدية والمالية، وتجلى ذلك من خلال فقدان السلطة النقدية السيطرة على الكتلة النقدية، مما قد يؤدي إلى حدوث التضخم، وتغير أسعار الفائدة الحقيقية.

و مع تزايد مستوى العولمة المالية فإن تحديد أسعار الفائدة ستخرج عن سيطرة البنك المركزي، حيث سترتبط أسعار الفائدة المحلية وخاصة قصيرة الأجل مع أسعار الفائدة الخارجية، لذلك فإن أي محاولة لتحديد أسعار الفائدة وأسعار الصرف قد لا تتفق مع مثيلاتها في الخارج يمكن أن تؤدي إلى حدوث تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال القصيرة الأجل نحو الدولة أو خارجها.

وكل هذا سيؤدي إلى الحد من قدرة الدولة على استخدام السياسة النقدية وسعر الصرف

لتحقيق أهداف الاقتصاد الكلي وذلك من خلال تأثرها بحركة رأس المال.

ففي ظل العولمة المالية وتكامل الأسواق المالية فإنه لا يمكن لصانعي السياسة النقدية الجمع بين

ثلاث سياسات نقدية معا وهي :

أسعار الصرف الثابتة.

حرية حركة رأس المال.

أما تأثير العولمة المالية على السياسة المالية فإنها تظهر أكثر كلما تزايدت درجة العولمة المالية، ففي

الحالات التي يتأثر فيها الاستثمار بالاعتبارات الضريبية، تلجأ الشركات والمستثمرين الكبار في الدول

الصناعية للخروج باستثماراتهم لدول تكون فيها معدلات الضرائب منخفضة، لإضعاف فاعلية

السياسة المالية في تحقيق أهدافها.

كما أنه مع تزايد خروج رؤوس الأموال خارج الحدود الوطنية بسبب الضرائب ستزداد معدلات البطالة في دول نزوح رأس المال وللمقابلة ذلك ستضطر الحكومات لخفض معدلات الضرائب على الشركات مما سيؤدي لانخفاض الإيرادات الضريبية وزيادة عجز الموازنات العامة، وقد تقوم الدولة عندئذ مجبرة بالتخلي عن بعض البرامج الاجتماعية.

ثانيا- مزايا العولمة المالية:

تتمثل مزايا العولمة المالية أساسا في توجيه الأموال إلى استخداماتها الإنتاجية، بحيث تساعد كل من البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء في تحسين مستويات معيشة أعلى، بالإضافة إلى مزايا أخرى نذكر منها :

تحرير وتحديث النظم المصرفية والمالية وخلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص وكذلك الحد من ظاهرة خروج رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج.¹

- إعطاء فرصة للبنوك لتحسين الأداء والتسيير، وذلك بالاستفادة مما تتيحه العولمة المالية من فرص في ظل المنافسة الشديدة، حيث تصبح قادرة على جلب أكبر عدد من المدخرين لمواجهة طلبات المستثمرين .

- مساهمة الاستثمارات الأجنبية في تحويل تكنولوجيا متطورة إلى الدول المستثمر فيها في مجال الإدارة، بالاعتماد على الكفاءات المالية والمصرفية الأجنبية والمحلية.

- تقديم خدمات مصرفية أحسن لرفع مستوى التعامل مع الزبائن وجلبهم، وبالتالي الاعتماد على الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاستثمار لأنه أقل تكلفة.²

¹ -رميدي عبد الوهاب، مرجع سابق، ص8.

² -بن طلحة صليحة، معوش بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي - الواقع والتحديات- جامعة الشلف، 14-15 ديسمبر 2004، ص 484.

- وجود بنوك أجنبية قوية محليا سيساهم في الحد من هروب رؤوس الأموال في حالة اندلاع الأزمات .
- زيادة حجم المعاملات يساعد في خفض مخاطر السوق والقروض، عن طريق رفع قيمة العائد للأموال المستثمرة ، عندما تكون هناك حرية وسرعة في عملية اتخاذ القرارات.
- القضاء على البنوك غير القادرة على التحسين، باستعمال عمليات الاندماج المصرفي بفعل قوى السوق.
- تخفيض تكاليف الخدمات المصرفية كلما اشتدت درجات المنافسة والاندماج المصرفي.¹
- زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة .
- تنوع وتطوير الأدوات المصرفية وتطوير أنظمة العمل في مجال الخدمات.²
- زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل البلدان النامية كإعكاس لنجاح العوامة المالية والتحرر المالي يؤدي إلى الانخفاض في أسعار الفائدة على المستوى المحلي، مما يشجع المستثمرين على الاقتراض وفتح مشاريع جديدة.
- تحرير القطاع المالي والمصرفي وانفتاحه على الشراكة والمنافسة الأجنبية يسمح بالاستفادة من التطور والتكنولوجيا، إضافة إلى تخفيض تكاليف التحرير والانفتاح.
- تستطيع الدول النامية من خلال الانفتاح المالي الوصول إلى الأسواق المالية الدولية بهدف الحصول على ما تحتاجه من أموال لسد العجز في الموارد المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي ومعدل النمو الاقتصادي، كما يفسح المجال في تخفيض تكلفة التمويل بسبب المنافسة بين الوكلاء الاقتصاديين.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، الجات وآليات منظمة التجارة العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 145.

² - سمير محمد عبد العزيز، عالمية تجارة القرن الواحد والعشرون، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2006، ص 359.

- التحرير المالي والمصرفي يسهل على الدول الحصول على القروض سواء بطريقة مباشرة (بفعل

عملية التحرير) أو بطريقة غير مباشرة (بانخفاض تكاليف القروض).

إن ما تحمله العولمة المالية من مزايا تؤدي بالبنوك إلى الرفع من قدراتها من خلال رقابة أفضل

لأنظمتها في إطار ما يفرضه تحرير تجارة الخدمات المصرفية وما تطرحه الأجواء العالمية من منافسة.

المبحث الثاني: نشأة تطور وأداء الأسواق المالية العربية (2007 – 2016)

تعتبر غالبية أسواق المال في الدول العربية حديثة العهد، ومن ثم فهي قليلة الخبرة. وتخضع لعمليات تشريع وإعادة تنظيم بشكل مستمر. ولقد تزايد الاهتمام في السنوات الأخيرة بدور أسواق المال العربية، نتيجة التفاعل بين العوامل والمتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية.

المطلب الأول: نشأة ومراحل تطور الأسواق المالية العربية

سنحاول من خلال هذا المطلب استعراض لنشأة ومراحل تطور هذه الأسواق، والتغيرات في الأطر التشريعية والقانونية والمؤسسية والفنية المنظمة لها.

أولاً: السوق المالية في دول الشام ومصر والسودان:

وسنحاول التطرق إليها في ما يلي:

1- سوق المال في مصر (بورصتا القاهرة والإسكندرية):

كانت أولى المحاولات لإنشاء بورصة للأوراق المالية بالإسكندرية في عام 1883 لتكون أول بورصة في الشرق الأوسط وخامس بورصات العالم – وبالقاهرة في عام 1890، إلا أن عمليات البورصتين كانت تفتقر إلى قواعد تنظيم التعامل. و مع زيادة النشاط الاقتصادي وانتشار الأعمال، فقد دعت الحاجة إلى تنظيم تداول الأوراق المالية. حيث يمثل تاريخ البورصة في مصر انعكاساً وبدرجة كبيرة للأوضاع الاقتصادية السائدة، وللمناخ الاستثماري الذي يميز كل مرحلة من مراحل تطورها.¹

¹ - عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، اتحاد المصارف العربية، أبوظبي، 2002، ص 148.

لقد صدرت عدة قوانين قرارات حول أنظمة وإجراءات وتنظيمات التعامل في السوق المالية في مصر أهمها في الأعوام : 1909 ، 1933 ، 1953 ، 1957 ، 1977 ، 1992 ، 1997 ومن الملاحظ أن سوقي القاهرة والإسكندرية كانتا نشطتين في بداية نشوئها لبضع سنوات قبل الحرب العالمية الأولى وثم في الأربعينات ولكنهما قد تعطلتا بشكل كبير خلال سنوات الفترتين (1916-1933) و(1961-1992) وذلك بسبب ظروف الحرب العالمية الأولى وما تلتها من مشكلات سياسية وتأثيرات الأزمة العالمية الكبرى في الفترة الأولى وبسبب سياسات التخطيط المركزي والتحويلات الاشتراكية وثم غموض النظام الاقتصادي وعدم تكامل تشريعاته في الفترة الثانية.

وهكذا بقي واقع السوقين الماليين بين نشاط وركود وتعطل حتى اعتمدت الحكومة المصرية إصلاحات هيكلية أساسية في التسعينات فازداد الانفتاح على الاقتصاد العالمي وتعاضم دور القطاع الخاص في التبادلات الحرة وصدرت عدة تشريعات لتشجيع الاستثمار وأهمها في العامين : 1992 و 1997 . ففي العام الأول جاء قانون سوق رأس المال لضمان الإفصاح والشفافية وبما يكرس الثقة لدى المستثمرين ويشجع المتعاملين من خلال بعض الإعفاءات الضريبية.

لقد أسهم هذا التحول في السياسات الاقتصادية في زيادة كل من عدد الشركات وعدد الأسهم المسجلة في السوق المالية بالقاهرة والإسكندرية ففي الفترة 1985-1995 ازداد عدد الشركات بحوالي 230% (أي بضعف زيادة عدد الشركات المسجلة تقريبا).

ومن الجدير بالانتباه إلى أن المزايا التي تضمنها قانون العام 1992 وثم التشريعات الأخرى التي صدرت فيما بعد ذلك القانون وما رافق كل ذلك من تحسن المناخ الاستثماري للقطاع الخاص قد

ساعد على توسع حجم التبادل المالي وازداد عدد أطراف هذا التبادل وارتفعت قيمة الاستثمارات وعوائدها.¹

2- سوق عمان للأوراق المالية:

بدأ إنشاء الشركات المساهمة في الأردن والتداول بأسهمها، منذ فترة طويلة سبقت إنشاء سوق الأوراق المالية الأردنية، وذلك في عقد الثلاثينات، إلا أنه لم يجري تنظيم قانون لتداول أسهمها، مما أدى إلى ظهور سوق غير منظمة لتداول أسهم هذه الشركات من خلال مكاتب غير متخصصة.² الأمر الذي أدى بالحكومة للتفكير في إنشاء سوق نظامية للأوراق المالية، فنتج عن ذلك تأسيس سوق عمان المالي بموجب القانون رقم (31) لسنة (1976)، وبناء عليه انبثقت شخصيته الاعتبارية المستقلة ماليا وإداريا بالإضافة إلى لجنة الإدارة التي باشرت أعمالها بتاريخ (16/03/1977) بعضوية القطاع الخاص وممثلين عن الحكومة، وباشر السوق أعماله بشكل فعلي في بداية عام (1987).³

ومع التطور التنظيمي لسوق عمان المالي، تم تقسيمه إلى ثلاث هيئات لكل منها مهام هي:

أ- بورصة عمان:

تأسست بورصة عمان في 11 مارس 1999 كمؤسسة مستقلة لا تهدف لتحقيق الربح وتدار من قبل القطاع الخاص ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في الأردن.⁴ حيث يضع مجلس إدارة البورصة الأنظمة الداخلية والتعليمات لإدارة شؤون البورصة.

¹ - هوشيار معروف، مرجع سابق، ص 300-301.

² - أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية: تحليل وإدارة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، ص 154-155.

³ - فيصل محمود الشواور، مرجع سابق، ص 117-118.

⁴ - اتحاد الشركات الاستثمارية، أهم البورصات وهيئات أسواق المال "نشأتها - أهميتها - أهدافها، الكويت، الإصدار الثالث، أوت 2008، ص 93.

ب- مركز إيداع الأوراق المالية:

أنشأ هذا المركز كمؤسسة ذات نفع عام بموجب قانون الأوراق المالية، وبدأ المركز بممارسة أعماله ومهامه في شهر ماي من عام 1999م، ويتمتع المركز بشخصية اعتبارية واستقلال مالي وإداري ولا يهدف إلى الربح، ويعتبر المركز الهيئة الوحيدة المصرح لها بالحفظ الأمين لملكية الأوراق والإشراف على عمليات التسوية والتقاص.¹

ج- هيئة الأوراق المالية:

وهي هيئة ذات شخصية اعتبارية، تتمتع باستقلال مالي وإداري وترتبط برئيس الوزراء مباشرة حتى تعمل بفاعلية وكفاءة وتهدف الهيئة إلى:

- توفير المناخ الملائم لتحقيق سلامة التعامل في الأوراق المالية

- تنظيم وتطوير ومراقبة سوق الأوراق المالية وسوق رأس المال بالمملكة .

- حماية عملة الأوراق المالية والمستثمرين فيها والجمهور من الغش والخداع .

3- سوق الأوراق المالية بيروت:

بعد بورصة مصر للأوراق المالية، لم يظهر في العالم العربي أية بورصة إلا في عام 1920م حيث ظهرت بورصة بيروت، لتتقدم باطراد طيلة العقود التي تلت عام 1920م في ظل المركز المالي والمصرفي الهام الذي تبوأه لبنان من خلال نظامه الاقتصادي الحر، وهو وضع ظل لبنان يتمتع به حتى نشوب

¹ - مركز إيداع الأوراق المالية، التقرير السنوي، عمان، 2010.

الحرب الأهلية في منتصف السبعينات، حيث توقف عمل بورصة بيروت بسبب ما أصاب مبناها من تلف.¹

وأعيد افتتاحها عام 1996، وسبق افتتاح البورصة صدور المرسوم رقم 7667 بتاريخ 21-12-1995م تم بموجبه وضع النظام الجديد لعمل البورصة، حيث يحدد النظام أطر التعامل بالقيم المنقولة والأدوات المالية الأخرى المتداولة في السوق وقواعده وينظم عمليات التداول وتدير البورصة لجنة، ويتبع هذه اللجنة مجلس تأديبي يقوم بحل الخلاف بين العملاء والوسطاء.

في 12 تشرين الأول 2000 اعتمدت بورصة بيروت نظام تداول جديد يركز على نظام مختلط يتضمن نظام التداول المستمر ونظام تثبيت السعر كما شهد العام 2000 تعديل النظام مما سمح إدراج وتداول صكوك مالية جديدة في بورصة بيروت ومنها ال GDR، الأسهم التفصيلية وأسهم الأولوية.

في عام 2002، تم نقل مكاتب بورصة بيروت إلى قلب إلى وسط المدينة في مبنى العازارية في 7 تموز 2003، اعتمدت بورصة بيروت نظام تداول جديد مصمم من قبل البورصة الأوروبية تحت اسم NSC-Unix.

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

في 13 شباط 2008 قررت بورصة بيروت الإجازة باعتماد التداول الإلكتروني "عن بعد" على بورصة بيروت عبر الانترنت وذلك حصرا من خلال شركات الوساطة المعتمدة في البورصة.²

¹ - حسين بني هاني، الأسواق المالية (طبيعتها-تنظيمها-أدواتها المشتقة)، دار الكندي، عمان، 2002، ص 86.

ديما وليد حنا الرضي، الأسواق المالية (تركيبها، كفاءتها، سيولتها، والتجربة العربية)، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2015-² ص ص 114-115.

4- سوق فلسطين للأوراق المالية:

تأسست سوق فلسطين للأوراق المالية بمبادرة من شركة فلسطين للتنمية والاستثمار (باديكو) بعد أن قدمت دراسة شاملة حول إقامة تلك السوق، فحصلت بموجبها على موافقة السلطة الفلسطينية بتاريخ 19-07-1995م للمباشرة بإنشاء سوق فلسطين للأوراق المالية في نابلس، وبتاريخ 07-11-1996م وقعت اتفاقية تشغيل السوق مع السلطة الفلسطينية، وبدأ التداول الفعلي في السوق بتاريخ 18-02-1997، وقامت السوق بتوفير الأنظمة الالكترونية لتعاملاتها بالأوراق المالية، حيث تكفل السرعة والدقة وسلامة التعامل والتساوي لجميع المتعاملين بغض النظر عن مواقعهم الجغرافية أو حجم تعاملاتهم، وبذلك ساهمت السوق بتوفير فرص التكافؤ في الربح والخسارة لجميع المستثمرين.

وبالرغم من بداية السوق المتواضعة، حافظت السوق على نمو مستمر من حيث عدد الشركات المدرجة وعدد الجلسات وحجم التداول، فبعدد قليل من الشركات المدرجة في أوائل 1997م، ارتفعت إلى خمس وثلاثون في العام 2007م، ويتوقع ازدياد عدد الشركات المدرجة بعد تشكيل إطار تنظيمي قوي للأسواق المالية في فلسطين ومنه هيئة سوق رأس المال التي تشرف على المؤسسات المالية غير المصرفية ومن ضمنها سوق فلسطين للأوراق المالية، بالإضافة للشركات المدرجة، اعتمد السوق عشر شركات وساطة كأعضاء فيها، ويوجد لهذه الشركات مكاتب فرعية في معظم المدن الفلسطينية، وبرغم قدرة التقنية الحالية بالسوق السماح بتداول أدوات مالية استثمارية عديدة، إلا أن التداول حالياً بالسوق يتم بالأسهم فقط، مع وجود خطط مستمرة للسماح بالتداول بأوراق مالية أخرى بالمستقبل، وفي الغالب يتم تداول أسهم الشركات المدرجة بالدينار الأردني، والبعض الآخر يتم تداول أسهمها بالدولار الأمريكي.¹

¹ www.p-s-e.com

5: سوق الخرطوم للأوراق المالية:

بدأ التفكير في إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان منذ عام 1962 م، حيث تم إجراء العديد من الدراسات والاتصالات التي بدأتها وزارة المالية وبنك السودان بمشاركة مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي.

تمت إجازة قانون سوق الأوراق المالية من قبل مجلس الشعب في عام 1982 م لكي ينظم إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان، ولكن لم يتم أي شي في هذا المجال حتى عام 1992.

بدأت الخطوات الجادة لإنشاء سوق للأوراق المالية في أغسطس 1992 م وذلك في ظل سياسة التحرير الاقتصادي والتي نادى بها البرنامج الثلاثي للإنقاذ الاقتصادي 1990-1993، تم تأسيس هيئة الأسواق المالية في عام 1992 م، وفي نوفمبر من نفس العام اقر مجلس الوزراء تعديلا على قانون سوق الأوراق المالية لعام 1982 م.

ولكن هذا القانون المعدل لم يفي بكل الأغراض لإنشاء سوق للأوراق المالية، وفي عام 1994 م أجاز المجلس الوطني الانتقالي قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية والذي أصبحت بموجبه سوق الخرطوم للأوراق المالية كياناً قانونياً مستقلاً.

بدأ العمل في السوق الأولية "سوق الإصدارات" في العاشر من شهر أكتوبر 1994 م، وفي الثاني من يناير 1995 م بدأ العمل بنظام السوق الموازية، وتم تصنيف الشركات المدرجة بالسوق وفقاً لاستيفائها للشروط المنظمة لإدراج الشركات في أي من السوقين النظامية أو الموازية¹.

-يعقوب محمد السيد، مشاهد عثمان إبراهيم، سوق الأوراق المالية في السودان (النشأة والتطور والرؤى المستقبلية)، بنك السودان المركزي، جوان 2011، ص 31.

ثانيا: السوق المالية في دول المغرب العربي

سوف يتم التعرف على سوق الأوراق المالية في كل من الجزائر، تونس و المغرب.

1- سوق الأوراق المالية في الجزائر:

لقد ظهرت فكرة إنشاء بورصة الجزائر عام 1990 وبهذا نص المرسوم رقم 90-101 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 على إمكانية مفاوضة قيم الخزينة بين المؤسسات العمومية فقط.

كما أوضح المرسوم رقم 90-102 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 أنواع شهادات الأسهم التي يمكن أن تقوم بإصدارها الشركات العمومية الاقتصادية وكذا شروط مفاوضتها ، حيث سمح هذا المرسوم للشركات المذكورة باكتساب شهادات الأسهم المكتسبة برؤوس أموال الشركات العمومية الاقتصادية الأخرى ، وفي أكتوبر من نفس السنة ، ومن خلال هيئة مؤهلة هي الجمعية العامة لصناديق

المساهمة، اتخذت الحكومة قرار إنشاء هذه الهيئة بتسمية مؤقتة " شركة القيم المتداولة " و بتاريخ 09 نوفمبر 1990 فان صناديق المساهمة الثمانية قامت بتأسيس شركة ذات أسهم برأس مال يقدر بمبلغ 320000 دج ، موزع بحصص متساوية بين الصناديق الثمانية ، و يديرها مجلس إدارة متكون من

ثمانية أعضاء ، كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة، ويقوم المجلس بتعيين المدير العام الذي يتولى مهمة تسيير الشركة. ولقد نصت القوانين الأساسية لهذه الشركة بأن هدفها الأساسي يكمن في وضع

تنظيم يسمح بإنشاء بورصة للأوراق المالية في أفضل الشروط ، و تتوفر لديها جميع الإمكانيات للرقى والازدهار محققة بذلك الأهداف المنوطة بها. و نظرا لبعض الصعوبات التي واجهتها هذه الشركة

و الخاصة بالدور غير الواضح الذي يجب أن تلعبه و بضعف رأسمالها فقد تم تعديل قوانينها ورفع

رأسمالها في فبراير 1992 إلى 9.320.000.00 دج كما غير اسمها لتحمل بذلك اسم بورصة الأوراق

المالية. وبالرغم من كل الجهود المبذولة إلا أن البورصة لم تتمكن من أن تكون عملية بالمرّة في هذه

المرحلة، حيث اعترضت انطلاقها العديد من الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي للبلاد.¹

وقد تم وضع الأساس التشريعي لبورصة القيم المتداولة في الجزائر غرضون عام 1993 بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 08-93 المؤرخ في 29-04-1993 المتمم والمعدل للأمر المتضمن لقانون التجارة والمرسوم التشريعي رقم 10-93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق بسوق القيم المتداولة.

وبموجب هذين المرسومين التشريعيين تم تكريس انطلاق عملية تأسيس بورصة الجزائر، حيث نص المرسوم الأخير 10-93 على إنشاء هيئتان ممثلتان للسلطات العمومية تتكفلان بمهمة تنظيم ومراقبة البورصة وعملياتها وهي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، حيث منحت لهما من الصلاحيات ما جعل أي نشاط في البورصة مرهون بوجود هتان الهيئتان.²

حيث تم الافتتاح الرسمي لها عام 1997 وتم تدشينها في 4 أوت 1999 بانضمام أربعة أوراق مالية إلى البورصة: سهم صيدال، سهم رياض سطيف، سهم فندق الأوراسي، سند شركة سوناطراك.

2- بورصة الأوراق المالية بتونس:

بدأ التعامل الرسمي بالأوراق المالية في تونس 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 عام 1954 حينما حل الديوان التونسي للقيم المنقولة (وهو عبارة عن جمعية

¹ - محمد زيدان، نورين بومدين، مرجع سابق ص ص 6-7.

² - رشيد بوكساني، نسيم أوكيل، مقومات تطوير بورصة الجزائر، مجلة حوليات للعلوم الاقتصادية، جامعة قلمة، العدد 05 ص 228، 2010.

من المصارف المحلية) محل غرفة المقاصة، وكانت تتم كل العمليات المتعلقة بانتقال ملكية الأوراق المالية عن طريق الديوان .

وفي 28 فبراير 1969 صدر القانون رقم 13 لسنة 1969 والقاضي بإنشاء بورصة القيم المنقولة، والتي استمر العمل بها حوالي عشرين عاما حتى صدر في 08 مارس 1989 بإحداث بورصة الأوراق المالية ، والتي عرفها القانون بأنها مؤسسة عمومية ذات صبغة تجارية تتمتع بالشخصية المدنية والاستقلال المالي، وتخضع لأحكام القانون التجاري، ويشرف عليها وزير المالية.

ونتيجة التطورات السريعة التي يشهدها السوق المالي، ومع الانفتاح الاقتصادي وتحرير الأنشطة الاقتصادية، فقد صدر في 14 نوفمبر 1994 القانون رقم 117 لسنة 1994 ليعطي دفعة جديدة لبورصة الأوراق المالية بتونس، وبما ينسجم مع المعايير والمقاييس المعمول بها في الأسواق المالية المتطورة وتطوير آليات التداول والتسوية.

ولزيادة كفاءة عمليات المقاصة والإيداع والتسوية وتسريع إبرام الصفقات، فقد قام الوسطاء في ديسمبر 1993 بإنشاء شركة مساهمة عامة تسمى "الشركة المهنية للمقاصة والإيداع والتسوية للأوراق المالية".

في 14 فبراير 1997، صدر أمر رقم 385 لسنة 1997 يسمح للأجانب غير المقيمين في تونس بامتلاك ما لا يزيد على 50% من أسهم الشركات المدرجة في البورصة دون الحاجة إلى موافقة مسبقة من البنك المركزي.¹

¹-عماد صالح سلام، مرجع سابق ، ص ص 176-177.

3- بورصة الدار البيضاء:

تعود مرحلة تأسيس بورصة الدار البيضاء إلى سنة 1929. وكانت تحمل آنذاك اسم "مكتب مقاصة القيم المنقولة". وفي سنة 1948. حل مكتب القيم المنقولة محل مكتب مقاصة القيم المنقولة غير أن تنظيم السوق كان يحول دون اجتذاب المدخرين في وقت كان الاستثمار في البورصة يلقى اهتماما متزايدا. وقد وضعت مبادرة إصلاحية سنة 1967 لتدارك هذا العجز، وأصبح للسوق المالي المغربي بورصة خاصة تخضع لتنظيم قانوني وتقني إثر هذه المبادرة، وتحديدًا سنة 1986، شرع المغرب في تطبيق برنامج للتقويم الهيكلي استغرق عشر سنوات. وقد مكن هذا البرنامج المغرب من تعزيز التوازنات الأساسية والتحكم في مشكلة الدين والتضخم. سبع سنوات بعد ذلك في سنة 1993، شهدت سوق البورصة إصلاحًا جذريًا لاستكمال المكتسبات السابقة وتعزيزها، ويسعى هذا الإصلاح إلى تحديث سوق البورصة تحديثًا ملموسًا من خلال:

- إنشاء مجلس القيم المنقولة للسهر على حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة.
- الترخيص لشركات البورصة، كوسطاء متخصصين، وجعلها الوحيدة المؤهلة، و المعتمدة لإجراء صفقات القيم المنقولة المدرجة.
- إنشاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وهم وسطاء ماليون تتلخص مهمتهم في إدارة محافظ القيم المنقولة حسب مبدأ توزيع المخاطر.
- إنشاء شركة بورصة الدار البيضاء للقيم <<SBVC>>، وهي شركة خاصة تتمثل مهمتها في تسيير بورصة القيم، ويملك رأسمالها شركات البورصة المرخص لها بحصص متساوية.

ومن أجل رفع فعالية السوق، بات إجباريا على الشركات المدرجة في البورصة نشر البيانات المالية والمحاسبية الخاصة بها ابتداء من سنة 1993. وقد شطبت 10 شركات إثر رفضها تطبيق المقتضيات الجديدة المنصوص عليها.

وفي سنة 1997، تحسن تنظيم سوق البورصة بعد صدور القانون رقم 96/34 الذي قام بتعديل قانون رقم 1-211-93 واستكمالته والمتعلق ببورصة القيم حيث قضى القانون بإحداث هيئة إيداع مركزية "ماروكليز" في أكتوبر من سنة 1998. ومنذ ذلك التاريخ، شهدت بورصة الدار البيضاء انتعاشا ملحوظا.

وفي سنة 2000، تغير اسم شركة بورصة الدار البيضاء للقيم ليصبح بورصة الدار البيضاء، شركة مجهولة الاسم ذات مجلس إدارة جماعية ومجلس الرقابة.

وفي سنة 2007 بادرت بورصة الدار البيضاء إلى إعادة تصميم هويتها مواكبة للتحويلات المهمة التي تشهدها.

وفي سنة 2008، اعتمدت النسخة 900 لنظام التسعير الإلكتروني، كما قامت بورصة الدار البيضاء بإنشاء "لجنة متابعة" من أجل تعدي النظام الإداري لها، واعتماد مجلس إدارة وإدارة عامة عوض إدارة جماعية ومجلس الرقابة.

ولقد شهدت سنة 2009 تغيرا جذريا في نظام الحكامة المعتمد من طرف بورصة الدار البيضاء، حيث استبدل مجلس المراقبة والقيادة المعمول به منذ سنة 2000 بإدارة عامة ومجلس للإدارة. ويشكل إعداد إستراتيجية 2009-2015 حدثا بارزا بالنسبة لبورصة الدار البيضاء سنة 2009 إذ صممت مجموعة من المشاريع وبدئ في تنفيذها قصد تشجيع سوق البورصة الوطني وتطويره.

بلغ رأس مال بورصة الدار البيضاء خلال سنة 2010 ما قيمته 19 020 800 درهم تملكه 17 شركة للبورصة تعمل ضمن السوق بأنصبة متساوية، ولقد تجاوزت البورصة المغربية نظيرتها المصرية لتصبح بذلك أهم بورصة في القارة الإفريقية بعد بورصة جوهانسبورغ بجنوب إفريقيا.¹

ثالثاً: الأسواق المالية في دول الخليج العربي:

1- سوق الأسهم السعودي:

تعود البدايات التاريخية لسوق الأسهم السعودية إلى عام 1932، حين أنشئت أول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية وهي الشركة العربية للسيارات، وتوالى فيما بعد إنشاء شركات أخرى خصوصاً في السبعينات، إذ تزايدت أعداد هذه الشركات، ومع تطور عدد الشركات المساهمة نشأ سوق غير رسمي للأسهم من خلال 32 مكتب وساطة أسهم ولم تكن خاضعة لأية قوانين أو نظم، وكان عدد الشركات المساهمة التي يجري تداول أسهمها في السوق 40 شركة بحجم رؤوس أموال مستثمرة 35 مليار ريال سعودي، ولقد وضعت بعض الأنظمة والقواعد التي تحكم وتراقب سير عمليات التداول أقرتها اللجنة الوزارية المكلفة بشأن تنظيم تداول الأسهم في ديسمبر 1984.²

بدأ السوق في عام 1990 بتطبيق نظام تداول إلكتروني متكامل حيث تم تحديثه في عام 2001 بجيل جديد من أنظمة التداول سمي بـ "تداول".

وكانت مؤسسة النقد العربي السعودي الجهة الحكومية المعنية بتنظيم ومراقبة السوق حتى تم تأسيس هيئة السوق المالية بتاريخ 2003-07-31 بموجب "نظام السوق المالية" الصادر بالمرسوم الملكي

¹ -ريحان الشريف ، بومود إيمان ، أسواق الأوراق المالية الناشئة وعلاقتها بتمويل التنمية الاقتصادية -دراسة حالة بورصة الدار البيضاء(المغرب)، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 34 ، أكتوبر 2014.

¹ www.cma.org.sa تاريخ الإطلاع: 2016-07-12

رقم (م/30) التي تشرف على تنظيم ومراقبة السوق المالية من خلال إصدار اللوائح والقواعد الهادفة إلى حماية المستثمرين وضمان العدالة والكفاءة في السوق.

و بانعقاد مجلس الوزراء السعودي في 19 مارس 2007 تمت الموافقة على تأسيس شركة مساهمة سعودية باسم " شركة السوق المالية السعودية " تداول " .

و من أهم أغراض الشركة توفير وتهيئة وإدارة آليات تداول الأوراق المالية، والقيام بأعمال التسوية والمقاصة للأوراق المالية وإيداعها وتسجيل ملكيتها ونشر المعلومات المتعلقة بها، ويبلغ رأسمال الشركة 1.2 مليار ريال ، مقسما إلى 120 مليون سهم متساوية القيمة، وهي أسهم نقدية اكتب فيها كلها صندوق الاستثمارات العامة، وقضى القرار بأن يتم طرح جزء من أسهم الشركة للاكتتاب العام في الوقت الذي تحدده الجمعية العامة غير العادية للشركة.¹

2- سوق الدوحة للأوراق المالية:

يرجع تاريخ تأسيس البورصة القطرية إلى عام 1995، وذلك وفقا للقانون رقم 14 لسنة 1995 المتعلق بإنشاء سوق الدوحة للأوراق المالية وتعديلاته، حيث جاء فيه أن سوق الدوحة للأوراق المالية مؤسسة تتمتع بالشخصية المعنوية المستقلة وتكون لها أهلية التصرف في أموالها وإدارتها وحق التقاضي، وقد بدأت البورصة عملياتها بصورة رسمية في ماي 1997، ومن ذلك الوقت تطورت البورصة لتصبح واحدة من أهم البورصات في منطقة الخليج العربي.

في منتصف عام 2009، قامت شركة قطر القابضة، وهي الذراع الاستثماري لجهاز قطر للاستثمار، بتوقيع اتفاقية مع بورصة نايسي يورونكست (NYSE Euronext (NYX) من أجل تشكيل شراكة إستراتيجية بهدف تحويل سوق الدوحة للأوراق المالية إلى بورصة دولية وفقا لأعلى المستويات، كما

¹-ديما وليد حنا الرضي، مرجع سابق، ص ص 102-103.

وفرت هذه الشراكة فرصة قيمة لبورصة نايسي يورونكست في إثبات وجودها المهم في الشرق الأوسط، كما أعيدت تسمية السوق لتأخذ اسم << بورصة قطر >> بعد توقيع اتفاقية الشراكة.¹

3- سوق الكويت للأوراق المالية:

عرف الكويتيون التعامل في الأسهم منذ أول شركة مساهمة كويتية طرحت أسهمها للاكتتاب في عام 1952 وهي بنك الكويت الوطني. ثم أخذت الشركات في التزايد حتى أصبحت تمثل منفذا استثماريا للأموال التي تراكمت بعد اكتشاف النفط.²

حيث أصدرت حكومة الكويت عددا من القوانين والقواعد لتنظيم أنشطة تداول الأوراق المالية، والتي بلغت ذروتها في شهر أوت عام 1983 مع صدور مرسوم أميري بإنشاء سوق الكويت للأوراق، والذي كلف بمهام تنظيم أنشطة التداول ووضع ضوابط لها.

وقد واصل السوق القيام بهذه المهام حتى موعد نقل مسئولياته التنظيمية لهيئة أسواق المال، التي أنشئت بموجب القانون الجديد الذي تم التوقيع عليه من قبل أمير البلاد، والذي دخل حيز التنفيذ في 28 فبراير 2010.

كانت الكويت على الدوام رائدة بين الدول العربية على صعيد أنشطة الأوراق المالية ففي نوفمبر 1995، طبقت البورصة أول نظام للتداول الإلكتروني.

في مارس 2005، تم تطبيق سوق الخيارات. في أواخر عام 2009، وقع سوق الكويت للأوراق المالية عقد "شراكة" مع مجموعة ناسداك أو أم إكس، وقد تم تنفيذ نظام الرقابة الآلي "SMARTS" في مايو

www.qatarexchange.qa

¹- تاريخ الاطلاع: 2016-07-12

²- رمضان الشراح، دور الأسواق المالية في تحقيق التنمية التكاملية لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة المال والصناعة، العدد

الثامن عشر، الكويت، 2000، ص 34-35.

2010، وكذلك المرحلة الأولى من تنفيذ نظام التداول الآلي الجديد X- stream في مايو 2012. في إطار ترتيبات الشراكة هذه، تم إنجاز عدد من الدراسات والمبادرات، التي تركز على دعم سوق الكويت للأوراق المالية سعياً لتحقيق أقصى امتثال ممكن للمعايير الدولية وأفضل الممارسات في مجال أنشطة الأوراق المالية.

4- سوق أبوظبي للأوراق المالية:

تم تأسيس سوق أبوظبي للأوراق المالية بموجب القانون المحلي رقم (3 لسنة 2000)، وبموجب هذا القانون فإن السوق يتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري وبالصلاحيات الرقابية والتنفيذية اللازمة لممارسة مهامه، و ينشئ مراكز وفروع له خارج إمارة أبوظبي، وقد تم افتتاح السوق بتاريخ 2000/11/15.

ويهدف السوق إلى إتاحة الفرصة لاستثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني ويكفل سلامة المعاملات ودقتها ويضمن تفاعل قوى العرض والطلب لتحديد الأسعار وحماية المستثمرين وترسيخ أسس التعامل السليم والعادل وإحكام الرقابة على عمليات التداول في الأوراق المالية بما يضمن سلامة التصرفات والإجراءات، وتنمية الوعي الاستثماري بما يكفل توجيه المدخرات إلى القطاعات المنتجة، والمساهمة في تحقيق الاستقرار المالي الاقتصادي.

و يعتمد السوق نظام تداول إلكتروني، وتتألف إدارة السوق من سبعة أعضاء يصدر بتعيينهم مرسوم أميري وتكون عضوية المجلس لمدة ثلاث سنوات.

5- سوق دبي المالي:

تم تأسيس سوق دبي المالي كمؤسسة عامة لديها الشخصية الاعتبارية المستقلة بموجب قرار وزارة الاقتصاد رقم 14 لعام 2000. ويعمل سوق دبي المالي كسوق ثانوي للتعامل بالأوراق المالية الصادرة

عن الشركات المساهمة العامة والسندات الصادرة عن الحكومة الاتحادية أو أية حكومات محلية والمؤسسات العامة في الدولة ووحدات صناديق الاستثمار و أية أدوات مالية أخرى سواء كانت محلية أو أجنبية والتي تكون معتمدة لدى سوق دبي المالي.

وبدأ سوق دبي المالي مزاولة نشاطه بتاريخ 26 مارس 2000. 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 وتم طرح نسبة عشرون بالمائة من رأس مال السوق أي ما يعادل 1.6 مليار درهم للاكتتاب العام.

لقد شهد الاكتتاب العام إقبالا كبيرا و متميزا فاق كل التوقعات حيث وصل المبلغ المكتتب به إلى ما يقارب 201 مليار درهم. وتم إدراج شركة سوق دبي المالي في السوق بتاريخ 7 مارس 2007 برمز تداول (DFM).

ويعتبر سوق دبي المالي هو أول سوق مالي يتم طرح أسهمه للاكتتاب العام في الشرق الأوسط وبهذا تكون حكومة دبي رائدة في مجال تخصيص المؤسسات الحكومية في المنطقة. كما يعتبر سوق دبي المالي أول سوق مالي متوافق مع الشريعة الإسلامية وأحكامها في العالم. يعمل سوق دبي المالي اعتمادا على نظام تداول إلكتروني.¹

6- سوق مسقط للأوراق المالية:

صدر المرسوم السلطاني رقم (88/53) في 21 جوان 1988 بإنشاء سوق مسقط للأوراق المالية، لتكون أرضية تستمد منها هذه الشركات والمشاريع قوتها وشرعيتها ولتكون سوقا منظمة تلبى متطلباتها التمويلية وتوفر في الوقت نفسه الفرص الاستثمارية المتعددة للمستثمرين من مختلف الفئات. وبعد

¹-ديما وليد حنا الربضي، مرجع سابق، ص 102 ، 108-110.

أن استكملت كافة الإجراءات والترتيبات اللازمة باشر سوق مسقط للأوراق المالية أعماله حيث بدأت أول عملية تداول في 1989/05/20.

بعد مرور عقد من الزمن من النمو المتواصل في نشاط السوق وفي الاقتصاد الوطني بشكل عام ومواكبة لمستجدات وتطورات القطاع المالي على المستوى الدولي والإقليمي والمحلي خصوصا فيما يتعلق بقطاع الأوراق المالية، ظهرت الحاجة للفصل بين الجهة الرقابية والجهة التنفيذية بهدف تفعيل الدور الرقابي وحماية المستثمرين وأصبح من الضروري تعديل التشريعات والنظم القائمة بما يتواءم واحتياجات السوق ليجعلها على قدم المساواة مع البورصات الأخرى في العالم. و عليه صدر المرسوم السلطاني رقم (98/80) ورقم (98/82) بإعادة هيكلة سوق الأوراق المالية من خلال قيام ثلاثة أجهزة رئيسية منفصلة:

- الهيئة العامة لسوق المال وتختص بتنظيم وترخيص ومراقبة إصدار الأوراق المالية وتداولها داخل السلطنة والإشراف على سوق مسقط للأوراق المالية وجميع المتعاملين فيها.
- سوق مسقط للأوراق المالية تختص بقيد وتداول الأوراق المالية وتكون بورصة لتداولها.
- شركة مسقط للأوراق للإيداع وتسجيل الأوراق المالية وتختص بحفظ سجلات المساهمين وإيداع وتسجيل وحفظ عقود بيع وشراء والأوراق المالية واثبات انتقال الملكية وإصدار بيانات إلى المساهمين بذلك وهي مرتبطة بنظام الكهروني مع السوق لسهولة نقل البيانات.

ومن جانب آخر جاء المرسوم السلطاني رقم (98/80) في 1998/11/90 بإصدار قانون سوق رأسمال ليشكل خطوة بالغة الأهمية لسوق الاستثمار العماني الخاص بالأوراق المالية، وبذلك أصبحت بورصة الأوراق المالية في السلطنة تقف على أرضية صلبة يكمن محورها الأساسي في تنمية الثقة بالاستثمار وتنشيط وتنظيم العمليات المتعلقة بسوق رأس المال. كما أنه تم إنشاء قاعدة بيانات

إلكترونية خاصة بهيئة سوق المال على شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) ومن خلاله يمكن متابعة كل ما يتصل بسوق مسقط للأوراق المالية.¹

7- سوق البحرين للأوراق المالية:

تأسست سوق البحرين للأوراق المالية في العام 1987 م بموجب المرسوم التشريعي رقم (4) والقرار الوزاري رقم (13) الصادر في 1988 م، وقد شكل هذان المرسومان أطر التطورات في 17 يونيو 1989 م. ومنذ تأسيسها فقد تدافق المستثمرين الأجانب من أكثر من أربعين دولة يشكلون ما بين 18 % إلى 25 % من إجمالي الأسهم المتداولة خلال الفترة من 1991-1995. 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 1996 م اتفاقية إدراج متبادل مع بورصة الأوراق المالية في كل من سلطنة عمان والكويت. وتعتبر هذه الاتفاقية هي الأولى من نوعها في اتجاه إنشاء سوق مالية خليجية موحدة.²

و في عام 1999 بدأت "بورصة البحرين" بتطبيق نظام التداول الآلي، والذي يتم من خلاله تنفيذ جميع الصفقات في البورصة بشكل إلكتروني بدلا عن النظام اليدوي الذي يطبق سابقا.

¹ جمال جويدان الجمل ، مرجع سابق، ص ص124-125.

² - الموقع الإلكتروني لسوق البحرين للأوراق المالية: <http://www.gulfbase.com/ar/Home/BusinessSubscription?pageID=17>

المطلب الثاني: خصائص الأسواق المالية العربية

بالرغم من الاختلاف في الأسواق المالية العربية من حيث طبيعة تركيبها ومستوى تنظيمها وتطورها، إلا أنها تتميز بجملة من الخصائص والميزات التي تشترك فيها جميع البورصات العربية، كما تواجهها جملة من العوائق تحول دون تحقيق الكفاءة والفعالية المطلوبة فيها، والتي سنحاول الإشارة إليها من خلال هذا المطلب.

ويمكن إيجازها في ما يلي:

أولاً- من حيث نشاط السوق الأولي:

لا زالت أحجام الإصدارات الأولية من الأسهم والسندات للشركات الحديثة القائمة في الدول العربية تتسم بالضآلة، ويتضح ذلك من نسبة تلك الإصدارات إلى الناتج المحلي الإجمالي وإلى القروض والتسهيلات المصرفية. ويمكننا أن نرجع ذلك إلى العديد من العوامل، منها ما يتعلق بعزوف الشركات عن طرح أسهمها للاكتتاب العام رغبة من المستثمرين في السيطرة على إدارة شركاتهم، وعدم إخضاعها لرقابة السلطات وبالتالي التزامها بقواعد الشفافية والإفصاح وكذلك محدودية الوعي لدى المستثمرين، الذين غالباً ما يقومون بتوفير احتياجاتهم من المصادر التقليدية كالبنوك أو المساهمات الشخصية. وكذلك غياب شركات الترويج وضممان الاكتتاب التي تقوم بإدارة الإصدارات والترويج لها وضممان الاكتتاب الكامل للأسهم المطروحة في حالة عدم تغطيتها من خلال الاكتتابات العامة والخاصة. ناهيك عن افتقار الأسواق العربية لرأس المال إلى وكالات محلية لتصنيف الملاءة الائتمانية للإصدارات الجديدة، وهو الأمر الذي من شأنه أن يقلل من إقبال المستثمرين على هذه الإصدارات نظراً لعدم تمكنهم من اتخاذ القرار الاستثماري السليم.¹

¹- شذا جمال الخطيب، مرجع سابق، ص ص 91-92.

ثانيا- حجم السوق:

و تتميز أسواق الأوراق المالية في البلدان العربية بضيق نطاق السوق وذلك من حيث النقص الشديد في كل من العرض والذي يتم قياسه عادة بعدد الشركات المدرجة، والطلب والذي يتمثل في عدد وحجم أوامر الشراء، كما تتصف أسواق الأوراق المالية العربية بصغر متوسط حجم رأس المال السوقي، وانخفاض نسبة رأس المال السوقي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي والتي يعبر عنها بالرسملة. ويلاحظ أن ضيق حجم السوق وصغر حجم متوسط رأس المال السوقي ينتج عنه زيادة فرص التقلبات غير المبررة في الأسعار لاسيما مع ضعف الرقابة والنقص في الإفصاح المالي¹.

ثالثا- ارتفاع درجة تركيز التداول:

يقصد بدرجة تركيز التداول عدد الشركات التي يتم التداول في أسهمها في معظم الأحيان مقارنة بالعدد الكلي للشركات المدرجة في السوق.

وتعاني كل الأسواق المالية العربية من انخفاض عدد الشركات الواعدة ذات الأسهم المجزية، الأمر الذي يحصر التداول في أسهم شركات محدودة للغاية مقارنة بالعدد الكلي للشركات المدرجة في السوق، وترجع أهم أسباب ذلك إلى ضيق حجم الاقتصاديات العربية وتركيزها في قطاعات محدودة. و من الممكن توسيع نطاق التداول في الأسواق العربية بتهيئة الظروف المواتية للإدراج المشترك للشركات في الأسواق العربية توطئة لإنشاء سوق مالية عربية مشتركة.²

¹ - صلاح الدين حسن السيبي، الشركات متعددة الجنسيات وحكم العالم، تطوير وربط البورصات العربية وتأسيس البورصة العربية الموحدة، عالم الكتب، القاهرة، 1423هـ-2003م، ص ص59-60.

² - إبراهيم أونور، خصائص أسواق الأسهم العربية، سلسلة جسر التنمية، العدد 80، السنة الثامنة، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، فبراير 2009، ص 3.

رابعاً- ضعف الفرصة المتاحة للتنوع :

توفر أسواق الأوراق المالية العربية للمستثمرين فرصاً ضعيفة لتنوع محفظة أوراقهم المالية، وهذا ما يصنع قيوداً على استراتيجيات الاستثمار، وتجدر الإشارة إلى أن حجم التداول يتركز في أغلب البورصات العربية في قطاع البنوك وقطاع المقاولات، كما أخذت أسهم شركات الاتصالات تستحوذ في الوقت الحاضر على نسبة عالية من حجم التداول، رغم وجود قطاعات واعدة تحقق أرباحاً عالية ودون أن تحظى بالتداول عليها وذلك بسبب ضعف المستثمرين أو الإشاعات المروجة.

خامساً- ضعف السيولة :

لعل المهمة الرئيسية للسوق هي تحقيق السيولة للأوراق المالية عندما تكون كفاءة، وللسيولة دوراً هاماً في جلب المستثمر المحلي والأجنبي على حد سواء، ويمكن رصد ما تتمتع به الأسواق المالية العربية من ضعف في سيولتها من خلال انخفاض عدد العمليات التي تبرم يومياً أو في سنة.

ولحل هذه المشكلة المتعلقة بالسيولة ينصح باستخدام إستراتيجية التقسيم أو إستراتيجية التوزيعات في صورة أسهم، إضافة إلى تشجيع المؤسسات المالية الأخرى للاستثمار كما يؤدي خفض فترة تسوية الصفقات إلى تحسين السيولة.

رغم أن الكثير من الخبراء يؤكدون على أن توفر السيولة للسوق لها جانباً سلبياً لأنها تحد من عزيمة المستثمرين على اتخاذ القرارات الاستثمارية طويلة الأجل، وبالمقابل يتزايد سلوك المضاربين لأنهم يستطيعون التنبؤ باتجاهات السوق خلال الأجل القصيرة.¹

1- محمد براق، السوق المالية ودورها في تمويل التنمية في الوطن العربي ، الملتقى الدولي، التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة ، سطيف، 2004، ص2.

سادسا- القصور التشريعي والمؤسسي في الأسواق المالية العربية:

رغم محاولات الإصلاح التي شهدتها أغلب الأسواق المالية العربية إلا أن معظمها لا يزال يحتاج إلى استكمال أطرها القانونية والتشريعية المنظمة لإصدار وتداول الأوراق المالية كما يسجل بشكل واضح غياب المؤسسات المساندة ذات الأثر المباشر على السوق مثل الشركات الصانعة للسوق في أغلب الأسواق المالية العربية.¹

سابعا- التقلبات الشديدة في الأسعار:

من الخصائص الأساسية التي تميز الأسواق المالية العربية في الوقت الحاضر شدة التقلبات في حركة الأسعار، ويعزى ذلك في الأسواق الناشئة إلى اعتمادها على التمويل من المصادر الخارجية المتمثلة في القروض وإصدار المزيد من الأسهم، مع اعتماد أقل على الأرباح المحتجزة، كما أن هذا النمط التمويلي في ظل ما يسمى (الرفع المالي) من شأنه أن يؤدي إلى زيادة حدة التقلب في ربحية السهم وفي قيمته السوقية بالتالي.

تسيطر المضاربة على نشاطات التعامل اليومي في الأسواق المالية العربية حيث تبحث كافة المعاملات عن الأرباح السريعة من خلال التركيز على فروقات الأسعار خاصة في مجال أسهم الشركات. وكثيرا ما يقع مشترو الأسهم ضحايا لما يعرف بالشركات الوهمية نتيجة تداول أسهم شركات لم تنته بعد إجراءات تأسيسها.²

¹-حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، ص 48، تاريخ الإطلاع: 05-03-2016، دراسة منشورة على الموقع الإلكتروني: www.academia.edu/235912.

²- هوشيار معروف، مرجع سابق، ص 308.

المطلب الثالث: أداء الأسواق المالية العربية خلال الفترة: (2007-2016)

سنحاول من خلال هذا المطلب تقييم أداء الأسواق المالية العربية للوقوف على درجة تطور

البورصات العربية وذلك فيما يلي:

أولاً- أداء الأسواق الثانوية ومؤشرات الأسعار:

ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة

بنسبة 18.1 في المائة خلال عام 2009 ، ليصل إلى 196.3 نقطة في نهاية عام 2009. ويعكس هذا

الارتفاع التعافي النسبي لأسواق المال العربية من تداعيات الأزمة المالية العالمية، وإن كان هذا التعافي

لم يتجاوز الخسائر الكبيرة التي منيت بها الأسواق العربية خلال عام 2008 وبداية عام 2009. ولقد

كان من الممكن أن يرتفع المؤشر بأعلى من ذلك خلال عام 2009، لولا تداعيات أزمة ديون شركات

دبي التي أثرت على أداء الأسواق المالية العربية، وخاصة أسواق دول مجلس التعاون الخليجي خلال

الربع الأخير من عام 2009. وتجدر الإشارة إلى أن الأسواق المالية العربية قد خسرت مجتمعة ما

قيمته نحو 758 مليار دولار من قيمتها السوقية الإجمالية خلال الفترة من نهاية يونيو 2008 إلى نهاية

مارس 2009، أي أكثر قليلاً من نصف قيمتها السوقية خلال تلك الفترة (51.3 في المائة).

أما فيما يتعلق بعام 2009 ككل، فإن الأسواق العربية قد استعادت ما يعادل 133.8 مليار دولار

من خسائرها، حيث ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية بنسبة 17.3 في المائة خلال العام لتصل إلى

903.4 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2009، مقابل 769.6 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2008. و تعكس

الزيادة في القيمة السوقية خلال العام تحسن مؤشرات الأسعار لمعظم الأسواق العربية.

أما في سنة 2010 فقد ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنسبة 7.3 في المائة، ليصل

إلى نحو 240 نقطة في نهاية عام 2010. ويعكس هذا الارتفاع تعافي أسواق المال العربية من تأثيرات

الأزمة المالية العالمية وتدابير أزمة ديون شركات دبي خلال الأشهر الأخيرة من العام الماضي.

فقد ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية بنسبة 8.9 في المائة لتصل إلى 983.8 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2010، وبذلك تكون الأسواق المالية العربية قد استعادت نحو 80.4 مليار دولار من خسائرها خلال عام 2010 ونحو 214.2 مليار دولار من خسائرها المسجلة خلال الفترة من منتصف العام 2008 وحتى الربع الأول من العام 2009. وتعكس الزيادة في القيمة السوقية خلال عام 2010 تحسن مؤشرات الأسعار لعدد من الأسواق العربية خلال العام، ثم عاودت القيمة السوقية الإجمالية لمجموع الأسواق المالية العربية بالتراجع في عام 2011 بنحو 10.3 في المائة لتبلغ نحو 894 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2011، لتخسر بذلك هذه الأسواق حوالي 103 مليار دولار من قيمتها السوقية. وإذا ما تم استبعاد القيمة السوقية للشركات الجديدة التي تم إدراجها في الأسواق المالية العربية خلال عام 2011 والبالغ عددها 16 شركة فإن الخسارة في القيمة السوقية خلال عام 2011 لمجموع الأسواق المالية العربية ستكون أكبر، بطبيعة الحال. أما على صعيد الأسواق العربية فرادى، فقد كانت سوق دمشق للأوراق المالية والسوق المصرية أكثر البورصات العربية تراجعاً في القيمة السوقية، حيث خسرت هاتين السوقين نحو 50.3 في المائة و 42.1 في المائة من قيمتها السوقية على التوالي، وهو ما يعكس الاضطرابات والأحداث التي شهدتها كل من سورية ومصر خلال العام نفسه. كما خسرت كل من بورصة بيروت وسوق البحرين نحو 18.9 في المائة و 17.3 في المائة من القيمة السوقية على التوالي، وكذلك سجلت بقية الأسواق خسائر تراوحت بين 9 في المائة (بورصة تونس) وقرابة 4 في المائة (السوق المالية السعودية) من قيمتها السوقية. أما بورصة الدوحة وسوق فلسطين، فكانتا البورصتين الوحيدتين اللتين استطاعتا أن تحققا أداءً جيداً نسبياً، حيث ارتفعت القيمة السوقية لبورصة الدوحة بنحو 1.6 في المائة. وارتبط ذلك بالأداء المتميز للاقتصاد القطري خلال العام نفسه، في ظل التوسع الكبير في المشروعات الاستثمارية. بينما

جاء تحسن القيمة السوقية لسوق فلسطين نتيجة إدراج أسهم سبعة شركات في هذه السوق خلال عام 2011 وارتفعت القيمة السوقية بنسبة 13.5 في المائة.

أما عام 2012 فقد شهد تحسنا في القيمة السوقية الإجمالية لمجموع البورصات العربية. فقد ارتفعت هذه القيمة بنحو 4.8 في المائة خلال هذا العام لتبلغ نحو 916.4 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2012، لتكسب بذلك هذه الأسواق ما مقداره 42.3 مليار دولار من قيمتها السوقية. وقد ساهم في هذا التحسن، قيام عدد من الأسواق المالية العربية بإدراج أسهم شركات جديدة في أسواقها، بالإضافة إلى تأثير عمليات زيادة رأسمال بعض الشركات القائمة. واصلت القيمة السوقية الإجمالية لمجموع الأسواق المالية العربية ارتفاعها في عام 2013 بنحو 21 في المائة لتبلغ نحو 1138.2 مليار دولار في نهاية ديسمبر، ولتكسب هذه الأسواق ما مقداره 221.8 مليار دولار من قيمتها السوقية.

وعكس أداء مؤشرات الأسعار الرسمية للبورصات العربية هذه التطورات، حيث ارتفعت مؤشرات أسعار أحد عشرة بورصة عربية، بينما عرف مؤشري أسعار بورصتين فقط بعض التراجع. ففي هذا السياق شهد مؤشري الأسعار الخاص بسوق دبي وأبوظبي الماليين، ارتفاعات كبيرة هي الأقوى منذ خمس سنوات، حيث تجاوزت نسبة الارتفاع 107 في المائة في دبي ونحو 63.0 أبوظبي وقد ساهم في هذا التحسن حدثين مهمين هما ترقية سوق أبوظبي ودبي إلى الأسواق الناشئة، وفوز دبي باستضافة معرض "اكسبو 2020" مما ساهم في تحسن غالبية القطاعات المدرجة ومن أهمها قطاع الاستثمار والخدمات المالية، وقطاع العقارات والإنشاءات. وقد عكس المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء البورصات العربية مجتمعة، تلك التطورات في مؤشرات الأسعار وسجل ارتفاعا كبيرا، بنهاية العام 2013 بلغت نسبته 18.6 في المائة. ومع ذلك فإنه وعند مقارنة أداء البورصات العربية مجتمعة مع أداء البورصات العالمية والناشئة، كما يعكسها المؤشر

المركب للصندوق، كان أداء البورصات العربية متماشيا مع أداء البورصات العالمية، إلا أنه كان أفضل بشكل واضح من أداء الأسواق المالية الناشئة.

أما في سنة 2014 فقد ارتفعت القيمة السوقية للبورصات العربية المتضمنة بقاعدة البيانات الخاصة بصندوق النقد العربي بنحو 5.7 في خلال هذا العام لتبلغ نحو 1203 مليار دولار في نهاية ديسمبر من هذا العام، ولتكسب هذه البورصات ما مقداره 65.2 مليار دولار من قيمتها السوقية. وقد كانت أسواق كل من دبي وقطر والبحرين ومصر أكثر البورصات العربية ارتفاعا من حيث القيمة السوقية خلال 2014، حيث ارتفعت القيمة السوقية لتلك الأسواق بنحو 24.3 و 21.8 و 19.5 و 12.9 في المائة على التوالي وتراوحت مكاسب أسواق كل من تونس ولبنان والسعودية ومسقط بين 8.0 و 2.5 في المائة من القيمة السوقية بنهاية عام 2014. أما بورصات كل من الكويت وأبوظبي ودمشق وفلسطين وعمان والمغرب فقد سجلت القيمة السوقية لها تراجعا خلال هذا العام فقد انخفضت القيمة السوقية لسوق دمشق بنحو 19.8 في المائة، وقد ساهم استمرار تراجع سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار، في تعميق هذه الخسائر، وذلك نتيجة لاستمرار حالة عدم الاستقرار في سوريا كما تراجع القيمة السوقية للبورصة الكويتية وسوق أبوظبي المالي بنحو 7.5 و 5.5 في المائة على التوالي. وأخيرا، سجلت بورصات كل من فلسطين وعمان والمغرب تراجعا بنسب تقل عن 2.0 في المائة. وعكس أداء مؤشرات الأسعار الرسمية للبورصات العربية هذه التطورات. حيث ارتفعت مؤشرات أسعار تسع بورصات بينما تراجعت مؤشرات أسعار أربع بورصات فقط. فقد شهد مؤشر الأسعار الخاص بالبورصة المصرية ارتفاعات كبيرة بلغت نحو 31.6 في المائة ويعزى جزء كبير من هذا الارتفاع إلى التحسن الملموس في الأوضاع السياسية والأمنية المتحقق خلال 2014، مما دفع بتحسين غالبية القطاعات مثل قطاع الاستثمار والخدمات المالية، وقطاع البنوك وقطاع العقارات والإنشاءات. كذلك ارتفعت المؤشرات السعيرية لبورصات كل من قطر وتونس والبحرين ودبي بنسبة

18.4 و16.3 و14.2 و12.0 في المائة على التوالي. كما ارتفعت مؤشرات أسعار بورصات كل من المغرب وأبوظبي وعمان ودمشق بنسب تراوحت بين 1.5 و6.0 في المائة. فيما عرفت مؤشرات أسعار بورصات كل من الكويت ومسقط وفلسطين والسوق المالية السعودية تراجعاً بنسبة 13.4 و7.2 و5.5 و2.4 في المائة على التوالي.

