

التقلبات الاقتصادية واستخدام عائد الثروة النفطية ... تطور القطاع المالي في دول مجلس التعاون الخليجي (*)

الدكتورة نجلاء الاهواني (**)

مقدمة :

يشغل تحليل التقلبات الاقتصادية مكاناً هاماً وأساسياً من أركان التحليل الاقتصادي ويهتم بدراسة مسببات وحركة التقلبات الدورية في مستويات النشاط الاقتصادي والتي تعارف على تسميتها بدورات الأعمال Business cycles .

وقد اختلفت النظريات التي تفسر موضوع التقلبات الاقتصادية في تحليل مسببات الدورات وامتدها ومدى تكرارها . وإن كانت هذه النظريات تجمع على أن عملية النمو تتسم بطبيعتها بالتقلب وعدم الانتظام ، وخاصة في الدول التي تعتمد على آليات السوق بصفة أساسية ، إذ أن الدورات من طبيعة النظام الرأسمالي والذي يملك من العوامل الداخلية والمسببات الذاتية ما هو كفيلاً بأن يجعله يشهد فترات من الانتعاش Recovery والرواج Boom والتوسع Expansion يعقبها بالضرورة فترات أخرى من الانكماش contraction والكساد Depression .

وتعد دول الخليج العربي مثلاً حياً ونموذجاً هاماً للاقتصادات الحرة التي ترتبط فيها التنمية الاقتصادية ارتباطاً وثيقاً باستخدام عائد الثروة الطبيعية ، وتتغير معدلات النمو في النشاط الاقتصادي لهذه الدول تبعاً للتغير في حركة العائد ، مما يزيد من إمكانية تعرضها لموجات متعاقبة من الرواج والركود ، خاصة مع انكشاف اقتصاداتها بدرجة كبيرة على العالم الخارجي ، ومع تميز قاعدة هيكلها الاقتصادية بعدم التنوع بسبب هيمنة النفطية استخراجاً وتصنيعاً .

وقد شهدت دول الخليج العربي انتعاشاً كبيراً في عقد السبعينات ارتبط بتطور عائد القطاع النفطي بها وتحقيق مكاسب عالية ضخمة . وقد مكنت الإيرادات النفطية هذه الدول من أن تحقق إنجازات في الهياكل الأساسية ، وفي تطوير العديد من القطاعات وخاصة الخدمية والتوزيعية ، وشهدت القطاعات المالية والتجارية والعقارية رواجاً لم تشهده من قبل . وفضلاً عن ذلك ، فقد حققت هذه الدول فائضاً في حساباتها الجارية وتضخمت مخصصات الميزانيات الاستثمارية . كذلك أعقب الارتفاع المفاجيء في أسعار النفط ، وما صاحبه من نمو كبير في أنماط الاستهلاك

(*) بحث قدم في ندوة تنظيم العوائد النفطية في عقد الثمانينات ، (القاهرة ١٣ - ١٤ أبريل / نيسان ١٩٨٨) .

(**) كلية الاقتصاد والعلوم السياسية / جامعة القاهرة

حققت هذه الدول فائزاً في حساباتها الجارية وتضخمت مخصصات الميزانيات الاستثمارية . كذلك أعقب الارتقاع المفاجيء في أسعار النفط ، وما أعقبه من نمو كبير في أنماط الاستهلاك ومعدلات الاستثمار ، إزدياد درجة انفتاح الدول النفطية على الاقتصاد العالمي تصديراً واستيراداً وتسارع معدل الطلب على العمالة الوافدة من شتى المستويات بحيث شهدت المنطقة العربية تحركات كبيرة للعمالة من الدول ذات العجز في اتجاه الدول ذات الفائض ، قابلها تدفقات مالية معاكسة في صورة تحويلات العاملين من الخارج .

وكما شهدت فترة السبعينات انتعاشاً واضحاً في المنطقة العربية ، شهدت أيضاً رواجاً بحثياً ، إذ جذبت منطقة الخليج العربي اهتمام الباحثين والمحللين ، وتنوعت الموضوعات التي طرحت على مائدة البحث بين تحليل استخدام عائدات النفط ونمط تخصيص الموارد في الدول النفطية ، ورصد حركة الهجرة العمالية فيما بين المنطقة العربية ، فضلاً عن أن العديد من الدارسين لموضوعات الثروة النفطية وانعكاساتها قد بدأوا في طرح التساؤلات حول مستقبل الدول العربية النفطية وماذا أعدت لنفسهما بعد نضوب النفط .

والواقع أن تلك التساؤلات كانت مرتبطة جميعها بالمخاوف المتعلقة بنضوب الثروة الطبيعية في الأجل الطويل ، ولم يكن القلق مرتبطاً بالمستقبل في الثمانينات ، إذ أن الأحداث المتلاحقة منذ عام ١٩٧٣ جعلت الثمانينات تبدو وكأنها امتداد طبيعي لرواج السبعينات ، وجعلت التنبؤات والسيناريوهات المطروحة حول نضوب النفط ومستقبل الدول النفطية وقتئذ تتعلق بأواخر التسعينات وربما بعد عام ٢٠٠٠ .

إلا أن السنوات الأولى من عقد الثمانينات شهدت تطورات عميقة في السوق النفطى العالمى عجلت بحدوث الركود الذى كان يخشى منه فى الأمد البعيد ، وانعكست تغيراته على العائدات النفطية للدول العربية المصدرة بحيث تراجعت بعد عام الذروة ١٩٨٠ ، لتصل إلى أدنى مستوى لها عام ١٩٨٦ .

وقد كان لهذا التراجع أثره الكبير على أن خيم الركود الاقتصادى على دول الخليج العربى ، فانخفض معدل النمو فى الناتج المحلى الإجمالى ، وانخفض الفائض فى الميزان التجارى ، وحقق الحساب الجارى عجزاً ، وتوقف إنشاء عدد كبير من المشروعات الجديدة وانخفض معدل نمو العمالة المهاجرة إلى الدول النفطية بل وحدثت هجرة معاكسة . كذلك انعكس الركود النفطى فى انخفاض معدلات نمو الميزانيات الحكومية وتحقيق بعض ميزانيات الدول النفطية عجزاً حقيقياً منذ عام ١٩٨٣ ، مع ما صاحب ذلك من انخفاض كبير فى مخصصات الميزانيات الاستثمارية للمشروعات الجديدة ، وتأثر العون الإنمائى العربى للدول العربية والمشروعات العربية المشتركة بشدة من انخفاض الموارد النفطية .

ولقد كان الركود الذى بدأت بوادره منذ عام ١٩٨١ والذى اشتدت حدته مؤخراً بما لا يبشر بالتغلب على آثاره لفترة طويلة ، كان محصلة لمجموعة من العوامل الخارجية تمثلت فى تدهور

السعر الرسمي للبرميل المحدد من قبل أوبك من أعلى مستوى بلغه وهو ٣٤ دولاراً إلى نحو ٢٧ دولاراً في نهاية ١٩٨٥ ، ١٤ دولاراً في بداية عام ١٩٨٦ ، مع انخفاض أسعار المبيعات الفعلية في السوق الحرة الدولية إلى ١٠ دولارات في فبراير ١٩٨٦ ، فضلاً عن تناقص حصة الدول العربية أعضاء أوبك من سوق النفط الدولية وتدهور الإنتاج من أعلى مستوى بلغه عام ١٩٧٩ (١٢.٢ مليون ب/ي) إلى حوالي ٩ ملايين ب / ي عام ١٩٨٥ ، وكان ذلك انعكاساً لتضخم مصادر الطاقة البديلة وتوسع إنتاج النفط في الدول غير الأعضاء في أوبك .

وبفضل ذلك ، فقد تضافرت الآثار الاقتصادية والنفسية السالبة التي نشأت عن الحرب العراقية - الإيرانية ، وتأثر حركة النقل البري وتجارة الترانزيت ، مع كساد النشاط التجاري كرد فعل للتوسع السريع في إقامة المنشآت والمناطق التجارية خلال السنوات الأخيرة من السبعينات ، بالإضافة إلى وصول العديد من مشروعات البنية الأساسية إلى مرحلة التشبع ، وانخفاض معدل نمو الطلب المحلي على السلع والخدمات لوصول المستهلك النهائي إلى حالة الإشباع في اقتناء السلع ، تضافرت كل هذه العوامل لتجعل من الانتعاش الاقتصادي الذي شهدته دول الخليج العربي في السبعينات دورة مؤقتة للرواج أعقبتها دورة من الركود والتي يبدو أن آثارها ستبقى ماثلة لفترة ليست بالقليلة .

ويعد القطاع المالي من أكثر القطاعات التي تأثرت بوضوح ومباشرة بالتطورات في القطاع النفطي في دول الخليج العربي ، إذ نما نمواً كبيراً في عقد السبعينات ولعب دوراً هاماً في تجميع المدخرات المحلية واستثمار العوائد النفطية سواء على المستوى المحلي أو الدولي ، بحيث أصبح المرشح الأول لتنويع القاعدة الاقتصادية في دول الخليج العربي في المستقبل . ومع تدهور الأوضاع في سوق النفط العالمي واجه القطاع المالي - بمؤسساته المصرفية والمالية والاستثمارية - إنتكاسة كبيرة سواء في حجم تعامله أو في قدرته على تجميع الأموال مما شجع على هروب رؤوس الأموال الخاصة للخارج ، وكان لانهييار سوق الأوراق المالية غير الرسمية في دولة الكويت أثر سلبي كبير على الأسواق المالية في الدول المجاورة - وخاصة البحرين والإمارات - .

وتهتم هذه الورقة بدراسة القطاع المالي في دول مجلس التعاون الخليجي ، وتحليل العلاقة بين تطوره في هذه الدول وبين التطورات في سوق النفط العالمي وانعكاسها على سوق النفط العربي . وسوف تنقسم هذه الورقة إلى قسمين ، يختص أولها بدراسة مؤشرات رواج وركود القطاع المالي وتطور دور المصارف التجارية في دول مجلس التعاون الخليجي ، ويتناول ثانيها تطور أسواق المال العربية في ثلاث من هذه الدول هي الكويت والإمارات والبحرين .

ولا يقوتنا في هذا المجال أن ننوه إلى أن تحليل التقلبات الاقتصادية في دول الخليج العربي ودراسة دورات الركود والرواج يتطلب دراسة موسعة تتناول مؤشرات أخرى ذات صلة وثيقة بالقطاع المالي وعلى رأسها القطاع العقاري وقطاع التشييد والبناء والقطاع التجاري ، وذلك لاستكمال معالم الصورة الكلية عن حركة التقلبات في هذه الدول ، فضلاً عن دراسة علاقة مؤشرات الرواج بحقيقة الأداء الانمائي الذي تم في هذه الدول وما إذا كان الرواج الذي شهدته

رواجاً مظهرياً أم ارتبط بتحقيق تنمية حقيقية ، فضلاً عن ضرورة دراسة العلاقة بين نمط تخصيص الموارد محلياً في هذه الدول في فترات الرواج وبين ما تعانیه من انكماش في فترات الركود . إلا أن حدود البحث المقدم إلى هذه الندوة - طبيعة وحجماً - فضلاً عن احتياج هذه الدراسة إلى وقت وجهد كبير ، وتعرض البحوث الأخرى المقدمة إلى تلك الندوة لجوانب عديدة تغطي هذه النقاط وتجعلها مكملة لدراسة وتحليل القطاع المالي . كل ذلك أدى إلى اقتصار هذه الدراسة على تحليل القطاع المالي في دول مجلس التعاون الخليجي .