كما عكس المؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء البورصات العربية المنضمة لقاعدة البيانات الخاصة بصندوق النقد العربي، تلك التطورات في مؤشرات الأسعار وسجل ارتفاعاً طفيفاً، بنهاية العام 2014 بلغت نسبته نحو 3.2 في المائة، مقابل نسبة ارتفاع بلغت نحو 18.6 في المائة عن العام السابق. و مع ذلك، فإنه وعند مقارنة أداء البورصات العربية مجتمعة مع أداء البورصات العالمية والناشئة، كما يعكسها المؤشر المركب للصندوق، كان أداء البورصات العربية أضعف نسبياً من أداء الأسواق المالية العالمية والناشئة بشكل عام. ما عامي 2015 و2016 فقد ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية لأسواق المال العربية بنحو 4.2 في المائة، أي ما يقارب 44.9 مليار دولار، ولتصل هذه القيمة إلى نحو 1107.7 مليار دولار، في نهاية ديسمبر 2016، مقارنة بالتراجع المسجل في هذه القيمة في عام 2015 بنحو 138 مليار دولار.

كما عكس المؤشر المركب لصندوق النقد العربي والذي يقيس أداء البورصات العربية مجتمعة، تلك التطورات في مؤشرات الأسعار وسجل ارتفاعاً بنهاية العام 2016 بلغت نسبته نحو 24.5 في المائة، مقابل تراجع بنحو 16.2 في المائة في عام 2015. وعند المقارنة مع الأسواق الأخرى، جاء أداء أسواق المال العربية متمشياً في هذا السياق، مع أداء معظم الأسواق الناشئة والاقتصاديات النامية، حيث ارتفعت مؤشرات (MSCI) للأسواق الناشئة في كل من أوروبا الشرقية وأمريكا اللاتينية وأسواق شرق وجنوب آسيا بنسبة 33 و27.9 و3.8 في المائة على التوالي خلال عام 2016.

كما ارتفعت المؤشرات العالمية (DJI) و (S&P-500) الأمريكيين و (DAX) الألماني و (CAC 40) الفرنسي و (NEKKEI225) الياباني بنسب 13.4 و 8.5 و 6.9 و 4.0 و 0.4 في المائة على التوالي.

ثانيا- نشاط التداول ومؤشرات السيولة:

تراجعت أحجام التداول خلال عام 2009 عما كانت عليه في عام 2008. فقد انخفضت القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة خلال عام 2009 وللعام الثاني على التوالي بنسبة بلغت نحو 35 في المائة مقارنة بعام 2008، لتصل القيمة الإجمالية إلى 654 مليار دولار خلال عام 2009 مقابل 998 مليار دولار خلال عام 2008. وشكلت قيمة الأسهم المتداولة في ستة أسواق فقط وهي سوق الأسهم السعودي وسوق الكويت وسوق الإمارات وبورصة قطر بالإضافة إلى البورصة المصرية، ما نسبته 93.9 في المائة من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال عام 2009 منها 51.6 في المائة حصة سوق الأسهم السعودي لوحده. وفي ضوء ذلك، انخفض معدل حجم التداول اليومي ليصل إلى 2613 مليون دولار خلال عام 2009، مقابل 4002 مليون دولار خلال عام 2008. وقد شهد هذا المعدل انخفاضا في جميع الأسواق دون استثناء. ليتواصل هذا التراجع وبشكل كبير خلال عام 2010 مقارنة بما كانت عليه في العام السابق، فقد انخفضت القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة بنسبة بلغت نحو 42 في المائة، لتصل القيمة الإجمالية إلى نحو 380 مليار دولار في عام 2010. و شكلت قيمة الأسهم المتداولة في ستة أسواق فقط، (نفس الأسواق السابقة 2009)، ما نسبته 91.4 في المائة من إجمالي قيمة التداول في الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال عام 2010، منها حصة سوق الأسهم السعودي البالغة 53.3 في المائة. وفي ضوء ذلك، انخفض معدل حجم التداول اليومي ليصل إلى 1860 مليون دولار خلال عام 2010 مقابل 2613 مليون دولار خلال عام 2009. وقد شهد هذا المعدل انخفاضا في معظم الأسواق العربية.

و استمرت ظاهرة شح السيولة ملازمة للأسواق المالية العربية خلال عام 2011، وهو ما يرتبط بهيمنة المستثمرين الأفراد اللذين لا يزالون يستحوذون على الجزء الأعظم من تداولات هذه الأسواق. وبالرغم من أن حجم التداول الإجمالي لمجموع البورصات العربية قد شهد ارتفاعا نسبيا خلال العام بالمقارنة مع عام 2010، إلا أن هذا الارتفاع النسبي قد نتج فقط عن التحسن في السيولة لدى السوق المالية السعودية وبدرجة أقل لدى البورصة القطرية، مع دخول بعض صناديق الاستثمار، في حين كان هناك تراجع واضح في نشاط التداول لدى الأسواق والبورصات العربية الأخرى.

فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة لمجموع البورصات العربية خلال عام 2011 حوالي 393.4 مليار دولار، أي أعلى بنحو 3.2 في المائة مقارنة مع القيمة المماثلة عن عام 2010، إلا أنها أقل بشكل واضح من حجم التداول الذي عرفته هذه الأسواق خلال الفترة 2005-2009. فقد شهدت اثني عشر بورصة تراجعا ملحوظا في أحجام التداول فيها خلال عام 2011 مقارنة مع العام السابق. و هذا وتظهر البيانات، تراجع أحجام التداول في بورصات كل من بيروت والكويت ومصر ودبي وعمان بنسب كبيرة تراوحت بين قرابة 50 في المائة و 70 في المائة خلال عام 2011. كما تراجعت هذه الأحجام في بورصات أبوظبي والبحرين والدار البيضاء ومسقط وفلسطين وتونس بنسب تقل عن 50 في المائة. وفي المقابل، ارتفعت أحجام التداول كما سبقت الإشارة في السوق المالية السعودية بشكل كبير وبنحو 45 في المائة لتبلغ 293 مليار دولار بنهاية عام 2011 مقارنة مع العام السابق، وما نسبته 77.2 في المائة من إجمالي أحجام التداول في البورصات العربية مجتمعة. كما ارتفع حجم التداول في بورصة قطر في نفس الفترة بنحو 20 في المائة ليصل إلى 21.3 مليار دولار.

أما في عام 2012 فقد شهدت مستويات السيولة في الأسواق المالية العربية تحسنا ملموسا وخصوصا في سوقي السعودية ودبي. ويمكن تفسير تحسن مستويات السيولة في السوق المالية

السعودية إلى الاكتتابات الأولية خلال هذا العام، والتي بلغ عددها سبع اكتتابات، وبلغ عدد الأسهم المكتتب بها أكثر من 257 مليون سهم، أيضا تم إدراج أسهم ثماني شركات للتداول خلال عام 2012. كما لعبت زيادة حجم معاملات الأجنبي في السوقين المذكورين أعلاه دورا في تحسن السيولة فيهما. وقد غلب الاتجاه العام الإيجابي لمستويات السيولة على تحركات سبعة أسواق مالية عربية وهو ما دفع قيمة الأسهم المتداولة بمجموع البورصات العربية خلال عام 2012 للارتفاع إلى حوالي 624.7 مليار دولار، أي أعلى بنحو 58.0 في المائة مقارنة مع القيمة المماثلة عن عام 2011. حيث شهدت سبع بورصات تحسنا في قيمة التداول فيها خلال عام 2012 مقارنة مع العام السابق. فقد أظهرت البيانات ارتفاع قيمة التداول في السوق المالية السعودية وسوق دبي المالي والبورصة المصرية بنسب كبيرة بلغت نحو 75.6 و 51.6 و 24.0 في المائة على التوالي. وبلغت قيمة الأسهم المتداولة في السوق المالية السعودية نحو 514.5 مليار دولار وشكلت ما نسبته 82.4 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة. كما ارتفعت في بورصات كل من الكويت ومسقط وتونس والبحرين بنسب تقل عن 20 في المائة. في المقابل، تراجعت قيمة التداول في سوق دمشق المالي وبورصة عمان بشكل كبير وبنحو 77.8 و 31.6 في المائة على التوالي. كما انخفضت قيمة التداول في بورصات كل من أبوظبي وقطر وفلسطين وبيروت والدار البيضاء بنسب تقل عن 25 في المائة. وفي عام 2013 تراجعت مستويات السيولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة، ويعزى ذلك إلى التراجع الكبير في مستويات السيولة في السوق المالية السعودية. وقد يعزى ذلك إلى عدة عوامل منها تغير في سلوك المتعاملين من المضاربة إلى الاستثمار متوسط وطويل الأمد وبالتالي الاحتفاظ بالأسهم لمدة أطول، وتوجه جزء من السيولة نحو الاستثمار العقاري. إضافة إلى توجه بعض المحافظ والصناديق الاستثمارية إلى الأسواق المالية في الدول المجاورة.

فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة لمجموع البورصات العربية خلال عام 2013 حوالي 534.9 مليار دولار، أي أقل بنحو 90 مليار دولار بالمقارنة مع القيمة المسجلة بنهاية العام 2012. حيث أظهرت البيانات انخفاضاً في أحجام التداول في خمسة أسواق هي السعودية، ومصر، وتونس، وبيروت، ودمشق. وقد كانت أكبر هذه الانخفاضات في السوق المالية السعودية، كما هو مذكور سابقاً. في المقابل، شهدت البورصات التسعة الأخرى تحسناً في أحجام التداول خلال عام 2013 مقارنة مع العام السابق. وسجلت سوق أبوظبي ودبي أعلى نسبة ارتفاع في أحجام التداول بنحو 282 و 229 في المائة على التوالي. وارتفعت أحجام التداول في سوق مسقط وبورصة البحرين بأكثر من 100 في المائة. كما ارتفعت هذه الأحجام في بورصات كل من الكويت وعمان وفلسطين بنسبة 56 و 42 و 26 في المائة على التوالي، وفي بورصتي المغرب وقطر بنسبة تقل عن 7 في المائة. وشكلت قيمة الأسهم المتداولة في السوق المالية السعودية وحدها ما نسبته 68.2 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة.

أما في عام 2014 سجلت مستويات السيولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة، ارتفاعاً ملموساً، فقد ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة بنسبة 56 في المائة مقارنة مع العام السابق. ووصلت هذه القيمة إلى 835.3 مليار دولار. ويعزى ذلك إلى الارتفاع الكبير في مستويات السيولة في السوق المالية السعودية، والتي ارتفعت فيها قيم الأسهم المتداولة خلال هذا العام بنحو 207 مليار دولار. وقد يعزى جزء مهم من هذا الارتفاع إلى أمرين أولهما إدراج أسهم البنك الأهلي التجاري، حيث تم الاكتتاب بنحو 500 مليون سهم بسعر 45 ريال للسهم، إضافة إلى إدراج أسهم خمس شركات أخرى. أما الأمر الآخر، فهو صدور قرار بالموافقة بالسماح للأجانب الغير مقيمين في المملكة بالشراء المباشر للأسهم السعودية، وذلك عن طريق المؤسسات المالية الأجنبية، وهو ما ساهم في زيادة حجم التداولات ابتداء من منتصف العام 2015.

فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة لمجموع البورصات العربية خلال عام 2014 حوالي 835.3 مليار دولار، مسجلة بذلك زيادة تجاوزت الـ 300 مليار دولار بالمقارنة مع القيمة المسجلة عن العام 2013. حيث أظهرت البيانات ارتفاعاً في أحجام التداول في ثمانية أسواق هي دبي، السعودية، أبوظبي، قطر، مصر، مسقط، بيروت، فلسطين، وقد كانت أكبر هذه الارتفاعات في بورصات كل من السعودية ودبي وقطر وأبوظبي ومصر بنحو 207 و60 و34 و16 و3.2 مليار دولار على التوالي.

كما ارتفعت هذه الأحجام في بورصات كل من مسقط وبيروت وفلسطين بقيمة لم تتجاوز 300 مليون دولار. بينما شهدت البورصات الستة الأخرى تراجعاً في أحجام التداول خلال عام 2014 مقارنة مع العام السابق. وسجلت بورصة الكويت أكبر نسبة انخفاض في أحجام التداول، حيث تراجعت هذه القيمة بنحو 17.6 مليار دولار، تلتها البورصة المغربية بنحو 1.5 مليار دولار. وشكلت قيمة الأسهم المتداولة في السوق المالية السعودية وحدها ما نسبته 68.5 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة في الأسواق المالية العربية مجتمعة.

كما عرفت الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال عام 2016 شحاً في السيولة، وللعام الثاني على التوالي، وذلك كما تعكسه مؤشرات التداول. حيث انخفضت قيمة الأسهم المتداولة بنسبة 27.7% مقارنة مع عام 2015، ووصلت هذه القيمة إلى نحو 422.3 مليار دولار، مسجلة بذلك انخفاضاً بلغت قيمته نحو 162 مليار دولار بالمقارنة مع القيمة المسجلة في عام 2015. ويعزى ذلك بشكل أساسي، إلى التراجع الملموس في مستويات السيولة في السوق المالية السعودية، والتي انخفضت فيها قيمة الأسهم المتداولة خلال عام 2016 بما يزيد عن 134 مليار دولار، على الرغم من طرح أسهم ثلاث شركات للاكتتاب العام وإدراج أسهم أربع شركات ضمن السوق الرسمي، إضافة إلى تخفيف الشروط المتعلقة بتداول الأجانب غير المقيمين في المملكة العربية السعودية عن طريق المؤسسات المالية الأجنبية المؤهلة.

وقد أظهرت البيانات انخفاضاً في قيمة التداول في تسعة أسواق هي عمان وأبوظبي، ودبي، وتونس، والسعودية، ومسقط، وقطر، والكويت، ومصر. وقد كانت أكبر التراجعات في السوق المالية السعودية بنحو 134.3 مليار دولار. كما سجلت البورصات الثمانية الأخرى تراجعات في قيم التداول تراوحت بين 8.6 و 0.25 مليار دولار. بينما شهدت البورصات في كل من المغرب ولبنان وفلسطين والبحرين وسورية ارتفاعاً في أحجام التداول خلال عام 2016 مقارنة مع العام السابق. وسجلت البورصة المغربية أكبر ارتفاع في قيمة التداول بنحو 2.3 مليار دولار.

ويمكن تلخيص ما سبق في الجدول التالي:

جدول رقم (1): أداء الأسواق المالية العربية خلال الفترة (2007-2016)

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
1107.7	1064.5	1203	1138.2	916.4	894	983.8	903.4	769.6	1339	القيمة السوقية
422.3	584.2	835.3	534.9	624.7	393.4	380	654	998	1108.070	قيمة الأسهم المتداولة
309555	303295	412672	406525	263891	260031	202594	364.338	303.97	323	عدد الأسهم المتداولة
1509	1500	1494	1466	1466	1460	1441	1495	1542	1550	عدد الشركات المدرجة
38.1	54.9	69.4	47	68.16	44	38.6	72.4	129.7	82.76	معدل دوران السهم

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية للأعوام (2007-2013).

ثالثاً- تطور تعاملات الأجانب في أسواق المال العربية:

واصلت الاستثمارات الأجنبية في الأسواق العربية تراجعها خلال عام 2009 منذ التراجع الذي سجلته في النصف الثاني من عام 2008 إثر نشوء الأزمة. وقد شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي في البورصات العربية تزايداً ملحوظاً في الفترة التي سبقت الأزمة.

وتتفاوت التعاملات الفعلية خلال عام 2009 للمستثمرين العرب والأجانب ضمن الأسواق العربية. وفي هذا الصدد، تظهر البيانات أن حصة تعاملات الأجانب بما فيهم العرب (بيعا وشراء) من القيمة الإجمالية للتداول في السوق قد وصلت أعلاها لدى بورصة عمان وسوق البحرين عند 44.2 في المائة و43.6 في المائة على التوالي، ثم في سوق أبوظبي ودبي عند 39.9 في المائة و39.8 في المائة على التوالي. وبلغت نسبة تعاملات الأجانب بما فيهم العرب في بورصة قطر حوالي 34.9 في المائة، ولدى كل من بورصة الدار البيضاء وسوق مسقط بنحو 27.5 في المائة و25.2 في المائة على التوالي. كما وصلت نسبة تعاملات الأجانب بما فيهم العرب في البورصة المصرية، ما نسبته 19 في المائة، وفي سوق الكويت نحو 8.3 في المائة. وفي المقابل كان السوق السعودي الأقل بالنسبة لتعاملات الأجانب بما فيهم العرب والتي لم تتجاوز 3.5 في المائة من قيمة التداولات الإجمالية خلال عام 2009.

والجدير بالذكر أن عمليات البيع للأجانب بما فيهم العرب خلال عام 2009 قد فاقت بشكل طفيف عمليات الشراء في معظم الأسواق مما يعني تدفق صافي سلبي إلى البورصات العربية خلال هذا العام كما كان عليه الحال خلال عام 2008، عاكسا بذلك خروج المستثمرين الأجانب من هذه الأسواق. وقد كانت بورصة قطر الوحيدة بين أسواق دول مجلس التعاون الخليجي التي سجل فيها الأجانب عمليات شراء فاقت قليلا عمليات البيع خلال عام 2009، وفي سوق دبي المالي تجاوزت عمليات شراء الأجانب بما فيهم العرب عمليات البيع في الأشهر التسعة الأولى من عام 2009، إلا أنها انعكست في الربع الأخير من العام إثر نشوء مشكلة ديون دبي العالمية.

وفي عام 2010 شهدت الاستثمارات الأجنبية في الأسواق العربية تحسنا نسبيا بصورة عامة، وبوجه خاص خلال الربع الأخير منه. إلا أن في المحصلة الكلية كان رصيد معاملات بيع الأجانب أكثر قليلا من مشترياتهم خلال هذا العام لتسجل هذه الاستثمارات تدفقا صافيا سالبا وإنما أقل من مثيله عن العام السابق. هذا وتظهر البيانات خروج الاستثمار الأجنبي (صافي تدفق سالب) من أسواق

أبوظبي والكويت ومسقط والبحرين وعمان. و في المقابل، سجل الاستثمار الأجنبي تدفقا إلى أسواق كل من مصر ودبي وقطر.

ثم عاودت الاستثمارات الأجنبية التراجع خلال عام 2011 حيث سجل الاستثمار الأجنبي لمجموع البورصات العربية خلال هذا العام صافي تدفق سالب (صافي بيع)، حيث تجاوزت مبيعات الأجانب (بما فهم العرب) مشترياتهم في هذه البورصات. وقد بلغ إجمالي مشتريات الأجانب في البورصات العربية 31.810 مليون دولار في عام 2011، أي ما نسبته 8.1 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال العام نفسه، في حين بلغت مبيعاتهم حوالي 33.745 مليون دولار أي ما نسبته 8.6 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة. لتكون بذلك حصيلة الاستثمار الأجنبي لمجموع البورصات العربية صافي بيع بقيمة حوالي 1934 مليون دولار لعام 2011 وبالمحصلة بلغت قيمة تداولات الأجانب ما نسبته 8.3 من إجمالي قيمة التداول لمجموع الأسواق العربية خلال العام ذاته.

وفيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي في البورصات العربية فرادى، فإنه وبينما سجل هذا الاستثمار صافي بيع لدى كل من سوق مسقط للأوراق المالية والسوق المالية السعودية والبورصة المصرية وبورصة تونس وسوق الكويت للأوراق المالية وبورصة قطر، سجل هذا الاستثمار صافي شراء وإن كان بنسب طفيفة لدى كل من بورصة الدار البيضاء وعمان وسوق أبوظبي ودبي وسوق البحرين. وكانت البورصة المصرية الأكثر تراجعاً على صعيد الاستثمار الأجنبي خلال عام 2011 بالمقارنة مع عام 2010. فقد بلغت مشتريات الأجانب بما فهم العرب نحو 6.861 مليون دولار، في حين وصلت مبيعاتهم إلى نحو 7.532 مليون دولار، ليسجل الاستثمار الأجنبي في مصر صافي بيع بنحو 671 مليون دولار، مقابل صافي شراء عن العام السابق 2010 بلغ نحو 1.409 مليون دولار.

وفي عام 2012 سجل الاستثمار الأجنبي غير المباشر لمجموع البورصات العربية ككل، صافي تدفق سالب (صافي بيع) ولكن بشكل طفيف. حيث تجاوزت أحجام مبيعات الأجانب (بما فهم العرب)

أحجام مشترياتهم في هذه البورصات فقد بلغ إجمالي مشتريات الأجانب في البورصات العربية خلال هذا العام 36841 مليون دولار أي ما نسبته 5.90 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة، في حين بلغت مبيعاتهم 36913 مليون دولار أي ما نسبته 5.91 في المائة من ذلك الإجمالي، ولتكون بذلك حصيلة الاستثمار الأجنبي لمجموع البورصات العربية، صافي بيع بنحو 72.0 مليون دولار فقط عن عام 2012. و يعكس ذلك تطورا كبيرا في تراجع حدة خروج الاستثمار الأجنبي، وذلك نتيجة لحالة عدم الاستقرار التي كانت سائدة في عدد من الدول العربية. هذا وقد عرفت بعض البورصات العربية صافي بيع للاستثمار الأجنبي خلال العام بنسب طفيفة باستثناء بورصتي قطر ومصر، والتي كانت محصلة الاستثمار الأجنبي فيهما صافي بيع بنحو 707 و 328 مليون دولار.

وخلال عامي 2013 و 2014 شهدت تعاملات المستثمر الأجنبي (الأجانب والعرب) في البورصات العربية تحسنا كبيرا، وذلك انعكاسا للأداء الإيجابي الناتج عن تحسن ربحية الشركات، إضافة إلى العديد من الأخبار الايجابية من أهمها ترقية وانضمام عدد من البورصات العربية إلى مؤشرات الأسواق الناشئة، وفوز دبي في تنظيم معرض "اكسبو 2020"، وفوز قطر في استضافة كأس العالم في عام 2022، وأخيرا صدور قرار بالسماح للمستثمر الأجنبي بالشراء المباشر في السوق المالية السعودية، وذلك عن طريق المؤسسات المالية الأجنبية، ابتداء من منتصف العالم 2015. وقد ساهم في جذب المستثمر الأجنبي (بشقيه الفردي والمؤسسي)، الأسعار المنخفضة التي كانت تتمتع بها الأوراق المالية المدرجة في عدد من الأسواق المالية العربية (الخليجية على وجه الخصوص) مقارنة بالمقومات الأساسية لها، وذلك بعد الأزمة المالية العالمية، إلى جانب المستويات السعرية المرتفعة في أسعار النفط التي سادت خلال الأعوام القليلة الماضية، والتحسين النسبي في الأوضاع الداخلية في بعض الدول العربية. فقد بلغ إجمالي قيمة مشتريات الأجانب في البورصات العربية مجتمعة عن عام 2014 حوالي 108 مليار دولار، أي ما نسبته 12.9 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم

المتداولة خلال نفس الفترة. ويشكل ذلك زيادة ملحوظة في قيمة مشتريات الأجانب بحوالي 46.6 مليار دولار عن قيمة مشترياتهم في هذه البورصات خلال عام 2013، والبالغة نحو 61.4 مليار دولار.

وفي المقابل بلغ إجمالي قيمة مبيعات الأجانب في البورصات العربية مجتمعة خلال عام 2014، حوالي 103.6 مليار دولار، أي ما نسبته 12.4 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال نفس العام. ويشكل ذلك زيادة في مبيعات الأجانب بنحو 45.3 مليار دولار عن إجمالي مبيعاتهم في البورصات من الأسهم العربية خلال عام 2013، والبالغة نحو 58.3 مليار دولار. وفي المتوسط بلغت نسبة تعاملات الأجانب في هذه البورصات العربية نحو 12.7 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال عام 2014، مقابل ما نسبته 11.2 في المائة عن العام 2013.

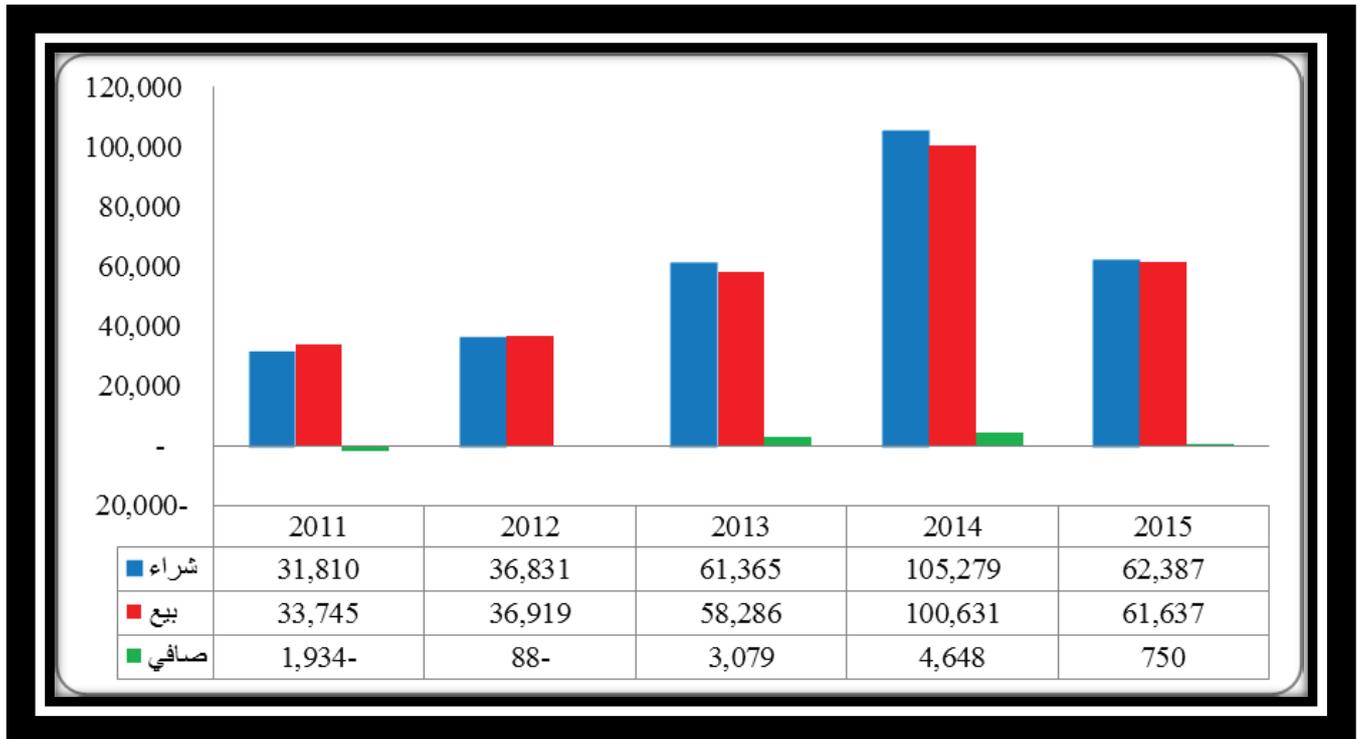
في نفس السياق، حققت صافي تعاملات الأجانب في البورصات العربية للعام 2014 صافي تدفق موجب (صافي شراء)، وذلك للسنة الثانية على التوالي. فقد تجاوزت أحجام مشتريات الأجانب (بما فهم العرب) في البورصات العربية خلال 2014، أحجام مبيعاتهم في هذه البورصات. وبالمحصلة يكون صافي تعاملات الأجانب (المشتريات ناقص المبيعات)، قد بلغ سجل صافي شراء (تدفق موجب) بحوالي 4.4 مليار دولار، وذلك لمجموع البورصات العربية عن عام 2014، محققة بذلك زيادة بنحو 43.0 في المائة بالمقارنة مع صافي التدفق الموجب المحقق عن العام الماضي والبالغ نحو 3.1 مليار دولار.

وخلال عام 2016 تأثرت تعاملات المستثمرين الأجانب في الأسواق المالية العربية، بشكل سلبي بحالة عدم الاستقرار وازدياد المخاطر الجيوسياسية التي عرفتها عدد من الدول العربية، واستمرار تداول النفط عند مستويات سعرية متدنية نسبياً بالمقارنة مع الأعوام (2011-2014)، إلى جانب استمرار المخاوف من تباطؤ معدلات النمو في الاقتصاديات العربية. حيث شهدت قيمة تعاملات المستثمر الأجنبي في البورصات العربية، تراجعاً ملحوظاً خلال 2016، مقارنة مع الأعوام الثلاثة السابقة، فقد بلغ إجمالي قيمة المشتريات الأجانب في البورصات العربية مجتمعة عن 2016، حوالي

46.2 مليار دولار، أي نحو 10.9 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال 2016 ويشكل ذلك تراجعاً ملحوظاً في قيمة المشتريات بنحو 16.2 مليار دولار بالمقارنة مع قيمة هذه المشتريات عن عام 2015. في المقابل، بلغت إجمالي قيمة المبيعات الأجنبية في البورصات العربية مجتمعة خلال عام 2016، حوالي 44.7 مليار دولار، أي ما نسبته 10.6 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال نفس العام. ويشكل ذلك انخفاض في مبيعات الأجانب بنحو 16.9 مليار دولار عن إجمالي مبيعاتهم في البورصات من الأسهم العربية خلال عام 2015، والبالغة نحو 61.6 مليار دولار. وفي المتوسط، بلغت نسبة تعاملات الأجانب في هذه البورصات العربية نحو 10.8 في المائة من إجمالي قيمة الأسهم المتداولة خلال عام 2016، مقابل ما نسبته 10.6 في المائة عن عام 2015.

وفي نفس السياق، حققت صافي تعاملات الأجانب في البورصات العربية للعام 2016 صافي تدفق موجب (صافي شراء)، وذلك للسنة الرابعة على التوالي، وبقيمة تتجاوز تلك المسجلة في العام 2015. حيث سجلت صافي تعاملات الأجانب (المشتريات ناقص المبيعات)، صافي تدفق موجب بحوالي 1481 مليون دولار، وذلك لمجموع البورصات العربية عن عام 2016، بالمقارنة مع صافي تدفق موجب عن العام الماضي والبالغ نحو 750 مليون دولار.

الشكل رقم (1): تطور تعاملات الأجانب في أسواق المال العربية (2011-2015)



المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2016، ص 136.

المبحث الثالث: الإطار النظري لعملية تكامل الأسواق المالية

أدت عملية التحرير المالي وإزالة الحواجز أمام حركة رؤوس الأموال عبر الحدود إلى تكامل تلك الأسواق وجعلتها أشبه ما يكون بسوق مالية عالمية واحدة. وأصبحت تلك الأسواق تتأثر وتوثر في غيرها من الأسواق إلى درجة أن المعلومة التي ترد إلى سوق معينة وتستجيب لها تجعل بقية الأسواق، لاسيما المتقدمة منها تستجيب هي الأخرى لنفس المعلومة ونفس الطبيعة من التغيير. و سنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على عملية تكامل الأسواق المالية من خلال ما يلي:

المطلب الأول: مفهوم عملية التكامل بين الأسواق المالية

عرف Vogel & Pieper (1997) الأسواق المالية المتكاملة والمترابطة بأنها: " تلك الأسواق التي يستطيع فيها المستثمرون الموجودون ببلد معين شراء وبيع الأوراق المالية المصدرة في بلد آخر دون قيود، وكنتيجة لذلك تم إصدار أوراق مالية موحدة ونمطية يتم تداولها في أسواق مختلفة بنفس السعر تقريبا بعد أخذ أسعار الصرف بعين الاعتبار" وترتفع درجة التأثير والتأثير بين هذه الأسواق كلما ارتفعت درجة الارتباط والتكامل فيما بينها.

ويرى Talbotoni & Rouve (1988) أنه في الأسواق المرتبطة أو المتكاملة تحقق كافة الأصول المالية، التي لها نفس المخاطر، نفس المستوى من العائد مهما كان مكان تقييدها والتعامل بها، وذلك لأن عمليات المراجعة المتوالية تقلل أو تزيل الهوامش الإضافية أو الفروق في الهوامش من سوق لأخرى.¹

¹ -جبار محفوظ، تكامل الأسواق المالية بين النظرية والتطبيق: دراسة حالة بعض الأسواق العربية، الملتقى الدولي الثاني- التكامل الاقتصادي العربي الواقع والآفاق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة عمار ثليجي -الأغواط بالتعاون مع اتحاد مجالس البحث العلمي العربية، في 17-19 أبريل 2007 ص 173-174.

كما عرف البعض أيضا التكامل المالي على أنه: " يمثل تكامل الأسواق المالية، والذي من خلاله يمكن للمستثمرين في بلد واحد، من بيع وشراء الأسهم والأوراق المالية الأخرى دون قيود، والتي تصدر في بلد آخر، وذلك بعد مطابقة الأوراق المالية المتداولة، الصادرة بنفس السعر، عند مقارنة العملة الوطنية بالعملات الأجنبية"¹.

ويعكس التكامل المالي الدولي عملية اتصال الأسواق المالية المحلية فيما بينها، مؤدية إلى ظهور سوق مالية عالمية موحدة²، حيث يجب أن يتوفر في سوق مالية متكاملة أين يمارس جميع الأعوان الاقتصاديين أنشطتهم ما يلي³:

- خضوع جميع الأعوان لمجموعة من القواعد الموحدة التي تحكم التبادل.
- الحق في نفس المعاملة عند تدخلهم في السوق.
- الحق في جميع الخدمات المالية.
- وفي الأخير يفترض درجة مرتفعة من التكامل المالي غياب الجدار الذي يعرقل المنافسة في السوق، و بالتوازن، التكامل المالي التام يقضي على عملية التحكيم.

وقد أصبحت نتيجة لذلك حركة أسعار الأوراق المالية المقيدة داخل البورصات المتكاملة غير مستقلة عن بعضها البعض بسبب التشابك والارتباط الشديد فيما بينها وأصبحت قرارات المستثمرين لا تتعلق فقط بالمعلومات الواردة إلى البورصة بل كذلك بالمعلومات الصادرة عن بقية البورصات في العالم وقد عبر أحد الاقتصاديين عن ذلك بقوله: إذا أصاب البرد بورصة نيويورك عطست بورصة

¹ -Hebalah El scrafie, Scrafie , shahira F. Abdel shahid, World stock Exchanges are integrating,consolidating/ merging : what could be done by Arab Exchanges ?,October 2002, p06.

² -Allegret Jean-pierre et Le Merrer pascal, économie de la mondialisation, opportunités et fractures, 1er édition, de boeck, paris, 2007, P 66.

l'économie, n° 03, mars Pop Adrian, le processus d'intégration financier en Europe; quo vadis? Revue regards croisés sur

³ - 2008, p' 46- 47.

طوكيو وقد ساهمت التكنولوجيا المتطورة في الربط بين عدد كبير من البورصات المنتشرة في مناطق عديدة من العالم.

المطلب الثاني: أساليب التكامل بين الأسواق المالية

يوجد العديد من وسائل الربط المستعملة في الأسواق المالية العالمية والموضوعة تحت تصرف المستثمرين من مختلف جهات العالم. ويبقى على هؤلاء المستثمرين اختيار الأسلوب أو المجموعة من الأساليب التي تحقق لهم كل أو معظم أهدافهم الاستثمارية وفقا لميزان المكاسب والتكاليف. وفي ما يلي أهم هذه أساليب:

أولا- منصة التداول المشترك:

تتم عمليات التداول من خلال منصة مركزية تبي فرص التعامل بصورة جماعية في الأوراق المالية للشركات المتواجدة ضمن نطاق البلدان المتكاملة، وتتفق الأسواق المالية المشاركة في هذه المنصة على شروط الإدراج وتحدد الإجراءات المنظمةة لعمليات التداول وشروط عضوية الوسطاء، ويتم التداول عبر هذه المنصة من خلال أسلوبين:

1- منصة ذات نظام مركزي:

وتشرف على هذه المنصة لجنة مكونة من ممثلين عن الأسواق المالية الأعضاء وتتولى إدارة هذه المنصة وتسيير تعاملاتها أحد الأسواق الأعضاء أو هيئة اعتبارية، ويسمح هذا النموذج بالإبقاء على النظم واللوائح المطبقة داخل الأسواق المالية الأعضاء في حين يوضع نظام جديد للتداول خاص بهذه المنصة.

2- نظام توجيه الطلبات:

لا يحتاج هذا النموذج إلى نظام مركزي للتداول يكفي الاتفاق على نظام معين للتداول أو إيجاد نقط اتصال مشتركة بينها وتشارك كافة الأسواق المالية الأعضاء في إدارة هذه المنصة والتي تكون في شكل هيئة اعتبارية.

وفي كلتا الحالتين يتألف أعضاء هيئة المقاصة والتسوية لهذه المنصة من هيئات المقاصة والتسوية في البورصات المشاركة في هذه المنصة ومن جهات الحفظ (المستودعات المركزية بالدول المشاركة في هذه المنصة)، غير أن وجود عدد كبير من المستودعات المركزية والأعضاء الوسيط من شأنه أن يرفع من معدلات الأخطاء كما أنه من بين الصعوبات التي تعيق تطبيق هذا النموذج وجود لوائح في بعض الدول تمنع انضمام المستودعات المركزية للأوراق المالية بهذه المنظمات.

ثانيا- العضوية المقابلة (التداول عبر الحدود):

تتيح هذه الطريقة للمستثمر الأجنبي إمكانية الوصول إلى الشركات المدرجة في الأسواق المالية المحلية، وتشجع العديد من الأسواق المالية الدولية هذا النوع من التداول من خلال تيسير عمليات تنفيذ أوامر المستثمرين من كافة مناطق العالم داخل أسواقها المالية.

ويستوجب هذا النموذج قبول عضوية الأعضاء في البورصات الأجنبية داخل البورصة المحلية ليتيح ذلك لمؤسسات الوساطة المالية الأجنبية التعامل داخل البورصة المحلية والأجنبية بشكل مباشر وفي ذات الوقت، ويطبق هذا النموذج من خلال طريقتين:

1- العضوية عن بعد : بموجب هذه الطريقة يقوم المستودع المركزي للأوراق المالية بفتح حسابين للأعضاء عن بعد أحدهما حساب نقدي وآخر للأوراق المالية أو يقوم مباشرة بفتح حساب للمستودع المركزي ببلدهم الأصلي ويمكن إبرام اتفاقية موحدة للحفظ المركزي لتقليل من المشاكل التي يمكن أن

تعيق عملية التسوية في ظل اختلاف ممارسات التسوية والمقاصة بين مختلف الأسواق المالية في العالم ويتكون أعضاء التسوية والمقاصة في حالة العضوية عن بعد من المستودعات المركزية.

2- عن طريق الوسيط المحلي : ويشترط في هذه الحالة على الوسطاء الأجانب التعامل داخل البورصة

المحلية من خلال الوسطاء المحليين وبالرغم من أن الوسيط المحلي يعتبر طرفا مباشرا في عمليات

التداول إلا أن مسؤولية الإخلال بالالتزامات يتحملها الوسيط الأجنبي والبورصة التي يتبعها هذا الوسيط

ومؤسسة التسوية والمقاصة التي يتبعونها، ويستند هذا النموذج في تداولاته إلى وجود اتفاقيات تبرم بين

الوسطاء المحليين والأجانب من جهة و بين البورصات وبين هيئات التسوية والمقاصة في كلتا البلدين من

جهة أخرى وتتم تسوية الأوراق المالية بواسطة هيئة التسوية والمقاصة والحفظ المركزي في بلد التعامل.

ثالثا- إدراج الشركات المشتركة:

هو أبسط أشكال التكامل والأكثر انتشارا بين دول العالم و يسمح هذا الإدراج بتداول الأوراق المالية

لدى البورصات المحلية في البورصات الأجنبية وتبقى هذه الأوراق المدرجة في البورصات الأجنبية خاضعة

للوائح والأحكام المطبقة في بورصتها المحلية، و تشجع البورصات المحلية هذه العملية من خلال فتحها

الباب لتسجيل الأوراق المالية المسجلة في بورصات أخرى.

وتسعى الشركات المدرجة في بورصات الدول النامية جاهدة نحو إدراج أسهمها في بورصة أخرى في

شكل إدراج مشترك، خاصة في البورصات المتطورة ليس فقط لأجل الحصول على تمويل إضافي بل

كذلك لأنها ستكون مضطرة لرفع مستوى ممارستها التجارية من خلال الاحتكاك المباشر مع شركات

مدرجة في هذه البورصة المتطورة والتي تخضع لنظام قانوني ومعايير إفصاح أكثر تطورا و يساعد هذا

النموذج البورصات في الدول النامية على إقامة صلات أقوى مع باقي البورصات الإقليمية والدولية،

خاصة في ظل عدم قدرتها على توحيد قواعدها ونظمها وإجراءات التسوية والتقاص مع ما هو معمول به في هذه البورصات المتطورة.¹

ويوجد العديد من النماذج الأخرى للربط بين البورصات تختلف حسب درجة التجانس والاختلاف بين البورصات المراد ربطها، ومن بينها نذكر ما يلي:

1- الربط الحاسوبي للبورصات:

ويقصد به وجود شبكة من الحواسيب الالكترونية في البورصات يتم الربط بينها عن طريق الشبكة القومية للمعلومات، أو شبكات الهاتف ويمكن أيضا ربط تلك البورصات بشبكات معلومات دول أخرى إما بصفة مستمرة، أو لعدد من الساعات اليومية، ويشترط ذلك توفر طاقات معلوماتية في كل بورصة، مع توفير ضمانات لأمن المعلومات.²

2- الربط التشريعي والتنظيمي:

في هذا الأسلوب تقوم الأسواق المالية المتفقة على الارتباط فيما بينها بتوحيد التشريعات والقوانين التي تتعلق بكافة أنشطتها، كما تقوم بعض السلطات المالية بإنشاء هيكل تنظيمية شبيهة بتلك الموجودة في الأسواق التي ترغب في الارتباط بها، الأمر الذي يجعل الإجراءات والآليات المستعملة في التداول و التقاص وغيره من العمليات مشابهة لبقية الأسواق مما يسهل ربطها.³

3- الربط البريدي العاجل: يستخدم هذا النموذج عادة في الربط بين البورصات في الظروف التي تستوجب تبادل الأوراق المالية والصكوك المالية والعقود الرسمية ويستعان في هذا النموذج بالشركات المتخصصة والتي لها فروع عبر كافة مناطق العالم.⁴

¹ - محمد قمر الإسلام، تحالفات أسواق الأوراق المالية والسهل الممكنة لإقامة سوق إسلامية للأوراق المالية وغرفة المقاصة للأسهم والسندات، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، أنقرة، تركيا، العدد 42، 2004، ص 42.

² - فريد النجار، إدارة شركات تداول الأوراق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009، ص 160.

³ - جبار محفوظ، مرجع سابق، ص 176.

⁴ - فريد النجار، البورصة والهندسة المالية، شباب الجامعة، مصر، 2004، ص 169.

4- الربط بالوسطاء الماليون:

يمكن تحقيق هذا النموذج في حالة وجود عدد من ممثلي البورصات العالمية يسمح لهم بالتعامل في البورصات ومسجلين بها. حيث أنهم يلعبون دورا هاما في ربط أسواق الأسهم والسندات والعملات بين بورصتين أو أكثر.

5- الربط بالمحافظ الدولية:

تعتمد محفظة الاستثمار الدولية على التنوع الدولي، حيث تتكون أساسا من أوراق مالية متعددة الجنسية. فرض هذا النوع على مديري تلك المحافظ وشركات الاستثمار الدولية التعامل في أكثر من سوق من الأسواق العالمية في آن واحد وبوسائل الاتصال الحديثة كما الحال لدى الوسطاء، الشيء الذي زاد من ترابط الأسواق المالية. يقوم مديرو هذه المحافظ والشركات بجمع المعلومات الضرورية لاتخاذ القرارات الاستثمارية في الأوراق المالية المتداولة في مختلف الأسواق.¹

6- الربط بالشركات المالية العالمية:

إذ يمكن الربط بين البورصات بشكل غير مباشر عن طريق الشركات المالية العالمية ذات المكاتب والفروع في الدول والمراكز المالية.

7- الربط بالسياسات المالية:

يستند هذا النموذج في عملية الربط على توحيد السياسات المالية المتعلقة بالبورصة من خلال توحيد سياسات الاستثمار وقوانين شركات المساهمة العامة وشروط إدراج الأوراق المالية.

¹- جيار محفوظ ، مرجع سابق ، ص 176.

8- الربط المتكامل:

يشمل نموذج الربط هذا استخدام أكثر من نموذج في عملية الربط بين البورصات مثل الربط بين البورصات من خلال شبكة الحواسيب والبريد السريع والعمل على توحيد أنظمة التسجيل و الإدراج وغيرها.

9- الربط بالشركات المشتركة:

حيث يؤدي إنشاء شركات مشتركة بفروع في المناطق المختلفة إلى سهولة تسجيل أسهمها وسنداتها في أكثر من بورصة. مما يجعلها تلعب دورا استراتيجيا في ربط البورصات.

كما تسمح هذه الآلية أيضا للبورصات التي ترغب في إقامة صلات أقوى مع الأسواق المالية

الإقليمية والعالمية، ولكنها غير قادرة على تنسيق قواعدها وأنظمتها، أو توحيد معاملات المقاصة بها

المشاركة في الترابط عن طريق السماح بالإدراج المشترك للشركات المقامة في الخارج. والإدراج المشترك

بالنسبة للوكالات التنظيمية والبورصات، أقل كلفة من تنسيق الأنظمة والمعاملات المالية وذلك لأن

المتطلبات القانونية والتكنولوجية تكون أقل في حالة الإدراج المشترك من إنشاء منصة تداول مشتركة،

غير أنه يمكن أن يثير الإدراج المشترك بعض التحديات ذلك لأنه يتعين على الشركات أن تستثمر قدرا

معينا من المال والوقت في التعرف على متطلبات الإدراج والامتثال لها في أكثر من سوق واحدة للأوراق

المالية، وأن تدفع رسوم إدراج متعددة. وقد لا يكون هذا ممكنا عمليا بالنسبة للشركات المتوسطة

الحجم أو الأعمال التجارية الإقليمية ذات الخبرة المحدودة بأسواق المال¹.

¹ - اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا ، استجابة للعولمة : ربط أسواق الأوراق المالية من أجل تحقيق التكامل الإقليمي في منطقة الإسكوا، نيويورك ، 2004 ، ص 14-15.

المطلب الثالث: تجارب البلدان والمناطق الأخرى في تحقيق تكامل الأسواق المالية

زدادت المنافسة بين الأسواق المالية وبدأت تتكامل وترتبط لمواجهة المنافسة فيما بينها ولتضمن مكانا وجزءا من الادخار العالمي المتاح. فبدأت الأسواق الوطنية ترتبط مكونة سوقا وطنية واحدة على مستوى كل دولة، كما حدث في البرازيل والهند ثم بدأت الأسواق الإقليمية تتكامل لمواجهة الأسواق القوية وهكذا.

ومن الأمثلة على أكثر الأشكال تكاملا لأسواق الأوراق المالية نذكر ما يلي:

أولا - الاتحاد الدولي لأسواق الأوراق المالية:

منذ إنشائه في عام 1961، شهد الاتحاد الدولي لأسواق الأوراق المالية نموا مستمرا بحيث أصبح يضم في عضويته اليوم 56 بورصة منظمة من مختلف أنحاء العالم. وتمثل البورصات الأعضاء أكثر من 97% من رسملة أسواق الأسهم العالمية ومعظم عملياتها الآجلة وخياراتها وصناديق استثمارها المكتتبة وسنداتها. كما توجد تسعة بورصات أخرى منتمية و35 بورصة مراسلة¹. ولا تنص قواعد الاتحاد على ضرورة توحيد أنظمة التداول ولا يوفر منصة للتداول المنسق إلا أنه يعتبر محفلا للاتصال والتحليل والتشاور وتبادل الخبرات بين الأعضاء خاصة أنه يضم في عضويته البورصات الرئيسية في العالم.

وتتلخص الأهداف الرئيسية للاتحاد فيما يلي:²

- توفير محفل دائم لخبراء أسواق الأوراق المالية لمناقشة القضايا ذات الاهتمام المشترك، والتعرف على الاتجاهات والحلول الجديدة بهدف تعزيز المركز التنافسي للأسواق المنظمة، وتطوير البرامج الداعمة لعمليات البورصة بما في ذلك إعداد الورقيات البحثية، تنظيم ورش العمل، وصياغة الممارسات السليمة.

¹ - عنوان موقعه على شبكة الأنترنت <http://www.fibv.com>

² - محمد قمر إسلام، مرجع سابق، ص 31.

- وضع معايير متناسقة للتعاملات التجارية في الأوراق المالية بما في ذلك التعاملات عبر الحدود.

- تعميق علاقات التعاون مع الجهات الإشرافية من أجل ترسيخ مزايا التنظيم الذاتي ضمن

الإطار التنظيمي الشامل.

ثانيا- إتحاد أسواق الأوراق المالية الأوروبية:

يضم إتحاد أسواق الأوراق المالية الأوروبية، أسواق الأوراق المالية وأسواق العمليات الآجلة

والخيارات وغرف المقاصة المعتمدة في أوروبا بموجب قرار الخدمات الاستثمارية الصادر عن الإتحاد

الأوروبي. و هو يمثل الجسر الذي يربط بين المتعاملين في الأسواق الأوروبية المنظمة والمقننة من جهة،

والسلطات وخصوصا على مستوى الإتحاد الأوروبي، من جهة أخرى.

وعضوية الإتحاد مفتوحة لكافة المؤسسات المنظمة والمقننة من بلدان الإتحاد الأوروبي والنرويج

وأيسلندا وسويسرا إلى جانب البلدان التي تسعى للانضمام إلى عضوية الإتحاد الأوروبي فيما يتعلق

بأسواق الأوراق المالية.

ويمثل الإتحاد 27 بورصة من مختلف أنحاء أوروبا بالإضافة إلى 6 بورصات منتسبة و 4 بورصات

مراسلة. و ينطبق وصف "البورصة المراسلة" على الأسواق المالية غير المؤهلة بعد للحصول على صفة

العضو المنتسب أو التي تنتهي إلى بلدان لم تدخل بعد مرحلة المفاوضات الرسمية للانضمام إلى

عضوية الإتحاد الأوروبي، وبالتالي فهو عبارة عن اتحاد مرن لأسواق الأوراق المالية.

و يهدف الإتحاد إلى تمثيل المصالح المشتركة للبورصات الأوروبية كأسواق منظمة للأوراق المالية

وإلى الإسهام في الارتقاء بالأسواق المالية الأوروبية تحقيقا لأهداف معاهدة روما وذلك من خلال

التعاون في مجالات المقاصة والتسوية والإيداع إلى جانب الأمور التنظيمية الأخرى. و يقيم الإتحاد

علاقات تعاون مع منظمات دولية أخرى، وخصوصا منها مؤسسات الإتحاد الأوروبي، ويمثل مصالح

أعضائه في الأمور المتعلقة بصناعة الأسهم الأوروبية. وهو يعزز بذلك عملية التكامل التدريجي بين

أسواق رأس المال الأوروبية. كما أنه يدعم مشاريع ترمي إلى زيادة كفاءة أسواق الأوراق المالية في أوروبا.¹

ثالثا- اتحاد أسواق الأوراق المالية (اليورونكست):²

تأسس اتحاد أسواق الأوراق المالية «euronext» في سبتمبر عام 2000 من خلال اندماج بورصات أمستردام وبروكسل وباريس، وانضمت إليها البورصة البرتغالية في عام 2002. وهو يعتبر أول مؤسسة تهتم بالأعمال الخاصة بالبورصات العابرة للحدود. ويعد هذا الاتحاد قوة الدفع الرئيسية لعملية توحيد الأسواق المالية الأوروبية وهو يستمد قوته من قوة البورصات الثلاث المكونة له.

وقد جاء تأسيس الاتحاد استجابة للطلب المتزايد من السوق لتهيئة المناخ المناسب من أجل الارتقاء بالتكامل بين الأسواق المالية الأوروبية وسد الحاجة المتنامية إلى السيولة وخفض التكلفة نتيجة البدء في تداول العملة الأوروبية الموحدة "اليورو".

ويتمتع "اليورونكست" بأكبر رسملة سوقية في منطقة اليورو (نسبة 51% من المجموع)، ويعتبر أضخم سوق للأوراق المالية في أوروبا من ناحية حجم وقيمة الصفقات، ويمثل أكبر سوق للسلع في أوروبا وأكبر سوق للخيارات على مستوى العالم. ويعتبر اليورونكست بحق اندماجا دوليا بما يشمل من وحدات أعمال وكوادر إدارية وحملة أسهم وأعضاء من مختلف الجنسيات.

ويدير "اليورونكست" عملياته من خلال ثلاثة فروع منفصلة هي فرع أمستردام وفرع بروكسل وفرع باريس. وتخضع هذه الفروع الثلاثة وأسواقها المنظمة للضوابط المحلية التي تنظم عمل البورصات الرسمية.

¹-www.fese.org & www.fese.be

²-http://www.euronext.com

ويهدف اليورونكست إلى النهوض بالأسواق المالية في أوروبا، وإلى وضع معايير عالمية للأسواق المالية في مجال خدمات المعلومات والتداول والمقاصة والتسوية. كما أنه يسعى إلى إقامة تحالفات تعزز من كفاءة الأسواق المالية الأوروبية.

ويرمي اليورونكست أيضا إلى تقديم خدمات رفيعة المستوى للعملاء والوسطاء والمستثمرين ومصدري الأوراق المالية. وفي هذا السياق، استبدل الاتحاد أسلوب تعامل المقصورة بتعامل الشاشة، وقام بإنشاء سوق متكاملة تجمع عمليات الاكتتاب والتداول والتصفية والمقاصة والتسوية. و كما هو الحال بالنسبة للبورصات الثلاث المؤسسة، فإن الاتحاد عضو في اتحاد الأسواق المالية الأوروبية.

رابعاً- اتحاد جنوب آسيا لأسواق الأوراق المالية:¹

تأسس اتحاد جنوب آسيا لأسواق الأوراق المالية في جانفي 2000 بمدينة "شيتاغونغ" من قبل أسواق الأوراق المالية في كل من سيريلانكا وباكستان ونيبال والهند وبتان وبتغلاديش، وهو مفتوح لعضوية كافة البورصات من بلدان جنوبي شرق آسيا.

وقد جاء في قرار إعلان "شيتاغونغ" أن العولمة قد أدت إلى زيادة الاعتماد المتبادل بين الدول وأنه قد صاحب ذلك زيادة أخرى في عدد محافل التعاون الإقليمي سواء التي أنشئت بالفعل أو التي لا تزال في طور الإنشاء. لذلك فإن أسواق الأوراق المالية عبر العالم تعمد إلى تنسيق مبادراتها وإلى إقامة اتحادات إقليمية على أساس فلسفة التعاون الإقليمي. وتوحيد إجراءات عملها. أما الأهداف بعيدة المدى فقد تتضمن التسجيل عبر الحدود.

أما أهداف الاتحاد فنلخصها فيما يلي:²

1- تشجيع التعاون بين الأعضاء من أجل النهوض بأسواقهم.

¹ -<http://www.safe-asia.org>

² -محمد قمر إسلام ، مرجع سابق ، ص 36.

2- العمل على توحيد المعايير والإجراءات السليمة في الأسواق الأعضاء ورفع كفاءة المراقبة

للتعاملات الدولية في الأوراق المالية.

3 تمثيل الأعضاء في المحافل الدولية ذات العلاقة.

4 تشجيع التسجيل والتداول عبر الحدود في المنطقة.

5 التعاون في مجال تنمية الموارد البشرية ونقل التكنولوجيا.

6 إقامة سوق يتميز بالشفافية ويضمن مصالح المستثمرين.

7 إقامة نظام تداول آلي بما يضمن سرعة التعاملات وسلامتها.

كما يقدم الاتحاد خدمات إلى أعضائه في مجال المعلومات والأبحاث والتعاون الفني. فبالنظر إلى

أهمية المعلومات بالنسبة لأية عملية عبر الحدود، يقوم الاتحاد بجمع المعلومات من الأعضاء ومعالجتها

وتصنيفها ضمن إطار موحد يجعلها قابلة للمقارنة عند المستوى المطلوب ومن ثم توزيعها بصورة

دورية على أعضائه.

خامسا- سوق الأوراق المالية لدول الشمال:¹(NOREX)

يمثل (النوركس) تحالفا إستراتيجيا بين بورصات منطقة شمال أوروبا ويشمل هذا التحالف كل من

بورصة كوبنهاجن وبورصة إيسلاند و بورصة أوسلو وبورصة ستوكهولم وتغطي هذه البورصات 80 في

المائة من تعاملات الأسهم، و 90 في المائة من تعاملات السندات في الدول الإسكندنافية ويربط النوركس

بين بورصاته من خلال نموذج العضوية المتكافئة (أو المشتركة)، حيث تشجع الشركات المدرجة في

البورصات الأربعة على تسجيل أوراقها المالية في البورصات الأخرى إضافة إلى أن هذا التكامل يسعى

لتوحيد الأنظمة المتداولة وتوحيد الإطار التنظيمي للبورصات الأربعة من خلال:

– استخدام نظام تداول مشترك يدعم قدرة البورصات ويرفع من درجة عمقها واتساعها.

¹الاتحاد الإفريقي ، تقرير حول دراسة الجدوى الخاصة بإنشاء بورصة عموم إفريقيا ، إدارة الشؤون الاقتصادية ، ديسمبر 2008.

- توحيد الإطار التنظيمي للبورصات فيما يخص التعاملات وتسجيل أوراقها المالية ومتطلبات العضوية.

- غير أن التحالف لا زال يحتاج إلى نظام موحد للتسوية والمقاصة ليدعم هذا التكامل.

المبحث الرابع: آليات تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية

سعت الدول العربية خلال فترات سابقة للقيام بمحاولات عدة لتحقيق تكامل أسواقها المالية

كخطوة في مسار تفعيل التكامل الاقتصادي بينها، إلا أن معظم هذه المحاولات لم يتم استكمالها، وما تحقق منها كان جد متواضع.

و إدراكا من الهيئات والمنظمات المالية والنقدية الإقليمية العربية، لأهمية التعاون والتنسيق العربي

في مجال الأسواق المالية وما قد يحققه من تدعيم للتكامل الاقتصادي العربي، فقد ركزت جهودها على إيجاد الآليات التي من شأنها تيسير سبل التعاون والتكامل بين الأسواق المالية العربية.

المطلب الأول: جهود الهيئات والمؤسسات المالية العربية في الربط بين الأسواق المالية العربية

تؤدي الهيئات والمؤسسات المالية المشتركة دور كبير في تقريب الأسواق المالية العربية من بعضها

البعض، من خلال الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، والتي نجد منها اتحاد البورصات العربية، صندوق النقد العربي، واتحاد هيئات الأوراق المالية العربية.