القطاع المالي بين الرواج والركود

يعتبر الرواج المالي الذي شهدته دول مجلس التعاون الخليجي في حقبة السبعينات والسنوات الأولى من عقد الثمانينات من أهم معالم الانتعاش الاقتصادي الذي كان من نصيب تلك الدول خلال هذه السنوات . كما أن تباطؤ معدل النمو بسبب انخفاض إيرادات دول الخليج من النفط منذ عام ١٩٨١ كان له انعكاسات واضحة على تطور القطاع المالي في هذه الدول ، زاد من حدته تأثيرات أزمة السوق الموازية للأوراق المالية في دولة الكويت والتي ألحقت أضراراً جسيمة بحملة الأسهم وترتب عليها حدوث انهيار مفاجئ في تلك السوق ، ولم تقتصر المشاكل التي نتجت عنها على دولة الكويت فقط بل امتدت آثارها إلى بعض الدول المجاورة وخاصة دولتي الإمارات والبحرين .

وسوف نتناول في هذا الفصل دراسة وتحليل مؤشرات الانتعاش والركود في القطاع المالي في الدول العربية الست أعضاء مجلس التعاون الخليجي ، وعلاقتها بتسارع معدلات النمو الاقتصادي في بلدان الخليج في عقد السبعينات وتباطؤها في عقد الثمانينات .

وسوف يشمل هذا التحليل أهم المؤشرات ، وهي على التوالي : حجم القطاع المالي (الجهاز المصرفي وشركات التأمين) وحجم أرباحه ، مساهمة قطاع التمويل والتأمين والبنوك في توليد الناتج المحلي الإجمالي ، تطور القاعدة النقدية وتطور هيكل السيولة المحلية .

اولاً - مؤشرات رواج وركود القطاع المالي :

يمكن دراسة وتحليل تطور القطاع المالي في الدول العربية أعضاء مجلس التعاون الخليجي من خلال عدة مؤشرات هامة ندرسها على التوالي :

(أ) حجم القطاع المالي وأرباحه : (الجهاز المصرفي وشركات التأمين) .

شهد عقد السبعينات نمواً كبيراً في حجم الجهاز المصرفي وشركات التأمين في الدول العربية الست ، وكان هذا النمو انعكاساً مباشراً للتطورات التي حدثت في ذلك العقد في القطاع النفطي في الدول العربية . فقد رافق التزايد في عائدات النفط ورواج الحياة الاقتصادية وازدياد السيولة

النقدية - وخاصة منذ عام ١٩٧٥ - الاتجاه نحو تأسيس الشركات المساهمة العامة برؤوس أموال ضخمة وتزايد الطلب على الاكتتاب في الاصدارات الجديدة . وتمثل الفترة من عام ١٩٧٥ إلى ١٩٨٢ فترة الذروة التي تم خلالها إنشاء العديد من الشركات المساهمة في دول مجلس التعاون الخليجي ، وذلك مقارنة بعدد محدود من تلك الشركات تم إنشاؤها في هذه البلدان منذ بداية الستينات وحتى السنوات الأولى من السبعينات . وتأتي البنوك التجارية في المركز الأول من حيث نسبة عددها إلى إجمالي عدد الشركات المساهمة في هذه الدول - كمتوسط - وكذلك من حيث نسبة رأسمالها ، كما حققت البنوك في دول مجلس التعاون أرباحاً كبيرة خلال عقد السبعينات .

ففي دولة الإمارات العربية المتحدة يبلغ عدد المصارف التجارية ٢٤ مصرفاً تأسست منها فقط في الستينات وتم تأسيس بقية المصارف خلال السبعينات وخاصة منذ عام ١٩٧٥ ، وامتد هذا النشاط حتى نهاية عام ١٩٨٣ . كما يبلغ عدد شركات التأمين وإعادة التأمين (١٣) شركة ، وبذلك يبلغ عدد المصارف التجارية وشركات التأمين إلى مجموع الشركات المساهمة التي أنشئت في دولة الامارات حتى نهاية عام ١٩٨٣ (٤٤ %) . كما تبلغ نسبة رأس المال المدفوع فيها ٢٢.٩٪ بالنسبة للمجموع ، وذلك على النحو الذي يتضح في الجدول التالي رقم (١) :

جدول رقم (١)

عدد الشركات المساهمة حسب النشاط ورأس المال

في دولة الإمارات حتى نهاية عام ١٩٨٣

(القيمة بالمليون درهم)

| البيانات | العدد | % | رأس المال المصرح به | % | رأس المال المدفوع | % |
|-------------------------------|-------|------|---------------------|------|-------------------|------|
| المصارف التجارية | ٢٤ | ٢٨.٨ | ٩.٣١٠ | ٣٥.٣ | ٤.٨٦٢ | ٢٩.٦ |
| تأمين وإعادة تأمين | ١٣ | ١٥.٥ | ٧٤٠.٧ | ٢.٨ | ٥٥١.٢ | ٣.٤ |
| صرافة وتمويل واستثمارات مالية | ٣ | ٣.٦ | ١.٤٣٤.٠ | ٥.٤ | ٨٩٧.٠ | ٥.٥ |
| صناعة | ٢٢ | ٢٧.٠ | ٦.٩٠٢.٥ | ٢٦.١ | ٥.٣٩١.٨ | ٣٢.٨ |
| زراعة | ٢ | ٢.٤ | ٢٩٠ | ١.٠ | ٢٩٠.٠ | ١.٨ |
| تجارة | ٣ | ٣.٦ | ٥٣.٠ | ٠.٢ | ٥٣.٠ | ٠.٣ |
| عقارات وسياحة | ٥ | ٦.٠ | ١.٣٨٠ | ٥.٢ | ٨٥٩ | ٥.٢ |
| استثمارات عامة | ٥ | ٦.٠ | ٢.٩٩٠ | ١١.٣ | ٢.٠٤٩.٣ | ١٢.٥ |
| خدمات وأنشطة متنوعة | ٦ | ٧.٠ | ٣.٣٠٧ | ١٢.٥ | ١.٤٨٢ | ٩.٠ |
| المجموع | ٨٤ | ١٠٠ | ٢٦.٣٩٧.٣ | ١٠٠ | ١٦.٤٣٥.٣ | ١٠٠ |

المصدر :

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار . اسواق الأوراق المالية العربية - تنظيمها - أدواتها واوضاع التعامل

فيها ، (الكويت - ١٩٨٥) ، ص ٨٢ .

وفي البحرين بدأ إنشاء أول بنك - بنك البحرين الوطني - عام ١٩٥٧ برأسمال مدفوع قدره ١٢٥ ألف دينار بحريني ، ثم شهدت سنوات السبعينات إنشاء عدد من المصارف وشركات التأمين بلغ عددها حتى نهاية عام ١٩٨٣ سبع شركات مساهمة محلية بتسبة ٣٦.٨٪ من إجمالي الشركات المنشأة في البحرين حتى هذا التاريخ ، وبرأسمال تبلغ نسبته إلى إجمالي رأس المال المدفوع ٤٠.١٪ حتى نهاية ١٩٨٣^(١) . وخلال الفترة ١٩٧٩ - ١٩٨٤ تم إنشاء شركات مساهمة أخرى وشركات مساهمة معفاة (الشركات الخليجية) برأسمال مملوك في معظمه للكويتيين ، وذلك بعد أن أوقفت حكومة دولة الكويت منح تراخيص جديدة لتأسيس الشركات المساهمة هناك ، وبلغ عدد الشركات المعفاة ١٢ شركة منها أربعة بنوك وشركتا تأمين . وقد ارتفعت أسعار الأسهم المحلية ارتفاعاً كبيراً وخاصة منذ عام ١٩٧٩ ، وحتى منتصف عام ١٩٨٣ ، وبصفة خاصة أسعار أسهم البنوك التي وصلت إلى أرقام فلكية مما ترتب عليه تحقيق البنوك أرباحاً طائلة ، وذلك على النحو الموضح في الجدول رقم (١) من الملحق الإحصائي . كذلك تضاعفت القيمة السوقية لأسهم بعض البنوك المعفاة ٢٠ مرة مقارنة بالقيمة الاسمية لها مما وضع أسعار أسهم البنوك في مستويات غير طبيعية ، ومما جعل هذه البنوك تحقق أرباحاً كبيرة جداً ، وذلك على النحو الموضح في الجدول رقم (٢) من الملحق الإحصائي . وقد تميزت الفترة من ١٩٧١ - ١٩٧٩ بالسماح بإنشاء الوحدات المصرفية الخارجية (O.B.U.'s) التي جعلت من البحرين مركزاً مالياً هاماً في منطقة الخليج والشرق الأوسط .

أما في المملكة العربية السعودية فيتم التداول حالياً بأسهم ٤٠ شركة أوراق مالية غير رسمية تتضمن عشرة بنوك يملك ٦٠٪ من أسهمها مساهمون سعوديون من القطاع الخاص و ٤٠٪ شريك مصرفي أجنبي ، وقد بلغت نسبة رؤوس الأموال المستثمرة فيها ٥.٢٪ من مجموع رؤوس الأموال في الشركات المساهمة . وقد ارتفعت أسعار الأسهم بصفة مطردة خلال السبعينات وحتى عام ١٩٨٢ ، كما شهدت أسعار أسهم البنوك أعلى نسبة ارتفاع عام ١٩٨٤ حيث قفزت بـ ١٦٦٪ كمتوسط . ويوضح الجدول التالي التوزيع القطاعي لرؤوس الأموال المستثمرة في الشركات المساهمة السعودية ونسبة البنوك إليها .

معهد البحوث الاقتصادية العربية
INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH AND STUDIES
مركز البحوث الاقتصادية العربية

(١) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ١٢٨ .

جدول رقم (٢)

التوزيع القطاعي لرؤوس الأموال المستثمرة في الشركات
المساهمة السعودية التي يجرى تداول أسهمها في سوق
الأسهم غير الرسمي في نهاية كانون أول سنة ١٩٨٤

| عدد الأسهم الصادرة (مليون سهم) | النسبة من المجموع (بالمئة) | رؤوس الأموال المدفوعة (مليون ريال) | رؤوس الأموال المصرح بها (مليون ريال) | القطاع الاقتصادي |
|--|------------------------------------|--|--|----------------------|
| ١٧,٥ | ٥,٢ | ١٨٠٠ | ١٨٠٠ | البنوك |
| ١٦٠,٤ | ٥٢,٢ | ٢١٩٧٤ | ٢٥٠٠٠ | الكهرباء |
| ٦٧,١ | ١٣,٥ | ٤٦٨٨ | ٦٧٢٠ | الأسمنت ومواد البناء |
| ١٦,٤ | ١٥,٥ | ٥٣٧٤ | ١٠٦٤٠ | الكيميائية |
| ٢٦,٠ | ٣,٥ | ١٣١٤ | ٢٠٩٠ | الغذائية |
| ٣٠,٠ | ٦,٥ | ٢٢٤٩ | ٣٠٠٠ | النقل |
| ١٤,٠ | ٣,٧ | ١٢٥٠ | ١٧٠٠ | الخدمات |
| ٣٣١,٤ | ١٠٠ | ٣٤٦٩٣ | ٥٠٩٦٠ | المجموع |

المصدر المرجع السابق ذكره مباشرة - ص ٢٠٢

وفي دولة الكويت يتكون الجهاز المصرفي (حتى نهاية عام ١٩٨٣) من البنك المركزي وثلاثة بنوك متخصصة وثمانية بنوك تجارية كما توجد أربع شركات تأمين . وقد بلغت نسبة البنوك التجارية وشركات التأمين إلى مجموع الشركات المساهمة الكويتية ٣٠,٨٪ كما بلغت نسبة رأسمالها المدفوع ٢٧,٨٪ . وقد حققت هذه البنوك والشركات أرباحاً بلغت حوالي ٢٥ مليون دينار كويتي في نهاية عام ١٩٨٣ وبنسبة ٥٠,٦٪ من إجمالي الأرباح النقدية الموزعة للشركات المساهمة المدرجة في سوق البورصة ، وذلك على النحو الذي يتضح في الجدول التالي رقم (٢) . وقد قدرت القيمة السوقية لرأس المال البنوك وشركات التأمين في نهاية عام ١٩٨٣ بحوالي ٣,٩ مليار دينار كويتي ، وذلك مقارنة برأس مال مدفوع قدره حوالي ٢٧٢,٢ مليون دينار كويتي لها مجتمعة ، وبنسبة تبلغ ٥١٪ من إجمالي القيمة السوقية لرأس مال الشركات المساهمة الكويتية في ذلك التاريخ^(١) .