أولاً: اتحاد البورصات وهيئات أسواق المال العربية

تنفيذا لتوصيات مؤتمر محافظي البنوك المركزية الذي عقد ما بين 19 و21 جوان 1978، والذي

اقرن بمصادقة المجلس الاقتصادي، المتضمنة إنشاء جهاز توجيهي وترشيدي لبورصات الأوراق المالية

العربية، يكون في شكل اتحاد تتمثل رسالته بإيجاد بيئة عادلة وشفافة في أسواق المال العربية والحد

من المعوقات التي تحول دون تداول الأوراق المالية في ما بينها، ويهدف إلى تحقيق الانسجام بين قوانين

وأنظمة أسواق رأس المال العربية واعتمادها تقنيات جديدة ومتطورة في عمليات التداول والتسوية و

التقاص، تم إنشاء اتحاد البورصات العربية، وتم الاتفاق على أن تكون بيروت مقرا له مع إمكانية

إنشاء مراكز فرعية له في الدول العربية، وكانت بورصات عمان وبيروت والدار البيضاء وتونس هي أول البورصات التي انضمت إلى الاتحاد، تلتها بسرعة بورصات عديدة أخرى، ليصبح عددها 15.¹

1- أهداف الاتحاد:

يهدف الاتحاد بوجه عام إلى تنسيق العمل بين أعضائه، وتيسير تبادل المعونة الفنية فيما بينهم، والمساهمة في تنسيق القوانين والأنظمة المعمول بها في هذا الميدان وتذليل الصعوبات التي تعترض الاستثمار العربي وتوسيع قاعدته وتنويع أدواته، وتشجيع إدراج وتداول الأوراق المالية العربية، وتشجيع توظيف استثمار رؤوس الأموال العربية في مجالات التنمية المشتركة بالوطن العربي ولا سيما المشاريع المشتركة.

ويقوم الاتحاد إسهاما منه في تحقيق أهدافه بإنجاز المهام التالية:²

- 1 - تطوير أعمال البورصات العربية والمقاصات وشركات الوساطة المالية ورفع كفاءة أدائها محليا وعربيا.
- 2 - إيجاد قنوات الاتصال بين أعضاء الاتحاد بما ييسر إدراج وتداول الأوراق المالية العربية المسجلة لديها بما يخدم هدف تنمية أسواق المال العربية.
- 3 - مواءمة الأنظمة المعمول بها في البورصات الأعضاء من النواحي التشريعية والتقنية.
- 4 - المساعدة في تنظيم الإصدارات الجديدة العامة (سندات أو أسهم أو أي أوراق مالية أخرى) والحث على إنشاء الأجهزة الرسمية القطرية المختصة بمراجعة الإصدارات وتبادلها والمساعدة في تنظيم وتداول هذه الإصدارات، إلى جانب العمل على توسيع قاعدة المساهمين في البورصات الأعضاء من خلال زيادة سيولة وعمق هذه البورصات مما يزيد من إقبال المستثمرين عليها.

¹- موقعه على شبكة الانترنت هو : <http://www.arabstokexchanges.org>

²- موقع إتحاد البورصات العربية <http://www.arabstokexchanges.org/UASE/User/showpage.aspx?page.ID>

- 5- تشجيع إنشاء الشركات المالية التي تقوم بوظائف الوساطة المالية خاصة تلك التي تضطلع بمهام تغطية وترويج وتسويق الإصدارات الجديدة إضافة إلى توفير وتبادل البيانات والمعلومات بين أعضاء الاتحاد حول الشركات المصدرة والأوراق المالية المتداولة فيها وأسعارها.
- 6- توسيع قاعدة الاستثمار في الأوراق المالية من خلال نشر الوعي الادخاري والاستثماري بين المواطنين العرب.
- 7- المساعدة على التوسع في إقامة البورصات ومراكز التسوية والتقاص والإيداع في الدول العربية عن طريق توفير الدراسات والخبرات الفنية اللازمة لذلك من خلال عقد برامج تدريبية متخصصة بما يساهم في رفع كفاءة العاملين في المؤسسات الأعضاء في الإتحاد إضافة إلى تنظيم المؤتمرات المتخصصة.
- 8- الإعداد أو المشاركة في الندوات العربية والعالمية ذات العلاقة بأعمال الإتحاد بصورة مباشرة أو بالتعاون مع الاتحادات والمنظمات العربية والدولية ذات العلاقة، إلى جانب إصدار النشرات والمطبوعات الدورية التي تهدف إلى تقوية الروابط فيما بين الأعضاء للتعريف بأوجه نشاطات الإتحاد وفعاليته في مختلف المجالات بما في ذلك إنشاء موقع إلكتروني للإتحاد.
- 9- حل المشاكل الطارئة بين الأعضاء والقيام بدور التحكيم أو التوفيق بينهم عندما يطلب إليه ذلك، إلى جانب تشجيع إيجاد الظروف المناسبة لتداول الأوراق المالية وإيجاد الضوابط التي تساعد على خلق سوق مالية مستمرة، إضافة إلى توحيد المصطلحات الفنية في مجال البورصات.
- 10- التعاون والتنسيق مع هيئات الأوراق المالية العربية والعالمية واتحاداتها وإنشاء قاعدة بيانات خاصة بكافة البورصات العربية.

2- انجازات الاتحاد في مجال الربط والتعاون بين الأسواق المالية العربية:

وقد قسمت جهود الإتحاد في الربط بين البورصات العربية إلى مرحلتين:

- المرحلة الأولى: امتدت هذه المرحلة من سنة 1987 إلى سنة 1992 واعتمد الإتحاد في هذه المرحلة على إتباع أسلوب تبادل تسجيل الأوراق المالية، غير أن نتائج الدراسات التي قام بها الإتحاد خلصت إلى صعوبة تطبيق هذا الأسلوب بين البورصات العربية نتيجة اختلاف شروط الإدراج وافتقار البورصات العربية لمؤسسات التقاص و اختلاف درجة التطور بين البورصات العربية، إلا أن أهم أسباب فشل هذه التجربة هو الإبقاء على القوانين المقيدة لتملك الأجانب (من بينهم العرب) لأسهم الشركات الوطنية و اشتراط الحصول على تراخيص لأجل التداول.

وقد سادت في ذلك الوقت فكرة توحيد شروط إدراج الأوراق المالية داخل البورصات العربية لتجاوز عائق اختلاف شروط الإدراج، حيث ركز الخبراء الذين تولوا هذه العملية على الاعتماد على المدخل القانوني، من خلال تنسيق اللوائح والتشريعات الخاصة بتنظيم عمليات التداول داخل البورصات العربية حيث أجريت العديد من الدراسات لمقارنة قواعد الإدراج في البورصات العربية وتحديد أوجه التشابه فيما بينها. إلا أن مسئولي البورصات العربية فضلوا الإبقاء على الأنظمة الداخلية لبورصاتهم مما أفشل هذه التجربة ودفع إلى البحث عن أسلوب آخر للربط بين البورصات العربية يكون قادرا على تجاوز العوائق التي أدت إلى فشل المرحلة الأولى¹.

- المرحلة الثانية: استطاعت البورصات العربية تحقيق خطوات إيجابية في مسار التكامل بينها من خلال اعتماد على أسلوب جديد يسمح للمستثمر العربي بتملك وتداول الأوراق المالية الصادرة والمسجلة في أسواق عربية أخرى بأقل جهد وتكلفة²، وتتمثل هذه الطريقة في إبرام اتفاقيات ثنائية وثلاثية بين البورصات العربية وتبدو الفكرة بسيطة لأول وهلة إلا أنها تطلبت وقتا وجهدا كبيرين

¹- سليمان المنذري، السوق العربية المشتركة في عصر العولمة، مكتبة مدبولي، الطبعة 2، القاهرة، 2004، ص 158.

²- شذا جمال الخطيب، مرجع سابق، ص 109.

خاصة أنها جاءت للتغلب على عوائق المرحلة السابقة، و تهدف هذه الاتفاقيات إلى زيادة التعاون بين البورصات العربية فيما يخص عمليات الإصدار والتداول وعمليات التسوية والمقاصة وتبادل المعلومات وتشجيع التعاون بين مؤسسات الوساطة، وقد حاول الإتحاد بهذا الأسلوب الموازنة بين متطلبات ربط البورصات إقليمية والتعامل مع الخصائص المحلية لكل بورصة من البورصات العربية وتعد الاتفاقية الثلاثية بين بورصة مصر والكويت ولبنان أول تجربة ربط بهذا الأسلوب.¹

ثانيا- 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. وتم التوقيع على اتفاقية إنشاء الصندوق في السابع والعشرين أبريل عام 1976 م في الرباط في المملكة المغربية، وبدأ الصندوق أعماله بعد الاجتماع الأول لمجلس محافظيه الذي انعقد خلال يومي 18 و 19 عام 1977 م.

هذا ويعد إنشاء الصندوق ثمرة للجهود التي بذلتها الدول العربية في مجال التعاون النقدي والمالي منذ منتصف عقد الأربعينات، وقد عكست اتفاقية الصندوق الجهود السابقة في هذا المجال متأثرة في ذلك بالتطورات الاقتصادية التي شهدتها الساحتان الدولية والعربية، وما أفرزته من تحديات للاقتصاديات العربية، وللعمل الاقتصادي العربي المشترك.²

وقد حظي موضوع تطوير الأسواق المالية العربية باهتمام خاص في اتفاقية إنشاء الصندوق، إذ نصت في مادتها الرابعة أن من بين الأهداف التي يسعى الصندوق إلى تحقيقها هو تطوير الأسواق المالية العربية، كما نصت المادة الخامسة أن من الوسائل التي يستخدمها الصندوق لتحقيق أغراضه تشجيع حركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء، تمهيدا لقيام سوق إقليمية للأوراق المالية.

¹ - اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، الاستعراض السنوي للتطورات في مجال العولمة والتكامل الإقليمي في الدول العربية لعام 2007، ص 13.

² -صندوق النقد العربي، نشأته، أهدافه ونشاطه، 2017، ص 3 www.amf.org.ae

هذا وقد أبرز تقرير اللجنة الفنية التي شكلها مجلس محافظي المصارف المركزية أمرين، الأول هو أن الأسواق المالية في الدول العربية كانت تعاني من الكثير من القصور، ومن عدم توفر قنوات الاتصال فيما بينها.

أما الأمر الثاني، والذي جاء نتيجة للأمر الأول، فهو محدودية التدفقات المالية على أسس تجارية بين الدول العربية ومن ثم بدأ الصندوق في تنفيذ المخطط الكلي الشامل لتطوير الأسواق المالية العربية، وتوثيق الربط فيما بينها في الأمد الطويل، وقامت إستراتيجية ربط وتطوير الأسواق المالية العربية على أساس التطوير الذاتي لكل سوق على حدى، ومحاولة التقريب التدريجي بينها، من خلال تبادل إصدارات الأسهم والسندات، كمحاولة لتهيئة الظروف المناسبة فيما بعد للربط بينها، من أجل ذلك تبني الصندوق برنامجاً لعمله يتكون من العناصر التالية:

- إجراء مسوحات ودراسات ميدانية، للتعرف على أوضاع تلك الأسواق، والوقوف على العوامل التي كانت تحول دون نمو وتطور هذه الأسواق وانفتاحها على بعضها البعض، ومن ثم التقدم باقتراحات وتوصيات حول الخطوات العملية التي يجب اتخاذها لتذليل تلك المعوقات، وتحقيق التطوير والتنسيق؛

- إنشاء قاعدة بيانات حول نشاط الأسواق المالية العربية، لتمكين الصندوق من جمع المعلومات والبيانات الرسمية و الموثوقة عن أوضاع ونشاطات هذه الأسواق وتحديثها باستمرار وبشكل منتظم ثم القيام بالدراسات لتحليلها. وذلك بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف من أهمها، المساعدة على تنمية الوعي الاستثماري العربي، وتمكين الجهات المعنية من مسؤولين وخبراء وباحثين من الاستفادة منها كما تساهم القاعدة في التنسيق التدريجي لتفعيل الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية، واستناداً إلى البيانات التي توفرها قاعدة البيانات يصدر الصندوق

نشرة فصلية حول التطورات في هذه الأسواق ومنذ مارس 2002 م، بدأ الصندوق بنشر بعض

المؤشرات الأساسية حول الأسواق المشاركة في القاعدة يوميا على شبكة الانترنت؛

- تنسيق وتوحيد الأنظمة المعمول بها في الأسواق المالية القائمة حاليا بالدول العربية وتطوير أعمالها ورفع كفاءة أدائها في القيام بدور الوساطة المالية المحلية، وذلك بالتعاون مع اتحاد البورصات العربية وهيئات أسواق المال.

- إيجاد قنوات الاتصال بين الأسواق المالية العربية، بحيث يمكن أن يتم في بعضها على الأقل تبادل إصدارات البلد الآخر من الأسهم والسندات، في ظل قوانين وإجراءات متناسقة مع تلك التي تحكم الأسواق الأخرى؛

- تطوير أدوات الاستثمار المعروضة بالأسواق المالية العربية وتنويعها، وتطوير جانبي العرض والطلب على تلك الأدوات؛

- تطوير الأنظمة القانونية لضمان انسياب رؤوس الأموال بين الدول العربية؛

- مساعدة الدول الأعضاء التي تفتقر إلى أجهزة الوساطة المالية المناسبة على إنشائها وتطويرها لتواكب متطلبات التنمية الاقتصادية المحلية من جهة، والتكامل المالي العربي المستهدف من جهة أخرى إلى جانب ذلك قام الصندوق بعدة جهود أخرى في سبيل تطوير وربط الأسواق المالية العربية نذكر منها:

- المساهمة في إنشاء الشركة العربية للملاءة الائتمانية، وقد تم تأسيسها بالمشاركة بين الصندوق ومؤسسات التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي والوكالات الأوروبية للتصريف الائتماني (فيتش إيبكا)، ولقد تم التوقيع على اتفاقية الشركة في شهر أكتوبر من عام 1995 م، وتم تأسيسها في شهر مارس من عام 1996 م؛

- إجراء دراسة جدوى مشروع لإنشاء نظام للمقاصة وتسوية المدفوعات في الأسواق المالية العربية حيث يمثل غياب هذه الآلية إحدى العوامل المؤدية إلى بطئ وتأخر تصريف المعاملات في تلك الأسواق¹.

ثالثاً : إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية:

تأسس اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية في 30 جانفي 2007، وذلك بناء على موافقة مجلس الوزراء لدولة الإمارات العربية المتحدة، أين يقع المقر الرئيسي لهذا الاتحاد.

الاتحاد هو تجمع بين هيئات الأوراق المالية العربية، يساهم في تعزيز التنمية والتكامل الاقتصادي العربي عن طريق السعي لتحقيق المواءمة والتوافق بين القوانين والأنظمة المطبقة في الأسواق المالية العربية، والارتقاء بالمستوى التشريعي والتنظيمي لأسواق الأوراق المالية العربية بما يحقق العدالة والكفاءة والشفافية. وتنطوي تحت عضوية الاتحاد 12 دولة، هي الكويت، الإمارات، السعودية، الأردن، قطر، سلطنة عمان، العراق، لبنان، مصر، الجزائر، فلسطين، سورية.

وسيساهم الاتحاد في تسيير سبل التعاون في تنظيم الإصدارات العامة للأوراق المالية، وتشجيع إنشاء وتطوير شركات الخدمات المالية المتخصصة بما فيها متعهدي التغطية والتسويق للإصدارات الجديدة، وكذلك الإدراج والتداول المشترك في الأسواق العربية، وتعزيز الاستثمارات البينية، ونشر الوعي الاستثماري لدى المستثمرين في كافة الدول المنطوية تحت لواء الاتحاد.²

ويسعى الاتحاد لتحقيق الأهداف التالية³:

¹ - صندوق النقد العربي، مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية، يونيو 2003 م، ص (03 بتاريخ اطلاع <http://www.amf.org.ae/weblisher/storage/uploads/docs/EPI%20DEPT/PUBLICATIONS/Economic/arab%20capital%20Market-Arab.pdf>

2009/02/24 م .

² -الرسعي لهيئة الأوراق المالية والسلع لأبوظبي: الموقع <http://www.sca.ae/Arabik/internationalrelations/pages/arab.aspx>

³ -اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، التقرير السنوي ، أبوظبي، 2007، ص02.

- التعاون للوصول إلى أعلى درجات التنسيق من أجل الحفاظ على كفاءة معاملات أسواق الأوراق المالية العربية، وتبادل المعلومات والمساعدات الفنية والخبرات الخاصة من أجل دعم تطور الأسواق العربية، ووضع قواعد تنظيمية فعالة.

- العمل على توحيد الجهود من أجل الوصول إلى مستويات فعالة للرقابة على المعاملات في الأسواق المالية العربية، والتنسيق والتعاون بين الأعضاء فيما يتعلق بالقوانين، والأنظمة ذات العلاقة لتحقيق أكبر قدر من الانسجام والتوافق بينها.

- السعي من أجل تذليل الصعوبات التي تعترض الاستثمار العربي، وتوسيع قاعدته وتنويع أدواته إضافة إلى الارتقاء بمستوى أداء قطاع الأوراق المالية العربية وتشجيع الإدراج والتداول المشترك في الأسواق العربية.

ومن أجل تحقيق الأهداف السالفة الذكر، تقوم لجنة التوافق والانسجام بين القوانين والأنظمة القائمة في الأسواق المالية العربية المتواجدة على مستوى الإتحاد، بعدة مهام رئيسية في هذا المجال نذكر منها¹:

- المقارنة بين التشريعات القانونية، واللوائح والأنظمة الداخلية لقطاع الأوراق المالية في الدول الأعضاء في الإتحاد، واعتماد المعايير الدولية.

- دراسة البيئة التشريعية لقطاع الأوراق المالية لدى الدول الأعضاء في الإتحاد، وتقييم ما هو موجود في ظل المعايير الدولية.

- دراسة الاختلافات التشريعية بشأن الطبيعة القانونية لقرارات الهيئات الرقابية والأسواق المالية وكيفية تنفيذ هذه القرارات.

- دراسة التشريعات المنظمة لسوق الإصدار الأولية، وإعداد توصيات بشأن تنظيم السوق الأولي.

¹- نفس المرجع السابق، ص 05.

- دراسة أوجه التعاون بين أجهزة القطاع المالي والأجهزة القضائية بالنسبة للإجراءات القانونية المتبعة لمعاقبة مرتكبي الجرائم في الأسواق المالية.
- دراسة الأنظمة الخاصة بمعالجة التعامل في الأوراق المالية بناء على معلومات داخلية والممارسات المحظورة وتعارض المصالح في سوق الأوراق المالية.
- المعالجة التشريعية لحماية المستثمرين في قطاع الأوراق المالية من خلال تنظيم قواعد الإفصاح وحوكمة الشركات و حقوق الأقلية.

المطلب الثاني: اتفاقيات التعاون والربط بين الأسواق المالية العربية:

لقد تكلفت الجهود التي بذلتها الهيئات والمؤسسات المالية العربية في مجال الربط بين الأسواق المالية العربية أن تمكنت هذه الأخيرة من تحقيق خطوات إيجابية في مسار التعاون والتكامل فيما بينها، وذلك من خلال عقد اتفاقيات ثنائية وثلاثية الإدراج المشترك، والتي نذكر منها ما يلي:
أولاً- اتفاقيات الربط الثلاثي: وتتمثل في :

1- اتفاق الربط الثلاثي بين أسواق كل من مصر, لبنان و الكويت:

هو اتفاق عقد بين ثلاثة أسواق عربية للأوراق المالية وهي: مصر والكويت ولبنان بتاريخ 1996/12/22 والذي يعد الأول من نوعه لربط أسواقها المالية ودخل الاتفاق حيز التنفيذ في مطلع سنة 1997 وهذا الاتفاق من شأنه أن يحقق جملة من المكاسب نذكرها فيما يلي:¹

- توسيع نطاق السوق.
- السماح للمواطنين العرب شراء أسهم الشركات المطروحة للبيع في أي دولة من الدول الثلاث .
- زيادة حجم الأموال المتداولة في الأوراق المالية المطروحة.

¹ - صلاح الدين حسن السبيسي، بورصات الأوراق المالية: الأهمية والأهداف والسياسات ومقومات النجاح ، عالم الكتب، القاهرة، 2003

- إتاحة الفرصة أمام الشركات لزيادة رأسمالها من خلال استقطاب مستثمرين جدد.

- بلورة التعاون العربي المشترك إلى واقع عملي في عدة نواحي.

2- الاتفاقية الثلاثية للإدراج المشترك بين أسواق سلطنة عمان، البحرين والكويت:

تم التوقيع على هذه الاتفاقية في 1996/12/25 وتعد خطوة هامة لإنشاء سوق مالي خليجي

مشترك تعود على كافة المستثمرين بالفائدة، أن هذا الاتفاق للإدراج المشترك بين الأسواق الثلاثة من

شأنه تحقيق عدة مزايا نذكر منها:¹

- تقييما عادل للورقة المالية التي ستخضع لتقييم ثلاث أسواق بدلا من سوق واحدة، الأمر

الذي سيؤدي إلى المزيد من الشفافية، وتوسيع دائرة الإفصاح المعلوماتي، كما أن السعر سيتم

الاتفاق حوله بين البائع والمشتري من خلال الآليات المتاحة بالأسواق أخذا في الاعتبار الفروق

بين عملات الدول الثلاث.

- السماح بتسييل الورقة المالية في ثلاث أسواق سواء عند طرحها أو عند تداولها.

- الترابط المصلي بين مواطني الدول الثلاث، حيث سيمتد المواطنون في كل منها بالاستقرار من

مختلف جوانبه، الأمر الذي يعزز الفوائد والمنافع المشتركة.

ولقد جاءت الاتفاقية نتيجة لجهود بذلت تنفيذا لقرارات مجلس التعاون الخليجي الخاصة

بالتوجه نحو التكامل الاقتصادي وإيجاد عملة خليجية تساهم في إنشاء سوق مالية خليجية.

3- اتفاقية الربط الفني لأسواق الأوراق المالية في السعودية، الإمارات العربية وسلطنة عمان:

تندرج عملية الربط الفني لأسواق السعودية والإمارات وسلطنة عمان ضمن مشروع ربط أسواق

المال الخليجية فنيا، والتي من خلالها يمكن توفير معلومات حول تداول الأوراق المالية لحظيا فيما

¹ - صلاح الدين حسن السبيسي، الشركات متعددة الجنسيات و حكم العالم، تطوير البورصات العربية و تأسيس البورصة العربية

الموحدة، عالم الكتب للطبع والنشر والتوزيع، مصر، 2003 ص82

بينها، وذلك عن طريق وسيط واحد على الأقل في كل دولة، مما يسمح بدمج أنظمة هذه الأسواق في نظام واحد متجانس يساعد على نقل المعلومات بصورة فورية وأمنة، كما سيوفر للمستثمرين كافة إمكانيات التعامل عبر الانترنت، والذي يسهل عملية الاتصال بين المتعاملين في السوق، ويوفر المعلومات الشاملة عن أسواق المال.

ثانيا- اتفاقيات الربط الثنائي:

إلى جانب ما سبق وقعت العديد من أسواق المال العربية مذكرات تفاهم ثنائية بهدف تبادل

المعلومات والتعاون المشترك فيما بينها. وتتمثل فيما يلي:

1- اتفاقية التعاون المشترك بين بورصتا الأردن والبحرين:

تم التوقيع عليها في أكتوبر 1997 م، تهدف إلى المساهمة في تشجيع الاستثمار في الشركات المساهمة العامة الأردنية والبحرينية، وتسهيل إجراءات التعامل لمواطني البلدين في الأوراق المالية لتلك الشركات مما يسهم في تعزيز أواصر التعاون بين البلدين. وتغطي هذه الاتفاقية عدة جوانب أهمها:¹

- الإدراج المشترك للأوراق المالية لكلا البلدين في السوقين الأولية والثانوية؛

- التعاون بين الوسطاء في بورصتي البلدين.

- المقاصة والتسوية وتبادل المعلومات والإفصاح.

- النظر في المنازعات التي تنشأ بين الأطراف المشاركة في الاستثمار.

2- اتفاقية الربط المشترك بين سوق مسقط للأوراق المالية وسوق أبو ظبي للأوراق المالية

أبرمت سوق مسقط للأوراق المالية وسوق أبو ظبي للأوراق المالية في 26 فيفري 2005 م اتفاقية للربط الإلكتروني بين السوقين. وقد تم تدشين خط الربط المشترك بين السوقين في 27 ديسمبر 2005 م. هذا ويعتبر رئيس مجلس إدارة سوق مسقط للأوراق المالية أن هذا الربط يعد انجازا لعدة اعتبارات منها¹:

¹صلاح الدين حسن السيسى، الشركات متعددة الجنسيات و حكم العالم، تطوير البورصات العربية و تأسيس البورصة العربية

الموحدة، مرجع سابق، ص 82.

- يمثل هذا الربط نواة للتعاون العملي بين أسواق مجلس التعاون لدول الخليج العربية، الذي يمكن أن يتبع كأسلوب وحل عملي للوصول إلى الهدف الأسمى بإنشاء نظام لربط الأسواق الخليجية بنظام ألي.

- يضيف هذا الاتفاق لبنة إلى الإنجازات الاقتصادية التي نراها تتحقق في إطار السعي المتواصل لدول المجلس لدمج اقتصادياتها، ابتداء بالاتفاقية الاقتصادية الموحدة ومرورا بالاتحاد الجمركي والسوق الخليجية وصولاً إلى العملة الخليجية الواحدة.

- سيزيد الربط بين السوقين من عمقهما، ويعزز السيولة فيهما، ويخلق آلية لتحقيق التوازن في مستويات الأسعار ويحد من تذبذبها بشكل منطقي.

- يتيح للوسيط المرخص في أي من السوقين الدخول إلى نظام التداول للسوق الأخرى، وإنجاز المعاملة وكأنه يتعامل في سوقه، غير أن تحقيق هذا الغرض يحتاج إلى تنسيق التشريعات المنظمة لأسواق المال في كل من الدولتين، وتوحيد الإجراءات، وتكييف أنظمة التداول والاتصال بما يمكن من الاتصال المباشر بين أنظمة السوقين، إلى جانب توفير نظام مناسب للتقاص والتسوية بين السوقين.

وكما سبق الإشارة فإنه، قد تم ربط السوقين عن طريق خط إلكتروني، وبذلك يستطيع الوسيط في سوق أبو ظبي، وبعد عقد اتفاقية مع وسيط مقابل له في سوق مسقط، إدخال أوامر البيع والشراء مباشرة في نظام التداول في سوق مسقط والعكس صحيح، حيث يستطيع الوسيط في سوق مسقط للأوراق المالية إدخال أوامر البيع والشراء مباشرة في نظام التداول الإلكتروني في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، وبهذا تنظم العلاقة بينهما وتحدد حقوق والتزامات كل طرف، وعليه فإن الوسيط في سوق أبو ظبي يتحمل مسؤولية تسوية الصفقات المنفذة في سوق أبو ظبي من قبل الوسيط المتفق معه في سوق مسقط

¹ - الهيئة العامة لسوق المال بسلطنة عمان، مجلة سوق المال العدد 32، جانفي 2006، ص 19.

والعكس صحيح، وبالتالي فإن علاقة كل سوق تكون مع الوسيط المرخص لديه ويتحمل هذا الوسيط كافة المسؤوليات، ويخضع لآليات والتزامات التسوية و التقاص المعمول بها في السوق من حيث تقديم الضمانات اللازمة ودفع المستحقات ضمن فترات التسوية المعمول بها.¹

و ما تجدر الإشارة إليه أن الباب مفتوح لانضمام أي سوق خليجية إلى عملية الربط المشترك هذه

بالإضافة إلى ما سبق ذكره فهناك عدة اتفاقيات ثنائية نذكر منها:

- توجد اتفاقات لتبادل الإدراج بين الأردن والبحرين وعمان وبين الأردن والكويت، وفي عام 1997 م

وقعت البحرين والكويت اتفاقا ثنائيا بإنشاء نظام تسويات مشترك لتيسير المعاملات وخفض

تكاليف الاستثمار، يماثل الاتفاق الذي وقعته الكويت مع لبنان ومصر، وتتجه الأسواق المالية

العربية التي توجد بها قيود على مشاركة المستثمرين الأجانب صوب زيادة الانفتاح وعلى سبيل

المثال، فإن بعض البلدان الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي (البحرين وعمان والكويت) في

سبيلها إلى إزالة القيود على أسهم رأس المال التي يمتلكها مواطنو دول المجلس . و بالتالي فإن هذه

التغييرات في السياسات العامة من شأنها أن تنقل بلدان المجلس صوب إقامة سوق مشتركة

لرأس المال. إذ تتفاوض دول المجلس الست بشأن تشكيل إطار متعدد الأطراف لأسواق الأوراق

المالية بها. واجتمع رؤساء هذه الأسواق في مارس 2000 م لمناقشة طرق توحيد التشريعات وأطر

الشركات وترتيبات التسوية والإيداع والتحويلات فيما بين بلدان المجلس² . هذا وقد تم تشكيل

لجنة رؤساء الهيئات والأسواق المالية بمجلس التعاون الخليجي عام 2004 م بهدف إيجاد آلية

للتنسيق بين دول المجلس للعمل على توحيد السياسات المتعلقة بأسواق الأوراق المالية فيما

¹ - الهيئة العامة لسوق المال بسلطنة عمان، مجلة سوق المال العدد 29 أبريل 2005، ص 31.

² - اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، الاستعراض السنوي للتطورات في مجال العولمة والتكامل الإقليمي في الدول العربية لعام 2007، ص ص 11-12.

يخص التسجيل والإدراج المشترك والإصدارات والاككتابات الأولية، وضوابط التداول في الأسواق، وعمليات التسوية والمقاصة؛¹

- كما تواصلت جهود التعاون والترابط بين أسواق الأوراق المالية العربية حيث تم التوقيع على اتفاقية تعاون بين هيئة الأوراق المالية الأردنية والهيئة العامة لسوق المال بمصر سنة 2000، تعمل بموجبها الهيئات على²:

- تنمية التعاون المشترك في كل ما يتعلق بإصدار و تسهيل شروط إدراج الأوراق المالية.

- تنظيم عمليات الإفصاح عن البيانات المالية الخاصة بالشركات المسجلة في السوقين.

- تشجيع التعاون لوضع قواعد مشتركة للوسطاء الماليين.

- في أبريل من عام 2001 م، بدأت الأسواق المالية في كل من سلطنة عمان، والكويت ومملكة

البحرين بتنفيذ المرحلة الأولى من مشروع الربط الإلكتروني فيما بينها؛³

- تم خلال عام 2002 م التوقيع على بروتوكول تعاون بين بورصتي القاهرة والإسكندرية وبورصة

تونس. كما تم خلال الربع الثاني من هذا العام الاتفاق بين إدارتي سوق أبوظبي للأوراق المالية

وسوق دبي المالي على توحيد الكفالة المصرفية المقدمة من قبل الشركات المدرجة ومكاتب

الوسطاء بحيث يتم تقديم كفالة واحدة فقط قدرها 10 مليون درهم، بدلا من كفالة قدرها 10

مليون درهم لكل من السوقين كما هو الحال في الوقت الراهن، وتجدر الإشارة إلى أن هناك

اتفاقيات تعاون مشترك بين الأسواق في الكويت والبحرين وعمان، واتفاقية موقعة بين سوقي

البحرين والأردن⁴.

¹ - نفس المرجع، ص 60.

² - صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2001، ص 241.

³ - صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2002، ص 120.

⁴ - صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2003، ص 16.

- كما قامت كل من بورصتا فلسطين والأردن بدراسة الإدراج المشترك للأسهم، من خلال البحث عن صيغة للتعاون تؤهلها مستقبلاً للإدراج المشترك بين السوقيين، بما يمكن الشركات الأردنية من تداول أسهمها في البورصة الفلسطينية، وفي المقابل تتمكن الشركات الفلسطينية من تداول أسهمها في البورصة الأردنية بما يخدم مصالح وأهداف الطرفين¹.

المطلب الثالث: أسس العمل المقترحة لتطوير عمليات التكامل بين الأسواق المالية العربية

يقترح الخبراء مجموعة من الأسس لتفعيل تكامل الأسواق المالية العربية، يمكن اختصارها فيما

يلي:²

- 1 - تدعيم وزيادة تفعيل دور اتحاد أسواق المال العربية والبورصات العربية.
- 2 - إحلال الفكر التكاملي بين أسواق رأس المال العربية بدلا من الفكر التنافسي في جذب الاستثمارات الأجنبية.
- 3 - وضع ميثاق ملزم التطبيق بين هيئات أسواق المال العربية بما يضمن تحقيق الرقابة على تلك الأسواق، ووضع آلية لتبادل المعلومات الرقابية بين تلك الهيئات لاكتشاف التلاعبات والمخالفات باعتبار أن حماية المستثمر في أي سوق هو واجب لكافة الجهات الرقابية في الدول الأخرى.
- 4 - العمل على توحيد المفاهيم والأطر العامة للتشريعات الاقتصادية والنقدية وتشريعات أسواق المال العربية أو على الأقل التنسيق بينها.

¹- الهيئة العامة لسوق المال بسلطنة عمان، مجلة سوق المال، العدد 26 جوان 2004، ص 37.

²- أحمد عبد الرحمان، سوق رأس مال عربية مشتركة-مزايا، مخاطر، أسس عمل مشتركة، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر تكامل أسواق رأس المال العربية- الآفاق والتحديات- سلطنة عمان، 2007.

- 5 - وضع قواعد شهادات الإيداع العربية، التي من شأنها أن تساهم في تسهيل عمليات القيد المزدوج ومن تداول تلك الأوراق في الأسواق العربية الأخرى، مع وضع حوافز جذب الشركات لإصدار هذا النوع من الشهادات.
- 6 - إيجاد آلية تسرع من عملية تحويل الأموال بهدف التغلب على أي مشاكل في سعر الصرف،
- 7 - الربط بين أسواق المال العربية من خلال التداول عن طريق الانترنت، و تنسيق توقيت العمل.
- 8 - تدعيم المؤسسات المالية العربية المشتركة، مثل بنوك استثمار عربية مشتركة وشركات رأس مال مخاطر مشتركة، والعمل على زيادة عدد وحجم صناديق الاستثمار العربية بما يساعد على تنشيط التعامل في تلك الأسواق من خلال المؤسسات المالية العربية لزيادة التعامل المؤسسي الهادف للاستثمار طويل الأجل، لحد من التقلبات السعرية الحادة.
- 9 - تبادل الخبرات البشرية والموارد في مجال سوق رأس المال.
- 10 - تخصيص أجزاء من النشرات الدورية لعرض أداء أنشط أوراق مالية في كل سوق عربية.
- 11 - العمل على وضع تنظيم مشترك لمكاتب الاستشارات المالية والقانونية التي تعمل في مجال سوق رأس المال لتنسيق عمل هذه المكاتب .
- 12 - التشجيع على تكوين مؤشرات الأسعار العربية التي تجمع مجموعة مختلفة من الشركات في البلاد العربية، مع وجود تنظيم لإدارة ومراجعة هذا المؤشر.

خلاصة الفصل:

تسعى الاقتصاديات العربية في السنوات الأخيرة إلى التكيف مع متطلبات الاندماج المالي العالمي، الأخذة في التبلور من خلال الاهتمام المتزايد بإنشاء وتطوير الأسواق المالية، والعمل في سبيل إيجاد قنوات ومنافذ لتحقيق الترابط والاندماج البيئي وصولاً إلى سوق مالية موحدة أو مترابطة على الأقل ولقد 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 و التداولات في نطاق محدد مع السعي نحو توسيعه، وفي هذا الصدد 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 خاصة أنها لم ترقى إلى مستوى الطموحات وتحقيق النجاح المطلوب بالرغم من تحقيقها لبعض النتائج الايجابية.

تمهيد:

لقد برزت أهمية التكامل بين الأسواق المالية العربية في دعم التكامل الاقتصادي العربي بعدما أثبتت التجارب قدرتها على تجاوز العديد من العوائق التي كانت تواجه باقي مداخل التكامل الاقتصادي العربي وتتجلى أهمية هذا المدخل في ظل عجز مدخل التحرير التجاري عن الوصول إلى أدنى مراحل التكامل الاقتصادي والمتمثل في إقامة منطقة تجارة حرة.

و أصبح بذلك التكامل بين الأسواق المالية العربية يشكل خطوة أساسية لدعم التكامل الاقتصادي العربي وآلية مهمة لرفع من حجم التبادلات التجارية بين الدول العربية من خلال توفيره للسيولة اللازمة وبالتالي سيدعم مدخل التحرير التجاري، كما أن من شأنه أن يسهل انسياب الأموال داخل الوطن العربي مما يشجع على قيام استثمارات عربية مشتركة يقودها القطاع الخاص بدعم التعاون بين الدول العربية وتشكل لبنة أساسية لقيام التكامل الاقتصادي العربي.

المبحث الأول: التجارة العربية البينية (مدخل التبادل التجاري)

الفصل الثالث — مداخل التكامل الاقتصادي العربي وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية

تعد تنمية التجارة العربية البينية من الأهداف الأساسية التي عملت جاهدة على تحقيقها برامج وخطط التعاون الاقتصادي العربي المشترك منذ إنشاء جامعة الدول العربية، ولقد اتخذت الدول العربية العديد من المبادرات العملية للوصول إلى ذلك. ورغم إخفاق معظمها فهي مازالت تسعى جاهدة للوصول إلى هدفها المنشود.

وفيما يلي استعراض لأهم المؤشرات التي تمكننا من التعرف على الملامح الأساسية لواقع التجارة العربية البينية :

المطلب الأول: أداء التجارة العربية البينية:

ويمكن التعرف على ذلك من خلال تحليل الجدول التالي:

جدول رقم (2): أداء التجارة العربية البينية خلال الفترة (2007-2016)

القيمة (مليار دولار أمريكي)										البند
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
102.9	110,0	120	113,6	109	100,8	91,1	80,4	82,5	67,3	متوسط التجارة البينية العربية ⁽¹⁾
96.1	108,1	118,0	112,9	110,4	103,1	98,5	87,2	86,8	70,7	الصادرات البينية العربية
109.8	111,9	122	114,3	107,6	98,6	83,8	73,6	78,2	64,0	الواردات البينية العربية

(1) (الصادرات البينية + الواردات البينية)/2

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد (2006-2017)، أبوظبي.

نلاحظ من خلال الجدول السابق ما يلي:

سجل متوسط قيمة التجارة البينية في عام 2008 زيادة بنسبة 22.5 في المائة، ليصل إلى حوالي 82.5 مليار دولار، وتعتبر نسبة الزيادة لعام 2008 أقل من متوسط الزيادة السنوية التي تحققت خلال الفترة (2004-2007) والتي تقدر بنسبة 25.8 في المائة، وارتفعت قيمة الصادرات البينية العربية بنسبة 22.9 مليار دولار لتصل إلى 86.8 وارتفعت قيمة الواردات البينية العربية بنسبة 22.2 في المائة لتصل إلى 78.2 مليار دولار.

كما سجلت قيمة التجارة البينية العربية عام 2010 ارتفاعا بنسبة 13.3 في المائة لتبلغ نحو 91.1 مليار دولار، وذلك مقارنة بقيمة 80.4 مليار دولار في عام 2009، وارتفعت الصادرات البينية بنسبة 12.9 في المائة لتبلغ قيمتها 98.5 مليار دولار في عام 2010، بعد أن بلغت قيمتها 87.20 مليار دولار في عام 2009، أما الواردات البينية فقد سجلت ارتفاعا بنسبة 13.9 في المائة لتصل قيمتها إلى 83.8 مليار دولار في عام 2010 بعد أن كانت 73.6 مليار دولار في عام 2009 .

أما في سنة 2011 فقد سجلت قيمة التجارة العربية البينية ارتفاعا بنسبة 10.7 في المائة لتبلغ نحو 100.8 مليار دولار، وقدرت قيمة الصادرات البينية بـ 103.1 مليار دولار وذلك بارتفاع قدرت نسبته 4.7 في المائة، أما الواردات البينية فقد سجلت ارتفاعا بنسبة 17.7 في المائة لتصل قيمتها إلى 98.6.

وفي سنة 2013 تأثرت التجارة العربية البينية بعدد من العوامل، سواء فيما يتعلق بالتجارة البينية النفطية أو التجارة البينية غير النفطية. فعلى صعيد التجارة البينية النفطية، فقد تأثرت بانخفاض كميات الإنتاج النفطي في بعض الدول العربية المصدرة للنفط سواء لأسباب فنية أو تأثرا بتداعيات التحولات السياسية التي تمر بها بعض تلك الدول منذ عام 2011، ذلك بالإضافة إلى تأثير انخفاض الأسعار العالمية للنفط من جانب آخر تأثرت التجارة البينية العربية في السلع غير النفطية بتأثر الأنشطة الإنتاجية في بعض الدول العربية التي تشهد تحولات سياسية تلك التطورات التي أثرت بشكل كبير على حركة

التجارة البينية العربية فقد استمر التراجع في معدل نمو قيمة التجارة البينية العربية في عام 2013 ليقصر على 4.2 في المائة لتبلغ نحو 113.6 مليار دولار، مقابل معدل نمو بلغ 8.1 في المائة عام 2012، وحوالي 10.7 في المائة خلال عام 2011. و يرجع ذلك إلى انخفاض معدل النمو في كل من الصادرات البينية والواردات البينية ليصل إلى حوالي 2.3 بالمائة و6.3 بالمائة في كل منهما خلال عام 2013 مقارنة مع ارتفاع بلغ حوالي 7.1 في المائة و9.1 في المائة مسجلة خلال العام السابق لكل منهما على الترتيب. ليواصل الانخفاض كذلك خلال السنتين الموالتين (2014-2015) نتيجة تأثر أداء التجارة العربية السلعية البينية بالتراجع الملموس في الأسعار العالمية للنفط، إضافة إلى استمرار تأثير التطورات الداخلية في بعض دول المنطقة على حركة التجارة بين الدول العربية والتي نتج عنها ارتفاع تكاليف الشحن والنقل والتأمين. فقد تراجعت قيمة التجارة البينية العربية بنسبة بلغت حوالي 8.3 في المائة لتصل إلى نحو 110.0 مليار دولار خلال عام 2015، مقابل حوالي 120.0 مليار دولار خلال العام السابق. و يرجع ذلك إلى انخفاض الصادرات البينية بنحو 9.0 بالمائة لتبلغ حوالي 108.1 مليار دولار خلال عام 2015، مقارنة مع نحو 118.0 مليار دولار محققة خلال عام 2014. كما انخفضت الواردات البينية بحوالي 7.7 في المائة خلال عام 2015.

وتواصل في عام 2016 تأثر أداء التجارة العربية السلعية البينية ببقاء أسعار النفط العالمية عند مستويات منخفضة، إضافة للتطورات الداخلية ببعض دول المنطقة وأثرها على حركة التجارة بين الدول العربية وكمحصلة لذلك انخفضت قيمة التجارة البينية العربية خلال عام 2016 بنسبة بلغت حوالي 7.2 في المائة لتبلغ حوالي 102.9 مليار دولار ويعزى ذلك إلى تراجع الصادرات البينية بنحو 10.1 بالمائة لتصل إلى نحو 96.1 مليار دولار، وتراجعت أيضا الواردات البينية بنحو 4.4 في المائة لتبلغ حوالي 109.8 مليار دولار عام 2016.

المطلب الثاني: مساهمة التجارة البينية في التجارة الاجمالية :

شكلت حصة الصادرات البينية في الصادرات الإجمالية العربية نسبة 8.3 في المائة عام 2008، مقارنة مع 8.9 في المائة في العام السابق. وشكلت حصة الواردات البينية في الواردات الإجمالية 11.1 في المائة في عام 2008 مقارنة مع 12.1 في المائة في العام السابق. و يعزى تراجع أهمية الصادرات البينية في أن الزيادة في نسبة الصادرات الإجمالية تجاوزت نسبة الزيادة في قيمة الصادرات البينية. وقد حصل الأمر نفسه بالنسبة للواردات البينية التي انخفضت أيضا حصتها في الواردات الإجمالية.

كما أدى ارتفاع قيمة الصادرات العربية الإجمالية بنسبة أعلى من نسبة زيادة قيمة الصادرات البينية إلى تراجع حصة الصادرات البينية في الصادرات الإجمالية العربية لتصل إلى 8.6 في المائة في عام 2010 وذلك مقارنة مع 10.6 في المائة في عام 2009. وكذلك الأمر بالنسبة لمساهمة الواردات البينية، فقد أدى ارتفاع الواردات الإجمالية بنسبة أعلى من ارتفاع الواردات البينية إلى تراجع حصة الواردات البينية في الواردات الإجمالية لتبلغ 11.8 في المائة مقابل 12.2 في المائة خلال الفترة نفسها.

و نفس الشيء الملاحظ في عام 2011 فقد تراجعت الأهمية النسبية للصادرات البينية العربية بسبب نمو الصادرات العربية الإجمالية بنسبة أعلى من نسبة نموه، حيث تراجعت الصادرات البينية من الصادرات الإجمالية العربية لتبلغ 8 في المائة خلال عام 2011 وذلك مقارنة بحصة 8.6 في المائة في عام 2010. أما مساهمة الواردات البينية في الواردات الإجمالية العربية فقد ارتفعت لتبلغ 12.3 في المائة في عام 2011 مقابل 11.8 في المائة في العام السابق وذلك في ضوء زيادة نمو الواردات البينية بنسبة أعلى من نسبة نمو الواردات الإجمالية خلال عام 2011.

كما شهدت نسبة مساهمة الصادرات البينية في إجمالي الصادرات العربية لعام 2013 تحسنا طفيفا لتحقق 8.6 في المائة مقابل نسبة بلغت حوالي 8.4 في المائة خلال عام 2012 كما تحسنت حصة الواردات البينية في الواردات الإجمالية لتبلغ حوالي 13.1 في المائة مقارنة مع 13 في المائة مسجلة خلال عام 2012 وجاء ذلك كمحصلة لتراجع

الصادرات الإجمالية العربية وارتفاع الواردات البينية العربية بمعدل أكبر من معدل نمو الواردات الإجمالية العربية.

كما واصلت نسبة الصادرات البينية في الارتفاع في إجمالي الصادرات السلعية العربية كذلك خلال السنتين: 2015، 2014 نتيجة لتراجع الصادرات السلعية الإجمالية العربية، حيث ارتفعت الصادرات البينية من مستوى 9.7 في المائة مسجلة في عام 2014 لتصل إلى نحو 13.0 في المائة في عام 2015 وقد جاء ذلك كمحصلة للتراجع الكبير الذي شهدته قيمة الصادرات السلعية الإجمالية العربية، بسبب تراجع الأسعار العالمية للنفط، والذي فاق نسبة التراجع في قيمة الصادرات السلعية البينية الإجمالية العربية، كما استقرت خلال عام 2014 و 2015 حصة الواردات البينية السلعية في الواردات الإجمالية العربية عند نفس المستوى والذي بلغت قيمته حوالي 13.5 في المائة. أما عام 2016 فقد شهد تراجع نسبة مساهمة الصادرات البينية في إجمالي الصادرات السلعية العربية لتبلغ حوالي 12.1 في المائة ويعزى ذلك لانخفاض قيمة الصادرات السلعية البينية الإجمالية العربية بنسبة أكبر من نسبة التراجع الذي شهدته قيمة الصادرات السلعية الإجمالية العربية بينما ارتفع نصيب الواردات البينية السلعية في الواردات الإجمالية العربية لتبلغ حوالي 13.8 في المائة خلال عام 2016.

ويظهر ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3): مساهمة التجارة البينية في التجارة الإجمالية للفترة (2007-2016)

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
12.1	13,0	9,7	8,6	8,41	8	8,6	10,6	8,3	8,9	نسبة الصادرات البينية العربية إلى إجمالي الصادرات العربية

نسبة الواردات العربية إلى إجمالي الواردات العربية	12,1	11,1	12,2	11,8	12,3	13	13,1	13,5	13,5	13,8
---	------	------	------	------	------	----	------	------	------	------

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد (2006-2017)، أبو ظبي.

المطلب الثالث: تطور الهيكل السلعي للتجارة البينية:

تشير البيانات المجمعة عن الهيكل السلعي للتجارة البينية العربية، عن زيادة الأهمية النسبية للوقود المعدني والمواد الخام حيث ارتفعت حصتها من 58.9 في المائة في عام 2007 إلى 59.6 في المائة في عام 2008. وقد حلت الأغذية والمشروبات في المركز الثاني بحصة ارتفعت بصورة طفيفة من 13.0 في المائة إلى 13.3 في المائة في عام 2008 تلتها المصنوعات التي انخفضت حصتها من 13.0 في المائة إلى 12.5 في المائة، ثم حصة المنتجات الكيماوية التي ارتفعت من 9.5 في المائة إلى 10.1 في المائة، فالآلات ومعدات النقل التي انخفضت حصتها من 4.5 في المائة إلى 4.2 في المائة خلال الفترة نفسها.

تشير البيانات المجمعة عن الهيكل السلعي للصادرات البينية، إلى زيادة الأهمية النسبية للوقود المعدني والمعادن الأخرى في مكونات الصادرات البينية، حيث ارتفعت حصة هذه الفئة السلعية لتبلغ نسبتها 23.3 في المائة في عام 2010 مقارنة بحصة 22.2 في المائة في عام 2009، وتعزى زيادة أهمية فئة الوقود والمعادن إلى ارتفاع أسعار كل من النفط الخام والغاز الطبيعي وكذلك عدد من المعادن الأخرى، في الدرجة الأولى، خلال عام 2010. وفي ضوء ذلك انخفضت الأهمية النسبية لفئتي السلع الزراعية والمصنوعات في هيكل الصادرات البينية. فقد تراجعت حصة السلع الزراعية من نسبة 22.5 في المائة في عام 2009 إلى 21.9 في المائة في عام 2009 إلى 21.9 في المائة في عام 2010. أما فئة المصنوعات التي تشكل أعلى حصة في الصادرات البينية فقد تراجعت أيضا من 49 في المائة في عام 2009 إلى 48.5 في المائة، وتراجعت بدورها الفئات الرئيسية

للمصنوعات، فانخفضت حصة المصنوعات الأساسية من نسبة 18.7 في المائة في عام 2009 إلى 16.1 في المائة في عام 2010، كما انخفضت حصة فئة الآلات ومعدات النقل من 13.7 في المائة إلى 12.6 في المائة من الصادرات البينية العربية. وفي المقابل سجلت المواد الكيماوية (عضوية وغير عضوية ومنتجات دوائية وصيدلة) زيادة طفيفة في حصتها من الصادرات البينية لتبلغ 11.5 في المائة في عام 2010 مقابل 11.2 في المائة في العام السابق. كما ارتفعت حصة المصنوعات المتنوعة الأخرى لتبلغ 8.3 في المائة خلال الفترة نفسها.

تشير البيانات المجمعة عن الهيكل السلعي للصادرات البينية لعام 2011 إلى زيادة الأهمية النسبية للمصنوعات، واستقرار الأهمية النسبية للوقود المعدني والمعادن الأخرى، والسلع الزراعية في الصادرات البينية. فقد استقرت حصة الوقود المعدني والمعادن الأخرى في الصادرات البينية عند نسبة 23.9 في المائة وهي قريبة من النسبة المسجلة في عام 2010. كذلك بلغت حصة السلع الزراعية في إجمالي الصادرات البينية 21.7 في المائة في عام 2011، وهي قريبة من مستواها لعام 2010. أما فئة المصنوعات التي تشكل أعلى حصة في الصادرات البينية، فقد ارتفعت هذه الحصة من 48.5 في المائة في عام 2010 إلى 49.1 في المائة في عام 2011. وسجلت الفئات الفرعية الرئيسية للمصنوعات، وهي الآلات ومعدات النقل والمصنوعات الأساسية والمصنوعات المتنوعة الأخرى زيادات طفيفة في حصصها في الصادرات البينية في عام 2011.

أشارت البيانات المجمعة عن الهيكل السلعي للصادرات البينية العربية لعام 2013 إلى زيادة حصة السلع الزراعية، بينما تراجع حصة كل من الوقود المعدني والمعادن الأخرى، والمصنوعات في إجمالي الصادرات البينية. فقد ارتفعت حصة السلع الزراعية في إجمالي الصادرات البينية لتصل إلى حوالي 20.9 في المائة خلال عام 2013 مقارنة مع مستوى 18.9 في المائة مسجلة في عام 2012. وجاء الارتفاع في حصة السلع الزراعية نتيجة لتراجع الأهمية النسبية للمجموعات السلعية الأخرى، حيث انخفضت حصة الوقود

المعدني والمعادن الأخرى في الصادرات البينية لتصل إلى حوالي 26.2 في المائة مقارنة مع حصة قدرها 27.1 في المائة خلال عام 2012 ويعزى ذلك بصفة أساسية إلى تراجع أسعار المحروقات خلال العام وانخفاض كميات الإنتاج النفطي في بعض الدول العربية المنتجة للنفط. أما مجموعة المصنوعات التي تمثل أعلى حصة في الصادرات البينية ، فقد تراجعت لتحقيق مستوى 46.2 في المائة في عام 2013 مقارنة مع حصة قدرها 47.3 في المائة مسجلة في العام السابق وذلك نتيجة لاستمرار تراجع أداء الأنشطة الإنتاجية مع بقاء حالة عدم الاستقرار السياسي والأمني التي تشهدها بعض الدول التي تمر بمرحلة التحول السياسي والأمني التي تشهدها بعض الدول التي تمر بمرحلة التحول السياسي خلال السنوات الأخيرة.

وفيما يتعلق بالمجموعات السلعية الفرعية المكونة للمصنوعات فقد انخفضت حصة كل من الآلات ومعدات النقل، والمواد الكيماوية، والمصنوعات الأساسية في الصادرات البينية خلال عام 2103. بينما سجلت مجموعة المصنوعات المتنوعة الأخرى ارتفاعا ملحوظا في أهميتها النسبية في الصادرات البينية خلال عام 2013 وذلك بالمقارنة مع العام السابق.

وعلى صعيد هيكل الواردات البينية، فإنه من المعروف أن الواردات البينية العربية هي نفسها الصادرات البينية العربية بالإضافة إلى قيمة الشحن والتأمين ولهذا فمن الناحية النظرية، فإن الهيكل السلعي للصادرات البينية. إلا أنه عمليا توجد اختلافات إحصائية ناتجة عن اختلاف الترتيب وأساليب التسجيل والتصنيف، الأمر الذي ينتج عنه فوارق بين أرقام الصادرات والواردات البينية وبالتالي تباين قيم المجموعات السلعية في الصادرات البينية مع الواردات البينية. وبالرغم من هذه الاختلافات، فيلاحظ من البيانات المجمعة عن هيكل التجارة البينية لعام 2013 أن الحصص السلعية الرئيسية للواردات البينية حافظت على نسب متقاربة وفي نفس الاتجاهات العامة التي سلكتها الحصص السلعية للصادرات البينية.

فيما يتعلق بالهيكل السلعي للصادرات البينية العربية خلال عام 2015، فقد انخفضت حصة كل من السلع الزراعية والوقود المعدني والمعادن الأخرى، بينما ارتفعت نسبة مساهمة المصنوعات في إجمالي الصادرات البينية للدول العربية.

فقد تراجع نصيب السلع الزراعية في إجمالي الصادرات البينية من مستوى 22.1 في المائة مسجلة في عام 2014 لتصل إلى نحو 20.3 في المائة خلال عام 2015.

كما تراجعت حصة مجموعة الوقود المعدني والمعادن الأخرى في الصادرات البينية خلال عام 2015 لتبلغ حوالي 18.2 في المائة مقابل حصة قدرها 21.5 في المائة خلال عام 2014، ويرجع ذلك للانخفاض الملموس الذي تشهده أسعار النفط العالمية. هذا، في حين شهدت حصة مجموعة المصنوعات التي تمثل أكبر حصة في الصادرات البينية، ارتفاعاً خلال عام 2015 لتسجل مستوى 55 في المائة مقارنة مع حصة قدرها 50.7 في المائة في العام السابق.

و على صعيد المجموعات السلعية الفرعية المكونة للمصنوعات فقد ارتفعت حصة كل من المواد الكيماوية، والآلات ومعدات النقل والمصنوعات المتنوعة الأخرى في الصادرات البينية العربية خلال عام 2015. بينما حققت مجموعة المصنوعات الأساسية انخفاضاً في أهميتها النسبية في الصادرات البينية خلال عام 2015 لتصل إلى مستوى 18.4 بالمائة وذلك بالمقارنة مع مستوى 19.4 في المائة خلال العام السابق. وبالنسبة للهيكل السلعي للصادرات البينية العربية، فقد استمر خلال عام 2016 انخفاض حصة كل من الوقود المعدني والمعادن الأخرى والسلع الزراعية. هذا في حين زادت حصة المصنوعات في إجمالي الصادرات البينية للدول العربية تماشياً مع بقاء أسعار النفط العالمية عند مستويات منخفضة خلال عام 2016 تراجعت حصة مجموعة الوقود المعدني والمعادن الأخرى في الصادرات البينية لتبلغ حوالي 15.9. كما تراجع نصيب السلع الزراعية في إجمالي الصادرات البينية لتبلغ نحو 19.8 بالمائة خلال عام 2016 أما مجموعة الصناعات فقد سجلت أعلى نسبة مساهمة في الصادرات البينية، حيث ارتفعت

لتحقق مستوى 59.6 في المائة خلال عام 2016. و فيما يخص المجموعات السلعية الفرعية المكونة للمصنوعات فقد ارتفعت حصة كل من المواد الكيماوية، والآلات ومعدات النقل ، في الصادرات البينية العربية خلال عام 2016 بينما انخفض نصيب مجموعة المصنوعات الأساسية في الصادرات البينية خلال عام 2016 لتسجل نحو 17.9 بالمائة.

المطلب الرابع: معوقات التجارة العربية البينية

واجهت مسيره التعاون الاقتصادي العربي على مدار العقود الماضية، مجموعه من العراقيل والمشاكل التي وقفت حائلا دون زيادة مستويات التجارة العربية البينية. واستنادا إلى الدراسات و المسوحات الميدانية التي قامت بها الجامعة العربية لمعرفة المعوقات والمشاكل التي وقفت في الماضي ولا تزال في وجه زيادة التجارة العربية البينية فإنه يمكن تلخيص هذه المشاكل والعراقيل بما يلي :¹

أولا- القيود غير الجمركية:

تمثل القيود غير الجمركية عقبة أساسية لا يمكن التقليل من أثرها في تأخير تنفيذ أهداف منطقة التجارة الحرة وتكاد تفوق في تأثيرها العقبات الأخرى و تشمل هذه القيود ما يلي :

1- القيود الفنية :

وهي خاصة بالاشتراطات والمواصفات في الدول العربية ،أي تعددية المواصفات لنفس المنتج وتعدد وتضارب الاجتهادات الإدارية في تطبيقها مثل وضع العلامات

1 - الأمانة العامة للشؤون الاقتصادية، جامعة الدول العربية، تقرير حول متابعة تنفيذ منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، القاهرة 14-15/2/2004، ص ص 9-17.

واللاصقات على المنتج ودلالة المنشأ، أنواع العبوات ، تضارب نتائج المختبرات ، فرض معايير ومواصفات مغايرة لتلك التي تفرضها الدولة على سلعها المحلية خصوصا على المنتجات الغذائية والزراعية، وقيام بعض الدول العربية بتغيير في المواصفات والمقاييس دون إشعار مسبق ، وتشدد في الاشتراطات الصحية والبيئية ، والمبالغة في أساليب الكشف ، وارتفاع كلفة التحاليل ، وطول الوقت اللازم لإصدار شهادة المطابقة وتصديقها واستيفاء رسوم أعلى عليها مقارنة مع السلع المحلية.

2- القيود الإدارية :

وهي قيود خاصة بموضوع إعادة التثمين الجمركي، وكثرة الوثائق الإضافية غير الضرورية التي تتطلب مع البضاعة، ومشاكل النقل بالعبور وإجراءات التخليص الجمركي وتكاليفه وتتطلب عملية إزالة هذه القيود اعتماد قيمة الفاتورة في التثمين الجمركي ، واعتماد قواعد منظمة التجارة العالمية في هذا المجال ، وتقليص عدد الجهات التي تعين السلع والاختبارات التي تخضع لها وعدد العينات التي تؤخذ منها ، وتحسين المنافذ الجمركية ، وعلى صعيد إجراءات العبور اعتماد الأختام الجمركية إلغاء نظام الترفيق والقوافل.

3- القيود النقدية :

إن بعض الدول العربية ما زال لديها قيود على إجراءات التحويل وتعدد أسعار الصرف ومخصصات النقد الأجنبي وتشدد في إجراءات الائتمان وكذلك في شروط الاستيراد ، مما يتطلب إزالة القيود النقدية وذلك عن طريق معالجة أية قيود نقدية خاصة بالعملة لاسيما الرقابة الصارمة على النقد وعدم قابلية تحويل العملات وتعدد أسعار الصرف.

4- القيود المالية :

هناك مبالغة في رسوم تصديق القنصليات على شهادات المنشأ حيث يتم تحصيلها في بعض الدول العربية حسب قيمة الفاتورة. علما أن المجلس الاقتصادي و الاجتماعي في دورته الأخيرة (72) في أيلول 2003 قد توصل إلى الآتي: (التأكيد على قرار المجلس الاقتصادي والاجتماعي رقم 1431 تاريخ 2002/2/13 بشأن إلغاء التصديق على شهادات المنشأ من قبل السفارات والقنصليات العامة ، وإلغاء التصديق على الفواتير والمستندات المصاحبة لشهادات المنشأ من قبل السفارات والقنصليات). ووفقا للأمانة العامة للجامعة العربية فإن بعض الدول الأعضاء أودعت قراراتها بنفاذ إلغاء تصديق شهادات المنشأ والفواتير والوثائق المرافقة لها وهي (الجمهورية اللبنانية ، المملكة الأردنية الهاشمية ، دولة الإمارات ، مملكة البحرين ، الجمهورية التونسية ، المملكة العربية السعودية ، دولة قطر، سلطنة عُمان ، المملكة المغربية ، الجمهورية اليمنية ، جمهوريه مصر العربية).

كما أن هناك مبالغة في رسوم المعاينة والمطابقة والتي تخضع في بعض الأحيان لمعاملة تمييزية مقارنة بالسلع المحلية ، وارتفاع بدلات التحاليل على بعض السلع لاسيما الغذائية منها.

5 - القيود الكمية :

وجود قيود كمية في العديد من الدول العربية تتمثل في حصر الاستيراد بمؤسسات تابعه للقطاع العام ، وقيود موسمية للاستيراد تخضع لاتفاقيات ثنائية و رخص استيراد، وعدم تطبيق الرزنامة الزراعية في كثير من الأحيان.

ثانيا- مشكلة الرسوم والضرائب ذات الأثر المماثل للتعريف الجمركية:

إن فرض الدول العربية للرسوم والضرائب ذات الأثر المماثل للتعريف الجمركية المفروضة على السلع العربية المستوردة من الدول العربية سوف يؤدي إلى تعطيل أثر التخفيض الجمركي ، وتعتبر الضرائب والرسوم الإضافية من المعوقات الرئيسية التي

تحول دون التنفيذ الأمثل لبرنامج منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، ومثال ذلك رسوم الطوابع ورسوم القنصلية التي تحسب كنسبة من القيمة في الدول العربية ، ورسوم إحصاء وخدمات جمارك كنسبة من القيمة المستوردة ، بالإضافة إلى رسوم لها مصلحة عامه كرسوم بيطرة ورسوم المرور على الطرق ، وهذه كلها رسوم وضرائب تؤثر على قيمه البضاعة وكلفتها.

الأمر الذي يتطلب تدارك ذلك عبر تحديد واضح لنسب مجمل الضرائب والرسوم وإلغاء الرسوم والضرائب ذات الأثر المماثل للتعريفات الجمركية أو دمجها بالتعريفات الجمركية التي يسري عليها التخفيض الجمركي بحيث تزال كافة الضرائب والرسوم مع انتهاء الفترة الزمنية المقررة لقيام منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى.

ثالثا-المغلاة في طلب الاستثناء على التخفيضات الجمركية:

تواجه منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى صعوبات ناجمة عن المغلاة في طلبات الاستثناء من التخفيضات الجمركية ، والتي يخشى أن تؤثر على الالتزامات المترتبة على الدول وعدم تحقيق الأهداف المتوخاة من المنطقة.

وقد منح المجلس الاقتصادي والاجتماعي ست دول عربية استثناءات بعدم تطبيق نسبة التخفيض التدريجي على عدد من السلع التي حددتها تلك الدول ، كما حدد المجلس الاقتصادي والاجتماعي الفترة الزمنية لتلك الاستثناءات لتعمل خلالها تلك الدول على مواءمة أوضاعها الاقتصادية ، وقد انتهت الفترة الممنوحة لكافة الاستثناءات في 2002/9/16 ، وأكد مجلس الجامعة في دورته الرابعة عشر (بيروت اذار/ 2002) في قراره رقم 233 على الآتي (عدم منح أية استثناءات جديدة بعد انتهاء الفترة الزمنية المحددة للاستثناءات القائمة حاليا إلا في أضيق الحدود ووفق معايير مشدده انسجاما مع نص المادة (15) من اتفاقيه تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية ، وذلك بالنسبة للدول الأعضاء في المنطقة حاليا، ويعهد للمجلس الاقتصادي والاجتماعي تقدير الموقف بالنسبة للدول التي ستتنضم لاحقا).

رابعاً- عدم تفعيل آلية تسوية المنازعات:

تعتبر آلية تسوية المنازعات من الأدوات الضرورية لعمل منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ، وتزداد أهميتها مع زيادة حجم المبادلات التجارية بين الدول أعضاء المنطقة والذي يؤدي إلى ترابط المصالح التجارية بين هذه الدول وبين المتعاملين في إطارها من القطاع الخاص ، ووجود آلية لتسوية المنازعات التي قد تنشأ بين الأطراف المتعاملة في إطار المنطقة يساعد في سرعة البت في القضايا التي تكون موضوع خلاف بين الشركاء التجاريين حتى لا تتعرض مصالحهم الاقتصادية للضرر.

ولقد نصت المادة الثالثة عشر من اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية على أن المجلس الاقتصادي والاجتماعي هو الجهة المختصة بفض المنازعات التي تنشأ بين أطراف الاتفاقية ، كما نص البرنامج التنفيذي لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى على " تشكيل لجنة لتسوية المنازعات في كافة القضايا المرتبطة بتطبيق اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية وكذلك أي خلاف حول تطبيق هذا البرنامج " وتم تكليف لجنة التنفيذ والمتابعة للقيام بهذه المهمة.

وقد تم تشكيل لجنة لتسوية المنازعات في كافة القضايا المرتبطة بتطبيق اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية ، إلا انه لم يتم إقرار هذه الآلية حتى الآن وستجتمع لجنة الخبراء القانونيين للمرة الأخيرة من أجل استكمال بحث ملاحظات الدول العربية بشأن آلية فض المنازعات ، ورفع تقريرها إلى الدورة القادمة للمجلس الاقتصادي لمناقشته.

خامساً- قواعد المنشأ/ قواعد المنشأ التفصيلية:

تشكل قواعد المنشأ التفصيلية للسلع العربية أحد المرتكزات الأساسية لمنطقة التجارة الحرة العربية الكبرى ، والتي يمكن من خلالها منع تسرب سلع أجنبية للدول العربية

المستفيدة من المميزات التي تتيحها المنطقة للسلع العربية ، كما وأنها الوسيلة التي يمكن من خلالها تحقيق تكامل إنتاجي بين الدول العربية مستفيدة من قاعدة المنشأ التراكمي.

ويتم حالياً العمل بقواعد منشأ مرحلية انتقالية تعتمد على مبدأ المكون المحلي العربي (القيمة المضافة) وحددت أسلوب احتساب القيمة المضافة وذلك لحين استكمال قواعد المنشأ التفصيلية ، وقد عملت اللجنة الفنية لقواعد المنشأ التي نص البرنامج التنفيذي على تشكيلها خلال السنوات الماضية على إعداد قواعد منشأ تفصيلية للسلع العربية ، إلا أن اللجنة وخلال ست اجتماعات لم تتمكن من استكمال هذه القواعد والتوافق بشأنها بين كافة الدول الأعضاء ، وظلت بعض الأحكام العامة محل خلاف بين الدول الأعضاء ، مما كان له أثر مباشر في عدم التوافق بشأن القواعد التفصيلية لعدد من السلع أيضا ، فلا زالت هناك مادة أساسية في الأحكام العامة لم يتم التوافق بشأنها وهي المتعلقة باستخدام سعر السلعة تسليم باب المصنع في أساس احتساب القيمة المضافة ، أم احتساب قيمة المدخلات الأجنبية ، وأكدت اللجنة على انه لن يتم بحث القواعد التفصيلية للسلع إلا بعد إقرار كافة الأحكام العامة.

و يذكر أن قواعد المنشأ العربية العامة لأغراض تطبيق اتفاقية تيسير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية حددت نسبة (40%) كقيمة مضافة للسلع المنتجة عربيا.

إن التأخير في الاتفاق على قواعد المنشأ سوف يترك انعكاسات سلبية على تطبيق المنطقة وبالأخص قضية الاستثناءات ، الأمر الذي يتطلب الإسراع من الانتهاء من قواعد المنشأ التفصيلية لكي يستطيع القطاع الخاص الاستفادة القصوى من مشروع المنطقة ، حيث أن الاتفاق على قواعد منشأ تفصيلية يعتبر من السياسات التجارية التي تمارسها الدول في إطار تشجيع الاستثمارات البيئية والعمل على توظيفها في خدمة التكتل الاقتصادي المنشود.

سادسا- النقل البري والبحري:

إن كلفة التجارة بين بلدان العالم العربي المختلفة وبالذات كلفة النقل تشكل عائقا آخر أمام التجارة العربية البينية ، حيث يعتبر المغرب العربي اقرب جغرافيا إلى أوروبا منه إلى باقي دول المشرق العربي والخليج العربي ، وبشكل عام فان عدم توفر وسائل نقل منتظمة بين المغرب والمشرق العربي وبأسعار منافسة يجعل التجارة بين جناحي الوطن العربي متدنية جدا ، بل وتشكل عائقا أمام تطور التجارة العربية البينية كما وتعد التعقيدات على الحدود بين الدول العربية وطول المدة الزمنية من أكثر العقبات المعرقة لتحرير التجارة بين البلاد العربية الأمر الذي يتطلب إنشاء خطوط شحن كافية لزيادة الصادرات العربية إضافة إلى إنشاء عدد من الشركات العاملة كخدمة خطوط الشحن مثل التامين والتخليص الجمركي وشركات النقل البري ، أيضا لا بد من العمل على تطوير اتفاقية تنظيم النقل البري (الترانزيت) بين الدول العربية.

سابعا- تشابه الهياكل الاقتصادية والاجتماعية:

إن تشابه الهياكل الاقتصادية والإنتاجية والاجتماعية في الدول العربية أدى إلى حدوث خوف من فتح الأسواق العربية على بعضها ، وقد أدى تشابه الهياكل الاقتصادية والإنتاجية فيها إلى تشابه في الصناعات التصديرية في الوقت الذي تركز فيه الدول العربية على زيادة صادراتها ، بالإضافة إلى ارتفاع أسعارها التصديرية مقارنة مع ما يستورد من مختلف دول العالم.

ثامنا- القضايا المتعلقة بالمواعمة مع الضوابط الدولية:

هناك إشكاليات أخرى تتعلق بالقواعد والضوابط التي ستضعها منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى لنفسها ، مثل المواصفات والملكية الفكرية وشهادات المنشأ والبيئة وغيرها ، وثمة تساؤل حول ما إذا كانت المنطقة ستلزم نفسها بقواعد أيزو أو قواعد منظمة التجارة العالمية ، أو قواعد الاتحاد الأوروبي ، خاصة بعد أن بدأ العديد من الدول العربية بتطبيق الضوابط والمعايير الدولية باعتبارها مطلبا ضروريا من متطلبات العولمة.

تاسعا- نقص المعلومات اللازمة للتجارة البينية:

تعاني مؤسسات القطاع العام بشكل عام من نقص في المعلومات الاقتصادية والتجارية ذات العلاقة بالقوانين والتشريعات التجارية الخاصة بالأسواق العربية ويعاني القطاع الخاص من عدم توفر المعلومات الرسمية المتعلقة بالتسهيلات التجارية وأهمها الخدمات الجمركية والتخزين والنقل والترانزيت والخدمات المصرفية والتأمين والاستشارات ، كذلك هناك نقص في المعلومات المتعلقة بالأسواق والسلع المختلفة وأنماط الاستهلاك والمواصفات والمقاييس والنوعية والجودة ، وعادة ما يتم اللجوء إلى نشرات وتحاليل تصدرها مصادر خارجية عن الأسواق العربية.

عاشرا- صعوبة تنقل الأفراد ورؤوس الأموال بين الدول العربية وصعوبة منح التأشيرات

حادي عشر- عدم شمول جميع الدول العربية في اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى:

حيث لا تزال هناك مجموعة من الدول العربية غير منضمة للاتفاقية مثل (الجزائر ، جيبوتي ، الصومال ، جزر القمر ، موريتانيا) .

الثاني عشر- عدم شمول قطاع الخدمات في البرنامج التنفيذي لإقامة منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى:

حيث تحتل تجارة الخدمات في الدول العربية أهمية كبيرة في النشاط الاقتصادي والاستثماري، ويؤدي تحرير تجارة الخدمات إلى زيادة التجارة في السلع والخدمات وزيادة النمو الاقتصادي وفرص العمل، مع الإشارة إلى المحاولات والخطط التي وضعت مؤخرا لتحقيق هذه الغاية.

المبحث الثاني: واقع الاستثمارات العربية البينية

إن الاستثمارات العربية البينية التي تضاف إلى الطاقات الإنتاجية، تعتبر بمثابة محرك لعملية التنمية العربية، إذا ما أحسن التوزيع القطاعي لتلك الاستثمارات البينية عبر الأقطار العربية، لذا يجب التركيز على دور الاستثمارات العربية البينية في خلق هياكل إنتاجية واقتصادية تكاملية، بغض النظر عن طبيعة النظام الاقتصادي والسياسي في كل قطر عربي على حده، وإذا نظرنا إلى مدى فاعلية تدفقات الاستثمارات العربية البينية من منظور إنمائي تكاملي.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمارات العربية البينية ومختلف الاتفاقيات التي عقدت لتشجيعها.

والتي سيتم ذكر أهمها في ما يلي:

أولاً: مفهوم الاستثمارات العربية البينية :

تعرف الاستثمارات العربية البينية بأنها تلك التدفقات الرأسمالية التي يكون مصدرها مواطنون عرب طبيعيون أو مؤسسات عربية معنوية من خارج الدول العربية المضيفة، توظف في مشاريع استثمارية خاصة أو عامة أو مختلطة، تدار على أسس تجارية¹.

فالاستثمارات العربية البينية تكتسب أهمية خاصة بوصفها أحد ركائز التشابك والتلاحم الاقتصادي العربي، وليس من شك في أن المقدرات الاقتصادية للدول العربية من موارد وخدمات ويد عاملة ورؤوس أموال، وأراضي زراعية وسوق معتبرة تدعوا إلى ضرورة التسريع لتعبئة رؤوس الأموال العربية وتوظيفها في المنطقة. فضلا عن ذلك فإن الظروف الإقليمية والدولية وما ترتب عنها من إعادة رسم الخارطة السياسية والاقتصادية والأمنية في العالم تدفع الدول العربية إلى استغلال فرص التكتل لمواجهة التحديات وتعزيز مواقفها التفاوضية مع الأطراف الدولية².

و بالتالي فالاستثمارات العربية البينية هي توظيف الأموال العربية في الدول العربية سواء كان هذا التوظيف في مشاريع حقيقية أو في الأسواق المالية العربية من طرف أشخاص طبيعيين أو مؤسسات قد تكون عامة أو خاصة.

ثانياً: الاتفاقيات المشجعة للاستثمارات العربية البينية:

لقد عقدت العديد من الاتفاقيات بين الدول العربية وذلك في إطار جامعة الدول العربية بخصوص حماية الاستثمارات العربية وتشجيعها على الانتقال فيما بين الأقطار العربية وتهدف أساساً لتحسين مناخ الاستثمار وتشجيع الاستثمارات العربية البينية، تمثلت هذه الاتفاقيات في:

1- علي لطفي، مرجع سابق، ص125.

2 - محمد قويدري، محمد فرحي، أهمية الاستثمارات العربية البينية في تعزيز التكامل الاقتصادي العربي، الملتقى الدولي، التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة، سطيف، 2004، ص2

لقد حظي موضوع انتقال رؤوس الأموال واستثمارها في البلدان باهتمام منظمات العمل المشترك منذ إنشاء جامعة الدول العربية. وقد تمثل هذا الاهتمام في إبرام عدد من الاتفاقيات لحل مشكلات انتقال رؤوس الأموال واستثمارها بين البلاد العربية وهذه الاتفاقيات هي :

1- اتفاقية تسديد مدفوعات المعاملات الجارية وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية(1953):

ويتلخص التنظيم الذي وضعته الاتفاقية لتشجيع انتقال رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء في ثلاث نقاط أساسية يمكن تلخيصها فيما يلي :

- تقرر الفقرة الأولى من المادة الثانية من هذه الاتفاقية المبدأ العام الذي من الواجب أن تلتزم به الحكومات العربية الأعضاء والمتمثل في تعهد الدول بأن تجيز انتقال رؤوس الأموال للمساهمة في مشاريع التنمية مع تمتع رعايا الدول العربية بالأفضلية في ذلك.

- وفيما يخص المعاملة الضريبية فيحكمها قاعدتان :

أ. عدم خضوع رؤوس الأموال لأي رسوم أو ضرائب عند انتقالها من دولة إلى أخرى.

ب. يخضع عائد رأس المال المستثمر للضرائب التي تفرضها الدولة المستثمر فيها ويعفى من جميع أنواع الضرائب التي تفرضها دولة الأصل.

- تحيز حكومة كل بلد من البلدان العربية لرؤوس الأموال التي ترد إليها بالعودة إلى موطنها الأصلي، دون أن تخل بحق كل دولة من الدول الأطراف في وضع ما تراه من القواعد والقوانين بقصد حماية رؤوس أموالها من التسرب إلى الخارج، كما تسمح كل دولة من الدول الأطراف بتحويل الأرباح الناتجة عن استثمار رؤوس الأموال التي ترد إليها تنفيذاً لهذه الاتفاقية إلى موطن رأس المال الأصلي.

وأهم ما يمكن ملاحظته على هذه الاتفاقية هي أنها جاءت قاصرة من عدة جوانب :

1- أنها تتضمن مجرد التزام بوسيلة حيث أن الدول تعمل في حدود إمكانياتها ووفقا لأنظمة تحويل العملات الخارجية وأنظمة الاستيراد.

2- أنها تتضمن بعض المبادئ العامة دون أي تنظيم تفصيلي، و هذا ما جعل أثرها محدودا للغاية في ظل الظروف الاقتصادية والسياسية السائدة في المنطقة العربية في ذلك الوقت.

3- أنها أولت اهتمامها فقط لرأس المال الخاص وأغفلت رؤوس الأموال الحكومية والتي كانت في تلك الفترة تشكل المصدر الأهم لانتقال رؤوس الأموال بين البلدان الأعضاء.

4- وحتى فيما يتعلق برأس المال الخاص فقد اقتصر على مواجهة عقبة واحدة هي <<الضرائب>> والتي يتم فرضها على هذه الأموال عند انتقالها أو ما تتعرض له من ازدواج ضريبي مع إغفال عقبات رئيسية أخرى مثل المصادرة والتأميم، وتفيد حق المستثمر في ممارسة حقوقه إلى غير ذلك من العقبات.

ومن الناحية العملية لم يحدث فعلا انتقال لرؤوس الأموال العامة، أما رؤوس الأموال الخاصة فقد اقتصر انتقالها على عرض الاستثمار في الإسكان فقط دون مشروعات التنمية كما ينص الاتفاق، وذلك لأن الاتفاقية لم تحدد الخطوات العملية لتنفيذ ما جاء فيها، فضلا عن ضعف المبادلات التجارية.¹

2- اتفاقية استثمار رؤوس الأموال وانتقالها بين البلدان العربية (1970) :

رغم تواضع أحكام هذه الاتفاقية هي أيضا، إلا أنها تضمنت بعض التفاصيل لتشجيع الاستثمار مقارنة باتفاقية عام 1953م. وتدعو هذه الاتفاقية إلى أن يبذل كل بلد عربي مصدر لرؤوس الأموال جهوده لتشجيع الاستثمارات في الأقطار العربية الأخرى على سبيل التفضيل، ويقوم بتقديم ما قد يلزم في هذا الشأن من خدمات وتسهيلات، كما تبذل

1 - طارق محمود عبد السلام، مرجع سابق، صص 113-114.

الأقطار المستوردة لرأس المال كل جهد وتقدم كل تيسير لاستثمارات المال العربي على سبيل التفضيل وفقا لبرامج التنمية فيها¹ وأن تعمل الدول الأعضاء على تشجيع استثمار رأس المال العربي في المشروعات الاقتصادية المشتركة. وذلك دعما للتكامل الاقتصادي بين الأقطار العربية² كما تنص الاتفاقية على أن تقوم الدول الأعضاء بتقرير النظم والشروط والحدود التي تكفل على أساسها الاستثمارات العربية وتحديد القطاعات المتاحة لها وإعلام الأقطار العربية الأخرى بها وإيداع هذه النظم والشروط والقطاعات وأي تغيير يحدث لها لدى الأمانة العامة لمجلس الوحدة.³

و بالنظر إلى المناخ السياسي والاقتصادي في المنطقة العربية وال ذي ساد بعد حرب (أكتوبر) من عام 1973 فقد تم إجراء تعديلات في بعض أحكام الاتفاقية بحيث تلتزم الدول المضيفة للاستثمار بعدم تأمين أو مصادرة الاستثمارات العربية التي تقام فيها.

3- اتفاقية المؤسسة العربية لضمان الاستثمار :

صدرت هذه الاتفاقية بتوصية من المؤتمر الثاني لخبراء التمويل العرب الذي عقد في الكويت في مارس 1970م وأقرها المجلس الاقتصادي والاجتماعي ومجلس الوحدة الاقتصادية العربية في أوت 1970م.

وتهدف هذه الاتفاقية إلى تحقيق ما يلي :

- تأمين المستثمر العربي بتعويضه تعويضا مناسباً عن الخسائر الناجمة عن المخاطر غير التجارية، و الحد من الآثار التي قد تترتب على تحقيقها، وهي المخاطر الصالحة للتأمين.
- تشجيع الاستثمارات بين الدول الأعضاء وذلك من خلال تشجيع انتقال رؤوس الأموال بينها وذلك لتحويل جهودها الإنمائية لصالح شعوبها، و لتحقيق ذلك فإن

1 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص 118.

2 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص 118.

3 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص 118.

المؤسسة تعمل على تنمية البحوث المتعلقة بتحديد فرص الاستثمارات وأوضاعها في أقاليم الدول الأعضاء.¹

4- اتفاقية تسوية منازعات الاستثمار بين الدول المضيفة للاستثمارات العربية وبين مواطني الدول العربية:

وقد أبرمت هذه الاتفاقية عام 1974 بقرار مجلس الوحدة الاقتصادية العربية وتهدف إلى حل أي نزاع قانوني ينشأ مباشرة عن أحد الاستثمارات بين الدول المضيفة أو إحدى هيئاتها أو مؤسساتها العامة وبين مواطني الدول العربية الأخرى سواء كان شخصا طبيعيا أو معنويا وقد نصت هذه الاتفاقية على إنشاء هيئة دائمة تدعى مجلس تسوية منازعات الاستثمار وتشكيل محكمة التحكيم للفصل في المنازعات المذكورة. و لم تنضم إلى هذه الاتفاقية سوى دولة عربية واحدة ولذلك فقد ضلت حبر على ورق.

يتضح من خلال متابعة تطبيق الاتفاقيات التي تمت الإشارة إليها بأنها كانت محدودة النطاق من حيث العضوية باستثناء المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، كما أنها لم تعد مواكبة للتطورات التي حدثت في البيئة الاقتصادية في المنطقة خاصة خلال الحقبة النفطية، مما تطلب الأمر إعادة النظر فيها وإعداد اتفاقية جديدة شاملة لتنظيم العلاقات الاستثمارية بين الدول العربية.² وهي :

5- الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية (1980) :

لقد وضعت هذه الاتفاقية بهدف سد أوجه النقص وتلافي القصور الذي اعترى الاتفاقيات التي سبقتها وتم التصديق على هذه الاتفاقية في مؤتمر القمة العربي الحادي عشر

1 - قدي عبد المجيد، وصاف سعدي، سملالي يحضية، آليات ضمان الاستثمارات الأجنبية-حالة النظام العربي لضمان الاستثمار-، الملتقى العلمي الدولي الثاني كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، سكيكدة، ص47.

2 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص ص119-120.

في عمان 25-27/11/1980 وبانضمام مصر إلى هذه الاتفاقية عام 1992 يبلغ عدد الدول المصادقة عليها تسع عشرة دولة.

وتقوم الاتفاقية على المبادئ الآتية :

1- الاتجاه نحو تحقيق المواطنة الاقتصادية العربية، و ذلك عن طريق معاملة رأس المال العربي في الوطن العربي كرأس المال الوطني مع إمكانية إعطائه مزايا إضافية.

2- مراعاة الحقوق والالتزامات المتبادلة بين طرفي العلاقة بما يضمن في النهاية فائدة محققة للمستثمر، و تنمية حقيقية للبلد المضيف.

3- توفير الضمانات والتسهيلات الكفيلة بتشجيع الاستثمار العربي داخل الوطن العربي.¹

لذلك يمكن اعتبار هذه الاتفاقية الإطار القانوني الموحد الذي يوفر الضمانات المالية والقضائية والقانونية والتسهيلات والحوافز الكفيلة بتشجيع الاستثمار العربي داخل الوطن العربي.²

ثم بدأ مجلس الوحدة في إعادة النظر في إعداد اتفاقية جديدة لتشجيع الاستثمار في ضوء الاتفاقيات القائمة وملاحظات الدول وفي منتصف عام 2000 وافق على <<اتفاقية تشجيع وحماية رؤوس الأموال بين البلدان العربية>> ودخلت هذه الاتفاقية حيز النفاذ في عام 2002 ولكن بتصديق 3 دول فقط وهي (الأردن والسودان ومصر) وقد كانت محل اتفاقية 1970. وتهدف هذه الاتفاقية إلى خلق وتوفير وتهيئة البيئة المناسبة لإقامة الاستثمارات الخاصة بمستثمري الدول المتعاقدة والتي يتم إقامتها في أراضي الدول المتعاقدة الأخرى، وتوثيق التعاون الاقتصادي بين الدول المتعاقدة على أسس من المساواة والمنفعة المشتركة، بما يحفز على دفع أنشطة الاستثمارات فيها، وتوفير الحماية العربية ذات

1 - طارق محمود عبد السلام، مرجع سابق، ص ص 117-118.

2 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص 120.

المستويات الدولية للاستثمارات العربية في الدول المتعاقدة إضافة إلى الحماية التي يكفلها التشريع الوطني لكل دولة. كما أن الاتفاقية تساعد على حرية انتقال الأشخاص والأموال والعمل وممارسة النشاط الاقتصادي بين هذه الدول.

وعند إقرار الاتفاقية قام المجلس بطلب إعداد مشروع اتفاقية جديدة لتسوية منازعات الاستثمار تتماشى مع المتغيرات الاقتصادية العالمية وتمتاز بالشفافية والوضوح. وأقر في نهاية 2000 <<اتفاقية تسوية منازعات الاستثمار في الدول العربية>>، غير أنها لم تدخل حيز التنفيذ حتى منتصف 2003. وقد قامت بإلغاء المجلس الذي أنشأته اتفاقية 1974 وعهدت بصلاحياته في تفسير الاتفاقية إلى مجلس الوحدة واكتفت بجهاز إداري ينشأ في الأمانة العامة كبديل لأمانة المجلس المذكور. وأعدت الاتفاقية صياغة القواعد الخاصة بالتوفيق والتحكيم الواردة في الاتفاقية السابقة.¹

ومن خلال ما سبق يتضح لنا أن تشجيع الاستثمار وحركة رأس المال في المنطقة العربية هو بحاجة إلى إزالة بعض المعوقات وكذلك ضرورة التزام الدول بتطبيق الأحكام التي وردت في الاتفاقيات المتعلقة بالاستثمار في الدول العربية والتي احتوت على الكثير من التسهيلات والحوافز بالإضافة إلى ذلك فإن تشجيع انتقال رؤوس الأموال واستثمارها في المنطقة يحتاج إلى:

- 1- إعادة النظر في تشريعات الاستثمار عبر فترات زمنية وذلك بغرض تطويرها على ضوء التجارب العملية والمتغيرات المستجدة.
- 2- الدعوة إلى تقديم الحوافز الإضافية و المدروسة للمشروعات الاستثمارية، التي لها القدرة على أن تتحمل أعباء إضافية بسبب نقص أو قصور الخدمات المتعلقة بالهيكل الأساسية.
- 3- ضرورة توفير الرعاية الضرورية للمشروعات الاستثمارية العربية، وأولى مظاهر هذه الرعاية تتمثل في وفاء الدولة المضيئة بالتزاماتها تجاه المشاريع الاستثمارية.

1 - محمد محمود الإمام ، مرجع سابق ، ص ص 503-504.

- 4- النظر في توفير الحماية المناسبة لمنتجات المشاريع الاستثمارية العربية، من منافسة المنتجات المثيلة المستوردة، وخاصة في السنوات الأولى من بدء المشاريع.
 - 5- تحقيق الانسجام في معاملة المستثمر من الناحيتين القانونية والمؤسسية، أي التطبيق السليم للقوانين وتحقيق فعالية المؤسسات من أجل تشجيع وجذب الاستثمارات.
 - 6- دراسة طرق تطوير الأسواق المالية العربية وإمكانية فتحها على بعضها البعض وذلك لزيادة تدفق الاستثمارات العربية البينية.
 - 7- وجود أجهزة تقوم بالإشراف على الاستثمار في الدول العربية هو دليل على الأهمية التي تعطى تلك الدول لمساعدة المستثمر والعمل معه، و على هذه الدول أن تمنح الصلاحيات والسلطة الكافية لغرض الإشراف على العملية الاستثمارية.
- وأخيراً، فإن التأكيد على مسؤولية المستثمر تجاه تهيئة الظروف الملائمة لنجاح استثماراته وذلك من خلال حسن اختياره للفرصة الاستثمارية وبيت الخبرة المؤهل من ذوي المعرفة للظروف والأوضاع المحلية لوضع دراسة الجدوى اللازمة... الخ.

المطلب الثاني: تطور الاستثمارات العربية البينية

سنحاول تتبع تطوراتها في ما يلي:

أولاً: مشاريع الاستثمار العربي البيني:

و ذلك من حيث عدد المشاريع ثم تكلفتها وذلك في ما يلي:

1- من حيث عدد المشاريع البينية:

يعد قطاع العقارات الأهم في استقطابه للمشروعات العربية البينية لعام 2016 بنسبة 85.2% من التكلفة الاستثمارية فيما جاء قطاع المنسوجات الأول من حيث عدد المشروعات حيث حظي بعدد 24 مشروعاً وبحصة تبلغ نحو 16.9% من إجمالي عدد

المشروعات البالغ عددها 142 مشروعاً تلاه قطاع الخدمات المالية والعقارات بعدد 16 مشروعاً لكل منهما وبنسبة 11.3% لكل منهما.

و حسب الدول المستقبلية لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال عام 2016 فقد تصدرت السعودية قائمة الدول العربية باستحواذها على 21% من عدد المشروعات تلتها سلطنة عمان بحصة 12% ثم مصر بحصة أقل من 12%.

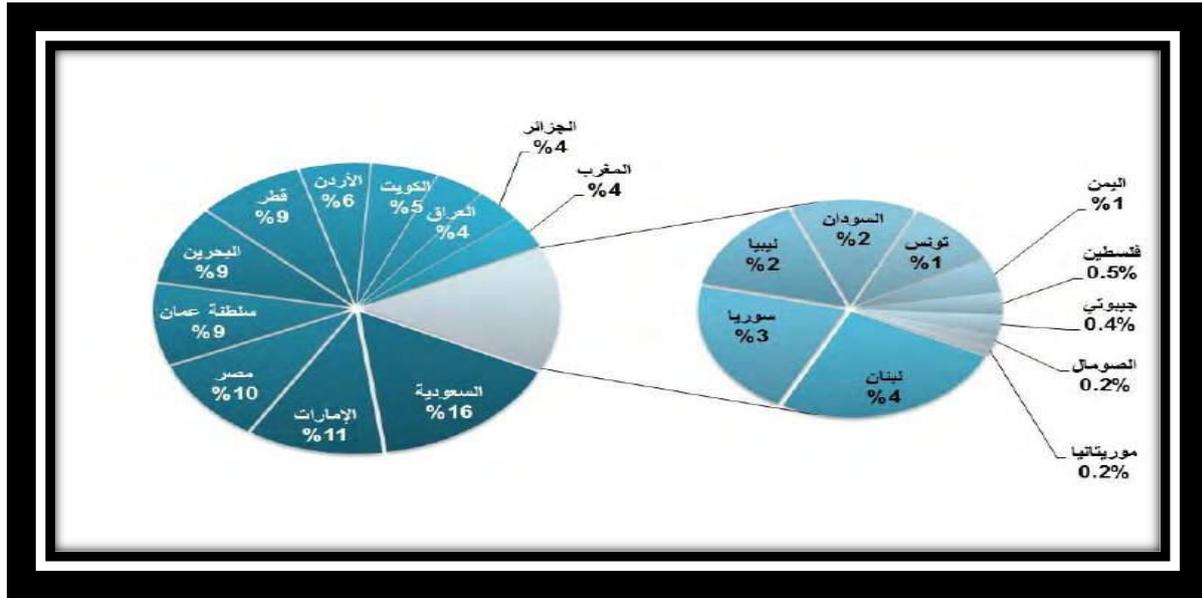
وحسب الدول المصدرة لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال عام 2016 فقد تصدرت الإمارات بحصة بلغت 64.1% من عدد المشروعات تلتها السعودية بحصة 10.6% ثم الكويت 9.34%.

يقدر عدد مشروعات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة ما بين عامي 2003 و 2016 بنحو 2552 مشروعاً، وحسب الدول المستقبلية لمشروعات الاستثمارات العربية البينية خلال نفس الفترة فقد تصدرت السعودية باستحواذها على 402 مشروعاً وبحصة 16% من الإجمالي العربي، تلتها الإمارات في المرتبة الثانية باستحواذها على 283 مشروعاً وبحصة 11% ثم مصر في المرتبة الثالثة باستحواذها على 247 مشروعاً وبحصة 10% ثم سلطنة عمان في المرتبة الرابعة باستحواذها على 238 مشروعاً وبحصة 9% ثم بقية الدول.

الشكل رقم (2): توزيع إجمالي المشاريع الاستثمارية العربية البينية (عدد المشروعات)

حسب الدول المستقبلية ما بين عامي 2003 و 2016

الفصل الثالث — مداخل التكامل الاقتصادي العربي وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية

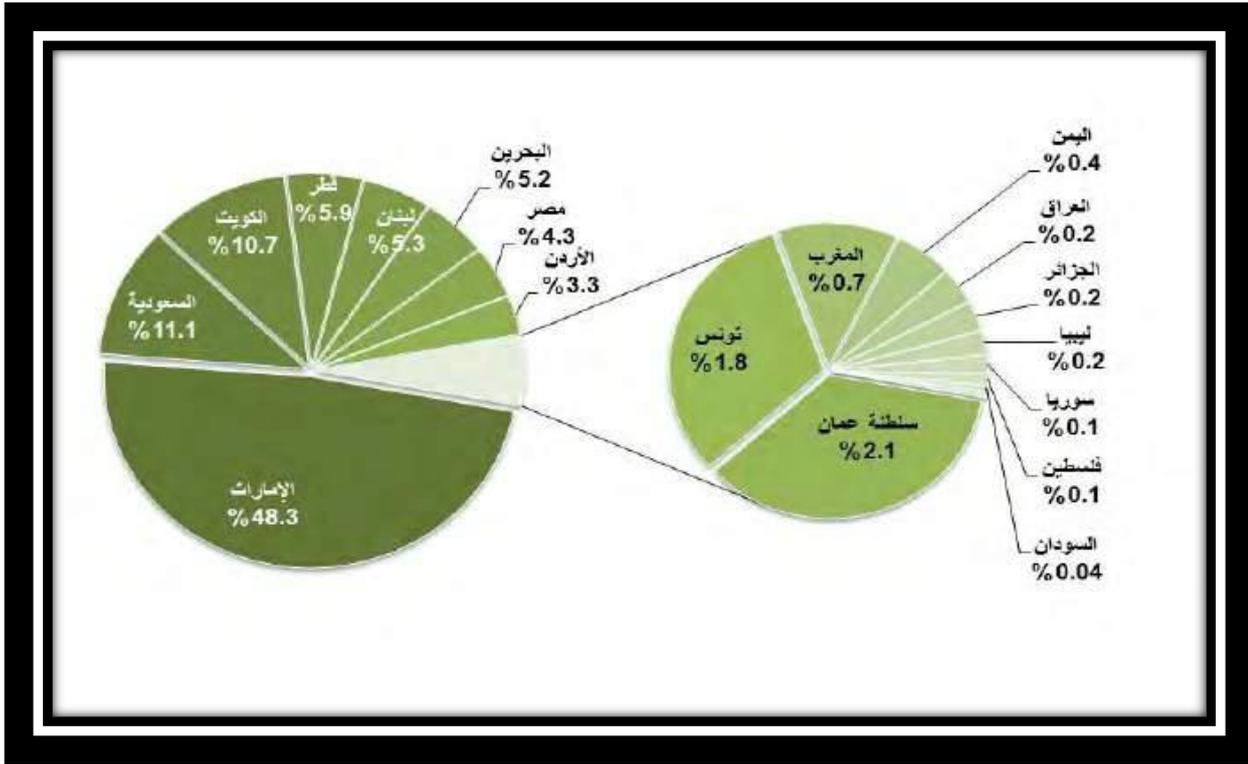


المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2017، ص 21.

و حسب الدول المصدرة لمشروعات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة ما بين عام 2003 و 2016 فقد تصدرت الإمارات باستحواذها على 1232 مشروعا وبحصة 48.3% من الإجمالي العربي، تلتها السعودية في المرتبة الثانية باستحواذها على 284 مشروعا وبحصة 11.1% ثم الكويت في المرتبة الثالثة باستحواذها على 247 مشروعا وبحصة 10.7% ثم قطر في المرتبة الرابعة باستحواذها على 150 مشروعا وبحصة 5.9% ثم بقية الدول.

الشكل رقم(3): توزيع إجمالي المشاريع الاستثمارية العربية البينية (عدد المشروعات)

حسب الدول المستثمرة ما بين عامي 2003 و 2016



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2017، ص 21.

2- من حيث تكلفة المشاريع البينية:

شهد عام 2016 قيام 91 شركة عربية بإنشاء 142 مشروعاً جديداً في المنطقة خارج حدود دولها وقدرت التكلفة الاستثمارية لتلك المشروعات بنحو 22.2 مليار دولار حيث وفرت نحو 26.6 ألف فرصة عمل جديدة.

حسب الدول المستقبلية لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال عام 2016 تصدرت مصر قائمة الدول العربية باستحواذها على 60.4 من إجمالي الاستثمارات تلتها السعودية بحصة 23.4% ثم الأردن بحصة 3.4%.

حسب الدول المصدرة لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال عام 2016 تصدرت الإمارات بحصة بلغت 69.4% من إجمالي تلتها السعودية بحصة 20.9% ثم مصر 3.7%.

يعد قطاع العقارات الأهم في استقطابه للمشروعات العربية البينية لعام 2016 حيث حظي باستثمارات بلغت قيمتها 18.13 مليار دولار وبحصة تبلغ نحو 85.2% من إجمالي تكلفة المشروعات تلاه قطاع الغذاء والتبغ بقيمة مليار دولار وبحصة 4.8% ثم قطاع الطاقة المتجددة بقيمة 900 مليون دولار وبحصة 4.2% ثم قطاع الاتصالات في المرتبة الرابعة بقيمة 483 مليون دولار وبحصة 2.3%.

قدرت قيمة التكلفة الإجمالية لمشروعات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة ما بين عامي 2003 و 2016 بما يزيد على 324 مليار دولار وبارتفاع بلغ 14 مليار دولار وبنسبة 4.5% مقارنة مع 310 مليار دولار بنهاية أبريل 2016.

حسب الدول المستقبلية لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة ما بين 2003 و 2016 تصدرت مصر قائمة الدول العربية باستحواذها على مشروعات بقيمة 81.8 مليار دولار وبحصة 25.2% من إجمالي الاستثمارات خلال الفترة تلتها السعودية بقيمة 29.1 مليار دولار وبنسبة 9% من الإجمالي ثم الجزائر في المرتبة الثالثة بقيمة 24.3 مليار دولار وبحصة 7.5%.

حسب الدول المصدرة لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة ما بين عام 2003 و 2016 تصدرت الإمارات بقيمة 160.9 مليار دولار وبنسبة 49.6% من الإجمالي تلتها البحرين في المرتبة الثانية بقيمة 38.5 مليار دولار وبحصة 11.9% وحلت الكويت في المرتبة الثالثة بقيمة 38 مليار دولار وبحصة 11.7%.

ثانيا: تطور مشاريع الاستثمار البيني العربي:

1- تطور عدد المشروعات العربية البينية :

خلال الفترة مابين 2003 و 2016 شهدت مؤشرات الاستثمارات العربية البينية تذبذبا واضحا حيث شهدت مؤشرات عدد الشركات والمشروعات والتكلفة الاستثمارية البينية بين الدول العربية ارتفاعا من عام 2003 إلى عام 2006 قبل أن تتراجع تلك المؤشرات مرة أخرى عام 2007.

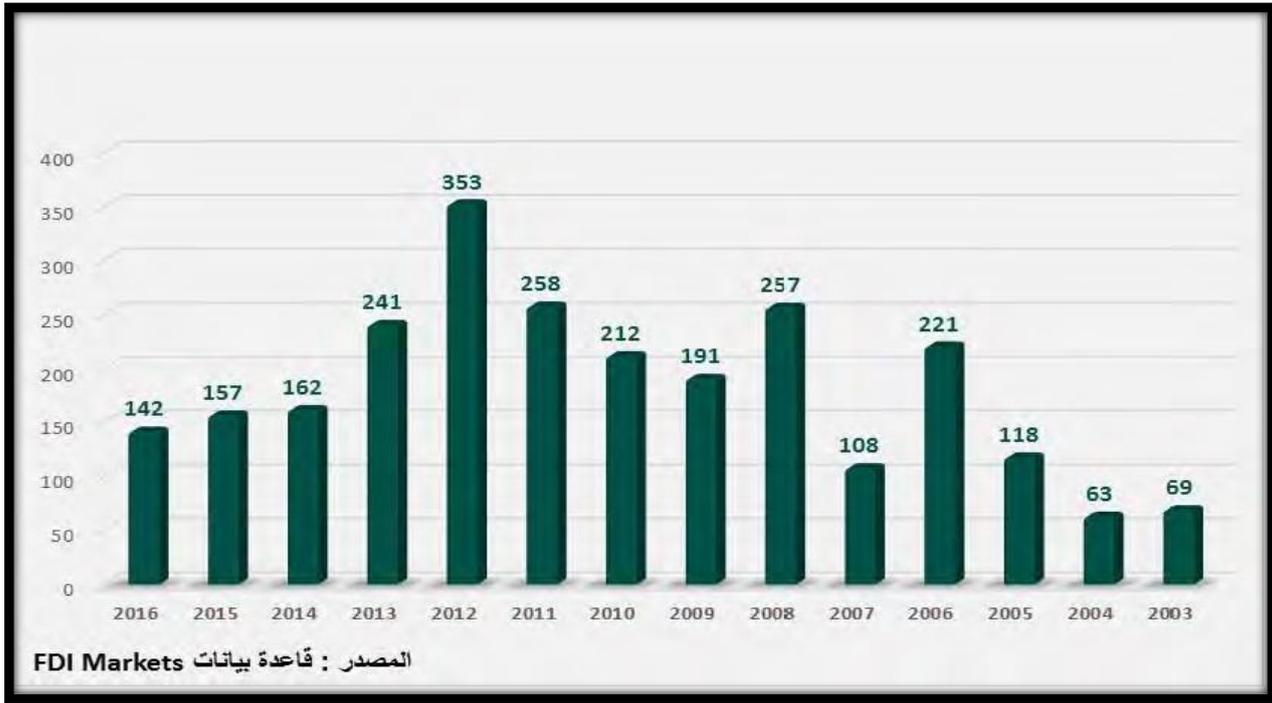
خلال عام 2008 وقبل ظهور نتائج الأزمة المالية العالمية ارتفع مختلف مؤشرات الاستثمار العربي البيني قبل أن تعاود التراجع عام 2009 ثم تواصل نمو المؤشرات حتى عام 2012 حيث ظهرت بعدها تداعيات الربيع العربي بشكل عام في المنطقة وبدأت تأثيرات الأحداث في الظهور مع الانخفاض المتتالي اعتبارا من عام 2011.

خلال الفترة مابين عامي 2003 و 2016 شهدت المؤشرات اتجاها عاما للنمو حيث ارتفع عدد المشروعات من 69 عام 2003 إلى 221 مشروعا عام 2006 ثم تراجع إلى 108 مشروعا عام 2007 قبل

أن يقفز إلى 257 مشروعا عام 2008 وذلك قبل أن يتأثر بالأزمة العالمية وينخفض بشدة إلى 191 مشروعا عام 2009 و 212 مشروعا عام 2010 مع تحقيق رقم قياسي بلغ 352 مشروعا عام 2012.

توافقت حركة تطور التكلفة الاستثمارية للمشروعات البينية مع تطور عدد المشروعات حيث ارتفعت من 4.2 مليارات دولار عام 2003 إلى نحو 22.2 مليار دولار عام 2016 وبقيمة تراكمية خلال تلك الفترة تقدر بما يزيد على 324 مليار دولار.

الشكل (4): تطور عدد المشروعات العربية البينية من 2003 إلى 2016

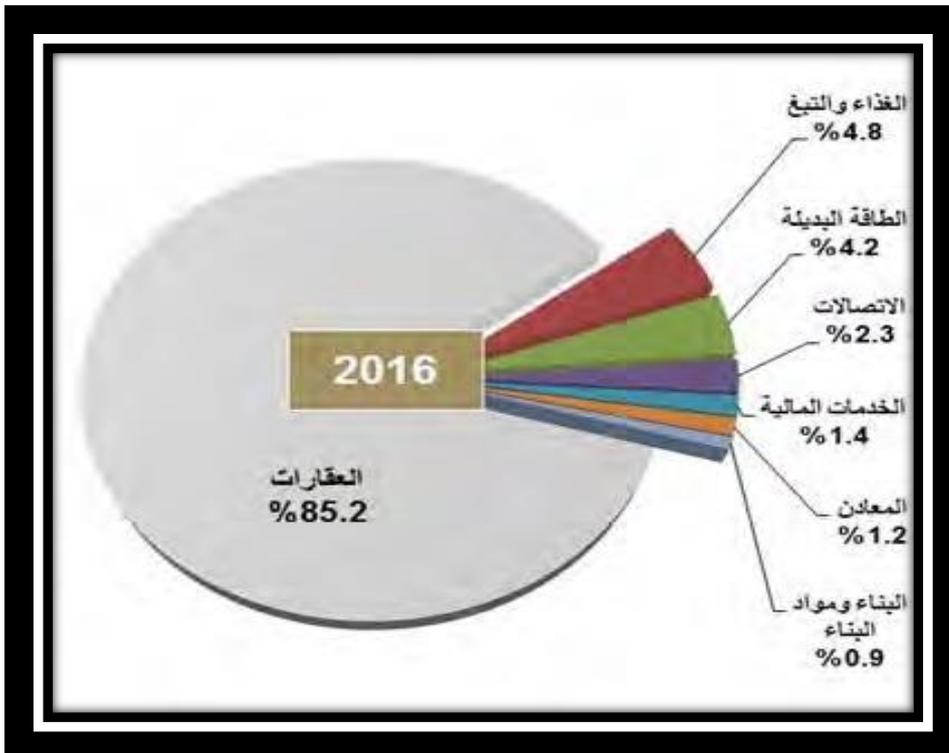
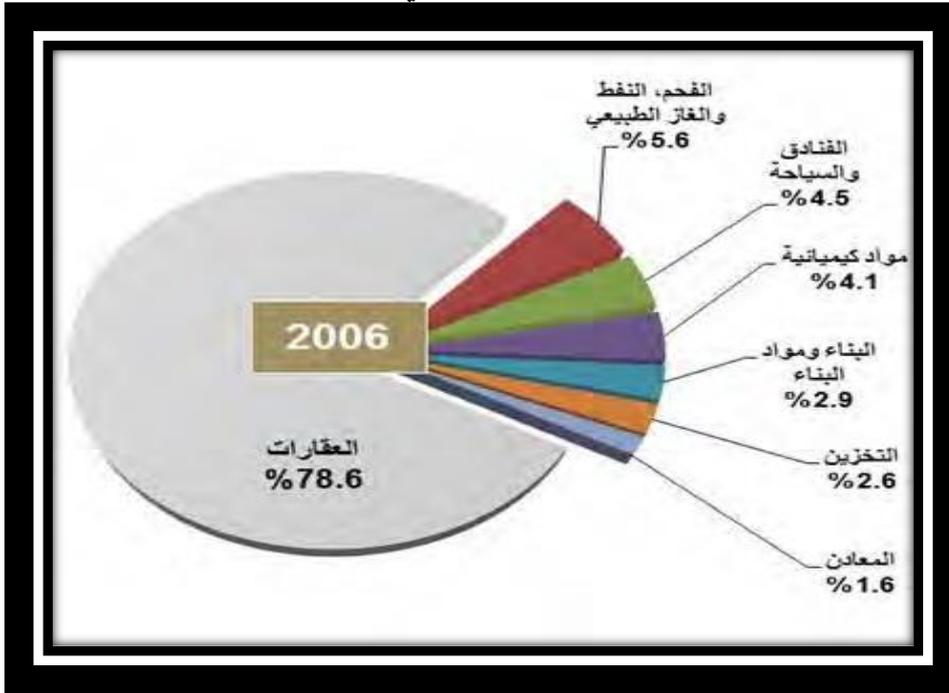


2- التغير في التوزيع القطاعي:

على صعيد التغير في التوزيع القطاعي خلال العقد الأخير يتضح أن هناك تغيرات مابين التوزيع القطاعي في عامي 2006 و 2016، فحسب عدد المشروعات يلاحظ الارتفاع الواضح للأهمية النسبية لقطاع المنسوجات من 5.4 إلى نحو 16.9% ليصبح القطاع الأهم في مقابل تراجع كبير لقطاع الخدمات المالية من 23.5% إلى أقل من 11.3%.

حسب التكلفة الاستثمارية للمشروعات فقد شهد التوزيع القطاعي للمشروعات البيئية العربية تغيرات أيضا مابين عامي 2006 و 2016 حيث استقرت الأهمية النسبية لقطاع العقارات بصورة كبيرة حوالي 80% مقابل تراجع كبير للأهمية النسبية لقطاع الفحم والنفط والغاز من 5.6% إلى أقل من 1% وكذلك تراجع قطاع الفنادق والسياحة من 4.5 إلى نسبة متدنية.

الشكل (5): توزيع المشاريع الاستثمارية العربية البينية الجديدة (التكلفة الإجمالية) حسب القطاعات الواردة إليها لعامي 2006 و2016



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2017، ص 23

خلال الفترة ما بين عامي 2003 و 2016 جاءت شركة الخليج للتنمية (تعمير) البحرينية كأهم مستثمر في مشروعات الاستثمار العربي البيئي بتكلفة استثمارية بلغت 21.6 مليار دولار تلتها شركة إعمار الإماراتية بقيمة 18 مليار دولار ثم مجموعة ماجد الفطيم الإماراتية بقيمة 13.8 مليار دولار ثم شركة المعبر الإماراتية بقيمة 11.6 مليار دولار ثم شركة بروة العقارية القطرية بقيمة 10.9 مليار دولار. وقد ساهمت الشركات العشر الأكبر من حيث الاستثمارات بنحو 37% من الاستثمارات العربية البيئية خلال تلك الفترة.

فيما يتعلق بعدد المشروعات خلال الفترة ما بين عامي 2003 و 2016 جاءت مجموعة لاندمارك الإماراتية في المقدمة بـ 86 مشروعا تلتها مجموعة EMKE الإماراتية بعدد 68 مشروعا ثم مجموعة ماجد الفطيم الإماراتية بـ 45 مشروعا ثم شركة إعمار العقارية الإماراتية بـ 32 مشروعا ثم مجموعة روتانا الإماراتية للفنادق بـ 32 مشروعا أيضا. وقد ساهمت الشركات العشر الأكبر من حيث عدد المشروعات بنحو 17% من عدد المشروعات العربية البيئية خلال تلك الفترة.

المطلب الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية ارتفاعا بنسبة 25% من 24.6 مليار دولار عام 2015 إلى 30.8 مليار دولار عام 2016، إلا أنها لم ترق إلى ثلث قيمة التدفقات القياسية التي بلغت عام 2008 والمقدرة بـ 96.3 مليار دولار.

وقد مثلت الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية ما نسبته 1.8% من إجمالي العالمي البالغ 1774 مليار دولار و 4.8% من إجمالي الدول النامية البالغ 646 مليار دولار. وكانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية شهدت تذبذب خلال الفترة الماضية حيث ارتفعت بشكل كبير من 0.4% عام 2000 إلى 6.6% عام 2009 وهو

أعلى مستوى لها، ثم تراجعت مرة أخرى إلى 1.4% عام 2015 ليبلغ المتوسط العام خلال الفترة مابين عامي 2000 و2016 نحو 3.2%.

وقد تواصل خلال العام 2016 تركيز الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من الإمارات ومصر والسعودية على نحو 79.7% من إجمالي التدفقات الواردة للدول العربية، وتصدرت الإمارات بنحو 9 مليارات دولار وبحصة 29.2%، تلتها مصر في المركز الثاني بقيمة 8.1 مليارات دولار وبحصة 26.3%، كما جاءت السعودية في المرتبة الثالثة بقيمة 7.5 مليارات دولار وبنسبة 24.2% من إجمالي العربي، ثم حل لبنان رابعا بقيمة 2.6 مليار دولار وبنسبة 8.3%، ثم المغرب في المركز الخامس بقيمة 2.3 مليار دولار وبنسبة 7.5%.

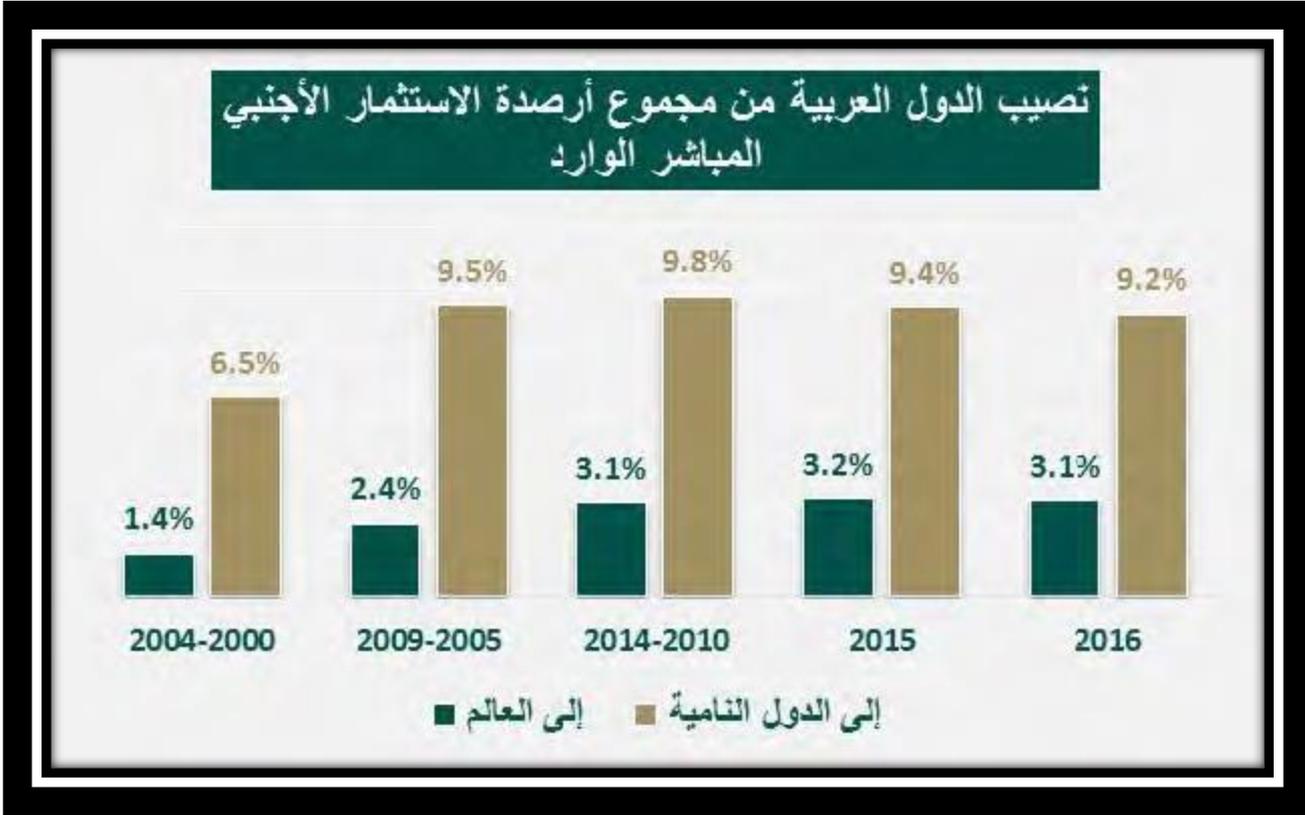
وشهدت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية ارتفاعا من 807 مليارات دولار عام 2015 بمعدل 3% لتبلغ 843 مليار دولار عام 2016، ومثلت الأرصدة الواردة إلى الدول العربية ما نسبته 3.3% من إجمالي العالمي البالغ 25.2 تريليون دولار عام 2016.

وشأنها شأن التدفقات تركزت الأرصدة في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من السعودية والإمارات ومصر على 54.2% من إجمالي الأرصدة الواردة للدول العربية. فقد تصدرت السعودية بقيمة 118 مليار دولار وبحصة 14.1%، كما جاءت مصر في المرتبة الثالثة بقيمة 102.3 مليار دولار وبنسبة 12.3% من إجمالي العربي، ثم حل لبنان رابعا بقيمة 61 مليار دولار وبحصة 7.3%، ثم المغرب في المركز الخامس بقيمة 54.8 مليار وبنسبة 6.6%.

الشكل رقم (6): نصيب الدول العربية من مجموع أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر

الوارد

(2016-2000)



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير 2017، ص 15.