(١) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٢٩٠ ، جدول ملحق رقم (٣) .

جدول رقم (٣)
رأسمال الشركات المساهمة الكويتية والمدرجة في سوق البورصة
وعوائد أسهمها في ٣١/١٢/١٩٨٣ (القيمة بالمليون دينار، والعدد بالمليون سهم)

| القطاعات | عدد الشركات | رأس المال الاسمي | رأس المال المدفوع | إصدار الاسهم الجديدة | |
|-----------|-------------|------------------|-------------------|-----------------------------|------------------------------|
| | | | | قيمة الاسهم المجانية (مفحة) | عدد الاسهم المطروحة للاكتتاب |
| البنوك | ٨ | ٢٣٤ | ٢٢٣ | ٤٦,٧ | — |
| الاستثمار | ٣ | ١٤١ | ١٣٦ | ١٧,١ | — |
| التأمين | ٤ | ٣٩ | ٣٩ | ٧,٧ | — |
| الصناعة | ١٣ | ٢٨٣ | ٢٧٩ | ٢٨,٠ | ٠ |
| النقل | ٣ | ٣١ | ٣١ | ٣,٦ | — |
| الخدمات | ٥ | ٦٤ | ٦٤ | ٥,٩ | ٢٥ |
| العقارية | ٣ | ١٤٩ | ١٤٩ | ٢٨,٠ | — |
| المجموع | ٣٨ | ٩٤١ | ٩٣١ | ١٤٧ | ٢٥ |

المصدر: المرجع السابق ذكره مباشرة، ص ٤٥٦

وفضلاً عن ذلك، فقد سمح القانون لمواطني دول مجلس التعاون الخليجي بالمساهمة في تأسيس شركات مساهمة خليجية بهدف التغلب على عقبة ضيق السوق المحلي وعدم استطاعة استيعاب رؤوس الأموال المحلية. وقد تكون معظم هذه الشركات في السنوات ما بين ١٩٧٩ . ١٩٨٠ وبلغ عدد البنوك من هذه الشركات خمساً فضلاً عن خمس شركات تأمين بما نسبته ٢٤,٤٪ إلى إجمالي الشركات المساهمة الخليجية، وبلغت نسبة مساهمة رأسمالها المصرح به ٣١,٤٪ إلى المجموع^(١)

يتضح مما سبق أن القطاع المالي شاملاً البنوك التجارية وشركات التأمين قد نما بإطراد في دول مجلس التعاون الخليجي^(٢) خلال السبعينات والعامين الأولين من عقد الثمانينات، سواء قيس ذلك بنسبة عددها إلى إجمالي عدد الشركات المساهمة أو بنسبة رأسمالها أو أرباحها إلى مجموع رؤوس أموال وأرباح هذه الشركات.

(١) المرجع السابق ذكره مباشرة، ص ٣٦٠ .

(٢) لا تتوافر بيانات عن البنوك التجارية وشركات التأمين في كل من قطر وعمان.

(ب) مساهمة قطاع التمويل والتأمين والبنوك في توليد الناتج المحلي الإجمالي :

بالرجوع إلى الجدول التالي رقم (٤) الخاص بالمساهمة النسبية لقطاع التمويل والتأمين والبنوك في توليد الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية الست أعضاء مجلس التعاون الخليجي ، يتبين ازدهار القطاع عبر سنوات السبعينات وخاصة في دولتي البحرين وقطر . ففي البحرين ارتفعت المساهمة النسبية لهذا القطاع من ٣,٢٪ عام ١٩٧٤ إلى ١٦,٦٪ عام ١٩٨٢ ، وهي الفترة التي شهدت ارتفاعات متتالية في عائدات النفط انعكست على أداء ونمو القطاع المالي . ومنذ عام ١٩٨٢ أخذ النصيب النسبي للقطاع المالي في البحرين في التراجع ليبلغ ١٤,٥٪ عام ١٩٨٦ ، وإن كانت النسبة ما زالت مرتفعة ، وخاصة إذا ما قورنت بدول الخليج الأخرى . وفي قطر ارتفعت مساهمة القطاع المالي في الناتج المحلي الإجمالي من ٢,٣٪ عام ١٩٧٤ إلى ٨,٤٪ عام ١٩٨٢ ثم انخفضت النسبة بشدة إلى ١,٣٪ عام ١٩٨٣ ، وإن كانت قد عاودت الارتفاع في العامين الأخيرين . ويجدر بالذكر هنا أن ننبه إلى ظاهرة هامة في الحسابات القومية لدول الخليج الست ، وهي اختلاط البيانات الخاصة بقطاع التمويل والتأمين والبنوك مع بيانات قطاع الإسكان !! إذ لوحظ من مقارنة البيانات من أهم مصدرين يقوم بتوفيرهما (صندوق النقد العربي والصندوق العربي للإتماء الاقتصادي والاجتماعي) أن الدول التي لا تتوافر عنها بيانات عن قطاع الإسكان (مثل دولة الإمارات وقطر والسعودية في بعض السنوات) ترتفع القيمة المطلقة لقطاع التمويل بشدة في نفس السنة ، وترتفع بالتالي مساهمته النسبية في إجمالي الناتج المحلي ، وإذا ما توفرت بعض البيانات عن الإسكان في مصدر آخر يلاحظ أن قيمة قطاع التمويل - لنفس السنة - تتراجع بشدة ، عما يشير إلى اختلاط القيمة المطلقة - وبالتالي المساهمة النسبية - لهذين القطاعين . وذلك خلافاً لما كان متوقفاً من احتمال إدماج قطاع الإسكان في قطاع الخدمات الحكومية أو الخدمات الأخرى باعتبار الإسكان مكملاً للقطاعات الخدمية وليس التوزيعية .

ولهذا السبب ، فإن ارتفاع المساهمة النسبية لقطاع التمويل في دولة قطر إلى ٨,٤٪ عام ١٩٨٢ يجب أن يؤخذ بشيء كبير من الحذر .

نفس الملاحظة تنطبق على بيانات دولة الإمارات . إذ أن مساهمة هذا القطاع قد ارتفعت بوضوح خلال السبعينات من ٢,٣٪ إلى ٨,١٪ عام ١٩٨٢ ثم أخذت في التدهور بشدة إلى حوالي ٢٪ كمتوسط للسنوات اللاحقة . وقد يكون ذلك انعكاساً واضحاً لحالة الإنتعاش والركود التي حدثت في عقدي السبعينات والثمانينات إلا أنه يجب أيضاً التحفظ على مصداقية هذه المؤشرات بسبب اختلاط وتداخل بيانات قطاعي التمويل والإسكان .

أما بالنسبة للسعودية ، فتتوافر البيانات عن قطاع الإسكان في كل المصادر ، ومن ثم فإن البيانات المتاحة عن قطاع التمويل تعد صحيحة في أغلب الأحوال . وفي هذا الصدد يتضح أن مساهمة هذا القطاع قد تذبذبت ارتفاعاً وانخفاضاً في حدود ضئيلة خلال السبعينات ، كما ارتفعت المساهمة بالنسبة لهذا القطاع منذ عام ١٩٨٣ .

وايضاً بالنسبة للكويت، تنطبق نفس المحفوظة عن عدم مصداقية البيانات على إطلاقها، إذ لا تتوافر بيانات كافية عن الإسكان، ومن ثم تدمج قيمها في قطاع التمويل. وإذا قارنا البيانات المتوفرة عن المؤسسات المالية والتأمين عام ١٩٧٩ ونسبة مساهمتها في الناتج المحلي (٢,٢٪) ^(١) إبيانات نفس العام في مصدر آخر ^(٢) تحت اسم (الخدمات المالية والتأمين والعقارات) لا تضح أن المساهمة النسبية (٦,٣٪) تفوق بكثير الرقم الأول. وعلى أي حال يتبين بوضوح ازدهار قطاع التمويل من خلال البيانات المتاحة للسلسلة الزمنية موضع البحث في الكويت، وإن كان ارتفاع النسبة في السنوات الأربع الأخيرة موضع شك بسبب ما هو معروف عن تأثير القطاع المالي في دولة الكويت على وجه التحديد بالركود العالمي منذ عام ١٩٨٢، فضلاً عن انعكاسات الأزمة المعروفة باسم أزمة المناخ على الجهاز المصرفي بصفة خاصة.

وأخيراً، بالنسبة لعُمان فإن بياناتها توضح تواضع مساهمة قطاع التمويل والتأمين والبنوك بصفة عامة في الناتج المحلي والإجمالي.



(١) بنك الكويت المركزي، الاقتصاد الكويتي في عشرة أعوام ١٩٦٩ - ١٩٧٩، (الكويت: ١٩٨٠)، ص ١٤٨.
(٢) وزارة التخطيط، المجموعة الإحصائية السنوية ١٩٨٦، (الكويت: نوفمبر ١٩٨٦)، ص ٢٥٤.

جدول رقم (٤)
المساهمة النسبية لقطاع التمويل والتأمين والبنوك
في الناتج المحلي الإجمالي (١٩٧٤ - ١٩٨٦)
(نسب مئوية)

| الدولة | السنوات | ١٩٧٤ | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ | ١٩٨٦ |
|---------------------|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| الإمارات البحرين | | ٢,٣ | ٤,٣ | ٥,٧ | ٦,٤ | ٥,٧ | ٦,٤ | ٤,٣ | ٤,٦ | ٨,١ | ٢,٨ | ٢,٥ | ٢,٨ | ٢,٣ |
| | | ٢,٣ | ٢,٣ | ٦,٦ | ٧,٨ | ٩,٨ | ٨,٨ | ٩,٤ | ١٣,١ | ١٦,٦ | ٢,٠ | ١٦,٠ | ١٤,٥ | ١٤,٥ |
| | السعودية | ٢,٠ | ١,٣ | ١,٦ | ١,٣ | ١,٦ | ١,٧ | ١,٢ | ١,٣ | ١,٨ | ١,٨ | ٢,٨ | ٢,٩ | ٢,٣ |
| عمان قطر | | ٠,٦ | ١,٤ | ١,٤ | ١,٥ | ١,٦ | ١,٥ | ٠,٣ | ٠,٤ | ٠,٧ | ٠,٧ | ٠,٧ | ٢,٠ | ٢,٥ |
| | | ٢,٣ | ٦,٠ | ٤,٣ | ٤,٩ | ٦,٣ | ٧,٣ | ٧,٠ | ٦,٤ | ٨,٤ | ١,٣ | ١,٣ | ٦,١ | ٧,٣ |
| الكويت | | ٠,٨ | ١,٣ | ١,٧ | ٢,٣ | ٢,٧ | ٢,٣ | ٢,٥ | ٢,٥ | ٤,٨ | ٥,٠ | ٥,٣ | ٤,٤ | ٥,٦ |
| | | | | | | | | | | | | | | |

المصدر:
(١) السنوات ١٩٨٥-١٩٨٦ : صندوق النقد العربي للإنشاء الاقتصادي والاجتماعي ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، (الكويت : ١٩٨٧) -
(٢) السنوات ١٩٧٤ - ١٩٨٤ : صندوق النقد العربي ، الحسابات القومية للدول العربية ١٩٧٣ - ١٩٨٤ ، (ابو ظبي : فبراير ١٩٨٦) - العدد ٦

(ج) تطور القاعدة النقدية :

من المؤشرات الهامة التي يعتد بها للتدليل على تزايد نشاط الجهاز المصرفي نتيجة زيادة عائدات تصدير النفط في الدول الخليجية كل من تطور القاعدة النقدية في هذه البلدان من ناحية ، ونمو السيولة المحلية لديها ، من ناحية أخرى .

وقد يخصص بالقاعدة النقدية أو النقود الاحتياطية (والتي تتكون من العملة المصدرة والودائع بالعملة المحلية لدى السلطات النقدية لكل من المصارف التجارية والمؤسسات المالية والقطاع الخاص) فإن التغيرات فيها تتأثر بموقف السيولة للاقتصاد القومي ككل ، والذي ينعكس بشكل مباشر على موقف السيولة لدى المصارف التجارية ، فضلاً عن أن تطور القاعدة النقدية يتأثر بشكل مباشر بهيكل الودائع لدى المصارف ، وكذلك الائتمان الممنوح منها ، وكلاهما يتأثر بحركة الأنشطة الاقتصادية والوضع الاقتصادي العام .

ويوضح الجدول التالي تطور وهيكل القاعدة النقدية في دول مجلس التعاون خلال السنوات ١٩٧٥ - ١٩٨٦ .



جدول رقم (٥)
تطور القاعدة النقدية في دول مجلس التعاون (١٩٧٥ - ١٩٨٦)
(مليون وحدة عملة محلية) (% = معدل تغير النقود الاحتياطية)

| السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ | ١٩٨٦ |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| البيانات | | | | | | | | | | | | |
| دولة الإمارات : | | | | | | | | | | | | |
| النقود الاحتياطية | ١٥٣٦ | ٢٧٧٦ | ٣٧٩٦ | ٤٢٥٩ | ٥٤٧٥ | ٤٤٥١ | ٥٣٧١ | ٦٠٤٤ | ٥٩٩٢ | ٦٥٢٩ | ٧٥٦٢ | ٧٧٥٦ |
| العملة المصدرة | ٧٤٦ | ١٢٥٦ | ١٥٧٤ | ١٩١٤ | ٢١٦٨ | ٢٣٩٦ | ٢٣٤٢ | ٢٣٧٢ | ٢١٤٧ | ٢٠٠٠ | ٠٠ | ٠٠ |
| - ورائع المصارف التجارية | ٧٨٠ | ١٥٣٠ | ٢٣٢٢ | ٢٣٤٥ | ٢٣٠٧ | ٢٠٥٥ | ٢٣٧٩ | ٢٧٧٢ | ٢٨٤٥ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ |
| معدل التغير (%) | — | ٨١,٤ | ٢١,٧ | ١٢,٢ | ٢٨,٦ | ١٨,٧ | ١٩,٥ | ١٣,٦ | ٠,٤ | ٩,٠ | ١٥,٨ | ٢,٦ |
| المغرب : | | | | | | | | | | | | |
| النقود الاحتياطية | ٤٩ | ٧٢ | ٧٠ | ٧٦ | ٩٤ | ٩١ | ١٠٥ | ١٢٦ | ١٢٤ | ١١٧ | ١٢٦ | ١٢٩ |
| العملة المصدرة | ٢٦ | ٣٨ | ٤٧ | ٤٠ | ٥٤ | ٦١ | ٦٧ | ٧٤ | ٧٩ | ٨٢ | ٨٥ | ٠٠ |
| - ورائع المصارف التجارية | ٢٣ | ٣٥ | ٢٣ | ٢٦ | ٤٠ | ٣٠ | ٢٨ | ٤٥ | ٤٥ | ٢٤ | ٥١ | ٠٠ |
| معدل التغير (%) | — | ٥٠,٠ | ٤,١ | ٨,٦ | ٢٣,٧ | ٢,٣ | ١٥,٤ | ٢٠,٠ | ١,٦ | ٦,١ | ١٦,٥ | ٥,٦ |
| السعودية : | | | | | | | | | | | | |
| النقود الاحتياطية | ١٢ | ١٩ | ٢١ | ٤٢ | ٢٩ | ٢٤ | ٢٩ | ٤٥ | ٤٤ | ٤٣ | ٤٢ | ٤٢ |
| العملة المصدرة | ٧ | ١١ | ١٧ | ٢٠ | ٢٥ | ٢٧ | ٢١ | ٢٦ | ٢٧ | ٢٧ | ٠٠ | ٠٠ |
| - ورائع المصارف التجارية | ٥ | ٨ | ١٤ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ | ٠٠ |
| معدل التغير (%) | — | ٥٨,٣ | ٦٣,٢ | ٢٨,٧ | ٩,٣ | ١٢,٨ | ١٤,٧ | ١٥,٤ | ٢,٧ | ٢,٣ | ٢,٢ | ٢,٢ |

تابع جدول رقم (٥)

| السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ | ١٩٨٦ |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| عمان : | ٤٩ | ٦٤ | ٨١ | ٨٨ | ١١٠ | ١٤٥ | ٢٢٢ | ٢٧٧ | ٢١١ | ٢٥٤ | ٢٦٤ | ٢٨١ |
| | | | | | | | | | | | | |
| - العملة المصدرة | ٤٢ | ٥٢ | ٦٠ | ٧٠ | ٨٥ | ١٠٢ | ١٢٤ | ١٤٠ | ١٠٠ | ١٠٠ | ١٠٠ | ١٠٠ |
| | | | | | | | | | | | | |
| - ورائع المصارف التجارية | ٧ | ١١ | ٢١ | ١٨ | ٢٠ | ٤٢ | ٩٨ | ١٢٧ | ١٠٠ | ١٠٠ | ١٠٠ | ١٠٠ |
| | | | | | | | | | | | | |
| قطر : | — | ٢٠,٦ | ٢٦,٦ | ٨,٦ | ٢٥,٠ | ٢١,٨ | ٥٢,١ | ٢٤,٨ | ٢٤,٠ | ٢٠,٩ | ٢٠,٨ | ٦,٤ |
| - العملة المصدرة | ٢٩٥ | ٤١٥ | ٥٦١ | ٦٧٦ | ٧٩٧ | ٨٨٨ | ١٠٧٥ | ١٢١٦ | ١١٢٤ | ١٢٢٠ | ١٢٠٧ | ١٥٦٢ |
| | | | | | | | | | | | | |
| - ورائع المصارف التجارية | ٣ | ١٢ | ٢٢ | ٩٨ | ١٩١ | ٢٧١ | ١١٨ | ١٠٩ | ٢٠١ | ١٢٠ | ١٩ | ١٠٠ |
| | | | | | | | | | | | | |
| الكويت : | — | ٤٢,٦ | ٣٦,٢ | ٣٢,٨ | ٢٧,٦ | ١٧,٣ | ٢,٩ | ١١,٩ | ٠,٨ | ١,١ | ٢,٢ | ١٩,٥ |
| - العملة المصدرة | ١٦٩ | ٢٣٥ | ٤٢٢ | ٣١٩ | ٢٧٩ | ٥٠٦ | ٦٧٩ | ١٠٩٨ | ٨٤١ | ٣٣٤ | ٧٢٠ | ٦٦٨ |
| | | | | | | | | | | | | |
| - ورائع المصارف التجارية | ٦١ | ٨٨ | ٢٧٠ | ١٣٠ | ٢٣٠ | ٣١٩ | ٢٠٤ | ٢٦٦ | ٢٦٥ | ٢٣٥ | ٢٥٢ | ١٠٠ |
| | | | | | | | | | | | | |
| معدل التغير (%) | — | ٢٢,١ | ٩٢ | ٢٦,٣ | ١٨,٤ | ٢٣,٥ | ٢٤,٢ | ٦١,٦ | ٢٢,٤ | ١١,٦ | ١,٩ | ٨,٥ |

(١) القيمة بالبيار

المصادر : — صندوق النقد العربي . النقد والائتمان في الدول العربية (١٩٧٥ - ١٩٨٥) . (ابو ظبي :

نوفمبر ١٩٨٦) . العدد ٦ .

— الصندوق العربي للإئتماء الاقتصادي والاجتماعي . التقرير الاقتصادي العربي الموحد .

(الكويت : ١٩٨٧) العدد ٨ .

يلاحظ من الجدول السابق أن معدلات نمو القاعدة النقدية قد ازدادت بصفة عامة خلال الفترة ١٩٧٥ - ١٩٨٢ في الدول العربية الست ، وأنه حتى عام ١٩٨٢ كان ذلك المعدل عوجياً في هذه الدول ، كما بلغ أقصى مستوى له في الكويت . وفي السنوات التي أعقبت عام ١٩٨٢ أخذ معدل التغير قيماً سالبة في البحرين والكويت والسعودية . كما انخفض معدل النمو عام ١٩٨٢ في الإمارات وعمان ثم عاد ليحقق قيمة موجبة للنمو في السنوات الثلاث التالية ١٩٨٤ - ١٩٨٦ - ١٩٨٦ بدرجة كبرى في الإمارات وبدرجة أقل في عمان . وبالنسبة لقطر انخفض معدل الزيادة في القاعدة النقدية عامي ١٩٨٢ ، ١٩٨٤ كما أخذ قيمة سالبة عام ١٩٨٥ وإن كان قد عاود الزيادة عام ١٩٨٦ .

وإلى جانب نمو حجم القاعدة النقدية بإطراد خلال السنوات ١٩٧٥ - ١٩٨٢ في الدول العربية الست ثم تدهور معدل الزيادة في بعضها وتحقيق قيماً سالبة في بعضها الآخر في السنوات التالية لعام ١٩٨٢ ، يمكن ملاحظة أن هيكل القاعدة النقدية قد شهد تحولاً واضحاً خلال حقبة السبعينات تمثل في الارتفاع المطرد لنصيب ودائع المصارف التجارية مقارنة بالعملة المصدرة في كل من الإمارات والبحرين وعمان والكويت . أما في كل من السعودية وقطر فيعد نصيب ودائع المصارف التجارية لدى السلطات النقدية منخفضاً بالمقارنة بنصيب العملة المصدرة .

ويعكس اطراد ارتفاع معدل نمو القاعدة النقدية بصفة عامة خلال السبعينات وعامى ١٩٨١ ، ١٩٨٢ ، فضلاً عن اطراد ارتفاع نصيب ودائع المصارف التجارية في القاعدة النقدية ، الأدوات المستخدمة من جانب السياسة النقدية للتأثير على نشاط المصارف التجارية و السيولة المتوفرة لديها وذلك من خلال الإحتياطي الإلزامى ، من ناحية . كما أنه يعكس ارتفاع حجم نشاط المصارف التجارية في هذه البلدان من ناحية أخرى ، والذي كان ذا علاقة وثيقة بنمو الإيرادات النفطية في السبعينات والعامين الأولين من الثمانينات . وعلى العكس من ذلك يعكس تناقص معدل الزيادة في القاعدة النقدية أو تحقيقها معدلات نمو سالبة في الثمانينات - جزئياً - تقلص نشاط المصارف التجارية تأثراً بحالة الركود الإقتصادي العام .