ثانياً: مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

شهد عام 2016 إنشاء 773 مشروعاً استثمارياً جديداً في الدول العربية بزيادة طفيفة عن 2015، وتخص تلك المشروعات 616 شركة. وقد قدرت تكلفتها الاستثمارية بنحو 94 مليار دولار حيث وفرت تلك المشروعات ما يزيد عن 115 ألف فرصة عمل.

حلت مصر في مقدمة الدول المستقبلة لمشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر لعام 2016 بقيمة 40.9 مليار دولار تمثل 44.3% من الإجمالي تلتها السعودية بقيمة 11.8

مليار دولار وبحصة بلغت 12.8% ثم الإمارات بقيمة 9.8 مليارات دولار وبحصة 10.6%.

وتصدرت الصين قائمة أهم المستثمرين في المنطقة لعام 2016 بقيمة 29.5 مليار دولار وبنسبة 31.9% من الإجمالي تلتها الإمارات بقيمة 15.2 مليار دولار وبحصة بلغت 16.4% ثم الولايات المتحدة بنحو 7 مليارات دولار وبحصة بلغت 7.6%.

تاريخياً ارتفع عدد مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية من 460 مشروعاً عام 2003 إلى 1325 مشروعاً عام 2008 ثم شهد اتجاهها عاملاً للهبوط مع ظهور تداعيات الأزمة المالية العالمية اعتباراً من عام 2009 حتى تراجع مرة أخرى إلى 769 مشروعاً عام 2015.

خلال الفترة ما بين عامي 2003 وحتى 2016 يقدر عدد الشركات الأجنبية العاملة في الدول العربية بنحو 6946 شركة بنسبة تزيد على 8.5% من إجمالي عدد الشركات المستثمرة خارج حدودها في العالم والمقدر عددها بأكثر من 81.65 ألف شركة، كما تستثمر تلك الشركات في ما يزيد على 12 ألف مشروع في المنطقة العربية وبنسبة تبلغ نحو 5.2% من إجمالي عدد المشروعات الأجنبية القائمة في العالم والمقدرة بنحو 233 ألف مشروع.

تركزت شركات الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة خلال الفترة ما بين عامي 2003 وحتى 2016 في عدد محدود من الدول أولها الإمارات التي حظيت بـ 3705 شركة، وبنسبة 37.9% من الإجمالي العربي وثانيها السعودية بـ 995 شركة وبنسبة 10.2% من الإجمالي العربي، وجاءت المغرب في المرتبة الثالثة بـ 698 شركة أجنبية وبنسبة 7.1% من الإجمالي.

التكلفة أو النفقات الاستثمارية الإجمالية لمشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية خلال الفترة ما بين عامي 2003 و 2016 تم تقديرها بقيمة تزيد على

تريليون دولار بنسبة 8.7% من الإجمالي العالمي البالغ 12.6 تريليون دولار، كما تم تقدير إجمالي فرص العمل التي وفرتها تلك المشروعات بما لا يزيد عن 1.8 مليون فرصة عمل بنسبة 5.1% من الإجمالي العالمي البالغ 35.5 مليون فرصة عمل.

ثالثا- تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادر من الدول العربية:

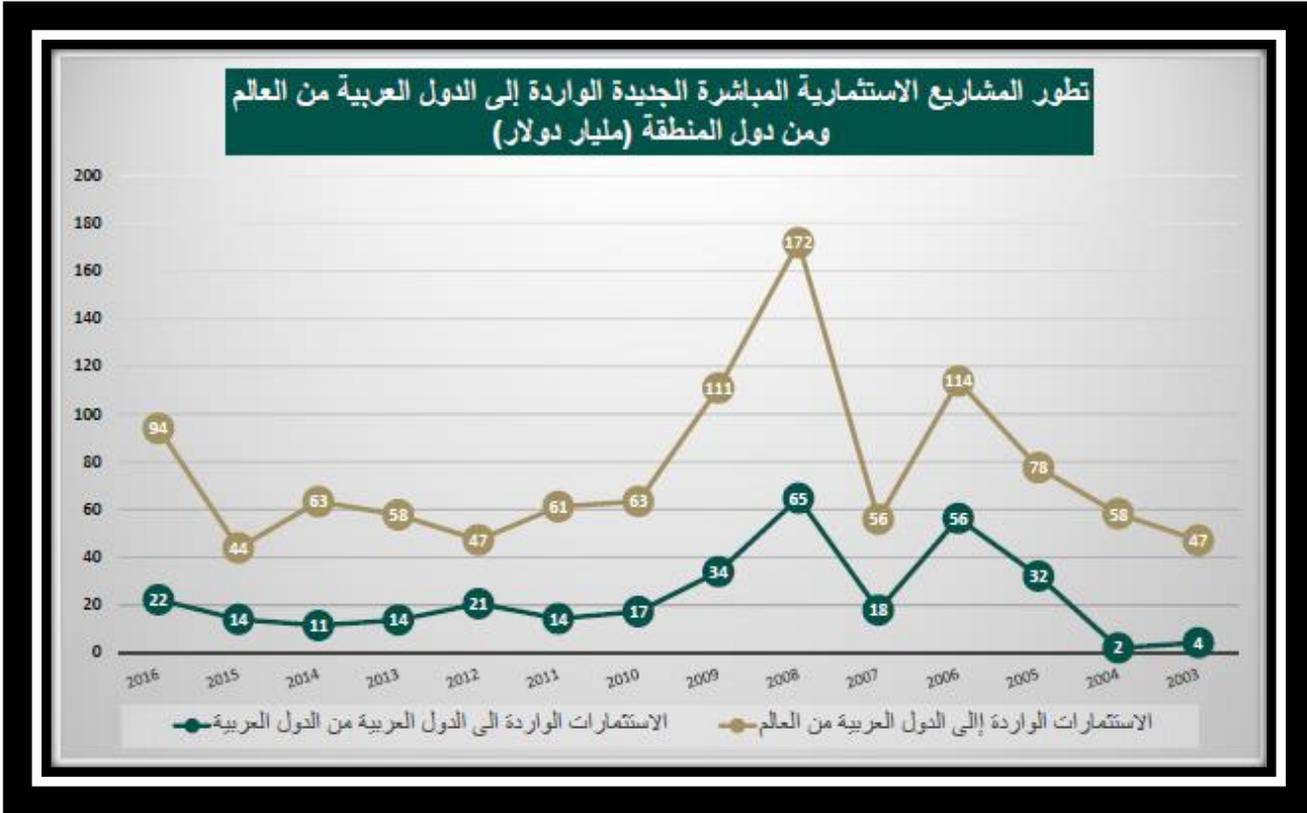
وفي المقابل شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية تراجعاً بنسبة 14% من 36.6 مليار دولار عام 2015 إلى 31.3 مليار دولار عام 2016. ومثلت تدفقات الاستثمارات الصادرة من الدول العربية ما نسبته 2.2% من الإجمالي العالمي البالغ 1542 مليار دولار و8.2% من إجمالي الدول النامية البالغ 383 مليار دولار.

ومثلت الإمارات والسعودية وقطر وسلطنة عمان ولبنان المصادر الرئيسية للتدفقات الصادرة من المنطقة بنسبة 74% لعام 2016، حيث تصدرت الإمارات القائمة بقيمة 15.7 مليار دولار وبحصة بلغت 50.2% تلتها السعودية بقيمة 8.4 مليارات وبحصة 26.7% ثم قطر في المرتبة الثالثة عربياً بقيمة 7.9 مليارات، في حين شهدت الكويت عودة تدفقات صادرة بقيمة 6.3 مليارات دولار.

أما على صعيد أرصدة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من الدول العربية فقد بلغت 352.4 مليار دولار بنهاية عام 2016. ومثلت 1.4% من الإجمالي العالمي البالغ 25.2 تريليون دولار.

وقد تصدرت الإمارات قائمة الدول العربية بقيمة 113.2 مليار دولار وبحصة بلغت 32.1% تلتها السعودية بقيمة 80.4 مليار دولار وبحصة 22.8% ثم قطر في المرتبة الثالثة عربياً بقيمة 51.2 مليار دولار وبحصة 14.5% ثم الكويت في المركز الرابع بقيمة 31.3 مليار وبحصة 8.9% ثم ليبيا في المرتبة الخامسة بقيمة 20.6 مليار وبحصة 5.9%.

الشكل رقم (7): تطور المشاريع الاستثمارية المباشرة الجديدة الواردة إلى الدول العربية من العالم ومن دول المنطقة (2003-2016)



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير 2017، ص 18.

المطلب الرابع: أسباب ضعف الاستثمارات العربية البينية:

على الرغم من الجهود التي تبذلها الدول العربية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال منحها الحوافز والإعفاءات الجمركية والضريبية، فإن نصيب الدول العربية من هذه الاستثمارات على مستوى العالم ما ازل ضئيلا، وتعد المنطقة العربية من أقل دول العالم قدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية، كما أن الاستثمارات العربية البينية تعد ضئيلة مقارنة بالاستثمارات العربية في الخارج، إضافة إلى ذلك فإن الدول العربية ما ا

زلت تصنف في فئة الدول الطاردة لاستثمارات مواطنيها، فالاستثمارات العربية خارج الوطن العربي كقيلة بتنمية الوطن العربي ووضعها في مصاف الدول المتقدمة¹.

ما زالت ظاهرة هجرة رأس المال العربي إلى الخارج وعدم عودتها في تزايد مستمر مما سبب نزيفاً في الاقتصاديات العربية بالرغم من الجهود الترويجية المبذولة وحاجة الأسواق العربية إلى هذه الأموال، مما يستدعي الحديث عن الأسباب التي تكمن وراء هجرة الأموال العربية وضآلة الاستثمارات البينية، حيث يعود هذا لجملة من المعوقات والمشاكل التي تحد من حركة انتقال رؤوس الأموال العربية وتوطينها مما يستدعي تحديد هذه المعوقات ووضع الحلول الممكنة لها، وهذه المعوقات هي:

أولاً- افتقاد البنية التحتية:

نجد هذه المعوقات في الحاجز البنيوي المتمثل بعدم كفاءة هياكل البنى الأساسية وصعوبة الاتصالات، فالعديد من الدول العربية تفتقد إلى البنية التحتية اللازمة للاستثمار من كهرباء ومياه وطرق وجسور وأسطول للنقل البحري والجوي...، وتمثل عملية النقل واحدة من أهم معوقات الاستثمار، فلحد الآن لا توجد لدى الدول العربية أساطيل من طائرات النقل والشحن الجوي مما يضطر المستثمر لتصدير منتجاته إما في طائرات مدنية أو التنسيق الفردي فيما بينهم لحجز مساحات في إحدى الطائرات الكبيرة لنقل منتجاتهم إلى الأسواق الخارجية لتقليل النفقات، فإذا قارنا مشكلات النقل التي تواجه المستثمر العربي بحالة النقل في الدول الجاذبة للاستثمار، وجدنا تلك الدول تمتلك أساطيل عملاقة للنقل والشحن الجوي

والبحري وتشجع مستثمريها ومصدريها بشتى الطرق على استخدامها، وتتنافس شركات النقل في تقديم

أرخص العروض لعمليات النقل، الأمر الذي يغري المستثمرين باستثمار أموالهم في تلك الدول¹.

-أحمد جويلي، التحولات الاقتصادية العربية والألفية الثالثة، مراجعة منذر الشرع، مؤسسة عبد الحميد شومان والمؤسسة العربية للدراسات والنشر، الأردن، 2004، ص ص 140-141.

ثانيا- افتقاد السياسات النقدية:-

من المشاكل التي تقف حائلا أمام عودة الاستثمارات العربية في الخارج السياسات النقدية في العديد من الدول العربية والتي تحتاج إلى إعادة نظر خاصة فيما يتعلق بارتفاع أسعار الفائدة، إذ يتسبب هذا الارتفاع في ارتفاع تكلفة التشغيل، والحد من التوسعات المستقبلية، كما قد تتسبب في تحول الاستثمارات المباشرة إلى استثمارات غير مباشرة، هذه الأخيرة من الممكن أن تتحول إلى قصيرة الأجل مما يرفع من المخاطرة بالنسبة للاقتصاد القومي إذا اعتمد عليها.

ثالثا- افتقاد الشفافية:-

يشعر المستثمرون العرب بحاجتهم إلى الشفافية ووضوح الرؤى لدى الحكومات العربية خاصة فيما يتعلق بالسياسات الاجتماعية و الاقتصادية و قوانين العمل، والمقصود بالشفافية هنا هو الشعور بأن التنافس الشريف ونظافة الإجراءات وعدم اللجوء إلى التحايل والرشوة واستغلال النفوذ هي السبيل لخروج المشروع الاستثماري إلى الوجود وظهور نتائجه الاقتصادية، أما وضوح الرؤية فتتمثل في أن تحدد الحكومات أهدافها وتعيد ترتيب أولوياتها بالنسبة للمشروعات التي تريد تشجيعها لخدمة خطط التنمية لديها، وأن تتسم قراراتها بدقة الصياغة والوضوح ليسهل تنفيذها.

إن سبب تردد رجال الأعمال العرب عن الاستثمار في الوطن العربي سببه حالة عدم اليقين التي تتصف بها السوق العربية، كذلك محدودية التجهيزات الأساسية في بعض الدول العربية هو أحد أسباب خروج رؤوس الأموال من المنطقة العربية، وقد يخرج هذا عن إرادة حكومات تلك الدول عندما يكون سبب ذلك قلة الموارد المالية وضخامة الاحتياجات الرأسمالية لمثل تلك المشاريع، إلا أن هناك معوقات أهم تقع ضمن سلطات الجهات المعنية بتشجيع الاستثمار في الدول العربية، ومثال ذلك عدم وضوح مواقف بعض الحكومات من الاستثمار الوافد، ودوره في تنفيذ السياسات الاقتصادية والقيود المفروضة على حركة

رؤوس الأموال وتحويل عوائد الاستثمار وتعدد أسعار صرف العملة وكذلك القيود المفروضة على الواردات الصادرات.¹

رابعاً- عدم الاستقرار السياسي: وتأثير مختلف الأحداث الأمنية على جاذبية مناخ الاستثمار في العديد من الدول العربية أهمها تونس، مصر، ليبيا، سوريا، العراق ، السودان. **خامساً- تصنيف أغلبية الدول العربية في مؤخرة ترتيب الدول في مؤشرات جاذبية الاستثمار العالمية:** مما يعجل بخروج استثمارات مواطنيها وهروب المستثمرين الأجانب وتفضيلهم وجهات أكثر استقراراً.

سادساً- افتقاد الاستقرار التشريعي:

يقف قصور التشريعات المتعلقة بالاستثمار كأحد العوائق الرئيسية للتدفقات الرأسمالية ، بل وفي أحيان كثيرة عدم وضوح نصوصها، ومما تتسم به تشريعات الاستثمار في بعض الدول العربية كونها غير مستقرة بسبب ما يدخل عليها من تعديلات متوالية تخلق شعوراً بعدم الاطمئنان لدى المستثمرين بغض النظر عن أسباب التعديلات² . فعلى سبيل المثال توجد في العالم العربي دول تحد من حرية نقل أرباح المستثمر وتطالبه بتدويرها داخل البلد الذي يستثمر فيه، وهناك من تضع قيوداً على رغبة المستثمر في حال تصفية مشروعه للخروج من البلد، هذا بالإضافة إلى البيروقراطية فالمستثمر يطلب منه التعامل مع عشرات الجهات استخراج عشرات التصاريح منذ أن يتقدم بطلب الاستثمار حتى الحصول على الموافقة الرسمية، وهذه الخطوات مضيعة للوقت والجهد مما يؤثر على العائد الاقتصادي للمشروع.

هذه الأسباب جعلت المستثمر العربي يبحث عن مناخ استثماري يسهل له أداء أعماله

باعتماده

على مجموعة من المؤشرات ، وبما أن المناخ الاستثمار في معظم الدول العربية يفتقد إلى أكثر الشروط أريحية لدى المستثمر فهذا يفسر توجه الاستثمارات العربية إلى دول جنوب

-محمد محمد أحمد السويلم، مرجع سابق، ص189.

-أحمد جويلي، مرجع سابق، ص 123.

شرق آسيا وشمال أمريكا ومختلف الدول الأوروبية رغم الإختلالات الاقتصادية بدل توطين استثماراتهم.

المبحث الثالث: المشروعات العربية المشتركة كمدخل للتكامل الاقتصادي العربي ومبررات إنشائها

تعتبر المشروعات العربية المشتركة من بين المداخل الرئيسية للتكامل الاقتصادي العربي وذلك لما تكتسبه من أهمية خاصة، فهي إحدى أدوات التشابك والتلاحم الاقتصادي

العربي وأخذت في التطور في السنوات الماضية، إذ يقدر عدد هذه المشروعات بحوالي 856 مشروع، حيث أن هذا الرقم يكشف عن ظاهرة جديدة والتي من شأنها أن تلعب دورا هاما في متغيرات التنمية الاقتصادية العربية وفي مسيرة التكامل الاقتصادي العربي.

المطلب الأول: مفهوم المشروع المشترك وأهميته

أولاً: مفهوم المشروع المشترك

يمكن تعريف المشروع العربي المشترك بأنه المشروع الذي يقوم بين قطرين أو أكثر من الأقطار العربية ويتم توطينه في مجموعة أقطار تساهم في إدارته بصورة مشتركة ويمتد نشاطه إلى نطاق الوطن العربي، أي أنه ينشأ من قبل قطر أو أكثر ويتم توطينه في قطر واحد إلا أن له منفعة اقتصادية واسعة لأكثر من قطر. أي أن مفهوم المشروع المشترك يستخدم بصفة عامة ليعني التعاون بين طرفين أو أكثر في نشاط استثماري أيا كان شكله القانوني والإداري ويمارس نشاطه في بلد واحد أو عدة بلاد.¹

ويمكن القول إن مفهوم المشروع المشترك يشمل كل صور المشاركات التي تقام على أساس المشاركة برأسمال، وتؤدي إلى تكوين كيانات ذاتية و التي تقام على أساس المشاركة التعاقدية التي لا ترقى إلى مرتبة المشاركة في رأس المال، وتسعى لتثبيت علاقات تعاقدية مع الأطراف المعنية بهدف تحقيق أهداف اقتصادية.²

فحسب المفهوم الذي اعتمده المجلس الاقتصادي والاجتماعي، فإن المشروع المشترك هو: >> المشروع المقام وفقا للقوانين السارية المفعول في الدول العربية أو في إطار الاتفاقيات العربية والذي يشترك في إقامته أطراف عربية في دولتين عربيتين أو أكثر، سواء كانت هذه الأطراف مؤسسات قطاع عام أو مختلط أو خاص، والذي يستهدف القيام بنشاط

1 - علي لطفي، مرجع سابق، ص 174.

2 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص 249.

إنتاجي أو تجاري أو خدمي أو غيره من شأنه أن يحقق منافع اقتصادية لهذه البلدان ويزيد من متانة الروابط والعلاقات الاقتصادية و التبادل فيما بينها>¹.

وقد ظهر في الأدبيات الاقتصادية خلال عقد السبعينات مجموعة من التعاريف للمشروعات المشتركة، اشتملت على صيغ ومفاهيم كثيرة تباينت بعض جوانبها، لكنها أجمعت كلها على مفهوم اقتصادي واحد، وهو أن المشروع المشترك أداة مادية ملموسة تقود إلى منافع التكامل الاقتصادي.²

ويتلخص جوهر التكامل الاقتصادي عن طريق المشروعات المشتركة، بين دولتين أو أكثر في أنه نوع من التطور الهيكلي، الذي يتحقق من خلاله التشابك في العملية الإنتاجية بين اقتصاديات الدول الأطراف في عملية التكامل الاقتصادي، مما يؤدي إلى نمو حقيقي ومستمر في حركة تبادل السلع والخدمات ومختلف عناصر الإنتاج فيما بين هذه الدول.³

أما عناصر المشروع فهي تعدد الأطراف المشاركة فيه، وأن يشترك كل طرف في المشروع المشترك بأي عنصر من عناصر الإنتاج اللازمة لقيام المشروع بالنشاط الاقتصادي الذي أنشئ من أجله. فأسلوب التعاون عن طريق إنشاء المشروعات المشتركة يمتاز بالوضوح في توزيع المزايا، أو المنافع التي يحصل عليها الشركاء فيه نظرا لتحديد هذا التوزيع تلقائيا مع تحديد مساهمات الشركاء في المشروع.⁴

فمدخل المشروعات العربية المشتركة أريد به زيادة القدرة الإنتاجية العربية وخلق سوق عربية واسعة، وتعزيز التخصص، وتسهيل انسياب رؤوس الأموال بين البلدان العربية

1 - سميح مسعود برقواوي، المشروعات العربية المشتركة (الواقع والآفاق)، سلسلة الثقافة القومية ، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت ، العدد 17، 1988، ص19.

2 - نفس المرجع السابق، ص 19-20.

3 - صلاح محمد زين الدين، أثر المشروعات العربية في تدعيم التعاون الاقتصادي ، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، المؤتمر العلمي السنوي العشرين للاقتصاديين المصريين، القاهرة، 20-22 نوفمبر 1977، ص 15.

4 - عبد اللطيف الحمد، الاستثمار متعدد الأطراف والتكامل الاقتصادي العربي، بحث مقدم لندوة المشروعات العربية المشتركة، القاهرة، ديسمبر 1974، ص ص 11-13.

حيث أن مبررات المشروعات العربية المشتركة تعود إلى ميزتين تتسم بها هذه المشروعات وهما:¹

1- أنها وسيلة لتحقيق نوع من التكامل الجزئي لا تمس إلا جزءا من الاقتصاد القومي، الأمر الذي يجعل قبولها من طرف البلدان العربية أسهل وأيسر من قيودها للسياسات التكاملية الأكثر شمولاً مثل: الاتحاد الجمركي أو السوق المشتركة والتي تتطلب تنازل الدول عن قدر من سيادتها.

2- أنها صيغة مرنة تحقق مصالح كل الأطراف المعنية بها، فهناك الملكية المشتركة والمساهمة في الإشراف والإدارة. فصيغة المشروعات المشتركة كانت أكثر قبولا لدى الحكومات والأفراد وأحسن الصيغ توفيرا لإمكانات تعاون القطاع الخاص مع القطاع العام، لذلك فقد أولت مؤسسات العمل العربي المشترك اهتماما خاصا بالترويج لإنشاء المشروعات العربية المشتركة.

ثانيا- تقييم دور المشروعات العربية المشتركة:

عند محاولة تقييم دور المشروعات العربية المشتركة، يلاحظ وبصفة عامة أن المشاركة فيها اقتصرت أساسا على التمويل، وهذا ما جعل الخطوة التكاملية التي تجسدت بقيام المشروعات ضيقة الأفق جدا، ومن جهة أخرى، فإن قيام المشروعات العربية المشتركة قد اتسم في الغالب بالعشوائية، حيث أن فكرة تأسيس المشروعات ومن ثمة إقامتها، لم تنطلق من تصور عام ومنظم للترابطات الأفقية أو الجغرافية والعمودية المتصلة بمراحل الإنتاج الواجب إحداثها بين القطاعات والاقتصاديات العربية وذلك لتسريع التنمية في جانبها القطري والقومي. أي أنه لم يتم وضع أية إستراتيجية اقتصادية لتنظيم العمل الاقتصادي العربي المشترك، وبالتالي تحكم انتقاء الحاجات الاقتصادية القومية، وكذلك توزيع المشروعات جغرافيا ظل عشوائيا تحكمه ظروف وموجات عابرة ليس لها نظام أولويات واضح منبثق عن الإستراتيجية والخطة.

1 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص ص 249-250.

لذلك فإن نجاح المشروعات العربية المشتركة وتطوير أعمالها يتطلب بالإضافة إلى الإطار القومي المناسب، أن تكون هذه المشروعات مبنية على الثقة والمصلحة المتبادلة بين الأطراف المعنية، والإقرار من جانب كل طرف بمصالح الأطراف الأخرى، وهذا يستدعي ضرورة تحديد ووضوح أهداف الأطراف المشاركة منذ البداية.

المطلب الثاني: الدور التكاملي للمشروعات المشتركة

تعتبر المشروعات المشتركة في الأساس من أدوات التعاون الاقتصادي، ومن هنا فإنها لا تقتصر على الحالات التي تسعى فيها الدول الأطراف إلى تحقيق تكامل فيما بينها، فإذا كانت المشاركة تتم أساساً في مشاركة في التمويل، فإنها لا يشترط فيها أن تنحصر في نطاق إقليمي معين، خاصة في ظل التوجه الذي يسود حالياً محبذاً انتقال رأس المال بين مختلف بقاع العالم، بما يتبعه ذلك من انتقال مستلزمات الإنتاج من مصادر خارجية، والمساهمة في رفع القدرة على التصدير إلى الأسواق الإقليمية والعالمية. لذلك فإن بعض هذه المشروعات يتم في إطار اندماج في الاقتصاد العالمي، على نحو يعوق التكامل الإقليمي، بل ويكرس نوعاً من التبعية إذا كان أحد الشركاء الخارجيين يمثل قوة اقتصادية متقدمة تسيطر على أساليب الإنتاج وإمكانيات التسويق، وهكذا فإن صيغة المشروع المشترك قد تمثل أداة للتبعية، كما أنها قد تكون أداة للتعاون الإقليمي. وفي الحالة الأخيرة فإنها لا تصب بالضرورة في بناء التكامل، بل قد تتخذ ذريعة للتخلص من القيود التي يفرضها التكامل سواء اتخذ شكل تكامل أسواق أو تكامل إنتاجي.

من جهة أخرى فإنها إذا أقيمت في سياق تكاملي فإنها يمكن أن تكون واحدة من الأدوات الهامة للتكامل، بل إن البعض يذهب إلى اعتبارها منهجاً قائماً بذاته، بل ويرجحها على المناهج الأخرى.

ويختلف دورها حسب النهج المختار للتكامل، فبحكم أن المشروعات المشتركة منشآت إنتاجية، فإنها تعتبر أداة لتحقيق التكامل في ظل إتباع المنهج الإنتاجي الذي يكتسب أهمية خاصة في الدول النامية.

غير أن كون المشروع يعمل على مستوى أقطار متعددة يثير قضية التوفيق بين سلطته والسلطة القطرية، ومعلوم أن انتشار الشركات المتعددة الجنسيات صاحبه اتجاه إلى تقليص سلطة الدولة، وإبعادها عن التدخل المباشر في الإنتاج، و إعادة تشكيل أسس رسم السياسات الاقتصادية على نحو يضعها في خدمة الشركات العالمية العملاقة، قبل أن تكون في خدمة قضايا التنمية والاستقرار الاقتصادي، ومع اتساع نفوذ هذا النوع من الشركات، تزداد الضغوط لمشاركتها مع وحدات وطنية صغيرة، الأمر الذي يمثل تحدياً للمشاريع المشتركة الإقليمية، ولذلك فإن رواج المشروعات المشتركة ينصرف إلى المجالات الأخرى، مثل النقل، بما يحافظ للدولة على سلطتها على نصيبها القطري مع توجيه العمل المشترك إلى التنسيق بين هذه الأنظمة. على أن تنامي الاقتصاد في الدول العربية جعل الاهتمام ينصب بدرجة أكبر على الاستثمارات المشتركة، الأخرى الذي جعلها ترتبط بدرجة أكبر بالمنهج التبادلي لكونها توفر آلية لتشجيع انتقال رؤوس الأموال العربية، وفي ظل هذا المنهج القائم على تكامل الأسواق، فإن الأسلوب الغالب هو تشجيع الاندماج بين وحدات إنتاجية تنتمي إلى أقطار مختلفة، سعياً إلى خلق مشروعات كبيرة تحقق المزايا التالية:

- الاستفادة من التفاوت في المزايا النسبية للدول الأطراف، وتمكينها من النهوض بأساليب الإنتاج من خلال المزج بين البنيات البحثية التي تخدم كلا منها، والتي تشكو الدول النامية من محدوديتها فيها منفردة.
- تعزيز الدعوة إلى التكامل بتفادي ما تثيره فئات المصالح من تمسك بمشاريع كبيرة أنشئت في ظل حماية قطرية رغم ثبوت انخفاض كفاءتها الإنتاجية.

ولذلك تم التأكيد على عناصر التكامل في مفهوم المشروع المشترك وأهم هذه العناصر هو أن يؤدي إلى حدوث درجة ما من الترابط الإنتاجي العضوي والتسويقي بين الدول الأطراف. وحتى يحدث هذا فلا بد من الاتفاق على إستراتيجية عامة تحدد الأسس العامة والأهداف الرئيسية البعيدة للتعاون الإقليمي، ووسائل تحقيق ذلك من خلال تكامل قطاعي يتم على نحو تدريجي تكون المشاريع المشتركة من بين أدواته، ولكي تقوم

المشروعات بهذا الدور يجب إزالة العوائق أمام حركة العناصر الداخلة في هذه المشروعات وأمام منتجاتها، من جهة أخرى فإنه يرفض تصنيفها على أنها مجرد شركات متعددة الجنسيات، خاصة إذا لجأت إلى آليات السيطرة التي تمارسها متعددات الجنسيات، الأمر الذي يؤكد أهمية إقامتها في إطار إستراتيجية عامة للتكامل الإقليمي.

ومن هذا المنطلق يميز بين ثلاثة أنواع للصيغة الثالثة من الصيغ التي اقترحها الاتحاد والمشار إليها أعلاه

- مشروع يقام في بلد طرف لتحقيق هدف جماعي مشترك لأطراف التكامل : كإقامة مشروع زراعي في السودان لتحقيق الأمن الغذائي العربي، أو مركز بحث علمي وتكنولوجي أو معهد تدريب لخدمة الإقليم.
- مشروع يقام في بلد طرف ولكنه يعتمد في إنتاجه على مدخلات ينتجها مشروع في بلد آخر، سواء أقيم بقرار مشترك، أو جرى التنسيق بينهما بعد قيامها منفصلين تحقيقاً للاعتماد المتبادل بينهما.
- مشروع يقام في بلد طرف ويقوم بتسويق منتجاته في البلاد الأطراف طبقاً لاتفاقيات أو ترتيبات معينة، حتى وإن كانت إقامته سابقة على هذه الترتيبات¹.

ويلاحظ أن الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، اهتم بالمشروعات العربية المشتركة، كما أكدت التجربة للصندوق أن هدف التكامل الاقتصادي العربي لا يمكن تحقيقه فقط عن طريق إجراءات تحرير التبادل التجاري وحدها، بسبب القدرات الإنتاجية المحدودة لكل بلد عربي، وبالتالي لابد أن يرافق هذه الإجراءات جهد تنموي لتوسيع قاعدة الإنتاج وزيادة حجم وأنواع السلع المنتجة في الدول العربية، لكي تتوافر فرص التبادل التجاري.

1- مرفت بدوى، مرجع سابق، ص ص 199-200.

وقد وجد الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي أن من أهم وسائل التغيير في نمط وحجم القدرات الإنتاجية العربية، هو إنشاء مشروعات عربية مشتركة يتوافر لها موارد أكبر من تلك المتاحة للمشروعات الوطنية.

حيث بدأ الصندوق أنشطته في فترة تنامت فيها جهود التعاون العربي على المستويين الاقتصادي والإنمائي، وكان من بين أهدافه الرئيسية دعم المشاريع العربية المشتركة التي تدفع الدول العربية نحو الترابط والتكامل وفقاً لما أتيج له من موارد مالية وخيارات مع الدول المعنية، في تمويل مشاريع الربط الكهربائي، وتطوير الاتصالات، والطرق البرية بين الدول العربية وإعداد الدراسات القطاعية والنوعية، وعقد المؤتمرات والندوات التي تبحث في إيجاد الحلول للمشاكل المتماثلة التي تعترض التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول العربية والعمل على تحديد فرص التعاون فيما بينها، والعوامل الداعمة لجهود التنمية والتكامل العربيين على ضوء التطورات العالمية والإقليمية.

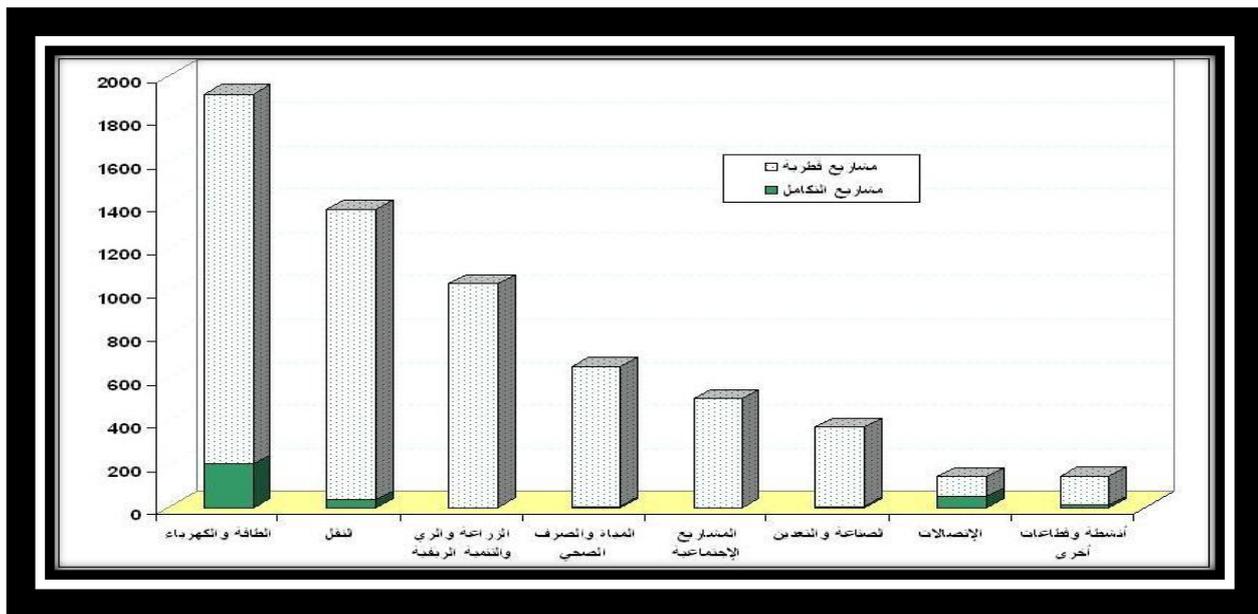
ويبين الشكل رقم نصيب مشاريع التكامل من إجمالي قروض الصندوق للقطاعات المختلفة، ويبين الشكل رقم حصة القطاعات من القروض المستخدمة في تمويل المشاريع المشتركة. ويتضح من الشكلين أن النصيب الأكبر من القروض للمشاريع المشتركة قد تم توجيهه لقطاع الطاقة والكهرباء.

الشكل رقم (8): نصيب مشاريع التكامل من إجمالي قروض الصندوق العربي للإنماء

الاقتصادي والاجتماعي للقطاعات المختلفة خلال الفترة (1974-2016)

مليون دينار كويتي (يعادل 3.3 دولار أمريكي)

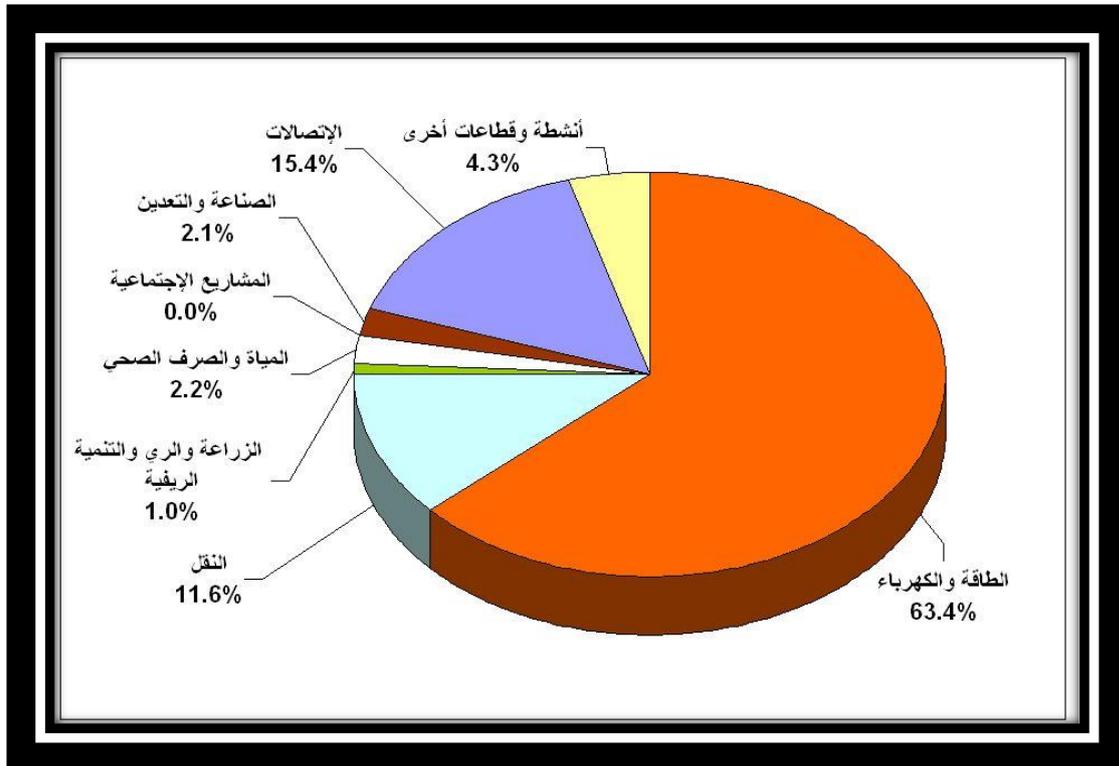
الفصل الثالث — مداخل التكامل الاقتصادي العربي وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية



المصدر : الصندوق العربي للانماء الاقتصادي والاجتماعي

شكل رقم (9) : حصة القطاعات من القروض المستخدمة في تمويل المشاريع المشتركة خلال الفترة (1974 – 2016)

الفصل الثالث — مداخل التكامل الاقتصادي العربي وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية



المصدر : الصندوق العربي للانماء الاقتصادي والاجتماعي

المبحث الرابع: العلاقات العربية البينية وتفعيلها عن طريق تكامل الأسواق المالية العربية

يعتبر تطوير وربط الأسواق المالية العربية من أهم متطلبات الأساسية لاستعادة رأس المال العربي إلى المنطقة ويتطلب ربط وتطوير الأسواق المالية العربية توافر مجموعة من

العناصر من تحسين المناخ الاستثماري وتنمية المؤسسات المالية العربية، ودعم الهياكل والأنشطة لدعم التعاون المالي والنقدي العربي بتطوير وتوحيد الأطر القانونية والمؤسسية لأسواق المالية العربية.

المطلب الأول: دور تكامل الأسواق المالية العربية في استقطاب الأموال العربية المهاجرة

أولاً: آليات عودة وتوطين الفوائض المالية العربية:

ومن بين هذه الآليات ما يلي:

1- توفير بنية اقتصادية:

أ- توفير جاذبية للأموال الموجودة في الداخل كحافز لجذب الأموال المهاجرة: حيث يجب التفكير في كيفية توطين الأموال الموجودة في الداخل عن طريق توفير عوامل الجذب والبقاء داخل الوطن العربي حتى تصبح هذه الجاذبية ذاتية للأموال الموجودة في الخارج.

ب- ضرورة استيعاب الوطن العربي للأموال المهاجرة: حيث يجب على الدول العربية أن تستوعب كافة هذه الأموال من خلال توفير فرص استثمارية كثيرة وجيدة ومناسبة في نفس الوقت، وتشمل مختلف القطاعات.

ج- إنشاء البنية الأساسية: حيث يقصد بالبنية الأساسية توافر الأجهزة والخدمات والتسهيلات التي يعتبر وجودها شرطاً أساسياً لنجاح المشروعات المختلفة في أهدافها ورفع إنتاجيتها.

ولإنشاء البنية الأساسية لابد من:

- الاهتمام بالتعليم والتدريب والبحث العلمي .
- توفير وسائل النقل وطرق المواصلات.¹
- توفير معدات التخزين

1- علي لطفي، محاضرات في التنمية الاقتصادية، مصر، 2003، ص265.

- توفير الطاقة.

- إنشاء وتطوير البنوك وشركات التأمين.

د - إنشاء سوق مالية عربية: فمن متطلبات إنشاء وتطوير السوق المالية العربية توفير

الوسائل والأدوات الضرورية لجذب رؤوس الأموال وتوظيفها في البلدان العربية.

هـ - تطوير المصارف العربية: يجب تطوير المصارف العربية من حيث الهياكل

والوظائف، باستخدام الوسائل التقنية المتطورة والتنمية البشرية وبناء القدرات،

ورفع مستوى الخدمات المصرفية والأداء العملي فيها، فالمصارف تعتبر وسيطا

لتوجيه الأموال العربية نحو الاستغلال الأمثل إذا ما أحسن استغلال طاقاتها

وتوجيهها نحو تنمية الاستثمارات البنينة العربية وتنشيطها، ومن الواضح أن أي

مصرف عربي مهما بلغ حجمه لن يتمكن من إدارة واستغلال الفوائض النقدية

العربية إلا إذا توحد مع غيره من المصارف الكبيرة، وبما أنه لا يوجد مؤسسة

مصرفية عربية يتمثل دورها الأساسي في تمويل الاستثمارات العربية البنينة، فإن

فوائض النقد العربي تنزح إلى المصارف الأجنبية، والتي تفتح فروعها لها في

المنطقة العربية وتقوم بإقراض تلك الأموال إلى الاستثمارات العربية، فتستفيد من

هوامش الفوائد والعوائد المتأتية أصلا من أموال العرب دون غيرهم.¹

و - إصلاح القطاع المالي والمصرفي العربي:

يتطلب من الدول العربية تعزيز قدرة القطاع المصرفي والمالي على المنافسة من

خلال الإسراع في مسيرة الإصلاح وتحرير التعامل المصرفي والمالي عبر حدود

الدول العربية وهذا كشرط لخلق سوق رأسمال عربية حقيقية بالإضافة إلى منح حق

الحضور التجاري على أساس المعاملة بالمثل والعمل على تسهيل وتسجيل إجراءات

الاستثمار المتعلقة بهذا الحضور، والسعي للربط بين الأسواق المالية في الدول

العربية، من خلال تبادل طرح الشركات المساهمة العامة وتسجيلها فيما بينها، وأن

1 - عبد الحي زلوم وآخرون، مستقبل الاقتصاد العربي بين النفط والاستثمار، دار الفارس للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 23.

تسمح الدول العربية لمواطنيها بالتملك للأوراق المالية المطروحة في الأسواق العربية.¹

2- توفير بنية سياسية مستقرة:

فالاستقرار السياسي يمثل ركيزة أساسية لتحقيق التنمية والأمن والديمقراطية، حتى لا تغلب المصالح الفردية على المصالح العامة، وهذا ما يجعل أفراد المجتمع يشعرون بمسئولياتهم القومية، ويشعر أصحاب القرار بواجبهم في تحقيق التقدم والرفاهية.

وتوافر الاستقرار السياسي يساعد ويؤدي إلى الزيادة في معدلات الادخار ومنه الزيادة في التكوين الرأسمالي ذلك أن أفراد المجتمع يثقون في الحكومة ولا تظهر ظاهرة الاكتناز.

3- توفير بنية إدارية وتنظيمية وتشريعية:

وضع تشريعات وتعديلات جذرية في القوانين وخاصة التشريعات الخاصة بالاستثمارات وإيجاد حوافز مشجعة للاستثمار المحلي وتعديل صيغ الاستثمار التي تناسب العملاء، وإلغاء كافة القيود والمعوقات التي تقف أمام انتقال السلع والاستثمار والأيدي العاملة.²

ثانياً: دور تكامل الأسواق المالية العربية في جذب رؤوس الأموال العربية الموجودة بالخارج:

1 - حسين عبد الله وآخرون، الفوائض المالية العربية بين الهجرة والتوطين، دار الفاس للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 103.

2 - أدهم إبراهيم جلال الدين، الأموال العربية المهاجرة عوامل العودة وآليات التوظيف، دار السلام، القاهرة، 2012، ص 216.

يعتبر تكامل الأسواق المالية العربية من أهم متطلبات استعادة رؤوس الأموال العربية المهاجرة حيث يسمح برفع القدرات الاستيعابية لأسواق المال العربية حتى تصبح قادرة على استيعاب رؤوس الأموال العربية أو جزء منها على الأقل ومن ثم تحويلها إلى استثمارات حقيقية، غير أن ذلك يقف على قدرة التكامل بين الأسواق المالية العربية في تحقيق اتساع السوق وعلى حركة الاقتصاد الحقيقي في الدول العربية من خلال التوجه نحو التوسع في إقامة الاستثمارات وتمويل هذا التوسع عن طريق البورصات العربية فإذا ما نجحت البورصات العربية المتكاملة في ذلك ستكون بلا شك قادرة على جذب واستيعاب الفوائض العربية الموجودة في الخارج وتوجيهها للاستثمار في الدول العربية بالشكل الذي يدعم جهود التنمية الاقتصادية¹.

ويتفق أغلب الاقتصاديين حول أن عودة جميع الأموال العربية المهاجرة بشكل سريع وتلقائي هو ضرب من المستحيل إضافة إلى أن مقاطعة الاستثمار في جميع الدول الواقعة خارج الوطن العربي أمر غير ممكن عمليا فضخامة حجم هذه الأموال وتنوع استثماراتها بين ما هو قصير الأجل ومتوسط وطويل الأجل، إضافة إلى تشابك المصالح الاقتصادية مع هذه الدول والظروف السياسية أحيانا تحتم وضع إستراتيجية محددة تضمن عودة هذه الأموال بشكل منظم وتدرجي.

في حين يرى بعض الاقتصاديين أن الاستثمار في الدول الأجنبية يعد أمرا ضروريا إذا استهدف السيطرة على القطاعات الأمامية المرتبطة بقطاع النفط أو في حال استهدف بعض الصناعات المحتكرة من قبل الدول الأجنبية حيث سيكون مفيدا في نقل هذه المجالات إلى الدول العربية مستقبلا.

وتتطوي مهام القائمين على عملية التكامل بين البورصات العربية لجذب الأموال العربية في الخارج على عمليتين أساسيتين:

1 - اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الأسكوا)، استجابة للعولمة: ربط أسواق الأوراق المالية من أجل تحقيق التكامل الإقليمي في منطقة (الأسكوا)، مرجع سابق، ص 2.

- المهمة الأولى: تتعلق بتشجيع ودعم المستثمرين العرب في الخارج على توجيه أموالهم للاستثمار داخل الوطن العربي (الجزء الزائد عن اعتبارات التنويع).
 - المهمة الثانية: إيجاد سبل المشجعة للمستثمرين على تحويل أموالهم إلى استثمارات حقيقية.
- ومن المتوقع أن يدعم التكامل بين البورصات العربية الجهود الرامية لاستعادة الأموال العربية المهاجرة من خلال ثلاث طرق رئيسية:

- **الطريقة الأولى:** من خلال توفير العديد من الاستثمارات والمشاريع القائمة على توظيف الأسهم.
- **الطريقة الثانية:** من خلال إنشاء استثمارات جديدة تحفزها التوقعات الجيدة للأداء الاقتصادي¹.
- **الطريقة الثالثة:** من خلال التوسع في برامج الخصخصة داخل الدول العربية حيث يشكل محورا هاما لاستعادة الأموال العربية في الخارج وكذلك لجذب الاستثمار الأجنبي بشكل عام، حيث أظهرت تجارب الدول النامية بهذا الشأن وجود علاقة وثيقة بين الخصخصة وتدفقات الاستثمار الأجنبي من خلال الأداء الجيد للبلدان التي طبقت برامج الخصخصة في جذب الاستثمار الأجنبي حيث يعود فضل تدفق أكثر من 90 في المائة من الاستثمارات الأجنبية في أمريكا اللاتينية وشرق أوروبا إلى عمليات الخصخصة.

ولا تستطيع الحكومات في الدول العربية التي تمتلك بورصات صغيرة الحجم خصخصة جميع شركاتها عن طريق البورصة، لذلك ستساهم عملية التكامل بين البورصات العربية في رفع القدرات الاستيعابية للبورصات العربية لتصبح قادرة على استيعاب جميع الشركات المراد خصصتها عن طريق البورصة، وتسمح الخصخصة عن

1 - حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، الواقع والطموحات، مجلة شؤون اجتماعية، العدد 92، الإمارات العربية المتحدة، 2006، ص 17.

طريق البورصات العربية لرؤوس الأموال العربية في الخارج باختراق أسواق جديدة داخل الوطن العربي، إضافة إلى أن عملية تملك المشاريع المخصصة يمنح المستثمرين فرصة البدء مباشرة في عمليات الاستثمار بدل البدء من الصفر في إنشاء مشاريع جديدة ويضمن لهم الحصول على حصة جاهزة من السوق.

المطلب الثاني: دور التكامل بين الأسواق المالية العربية في النهوض بالأعمال التجارية

إن المتتبع لتطور التجارة البينية للدول العربية يلتبس وجود فجوة كبيرة بين ما خطط له من أهداف و بين ما تحقق على أرض الواقع في ظل السياسات التي اعتمدها الدول لتحرير تجارتها ،و أن من أهم صفات هذه الأخيرة التركيز السلعي و الجغرافي بدرجة عالية ،و على الرغم من ازدياد حجمها (الصادرات و الواردات) في العقد الأخير إلا أن نسبة التبادل التجاري البيني بقي ضئيل و لم يتجاوز حتى 13.80 % كحد أقصى بسبب ما تعانيه هذه الدول من معوقات رغم ما تزخر به من إمكانيات.

فتعتبر الاقتصاديات العربية بطبيعة هيكلها المتقاربة اقتصاديات متنافسة فيما بينها، وذلك لتشابه هيكل الإنتاج في معظم البلدان العربية، ووجود تنافس بين بعض الدول العربية في إنتاج وتصدير بعض المنتجات والصناعات. ويلاحظ وجود خلاف بين الاقتصاديين حول أثر هذا التشابه في الهياكل الإنتاجية العربية على عملية التكامل الاقتصادي العربي، حيث أن هناك من يرى أنى هذا التشابه يشجع على نجاح التكامل الاقتصادي العربي في حين يرى آخرون العكس. وبعيدا عن وجهات النظر التأسيسية، فإن عدم إحراز تقدم يذكر في مجال التكامل الاقتصادي العربي يجعل لهذا التشابه في هيكل الإنتاج العربية أثره السلبي على مستقبل العلاقات الاقتصادية العربية. وقد أدى هذا الوضع

إلى التنافس بين الدول العربية على عدة محاور بطريقة لا تخدم التكامل الاقتصادي العربي في معظم الأحوال بل تضره.¹

لذلك فقد آن الأوان لنفكر في التكامل الاقتصادي العربي بطريقة جديدة، حيث لا يعقل أن نبقى متمسكين بالمدخل التجاري في الوقت الذي يؤدي هذا المدخل إلى آثار محدودة على مستوى التكامل وعلى التجارة العربية البينية، وأن نعيد النظر في مدى ملائمة النموذج الأوربي الذي يبدأ بمرحلة التحرير التجاري فقط على واقع الدول العربية، خاصة بعدما اتضح أن المشكل الذي تعاني منه الدول العربية هو مشكل إنتاج وليس مشكل توزيع لذلك فمن الطبيعي أن تختلف الأولويات التي من المهم أن تعالجها مؤسسات العمل العربي المشترك في سعيها نحو دعم التكامل الاقتصادي بين البلدان العربية.²

فجميع المحاولات التي تمت إلى غاية اليوم المتعلقة بالتكامل الاقتصادي العربي لم ترقى إلى أدنى مستويات سلم التكامل الاقتصادي المعروفة في النظرية الكلاسيكية وهي منطقة التجارة الحرة التي تعني حرية انتقال السلع والخدمات بين الدول العربية دون أي قيود، ذلك فضلا على أن مجرد تحرير التجارة العربية البينية يعتبر مدخل غير كاف لتحقيق التكامل الاقتصادي العربي وأن مجرد تحرير التبادل التجاري لا يؤدي بالضرورة إلى نمو المبادلات في ظل النموذج العربي الذي يتطلب كذلك التنسيق في الخطط الإنتاجية، لذلك يجب عدم التقييد بالترتيب التصاعدي لدرجات سلم التكامل الاقتصادي المعروفة في النظرية الكلاسيكية للتكامل الاقتصادي، خاصة أنه ليس هناك ما يمنع من تطبيق أكثر من مرحلة من الناحية العملية ما دام أن بعضها يدعم بعض.³

ويرى بعض الاقتصاديين أن المدخل الرئيسي للتكامل بين الاقتصاديات العربية لابد أن يستهدف مباشرة إقامة سوق عربية مشتركة من خلال استكمال إجراءات التحرير

1 - براهيم شراف، تيموي عبد المجيد، مشروع العمل العربي المشترك - بين تحديث المقومات ومواجهة التحديات - الملتقى العلمي الدولي الثاني حول التكامل الاقتصادي العربي: الواقع والآفاق، جامعة الأغواط، الجزائر، 17، 18، 19، 2007، ص 104.

2 - سليمان المنذري، مرجع سابق، ص 88.

3 - طارق محمود عبد السلام، مرجع سابق، ص 124.

التجاري والدخول في مرحلة إقامة إتحاد جمركي وسوق عربية مشتركة، ومن المنتظر أن يساهم تفعيل التكامل بين البورصات العربية في توفير السيولة اللازمة لدعم عمليات التبادل التجاري وتعميق العلاقات الاقتصادية العربية حيث أن عملية التكامل بين البورصات العربية تعد بمثابة البنيان التحتي والذي يحدد بطبيعة الحال شكل ودرجة نمو البناء الفوقي وعلى ذلك فإن مستوى تطور التجارة البينية ما بين الدول العربية واكتمال السوق العربية المشتركة يتوقف على تفعيل التكامل بين الأسواق المالية العربية ومن المتفق عليه أن حركة رؤوس الأموال ستشكل عاملاً أساسياً في تعميق العلاقات الاقتصادية العربية وتسمح بإشراك مستثمرين من عدة دول عربية في مشاريع قطرية ذات توجه سوقي إقليمي ويتعمق دور هذه المشاريع في دعم التكامل الاقتصادي العربي إذا أقيمت بناء على دراسة جدوى اقتصادية تستند على استغلال الميزة النسبية ما يدعم تنافسية منتجاتها، وتمثل بذلك تدفقات الأموال العربية من خلال التكامل بين البورصات العربية حجر الزاوية في تحريك عناصر الإنتاج الأخرى وإزالة القيود أمام انتقال السلع والخدمات.¹

المطلب الثالث: دور التكامل بين الأسواق المالية العربية في دعم قيام البورصة العربية الموحدة

إن سوق رأس المال من أهم الأسواق التي تركز التكتلات الاقتصادية على إتمام التكامل فيما بينها بالإضافة إلى أسواق السلع والخدمات و أسواق العمل، ورغم تأخر الدول العربية في تحقيق التكامل

1 - شذا جمال الخطيب، مرجع سابق، ص 175.

في أسواق السلع والخدمات، وكذلك أسواق العمل العربية فإن هذا لا يحول دون التعاون فيما بينهما لإنشاء سوق مالية عربية موحدة، لما في ذلك من منافع عديدة للدول العربية.

ونظرا للصعوبات التي واجهت تطبيق الاتفاقيات سابقة الذكر ، وحرصا من إتحاد البورصات وهيئات أسواق المال العربية على مواكبة التطورات والمستجدات في مجال الربط بين الأسواق المالية العربية ، ودعم أواصر التعاون بينها ، وانفتاحها على بعضها البعض باستخدام وسائل الاتصال الحديثة ، تمهيدا لقيام كتل مالي عربي في هذا المجال الهام ، أسوة بالتكتلات المالية الإقليمية والدولية ، فقد سعى لإنشاء عدة مشاريع على المستوى القومي ستكون بمثابة الركائز الأولية التي يعتمد عليها في فتح الأسواق المالية العربية على بعضها البعض ، كما ستساهم في تذليل الصعوبات التي حالت دون انتقال رؤوس الأموال بينها في الماضي ومن هذه المشاريع ¹:

أولاً- المؤسسة العربية للتقاص :

إدراكا من إتحاد أسواق المال العربية بأهمية إنشاء مؤسسة عربية للتقاص لتساهم في تيسير عقد الصفقات المبرمة بين المتعاملين في الأسواق المالية العربية التي تم الربط بينها ، وتوفير الآلية اللازمة لزيادة فاعلية الربط بين هذه الأسواق وتسهيل انتقال رؤوس الأموال بينها ، وفي ضوء الدراسة التي قدمتها الأمانة العامة في ديسمبر 1997 ، فقد حدد مجلس الإتحاد المهام التي يتعين أن تقوم بها المؤسسة في بداية نشاطها كما يلي :

- عمليات التقاص والتسوية للصفقات التي تتم بين المتعاملين عبر الأسواق المالية العربية .

¹- صغفق عبد الله الركيبي، مشروع البورصة العربية الموحدة، الملتقى السادس مجتمع الأعمال العربي، 27-29 أبريل، دمشق، 2002، ص ص 4-10.

- العمل كمركز إيداع للأوراق المالية التي يتم التداول بها بين الأسواق المالية من خلال إصدار شهادات إيداع عربية يتم التداول عليها بين المستثمرين والمتعاملين العرب وصناديق الاستثمار الأجنبية.
- كما حدد القانون رقم (138) والخاص بإنشاء المؤسسة والصادر في لبنان في أكتوبر 1999، على أن تكون المؤسسة بمثابة غرفة مقاصة مركزية عربية تتولى القيام بالمهام والعمليات الآتية :
- عمليات التقاص بين الأسواق المالية العربية ، ودعم إنشاء غرف للتقاص في الأسواق العربية وتطوير القائم منها .
- قبول إيداعات الصكوك والأدوات المالية المختلفة المدرجة في الأسواق العربية، وفتح الحسابات بغرض الاستثمار في الصكوك والأدوات المالية المختلفة .
- تمثيل هيئات التقاص العربية في تعاملها مع هيئات التقاص الدولية ، والتنسيق بين هيئات التقاص العربية بما يساعدها على تأدية عملها محليا وخارجيا .
- المساعدة على قبول الإصدارات التي تتم بين الأسواق المالية العربية وإدارة العمليات الناتجة عنها والمساهمة في أية شركة أو مؤسسة تقوم بمهام مشابهة لمهامها .