(د) تطور هيكل السيولة المحلية

أما فيما يختص بالسيولة المحلية والتي تعد مؤشراً هاماً لحالة الفورة المالية التي صاحبت زيادة عائدات تصدير النفط في دول مجلس التعاون الخليجي ، فيوضح الجدول التالي نمو حجم السيولة المحلية في هذه الدول بمعدلات كبيرة جداً خلال السبعينات وأوائل الثمانينات وتأثر حجم السيولة بوضوح بالتقلبات في أسعار النفط .

فإذا أمعنا النظر في الجدول التالي رقم (٦) لا تضح كيف نمت السيولة المحلية في الدول العربية الست بدون استثناء بعد ارتفاع أسعار البترول في أواخر عام ١٩٧٣ ، مما إنعكس على بيانات السيولة لعام ١٩٧٥ ، والتي وصلت فيها معدلات التغير السنوي لأقصى ارتفاع لها في جميع الدول ، وذلك كأنعكاس لزيادة أسعار النفط في هذا العام ووصولها إلى مستوى عال جداً .

جدول رقم (٦)

تطور السيولة المحلية في الدول العربية (١٩٧٥ - ١٩٨٦)

(مليون وحدة من العملة المحلية)

| السنوات | البيان | | | | | | | | | | | |
|---------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|------------------------------|
| ١٩٨٦ | ١٩٨٥ | ١٩٨٤ | ١٩٨٣ | ١٩٨٢ | ١٩٨١ | ١٩٨٠ | ١٩٧٩ | ١٩٧٨ | ١٩٧٧ | ١٩٧٦ | ١٩٧٥ | |
| ٥٢١٠٦ | ٤٩٨٨٧ | ٤٦٨٧٠ | ٤٦٢٤٢ | ٣٦٦٤٦ | ٣١٠٩٤ | ٣٢٤٧٧ | ١٨٣٢٣ | ١٧٥٧٦ | ١٥٥٢٩ | ١٦٧٥٤ | ٨٨٢٠ | دولة الإمارات حجم السيولة |
| ٤٤٤ | ٦٠٤ | ٣٩٠٠ | ٨٠٠ | ١٥٠٧ | ٣٢٧ | ٣٩٠١ | ٢٠٧ | ٢٢١ | ٧٠٣ | ٩٠٠ | — | معدل التضخم (%) |
| ٨٨٥٢٠ | ٤٠٢٠٣١ | ٨٣٧٠٧٦ | ٨٤٣١٢ | ٧٨٠٢١ | ٧٢٠٢٤ | ٥٢٤٠٧ | ١١٩٠٨٧ | ٤٠٢٣٤ | ٢٥٢٠٠ | ٢٠٢٨٢ | ١٨٤٢٣ | البحرين |
| ٢٠٠٠ | ٩٠١ | ١٠٨ | ٨٠١ | ٦٠٨ | ٢٩٤ | ٢٧٠٢ | ٧٠٤ | ١٣٢ | ١٧٠ | ٦٤٩ | — | حجم السيولة |
| — | ١٤٧٠١ | ١٤٥٢٤ | ١٣٧٠٨ | ١٢٢٧٩ | ١٠٢٠٩ | ٧٧٤٤ | ٦٥٩٨ | ٥٨٠٤ | ٤٥٤٦ | ٢٩٦١ | ١٧٠٧٨ | معدل التضخم (%) |
| — | ١٠١ | ٦٠ | ٧٠٧ | ٢٠٢ | ٣٢٠ | ١٧٤ | ١٣٧ | ٢٧٤ | ٥٢٩ | ٦١٠ | — | عمان |
| ٨٣٨٨ | ٨٩٤٤ | ٧٧٤٠ | ٦٧٢٣ | ٥٢٢٦ | ٤٥٠٧ | ٣٤٥٠ | ٤٢٦٢ | ٣٢٠٦ | ٢٠٦٠٢ | ١٣٤٦ | ١١٧٠٩ | حجم السيولة |
| ٧٠٢ | ١٥٦ | ١٥٠١ | ١٩٠ | ٢٤٨ | ٢٨٧ | ٣٢٠ | ٦٠٨ | ١١٦ | ٢٥٠ | ٣٩٦ | — | معدل التضخم (%) |
| ١٣٠٥٨٣ | ١١٣٠٥٤ | ١٠٢٦٤ | ٨٤٨٧٧ | ٨٥٦٠ | ٧٨٧٥١ | ٥٣٧٧١ | ٤٥٦٢ | ٤١١٥٦ | ٢٥٦٧٤ | ٢٧٠٥٠١ | ١٧٤٨٨ | قطر |
| ٦٧ | ١٠٠١ | ٢١٩ | ٠٠٩ | ١٤٦ | ٤١٧ | ٧٠ | ٨٦ | ١٥٤ | ٢١٩ | ٤٤٧ | — | حجم السيولة |
| ٤٥٤٧٠ | ٤٤٢٥٢ | ٢٤٧٥٨ | ٤٣١٧٠٨ | ٤١٨٢٧ | ٣٨٦٦٠ | ٢٨٥٧٦ | ٢٢٦٣٧ | ١٩٥٠٤ | ١٥٦٨٧ | ١٢٢٠٠١ | ٨٩١٠١ | معدل التضخم (%) |
| ٢٠٥ | ٠٠٩ | ٢٠٥ | ٤٠٤ | ٨٠٢ | ٢٥٢ | ٦٦٢ | ١٦٠ | ٤٤٢ | ٢٨٠٦ | ٢٦٠ | — | الكويت |
| | | | | | | | | | | | | حجم السيولة |
| | | | | | | | | | | | | معدل التضخم (%) |

(١) القيمة بالدينار ريال سعودي

المصادر - - - - - على مصدرى الجدول السابق مباشرة رقم (٥)

وقد تراوحت معدلات التغير السنوية خلال الأعوام ١٩٧٦ و ١٩٧٩ بين حدود دنياً للزيادة قدرها ٢,٤٪ في البحرين وبين ١٦٪ في الكويت . ومرة أخرى ، وحينما ارتفعت أسعار النفط بدرجة كبيرة عام ١٩٧٩ زادت إيرادات الدول الست من جراء تصدير النفط وانعكست تلك الغورة مرة أخرى على السيولة المحلية بحيث ارتفعت معدلات الزيادة السنوية لها عام ١٩٨٠ في الدول الست . وفي عام ١٩٨١ في بعضها مثل البحرين والسعودية وعمان وقطر والكويت كما يتبين بوضوح من الجدول رقم (٦) ومن ناحية أخرى ، تددت معدلات الزيادة في العام التالي ١٩٨٢ . واستمرت تدنيها في جميع الدول بدون استثناء في الأعوام ١٩٨٢ - ١٩٨٦ وذلك كانعكاس لركود سوق النفط العالمي الذي انعكس على إيرادات دول مجلس التعاون من النفط فضلاً عن ظروف الركود الذي تواجهه الاقتصادات الداخلية لهذه الدول .

فخلال السنوات ١٩٨٢ - ١٩٨٦ انخفض معدل الزيادة السنوي في الإمارات ، كما حقق قيميا سالبة عامي ١٩٨٤ ، ١٩٨٦ في البحرين ، وانخفض بوضوح في السعودية حتى بلغ ١,١٪ فقط عام ١٩٨٥ ، وتدننى إلى ٢,٥٪ عامي ١٩٨٤ و ١٩٨٦ في الكويت وحقق قيمة سالبة عام ١٩٨٥ . وفي كل من قطر وعمان حققت معدلات النمو السنوية قيمياً موجبة خلال السنوات ١٩٨٢ - ١٩٨٦ (باستثناء ١٩٨٦ في عمان) . وإن كانت معدلات الزيادة السنوية في هذه السنوات تقل بكثير عن معدلات الزيادة التي تحققت في هذين البلدين في السنوات السابقة (١٩٨١ وسنوات السبعينات) .

ومن ناحية أخرى ، يوضح تحليل هيكل السيولة المحلية وتطور الأنصبة النسبية لكل من النقود بشقيها وشبه النقود (الودائع الادخارية والودائع لأجل) - في الجدول التالي رقم (٧) - أنه باستثناء السعودية تشكل النقود النسبة الأقل في السيولة المحلية كمتوسط للسنوات محل الدراسة . ويعود ذلك بصفة عامة إلى توفر الخدمات المصرفية في دول الخليج بما في ذلك عدد وتوزيع شبكة المصارف بالإضافة إلى مستويات أسعار الفائدة المرتفعة فضلاً عن ارتفاع الدخل الشخصية للأفراد في هذه الدول .

ومن المعروف أن التغير في هيكل السيولة المحلية فيما بين المعروض النقدي وشبه النقود ^(١) يعكس التغير في أساليب البنوك لاجتذاب المدخرات والتقلبات في أسعار الفائدة من ناحية . كما يعكس الحركة الاقتصادية بوجه عام من ناحية أخرى ، لذلك فإن تحليل الجدول التالي يوضح دلالة هامة وهي ارتباط تطور هيكل السيولة بحالتي الانتعاش الاقتصادي في السبعينات والركود الاقتصادي في الثمانينات . إذ أنه خلال العامين ١٩٧٥ و ١٩٧٦ ، وعندما كانت الحركة الاقتصادية قد بلغت أوجها في دول مجلس التعاون ارتفعت نسبة الودائع بأنواعها (شبه النقود) إلى مجموع السيولة المحلية - وخاصة في دولة الإمارات والبحرين والكويت في هذين العامين ، كما بلغت نسبة مرتفعة في عمان وقطر عام ١٩٧٥ ، وذلك كانعكاس لزيادة الدخل

^(١) تشمل السيولة المحلية مجموع المعروض النقدي (العملة المتداولة والودائع تحت الطلب) فضلاً عن شبه النقود (الودائع الادخارية والودائع لأجل)

الشخصية للأفراد وإقبالهم على الادخار . إلا أنه يلاحظ في الجدول أنه خلال السنوات التالية من ١٩٧٧ - ١٩٧٩ في حالة الإمارات والبحرين والسعودية انخفض النصيب النسبي لأشباه النقود في هذه البلدان وارتفع النصيب النسبي المقابل للنقود والودائع تحت الطلب . ويمكن تفسير هذا الاتجاه في هذه البلدان بعدة أسباب لعل أحدها هو الإقبال على الاحتفاظ بالنقود السائلة بأرصدة كبيرة لأغراض المعاملات من قبل الشركات والأفراد مما انعكس بدوره على زيادة النصيب النسبي للنقود في هيكل السيولة .

وعلى العكس من ذلك ، شهدت بداية الثمانينات تحولاً واضحاً تجاه الاحتفاظ بالودائع الادخارية ولأجل في كل من الإمارات العربية والبحرين والسعودية بصورة مطردة مقابل تناقص لنصيب النسبي للنقود . ففي الإمارات ارتفع النصيب النسبي لمكون شبه النقود في إجمالي السيولة المحلية ليقتررب عام ١٩٨٢ من المستوى الذي كان قد تحقق في عامي ١٩٧٥ ، ١٩٧٦ (٧١,١ /) ويزداد بصفة مطردة محققاً نسبة قدرها ٨٢,٣ % عام ١٩٨٦ ، وذلك مقابل انخفاض النصيب النسبي للعملة والودائع تحت الطلب .

وفي البحرين بلغت نسبة شبه النقود إلى الإجمالي عام ١٩٨٦ أكثر من ٧٣ / مقابل انخفاض النصيب النسبي للعملة والودائع تحت الطلب . كما أنه في السعودية أصبحت الودائع الادخارية ولأجل تمثل أكثر من ٤٤ / مقابل انخفاض النصيب النسبي للودائع تحت الطلب إلى أقل من الثلث والعملة إلى أقل من الربع . كذلك في كل من قطر والكويت وعمان اتضح بجلاء زيادة الإقبال على الاحتفاظ بالودائع الأجلة والادخارية لتمثل أكثر من ثلاثة أرباع السيولة المحلية في حالة الكويت . وحوالي ٦٥ / في حالة قطر وعمان . وهو الاتجاه الذي كان سائداً أصلاً لدى هذه الدول الثلاث منذ منتصف السبعينات . ويعزى التحول لصالح مكون شبه النقود في دول مجلس التعاون الخليجي في البعض وزيادة أهمية هذا المكون لدى البعض الآخر إلى عدة عوامل منها ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع سواء بالعملة المحلية أو الأجنبية تجاوباً مع ارتفاع أسعار الفائدة العالمية ، بالإضافة إلى إزدياد الميل للإيداع بالعملات الأجنبية من جانب المقيمين ، وانتشار وتنوع وسائل الادخار وتطور الخدمات المصرفية في الدول العربية . وفصلاً عن ذلك فإن الركود الاقتصادي الذي تعرضت له دول مجلس التعاون الاقتصادي قد قلل من الحاجة إلى الاحتفاظ بالأرصدة الكبيرة لأغراض المعاملات مما انعكس على زيادة الودائع الادخارية ولأجل ^(١) .

مجلس التعاون الخليجي العربية

(١) الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي . التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، ١٩٨٦ ، ص ١٤٠ .

جدول رقم (٧)
تطور مكونات السيولة المحلية في الدول العربية
(١٩٧٥ - ١٩٨٦)
(نسب مئوية)

| السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ | ١٩٨٦ |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| البيانات | ٧٠١ | ٦٠٤ | ٩٠١ | ٩٠٧ | ١٠٠٨ | ٩١١ | ٩٠٤ | ٨٠٨ | ٧٠٩ | ٦٠٣ | ٦٠٣ | ٦٠٣ |
| الإجازات | ٢٢٤ | ٢١٨ | ٢٤٦ | ٢٢٢ | ٢٢٦ | ٢٢٢ | ٢١٣ | ٢٠١ | ١٨٢ | ١٣٥ | ١٢٧ | ١١٤ |
| العملة | ٧٠٠ | ٦١٨ | ٦٦١ | ٦٧٧ | ٦٥٦ | ٦٨٧ | ٦٩٣ | ٧١١ | ٧٤٩ | ٨١٠ | ٨١٠ | ٨٢٣ |
| الروائع تحت الطلب | ١٣٠ | ١١٣ | ١٢٣ | ١١٠ | ١٢١ | ١١١ | ١١٧ | ٩٠ | ٨٧ | ٩٤ | ٨٧ | ٩٠ |
| شبه النقود | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| المصرف | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| المستقلة (١) | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| الروائع تحت الطلب | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| شبه النقود | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| المصرف | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| المستقلة (١) | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| الروائع تحت الطلب | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| شبه النقود | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| عملة (١) | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| المستقلة (١) | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| الروائع تحت الطلب | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |
| شبه النقود | ٢٧٠ | ٢٨٨ | ٢٤٦ | ٢١٦ | ٢٢١ | ٢٢٣ | ٢٠٤ | ٢٠٨ | ٢١٠ | ١٩٥ | ١٨٢ | ١٧٦ |

تابع جدول رقم (٧)

| السنوات | البيان |
|---------|----------------------|
| ١٩٨٦ | ١٩٨٦ |
| ١٩٨٥ | ١٩٨٥ |
| ١٩٨٤ | ١٩٨٤ |
| ١٩٨٣ | ١٩٨٣ |
| ١٩٨٢ | ١٩٨٢ |
| ١٩٨١ | ١٩٨١ |
| ١٩٨٠ | ١٩٨٠ |
| ١٩٧٩ | ١٩٧٩ |
| ١٩٧٨ | ١٩٧٨ |
| ١٩٧٧ | ١٩٧٧ |
| ١٩٧٦ | ١٩٧٦ |
| ١٩٧٥ | ١٩٧٥ |
| | قطر العملة (١) |
| | الروابع تحت الطلب |
| | شبه النقود |
| | الكويت العملة (١) |
| | الروابع تحت الطلب |
| | شبه النقود |

(١) خارج المصارف . اى العملة المصدرة مطوياً منها النقدية بالجزيرة لدى المصارف التجارية .
المصادر : محسوب من نفس محسوى الجدول السابق مباشرة رقم (١)

ثانياً : تطور دور المصارف التجارية

كما سبق أن ذكرنا لدى دراسة حجم الجهاز المصرفي أن البنوك التجارية قد نمت وازدهرت نشاطها في الدول العربية أعضاء مجلس التعاون الخليجي منذ بداية السبعينات ، وخاصة خلال الفترة ١٩٧٥ - ١٩٨٢ ، حيث شهدت تلك البلدان تأسيس العديد من البنوك الجديدة وازدياد حجم نشاطها . ويمكن أن ندرس تطور دور المصارف التجارية في دول مجلس التعاون من خلال دراسة جانبي الودائع والائتمان الممنوح منها .

(١) ودائع المصارف التجارية

صاحب تزايد إيرادات النفط في دول مجلس التعاون الخليجي في عقد السبعينات وما ارتبط به من تسارع في معدلات النمو الإقتصادي في هذه الدول زيادة كبيرة في حجم الودائع لدى المصارف التجارية في سنوات السبعينات وبداية الثمانينات . والمتتبع لمعدلات التغير السنوية في حجم الودائع لدى المصارف التجارية في الدول موضوع البحث يمكن أن يلحظ اتجاهات تكاد تتطابق مع اتجاهات ومعدلات التغير في السيولة المحلية . إذ كما يتضح من الجدول التالي رقم (٨) أنه خلال عامي ١٩٧٥ و ١٩٧٦ زاد حجم الودائع بدرجة ملحوظة بحيث بلغ معدل الزيادة فيها أقصاه عام ١٩٧٦ (١٩٧٧ في حالة عمان) . وفي السنوات التالية لعام ١٩٧٦ تذبذبت معدلات التغير في إجمالي الودائع بحيث لم تتخذ نهجاً واحداً في الدول الست . وتراوحت بين معدلات نقصان في بعض السنوات ومعدلات زيادة في البعض الآخر ، وإن كانت هذه الزيادة أقل من معدلات عامي الذروة ١٩٧٥ و ١٩٧٦ . ومرة أخرى وبعد ارتفاع أسعار النفط في عام ١٩٧٩ وزيادة إيرادات دول الخليج من جراء تصديره ، ارتفعت معدلات النمو في الودائع بدرجة ملحوظة جداً في عام ١٩٨٠ بالنسبة للإمارات والبحرين . وفي عام ١٩٨١ بالنسبة للدول الأربع الأخرى .

وفي السنوات التالية لعامي ١٩٨١ ، ١٩٨٢ زادت ودائع المصارف التجارية في قيمتها المطلقة . وإن كانت معدلات الزيادة في هذه الودائع قد انخفضت بوضوح في حالة السعودية وقطر ، كما انخفضت معدلات الزيادة في حالة الكويت منذ عام ١٩٨٢ . بل وحقت معدلات نمو سالبة في العامين الأخيرين من الفترة موضع الدراسة . ومعدل نمو سالب في حالة عمان عام ١٩٨٦ . أما في البحرين والإمارات فقد تذبذبت معدلات الزيادة من عام إلى آخر . وإن كان من الواضح أن عامي ١٩٨٥ و ١٩٨٦ شهدا أدنى معدلات لزيادة الودائع لدى المصارف التجارية في هذه الدول .

وحيث أن التغير في إجمالي الودائع لا يعكس حقيقة تغيرها كانعكاس لتغير الإيرادات النفطية بسبب دور الودائع الحكومية - المتضمنة في الرقم الإجمالي - والتي يكون التغير فيها ذا طبيعة خاصة وله علاقة باستخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية للتأثير على قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان ، يكون من المفيد التعرف على معدلات نمو الودائع بأقسامها

تابع جدول رقم (٨)

| السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ | ١٩٨٦ |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| البحرين | | | | | | | | | | | | |
| عمان | ٧٠٤٠٣ | ١١٤٠٨ | ٢١٠٠٨ | ٢٠٤٠٨ | ٧٢٤٠٢ | ٣١٤٠٤ | ٤٢٠٠ | ٣١٨٠٣ | ٦٥٢٠١ | ٧٧٩٠٦ | ٨٤٣٠٤ | ٧٩٢٠٦ |
| البحرين | | ٣٨٠٨ | ٤٥٠٦ | ٢١٠٠ | ١٤٠٠ | ٢٤٠٠ | ٤٢٠٠ | ٢٢٠٠ | ١٨٠٨ | ١٩٠٦ | ٨٠٢ | ٦٠٠ |
| قطر | | | | | | | | | | | | |
| البحرين | ١٧٣٧٠٥ | ٢١١٨٠٦ | ٢٣١٤٠٠ | ٢٤٢٠٠٤ | ٤٣٣٠٠٣ | ٥٠٦١٠٠ | ٧٠٣٢٥ | ٧٨٥٢٧ | ٧٨٧٤٠٨ | ٩٤٩٦٠٥ | ١٠٦٧٧١٠ | ١١٤٩٣٠٤ |
| البحرين | | ٤٠٠٩ | ٤٥٠٣ | ٢٠٠٤ | ٦٠٠ | ١٩٠٦ | ٣٨٠٠ | ١١٠٧ | ١٠٠٣ | ٢٠٠٦ | ١٢٠٤ | ٨٠٦ |
| البحرين | ٧٧٦٠٧ | ١١١٣٠٠ | ١٢٤٢٠٧ | ١٨٧٢٠٦ | ٢١٨٦٠٧ | ٢٧٧١٠٢ | ٣٧٤٥٠٣ | ٤٣٣٠٠٨ | ٤٣٨٤٠٦ | ٤٥٣٨٠٥ | ٤٨٩٢٠٩ | ٤٤٣٦٠٥ |
| البحرين | | ٢٢٠٥ | ٢١٠٩ | ٢٥٠٣ | ١٦٠٨ | ٢٦٠٧ | ٣٥٠٣ | ١٣٠١ | ١٠٢٧ | ٢٠٠٤ | ١٠٠٥ | ١٠٠٥ |

(١) تشمل الودائع الجارية ، والودائع الحكومية والودائع ايداعية والاجل (٢) القيمة باللمير

المصادر:

- المستدق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، ١٩٨٧ .
- مستدق النقد العربي ، النقد والائتمان في الدول العربية ، ١٩٨٦ .

المختلفة لدى المصارف التجارية وذلك من خلال الجدول رقم (٩) ، فضلاً عن هيكل الودائع حسب أنصبتها النسبية ، والذي يتضح من خلال الجدول رقم (٣) في الملحق الإحصائي .