ثانيا- الشبكة العربية للأسواق المالية :

في إطار الجهود التي يبذلها الاتحاد في سبيل تحقيق التكامل والترابط بين الأسواق المالية العربية، ومرونة تدفق رؤوس الأموال بينها ، وتشجيع قيام شركات عربية مشتركة ، وفي سعيه الدائم والمستمر لزيادة قاعدة الاستثمار في هذه الأسواق ، وإدراكا منه لأهمية مواجهة تيار العولمة ونتائجها على الأسواق المالية في العالم وإيماننا بضرورة أن تكون الأسواق المالية العربية مفتوحة أمام المستثمرين العرب والأجانب ، فقد قام الاتحاد بتأسيس الشبكة العربية للأسواق المالية بهدف :

توحيد قاعدة المعلومات والبيانات في الأسواق المالية العربية ، وتسهيل تدفق البيانات والمعلومات الخاصة بالشركات المدرجة فيها للمستثمرين والمتعاملين في هذه الأسواق ، فضلا عن توفير وتخفيض عاملي السرعة والتكلفة للوسطاء والمستثمرين عند تنفيذهم الصفقات المتبادلة وتنفيذها بشكل آلي ، وذلك باستخدام شبكة الإنترنت ، مما سيساهم في سرعة الربط بين الأسواق المالية العربية ومن ثم في قيام السوق المالية العربية ، وقد تم افتتاحها بشكل فعلي منذ سبتمبر 2001

ثالثا- البورصة العربية الموحدة :

وافق مجلس الاتحاد على الدراسة التي أعدتها الأمانة العامة بشأن إنشاء بورصة عربية لتداول الأسهم النشطة في الأسواق المالية العربية لتكون نواة لقيام تجمع مالي عربي يساعد في تحقيق :

- إقامة كيان مالي في المنطقة العربية ، يكون قادرا على منافسة الكيانات الإقليمية الأخرى وعلى اجتذاب رؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في الأسواق العالمية .
- التغلب على الصعوبات التي واجهت الاتحاد في الماضي ، عند بحثه توحيد التشريعات والأنظمة المستخدمة في البورصات العربية لتبادل إدراج الأسهم بينها .
- الاستفادة من وسائل الاتصال الحديثة ، خاصة في مجال الربط بين الأسواق المالية ، لتطوير البورصات العربية بما يتلاءم مع مقتضيات العصر .
- إيجاد القناة المناسبة لفتح الأسواق المالية العربية على بعضها البعض أمام المستثمر العربي والأجنبي ، لتكون نواة لقيام كتل مالي عربي ، يواجه التكتلات الإقليمية والدولية المماثلة .
- تنشيط وتطوير المؤسسات العاملة في الأسواق المالية العربية، وإيجاد التعاون بينها ، بما يساعد على سهولة انتقال رؤوس الأموال العربية بين الدول العربية بلا

حواجز أو قيود ، خاصة في ظل السياسات الاقتصادية العربية الحالية والتي أصبحت تعتمد على :

أ- خصخصة شركات القطاع العام، أما بتحويلها إلى شركات اقتصادية مستقلة أو بيعها كلها أو جزء منها للقطاع الخاص .

ب- تشجيع دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، وإصدار القوانين والقرارات التي تحفز هذا الدور، فضلا عن المزايا التي تمنح له لتدعيم دوره في التنمية الاقتصادية.

ج- تأسيس أسواق لتداول الأوراق المالية، بهدف تحمل عبء تجميع المدخرات الوطنية فيها، ثم استثمارها في النشاط الاقتصادي بشكل يساعد على سرعة زيادة معدلات التنمية الاقتصادية.

وقد نصت المادة الثالثة من قرار مجلس اتحاد أسواق المال العربية والخاص بتحديد أهداف السوق العربية للأوراق المالية على النحو التالي :

1- توسيع قاعدة التعامل في أسهم الشركات العربية عن طريق التعريف بها ونشر المعلومات اللازمة عنها وتسهيل تداولها .

2- تحقيق التنسيق والتعامل بين الأنشطة المالية والاقتصادية وحركة رؤوس الأموال العربية .

3- تشجيع وتنمية الوعي الاستثماري العربي وتهيئة السبل أمام الاستثمار في الأوراق المالية العربية.

4- توطيد الاستثمارات العربية والاستفادة منها فيما يعود بالنفع عليها وعلى مواطني الدول العربية.

5- حماية وضمان سلامة المعاملات التي تتم على أسهم الشركات المدرجة.

6- تشجيع مواطني الدول العربية ومواطني الدول الأخرى على الاستثمار في أسهم الشركات العربية .

7- توفير ونشر البيانات الدورية والسنوية التي تصدرها الشركات التي يتم إدراجها.

- 8- تنمية وتطوير الدور الذي يقوم به وسطاء الأوراق المالية على المستوى العربي والارتقاء به إلى المستويات العالمية.
 - 9- إيجاد قنوات جديدة للتعامل في أسهم الشركات العربية من خلال وسطاء الأوراق المالية الذين يتم اعتمادهم .
 - 10 - جذب الاستثمارات المالية العربية وغير العربية وفتح المجال أمامها للاستثمار في الأوراق المالية العربية.
 - 11 - التعاون وتنمية الاتصالات مع بورصات وأسواق المال العربية والعالم
- كما نص القرار المذكور على تفاصيل إدارة هذه السوق والية العمل فيها وشكل لذلك لجنة عليا تتولى الإشراف والرقابة على أعمالها والتأكد من إنها تدار لتحقيق الأهداف التي أنشئت من أجلها (م4).
- ويدير البورصة مجلس إدارة يشكل كل سنتين من الأمين العام للاتحاد وأربعة أعضاء يختارهم ممثلوا البورصات والأسواق الموقعة على اتفاقية تأسيس البورصة. وفوض القرار مجلس الإدارة الاختصاصات والصلاحيات اللازمة لإدارة السوق وعلى وجه الخصوص:
- 1- شروط إدراج الشركات وتحديد رسوم الإدراج .
 - 2- وضع شروط قيد الوسطاء الذين يجوز لهم مزاولة أعمال الوساطة وتحديد رسوم القيد وعمولة التداول .
 - 3- وضع القواعد التنظيمية للتعامل في أسهم الشركات المدرجة وكيفية الرقابة عليها .
 - 4- تحديد قواعد وإجراءات التسوية و التقاص ونقل الملكية .
 - 5- تحديد الإجراءات التي تتبع عند حدوث ظروف استثنائية تهدد حسن سير العمل في السوق .

كما تضمن القرار أحكاما تتعلق بقبيل الأوراق المالية فى السوق وكذلك قيد الوسطاء وتداول الأوراق المالية ، وميزانية السوق العربية وإيراداتها ، كما افرد مادة لتسوية المنازعات والتحكيم .

ولا شك أن قيام الاتحاد بتنفيذ هذه المشروعات سيعد خطوة هامة على المستوى القومي ، لأنها ستساهم فى قيام علاقات مالية ، وارتباطات تعاقدية بين الكثير من المؤسسات المالية العربية ، فضلا عن المتعاملين والمستثمرين فى الأسواق المالية العربية ، مما سيساهم فى إيجاد النواة الأولى لقيام السوق المالية العربية .

وسيترتب على قيام هذه المؤسسات ، فتح الأسواق المالية العربية على بعضها البعض وسهولة انتقال رؤوس الأموال بينها ، واجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية ، خاصة صناديق الاستثمار ، للاستثمار فى الأسواق المالية العربية .

وقد جاءت هذه المشاريع انسجاما مع القرارات الاقتصادية التى اتخذها مؤتمر القمة العربي الذى عقد فى عمان فى مارس (آذار) 2001 و التى كان من بينها :

" الإسراع فى تنسيق قواعد تنظيم عمليات الإدراج المشترك والتسوية والمقاصة من خلال اتفاقيات تعاون بين الأسواق المالية العربية ، وتبادل المعلومات فى الأسواق المالية للدول العربية بما يساعد على رفع كفاءتها "

ومن الجدير بالذكر إن هذه هى المرة الأولى التى يتخذ فيها مؤتمر القمة العربي قرارا بهذا الشأن ، وبهذا الشكل من التحديد والوضوح مما ألقى على عاتق الاتحاد القيام بمسئولية قومية كبيرة فى هذا المجال .

والإتحاد لن يدخر وسعا فى القيام بهذا الدور ، وفى مد يد التعاون إلى كافة المؤسسات الاقتصادية العربية التى تعمل على المستوى القومي ، وفى مقدمتها اتحاد رجال الأعمال العرب لكي يكون هناك تعاون وثيق بيننا من اجل تحقيق الأهداف الاقتصادية المشتركة على المستوى القومي .

ويعد اتحاد رجال الأعمال العرب من أولى الاتحادات القومية التي ستستفيد من جهود الاتحاد عند استكمال هذه المشاريع والبدء في أعمالها ، حيث أن رجال الأعمال العرب هم أصحاب رؤوس الأموال التي يسعى الاتحاد جاهدا منذ فترة طويلة على اتخاذ الخطوات اللازمة لتشجيع انتقالها من سوق لآخر، و وضع الضوابط الضرورية لحمايتها من الأخطار التي يمكن أن تتعرض لها عند انتقالها بين هذه الأسواق ، وقيام هذه المشاريع سيساهم في دعم دور رجال الأعمال العرب في التنمية الاقتصادية العربية المشتركة ، ويشجع على اجتذاب رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الأسواق المالية العالمية ، للاستثمار في المشاريع الاقتصادية في الدول العربية ، ومن ثم تعزيز الدور التمويلي للبورصات العربية في التنمية الاقتصادية ، والمساهمة في قيام نهضة اقتصادية عربية مشتركة تكون نواة لقيام السوق المالية العربية المشتركة .

ولا شك أن قيام التعاون والتنسيق بين اتحاد أسواق المال العربية واتحاد رجال الأعمال العرب سيشكل خطوة هامة من خطوات تنمية العمل العربي المشترك ، وخاصة في المجالات الاقتصادية وفي مقدمتها الأسواق المالية العربية.

1- أهمية إنشاء سوق مالية عربية موحدة بالنسبة للدول العربية:1

هناك منافع عديدة يمكن للدول العربية تحقيقها من خلال إقامة سوق مالية عربية موحدة وتتمثل هذه المنافع:

- ترسيخ مفاهيم التعاون والتضامن الاقتصادي بين الدول العربية، والخروج من نطاق الفردية إلى إستراتيجية العمل الجماعي من أجل المنافسة والبقاء، خصوصا وأن عوامل الاتفاق بين الدول العربية تفوق بكثير عوامل الاختلاف.
- إقامة سوق مالية عربية موحدة يمكن أن يكون نواة للتعامل الجماعي العربي وكذا إقامة السوق العربية المشتركة التي أضحت ضرورة ملحة لمواجهة المتغيرات

1- أشرف محمد الدوابة، نحو سوق مالية عربية، مؤتمر التجارة العربية البينية، عمان الأردن، 20-22 سبتمبر، 2004، ص 463-464.

- الاقتصادية الدولية والإقليمية المتلاحقة، ممثلة في تطورات الانفتاح التجاري على الأسواق العالمية في إطار منظمة التجارة العالمية وتعاضم أهمية ودور التكتلات الاقتصادية في عصر العولمة الذي لا يتسع فيه مكان للكليات الصغيرة.
- تدعيم الاقتصادات العربية وتحقيق التكامل والتوازن فيما بينهما، مما يساعد في بناء اقتصاد عربي عربي، والذي تكون نتيجته القضاء على التبعية الاقتصادية وقرينتها التبعية السياسية التي تقع تحت وطأتها العديد من البلدان العربية في وقتنا الحاضر، وبالتالي المساعدة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي.
 - مساندة جهود التنمية في البلاد العربية وذلك من خلال إشراك الشعوب العربية في التنمية. مما يؤدي إلى تنمية السلوك الادخاري وكذلك السلوك الاستثماري بصورة رشيدة، ويسهم في تحقيق أفضل استخدام ممكن للموارد الاقتصادية العربية.
 - الإسراع بتنشيط الاقتصادات العربية وحمايتها من آثار الركود والتباطؤ في معدلات النمو. بالإضافة إلى توفير التمويل اللازم للحكومات والمؤسسات والأفراد سواء على المستوى الفردي أو الجماعي العربي المشترك وذلك بالنسبة للمشروعات المشتركة بين الدول العربية والتي تتطلب رؤوس أموال كبيرة لا يمكن توفيرها في دولة واحدة.
 - استعادة توطين رؤوس الأموال العربية المستثمرة في خارج أسواق المال العربية، والنتيجة الحسابية تشير إلى أن كل دولار عربي جرى استثماره في الوطن العربي يقابله ما يقارب من 60 دولار جرى توظيفها في الأسواق المالية الدولية.
 - حرية حركة الأموال العربية بين الدول العربية، خاصة وأن هذه الحركة مازالت متواضعة جدا ولا تمثل أكثر من خمسة في المائة من الأرصدة العربية المغتربة في أسواق المال العالمية، رغم أن كثيرا من الدول العربية فتحت الباب على مصراعيه للاستثمار الأجنبي وقامت بتعديلات تشريعية لاستقطاب المزيد من ذلك الاستثمار بينما يتفاقم العجز في الموارد ترتفع المديونية الخارجية لمعظم الاقتصادات

- العربية. مع العلم بأن رأس المال العربي كفيل بتلبية الاحتياجات الاستثمارية في الدول العربية.
- تنشيط الأسهم الضعيفة التي تنتشر في معظم البورصات بلا استثناء، و زيادة رواج المنتجات والأسهم بصفة عامة، بالإضافة إلى تنمية المدخرات العربية وتطوير أداء الاستثمارات والتجارة البنينة العربية التي لم تتجاوز نسبتها 9.5%.
 - تفعيل عملية التداول بين الأسواق المالية العربية مع رفع مستويات الشفافية والإفصاح في هذه الأسواق.

2- معوقات قيام سوق مالية عربية موحدة:1

- رغم ما سيعود من مكاسب على الاقتصاديات العربية من قيام سوق مالية عربية موحدة، إلا أن هناك من المعوقات ما يقف حائلا دون قيام هذه السوق. ويمكن إيجاز هذه المعوقات فيما يلي:
- اختلاف التشريعات و التنظيمات المنظمة للأسواق المالية في كل بلد عربي وهو ما حال دون التنسيق فيما بينهما.
 - ضيق الطاقة الاستيعابية لرؤوس الأموال العربية وذلك بسبب عدم تطور أساليب التسيير المالي وصغر حجم الاقتصاديات العربية، وهو الأمر الذي لا يعطي للأسواق المالية العربية الفرصة بأن تنمو وتتطور.
 - القيود الكبيرة والرقابة الصارمة المفروضة من قبل السلطات النقدية والمالية في الدول العربية على تداول القيم المنقولة.
 - قصور الوساطة المالية العربية المباشرة في الربط بين المدخرين والمستثمرين ومحدودية حريتهم للعمل في مختلف الأسواق المالية العربية، وذلك بسبب وجود تشريعات وتنظيمات تمنعهم من ذلك.

1 محمد براق، السوق المالية ودورها في تمويل التنمية في الوطن العربي، الملتقى الدولي، التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة، سطيف، 2004، ص2.

- السياسات النقدية والمالية المتباينة في البلدان العربية، وكذا القيود الكبيرة الموضوعة على حركة رؤوس الأموال وأسعار الفائدة وأسعار الصرف وكذا سياسة الإقراض البنكي.
- هشاشة الترابط بين الاقتصاديات العربية وضعف العمل المشترك مما أدى إلى عدم تكامل الأسواق المالية العربية. هذه الأسواق توجد بها كل على حدى العديد من القيود التشريعية والتنظيمية وكذا المعوقات الهيكلية التي تحول دون عملية ربط هذه الأسواق فيما بينها أو تكاملها.

3- مقومات إنشاء سوق مالية عربية موحدة:

لا يمكن تطوير العلاقات المالية العربية بواسطة سوق الأوراق المالية إلا من خلال وجود مجموعة من المقومات الأساسية لبناء سوق مالية عربية موحدة، ويمكن ذكر هذه المقومات فيما يلي: ¹

أ- المناخ الاستثماري :

إن خلق مناخ استثماري ملائم داخل الوطن العربي لتوظيف الأرصدة العربية، وتشجيع تدفقها للاستثمار، يعتبر مسؤولية وطنية لا غنى عنها، إذ يتطلب ذلك تعديل التشريعات والإجراءات الاستثمارية التي توفر للمستثمرين حرية وسرعة انتقال الأموال والأرباح، وتحمي المشاريع والمساهمين فيها من احتمالات التأميم أو المصادرة، مما يخلق الثقة لدى المستثمر في مستقبل استثماره.

¹ - نفس المرجع السابق ، ص 147.

ورغم تطور المناخ الاستثماري العام للبلدان العربية، إلا أنه مازال أمام حكومات هذه البلدان كثير من الشجاعة بسبب نقص الإرادة السياسية وهو ما حال دون تحقيق أهداف شعوب هذه البلدان.

ب- الطاقة الاستيعابية :

وتتمثل في مجموع الفرص الاستثمارية التي يمكن استغلالها في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، لذلك فإن الطاقة الاستيعابية المحدودة في أي اقتصاد يمكن أن تكون بمثابة حاجز أمام التنمية الاقتصادية، في حين يمكن للطاقة الاستيعابية الواسعة أن تؤدي إلى المزيد من التراكم الاستثماري الذي يعتبر أساس أية انطلاقة إنمائية وخاصة في اقتصاديات نامية كالاقتصاديات العربية.

وبالنسبة للدول العربية فهي تملك طاقة استيعابية واسعة وهو ما أدى إلى تنافس الدول الأوروبية والأمريكية للاستثمار للاستفادة من الطاقة المتوفرة، ولا بد للمستثمرين العرب من توجيه أموالهم للاستثمار في البلدان العربية، والقيام بالتعاون الإقليمي الذي له تأثير واضح على الطاقة الاستيعابية، وذلك بعد التغلب على العوائق التي تقيد وتحد كثيرا من هذه الطاقة.

ج- الأجهزة والمؤسسات المالية :

يرجع قصور التدفقات المالية الاستثمارية فيما بين الدول العربية إلى حد كبير إلى ضعف أو عدم اكتمال جسر الوساطة المالية الذي لا بد أن تمر عليه تلك التدفقات، ويعود السبب في ذلك إلى ضعف المؤسسات المالية العربية وقصورها في تشكيل الإطار المؤسسي المتكامل لسوق المال بكل دولة.¹

¹ صلاح الدين حسن السيسى، الشركات متعددة الجنسيات وحكم العالم، تطوير وربط البورصات العربية وتأسيس البورصة العربية الموحدة، مرجع سابق، ص 89.

لذلك فإنه ينبغي تطوير المؤسسات المالية والأجهزة على نحو يتناسب وتطلعات كافة الأسواق المالية العربية مجتمعة، يضاف إليه إحداث التشريعات والتنظيمات التي تسهل تداول وتسجيل الأوراق المالية في قيد أي سوق مالية منها كما أنه يتعين أن تكون الأجهزة متشابهة فيما بينها من حيث الهياكل والمهام.

د- حرية تدفق رؤوس الأموال :

حيث تعتبر قناة اتصال بالغة الأهمية بين الأسواق المالية العربية تأتي لتنشيط هذه الأسواق.

هـ- استقرار أسعار الصرف:

وهو عبارة عن مقوم أساسي يساهم في تشجيع حركة رؤوس الأموال.¹

خلاصة الفصل:

لا يعد التكامل بين الأسواق المالية العربية هدفا في حد ذاته بل وسيلة من شأنها أن تدعم أداء الأسواق المالية العربية محليا وتيسير تدفقات رؤوس الأموال داخل الوطن العربي، كما تدعم قيام مشاريع عربية مشتركة عملاقة بقيادة القطاع الخاص الأمر الذي سيعزز من التعاون بين الدول العربية ويدفع نحو دعم جهود التكامل الاقتصادي العربي، في ظل تعثر مدخل التحرير التجاري عن تحقيق التكامل الاقتصادي العربي خاصة أن كل المؤشرات المتعلقة بالتجارة العربية البينية تشير إلى ضعف وضآلة نسبتها رغم المسيرة

¹-محمد براق ، مرجع سابق، ص 13.

الطويلة للعمل العربي المشترك و ظلت في أحسن أحوالها في حدود 13 في المائة من مجموع التجارة العربية.

لذلك فقد برز مدخل التكامل بين الأسواق المالية العربية كآلية لدعم التكامل الاقتصادي العربي خاصة بعدما اتضح أن المشكل الذي تعاني منه الدول العربية هو مشكل إنتاج وليس مشكل توزيع، حيث يشكل التكامل بين الأسواق المالية العربية الحلقة المفقودة في مسار التكامل الاقتصادي العربي من خلال تيسيره لحرية انتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية لزيادة التعاون فيما بينها وتعميم مجالات التعاون وبالتالي سيتحقق التكامل المنشود بين الدول العربية.

تمهيد:

لقد ساهم إنشاء مجلس التعاون الخليجي في تحقيق تقدما اقتصاديا كبيرا خلال الثلاثة عقود الماضية للدول الأعضاء من خلال رفع مستوى المعيشة، والتطور في القطاعات الإنتاجية، وذلك مقارنة بوضعها الاقتصادي قبل هذه الفترة، ومع هذا التقدم الاقتصادي الملموس، إلا أن المجلس واجه العديد من التحديات والمستجدات والتي سعى لمواجهتها وتذليلها بغية تطوير هذا المجلس وتحقيق التكامل الاقتصادي بين أعضائه في كل القطاعات وعبر كل المداخل.

وتكتسي دراسة الأسواق المالية بدول مجلس التعاون الخليجي أهمية بالغة نظرا لما لهذه الدول من وزن نسبي كبير على الصعيد العربي من حيث الأهمية الاقتصادية وحجم الأسواق المالية من جهة وأهمية هذه الأسواق بالنسبة لمجلس التعاون الخليجي بحد ذاته من جهة أخرى، حيث تناولت الاتفاقية الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي موضوع تكامل الأسواق المالية بما يشمل وضع آليات لتفعيل المادة: (5) من الاتفاقية التي تنص على تكامل الأسواق الخليجية وتوحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بها بهدف تنمية الاستثمارات المحلية والخارجية بدول مجلس التعاون وتوفير بنية استثمارية تتسم بالشفافية والاستقرار.

المبحث الأول: نظرة عامة عن مجلس التعاون الخليجي

شهدت المنطقة العربية عدة محاولات في التكامل الاقتصادي الإقليمي لكن لم يكتب لها النجاح فالبعض تم حله لأسباب مختلفة مثل مجلس التعاون العربي والبعض الآخر لا يزال يتخبط كالاتحاد المغربي أما مجلس التعاون الخليجي فقد احتل الريادة في صموده، حيث تعتبر التجربة الوحيدة لدول مجلس التعاون تجربة ريادية بكل المقاييس وهذا من خلال الانجازات المحققة، وسعيها الدؤوب إلى تحقيق طموحات شعوب المنطقة، وتوفير الرخاء والاستقرار لها، لتتفرغ للبناء والتنمية الاقتصادية والاجتماعية.

المطلب الأول : نشأة مجلس التعاون الخليجي

جاءت فكرة إقامة مجلس التعاون لدول الخليج العربي انعكاسا للعلاقات الخاصة والسمات المشتركة لدول الخليج العربي ولتشابه أنظمتها وتمائل تكوينها السياسي والاجتماعي والسكاني وتقاربها الثقافي والحضاري واستهدافا لتحقيق أكبر قدر من التنسيق بين أعضائه للوصول إلى تحقيق التكامل الاقتصادي.¹

ولعل من الصعب تحديد زمن انطلاق فكرة قيام مجلس التعاون لدول الخليج العربية تحديدا دقيقا. فمنذ منتصف الستينات، أخذ التعاون بين دول الخليج أكثر من شكل، كما اختلفت طبيعة التعاون اعتمادا على مصالح الدول المشتركة في اتفاقيات التعاون.

فمنذ بداية السبعينات، تم عقد اتفاقيات اقتصادية ثنائية جماعية بين الدول الأعضاء مثل: اتفاقية التعاون الاقتصادي بين الكويت والإمارات العربية المتحدة في جوان سنة 1973 واتفاقية التعاون الاقتصادي بين الكويت والمملكة العربية السعودية في مارس 1975، واتفاقية التعاون الاقتصادي بين

¹- عبد المنعم السيد، الاتحاد النقدي الخليجي والعملة الخليجية المشتركة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2008، ص 141.

البحرين والمملكة العربية السعودية في أفييل سنة 1975 و بالإضافة إلى تلك الاتفاقيات، فقد تم إقامة عدد من المؤسسات والمنظمات هدفها تشجيع التعاون الجماعي بين مجموعة دول الخليج.

و على امتداد الخمس سنوات التالية، بدأت تتبلور الكثير من الأفكار وأصبحت الفكرة تلقى قبولا، خاصة وأن الظروف الأمنية بدأت تشهد تطورات خطيرة.¹

و في الأخير تبلورت فكرة إنشاء مجلس التعاون الخليجي بشكل نهائي في مؤتمر القمة الخليجية الذي عقد على هامش القمة الإسلامية في الطائف والذي حضره بطبيعة الحال الدول الست و هي الإمارات و البحرين و السعودية و قطر و سلطنة عمان و الكويت، و في 4 فبراير 1981 بالرياض قام وزراء الخارجية للدول الأعضاء بالتوقيع على وثيقة قيام مجلس التعاون لدول الخليج العربية، و التي أكدت على ضرورة تعميق و تطوير التعاون و التنسيق بين الدول الست الأعضاء في مختلف المجالات، وأوضح بيان التأسيس على أن إنشاء مجلس التعاون الخليجي يتماش مع ميثاق جامعة الدول العربية و الجهود الرامية إلى تدعيم التكامل بين الدول العربية، وقد احتضنت الرياض مقر الأمانة لمجلس التعاون الخليجي.²

¹--وصاف سعيدي، مجلس التعاون الخليجي (دراسة تقييمية لمسار عملية التكامل الاقتصادي)، الندوة العلمية الدولية حول

التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية -الأوروبية، سطيف، 2004، ص ص 2-3.

²-علي شفيق، مجلس التعاون الخليجي من منظور العلاقات الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1989، ص 110.

المطلب الثاني: أسباب و دوافع إنشاء مجلس التعاون الخليجي

ويمكن تقسيمها إلى أسباب مباشرة وغير مباشرة، ودوافع داخلية ودوافع خارجية وذلك فيما يلي:

أولا-الأسباب:

بعد استقلال الدول الخليجية وزيادة التنسيق والتعاون بينها منذ بداية السبعينات، كان لابد من قيام هيئة إقليمية تضم هذه الدول، ولذلك كان ظهور مجلس التعاون أمرا محتما ولكن هناك أسباب عديدة مباشرة وغير مباشرة، والتي أدت إلى قيامه أهمها:¹

1-الأسباب غير المباشرة:

- الأطماع الأجنبية في المنطقة وقد ازدادت هذه الأطماع منذ اكتشاف البترول .
- تزايد الأيدي العاملة الوافدة إثر اكتشاف البترول وازدياد النشاط التجاري وقلة الأيدي العاملة الوطنية.
- وجود فوائض مالية كبيرة في دول المنطقة نتيجة إيرادات البترول الموجه للتصدير، مما يزيل عقبة تمويل التنمية والاستثمار ويسمح بظهور سوق مالية ذات أبعاد إقليمية عالمية.
- ضيق السوق المحلية لكل دولة ومحدودية عدد المستهلكين من السكان مما يؤثر على مستقبل الصناعات والأنشطة التجارية لهاته الدول.
- تطبيق جميع الدول الأعضاء لأسلوب التخطيط الاقتصادي بدرجات متشابهة، كما قاموا بتبني نماذج متماثلة في مجالات الصناعة والزراعة والخدمات والسياسة الخارجية وارتباطاتها.

¹ جاسم بن محمد الفاسي ، التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية، 2000، ص 31.

2- الأسباب المباشرة: وتتمثل فيما يلي:

- تصعيد الحرب الباردة بين الاتحاد السوفياتي والولايات المتحدة الأمريكية ونظرتها إلى الخليج، حيث يمثل مصالحها "مصالحها الحيوية"، فقامت بإنشاء قوة التدخل السريع من أجل حماية مصالحها في المنطقة سنة 1980، بينما يسعى الاتحاد السوفياتي للوصول إلى مياه الخليج، وفي هذا السياق يأتي مشروعه الذي بدأ سنة 1989 بغزو أفغانستان، وذلك فرض على دول المنطقة أن تقف صفا واحدا في مواجهة هذه التحديات.
- نشوب الحرب بين العراق وإيران، مما أدى إلى انعكاسات أمنية خطيرة في منطقة الخليج لذلك نشطت الدول الخليجية لتنسيق مواقفها وإبرازها من خلال تنظيم خليجي موحد.

ثانيا:الدوافع:

كانت هناك العديد من الدوافع التي دفعت إلى تأسيس مجلس التعاون الخليجي، والتي يمكن

تقسيمها إلى :

1-الدوافع الداخلية:

ويمكن حصر الدوافع الداخلية في النقاط التالية:¹

- الموقع الجغرافي المتميز للمنطقة بحيث أن الحدود المشتركة تمثل أهم مزايا الموقع الجغرافي مما يسهل حركة النقل والاتصال على مستوى دول المجموعة.
- التشابه في القيم والثقافات إضافة إلى التجانس في اللغة والدين، وهي عوامل تظهر أهميتها لدى حركة السياحة والخدمات والاتصالات والتجارة بين دول المنطقة.

¹-الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي ، العمل الاقتصادي العربي ، إدارة البحوث والدراسات ، الرياض ، 2009، ص 20.

- التقارب في الأنظمة السياسية والاقتصادية المطبقة في تلك البلدان، حيث تشترك تلك الدول في التاريخ السياسي والعلاقات الاقتصادية المشتركة البينية أو مع أطراف ودول أخرى، كما أن أنظمة الحكم المتشابهة في تلك البلدان تصنع إمكانية كبيرة للتقارب.
- التشابه في مصادر الإيرادات وطبيعة الثروات المملوكة، مما يصنع مفاهيم مشتركة ومقاربة في التنمية، وطرق الاستغلال وأسواق ونظم التصريف لتلك المنتجات.
- التعداد السكاني المحدود لدى أغلب دول المنطقة يستدعي التكامل لمواجهة التحديات الداخلية المشتركة، والمتمثلة أيضا في حماية مصادر الطاقة والإيراد، وكذا التحديات المرتبطة بالأمن الغذائي والتمثل في الاعتماد على الواردات في عمليات الاستهلاك.
- المفاهيم الاقتصادية المشتركة حول التنمية ومصادر الدخل، وطرق التصنيع وإدارة المشاريع ونظم الإدارة وأساليب الاستغلال وطرق قياس التكاليف، وهي كلها مفاهيم تستدعي توحيدها بين تلك الدول على اعتبار أن أسواق التصريف واحتياجات تلك الدول أيضا مشتركة.

2-الدوافع الخارجية:¹

يمكن الإشارة إلى أهم الدوافع والعوامل الخارجية التي شكلت دافعا مهما لتأسيس مجلس التعاون الخليجي، ويمكن الإشارة إليها من خلال ما يلي:

- الجهود الأولى للتكامل الاقتصادي العربي والتي تمثلت في اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية سنة 1957 واتفاقية السوق العربية المشتركة سنة 1964 والمشروعات العربية المشتركة لتحقيق أهداف إنمائية.

¹-جاسم بن محمد القاسمي ، مرجع سابق، ص 142.

- التحديات التي فرضها ظهور المنظمات والهيئات العالمية مثل منظمة التجارة العالمية وغيرها والتي تفرض على دول المجلس إقامة كتكتل اقتصادي يعزز من كيانها ويحمي النسيج الاقتصادي للمنطقة.
- التوجه الجديد لمعظم الدول لإقامة التكتلات والتجمعات الإقليمية والاتفاقيات الثنائية أو المتعددة الأطراف، مما يحتم على الدول الخليجية أيضا إقامة هذا التكتل ضمن نفس التوجهات التي تهدف إلى تحقيق مصالح تلك الدول.
- إن التركيز على الصادرات النفطية والتركيز على الواردات بنسبة 90% من السلع والبضائع، يعرض اقتصاديات تلك المنطقة لتقلبات الأسعار وعدم الاستقرار كما حدث في أزمة النفط في منتصف الثمانينات وأزمة سنة 1997. و بالتالي فإن وجود تكامل اقتصادي يحمي سياسة الاستيراد ويحمي تلك الاقتصاديات أيضا من الضغوط الخارجية.
- ظهور التوجهات الجديدة على المستوى الدولي الرامية إلى تحقيق الاندماج الاقتصادي لمواجهة التحديات التي فرضتها العولمة.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمجلس التعاون الخليجي وأهدافه

سنتناول أولاً وبإيجاز الهيكل التنظيمي لهذا المجلس، ثم نتطرق إلى الأهداف المرجوة من إنشائه

أولاً: الهيكل التنظيمي لمجلس التعاون الخليجي

يتألف مجلس التعاون الخليجي من الأجهزة التالية:

1- المجلس الأعلى:¹

هو السلطة العليا لمجلس التعاون الخليجي، ويتكون من رؤساء الدول الأعضاء، وراثته دورية حسب الترتيب الهجائي لأسماء الدول، ويجتمع في دورة عادية كل سنة، ويجوز عقد دورات استثنائية بناء على دعوة أي دولة عضو، وتأييد عضو آخر، مهمته وضع السياسة العليا والخطوط الأساسية التي يسير عليها مجلس التعاون لدول الخليج العربي.

2- المجلس الوزاري:²

يتكون المجلس الوزاري من وزراء خارجية الدول الأعضاء أو من ينوب عنهم من الوزراء، وتكون رئاسته للدولة التي تولت رئاسة الدورة العادية الأخيرة للمجلس الأعلى، و يعقد المجلس اجتماعاته مرة كل ثلاثة أشهر ويجوز له عقد دورات استثنائية بناء على دعوة أي من الأعضاء وتأييد عضو آخر، ويعتبر انعقاده صحيحاً إذا حضر ثلثا الدول الأعضاء، وتشمل اختصاصات المجلس الوزاري، من بين أمور أخرى، اقتراح السياسات ووضع التوصيات الهادفة لتطوير التعاون بين الدول الأعضاء، والعمل على تشجيع وتنسيق الأنشطة القائمة بين الدول الأعضاء في مختلف المجالات، وتحال القرارات المتخذة في هذا الشأن إلى المجلس الوزاري الذي يرفع منها بتوصية إلى المجلس الأعلى ما يتطلب موافقته، كما يضطلع

1- الأمانة العامة لدول مجلس التعاون الخليجي، الهيكل التنظيمي، موجود على الموقع الإلكتروني: www.gcc-sg.org تاريخ الاطلاع: 02-

2016-10

²- نفس المرجع السابق.

المجلس بمهمة التهيئة لاجتماعات المجلس الأعلى وإعداد جدول أعماله، وتمائل إجراءات التصويت في المجلس الوزاري نظيرتها في المجلس الأعلى في النظام الأساسي.

3-الأمانة العامة:

وهي الجهاز المسئول عن العمل الإداري، كما تتمتع الأمانة العامة ببعض الاختصاصات السياسية التي يمكن من خلالها أن تلعب دوراً ضمن هيكل وأهداف مجلس التعاون، وتتكون الأمانة العامة من أمين عام يعينه المجلس الأعلى من مواطني دول مجلس التعاون لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة و يساعد الأمين العام أمناء مساعدين و ما تستدعيه الحاجة من موظفين، و يعين الأمين العام هؤلاء الموظفين من بين موظفي الدول الأعضاء و لا يجوز الاستثناء إلا بموافقة المجلس الوزاري، و يكون الأمين العام مسئولاً مباشرة عن أعمال الأمانة العامة و عن حسن سير العمل في مختلف قطاعاتها، و يمثل مجلس التعاون لدى الغير و ذلك في حدود الصلاحيات المخولة له و يمارس الأمين العام و الأمناء المساعدون و كافة موظفي الأمانة العامة وظائفهم باستقلال تام و المصالح المشتركة للدول الأعضاء.

وتتولى الأمانة العامة إعداد الدراسات الخاصة بالتعاون و التنسيق و الخطط و البرامج المتكاملة للعمل المشترك لدول مجلس التعاون، و إعداد التقارير الدورية عن أعمال مجلس التعاون، و متابعة تنفيذ قرارات و توصيات المجلس الأعلى و المجلس الوزاري من قبل الدول الأعضاء، كما أن الأمانة العامة تقوم بإعداد التقارير والدراسات التي يطلبها المجلس الأعلى أو المجلس الوزاري، و إعداد مشروعات اللوائح الإدارية والمالية التي تتماشى مع نمو مجلس التعاون و تزايد مسؤولياته، و من المهام الأخرى للأمانة نشير إلى إعداد الميزانيات والحسابات الختامية لمجلس التعاون، و كذلك التحضير للاجتماعات و إعداد جداول أعمال المجلس الوزاري ومشروعات القرارات و الاقتراح على رئيس المجلس الوزاري الدعوة لعقد

دورة استثنائية للمجلس الوزاري إذا دعت الحاجة إلى ذلك كما تتولى الأمانة أية مهام أخرى تسند إليه من المجلس الأعلى أو المجلس الوزاري¹.

ثانياً: أهدافه:

يهدف المجلس كما جاء في ميثاقه الأساسي إلى²:

1. تحقيق التنسيق و التكامل والترابط بين الدول الأعضاء في جميع الميادين وصولاً إلى وحدتها.
2. تعميق وتوثيق الروابط والصلات وأوجه التعاون القائمة بين شعوبها في مختلف المجالات.
3. وضع أنظمة متماثلة في مختلف الميادين بما في ذلك الشؤون الآتية:
 - الشؤون الاقتصادية والمالية.
 - الشؤون التجارية والجمارك والمواصلات.
 - الشؤون التعليمية والثقافية.
 - الشؤون الاجتماعية والصحية.
 - الشؤون الإعلامية والسياحية.
 - الشؤون التشريعية والإدارية.
4. العمل على ترسيخ وتعميق وتدعيم ما تحقق من إنجازات تهم الشعوب والدول.
5. دفع عجلة التقدم العلمي.
6. إقامة المشاريع العسكرية المشتركة والتنسيق الأمني.
7. إقامة اتحاد جمركي بين دول المجلس.
8. إتاحة تملك العقار في كل دول المجلس لكل مواطني المجلس.

¹- علي شفيق، مرجع سابق ، ص ص 119-120.

²- صلاح عباس ، التكتلات الاقتصادية هل هي تحاليل على الجات ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية ، 2006 ، ص ص 63-64.

9. مشروع الربط الكهربائي بين دول المجلس.

10. تحرير التجارة بين دول المجلس.

11. إقامة مشاريع مشتركة.

12. تشجيع تعاون القطاع الخاص.

المبحث الثاني: مراحل التكامل الاقتصادي الخليجي

مرت تجربة مجلس التعاون الخليجي في ظل مسيرته التكاملية بمراحل مختلفة ، تتمثل في الآتي:

المطلب الأول: مرحلة إنشاء منطقة التجارة الحرة عام 1983:¹

إن من أهم ما يبرر قيام التجمعات الاقتصادية هو تشجيع التبادل التجاري في ظل أي شكل من أشكال التكامل، منطقة تجارة حرة كانت أو اتحاد جمركي أو اتحاد اقتصادي، وزيادة التبادل التجاري يمثل الهدف الرئيسي لإقامة أي اتحاد جمركي، وهذا وفقا للنظرية الاقتصادية القائلة بأن الاتحاد الجمركي يؤدي إلى زيادة التبادل التجاري بين أعضائه من خلال إزالة أو التقليل من معوقات التجارة، وزيادة التبادل التجاري هي الآلية الرئيسية التي يتم من خلالها تحقيق الأهداف الأخرى إثر إقامة الاتحاد الجمركي، من زيادة التخصص وتخفيض الأسعار وزيادة الكفاءة الإنتاجية وزيادة رقعة السوق وكفاءتها، وهو ما جعل دول مجلس التعاون منذ بداية إنشاء المجلس في شهر ماي 1981 باتخاذ الترتيبات القانونية والعملية اللازمة لإقامة "منطقة التجارة الحرة لدول المجلس" وهذا من خلال إبرام الاتفاقية الاقتصادية الموحدة التي تم التوقيع عليها في نوفمبر 1981، وشملت الاتفاقية الأحكام الرئيسية لمنطقة التجارة الحرة لدول المجلس وتميزت منطقة التجارة الحرة بشكل رئيسي بإعفاء منتجات دول مجلس التعاون الصناعية والزراعية ومنتجات الثروات الطبيعية من الرسوم الجمركية وهذا بشرط اصطحابها لشهادة منشأ من الجهة الحكومية المختصة في الدولة المصدرة للبضاعة، كما تضمنت:

¹ -هيل عجي جميل ، مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، في عقده الثالث التكامل والوحدة ، مركز دراسات الوحدة العربية ، لبنان ، 2003 ، ص 43.

- السماح باستيراد وتصدير المنتجات الوطنية من وإلى دول المجلس دون الحاجة إلى وكيل محلي أو اتخاذ أية إجراءات سواء كانت شهادة المنشأ أو التصدير.
- ففي حالة استيفاء رسوم جمركية أو تأمين على أي بضاعة ذات منشأ وطني بسبب الشك في صحة منشئها، يرد هذا التأمين أو الرسوم الجمركية لصاحب البضاعة بعد التأكد من وطنيتها.
- العمل بنظام التخليص الفوري لإنهاء الإجراءات لبضائع المسافرين بالمراكز الحدودية للدول.
- إعداد البيانات الصادرة للبضائع المصدرة ذات المنشأ الوطني بالمراكز الحدودية للدول.
- تخصيص ممرات خاصة في المنافذ بين الدول الأعضاء لمواطني دول المجلس وتوضع عليها لوحات تحمل عبارة -مواطنو دول مجلس التعاون- ودخلت منطقة التجارة الحرة حيز التنفيذ في مارس 1983، واستمرت نحو عشرون عاما إلى نهاية عام 2002 حيث تم الإعلان عن قيام الاتحاد الجمركي لدول المجلس، وخلال مرحلة منطقة التجارة الحرة (من 1983-2002) شهد حجم التبادل التجاري بين دول المجلس ارتفاعا من أقل من 6 مليار دولار في عام 1983 إلى حوالي 20 مليار دولار في عام 2002. والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم(4): حجم التبادل التجاري بين دول مجلس التعاون الخليجي (1983-2003)

1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	السنة
6626.4	5495.6	6041.8	5245.2	6470.1	5925.8	6187.4	القيمة
1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة
12262.9	10712.2	9380.1	10102.3	9035.9	8664.2	7538.3	القيمة
2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	السنة
19885.3	15137.1	12746.3	13477.6	13513.9	12215.5	13269.1	القيمة

المصدر: الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي.

المطلب الثاني: مرحلة قيام الإتحاد الجمركي لدول المجلس عام 2003:

يعتبر قرار قيام إتحاد جمركي لدول مجلس التعاون الخليجي من القرارات الهامة في مسيرة المجلس، ويعد خطوة كبيرة في طريق الوحدة الاقتصادية، حيث يجعل هذا المجلس من التكتلات الاقتصادية العملاقة في العالم النامي، كما يوفر للمجلس فرصة تكوين كتل تفاوضي يوازن التكتل الأوربي ويستطيع من ثم أن يفرض حلولاً عادلة للمشكلات العالقة بينهما، بعد أن أشرط الإتحاد الأوربي على المجلس قيام إتحاد جمركي لإقامة شراكة بين الطرفين.

فقد قرر المجلس الأعلى لدول مجلس التعاون الخليجي في دورته الثالثة والعشرين التي عقدت بدولة قطر يومي 21 و 22 ديسمبر 2002 مباركة قيام الإتحاد الجمركي لدول المجلس في الأول من يناير 2003م وأقر جملة من الإجراءات والخطوات التي اتفقت عليها لجنة التعاون المالي والاقتصادي (وزراء المالية والاقتصاد في دول المجلس) لقيام الإتحاد الجمركي لدول المجلس ومن أهم هذه الإجراءات والخطوات نجد:

- 1 - تحديد موعد لتطبيق الإتحاد الجمركي، يتم البدء في التطبيق في أول يناير 2003 م.
- 2 - تحديد مفهوم الإتحاد الجمركي وأساسه، حيث يقوم هذا الأخير على:
 - أ - تعريف جمركية موحدة تجاه العالم الخارجي.
 - ب - قانون جمركي موحد.
 - ج - اعتماد لوائح وأنظمة متماثلة لدول المجلس في المجالات ذات الصلة.
 - د - توحيد النظم والإجراءات الجمركية والمالية والإدارية الداخلية المتعلقة بالاستيراد والتصدير وإعادة التصدير في دول المجلس.
 - هـ - يتم تحصيل الرسوم الجمركية عند نقطة دخول واحدة.

و - انتقال السلع بين دول المجلس دون قيود جمركية أو غير جمركية، مع الأخذ بعين الاعتبار

تطبيق أنظمة الحجر البيطري والزراعي، والسلع الممنوعة والمقيدة.

ز - معاملة السلع المنتجة في أي من دول المجلس معاملة المنتجات الوطنية.

ويؤدي قيام الاتحاد الجمركي إلى الاستفادة من اقتصاديات الحجم وزيادة المنافسة، ورفع

الكفاءة في الإنتاج والاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وبالتالي فتح مجال أوسع للاستثمار

البيئي، وتحسين الوضع التفاوضي لدول المجلس للحصول على شروط أفضل للتجارة مع

الدول والمجموعات الاقتصادية الأخرى.¹

أولاً- أسس الاتحاد الجمركي لدول المجلس التعاون الخليجي:

يقوم الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون الخليجي على الأسس التالية:²

- فرض تعريف جمركية موحدة على جميع منتجات الدول الغير أعضاء في الاتحاد تقدر بـ 5%

ماعدا بعض الاستثناءات القليلة.

- تقديم إعفاء جمركي على 417 سعة والتي تشمل: الحيوانات الحية و اللحوم الطازجة و المبردة و

الأسماك، الخضروات و الفواكه ، الأدوية و معظم المستلزمات الطبية ، الكتب و الصحف و

المجلات ، السفن و الطائرات التجارية.

- فرض رسوم جمركية تقدر بـ 100 % على التبغ و مشتقاته.

- تقديم إعفاء من الرسوم الجمركية على المنتجات التي تعد مواد أولية للصناعات بدول مجلس

التعاون الخليجي.

¹ -وصاف سعدي، مرجع سابق، ص ص 5-8.

² -الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، مسيرة الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية 2002-2012.

إدارة الشؤون الاقتصادية ، الرياض، 2013. ص ص 3-4.

- الإعفاءات من الرسوم الجمركية الواردة في قانون الجمارك الموحد لدول مجلس التعاون و التي تخص الإعفاءات الدبلوماسية، و الأمتعة الشخصية، و مستلزمات الجمعيات الخيرية.
- رسوم الحماية الجمركية المفروضة في بعض الدول الأعضاء على بعض المنتجات الأجنبية المماثلة لصناعاتها خلال الفترة الانتقالية المحددة بثلاثة سنوات تنتهي في نهاية سنة 2005 .
- السلع المنتجة في أي دولة من دول الاتحاد الجمركي الخليجي يتم التعامل معها على أساس أنها منتجات وطنية محلية و يسمح لها بالتنقل بكامل حريتها بين الدول الأعضاء بموجب الفواتير المحلية الخاصة بها و البيان الجمركي الموحد للأغراض الجمركية و الإحصائية، مع ضرورة اصطحاب شهادة منشأ فقط للمنتجات التي يتعذر طبقاً لطبيعتها تثبيت دلالة المنشأ و اسم المنتج عليها ولكن هذا في ثلاثة سنوات الأولى الانتقالية فقط.
- توحيد النظم و الإجراءات الجمركية و المالية و الإدارية الداخلية المتعلقة بالاستيراد و التصدير وإعادة التصدير في دول المجلس ، أي اعتماد قانون جمركي موحد.
- يعد أي منفذ جمركي بري أو بحري أو جوي بدول مجلس التعاون الخليجي مع العالم الخارجي نقطة دخول للبضائع الأجنبية لأي دولة عضو، حيث يتم فيها القيام بإجراءات المعاينة و التفتيش على البضائع الواردة إليه و التأكد من مطابقتها للمستندات المطلوبة و خلوها من المنوعات ، و استفاء الرسوم الجمركية المستحقة عليها ، و بعد هذه النقطة فإنها تتحرك بحرية تامة داخل باقي دول المجلس، مع ملاحظة انه خلال الفترة الانتقالية لتطبيق الاتحاد الجمركي يتم في المراكز الجمركية الموجودة بين دول أعضاء مجلس التعاون الخليجي(التي يقدر عددها 60 منفذ جمركي) الاطلاع على نسخة البيان الجمركي الموحد، بهدف رصد الرسوم الجمركية الخاصة و المعلومات الإحصائية لتحديد حصة دولة المقصد النهائي من رسومها الجمركية.

- يتم انتقال السلع بين دول المجلس دون قيود جمركية أو غير جمركية، مع الأخذ بالاعتبار تطبيق أنظمة الحجر البيطري و الزراعي و السلع الممنوعة و المقيدة.

ثانيا- هيئة الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون الخليجي:

لقد تم الإقرار في الدورة الثانية و الثلاثين للمجلس الأعلى الذي تم عقده في المملكة العربية السعودية في ديسمبر 2011 ، بإنشاء هيئة للاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون الخليجي ، بحيث تبدأ عملها في الأول من يونيو 2012 ، وكما تم الاتفاق على أن تفوض لجنة التعاون المالي و الاقتصادي بإقرار نظامها الداخلي، و تتمثل مهامها فيما يلي¹:

- استكمال دراسة آلية توزيع الحصيلة الجمركية، بما في ذلك استمرار آلية المقصد النهائي، أو توزيع كامل الحصيلة الجمركية ، ويتم الاتفاق على توزيع النسب وفقا لمعيار صافي الواردات الفعلية و يحسب ذلك وفقا للمتوسط المتحرك لثلاث سنوات و يعدل المتوسط المتحرك سنويا، بحذف سنة و إضافة سنة.
- دراسة الحماية الجمركية بما في ذلك أسلوب تطبيقها في نقاط الدخول الأولى و تضمين حصيلتها الحصيلة الجمركية المشتركة، في حالة الاتفاق على آلية توزيع كامل الحصيلة الجمركية.
- توحيد الإجراءات الجمركية و التأكد من تطبيق المواصفات و المقاييس و الحجر الزراعي و البيطري و مراقبة السلع المقلدة و المغشوشة في نقاط الدخول الأولى.
- مراجعة موضوع حماية الوكيل المحلي من خلال دراسة القوانين المطبقة في دول المجلس، بالتنسيق مع جهات الاختصاص الأخرى.
- استكمال دراسة منتجات المصانع الوطنية المقامة في المناطق الحرة بدول المجلس.

¹- نفس المرجع السابق، ص ص 18-19.

و كما قرر المجلس الأعلى أن يحدد برنامج زمني لتنفيذ مهام الهيئة بشكل متكامل، بهدف الوصول إلى الوضع النهائي للاتحاد الجمركي في الأول من يناير 2015 .

ثالثاً- أثر الاتحاد الجمركي على التجارة البينية الخليجية:

يلاحظ التأثير المباشر لقرار إقامة الإتحاد الجمركي الخليجي في عام 2003 م على نمو التجارة البينية، حيث شهد التبادل التجاري بن دول المجلس زيادة ملحوظة في السنة الأولى لقيام الإتحاد الجمركي بلغت % 51 فلقد ارتفعت قيمة التجارة البينية لدول المجلس من 15 مليار دولار في العام 2002 م، إلى حوالي 23 مليار دولار في العام 2003 م. و خلال الفترة الممتدة من 2003 إلى 2007 (2007 تاريخ الإعلان عن السوق المشتركة) قدرت نسبة الارتفاع في التجارة البينية ب% 178 أما في العام 2015 م، فلقد بلغت قيمة التبادلات التجارية فيما بين الدول الأعضاء في مجلس التعاون ما يربو على 101 مليار دولار، وهو ما يمثل زيادة نسبتها % 569 عن العام 2002 م، وهو العام السابق لإقامة الاتحاد الجمركي الخليجي. والشكل الموالي: يظهر بوضوح التحسن الحاصل في حجم التجارة البينية لدول مجلس التعاون الخليجي.

الشكل رقم (10) : إجمالي التجارة البينية لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة (1995-2015)



المصدر: المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون الخليجي 2016، ص 108.

المطلب الثالث: السوق الخليجية المشتركة:

بدأت مرحلة السوق الخليجية المشتركة بناء على قرار الدورة الثالثة والعشرين للمجلس الأعلى (كانون الأول) 2002 الذي وضع برنامجاً زمنياً لاستكمال متطلبات السوق الخليجية المشتركة على النحو التالي:

أ - يتم تطبيق المساواة التامة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في مجال العمل في القطاعات الأهلية، ومجال تملك وتداول الأسهم وتأسيس الشركات، وإزالة القيود التي قد تمنع من ذلك، في موعد أقصاه نهاية عام 2003

ب - يتم تطبيق المساواة التامة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في مجال العمل في القطاعات الحكومية، والتأمين الاجتماعي والتقاعد، وإزالة القيود التي قد تمنع من ذلك، في موعد أقصاه نهاية عام 2005.

ج - تستكمل اللجان المختصة جميع المتطلبات اللازمة لضمان تحقيق السوق الخليجية المشتركة في موعد أقصاه نهاية عام 2007.

و صدر إعلان الدوحة بشأن قيام السوق الخليجية المشتركة في الرابع من ديسمبر 2007 في ختام الدورة (28) للمجلس الأعلى، وتستند السوق الخليجية المشتركة على مبادئ النظام الأساسي لمجلس التعاون ونصوص الاتفاقية الاقتصادية بين دول المجلس وقرارات المجلس الأعلى الصادرة بشأن السوق الخليجية المشتركة. وتهدف السوق المشتركة إلى تحقيق المساواة التامة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في ممارسة الأنشطة الاقتصادية، وتنقل رؤوس الأموال، والاستثمار بجميع أنواعه، والعمل، والاستفادة من الخدمات التعليمية والصحية في جميع دول المجلس.

ويأتي إعلان السوق الخليجية المشتركة استجابةً لتطلعات وآمال مواطني دول المجلس في تحقيق المواطنة الخليجية، وتعزيز اقتصاد دول المجلس في ضوء التطورات الاقتصادية الدولية وما تتطلبه من تكامل أوثق بين دول المجلس يقوّي من موقفها التفاوضي وقدرتها التنافسية في الاقتصاد العالمي.

أولاً- المواطنة الاقتصادية:

تعرف المواطنة الاقتصادية اليوم بأنها تحقيق المساواة التامة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في كافة المجالات الاقتصادية في جميع الدول الأعضاء. إلا أن مفهوم المواطنة مرّ بعدة تطورات في تاريخ العمل الاقتصادي المشترك لمجلس التعاون، فقد نصت المادة (8) من اتفاقية عام 1981 على أربعة مجالات فقط، على سبيل الحصر، يتعين تحقيق المواطنة الاقتصادية، أو المساواة في المعاملة فيها، وهي:

- حرية الانتقال والعمل والإقامة.
- حق التملك والإرث والإيصاء.
- حرية ممارسة النشاط الاقتصادي.
- حرية انتقال رؤوس الأموال.

حيث أن الأسس والمتطلبات تعتمد على المبدأ الذي نصت عليه المادة الثالثة من الاتفاقية الاقتصادية بأن "يُعامل مواطنو دول المجلس الطبيعيون و الاعتباريون في أي دولة من الدول الأعضاء نفس معاملة مواطنيها دون تفریق أو تمييز في كافة المجالات الاقتصادية" وعلى وجه الخصوص ما يلي¹:

1 -التنقل والإقامة.

2 -العمل في القطاعات الحكومية والأهلية.

3 -التأمين الاجتماعي والتقاعد.

¹- الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، في عقده الثالث التكامل والوحدة ، مركز المعلومات، الرياض ، 2009 ، ص 24.

4 -ممارسة المهن والحرف،

5 -تنقل رؤوس الأموال والمعاملة الضريبية.

6 -مزاولة جميع الأنشطة الاقتصادية والاستثمارية والخدمية.

7 -تملك العقار وتداول وشراء الأسهم وتأسيس الشركات.

8 -الاستفادة من الخدمات التعليمية والصحية والاجتماعية.

وتطبيقا للبرنامج الزمني الذي أقره المجلس الأعلى في دورته الثالثة والعشرين كانون الأول 2002 م بتحديد نهاية عام 2007 م، كموعدا لاستكمال متطلبات السوق الخليجية المشتركة قبل نهاية عام 2007 فقد تم الاتفاق على جميع المتطلبات الرئيسية لقيام السوق الخليجية المشتركة من خلال الجهود التي تمت خلال الأعوام الخمسة الماضية منذ إقرار البرنامج الزمني للسوق المشتركة، حيث قامت اللجان المختصة العاملة في إطار مجلس التعاون بوضع القواعد التنفيذية اللازمة لتنفيذ تلك المتطلبات.

وتسعى السوق الخليجية المشتركة بذلك إلى إيجاد سوق واحدة يتم من خلالها استفادة مواطني دول المجلس من الفرص المتاحة في الاقتصاد الخليجي وفتح مجال أوسع للاستثمار البيئي والأجنبي وتعظيم الفوائد الناجمة عن اقتصاديات الحجم، ورفع الكفاءة في الإنتاج، وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وتحسين الوضع التفاوضي لدول المجلس وتعزيز مكانتها الفاعلة والمؤثرة بين التجمعات الاقتصادية الدولية.

وحددت لجنة التعاون المالي والاقتصادي مهام لجنة السوق الخليجية المشتركة على النحو التالي¹:

1 تقييم خطوات تنفيذ السوق الخليجية المشتركة ورفع توصياتها وتقاريرها للجنة وكلاء وزارات

المالية تمهيداً لعرضها على لجنة التعاون المالي والاقتصادي.

¹ - الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، السوق الخليجية المشتركة، حقائق وأرقام، العدد 02، مركز المعلومات، الرياض، 2009، ص 12.

- 2 بحث كل ما يتعلق بالسوق الخليجية المشتركة، خاصة ما ورد في المادة الثالثة من الاتفاقية الاقتصادية.
- 3 مناقشة آليات تسوية الخلافات المتعلقة بتنفيذ الاتفاقية الاقتصادية فيما يتعلق بالسوق الخليجية المشتركة.
- 4 مناقشة حملة التوعية اللازمة للتعريف بالسوق الخليجية المشتركة والامتيازات التي توفرها للمواطنين، والتوصية بما يحقق ذلك.
- 5 متابعة مواضيع السوق الخليجية المشتركة التي تبحثها اللجان الأخرى وترفع توصياتها بشأنها إلى لجنة الوكلاء تمهيدا لعرضها على لجنة التعاون المالي والاقتصادي ومتابعة سير عمل السوق.
- 6 دراسة الصعوبات التي يواجهها تطبيق البرنامج الزمني الذي أقره المجلس الأعلى في دورته (23) كانون الأول 2002 م الدوحة، واقتراح الآليات اللازمة لتجاوز تلك الصعوبات.
- 7 تحديد الأنظمة والقوانين ذات العلاقة بالسوق الخليجية المشتركة.
- 8 متابعة تطبيق قرارات المجلس الأعلى ولجنة التعاون المالي والاقتصادي واللجان ذات العلاقة بالسوق الخليجية المشتركة.
- 9 توصية اللجان العاملة في إطار المجلس ذات العلاقة بالسوق الخليجية المشتركة بالالتزام ببرامج زمنية محددة لتنفيذ متطلبات السوق بحيث تستكمل قبل موعد استكمال السوق¹ بنهاية عام 2007.

¹ - الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي ، استكمال متطلبات السوق الخليجية المشتركة ، مؤتمر القمة الخليجية ال 28 ، الرياض ، 2007.