يتضح من الجدول رقم (٣) في الملحق الإحصائي أن هيكل الودائع لدى المصارف التجارية في الدول العربية يتشكل في الجانب الأعظم منه من الودائع الادخارية ولأجل ، خاصة في دولتي الكويت والإمارات ، كما أنه في كل من السعودية وعمان ارتفعت نسبة هذه الودائع إلى إجمالي الودائع باطراد منذ بداية السبعينات - مع بعض التذبذبات الطفيفة - حتى أصبحت تشكل الجانب الأهم في إجمالي الودائع . وفي كل من البحرين وقطر ارتفعت تلك النسبة بانتظام منذ بداية السبعينات ، وتمثل الودائع الادخارية ولأجل نسبة تتراوح بين ٤٣٪ و ٧٠٪ في قطر ، وبين ٥٠،٥٪ و ٦٧،١٪ في البحرين .

وقد جاء ارتفاع نسبة الودائع الادخارية ولأجل في هيكل الودائع لدى المصارف التجارية في البلدان موضع البحث كانعكاس لارتفاع معدلات نموها السنوية في أغلب سنوات الفترة محل الدراسة ، على النحو المبين في الجدول السابق رقم (٩) . كما يمكن أن نلاحظ في هذا الصدد خصوصية عامي ١٩٧٦ و ١٩٨٠ من حيث تحقق أعلى معدلات نمو للودائع الادخارية ولأجل فيها ، وذلك في أعقاب ارتفاع الأسعار العالمية للنفط عامي ١٩٧٤ و ١٩٧٩ ، وزيادة إيرادات الصادرات النفطية ، مما انعكس في السنة التالية لكل منهما على ارتفاع معدل نمو الودائع . كما يلاحظ اطراد ارتفاع نسبة الودائع الادخارية ولأجل في السنوات الأخيرة بسبب ارتفاع معدلات الفائدة وزيادة ودائع المقيمين بالعملة الأجنبية .

ومن ناحية أخرى ، يلاحظ أن نسبة الودائع الجارية إلى إجمالي الودائع أخذت في الإنخفاض وباطراد منذ عام ١٩٧٨ في كل من الإمارات والبحرين ، ومنذ عام ١٩٧٩ للكويت والسعودية ، ومنذ عام ١٩٧٧ في كل من عمان وقطر . ويرجع ذلك إلى أن التغير في حجم هذه الودائع قد اتخذ نهجاً سالباً في بعض الأعوام التي تلت عامي ١٩٨١ ، ١٩٨٢ أو تدنت معدلات نموها إلى مستويات أقل مما كانت عليه في السنوات السابقة ، مما يؤكد حقيقة ما سبق أن أشرنا إليه لدى تحليل هيكل السيولة المحلية من حدوث تحول من النقود إلى أشباه النقود كانعكاس لعدة عوامل منها عدم الرغبة في الاحتفاظ بالنقود السائلة بأرصدة كبيرة من جانب قطاعات الأعمال بسبب الركود الاقتصادي الذي انتاب هذه الدول في الثمانينات .

أما الودائع الحكومية فلم تتبع نهجاً واضحاً لدول المجموعة ، ويعود ذلك إلى ما سبق أن ذكرناه من أن تذبذب حجم الودائع الحكومية ومعدلات نموها يعود جزئياً إلى استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية للتحكم في قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان ، كما يعود في جزء آخر إلى تأثير الودائع الحكومية بحجم الإيرادات النفطية وبأسعار النفط العالمية والتي تذبذبت من فترة إلى أخرى ، فضلاً عن توقفها على حجم النشاط الاقتصادي للدولة .

(%)

جدول رقم (٩)
معدلات التغير في الودائع لدى المصارف التجارية^(١)
(١٩٧٦ - ١٩٨٥)

| السنوات | البيان | | | | | | | | | |
|---------|--------|------|------|------|-------|------|------|-------|------|--------------------------|
| ١٩٨٥ | ١٩٨٤ | ١٩٨٣ | ١٩٨٢ | ١٩٨١ | ١٩٨٠ | ١٩٧٩ | ١٩٧٨ | ١٩٧٧ | ١٩٧٦ | |
| ٦,٤ | ٤,٥ | ٧,٥ | ٨,٩ | ١٨,٩ | ٢١,١ | ٥,٧ | ٦,٥ | ٤,٨ | ٨٤,٧ | الإمارات العربية المتحدة |
| ٥,٥ | ٢٢,٥ | ١٢,٣ | ١,٤ | ١,٧ | ١٥,٧ | ٧٤,١ | ٧,٧ | ٢١,٣ | ١٧,٦ | ودائع تحت الطلب |
| ٦,٣ | ٢٩,٥ | ١٣,٨ | ١٨,٨ | ٢٤,٤ | ٢٥,٢ | ١,٤ | ١٤,٦ | ١١,٦ | ٤٤,٥ | الودائع الحكومية |
| | | | | | | | | | | الودائع الإبحارية ولاجل |
| ١,٩ | ٨,٧ | ١٠,٣ | ٣,١ | ٢٨,٥ | ١,٧ | ٧,١ | ١٧,٠ | ١٦,٠ | ٧٤,٤ | البحرين |
| ٠,٩ | ١١٠,٨ | ٤٣,٧ | ١,٦ | ٢٩,٥ | ٢٧,٣ | ٢٤,١ | ٣٦,٤ | ٢٨,٦ | ٢٦,٠ | ودائع تحت الطلب |
| ١٣,٢ | ٠,٨ | ١٥,٦ | ٦,٤ | ٤٥,٢ | ٤٧,٠ | ٢,٣ | ١٢,٨ | ١٥,٤ | ٦٥,٣ | الودائع الإبحارية ولاجل |
| | | | | | | | | | | السعودية |
| ٢,٨ | ٢,٣ | ٠,٣ | ١٢,٥ | ٢١,٧ | ٧,٤ | ٢,٢ | ٢٥,٤ | ٦٢,٠ | ٨٢,٤ | ودائع تحت الطلب |
| ١٩,٩ | ١٤,٨ | ٨١,٤ | ٢٠,٧ | ٩١,٠ | ٢٣٢,٨ | ١٢,٠ | ٤٢,٧ | ٧,٧ | ٥٠,٠ | الودائع الحكومية |
| ٤,٥ | ١٩,٦ | ٢,٣ | ٢٢,٢ | ٣٢,٤ | ٦٣,٨ | ٢٧,٧ | ٢٢,٥ | ٢٢,٩ | ٤٢,٣ | الودائع الإبحارية ولاجل |
| | | | | | | | | | | عمان |
| ٦,٧ | ٢,٠ | ١٤,٧ | ١٤,٧ | ٦١,١ | ٢٢,٥ | ٢,٠ | ١١,٣ | ٢,٣ | ٦٤,٤ | ودائع تحت الطلب |
| ١٨,٠ | ٢٩,٤ | ٤,١ | ٢,٢ | ٢٢,٩ | ٢٤,١ | ٥٨,٢ | ٢٢,٤ | ١١٢,١ | ١٢,٤ | الودائع الحكومية |
| ١٦,٩ | ٢٠,٩ | ٢٥,٩ | ٢٥,٣ | ٢٩,٨ | ٢٨,٥ | ٥,٨ | ٢٢,٠ | ٥٢,٧ | ٢٤,٨ | الودائع الإبحارية ولاجل |

تابع جدول رقم (٩)

| السنوات | الميزان |
|---------|---------|
| ١٩٨٥ | ١٩٨٤ |
| ١٩٨٦ | ١٩٨٧ |
| ١٩٧٨ | ١٩٧٩ |
| ١٩٧٧ | ١٩٧٨ |
| ١٩٧٦ | ١٩٧٧ |
| ١٩٧٥ | ١٩٧٦ |
| ١٩٧٤ | ١٩٧٥ |
| ١٩٧٣ | ١٩٧٤ |
| ١٩٧٢ | ١٩٧٣ |
| ١٩٧١ | ١٩٧٢ |
| ١٩٧٠ | ١٩٧١ |
| ١٩٦٩ | ١٩٧٠ |
| ١٩٦٨ | ١٩٦٩ |
| ١٩٦٧ | ١٩٦٨ |
| ١٩٦٦ | ١٩٦٧ |
| ١٩٦٥ | ١٩٦٦ |
| ١٩٦٤ | ١٩٦٥ |
| ١٩٦٣ | ١٩٦٤ |
| ١٩٦٢ | ١٩٦٣ |
| ١٩٦١ | ١٩٦٢ |
| ١٩٦٠ | ١٩٦١ |
| ١٩٥٩ | ١٩٦٠ |
| ١٩٥٨ | ١٩٥٩ |
| ١٩٥٧ | ١٩٥٨ |
| ١٩٥٦ | ١٩٥٧ |
| ١٩٥٥ | ١٩٥٦ |

المصدر : محسوب من : صندوق النقد العربي . المرجع السابق ذكره سابقه
 (١) لم تتوافر بيانات عن تفصيل الودائع لعام ١٩٨٦
 ومايجدر ذكره في هذا المصدر ان الودائع تحت الطلب (او الجارية) وكذلك الودائع الاحتياطية والاصل تتكون من ودائع القطاع الخاص بصفة كلية . ولا تشكل ودائع المؤسسات العامة سوى نسبة هامشية من نوع الودائع

(ب) توزيع ائتمان المصارف التجارية :

تعد القروض والسلفيات أكثر استخدامات المصارف إداراً للربح، كما أن حجم الائتمان المصرفي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بحجم الودائع المتاحة لدى هذه المصارف .

وقد ارتبط تسارع معدلات النمو الاقتصادي في الدول العربية أعضاء مجلس التعاون الخليجي - بسبب ارتفاع عائدها من النفط - بنمو الائتمان المصرفي بدرجة كبيرة خلال السبعينات والستينات الأولى من الثمانينات . ذلك أن ارتفاع حجم استثمارات القطاع العام في هذه الدول قد خصص موارد ضخمة للإنفاق على مشروعات البنية الأساسية والتشييد والبناء والخدمات بصفة عامة (من إسكان وخدمات حكومية) كان له انعكاس هام على نشاط القطاع الخاص وعلى احتياجات هذا القطاع للاقتراض من الجهاز المصرفي .

وفيما يلي توزيع إجمالي حجم الائتمان المقدم من المصارف التجارية كما يبين الجدول رقم (١٠) :



معهد البحوث والدراسات العربية
INSTITUTE OF ARAB STUDIES
مركز البحوث والدراسات العربية

ويوضح الجدول السابق رقم (١٠) أن عامي ١٩٧٦ و١٩٧٧ قد شهدا معدلات نمو مرتفعة جداً للائتمان المقدم من المصارف التجارية^(١) - وخاصة إلى القطاع الخاص الذي يستأثر بنسبة تتراوح بين ٧٥٪ و١٠٠٪ من إجمالي الائتمان الممنوح كما يتضح في الجدول التالي رقم (١١) - وكان لذلك علاقة وثيقة بزيادة إيرادات النفط وزيادة الودائع لدى المصارف التجارية .

وقد تذبذبت معدلات التغير في تقديم الائتمان في السنوات التالية في الدول العربية الست ، وذلك لأن قدرة المصارف على منح الإئتمان لها علاقة وثيقة بنمو الودائع لديها من جانب ، ولكنها من جانب آخر مرتبطة بعوامل كثيرة أخرى بعضها خاص بالسقوف الائتمانية المحددة من قبل السلطات النقدية ، وبعضها خاص بالأوضاع الذاتية التي تحددها المصارف نفسها والتي لها علاقة بتوقعات مستويات النشاط الإقتصادي .