ثانيا: واقع السوق الخليجية المشتركة

سوف نحاول من خلال هذا العنصر إظهار اثر تطبيق السوق الخليجية المشتركة بين دول مجلس

التعاون الخليجي بالأرقام:

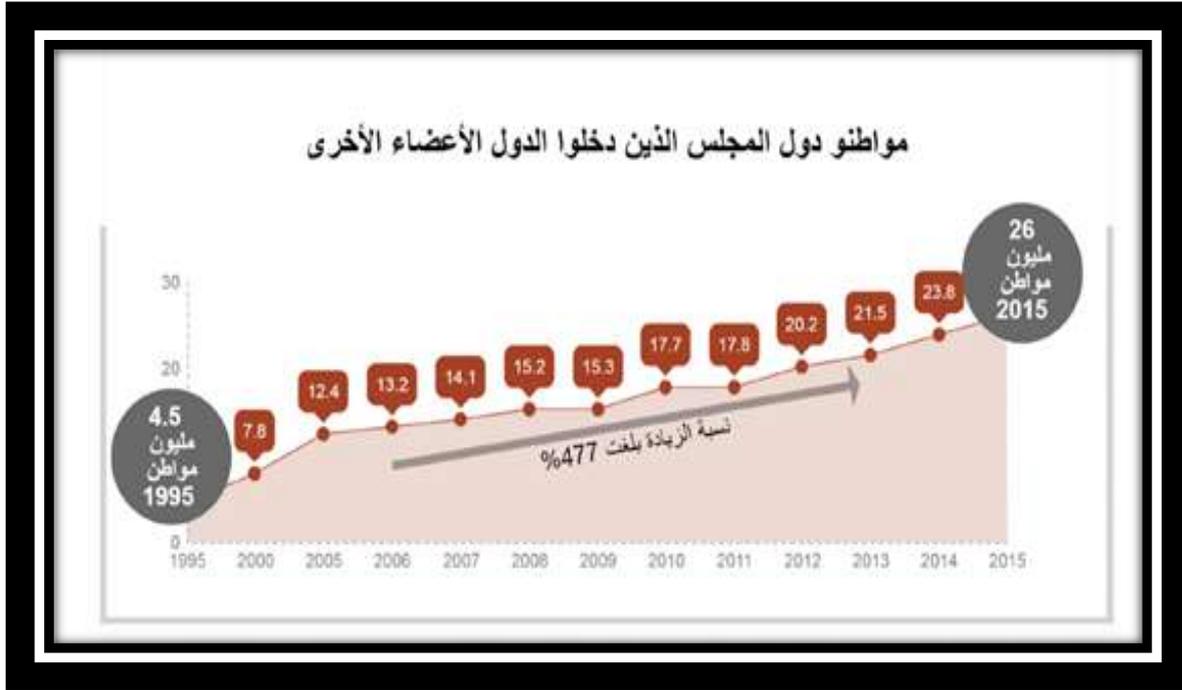
1-تنقل وإقامة المواطنين:

يتمتع مواطنو دول مجلس التعاون بالمساواة في المعاملة من حيث حق الإقامة والتنقل بين الدول الأعضاء، والذي يتم بالبطاقة الذكية الموحدة التي أصدرتها جميع الدول الأعضاء للتنقل ولتحقيق أهداف أخرى

وتجدر الإشارة في هذا السياق، أن دول مجلس التعاون التي اعتمدت البطاقة الذكية في تنقل المواطنين بن الدول الأعضاء، قد أقرّت في ديسمبر 2011 م اعتماد استخدامها كهوية إثبات لجميع مواطني دول المجلس من قبل القطاعين العام والخاص في جميع الدول الأعضاء، ما أسهم في تيسر تنقل وإقامة المواطنين. ونتيجة لهذه القرارات وغيرها من الإجراءات، شهدت تنقلية المواطنين فيما بين الدول الأعضاء زيادة ملحوظة ومضطردة خلال العقود الماضية دفعت بأعداد الخليجين الذين تنقلوا فيما بين دول المجلس إلى أكثر من 26 مليون مواطن خلال العام 2015 مقابل حوالي 13.2 مليون مواطن في العام 2006م، أي أن نسبة الارتفاع خلال العشر سنوات الماضية بلغت % 97.4 و للمقارنة، فإن العدد اقتصر على 4.5 مليون تنقلوا بين الدول الأعضاء في العام 1995 م.

والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم(11): مواطنو دول مجلس التعاون الذين دخلوا الدول الأعضاء الأخرى (1995-2015)



المصدر: إدارة الإحصاء، قطاع المعلومات، الأمانة العامة لمجلس التعاون، ديسمبر 2016، ص 17.

2- العمل في القطاعات الحكومية والأهلية:

أ- المساواة في المعاملة في القطاع الأهلي:

صدر قرار المجلس الأعلى في الدورة الرابعة عشرة (الرياض، ديسمبر) 1993 بمساواة مواطني دول المجلس العاملين في القطاع الخاص بمواطني الدولة مقر العمل، وفق "الضوابط التنفيذية" التي أقرها المجلس الأعلى في نفس الدورة. وأكد قرار المجلس الأعلى في الدورة الثالثة والعشرين (الدوحة، ديسمبر) 2002 على تطبيق "المساواة التامة في المعاملة" بين مواطني دول المجلس في مجال العمل في القطاعات الأهلية، و"إزالة القيود التي قد تمنع من ذلك"، وذلك في موعد أقصاه نهاية عام 2003 .

و قد اعتمد مجلس وزراء العمل والشؤون الاجتماعية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية برامج عمل خاصة بزيادة فرص توظيف وتسهيل انتقال العمالة الوطنية بين دول المجلس في القطاع

الأهلي. ويقوم المكتب التنفيذي لمجلس وزراء العمل والشؤون الاجتماعية بدول المجلس بمتابعة تنفيذ هذه البرامج مع الدول الأعضاء. ويرفع المكتب التنفيذي لمجلس وزراء العمل بالتعاون مع الأمانة العامة تقريراً سنوياً مستقلاً إلى المجلس الأعلى بتطورات هذا الموضوع يتضمن ما تم اتخاذه من خطوات، وما يواجه التطبيق من صعوبات واقتراحات بتذليلها.

وتظهر الإحصاءات أن عدد مواطني دول مجلس التعاون العاملين في القطاع الأهلي بالدول الأعضاء الأخرى بلغ 15773 موظفاً في عام 2015 م. وفي العام ذاته، كانت دولة الكويت الأكثر استقطاباً لمواطني الدول الأعضاء الأخرى للعمل في القطاع الأهلي بها، وبنسبة قدرها %65.7 ، فلقد بلغ عدد العاملين بها 10359 موظفاً من مواطني الدول الأعضاء الأخرى. واحتلت دولة الإمارات العربية المتحدة المرتبة الثانية في استقطاب العاملين من الدول الأعضاء الأخرى في العام ذاته، وبنسبة قدرها %12 حيث بلغ عدد العاملين بها 1893 موظفاً. أما المملكة العربية السعودية فقد احتلت المرتبة الثالثة في استقطاب مواطني دول المجلس للعمل في قطاعها الأهلي، وبعدها 1887 موظفاً من مواطني الدول الأعضاء الأخرى، وبنسبة قدرها %12 واحتلت دولة قطر المرتبة الرابعة وبنسبة قدرها %6.1 حيث بلغ عدد العاملين 959 موظفاً. بينما حلت كل من مملكة البحرين وسلطنة عمان في المرتبتين الخامسة والسادسة حيث بلغ عدد العاملين فيها 512 موظفاً خليجياً و 163 موظفاً خليجياً على التوالي.

ب- المساواة في القطاع الحكومي:

صدر قرار المجلس الأعلى في دورته الحادية والعشرين (المنامة، ديسمبر 2000) بالموافقة على معاملة مواطني دول المجلس العاملين في الخدمة المدنية في أي دولة عضو معاملة مواطني الدولة مقر العمل أثناء الخدمة، وذلك وفقاً لما يلي:

1. الراتب الأساسي.
2. بدل طبيعة عمل.
3. بدل المواصلات (النقل).
4. بدل منطقة نائية أو قاسية.
5. العلاوة الدورية (السنوية).
6. بدل السكن غير المرتبط بالمواطنة.
7. بدل الانتداب لإنجاز مهمة خارج مقر العمل، حسب المسافات المحددة في النظام.
8. بدل التكليف للقيام بمهام وظيفة أخرى.
9. بدل ساعات العمل الإضافي في الأيام العادية والعطل والأعياد.
10. الإجازة العادية والطارئة والإجازة المرضية وإجازة الوضع وإجازة عدة الوفاة.
11. تعويض الوفاة والإصابات.

وفيما عدا ذلك، فيتم التعامل معهم وفق أنظمة وقوانين كل دولة. مع الأخذ في الاعتبار أن البند الخاص ببديل طبيعة العمل يعني بدل الخطر، أو بدل التخصص، بقصد الترغيب في نوع العمل وما يدخل في هذا المفهوم.

وصدر قرار المجلس الأعلى في دورته الثالثة والعشرين (الدوحة، ديسمبر 2002) بتطبيق المساواة التامة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في مجال العمل في القطاعات الحكومية، والتأمين الاجتماعي والتقاعد، وإزالة القيود التي قد تمنع من ذلك، وذلك في موعد أقصاه نهاية عام 2005.

كما اتخذت اللجنة الوزارية للخدمة المدنية عدة قرارات لتسهيل انتقال و توظيف المواطنين فيما بين دول المجلس، من أبرزها التوسع في توظيف الوظائف في قطاع الخدمة المدنية، واستكمال إحلال العمالة

الوطنية المتوفرة من مواطني دول المجلس محل العمالة الوافدة المتعاقد معها لشغل وظائف الخدمة المدنية في دول المجلس، بما في ذلك إمكانية عدم تجديد عقود شاغلي الوظائف الإدارية والكتابية والمالية في حالة توفر البديل من مواطني دول المجلس كمرحلة أولى، واستمرار كل دولة من دول المجلس في إعطاء الأولوية لسد احتياجاتها من الموظفين من مواطني دول المجلس الأخرى قبل اللجوء للتعاقد مع غيرهم من خارج دول المجلس.

وتظهر الإحصاءات أن عدد مواطني دول المجلس العاملين في القطاع الحكومي بالدول الأعضاء الأخرى ارتفع من 2191 موظف في العام 2006 م إلى 10167 موظف في العام 2015 م، وبنسبة نمو قدرها 364% و احتلت دولة الإمارات العربية المتحدة المرتبة الأولى في استقطاب مواطني الدول الأعضاء الأخرى للعمل في القطاع الحكومي بها في العام 2015 م بنسبة 48.3% حيث بلغ عدد العاملين بها 4915 موظفاً، بينما احتلت دولة الكويت المرتبة الثانية بنسبة قدرها 36.8% حيث استقطبت 3745 موظفاً. و بلغ عدد الموظفين من مواطني الدول الأعضاء العاملين في دولة قطر 1382 موظفاً، أي ما نسبته 13.6%، بينما بلغ مواطني الدول الأعضاء العاملين في كل من مملكة البحرين وسلطنة عمان والمملكة العربية السعودية 64 و 45 و 16 موظفاً على التوالي.

ج- تملك العقار:

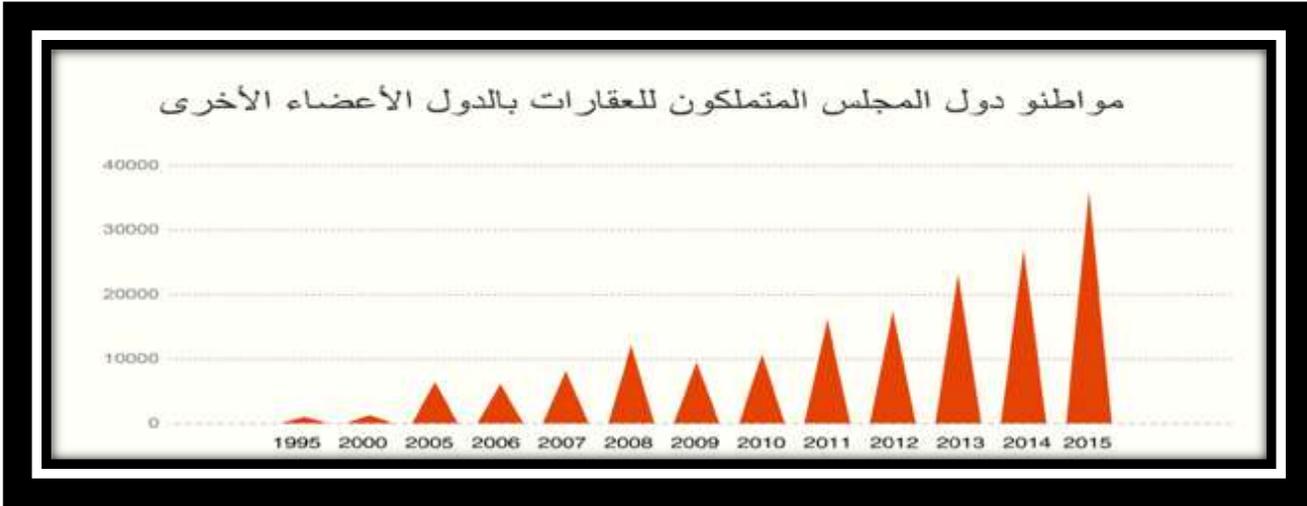
مرّ السماح بتملك العقار بخطوات عديدة، حيث نصت المادة (8) من "الاتفاقية الاقتصادية الموحدة (1981) على السماح بتملك العقار، ونصت مثلها المادة (3) من "الاتفاقية الاقتصادية" (2001) على المساواة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في تملك العقار، إلا أن ذلك تم وفقاً لعدد من الضوابط المقيدة خاصة فيما يتعلق بتملك الأراضي الخام، وقد تم التخفيف من هذه الضوابط تدريجياً، حيث

صدر آخر تنظيم لتملك العقار في الدورة الثالثة والعشرين للمجلس الأعلى (الدوحة، ديسمبر 2002) من معظم تلك القيود.

وتظهر البيانات الإحصائية أن عدد حالات تملك مواطني دول المجلس للعقار في الدول الأعضاء الأخرى خلال عام 2015 م بلغ 35854 حالة تملك، وبنسبة زيادة قدرها % 33 مقارنة بالعام 2014 م، الذي سجلت فيه 26877 حالة تملك. و الواقع أن العام 2015 م شهد أعلى عدد من حالات تملك العقار منذ السماح لمواطني دول المجلس بذلك قبل أكثر من ثلاثة عقود. وشهدت الأعوام العشرة الماضية تزايداً ملحوظاً في عدد حالات تملك العقار من قبل مواطني دول المجلس في الدول الأعضاء الأخرى، وبنسبة تصل إلى % 487 ، حيث اقتصر العدد في العام 2006 م على 6103 حالة تملك. كما تظهر البيانات ارتفاع الإجمالي التراكمي لحالات شراء الخليجيين للعقار في الدول الأعضاء الأخرى ليبلغ 197678 حالة تملك في نهاية عام 2015 م، مقارنة ب 153678 حالة تملك في نهاية عام 2014 م.

و حلت دولة الإمارات العربية المتحدة في المرتبة الأولى في استقطاب مواطني دول المجلس للتملك فيها في العام 2015 م، وبعدها 29371 حالة تملك، لتحقق نسبة قدرها % 82 من إجمالي عدد الممتلكين للعقار من مواطني دول المجلس في الدول الأعضاء الأخرى. وحلت المملكة العربية السعودية في المرتبة الثانية، حيث بلغ عدد حالات تملك العقار فيها 3181 حالة تملك، وبنسبة استقطاب قدرها % 9 من الإجمالي، تلتها سلطنة عمان في المرتبة الثالثة ب 2259 حالة تملك، وبنسبة استقطاب قدرها % 6 و حلت كل من مملكة البحرين ودولة قطر ودولة الكويت في المراتب الرابعة والخامسة والسادسة، وبعدها 578 و 360 و 105 حالة تملك على التوالي.

الشكل رقم (12): مواطنو دول المجلس المملكون للعقارات بالدول الأعضاء الأخرى (1995-2015)



المصدر: إدارة الإحصاء، قطاع المعلومات، الأمانة العامة لمجلس التعاون، ديسمبر 2016، ص 74

- تداول و شراء الأسهم وتأسيس الشركات:

أقرّ المجلس الأعلى في دورته التاسعة (المنامة، ديسمبر 1988 م) القواعد الموحدة لتملك مواطني دول المجلس لأسهم الشركات المساهمة بالدول الأعضاء ونقل ملكيتها. كما قرر المجلس الأعلى في دورته الخامسة عشرة (المنامة، ديسمبر) 1994 الموافقة على القواعد (المعدلة) لتملك وتداول مواطني دول المجلس لأسهم الشركات المساهمة والتي تنص المادة الثانية منها على أنه "يسمح لمواطني دول مجلس التعاون بتأسيس الشركات المساهمة الجديدة والمشاركة في تأسيسها والاكتتاب فيها وتملك وتداول أسهم الشركات المساهمة القائمة التي تعمل في المجالات الاقتصادية المسموح لمواطني دول مجلس التعاون بممارستها استناداً إلى قرارات المجلس الأعلى وأحكام الاتفاقية الاقتصادية الموحدة لدول مجلس التعاون، كما يسمح لهم بتملك وتداول أسهم الشركات المشتركة وذلك وفقاً للقواعد المطبقة على مواطني الدولة العضو مقر الشركة. ويجوز للدولة التي تؤسس فيها الشركة اشتراط تملك مواطنيها لنسبة لا تزيد عن 51% من أسهم هذه الشركات.

كما تنص المادة الثالثة من هذه القواعد على ما يلي: " باستثناء شركات التأمين والصرافة والبنوك يسمح لمواطني دول مجلس التعاون بتأسيس الشركات المساهمة الجديدة والمشاركة في تأسيسها والاكتتاب بها وتملك وتداول أسهم شركات المساهمة القائمة التي تعمل في مجال الأنشطة الاقتصادية الأخرى بما لا يزيد عن 25 % من رأسمال هذه الشركات. وذلك وفقاً للقواعد المطبقة على مواطني الدولة العضو مقر الشركة."

في دورته الثالثة والعشرين (الدوحة، ديسمبر 2002) صدر قرار المجلس الأعلى الذي نص على تطبيق المساواة التامة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في مجال تملك وتداول الأسهم وتأسيس الشركات، وإزالة القيود التي قد تمنع من ذلك، وذلك في موعد أقصاه نهاية عام 2003 .

وفي هذا الإطار، أوصت لجنة التعاون التجاري في اجتماعها الثلاثين في 5 نوفمبر 2003 بالتالي:

1. حث الجهات المختصة بالدول الأعضاء على الإسراع في إصدار القرارات التنفيذية اللازمة لتطبيق قرارات المجلس الأعلى بما يكفل تحقيق المساواة التامة في المعاملة بين مواطني دول المجلس في مجال تملك وتداول الأسهم وتأسيس الشركات وإزالة القيود التي تمنع من ذلك، وذلك في موعد أقصاه نهاية عام 2003م.

2. نظراً لحاجة بعض الدول الأعضاء لمزيد من الوقت لتنفيذ قرار المجلس الأعلى، تقترح اللجنة الطلب من المجلس الأعلى إتاحة المزيد من الوقت لتنفيذ قرار خلال العام 2004.

3. دعوة رؤساء الأسواق المالية بدول المجلس اللجان المختصة لوضع الآليات المناسبة التي تمكن مواطني دول المجلس من الاستفادة من تطبيق هذا القرار من خلال الإدراج المتبادل للأسهم والأوراق المالية في أسواق المال الخليجية وتشجيع إنشاء شركات مشتركة للوساطة والنظر في إمكانية إنشاء هيئة مركزية خليجية للتسوية والمقاصة.

وفي دورته الثلاثين (الكويت، ديسمبر) 2009 قرر المجلس الأعلى تكليف اللجان الوزارية المعنية، كل فيما يخصه، بوضع الآليات اللازمة لتفعيل المادة (5) من الاتفاقية الاقتصادية بشأن تعزيز بيئة الاستثمار بين دول المجلس، والمادة (12) الخاصة بتشجيع إقامة المشاريع المشتركة وزيادة الاستثمارات البينية التي تسهم في تحقيق التكامل بين دول المجلس في جميع المجالات واقتراح الحلول المناسبة لتذليل المعوقات التي تعترضها.

مايو 2010 م، تشكيل لجنة وزارية دائمة من رؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس ترفع توصياتها للمجلس الوزاري .وفي ضوء ما أوكل لها من مهام، عقدت اللجنة ثلاثة اجتماعات آخرها في 30 مايو 2012 م، وتوصلت إلى قواعد ومبادئ موحدة لتكامل الأسواق المالية في دول المجلس.

بصدد التوقيع على مذكرة تفاهم بين الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس ضمان الالتزام بقوانينها(أنظمتها)المتعلقة بالأوراق المالية وأي قانون(نظام)أو متطلب تنظيمي أو رقابي، وتعزيز حماية المستثمرين وسلامة أسواق المال من خلال تبادل المعلومات والمساعدة في التحقيقات إلى الحد الذي تسمح به قوانين (أنظمة) وممارسات الجهة المنظمة، وتعزيز التعاون بين الجهات المنظمة في مجالات التدريب وتطوير الموارد البشرية و تبادل الخبرات لدعم وتطوير أسواق المال.

وتظهر البيانات الإحصائية الآثار الايجابية المباشرة لقرارات المجلس الأعلى فيما يتعلق بتملك أسهم الشركات ونقل ملكيتها، وتتمثل في ارتفاع نسبة الشركات المساهمة المسموح تداول أسهمها لمواطني دول المجلس من إجمالي الشركات المساهمة من % 20 في عام 1985 إلى ما نسبته % 95 في عام 2014 ، حيث بلغ عدد الشركات المسموح تداول أسهمها لمواطني دول المجلس 653 شركة مساهمة، برأسمال يصل إلى حوالي

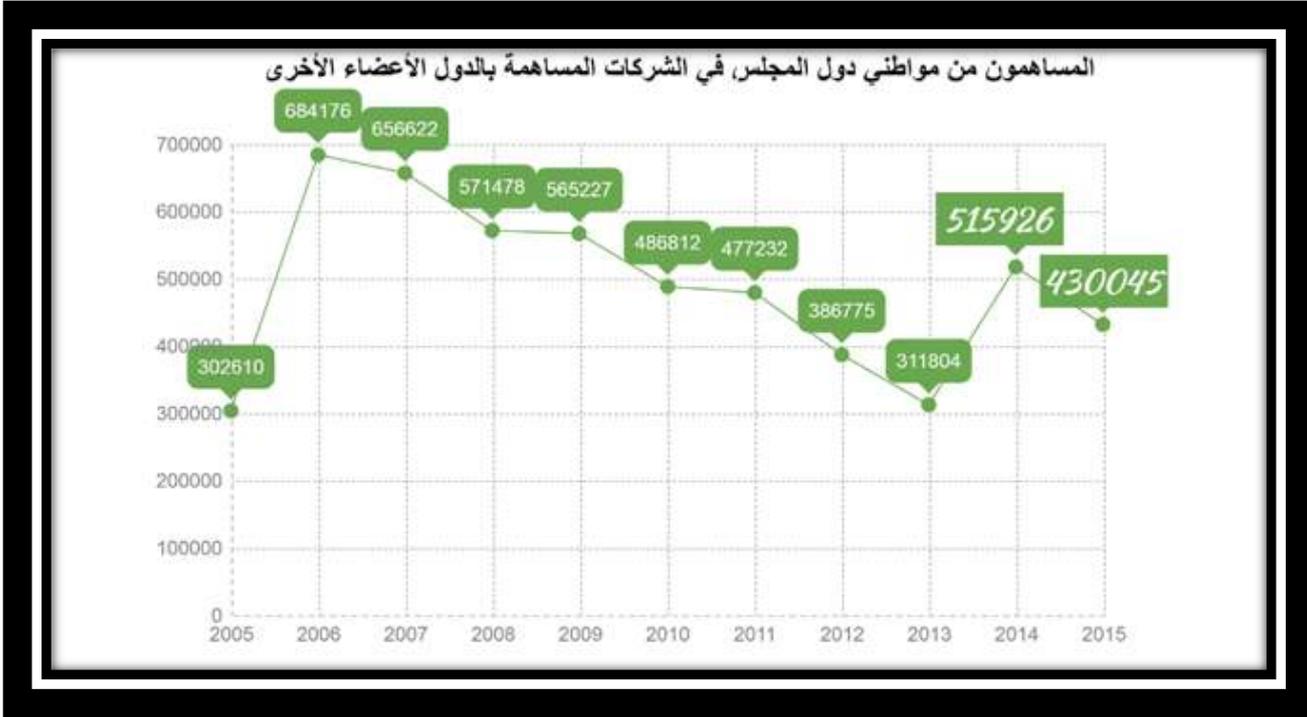
أكثر من 256 مليار دولار. و بلغ عدد المساهمين من مواطني دول المجلس في هذه الشركات حوالي 516 ألف مساهم في عام 2014.

وتظهر البيانات الإحصائية الآثار الايجابية المباشرة لقرارات المجلس الأعلى في هذا الخصوص ، والمتمثلة في ارتفاع نسبة الشركات المساهمة المسموح تداول أسهمها لمواطني دول المجلس من إجمالي مجموع الشركات المساهمة من 20% في العام 1985 م إلى ما نسبته 96% في عام 2015 م، حيث بلغ عدد الشركات المسموح تداول أسهمها لمواطني دول المجلس 665 شركة مساهمة ، برأسمال يصل إلى اكر من 259 مليار دولار.

و تجدر الإشارة إلى أن نسبة الشركات المساهمة المسموح تداول أسهمها لمواطني دول المجلس في كل من سلطنة عمان ودولة قطر ودولة الكويت قد وصلت إلى % 100 ، أما في مملكة البحرين والمملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة فقد وصلت إلى ما نسبته % 98 ، % 96 ، % 78 على التوالي.

كما بلغ عدد المساهمين من مواطني دول المجلس في هذه الشركات أكثر من 430 ألف مساهماً في عام 2015م، وحلت الشركات المساهمة في دولة الإمارات العربية المتحدة في المرتبة الأولى في استقطاب المساهمين من مواطني دول المجلس الأخرى حيث بلغ عدد المساهمين الخليجيين 196044 مساهماً، بنسبة قدرها 46 % من إجمالي عدد المساهمين، تلتها دولة قطر التي بلغ عدد المساهمين الخليجيين في الشركات المساهمة فيها 161638 مساهماً، وبنسبة قدرها % 38 ثم مملكة البحرين في المرتبة الثالثة بعدد 49094 مساهماً . و استقطبت سوق الأسهم في سلطنة عمان 13378 مساهماً من مواطني دول المجلس. أما سوق الأسهم في كل من المملكة العربية السعودية ودولة الكويت فقد اجتذبت 5791 و 4100 مساهماً من مواطني الدول الأعضاء، على التوالي.

الشكل رقم(13): المساهمون من مواطني دول المجلس في الشركات المساهمة بالدول الأعضاء الأخرى للفترة (2005-2015)



المصدر: إدارة الإحصاء، قطاع المعلومات، الأمانة العامة لمجلس التعاون، ديسمبر 2016 ص 74.

المطلب الرابع: الإتحاد النقدي والعملية الموحدة:

بدأت فكرة إصدار العملة الموحدة لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية مع نشأة

المجلس. فقد أشار النظام الأساسي للمجلس الأعلى (1981) إلى ذلك، ونصت الاتفاقية الاقتصادية

الموحدة للعام 1981، على أن إصدار عملة موحدة هدف منشود، ثم جاءت الاتفاقية الاقتصادية

لدول مجلس التعاون للعام 2001، لتبرز أهمية إتمام برامج التكامل الاقتصادي لدول مجلس

التعاون، ويشكل الإتحاد النقدي اللبنة الأخيرة في مشروع التكامل الاقتصادي بين دول المجلس،

وباكتماله تصبح الدول الأعضاء فعلياً كتلة اقتصادية واحدة على المستوى الدولي.¹

¹الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، المسيرة والإنجاز، قطاع شؤون المعلومات، الرياض، الطبعة التاسعة، 2015،

حيث تقوم الدول الأعضاء وفق جدول زمني محدد بتحقيق متطلبات هذا الاتحاد بما في ذلك إحراز مستوى عالٍ من التقارب بين الدول الأعضاء في كافة السياسات الاقتصادية، لاسيما السياسات المالية والنقدية، والتشريعات المصرفية ووضع معايير لتقريب معدّلات الأداء الاقتصادي ذات الأهمية لتحقيق الاستقرار المالي والنقدي مثل معدّلات العجز والمديونية والأسعار بهدف تنمية الاستثمارات المحلية والبيئية والخارجية في دول المجلس، وتوفير بيئة استثمارية تتسم بالشفافية والاستقرار، بهذا تتفق الدول الأعضاء على اتخاذ الإجراءات التالية:

1. توحيد أنظمتها وقوانينها المتعلقة بالاستثمار.
2. معاملة الاستثمارات المملوكة لمواطني دول المجلس الطبيعيين والاعتباريين المعاملة الوطنية في جميع الدول الأعضاء.
3. تكامل الأسواق المالية في دول المجلس وتوحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بها.
4. تبني مواصفات ومقاييس موحّدة لجميع السلع وفقاً للنظام الأساسي لـ "هيئة المواصفات والمقاييس لدول مجلس التعاون".¹

ويؤمل أن يحقق التكامل النقدي بين دول مجلس التعاون العديد من المكاسب على الصعيدين السياسي والاقتصادي:²

أولاً- المكاسب السياسية للإتحاد النقدي:

ستجسد العملة الموحدة هوية اقتصادية واحدة للدول الأعضاء وترجمة للإخاء السياسي والقيم المشتركة لمواطنيها، ناهيك عن أنها رمز للتكامل وخطوة عملية لتحقيق المواطنة الخليجية. كما أن

¹ -مجلس التعاون الخليجي في عقده الثالث التكامل والوحدة، مرجع سابق، ص 37.

² -الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي ، المسيرة والانجاز، قطاع شؤون المعلومات ، الطبعة التاسعة ، 2015، ص 84.

الاتحاد النقدي، سيزيد من الحضور والتأثير العالمي للدول الأعضاء في المحافل الدولية ومؤسسات صنع القرار الاقتصادي العالمي.

ثانيا- المكاسب الاقتصادية:

ونذكر منها:

1. تنوع خيارات السياسة النقدية وسياسات أسعار الصرف
2. تطوير البنية المؤسسية للسياسات الاقتصادية المشتركة.
3. تعزيز الاستقرار المالي والنقدي.
4. تخفيض تكاليف رسوم تحويل العملات والرسوم المصرفية الأخرى.
5. جاذبية اقتصاديات الدول الأعضاء للاستثمار المحلي والأجنبي لاتساع السوق وارتفاع القوة الشرائية لسكان دول المنطقة وانخفاض المخاطر الاقتصادية على المستثمرين لتكتل دول المجلس في منطقة عملة واحدة.
6. ارتفاع حجم التجارة البينية بين دول المجلس في المعاملات التجارية بسبب انتفاء مخاطر تقلبات العملة وتكاليف المعاملات للمصدرين والموردين.
7. استقرار معدلات التضخم واستقرار المستوى العام للأسعار.
8. تعزيز ممارسات الانضباط المالي من خلال مراقبة عجز الموازنات العامة ومستوى الدين العام.
9. توسيع جغرافية القطاع المالي، مما يوجد فرصا أكبر للممولين والمستفيدين من التمويل.
10. سهولة الاندماج والاستحواذ.

ويحظى مشروع الإتحاد وإصدار العملة الموحدة باهتمام كبير من قبل قادة دول المجلس، وكما هو معلوم فقد تعذر على دول مجلس التعاون الخليجي إصدار العملة المشتركة التي كانت مبرمجة في سنة

2010، وذلك لأسباب ترتبط بالإرادة السياسية بالدرجة الأولى، إذ يكفي تشريع بعض الأنظمة لاستكمال السوق المشتركة والإعلان الرسمي عن ميلاد هذه العملة.

ويمكن تلخيص أهم الانجازات في مجال الاتحاد النقدي كما يلي:¹

- في الدورة الثانية والعشرين للمجلس الأعلى (مسقط ديسمبر 2001)، أقر المجلس الأعلى البرنامج الزمني لإقامة الاتحاد النقدي وإصدار العملة الموحدة والقاضي بتطبيق الدولار مثبتا مشتركا لعملات دول المجلس في المرحلة الحالية قبل نهاية عام 2002 وأن تعمل الدول الأعضاء على الاتفاق على معايير التقارب المالية والنقدية والتي تم اعتمادها من لجنة التعاون المالي والاقتصادي في اجتماعها الثالث والسبعين (مايو 2007) بتفويض من المجلس الأعلى في دورته السابعة والعشرين (الرياض، ديسمبر 2006).
- بنهاية عام 2002، أتمت الدول الأعضاء ربط أسعار صرف عملاتها الوطنية بالمشترك، غير أن دولة الكويت في ماي 2007، ولأسباب شرحتها للأمانة العامة، عدلت عن هذا الربط واستبدلته بالارتباط بسلة من العملات.
- خلال الفترة من عام 2002 وحتى عام 2005، عملت كل من لجنة التعاون المالي والاقتصادي ولجنة المحافظين على استكمال بحث معايير الأداء الاقتصادي ذات العلاقة بالاستقرار المالي والنقدي اللازم تقاربها لنجاح الاتحاد النقدي، والنسب المتعلقة بهذه المعايير، ومكوناتها وكيفية احتسابها، والوصول إليها، والاتفاق على ذلك في موعد أقصاه نهاية 2005.
- في دورته السادسة والعشرين (أبوظبي، ديسمبر 2005)، اعتمد المجلس الأعلى معايير التقارب ومكوناتها. كما اتفقت لجنة التعاون المالي والاقتصادي و لجنة المحافظين في اجتماعها المشترك الخامس (أكتوبر 2005) على مهام السلطة النقدية المشتركة في ظل قيام الاتحاد النقدي وأن

¹ - نفس المرجع السابق ، ص ص 85-87.

تكون هذه السلطة مستقلة في قراراتها، وأن تبدأ على شكل مجلس نقدي يتحول إلى بنك مركزي خليجي.

- في دورته السابعة والعشرين (الرياض، ديسمبر 2006)، أخذ المجلس الأعلى علماً بما أبدته سلطنة عمان حول موقفها تجاه البرنامج الزمني للاتحاد النقدي وإصدار العملة الخليجية الموحدة والمتضمن عدم تمكن السلطنة من الانضمام، وأنها لا تمنع في الوقت ذاته من استمرار بقية الدول الأعضاء في المشروع. و في هذا السياق، أكد المجلس الأعلى على الاستمرار في استكمال خطوات إقامة الاتحاد النقدي وإصدار العملة الموحدة لدول المجلس وفق البرنامج الزمني المقرر، وتوجيه اللجان المعنية بتكثيف الجهود للاتفاق على الأنظمة والوثائق اللازمة لذلك.
- في مايو 2007، ولاستكمال ما ورد في الفقرة الثانية من البرنامج الزمني لإقامة الإتحاد النقدي اعتمدت لجنة التعاون المالي والاقتصادي ولجنة المحافظين في اجتماعها الثالث والسبعين النسب الخاصة بمعايير التقارب والمراد تحقيقها وكيفية حسابها والوصول إليها وذلك بتفويض من المجلس الأعلى في دورته السابعة والعشرين (الرياض، ديسمبر 2006).
- في دورته الثامنة والعشرين (الدوحة، ديسمبر 2007)، وجه المجلس الأعلى لجنة التعاون المالي والاقتصادي ولجنة المحافظين "بوضع برنامج مفصل لاستكمال متطلبات الإتحاد النقدي ورفعها إلى الدورة التاسعة والعشرين". و تنفيذاً لذلك، أوصت لجنة التعاون المالي والاقتصادي ولجنة المحافظين بأن يحدد المجلس النقدي البرنامج الزمني لإصدار العملة الموحدة وطرحها للتداول. و قد اعتمد المجلس الأعلى ذلك.
- في دورته التاسعة والعشرين (الكويت، ديسمبر 2008)، اعتمد المجلس الأعلى اتفاقية الإتحاد النقدي والنظام الأساسي للمجلس النقدي، على أن تقوم الدول الأعضاء بالمصادقة على

الاتفاقية في أسرع وقت ممكن تمهيدا لإقامة المجلس النقدي وتمكينه من القيام بمهامه في موعد أقصاه نهاية 2009. كما فوض المجلس الأعلى المجلس الوزاري بالتوقيع على الاتفاقية بعد اختيار المقرر الدائم للمجلس النقدي، أخذا بعين الاعتبار الطلبات المقدمة من الدول الأعضاء لاستضافة المقرر.

- في مارس 2009، وبناء على تفويض المجلس الأعلى في دورته التاسعة والعشرين (مسقط، ديسمبر 2008) للمجلس الوزاري بالتوقيع على الاتفاقية بعد اختيار المقرر الدائم للمجلس النقدي، أخذا بعين الاعتبار الطلبات المقدمة من الدول الأعضاء لاستضافة المقرر، ناقش المجلس الوزاري في دورته (110) موضوع اختيار المقرر الدائم للمجلس النقدي والتوقيع على اتفاقية الاتحاد النقدي وقرر رفع موضوع المقرر إلى اللقاء التشاوري الحادي عشر للمجلس الأعلى، لاتخاذ قرار بشأنه.

- في القمة التشاورية الحادية عشرة للمجلس الأعلى (ماي 2009)، تم إختيار الرياض مقرا دائما للمجلس النقدي.

- في جوان 2009، بناء على تفويض المجلس الأعلى في دورته التاسعة والعشرين (مسقط، ديسمبر 2008) للمجلس الوزاري بالتوقيع على الاتفاقية، تم التوقيع على اتفاقية الاتحاد النقدي من قبل أصحاب السمو والمعالي وزراء الخارجية بالدول الأعضاء بالاتحاد النقدي وهي مملكة البحرين، المملكة العربية السعودية، دولة الكويت، وذلك على هامش الدورة الحادية عشرة بعد المائة للمجلس الوزاري (جوان 2009).

- في دورته الثلاثين (الكويت، ديسمبر 2009)، بارك المجلس الأعلى مصادقة الدول الأعضاء الأطراف في اتفاقية الإتحاد النقدي على الاتفاقية، ووجه بسرعة إقامة المجلس النقدي وفقا لهذه الاتفاقية والنظام الأساسي للمجلس النقدي، كما كلف مجلس إدارة المجلس النقدي

بتكثيف العمل لإنجاز المهام الموكلة إليه بموجب اتفاقية الإتحاد النقدي وتحديد البرنامج

الزمني لإصدار العملة الموحدة وطرحها للتداول في ضوء ذلك.

- في جانفي 2010، استكملت دول المجلس الأعضاء في اتفاقية الإتحاد النقدي المصادقة على اتفاقية الإتحاد النقدي.

- في 27 فيفري 2010، دخلت اتفاقية الإتحاد النقدي حيز النفاذ.

- في 27 مارس 2010، دخل النظام الأساسي للمجلس النقدي حيز النفاذ، وعقد مجلس إدارة المجلس النقدي أول اجتماع له في 30 مارس 2010 بمدينة الرياض بالمملكة العربية السعودية.

بالرغم من كل التقدم المحرز في مشروع التكامل النقدي الخليجي، إلا أن هناك الكثير من الصعوبات التي واجهته ، و التي من شأنها التأثير على مستقبله، فقد أعلنت سلطنة عمان انسحابها من مشروع العملة الخليجية المشتركة بحجة عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه معايير التقارب المالي و النقدي و خاصة التضخم و معيار الدين الداخلي و العجز المالي، كما قامت الكويت بربط عملتها بسلة من العملات بدلا من الدولار الأمريكي، مما يعنى مخالفتها للإجماع و الإجراء الذي اقره مجلس التعاون الخليجي، التخوف و التشكيك الذي واجه الموعد الرسمي لإطلاق العملة المشتركة في 2010 من طرف بعض محافظين البنوك المركزية الوطنية الخليجية، و الذي بلل فعل لم يتحقق و تم تأجل إصدار العملة المشتركة لتاريخ غير معلوم، انسحاب الإمارات العربية المتحدة بعد اختيار المملكة السعودية كمقر للبنك المركزي الخليجي المشترك لأنها كانت ترغب باحتضان المقر لكونها أكبر مركز مالي في المنطقة¹ ، و هناك توقعات ترى أن التكامل النقدي الخليجي سوف يتعرض لضغوط سياسية من بعض الاقصاديات الكبرى، و على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، خوفا من أن تصبح العملة الخليجية الموحدة منافسا

¹-عبد المنعم السيد علي، الإتحاد النقدي الخليجي و العملة الخليجية المشتركة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2009، ص 163-164.

لعملاتها ، أو من اعتمادها في مستقبل كعملة لتسعير النفط بدلا من الدولار، و هذا نظرا لضخامة الاحتياطات النفطية لدول مجلس التعاون، و تقلص العرض من المصادر الأخرى مما يتيح لدول مجلس التعاون الخليجي التحكم في تسعير البترول، و تعظيم الفوائد الاقتصادية في المستقبل.¹

و لذا فان نجاح التكامل النقدي الخليجي يتطلب وجود إرادة سياسية و وعي عند قادة الدول الخليجية بأهمية التكامل النقدي في إنجاح مسار التكامل الاقتصادي الخليجي، من أجل تجاوز العوائق و الصعوبات و تغليب المصلحة العامة في الأجل الطويلة و تقديم المزيد من التنازلات السيادية من طرف هذه الدول في سبيل تحقيق المشروع النقدي الخليجي على أرض الواقع.

¹-رجا مناحي المرزوقي ، "العملة الخليجية الموحدة ..احتمالات النجاح و تداعيات التطبيق" ، المركز العربي للدراسات الإنسانية، العدد السادس ، مصر 2009 ، ص

المبحث الثالث: مؤشرات تطور أسواق الأوراق المالية بدول مجلس التعاون الخليجي

المطلب الأول: مؤشر تطور حجم السوق وعدد الشركات المدرجة في البورصات الخليجية

أولا- مؤشر تطور حجم السوق (مؤشر القيمة السوقية):

ويسمى أيضا بالرسمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في البورصة، وهي تمثل الحجم الكلي لرأس مال السوق في نهاية السنة، بمعنى أنها تعبر عن قيم سعر إغلاق أسهم الشركات في نهاية آخريوم من السنة، وهذه القيمة مهمة لرصد التطورات الحاصلة في الأنشطة الاستثمارية للاقتصاد خلال الزمن، على أساس أن قيمة الأسهم تزداد مع زيادة حجم المشروعات الاستثمارية التي يتم تمويلها بالأسهم، وأن ارتفاع تلك القيمة تعني ارتفاع النشاط الاقتصادي سواء من حيث عدد الأسهم، أو زيادة عدد الشركات أو أنها تعبر عن ارتفاع أسعار الأوراق المالية، كما ويستخدم هذا المؤشر لمقارنة الحجم النسبي للسوق بالنسبة للأسواق على مستوى المنطقة أو الإقليم أو على المستوى العالمي.¹

والجدول رقم (5): يعكس لنا القيمة السوقية لأسواق المال الخليجية للفترة (2007-2016)، حيث نلاحظ من خلاله انخفاض القيمة السوقية لجميع هذه الأسواق في نهاية عام 2008 بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية، لتبلغ نحو 560154 مليار دولار أمريكي، مقارنة بنحو 1059259.8 مليار دولار بنهاية العام 2007. حيث انخفضت القيمة السوقية لسوق الأسهم السعودي بنحو 52.53 في المائة لتصل إلى حوالي 246337 مليار دولار، وتمثل هذه القيمة ما نسبته 32 في المائة من القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية. وانخفضت القيمة السوقية لسوق دبي المالي بنحو 54.3 في المائة، وسوق الكويت بنحو 48.1 في المائة، وسوق أبوظبي للأوراق المالية 43.2 في المائة.

¹-حسن كريم حمزة، مرجع سابق، ص 256.

الجدول رقم (5): القيمة السوقية للأوراق المالية المدرجة في أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون

الخليجي للفترة 2007-2016 (مليار دولار)

المجموع	الكويت	مسقط	البحرين	قطر	دبي	أبوظبي	السعودية	
1059259.8	135,361.8	23,086	27,016	95505	138179	121128	518984	2007
560,154	70181	15,153	19,947	76,627	63,099	68810	246337	2008
678,680	93,824	23,616	16,263	87,930	58,095	80,201	318,751	2009
771,065.6	113,883	28,308.6	20,060	123,641	54,692	77,081	353,400	2010
713,928	86,295	26,210	16,590	125,598	49,033	71,329	338,873	2011
751,925	79,262	30,299	15,532	126,297	49,523	77,647	373,365	2012
963,849	108,352	36,767	18,469	152,589	70,686	109,645	467,341	2013
1030531.1	100334.17	37,830	22,087	185,814	87,831	113,739	482,896	2014
916,159	87,760	40,984	19,092	151,892	83,872	111,903	420,656	2015
967,329	87,288	44,904	19,221	154,738	91,927	120,947	448,304	2016

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية للأعوام 2007-2016.

ويهدف تطوير عمل أسواق المال خاصة في ضوء الأزمة المالية العالمية، واصلت الجهات التنفيذية والرقابية في كافة أسواق الأوراق المالية العربية العمل خلال عام 2008 على تطوير الأطر الرقابية والتنظيمية لهذه الأسواق، وشملت التدابير التي تم اتخاذها إلزام الشركات المدرجة في الأسواق رفع مستوى الإفصاح المالي والشفافية، وتقديم خدمات التداول الإلكتروني للمتعاملين في الأسواق، وتحسين النظم الضريبية بهدف جذب الاستثمار، وتعديل نظم إدارة المحافظ الاستثمارية لحماية المستثمرين، وتطوير عمل مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة.

كذلك عمدت الجهات المختصة من مصارف مركزية ووزارات مالية إلى اتخاذ إجراءات وتدابير لتحسين القطاع المالي جراء أزمة الائتمان العالمية من خلال ضخ سيولة في القطاع المصرفي وفي أسواق الأوراق المالية، وضمان ودائع البنوك، وضمان القروض، وخفض أسعار الفائدة ونسب الاحتياطي الإلزامي للبنوك.

وعليه شهدت معظم الأسواق الخليجية تحسنا في قيمتها السوقية خلال سنة 2009، فقد كان المسار العام لاتجاه القيمة السوقية الإجمالية لتلك الأسواق تصاعديا طيلة الفترة (2009-2016)، وقد شهدت أغلب أسواق المال الخليجية طفرة نوعية بلغت ذروتها عام 2014، حينما وصل إجمالي قيمتها السوقية إلى 1030531.1. ولقد شهدت القيمة السوقية الإجمالية إنخفاضين خلال هذه الفترة أولها كان في عام 2011، إذ بلغ مستوى الانخفاض 7.41 من المائة وذلك بسبب الظروف السياسية المتدهورة والتي سادت في العديد من الدول العربية وأثرت على الدول الأخرى، والثاني كان سنة 2015 وقد بلغ معدل الانخفاض 11.10 في المائة وذلك نتيجة الانخفاض الحاد في أسعار النفط العالمية.

أما فيما يتعلق بالقيمة السوقية لأسواق المال العربية بشكل فرادى فقد شهدت تذبذبا خلال الفترة (2009-2012) بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية إلا أنه بحلول سنة 2013 بدأت الأسواق تتعافى حيث شهدت معظم الأسواق ارتفاعا في قيمتها السوقية لتعاود الانخفاض جميعها في سنة 2015 وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط عالميا (كما ذكرنا سابقا).

و قد عاودت السوق المالية نشاطها وارتفعت قيمتها السوقية في نهاية عام 2016 لتصل إلى 967.329 مليار دولار مقارنة ب 916.159 مليار دولار في السنة الماضية وذلك بنسبة ارتفاع بلغت قيمتها 5.58 في المائة.

أما من حيث الأهمية النسبية على مستوى أسواق المال الخليجية والعربية، فيتصدر سوق الأسهم السعودي أعلى نسبة من حيث قيمته السوقية وقد مثل ما نسبته 47.87 في المائة في المتوسط للمدة المدروسة، وكان أعلى ما مثله سنة 2007 حيث بلغ وزنه النسبي 55.31 في المائة على مستوى الأسواق الخليجية، وأدنى نسبة له عام 2008 بلغت 43.98 في المائة، وجاء سوق قطر ثانياً بنسبة تمثيل بلغت 15.44 في المائة للمدة ذاتها، وبلغ أعلى تمثيل له عام 2014 بلغ 18.03 في المائة وأدنى تمثيل له عام 2007 بلغ 10.18 في المائة. في حين جاء سوق الكويت المالي ثالثاً بنسبة قريبة جداً من سوق أبوظبي والذي جاء في المرتبة الرابعة بنسبتين هما على التوالي: 11.61 في المائة و 11.49 في المائة، ثم أسواق: دبي، مسقط والبحرين على التتابع بنسب هي على الترتيب: 9 في المائة، 4.44 في المائة و 2.33 في المائة.

ثانياً- عدد الشركات المدرجة في البورصات الخليجية:

يبين لنا تلك الشركات التي يسمح لها بالتعامل في الأدوات المالية بالسوق المالي والتي استوفت الشروط ومتطلبات الإدراج وفق اللوائح والتعليمات الصادرة، كما يستخدم هذا المؤشر أيضاً بوصفه مؤشراً للدلالة على حجم السوق¹ ومنه نستطيع معرفة تمثيل تلك الشركات للقطاعات الاقتصادية العاملة في الاقتصاد، بمعنى هل تتوزع أفقياً على جميع النشاطات الاقتصادية أم لا، وكما يشير زيادة عددها إلى تطور السوق المالية، ولكنه يفقد دلالاته إذا لم يصاحبه استخدام مؤشر القيمة السوقية، فقد يكون عدد الشركات المدرجة كبير في حين تكون إجمالي القيمة السوقية للأسهم لتلك الشركات صغيراً².

¹ - حسن كريم حمزة، مرجع سابق، ص 271.

² - عاطف وليم أندراوس، السياسة المالية وأسواق المال خلال مدة التحول لاقتصاد السوق، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2005، ص 93.

ومن الجدول (6) نلاحظ أيضا الاتجاه التصاعدي لعدد الشركات المدرجة في أسواق المال الخليجية، حيث وصل عددها إلى 738 شركة مدرجة عام 2016، بعد أن كان 642 شركة مدرجة عام 2007، أي أنها ازدادت بمعدل نمو بلغ 14.95 % .

كما يتضح أيضا أن سوق الكويت يمثل المرتبة المتقدمة من حيث عدد الشركات المدرجة فيه، إذ بلغت في المتوسط للمدة المدروسة ما عدده (211) شركة ومثل عام 2012 أعلى عدد للشركات المدرجة وبلغ 219 شركة، في حين جاء السوق السعودي ثانيا وبمتوسط بلغ (150) شركة مدرجة، وكان عدد الشركات المدرجة فيه لعام 2016، 176 شركة وهو أعلى عدد شركات سجلته خلال هذه الفترة، وجاء سوق مسقط ثالثا وبمتوسط عدد شركات بلغ (127) شركة، ومثلت الأعوام: 2013-2016 أعلى عدد للشركات المدرجة والذي تميز بالثبات خلال هذه الفترة والذي بلغت قيمته 131 شركة، ثم سوق الإمارات وبمتوسط بلغ (126) شركة، وأخير سوق البحرين وقطر على التوالي.

جدول رقم (6): عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم لدول مجلس التعاون الخليجي (2007-2016)

السعودية	أبوظبي	دبي	قطر	البحرين	مسقط	الكويت	المجموع
111	64	55	40	51	125	196	642
126	65	65	43	51	122	204	676
135	67	67	44	49	120	205	687
146	64	65	43	49	119	214	700
150	67	62	42	49	130	216	716
158	66	57	42	47	130	219	719
163	66	55	42	47	131	210	714
166	65	58	42	47	131	216	725
172	68	59	42	46	131	216	734
176	68	61	42	44	131	216	738

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية

للأعوام 2007-2016.

المطلب الثاني: مؤشر حجم التداول وعدد الأسهم المتداولة

أولاً- مؤشر حجم التداول:(قيمة الأسهم المتداولة)

ويمثل قيمة الأسهم التي تم تداولها في قاعة السوق وبمختلف الأسعار خلال الفترة، وهو عبارة عن حاصل ضرب عدد الأسهم في أسعارها خلال مدة معينة، أي أنها تمثل مجموع قيم التداول في السوق المالي خلال الأرباع الأربعة للسنة المالية، وكما يعبر حجم التداول عن التبادل الفعلي للأسهم المكتتب في البورصة، إضافة إلى أنه يعكس مستوى السيولة في السوق المالي.¹

جدول رقم (7): قيمة الأسهم المتداولة(حجم التداول) في أسواق المال الخليجية(2007-2016)

السعودية	أبوظبي	دبي	قطر	البحرين	مسقط	الكويت	المجموع	
682056.7	47746.0	103297	29926.6	1069.2	5210.6	130896.0	1000202.1	2007
523129	63114	83096	48220	2088	8686	133650	861983	2008
337041	18766	47239	25317	473	5905	103772	538513	2009
202432	8986	16075	18453	289	34422	43772	324429	2010
293000	6970	8736	22936	279	2575	24494	358990	2011
507679.6	6038.4	13228.4	19409.971	292.4	2770.258	22009.7	571428.72	2012
365188.6	23123.4	43529	20566.599	599.2	5857.26	40044.5	498908.55	2013
572164.1	39573.1	103870	54725.1	714.5	5892.4	21501.5	798440.7	2014
442678.4	16400.3	41217.3	25736.8	713.3	3802.8	13275.6	543824.5	2015
308437.6	13332.9	35289.6	18946.1	330.1	2490.3	9497.5	388324.1	2016

المصدر: من إعداد الباحثة، بالاعتماد على صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية للأعوام 2007-2016.

¹-حسن كريم حمزة، مرجع سابق، ص 164.

والجدول(07) يوضح لنا أحجام التداول في أسواق المال الخليجية ويعكس لنا حجم المعاملات في سوق الأوراق المالية بالنسبة إلى حجم الاقتصاد خلال المدة (2007-2016) والذي يلاحظ منه الاتجاه التنافسي لأحجام التداول خلال المدة (2007-2010)، فبعد إجمالي تداول بلغ 1000202.1 دولار عام 2007 انخفض إلى 324429 دولار عام 2010، وبمعدل انخفاض سنوي بلغ 208% للمدة المذكورة وكان وراء ذلك الانخفاض ، انخفاض حجم التداول في كل الدول الخليجية للمدة نفسها وذلك بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008. ثم بدأ حجم التداول بالارتفاع خلال الفترة (2011-2014)، حيث ارتفع حجم التداول من 358990 في عام 2011، إلى 798440.7 عام 2014، وذلك بمعدل ارتفاع سنوي بلغ 55% للمدة المذكورة، ليعاود الانخفاض سنة 2015 و 2016 إلى القيمتين 543824.5 و 388324.1 على التوالي.

وكان الانخفاض الحاد في أسعار النفط العالمية العامل الأبرز في تراجع أداء أسواق المال العربية خلال العام 2015، خصوصاً في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث أدى الانخفاض في أسعار النفط من حوالي 107 دولار في منتصف العام 2014 إلى 30 دولار للبرميل بنهاية العام 2015 إلى انكماش السيولة وزعزعة ثقة المستثمرين في اقتصاديات هذه الأسواق. كما انعكس تباطؤ النمو في الاقتصاديات الناشئة وتحديداً الصين، بالإضافة إلى تداعيات رفع أسعار الفائدة الأمريكية، سلباً على أداء أسواق المال العربية عموماً والخليجية خصوصاً.

لقد مثلت أحجام التداول الإجمالية للأسواق الخليجية أهمية نسبية عالية جداً بمقارنتها مع القيمة الإجمالية لأحجام التداول على مستوى الأسواق العربية المدرجة في قاعدة البيانات وبلغت للسنوات (2007-2016) ما نسبته (90.3%، 86.4%، 82.4%، 85.5%، 85.3%، 93.4%، 93.5%، 94%، 92.8%، 91.99%) على التوالي.

إن ذلك يبين لنا حقيقة التطور الذي تشهده بعض الأسواق الخليجية وعلى الأصعدة كافة التي هدفت إلى تطويرها وتحديث جوانبها التشريعية والتنظيمية والرقابية وبما ينسجم مع المستجدات الدولية، فضلا عن تكامل الأسواق الخليجية مع بعضها وربطها الكترونيا عام 2002.

أما على مستوى الأسواق المالية الخليجية وبشكل فرادى فيحتل سوق الأسهم السعودي المرتبة الأولى عربيا وخليجيا من حيث حجم التداول فيه، وقد مثل أوزانا عالية بلغت على مستوى الأسواق العربية خلال الفترة (2007-2016) (61.5%، 52.4%، 51.6%، 53.3%، 69.6%، 82.9%، 68.5%، 67.3%، 75.6%، 73.06%) في حين مثل كذلك على مستوى الأسواق الخليجية أوزانا بلغت خلال هذه الفترة (68.19%، 60.7%، 62.6%، 62.4%، 81.6%، 88.8%، 73.19%، 71.66%، 81.4%، 79.42%).

ثانيا- عدد الأسهم المتداولة:

جدول رقم (8): عدد الأسهم المتداولة في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة (2007-2016)

المجموع	السعودية	أبوظبي	دبي	قطر	البحرين	مسقط	الكويت
292631	57886	52067	105257	3411	851	2742	70417
275820	58831	49908	76508	3894	1676	4197	80851
320725	56740	36570	110684	3450	852	6091	106338
166561	33208	19188	33564	2095	712	3025	74769
136938.17	48596.93	16396.25	25163.69	2302.78	457.22	2380.32	41640.98
223900.52	85983.11	16330.14	40462.91	2428.18	627.7	4342.26	73726.22
386618.25	65770.3	51518.72	127180.37	1937.53	1127.45	8162.78	130921.1
351592.97	70203.37	58499.58	155956.45	4439.88	1127.45	6706.52	54659.79
244184.05	65770.3	27823.01	98231.15	2302.41	515.56	6348.44	43193.18
236246.61	67722.38	29483.64	103593.11	2051.54	504.33	4633.06	28258.66

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية للأعوام 2007-2016.

إن عدد الأسهم المتداولة يمثل ما تم تداوله من أعداد للأسهم في قاعة السوق المالية خلال المدة المحددة لنشاط التداول وبمختلف الأسعار السوقية، والتي تصدر بقوائم توضح ذلك وبتفاصيلها المالية كافة، ومن الجدول (07) نلاحظ السلوك المتذبذب لأعداد الأسهم المتداولة في الأسواق المالية الخليجية، حيث أن السنوات 2008، 2010، 2011، 2014، 2015، 2016. تميزت بالانخفاض، أما السنوات التي تميزت بالاتجاه التصاعدي فهي السنوات: 2009، 2012، 2013، ويعود هذا التذبذب للظروف السائدة خلال الفترة (2007-2016) من أزمة مالية عالمية (2008)، والظروف السياسية التي مرت بها العديد من الدول العربية وأثرت على بقية الدول الأخرى، بالإضافة إلى انخفاض أسعار النفط في السوق العالمية.

كما مثلت أعداد الأسهم المتداولة في الأسواق الخليجية نسب أكبر من بين الأسواق العربية وتجاوزت حاجز 88% من إجمالي التداول في الأسواق العربية طيلة المدة المدروسة، ومثل عام 2013 أعلى وزنا لها بلغ 95.10%، في حين كان في عام 2016، ما نسبته 76.32% من إجمالي أعداد الأسهم المتداولة في الأسواق العربية المدرجة، وقد شكلت أسواق السعودية، دبي، أبوظبي، الكويت وحدها ما يعادل 75.55% من إجمالي عدد الأسهم المتداولة في السوق المالية العربية خلال فترة الدراسة وكانت نسبتها (17.55%، 23.66%، 11.56%، 22.77%) على التوالي لنفس الفترة. في حين لم تمثل أعداد الأسهم المتداولة في أسواق قطر ومسقط والبحرين نسبا يعتد بها سواء على مستوى الأسواق الخليجية أو العربية كما هو موضح في هذا الجدول.

أما على مستوى الأسواق الخليجية فرادى فقد حقق سوق دبي أعلى مستوى من حيث عدد الأسهم المتداولة، ثم يليه سوق الكويت، ثم سوق السعودية، ثم سوق أبوظبي بنسب بلغت (27.78%، 26.74%، 20.60%، 13.57%) على الترتيب خلال فترة الدراسة.

المطلب الثالث: مؤشر معدل دوران السهم:

يسمح لنا هذا المؤشر بتقدير سيولة السوق المالي، بحيث تعتبر السيولة عنصر مطلوب لإغراء المستثمرين و المدخرين على حد السواء للدخول لأي سوق، فهي تسمح بتقليل المخاطر و تحقيق جاذبية أكثر للأموال كونها تعطي الفرصة للمدخرين لتحصيل أصولهم من الأوراق المالية و بيعها بسرعة و بأسعار مناسبة كلما دعت الضرورة إلى ذلك، و يتم احتساب هذا المؤشر بقسمة القيمة الكلية للأسهم التي يتم تداولها خلال فترة معينة على القيمة السوقية، و كلما كان هذا المؤشر مرتفع دل على سيولة أكبر في السوق و عدم وجود حواجز في عملية التداول و انخفاض تكاليف الصفقات.¹

جدول رقم (09): معدل دوران السهم في أسواق المال الخليجية للمدة (2007-2016)

السوق الخليجية	السعودية	أبوظبي	دبي	قطر	البحرين	مسقط	الكويت	الأسواق الخليجية
2007	131.4	39.4	74.7	31.3	4	22.6	96.7	94.4
2008	212.4	91.7	131.7	39	10.5	57.3	190.4	153.9
2009	105.7	23.4	81.3	28.8	2.9	25	110.6	79.3
2010	57.3	11.7	29.4	14.9	1.4	121.6	38.4	42
2011	86.5	9.8	17.8	18.3	1.7	9.8	28.4	50.3
2012	136	7.8	26.7	15.4	1.9	9.1	27.8	76
2013	78.1	29.8	61.6	13.5	3.2	627.7	37	51.8
2014	118.5	34.8	118.3	11.06	3.2	15.6	214.3	77.5
2015	95	14.7	14.7	16.9	3.7	9.3	15.1	59.4
2016	68.8	11	38.4	12.2	1.7	5.5	10.9	40.1

المصدر: من إعداد الباحثة، بالاعتماد على صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية العربية، النشرات الفصلية للأعوام 2007-2016.

¹-حسن كريم، مرجع سابق، ص 274.

الجدول رقم: (09) يعرض لنا معدلات دوران السهم في الأسواق الخليجية خلال المدة (2007-2016) وعلى المستوى الإجمالي له مثل عام 2008 أعلى معدل تجاوز حاجز 100% بسبب أن إجمالي حجم التداول أكبر من إجمالي القيمة السوقية لنفس الفترة، حيث بلغ هذا المعدل في هذا العام 153.9 والتي تعني مستوى نشاط كبير للسوق في تلك السنة، علاوة على سهولة وانخفاض تكلفة التداول فيها، ويرجع هذا الارتفاع إلى ارتفاعه في سوق الأسهم السعودي الذي بلغ حوالي 212.4 وكذلك سوق دبي المالي حيث بلغ حوالي 131.7 وفي سوق الكويت بلغ 190.4، وليس في هذا العام فقط مثلت هذه الأسواق أعلى معدلات دوران خلال كل فترة الدراسة مقارنة ببقية الدول الخليجية خاصة السوق السعودية والتي تجاوزت حاجز 100 خلال السنوات (2007، 2008، 2012، 2014)، كما حققت معدلات مرتفعة خلال السنوات الباقية، ثم سوق الكويت، ودبي وكذلك سوق مسقط خلال الأعوام (2010، 2013) أما بقية الأسواق فقد حققت معدلات دوران منخفضة في أغلب سنوات الدراسة.

المبحث الرابع: واقع تكامل الأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي

في ظل المعطيات و الإنجازات التي حققتها دول المجلس في كافة المجالات ولا سيما في المجال الاقتصادي بداية من قيام منطقة التجارة الحرة في عام 1983 م، ثم انطلاق الاتحاد الجمركي في بداية 2003م، وإعلان السوق الخليجية المشتركة اعتباراً من يناير 2008 م، والسير قدماً في الإتحاد النقدي ودخول اتفاقية الإتحاد النقدي حيز النفاذ في 27 فبراير 2010م، وقيام المجلس النقدي، وبدء تنفيذ مهامه، تمهيداً لقيام البنك المركزي وإطلاق العملة الموحدة، برزت أهمية تكامل الأسواق، التي نصت عليها الاتفاقية الاقتصادية لدول مجلس التعاون.

المطلب الأول: جهود دول مجلس التعاون الخليجي لتجسيد تكامل الأسواق المالية¹

أكد المجلس الأعلى في دورته الثلاثين (الكويت، ديسمبر 2009) بتكليف اللجان الوزارية المعنية، كل فيما يخصه، بوضع الآليات اللازمة لتفعيل المادة (5) من الاتفاقية الاقتصادية بشأن تعزيز بيئة الاستثمار بين دول المجلس، والمادة (12) الخاصة بتشجيع إقامة المشاريع المشتركة وزيادة الاستثمارات البينية التي تسهم في تحقيق التكامل بين دول المجلس في جميع المجالات، واقتراح الحلول المناسبة لتذليل المعوقات التي تعترضها.

وسعيًا لتحقيق التكامل في الأسواق المالية بما يتفق مع متطلبات السوق الخليجية المشتركة ويمكن مواطني دول المجلس الطبيعيين والاعتباريين من الاستثمار والتداول في جميع الأسواق المالية بدول المجلس بيسر وسهولة، ودون تفریق أو تمييز في المعاملة ويتيح لهذه الأسواق تحقيق مزيد من التطور وتقديم منتجات جديدة وتطوير أسواق الصكوك والسندات التي لها دور هام في تعزيز مسيرة النمو الاقتصادي بدول المجلس، وتنفيذاً لقرار المجلس الأعلى المشار إليه، وبناء على اقتراح من معالي الأمين

¹-الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي (شؤون المعلومات)، المسيرة والإنجاز، الطبعة العاشرة، الرياض، 2016.

العام لمجلس التعاون، وتوصية من رؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس المنعقدة في مارس 2010 م بتشكيل لجنة وزارية دائمة من رؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس ترفع توصياتها للمجلس الوزاري، قرر المجلس الوزاري في دورته (115)، (ماي 2010) تشكيل لجنة وزارية دائمة من رؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس ترفع توصياتها للمجلس الوزاري، يكون من مهامها واختصاصاتها ما يلي:

• توحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بالأسواق المالية سعياً لتكاملها، تنفيذاً للفقرة (3) من المادة (5) من الاتفاقية الاقتصادية بين دول مجلس التعاون، وما صدر ويصدر من قرارات من المجلس الأعلى بهذا الشأن.

• تحقيق متطلبات السوق الخليجية المشتركة وما نصت عليه المادة (3) من الاتفاقية والتي تنص على أن "يعامل مواطنو دول المجلس الطبيعيون والاعتباريون في أي دولة من الدول الأعضاء نفس معاملة مواطنيها دون تفریق أو تمييز في كافة المجالات الاقتصادية"، بما في ذلك تداول الأسهم وتأسيس الشركات.

وفي ضوء ما أوكل لها من مهام واختصاصات شكلت اللجنة الوزارية لجنة عالية المستوى من رؤساء هيئات الأسواق المالية (أو من يعادلهم) لاقتراح الآليات اللازمة لتنفيذ تلك المهام، واقتراح خطة عمل اللجنة الوزارية ضمن برنامج زمني لتحقيق التكامل بين الأسواق المالية بدول المجلس.

وشرعت اللجنة في تنفيذ مهامها، حيث قررت في اجتماعها الأول (جوان 2010 م) تشكيل ست فرق

عمل، هي:

1. فريق عمل الإدراج والإفصاح والحوكمة.
2. فريق عمل الإصدارات الأولية والاككتابات في الأسواق المالية.

3. فريق عمل الربط و التقاص.

4. فريق عمل الأدوات المالية.

5. فريق عمل الإشراف والرقابة على الأسواق المالية.

6. فريق عمل مؤسسات السوق المالية.

وقد توصلت اللجنة الوزارية للأسواق المالية في اجتماعها الثاني (دبي 16 جوان 2011) إلى قواعد موحدة لإدراج الأوراق المالية (الأسهم، والسندات والصكوك، ووحدات صناديق الاستثمار) في الأسواق المالية بدول المجلس، وأوصت للمجلس الوزاري برفعها للمجلس الأعلى لاعتمادها والعمل بها بصفة استرشادية، على أن تقوم الدول الأعضاء برفع تقارير دورية كل ستة أشهر عن تطبيقها ومقترحاتها لتحسين وتطوير هذه القواعد تمهيداً لمراجعتها والعمل بها بصفة إلزامية. وفي دورته الثانية والثلاثين (الرياض، ديسمبر 2011 م) اعتمد المجلس الأعلى هذه القواعد، حيث قرر:

أ - اعتماد القواعد الموحدة لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية بدول المجلس وهي:

- القواعد الموحدة لإدراج الأسهم في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.
- القواعد الموحدة لإدراج السندات والصكوك في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.
- القواعد الموحدة لإدراج وحدات صناديق الاستثمار في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

ب - العمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيداً لمراجعتها والعمل بها بصفة إلزامية.

في عام 2012 م، توصلت اللجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس إلى عدد من القواعد والمبادئ الموحدة المتعلقة بتكامل الأسواق المالية بدول المجلس والتي اعتمدها مقام المجلس الأعلى في دورته الثالثة والثلاثين (البحرين، ديسمبر 2012 م)، حيث قرر ما يلي:

1. اعتماد القواعد الموحدة لطرح الأسهم في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج

العربية، والعمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيداً لمراجعتها والعمل بها بصفة إلزامية

2. اعتماد قواعد الإفصاح الموحدة للأوراق المالية المدرجة في الأسواق المالية بدول مجلس

التعاون لدول الخليج العربية، والعمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيداً لمراجعتها

والعمل بها بصفة إلزامية.

3. اعتماد المبادئ الموحدة لحوكمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون

لدول الخليج العربية، والعمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيداً لمراجعتها والعمل بها

بصفة إلزامية.

4. وفي عام 2013 ، توصلت اللجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق

المالية بدول المجلس إلى عدد من القواعد والمبادئ الموحدة المتعلقة بتكامل الأسواق المالية

بدول المجلس، التي اعتمدها المجلس الأعلى في دورته الرابعة والثلاثين (الكويت، ديسمبر

2013) بصفة استرشادية لمدة سنتين، تمهيداً لمراجعتها والعمل بها بصفة إلزامية وهي:

- مشروع القواعد الموحدة لإصدار وطرح وحدات صناديق الاستثمار في الأسواق المالية

بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

- مشروع القواعد الموحدة للإشراف والرقابة على التداول في الأسواق المالية بدول

المجلس.

- مشروع القواعد الموحدة لإصدار وطرح السندات والصكوك في الأسواق المالية بدول المجلس.

كما اعتمد المجلس الأعلى ما أوصت به اللجنة الوزارية لرؤساء مجالس الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس باستمرار العمل بالقواعد الموحدة لإدراج الأوراق المالية بدول المجلس بصفة استرشادية لمدة سنة واحدة إضافية تمهيداً لمراجعتها والعمل بها بصفة ملزمة، وأيضاً الاستمرار في تطبيق القواعد الموحدة لإدراج وحدات صناديق الاستثمار في الأسواق المالية بشكل استرشادي لمدة سنتين إضافيتين تمهيداً لمراجعتها والعمل بها بصفة إلزامية

وفي عام 2014 م، قرر المجلس الأعلى استمرار العمل بصفة استرشادية بجميع القواعد والمبادئ الموحدة لتكامل الأسواق المالية بدول المجلس والتي سبق وأن اعتمدها، ولذلك لحين الانتهاء من إعداد منظومة القواعد الموحدة لتكامل الأسواق المالية بدول المجلس بشكل كامل، والتأكد من موافقتها وتوافقها مع بعضها البعض.

المطلب الثاني: معوقات التكامل بين أسواق المال الخليجية

تعاني الأسواق المالية الخليجية من عدة عقبات حالت دون تكاملها نذكر منها ما يلي:

أولاً- ضعف أسواق الإصدار:

تتصف الأسواق المالية الخليجية والعربية عموماً بضعف الإصدارات الأولية؛ ومن أسباب ذلك عزوف الشركات عن طرح أسهمها للاكتتاب العام؛ و ضعف الوعي المالي، والاعتماد على الأساليب التمويلية التقليدية، وسيطرة الشركات العائلية، وعدم وجود وكالات محلية لتصنيف وتقييم الملاءة المالية، إضافة إلى نقص شركات التحليل المالي والترويج وضمان الاكتتاب.¹

ثانياً- ضعف أسواق السندات:

لا تزال أسواق السندات في السوق المالية الخليجية في مراحلها الأولى في أغلب الدول الخليجية وتفتقر إلى النوعية المطلوبة من الأدوات والدرجة الكافية من العمق والسيولة، إذ نجد المشاركة المحدودة في سوق الأوراق الحكومية للمستثمر المؤسسي، أي أن المتعاملين فيها غالباً ما يقتصر على نفس المتعاملين في السوق الأولية، والتي تعد المصارف التجارية والهيئات الحكومية أكبر المستثمرين بها، كما أن هناك نقص في عمليات الإفصاح والمعلومات عن تلك الأسواق، كما أن أغلب التعاملات مع تلك الأوراق تتم على أساس الصفقات الفورية، بالإضافة إلى الاعتبارات الدينية والتي تعد من أهم أسباب ضعف أسواق السندات وعدم تطورها في الدول الخليجية، بسبب إجماع الجمهور عن الاستثمار في السندات كونها تتعامل بالربا المحرم شرعاً.

¹- بن دعاس زهير، ديناميكية الاندماج الإقليمي للأسواق المالية الخليجية في ظل التحولات الراهنة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي 21، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2015، ص 81.

ثالثا- محدودية عدد الشركات المدرجة:

والذي يعد من الأسباب الأساسية التي تؤثر على نشاط الإصدار الأولي في أسواق المال الخليجية، فعدد الشركات يعتبر منخفضا خصوصا عند مقارنته مع بعض الأسواق المالية في الدول النامية، فضلا عن أن تمثيل تلك الشركات للقطاعات الاقتصادية العاملة هو الآخر تمثيل محدود ولا يمتد أفقيا لجميع القطاعات وظل مقصورا على الشركات المحلية والتي غالبا ما تكون بنوكا أو شركات تأمين، إضافة إلى بعض الشركات الصناعية الكبيرة، وقطاع الاستثمارات العقارية، أكثر مما غطت قطاعات أخرى مثل قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والإعلام وغيرها.¹

رابعا- ضعف كفاءة المؤسسات الصانعة للسوق أو الساندة لأدائه:

إن المؤسسات المصرفية العاملة في السوق الخليجية تعاني من ضعف واضح في أدائها كمؤسسة صانعة للسوق بسبب هيمنة الحكومة عليها، حتى بعد إجراءات خصخصتها، فما زالت الحصص الكبرى لها ملك للحكومة، وعملياتها موجهة من قبلها، زد إلى ذلك أن تلك المصارف العاملة في السوق المالية لا زالت صغيرة الحجم سواء من حيث حجم رأس مالها أو موجوداتها، وعملياتها المصرفية تقليدية، فلم تسايير ما تشهده التحولات المالية والمصرفية، وخصوصا عمليات التسديد، ووسائل وأنظمة وأساليب العمل المتطورة والتي تخدم القطاع الخاص أو تشجع الاستثمار الأجنبي ومشروعاته ويلاحظ غياب صناع السوق مما أدى ذلك في بعض الأسواق إلى زيادة حدة التقلبات في أسعار الأسهم، ثم زيادة مخاطر الاستثمار في السوق المالية، فضلا عن أن نشاط الوساطة المالية اقتصر على أعمال الوساطة بالعمولة أو على تنظيم عمليات الاكتتاب في الإصدارات الجديدة في البعض الآخر منه، فلم تقم هذه الشركات بدور نشط لعمليات السوق الأولى المتمثلة في تسويق وتوزيع وتغطية وإدارة

¹ - حسن كريم حمزة، مرجع سابق، ص ص 276، 278، 280.

الإصدارات الأولية، إضافة إلى عدم قيامها بتقديم الاستشارات للمستثمرين، كما أنها لم تعمل بالقيام بدورها في تحقيق آلية السوق وخلق حالة توازن مستمر بين عرض الأوراق المالية والطلب عليها.

خامسا- ضيق السوق المالية الخليجية :

رغم ارتفاع رسملة البورصات الخليجية على مستوى الاقتصاديات الخليجية؛ إلا أنها لا تزال هامشية مقارنة مع الأسواق المالية الدولية؛ حيث لا تتعدى 2% من الرسملة البورصية العالمية، إضافة إلى ذلك انخفاض أحجام التداول وأعداد الأسهم المتداولة، وهذا راجع إلى امتلاك الحكومات ومؤسسات القطاع العام لكمية كبيرة من الأسهم المصدرة، حيث تتجه هذه الفئات إلى الاحتفاظ بهذه الأسهم لمدة طويلة، إضافة إلى سيادة نمط الشركات العائلية المغلقة في الدول الخليجية والتي كانت السمة الغالبة عليها الاحتفاظ بالأسهم لمدة طويلة، كما أن التركيز في ملكية الشركات للأسهم انحصر هو الآخر بأيدي شركات قليلة دون غيرها، وبالتالي تحكمهم بمؤشرات السوق المالية.

إضافة إلى القصور في الطلب على الأدوات المالية بسبب عدم اكتمال الوعي المالي والاستثماري وتفضيل الاستثمار في الموجودات الثابتة أو الودائع في البنوك كما يعزى هذا الانخفاض إلى المؤسسات الصانعة للسوق والساندة له.

سادسا -عدم استقلالية البورصات الخليجية:

إن غياب الاستقلال الإداري لبعض البورصات الخليجية، وقلّة الصلاحيات المخولة لها هي السمة الغالبة لها، ورغم الجهود التي تبذلها الحكومات الخليجية والتطور الملحوظ الذي يشهده هذا الجانب ، فقد ظلت بعضها تعاني من عدم استقلالية وفصل الدور الرقابي والتشريعي للحكومة عن هيئة إدارة البورصة وإن استطاعت بعضها الوصول إلى ذلك (عمان والإمارات 1999، السعودية 2007) فلا تزال يد الحكومة هي الفاعلة والمؤثرة وتلعب دور المنافس القوي للجمهور في عملية شراء الأوراق المالية، وما

لذلك عن تأثير في مسألة رفع الأسعار للأوراق المالية وعكسيا في معدلات الفائدة الممنوحة عليها باتجاه التخفيض.

المطلب الثالث: متطلبات تفعيل اندماج الأسواق المالية الخليجية

يجب توفير مجموعة من المتطلبات والدعائم لاستكمال مسار التكامل المالي الخليجي نذكر منها ما يلي¹:

- تطوير الهيكل المؤسسي للأسواق المالية الخليجية؛
- تمكين الأسواق المالية من التطوير الذاتي وتبني التقنيات الجديدة؛
- توحيد آليات الإدراج ونظم التداول والاكتتاب العام وتسريع تنفيذ الاتفاقيات المبرمة في هذا المجال خاصة اتفاقيات 2011.
- دعم المؤسسات المالية وهيئات التعاون المشترك وتطبيق توصياتها؛ و تفعيل بنود الاتفاقيات الاقتصادية والمالية بين دول المجلس وفق سقف زمني محدد؛
- تكثيف الجهود من أجل توسيع الربط الفني بين الأسواق الخليجية
- إعداد البرامج التثقيفية اللازمة لنشر الوعي الاستثماري؛ والتأكيد على أهمية توفير المعلومات عن أنشطة الأسواق المالية الخليجية للمستثمرين داخل المنطقة أو خارجها؛
- تطوير أدوات الاستثمار المعروضة بالأسواق المالية والعمل على تنويعها؛ وإعداد قانون موحد لتداولها.
- معالجة التباين في مجالات: الرقابة؛ والإشراف؛ التنظيم؛ التداول؛ المقاصة والتسوية؛ وتوحيد ذلك وفق معايير مشتركة؛

¹- بن دعاس زهير، مرجع سابق، ص 91.

- الالتزام بقواعد حوكمة الشركات والإفصاح والشفافية ودعم التطور الهيكلي والتنظيمي للمؤسسات المالية، تعزيز سيولة السوق من خلال تبسيط آليات التداول وتوحيدها؛
- تأسيس مركز موحد للإيداع والحفظ المركزي؛
- دعم شبكة المعلومات، و محاولة التغلب على المعوقات الفنية لعملية الربط الشبكي بين الأسواق المالية الخليجية.
- حتمية بذل المزيد من الجهود لتفعيل التكامل النقدي: وذلك بالنظر للايجابيات التي تعود على قطاع الخدمات المالية والأسواق المالية والتي ستشهد نموا مضطربا وتطورات متسارعة؛ مما يعمق مفهوم السوق الموحدة ويسهم بشكل فعال في تكامل الأسواق المالية الخليجية.

خلاصة الفصل:

ما تزال درجة تحقيق أهداف أسواق الأوراق المالية بدول مجلس التعاون الخليجي متواضعة بالرغم من تطور أدائها خلال السنوات الماضية ، حيث أنها لم تنجح بعد في تعبئة المدخرات الوطنية و الأجنبية وتوظيفها على شكل استثمارات في الأسهم في الاقتصاديات الخليجية، إذ هناك حاجة ملحة لتطوير هذه الأسواق خاصة في إطار الجهود المطلوبة لإعادة هيكلة اقتصادياتها، عن طريق إحداث الاستقرار الاقتصادي و التنمية المستدامة وعلى صعيد العملة المشتركة فقبل الوصول إليها يتعين القيام بجملة من الترتيبات الاقتصادية و القانونية و الفنية ، و لعل أهمها تطوير أسواق الأوراق المالية بدول المجلس والعمل على تحقيق التكامل فيما بينها.

الخلاصة العامة للبحث:

تسعى الاقتصاديات العربية في السنوات الأخيرة إلى التكيف مع متطلبات الاندماج المالي العالمي، الأخذة في التبلور من خلال الاهتمام المتزايد بإنشاء وتطوير الأسواق المالية، والعمل في سبيل إيجاد قنوات ومنافذ لتحقيق الترابط والاندماج البيئي 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، وبخاصة 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. ولقد تركز ذلك من خلال الجهود المبذولة من طرف الهيئات والمؤسسات المالية المشتركة التي أخذت على عاتقها مهمة تطوير وربط الأسواق المالية العربية، وفق آليات الربط الجزئي والمتدرج الذي يعمل على تسهيل الإدراج المشترك، وتبادل الإصدارات و التداولات في نطاق محدد مع السعي نحو توسيعه، وفي هذا الصدد 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، إلى جانب ذلك فقد تم التوصل إلى إطلاق البورصة العربية الموحدة في سبتمبر 2004 م وهو ما يعتبر خطوة هامة نحو تحقيق سوق مشتركة على مستوى أسواق المال العربية.

ونظراً لهذه الأهمية المتزايدة فقد بدأت أسواق دول مجلس التعاون الخليجي في تطوير إمكانياتها وقدراتها لتتواكب مع هذه المعطيات عن طريق التوافق مع المعايير العالمية للأسواق المالية المتقدمة، فضمن هذا السياق شهدت أسواق المال الخليجية مؤخراً طفرة هائلة سواء من حيث حجم أو قيمة

التداول والإصدارات الجديدة، ويعود هذا التطور إلى سياسات تحرير الأسواق و الخصخصة، ونمو الوعي الاستثماري لدى قاعدة كبيرة من الجمهور، وزيادة السريولة.

ونظرا لما تمثله هذه الأسواق في الوقت الراهن من أهمية في تدعيم التكامل الاقتصادي الخليجي، وانعكاس تأثيراتها على الاقتصاد الكلي والتجارة السلعية، أصبح موضوع تكاملها يمثل ضرورة ملحة وواقع لا مفر منه خاصة في ظل توجه المجلس إلى اعتماد عملة واحدة ونحو تحقيق سوق مشتركة ترفع فيها كل القيود على حركة عناصر الإنتاج، مما يستوجب توحيد الإجراءات وتنسيق السياسات بين أسواق رأس المال الخليجية وتبادل المعلومات وإتاحتها، لتحقيق الاندماج الذي يحقق الاستقرار والحد من التقلبات، كما يجب تحرير هذه الأسواق وانفتاحها على أسواق المال العالمية مما يتيح للمستثمرين الأجانب الدخول إليها والخروج منها دون قيود مما يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية، واستقطاب رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الخارج.

لقد هدفت الدراسة إلى التوصل إلى كيفية تفعيل تكامل الأسواق المالية العربية لتدعيم التكامل الاقتصادي وهل تمكنت دول مجلس التعاون الخليجي من تحقيق ذلك، ومن خلالها فقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

نتائج اختبار فرضيات البحث:

- بالنسبة للفرضية الأولى والتي مفادها: توصلت الدول العربية إلى تحقيق إنجازات جد مهمة في سبيل تحقيق التكامل الاقتصادي العربي (فرضية خاطئة)، فقد بينت الدراسة بأن إنجازات الدول العربية لازالت جد متواضعة في مجال تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، رغم الجهود المبذولة والاتفاقيات المنعقدة، والقرارات الصادرة إلا أن أغلبها ظل حبرا على ورق.

- بالنسبة للفرضية الثانية والتي مفادها: استطاعت الدول العربية التوصل إلى تحقيق التكامل بين

البعض من أسواقها المالية وهناك تجارب عربية رائدة في هذا المجال. فقد تم رفض هذه الفرضية فالصحيح أن هناك العديد من تجارب الربط العربية الثلاثية والثنائية في هذا المجال إلا أن ما حققته على أرض الواقع كان جد متواضعا ولم يرق إلى حد تحقيق التكامل التام بين هذه الأسواق .

- بالنسبة للفرضية الثالثة والتي مفادها: ليس هناك علاقة ربط بين تكامل الأسواق المالية العربية

والمداخل التكاملية الأخرى، فقد تم رفض هذه الفرضية فقد أثبتت الدراسة أن تفعيل التكامل بين البورصات العربية من شأنه أن يسهل انسياب الأموال داخل الوطن العربي مما يشجع على قيام استثمارات عربية مشتركة تدعم التعاون بين الدول العربية في مختلف المجالات، وآلية مهمة لرفع من حجم التبادلات التجارية بين الدول العربية من خلال توفيره للسيولة اللازمة وبالتالي سيدعم مدخل التحرير التجاري وتشكل لبنة أساسية لقيام التكامل الاقتصادي العربي فعلى العكس فقد أثبتت الدراسة الأهمية البالغة لتكامل الأسواق المالية العربية في تفعيل كل مداخله التكاملية.

- بالنسبة للفرضية الرابعة والتي مفادها: تحاول دول مجلس التعاون الخليجي التوصل إلى تحقيق

التكامل بين أسواقها المالية وقد قامت بمجهودات جبارة في سبيل تحقيق ذلك، تم قبول هذه الفرضية فقد أثبتت الدراسة أن الأسواق المالية الخليجية من أنشط الأسواق العربية وقد خطت خطوات جبارة في مجال تحقيق تكامل أسواقها المالية وتكاملها الاقتصادي. فقد تناولت الاتفاقية الاقتصادية لدول مجلس التعاون الخليجي موضوع تكامل الأسواق المالية بما يشمل وضع آليات لتفعيل المادة الخامسة من الاتفاقية التي تنص على تكامل الأسواق المالية الخليجية وتوحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بها، بهدف تنمية الاستثمارات المحلية والخارجية بدول مجلس التعاون وتوفير بنية استثمارية تتسم بالشفافية والاستقرار حيث تم اعتماد القواعد والمبادئ الموحدة لتكامل الأسواق المالية بدول المجلس عن طريق توحيد العديد من قواعد إدراج الأسهم والسندات والصكوك.

نتائج وتوصيات البحث:

أولا- نتائج البحث:

- على الرغم من أن العرب قد بدءوا قبل غيرهم من دول العالم في مسيرة التكامل الاقتصادي، وأن العوامل التي توحدهم هي أكثر مما يوحد هذه الدول، وعلى الرغم من تشريع وإقرار صيغا واتفاقيات مختلفة للتكامل الاقتصادي العربي إلا أن أغلب هذه الاتفاقيات لم يتم تطبيقها على أرض الواقع .
- تواجه الأسواق المالية العربية عدة عوائق وعقبات تتعلق بالإطار التنظيمي والتشريعي، فبالرغم من التطورات الإيجابية التي شهدتها هذه الأسواق المالية العربية خلال السنوات السابقة نتيجة الإصلاحات التي قامت بها هذه الدول، إلا أن هذه الأسواق لازالت تعاني من عدة أوجه للقصور.
- عكست تجربة الربط الثلاثي والثنائي بين البعض من الأسواق المالية العربية نتائج ضعيفة في التطبيق، وهو ما يوحي بضعفها بالنظر إلى حجم الأسواق وبالتالي فإن هذه الاتفاقيات كانت خطوة شكلية لم يترتب عليها إيجابيات أو سلبيات، ويرجع ضعفها أساسا إلى ضعف المعلومات المتوفرة للمستثمرين عن البورصات العربية نقص الترويج، تدني خدمات الوساطة، وصعوبة التسويات.
- شهدت العلاقات الاقتصادية العربية البينية تحسنا ملحوظا في السنوات الأخيرة خاصة بعد استكمال تطبيق اتفاقية منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى وانضمام معظم الدول العربية إليها، وهو الأمر الذي يعد خطوة هامة في مسار عملية التكامل الاقتصادي العربي، ولكن وعلى الرغم من ذلك، مازالت هذه العلاقات دون مستوى الطموح العربي، وذلك نتيجة عدم توفر الإرادة السياسية الكافية لاستكمال مشاريع التكامل الاقتصادي العربي. ويمكن لتكامل الأسواق المالية العربية أن يدعم هذه المداخل التكاملية لتحقيق التكامل الاقتصادي العربي.

- رغم الحجم الكبير من الأموال العربية الذي يتدفق إلى الخارج، إلا أنه يحدث العكس بالنسبة للتدفقات الرأسمالية إلى داخل الوطن العربي حيث مازالت الدول العربية تحصل على القليل من هذه التدفقات نسبة لحجمها في الاقتصاد العالمي.
- إن العوائد الاقتصادية التي يمكن أن تتحقق من خلال توظيف الفوائض المالية داخل الوطن العربي تتميز بالضعف مقارنة بما يمكن تحقيقه من خلال توظيفها في الخارج وهذا ما جعل الدول العربية تفضل تهجير هذه الأموال لتحقيق مصلحتها الخاصة دون إعطاء أي اهتمام بالصالح العام.
- إن حجم رأس المال العربي المهاجر هو أكثر مما تمليه دواعي التنوع الاستثماري، وعملية عودته إلى الوطن العربي تتطلب حوافزاً وجهوداً ربما أكبر من تلك التي يتطلبها الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب ضعف القدرات والفرص الاستثمارية العربية، وعدم ملاءمة اللوائح والقوانين المتعلقة بالاستثمار في هذه الدول مما يستدعي ضرورة تطويرها وتطوير الأسواق المالية ولوائحها وتشريعاتها بهذه الدول بما يتلاءم مع استثمار هذه الأموال وحتى إمكانية جذب أموال من دول أخرى لاستثمارها في الأسواق المالية العربية وذلك خدمة لأهداف التكامل الاقتصادي العربي.
- ضرورة إقامة سوق مالية عربية موحدة حتى يتمكن العرب من خلالها استثمار أموالهم التي يسعون لاسترجاعها من الخارج، وتعمل على تجميع مدخرات الأفراد وتقوم بتوظيفها بما يحقق التمويل اللازم لخطط التنمية الشاملة في الوطن العربي.
- تعتبر الأسواق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي من الأسواق الناشئة وهي تسعى إلى التطور والرقى ومجارات التطورات الاقتصادية العالمية، إذ يعول عليها في استيعاب التدفقات النقدية الكبيرة وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، إلا أن هذه الأسواق تعاني من مشكلات عديدة على المستوى الكلي والجزئي، ولعل عدم تكامل هذه الأسواق إحدى تلك المشكلات التي

يرتبط تأثيرها مباشرة بمشكلة حدة التذبذب وبالتالي كفاءة الأسواق واستقرارها الأمر الذي جعل تكلفة تمويل الشركات مرتفعة ومن ثم يؤثر ذلك سلبا على المستوى الاستثماري في هذه البلدان.

- هناك عدة معوقات تحد من تكامل الأسواق المالية الخليجية، مما قد يفقدها أهميتها خاصة وأن دول مجلس التعاون الخليجي سائرة الآن في طريق التكامل النقدي فيما بينها.

ثانيا- توصيات البحث:

يجدونا في نهاية هذه الدراسة أن ندرج مجموعة من التوصيات كالآتي:

- يجب على الدول العربية تحييد العمل الاقتصادي العربي المشترك عن الخلافات العربية و إبعاده عن الهزات السياسية الطارئة، وضرورة تجنب الارتجالية في اتخاذ القرارات المصيرية والمتعلقة بقضية التكامل الاقتصادي العربي وعليه فإنه يجب الاعتماد على الدراسة العلمية المبينة على المعلومات الخاصة بالموارد الاقتصادية اللازمة لتحقيق برامج التكامل الاقتصادي وما يطمح إليه.
- الاستفادة من تجارب الدول الأخرى، وتفادي أخطاء التجارب العربية السابقة
- زيادة وتنمية التعاون المشترك فيما بين الأ سواق المالية العربية ، في كل ما يتعلق بإصدار وتداول الأوراق المالية المدرجة في هذه الأسواق ، وتشجيع الاستثمار بينهم ، وتذليل العقبات التي تعترض انتقال رؤوس الأموال بينها، وترتيب الأولويات لتطوير الأسواق المالية ووضع أسس تكاملها وتكامل نظم المدفوعات في البلدان العربية.
- ربط الأسواق المالية العربية وإدماجها ضمن سوق مالية موحدة سيتيح لها فرصا أكبر للكسب في ظل الانفتاح المالي، لأن اتساع السوق مع فعالية تنظيمية وكفاءة وظيفية عالية سيزيد من جاذبية السوق لاستثمارات الأجانب، كما أن وجود أسواق مالية عربية بخلفية اقتصادية قوية

من شأنه أن يعزز مكانة هذه الأسواق ضمن التنوع الدولي كتكتل قوي وفعال، ولا شك أن هناك أمورا كثيرة ستتغير في هذه الحالة فيما يتعلق بسلوكيات المستثمرين وعامل الثقة وحتى الأثر المتوقع من انسحاب المستثمرين عند أي نوع من الاضطراب.

- إنشاء مجموعة من المؤسسات لمساعدة ودعم التكامل الاقتصادي وتفعيل دور المؤسسات المنشئة سابقا. و بالأخص فإنه من المهم أن يتم دعم اتفاقية التكامل العربي الإقليمي بألية مالية.

- يعتبر الاستقرار السياسي أيضا من أهم العوامل المؤثرة على توجه رؤوس الأموال، ولهذا فعلى الدول العربية أن تسعى إلى الحفاظ على استقرارها السياسي، وكثيرا ما أثرت الحروب والنزاعات السياسية على فعالية الأنظمة الاقتصادية والمالية، حيث تقل أهمية العوائد بالنسبة للمستثمر إذا لم يتوفر الاستقرار السياسي في البلد المعني.

I- قائمة المصادر والمراجع باللغة العربية

1. الكتب:

1. أحمد جويلي، التحولات الاقتصادية العربية والألفية الثالثة، مؤسسة عبد الحميد شومان، الأردن، 2004.
2. أحمد عارف العساف ، محمود حسين الوادي، اقتصاديات الوطن العربي ، دارالميسرة ، عمان الأردن، 2010.
3. أحمد مراد، بعض قضايا التعاون الاقتصادي العربي، داردمشق للنشر والتوزيع، سورية.
4. أدهم إبراهيم جلال الدين، الأموال العربية المهاجرة عوامل العودة وآليات التوظيف، دار السلام، القاهرة، 2012.
5. أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام ،الاستثمار بالأوراق المالية: تحليل وإدارة، الأردن ، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2004.
6. أسامة المجذوب ، العولمة والإقليمية، مستقبل العالم العربي في التجارة الدولية ، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2001.
7. إسماعيل العربي ، التكتل والاندماج الإقليمي بين الدول المتطورة ، الشركة الوطنية للنشر والتوزيع، رغاية الجزائر، 1981.
8. إسماعيل معراف، التكتلات الاقتصادية الإقليمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
9. إكرام عبد الرحيم، التحديات المستقبلية للتكتل الاقتصادي العربي، مكتبة مدبولي، القاهرة، 2002.
10. السيد محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية ،مصر، 2009 ، ص 200 .
11. إيمان عطية وهشام محمد عمارة ، مبادئ الاقتصاد الدولي ، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية 2007.
12. جاسم بن محمد القاسمي ، التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، 2000.
13. جمال جويدان الجمل ،الأسواق المالية والنقدية، عمان، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2002.
14. حسين بني هاني، الأسواق المالية (طبيعتها-تنظيمها-أدواتها المشتقة)، عمان، دار الكندي، 2002.

15. حسين عبد الله وآخرون، الفوائض المالية العربية بين الهجرة والتوطين، دار الفاس للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
16. حسين عمر، الاقتصاد والعملة، دار الكتاب الحديث، الجزائر، 2000.
17. حسن عمر، دليل المنظمات الدولية، دار الفكر العربي، القاهرة، 2000.
18. حسن كريم حمزة، العملة والنمو الاقتصادي، الأردن، دار صفاء، 2011.
19. دعد رفيق دلال، اقتصاديات الوطن العربي ودور مدخل الإنتاج، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2010.
20. ديما وليد حنا الرضي، الأسواق المالية (تركيبها، كفاءتها، سيولتها، والتجربة العربية)، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2015.
21. زينب حسن عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2003.
22. سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005.
23. سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية، التكتلات الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الدار المصرية اللبنانية، ط2، مصر 2005.
24. سليمان المنذري، السوق العربية المشتركة في عصر العملة، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1999.
25. سليمان المنذري، السوق العربية المشتركة في عصر العملة، مكتبة مدبولي، الطبعة 02، 2004.
26. سمير التنير، التكامل الاقتصادي وقضية الوحدة العربية، معهد الإنماء العربي، بيروت، 1978.
27. سمير محمد عبد العزيز، عالمية تجارة القرن الواحد والعشرون، الإسكندرية، المكتب العربي الحديث، 2006.
28. شذا جمال الخطيب، العملة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلاوي، الأردن، 2008.
29. صلاح الدين حسن السيبي، الشركات متعددة الجنسيات وحكم العالم، تطوير وربط البورصات العربية وتأسيس البورصة العربية الموحدة، عالم الكتب، القاهرة، 1423هـ-2003م.
30. صلاح الدين حسن السيبي، بورصات الأوراق المالية: الأهمية والأهداف والسبل ومقومات النجاح، عالم الكتب، القاهرة، 2003.
31. صلاح عباس، التكتلات الاقتصادية هل هي تحايل على الجات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2006.

32. طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك ، مصر، الدار الجامعية ، 1999.
33. عاطف وليم أندراوس ، السياسة المالية وأسواق المال خلال مدة التحول لاقتصاد السوق ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005.
34. عبد الحافظ بدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، دار الفكر العربي ، القاهرة، 1999.
35. عبد الحي زلوم وآخرون، مستقبل الاقتصاد العربي بين النفط والاستثمار ، دار الفارس للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
36. عبد الرحمان يسري أحمد، قضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
37. عبد الستار عبد الحميد سلمي، التكامل الإقليمي العربي وتطوير مناخ الاستثمار في الدول العربية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005.
38. عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي (مدخل حديث)، دار الصفاء، عمان، 2012.
39. عبد المطلب عبد الحميد، السوق العربية المشتركة الواقع والمستقبل في الألفية الثالثة ، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.
40. عبد المطلب عبد الحميد، العملة واقتصاديات البنوك ، الدار الجامعية، مصر، 2007.
41. عبد المطلب عبد الحميد ، اقتصاديات المشاركة الدولية (من التكلات حتى الكوز) ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
42. عبد المطلب عبد الحميد ، الجات وآليات منظمة التجارة العالمية ، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 2005.
43. عبد المنعم السيد، الاتحاد النقدي الخليجي والعملة الخليجية المشتركة ، مركز دراسات الوحدة العربية ، بيروت ، 2009.
44. عبد الهادي يموت، التعاون الاقتصادي العربي، معهد الإنماء العربي، بيروت ، الطبعة الثالثة، 1983.
45. علي القزويني ، التكامل الاقتصادي الدولي والإقليمي في ظل العملة ، أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس الجماهيرية الليبية، 2004.
46. علي شفيق، مجلس التعاون الخليجي من منظور العلاقات الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1989.

47. علي لطفي ، الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي ، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر ، 2009.
48. علي لطفي، محاضرات في التنمية الاقتصادية، مصر، 2003.
49. عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، إتحاد المصارف العربية، أبوظبي، 2002.
50. عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، القاهرة، 2001، 2000.
51. فؤاد أبوستيت، التكتلات الاقتصادية في عصر العولمة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2004.
52. فارس رشيد البياتي، التنمية الاقتصادية في الوطن العربي، دار أيلة للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2008.
53. فريد النجار، ادارة شركات تداول الأوراق المالية، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2009.
54. فريد النجار، البورصة والهندسة المالية ، شباب الجامعة ، مصر ، 2004.
55. فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، الأردن ، 2001.
56. فيصل محمود الشاورة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (الأسس النظرية والعلمية) ، دار وائل ، الأردن ، 2008.
57. قاشي فايزة، الاقتصاد الدولي (تنقل السلع وحركة عوامل الإنتاج) ، منشورات دار الأديب، وهران الجزائر، 2007.
58. محسن الندوي، تحديات التكامل الاقتصادي العربي في عصر العولمة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت ، 2011.
59. محمد رثيف مسعد عبده، التجارة الخارجية في ظل المتغيرات الاقتصادية العالمية، دار الثقافة العربية، القاهرة، 2005.
60. محمد سويلم ، إدارة البنوك وصناديق الاستثمار وبورصات الأوراق المالية ، كلية التجارة ، مصر.
61. محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999.
62. محمد صبري هارون، أحكام الأسواق المالية، دار النفائس ، الأردن ، الطبعة الثانية ، 2009.
63. محمد علي مقلد، قضايا حضارية عربية معاصرة، دار المنهل اللبناني مكتبة رأس النبع للطباعة والنشر، بيروت، 2003.
64. محمد محمد أحمد السويلم، الاستثمارات الأجنبية في مجال العقارات، منشأة المعارف، الإسكندرية.

65. محمد محمود الإمام، تجارب التكامل العالمية ومغزاها للتكامل العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2004 .
66. محمد يونس محمد، علي عبد الوهاب نجا، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، مصر، 2006 .
67. منير إبراهيم هندي ، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، الإسكندرية ، منشأة المعارف ، 2003.
68. نزيه عبد المقصود مبروك، التكامل الاقتصادي العربي وتحديات العولمة مع رؤية إسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
69. هالة حلمي السعيد، دراسة تحليلية لأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على سوق الأوراق المالية ، القاهرة ، مطبعة مصر المعاصرة ، 1999.
70. هوشيار معروف ، الاستثمارات والأسواق المالية ، دارالصفاء ، الأردن ، 2003.
71. هيل عجي جميل ، مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، في عقده الثالث التكامل والوحدة ، مركز دراسات الوحدة العربية ، لبنان ، 2003.
72. وسام ملاك، البورصات والأسواق المالية العالمية ، دار المنهل اللبناني للنشر والتوزيع ، لبنان ، الجزء الأول، 2003.
73. وليد صافي وأنس البكري ، الأسواق المالية والدولية ، دار المستقبل ، الأردن ، 2009.
- 2. المجالات والدوريات العلمية:**
1. إبراهيم أونور، خصائص أسواق الأسهم العربية، سلسلة جسر التنمية، العدد 80 ، السنة الثامنة، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، فبراير 2009.
- الهيئة العامة لسوق المال بسلطنة عمان، مجلة سوق المال، العدد 26 جوان 2004.
2. الهيئة العامة لسوق المال بسلطنة عمان، مجلة سوق المال العدد 32، جانفي 2006.
3. الهيئة العامة لسوق المال بسلطنة عمان، مجلة سوق المال العدد 29 أبريل 2005.
4. بن دعاس زهير، دينامكية الاندماج الإقليمي للأسواق المالية الخليجية في ظل التحولات الراهنة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي 21، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2015.
5. حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، الواقع والطموحات، مجلة شؤون اجتماعية، العدد 92، الإمارات العربية المتحدة، 2006.
6. خالفي علي و رميدي عبد الوهاب ، رابطة دول جنوب شرق آسيا (الآسيان) نموذج الدول النامية للإقليمية المنفتحة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف (الجزائر)، العدد السادس، السداسي الأول 2009.

7. رجا مناحي المرزوقي ، "العملة الخليجية الموحدة ..احتمالات النجاح و تداعيات التطبيق"، المركز العربي للدراسات الإنسانية، العدد السادس ، مصر 2009 .
8. رحيم حسين ، الإطار الفكري والمؤسسي للعملة الاقتصادية : من كينز إلى ستغليتز، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 5 ، جامعة الشلف 2008 .
9. رشيد بوكساني ، نسيمة أوكيل، مقومات تطوير بورصة الجزائر، مجلة حوليات جامعة قلمة للعلوم الاقتصادية ، جامعة قلمة ، العدد 05 ، 2010.
10. رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عوامة الأسواق المالية ، مجلة دراسات اقتصادية ، العدد 2، الجزائر مؤسسه ابن خلدون للدراسات الإنسانية ، 2000 .
11. رمضان الشراح، دور الأسواق المالية في تحقيق التنمية التكاملية لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة المال والصناعة، العدد الثامن عشر، الكويت، 2000.
12. ربحان الشريف، بومود إيمان ، أسواق الأوراق المالية الناشئة وعلاقتها بتمويل التنمية الاقتصادية -دراسة حالة بورصة الدار البيضاء(المغرب)، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 34 ، أكتوبر 2014.
13. سمر الأحمر، السوق العربية المشتركة الضرورات والتحديات، مجلة معلومات دولية، مركز المعلومات القومي في الجمهورية العربية السورية، السنة الثامنة، عدد 64 ، ربيع 2000.
14. سميح مسعود برقاي، المشروعات العربية المشتركة (الواقع والآفاق)، سلسلة الثقافة القومية ، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت ، العدد 17 ، 1988.
15. محمد قمر الإسلام، تحالفات أسواق الأوراق المالية والسبل الممكنة لإقامة سوق إسلامية للأوراق المالية وغرفة المقاصة للأسهم والسندات ، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، أنقرة ، تركيا، العدد 42، 2004.

3. الملتقيات العلمية:

1. أحمد عبد الرحمان، سوق رأس مال عربية مشتركة-مزايا، مخاطر ، أسس عمل مشتركة، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر تكامل أسواق رأس المال العربية-الآفاق والتحديات- سلطنة عمان، 2007.
2. أشرف محمد الدوابة، نحو سوق مالية عربية، مؤتمر التجارة العربية البينية، عمان الأردن، 20-22 سبتمبر، 2004.

3. براهيمي شراف، تيماي عبد المجيد ، مشروع العمل العربي المشترك - بين تحديث المقومات ومواجهة التحديات- الملتقى العلمي الدولي الثاني حول التكامل الاقتصادي العربي: الواقع والآفاق، جامعة الأغواط ، الجزائر، 17، 18، 19، 2007.
4. بشير بن عيشي، معوقات التكتل الاقتصادي العربي ومقوماته، الندوة العلمية الدولية حول: التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية الأوروبية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 8-9 ماي 2004.
5. بن طلحة صليحة ، معوش بوعلام ، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي - الواقع والتحديات- جامعة الشلف، 14-15 ديسمبر 2004.
6. جبار محفوظ ، تكامل الأسواق المالية بين النظرية والتطبيق : دراسة حالة بعض الأسواق العربية، الملتقى الدولي الثاني- التكامل الاقتصادي العربي الواقع والآفاق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة عمار ثلجي - الأغواط بالتعاون مع إتحاد مجالس البحث العلمي العربية، في 17-19 أبريل 2007 ص 173-174.
7. رميدي عبد الوهاب وسماي علي ، العولمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول النامية، الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية ، بسكرة ، 20/21 نوفمبر 2006.
8. زيدان محمد ونورين بومدين، دور السوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر <<المعوقات والآفاق>>، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول : سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر بسكرة - الجزائر- خلال الفترة 21 و 22 نوفمبر 2006.
9. صعفق عبد الله الركبي، مشروع البورصة العربية الموحدة، الملتقى السادس مجتمع الأعمال العربي، 27-29 أبريل، ديمشق، 2002.
10. صلاح محمد زين الدين، أثر المشروعات العربية في تدعيم التعاون الاقتصادي ، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، المؤتمر العلمي السنوي العشرين للاقتصاديين المصريين، القاهرة، 20-22 نوفمبر 1977.
11. عبد اللطيف الحمد، الاستثمار متعدد الأطراف والتكامل الاقتصادي العربي ، بحث مقدم لندوة المشروعات العربية المشتركة، القاهرة، ديسمبر 1974.

12. قدي عبد المجيد، وصاف سعيدي، سملاي يحضية، آليات ضمان الاستثمارات الأجنبية-حالة النظام العربي لضمان الاستثمار-، الملتقى العلمي الدولي الثاني كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، سكيكدة.
13. كمال سرور، أثر أسواق المال على السياسات الاقتصادية في مصر، مؤتمر الاستثمار والتمويل الأول: الخوصصة والأوراق المالية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 16، 17 مارس 1996.
14. محمد براق، السوق المالية ودورها في تمويل التنمية في الوطن العربي، الملتقى الدولي، التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة، جامعة سطيف، 2004.
15. محمد بوجلال، مشروع الشرق الأوسط الكبير: وجه آخر للتكامل الاقتصادي على الطريقة الأمريكية، الندوة العلمية الدولية حول: التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية الأوروبية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف الجزائر، 8-9 ماي 2004.
16. محمد قويدري، محمد فرحي، أهمية الاستثمارات العربية البينية في تعزيز التكامل الاقتصادي العربي، الملتقى الدولي، التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة، سطيف، 2004، ص2.
17. محمد كامل ريحان، محمد حمدي سالم، تنمية التجارة الزراعية العربية البينية من خلال تفعيل اتفاقيات التعاون التجاري العربي، المؤتمر التاسع للاقتصاديين الزراعيين، نادي الزراعيين الدقي الجيزة 26-27 سبتمبر 2001.
18. مرفت بدوى، تجربة الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي في تحديد واعداد وتمويل المشروعات العربية المشتركة، وقائع ندوة المشروعات الصناعية العربية المشتركة، القاهرة، 1982.
19. ناصر السعيد، التكامل الاقتصادي العربي: بقظة لإزالة الحواجز المعيقة للازدهار، وقائع الندوة المنعقدة حول: التكامل الاقتصادي العربي: التحديات والآفاق، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 23-24 فبراير 2005.
20. وصاف سعيدي، مجلس التعاون الخليجي (دراسة تقييمية لمسار عملية التكامل الاقتصادي)، الندوة العلمية الدولية حول التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية - الأوروبية، سطيف، 2004.

1. اتحاد الشركات الاستثمارية، أهم البورصات وهيئات أسواق المال "نشأتها - أهميتها - أهدافها" الكويت، الإصدار الثالث، أوت 2008.
2. التقرير السنوي لمركز إيداع الأوراق المالية، عمان، لسنة 2010.
3. القرار الوزاري رقم (10) لسنة 1999، اللائحة الداخلية لسوق الدوحة للأوراق المالية، الصادر في 1999-04-07.
4. الاتحاد الإفريقي، تقرير حول دراسة الجدوى الخاصة بإنشاء بورصة عموم إفريقيا، إدارة الشؤون الاقتصادية، ديسمبر 2008.
5. الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، استكمال متطلبات السوق الخليجية المشتركة، مؤتمر القمة الخليجية الـ 28، الرياض، 2007.
6. الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، في عقده الثالث التكامل والوحدة، مركز المعلومات، الرياض، 2009.
7. الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، السوق الخليجية المشتركة، حقائق وأرقام، العدد 02، مركز المعلومات، الرياض، 2009.
8. الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، إدارة البحوث والدراسات، الرياض، العمل الاقتصادي العربي المشترك، 2009.
9. الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، المسيرة والانجاز، قطاع شؤون المعلومات، الرياض، الطبعة التاسعة، 2015.
10. الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي (شؤون المعلومات)، المسيرة والانجاز، الطبعة العاشرة، الرياض، 2016.
11. الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، إدارة الشؤون الاقتصادية، مسيرة الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية 2002-2012، الرياض، 2013.
12. الصندوق العربي للانماء الاقتصادي والاجتماعي، 2017.
13. اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، الاستعراض السنوي للتطورات في مجال العولمة والتكامل الإقليمي في الدول العربية، 2007.
14. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2017.
15. المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون الخليجي 2016.

16. جامعة الدول العربية، أمانة العامة للشؤون الاقتصادية، تقرير حول متابعة تنفيذ منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى، القاهرة 14-15/2/2004.
17. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2001.
18. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2002.
19. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2003.
20. صندوق النقد العربي، مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية، يونيو 2003.
21. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2006.
22. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2007.
23. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2008.
24. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2009.
25. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2010.
26. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2011.
27. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2012.
28. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2013.
29. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2014.
30. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2015.
31. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2016.
32. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبوظبي، 2017.
33. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2007.
34. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2008.
35. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2009.
36. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2010.
37. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2011.
38. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2012.
39. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2013.
40. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2014.

41. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2015.
42. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2016.
43. صندوق النقد العربي، النشرات الفصلية لأسواق المال العربية، أبوظبي، 2017.
44. صندوق النقد العربي، نشأته، أهدافه ونشاطه، 2017.
45. صندوق النقد العربي، مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية، يونيو 2003م

46. مركز إيداع الأوراق المالية، التقرير السنوي، عمان، 2010.

المواقع الالكترونية:

1. www.p-s-e.com
2. www.cma.org.sa تاريخ الإطلاع: 2016-07-12
3. www.qatarexchange.qa تاريخ الإطلاع: 2016-07-12
4. <http://www.gulfbase.com/ar/Home/BusinessSubscription?pageID=17> الموقع الإلكتروني: لسوق البحرين للأوراق المالية
5. حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، تاريخ الإطلاع: 2016-03-05
دراسة منشورة على الموقع الإلكتروني: www.academia.edu/235912.
6. <http://www.fibv.com>
7. www.fese.org & www.fese.be
8. <http://www.euronext.com>
9. <http://www.safe-asia.org>
10. <http://www.arabstokexchanges.org>
11. <http://www.arabstokexchanges.org/UASE/User/showpage.aspx?page.ID> موقع اتحاد البورصات العربية
12. www.amf.org.ae
13. <http://www.sca.ae/Arabik/internationrelations/pages/arab.aspx> الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع لأبوظبي
14. www.gcc-sg.org

II- قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

- 01-F.LEROUx , Marches internationaux des capitaux.Montreal.2^{eme} edition ,1995,
- 02- Daniel le prince, la mondialisation au-delà des mythes,édit la découverte and syros ,paris ,2000.
- 03-Henri Bourquinat ,Finance international,édition press universitaire de France,1992
- 04-Dominique Plihon, Les En jeux de la Globalisation Financière ,Mondailisation au-delà des mythes, Alger, Ed.
- 05-UNCTD ,World Investment Report, Trend And Determints N-YA and geneva,1998.
- 06-Kindgrewn CJ , Bank Soundness and Macro economy policy, IMF ,Washington D.C ,1996.
- 07- John.T.Cauddington,Capital Flight :Issues,Estimates and Explanation,P rinceton Essays in International Finance,1998,No 58
- 08-Hebalah El scrafie, Scrafie , shahira F. Abdel shahid, World stock Exchanges are - integrating,consolidating/ merging : what could be done by Arab Exchanges ?,October 2002,
- 09-Allegret Jean-pierre et Le Merrer pascal, économie de la mondialisation, opportunités et -- fractures, 1er édition, de boeck, paris, 2007.
- 10-Pop Adrian, le processus d'intégration financier en regards croisés sur l'économie, n° 03, mars 2008,-¹ Europe; quo vadis? Revue

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

1-الكتب:

2-الملتقيات:

— 1

المجلات:

-1

-2

-3

-4

-5

-6

-7

-8

-9

-10

-11

-12

-13

-14

-15

-16

-17

-18

-19

-20

-21

-22

-23

-24

-التقارير:

-1

-2

-3

-4

-

-6

-7

-8

-9

-10

-11

-12

-13

-14

-15

16

-17

-18

.-19

.-20

-21

-22

-23

-24

المراجع الأجنبية:

-F.LEROUx , Marches internationaux des capitaux.Montereal.2^{eme} edition ,1995,-

Daniel le prince, la mondialisation au-delà des mythes,édit la découverte and

-syros ,paris ,2000

-Henri Bourquinat ,Finance international,édition press universitaire de France,1992

¹-Dominique Plihon, Les En jeux de la Globalisation Financière ,Mondailisation au-delà des mythes, Alger, Ed.

- UNCTD ,World Investment Report, Trend And Determints N-YA and geneva,1998.

- Kindgrewn CJ , Bank Soundness and Macro economy policy, IMF ,Washington D.C ,1996.

- ¹ -John.T.Cauddington,Capital Flight :Issues,Estimates and Explanation,P rinceton Essays in International Finance,1998,No 58

Hebalah El scrafie, Scrafie , shahira F. Abdel shahid, World stock Exchanges are - integrating,consolidating/ merging : what could be done by Arab Exchanges ?,October 2002,

Allegret Jean-pierre et Le Merrer pascal, économie de la mondialisation, opportunités et -- fractures, 1er édition, de boeck, paris, 2007.

Pop Adrian, le processus d'intégration financier en regards croisés sur l'économie, n° 03, mars 2008,- ¹ Europe; quo vadis? Revue

المواقع الإلكترونية:

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

-www.p-s-e.com.

-www.cma.org.sa.

- www.qatarexchange.qa.

- www.qfma.org.qa.

- حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، ص 48، تاريخ الإطلاع: 05-03-2016، دراسة منشورة على الموقع الالكتروني : www.academia.edu/235912

- www.fese.org & www.fese.be.

- <http://www.euronext.com>.

- <http://www.safe-asia.org>.

- <http://www.arabstokexchanges.org>.

- <http://www.arabstokexchanges.org/UASE/User/showpage.aspx?page.ID> موقع

إتحاد البورصات العربية

.-

www.amf.org.ae -

- <http://www.sca.ae/Arabik/internationalrelations/pages/arab.aspx> الموقع

- الأمانة العامة لدول مجلس التعاون الخليجي، الهيكل التنظيمي ، موجود على الموقع الالكتروني:

www.gcc-sg.org.

تاريخ الاطلاع: 02-10-2016 www.gcc-sg.org - الأمانة العامة لدول مجلس التعاون الخليجي، الهيكل التنظيمي، موجود على الموقع الالكتروني:

2016

تاريخ الإطلاع: 12-07-2016 www.cma.org.sa

تاريخ الاطلاع: 12-07-2016 - www.qatarexchange.qa

الموقع الالكتروني لسوق البحرين للأوراق المالية: <http://www.gulfbase.com/ar/Home/BusinessSubscription?pageID=17>

حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، ص 48، تاريخ الإطلاع: 05-03-2016، دراسة منشورة على الموقع¹ :-
www.academia.edu/235912 الاللكتروني :

- www.fese.org & www.fese.be.

- http://www.euronext.com.

- http://www.safe-asia.org.

- موقعه على شبكة الانترنت هو <http://www.arabstokexchanges.org>

<http://www.arabstokexchanges.org/UASE/User/showpage.aspx?page.ID> موقع إتحاد البورصات العربية

- صندوق النقد العربي، مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية، يونيو 2003 م، ص ص(03 بتاريخ اطلاع
..<http://www.amf.org.ae/weblisher/storage/uploads/docs/EPI%20DEPT/PUBLICATIONS/Economic/arab%20capital20%Market-Arab.pdf>
2009/02/24

-<http://www.sca.ae/Arabik/internationrelations/pages/arab.aspx> الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع لأبوظبي.

--اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، التقرير السنوي ، أبوظبي، 2007