إلا أنه من الواضح أنه أياً كانت هذه التذبذبات فهناك اتجاه تنازلي لمعدل نمو الائتمان الممنوح بعد أن وصل إلى ذروته عامي ١٩٧٦ و١٩٧٧ . ويبدو هذا الاتجاه واضحاً منذ عام ١٩٨٣ في بعض البلدان ومنذ عام ١٩٨٤ في البلدان الأخرى . كما حقق الائتمان معدل نمو سلبي في عام ١٩٨٦ في كل من الإمارات والسعودية وعمان وتواضع معدل الزيادة في نفس العام في كل من البحرين والكويت .



(١) يشمل الائتمان المقدم من المصارف التجارية : المطلوبات من الحكومة ، المطلوبات من المؤسسات الحكومية (في دولة الامارات فقط حيث لا يقدم الائتمان إليها في بقية الدول) فضلاً عن المطلوبات من القطاع الخاص .

جدول رقم (١١)
نسبة حجم الائتمان المقدم من المصارف التجارية إلى القطاع الخاص
(المطلوبات من القطاع الخاص ^(١))

| السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ | ١٩٨٦ |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| البيان | ١٠٠,٨ | ٨٩,٦ | ٨٤,٩ | ٨٧,٨ | ٨٧,٧ | ٨٧,٠ | ٨٦,٤ | ٨٦,٤ | ٨٤,٣ | ٨٣,٠ | ٧٣,٤ | ٨١,٠ |
| الإمارات | ٩٩,٢ | ٩٨,٧ | ٩٧,٣ | ٩٣,٨ | ٩٣,٤ | ٩٤,٤ | ٩٧,٣ | ٩٤,٤ | ٩١,٣ | ٨٨,٠ | ٨٨,٣ | ٨٣,٤ |
| البحرين | ٧٠,٠٠ | ٦٩,١٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ | ٦٥,٠٠ |
| السعودية | ٥٨,٧ | ٥٧,٢ | ٥٤,٤ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ | ٥٤,٦ |
| عمان | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ |
| قطر | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ |
| الكويت | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ | ٧٠,٠٠ |

(١) تسهيلات الائتمانية تتكون من القابلة العطفى منها من سلف وخصميات
المصرف محسوب من الموجهين السابق لكونها مباشرة

وتعتبر نسبة الائتمان المصرفي إلى الودائع بالعملات المحلية من المعايير الهامة للتعرف على ما تقدمه البنوك التجارية من أموال للاقتصاد المحلي في صورة قروض ، وهو ما يطلق عليه معيار التوظيف . ويلاحظ من الجدول رقم (١٢) ارتفاع معيار التوظيف بصفة عامة في الدول العربية الست - وخاصة في كل من عمان والكويت ، كما يلاحظ بلوغه مستويات قصوى عام ١٩٧٩ في كل من الإمارات (١٢٢,٩٪) والبحرين (٩٧,٦٪) وقطر (٧٧,٥٪) . أما في السعودية فقد شهد عام ١٩٨٠ أقصى معدل لمعيار التوظيف ، في حين تناقص ذلك المعدل في عمان من بعد عام الذروة ١٩٧٦ . وقد ارتفع معيار التوظيف باطراد في الكويت منذ عام ١٩٧٥ حتى بلغ اقصاه في آخر سنوات الدراسة (١٩٨٦) .

ويعزى ارتفاع معيار التوظيف لدى البنوك التجارية في دول مجلس التعاون الست إلى زيادة النشاط الاقتصادي في عقدي السبعينات وبداية الثمانينات الذي صاحب نمو الإيرادات النفطية وبالتالي زيادة الطلب - وخاصة من جانب القطاع الخاص - على الائتمان المحلي ، مما دفع الجهاز المصرفي لتوظيف جزءاً هاماً من موارده في القطاعات المحلية وتبني هذه الحقيقة بدرجة أوضح إذا ما قارنا نسبة الموارد الموظفة في الائتمان المحلي إلى جملة موارد البنوك التجارية مع نسبة الموارد الموظفة خارج الاقتصاد المحلي إلى جملة هذه الموارد . وهو ما يتبين من الجدول رقم (٤) في الملحق الإحصائي . إذ أنه على الرغم من زيادة الموجودات الأجنبية (وتشمل الذهب النقدي والنقد الأجنبي والودائع لدى المصارف الأجنبية والاستثمارات الأجنبية وكذلك الائتمان المقدم من المصارف التجارية لغير المقيمين) بالأرقام المطلقة إلا أن نسبة الموجودات الأجنبية إلى إجمالي موجودات البنوك التجارية إنخفضت بالتدريج خلال السنوات ١٩٧٥ - ١٩٧٩ في كل من الإمارات والبحرين وقطر ، كما انخفضت بدرجة أكبر في الكويت خلال سنوات الفترة محل البحث ^(١) . أما في كل من السعودية وعمان فقد كانت النسبة في المتوسط ٣٦,٤٪ و ١١,٥٪ على التوالي خلال السنوات ١٩٧٥ - ١٩٧٩ . وإن كان لهذه الأرقام أية دلالة تحليلية فهي تدل على أنه على الرغم من ارتفاع نسبة التوظيفات الخارجية لموارد البنوك التجارية في الدول العربية أعضاء مجلس التعاون في سنوات النصف الثاني من السبعينات بصفة عامة - وهو ما يعكس ضيق الطاقة الإستيعابية للاقتصاد المحلي في هذه الدول ، إلا أنه قد صاحب زيادة إيرادات النفط وتوسع النشاط الاقتصادي - العام والخاص - في تلك البلدان انخفاض نسبي في توظيف الموارد في الخارج مقابل ارتفاع نسبة الائتمان الممنوح داخل هذه الاقتصادات ، وهو ما يوضحه ارتفاع نسبة التوظيف الداخلي - من خلال الائتمان - في نفس السنوات ١٩٧٥ - ١٩٧٩ في كل من الإمارات والبحرين وقطر ، وفي الكويت على مدار السنوات محل الدراسة كمتوسط . وفي عمان والسعودية بلغ متوسط التوظيف الداخلي لموارد البنوك التجارية حوالي ٦٨,٧٪ في الأولى و ٣٥,١٪ في الثانية خلال السنوات ١٩٧٥ - ١٩٧٩ .

(١) تتضح بدرجة أكبر حقيقة إنخفاض نسبة الموجودات الأجنبية إلى إجمالي موجودات البنوك التجارية في مقابل ارتفاع نسبة الائتمان المحلي إلى إجمالي الموجودات إذا ما تمت المقارنة مع السنوات السابقة لإرتفاع أسعار النفط عام ١٩٧٣ وزيادة إيرادات الدول النفطية . وللأسف لا تتوفر بيانات منتظمة تسمح بهذه المقارنة وإن كان يستدل على ذلك من التقارير القطرية للدول العربية . راجع مثلاً حالة الكويت التي كانت نسبة الموجودات الأجنبية لدى البنوك التجارية بها تبلغ ٧٠,١٪ عام ١٩٧١ . انظر في ذلك ، بنك الكويت المركزي ، الإقتصاد الكويتي في عشرة أعوام ١٩٦٩ - ١٩٧٩ (الكويت : ١٩٨٠) .

(نسب مئوية)

جدول رقم (١٢)
مؤشر التوظيف

| السنوات | البيان |
|---------|--------|
| ١٩٧٥ | ٥٢.٥ |
| ١٩٧٦ | ٦٣.٠ |
| ١٩٧٧ | ١١٠.٧ |
| ١٩٧٨ | ١٣٠.١ |
| ١٩٧٩ | ١٢٣.٩ |
| ١٩٨٠ | ١١٥.٤ |
| ١٩٨١ | ١١٣.٧ |
| ١٩٨٢ | ١٠٨.٠ |
| ١٩٨٣ | ١٠٧.٩ |
| ١٩٨٤ | ٨٤.٨ |
| ١٩٨٥ | ٩٠.٥ |
| ١٩٨٦ | ٨٤.١ |
| ١٩٧٥ | ٥٨.٨ |
| ١٩٧٦ | ٧٦.٩ |
| ١٩٧٧ | ٨٨.٧ |
| ١٩٧٨ | ٨٣.١ |
| ١٩٧٩ | ٩٧.٥ |
| ١٩٨٠ | ٩١.١ |
| ١٩٨١ | ٥٧.١ |
| ١٩٨٢ | ٧٠.٤ |
| ١٩٨٣ | ٥٥.٠ |
| ١٩٨٤ | ٥٣.٣ |
| ١٩٨٥ | ٧٣.٥ |
| ١٩٨٦ | ٦٢.٥ |
| ١٩٧٥ | ٤٨.٨ |
| ١٩٧٦ | ٥١.٠ |
| ١٩٧٧ | ٦١.٠ |
| ١٩٧٨ | ٣٩.٤ |
| ١٩٧٩ | ٦٧.٥ |
| ١٩٨٠ | ٦٧.٥ |
| ١٩٨١ | ٦٤.١ |
| ١٩٨٢ | ٧١.٠ |
| ١٩٨٣ | ٧٦.٩ |
| ١٩٨٤ | ٥٧.٣ |
| ١٩٨٥ | ٦١.٤ |
| ١٩٨٦ | ٦٩.٣ |
| ١٩٧٥ | ٤٧.٨ |
| ١٩٧٦ | ٤٧.١ |
| ١٩٧٧ | ٧٧.٥ |
| ١٩٧٨ | ٧٣.٤ |
| ١٩٧٩ | ٧٧.٥ |
| ١٩٨٠ | ٧٣.٠ |
| ١٩٨١ | ٩٢.٤ |
| ١٩٨٢ | ١٠٩.٠ |
| ١٩٨٣ | ١٠٨.١ |
| ١٩٨٤ | ١١١.٠ |
| ١٩٨٥ | ١١٢.٥ |
| ١٩٨٦ | ١١٤.٨ |

المصدر: محسوب من الجداول رقمي (٨) و (١٠)

أما عن توزيع الائتمان المصرفي على القطاعات الاقتصادية فكما هو متوقع حصل قطاعا التجارة والتشييد على النصيب الأكبر من الائتمان المصرفي في حين تدنت أنصبة القطاعين الزراعي والصناعي ، وهو ما يبرز حقيقة أن الرواج الذي شهدته دول الخليج العربي في حقبة السبعينات وبداية الثمانينات كان رواجاً مالياً وعقارياً وتجارياً بالدرجة الأولى ، أكثر من كونه رواجاً بالمعنى الذي يشير إلى تحقيق تنمية اقتصادية وتنوع في الهيكل الاقتصادي للدولة المعنية .

ولا تتوفر بيانات لسلسلة زمنية كافية تسمح بعقد المقارنة بين توزيع الائتمان المصرفي في الثمانينات مقابل السبعينات ، والبيانات التي أتاحت لدينا كانت عن توزيع الائتمان المصرفي للبنوك التجارية خلال السنوات ١٩٨٣ - ١٩٨٦ وهي تشير إلى استمرار استئثار القطاعين المذكورين (التشييد والتجارة) بنصيب الأسد من إجمالي الائتمان . إذ كما يوضح الجدول التالي رقم (١٣) كان توزيع الائتمان داخل القطاع الخاص بين الأنشطة الاقتصادية أمركزاً في قطاع التجارة ثم قطاع التشييد فيما بين السنوات ١٩٨٣ - ١٩٨٦ كما أن النصيب النسبي لكل من التجارة والتشييد قد انخفض عام ١٩٨٦ مقارنة بعام ١٩٨٣ في كل الدول بدون استثناء . ومقابل ذلك ارتفعت حصة الإقراض إلى الأفراد والمهنيين ، وهو الإقراض الذي يستخدم في تمويل الوحدات السكنية الخاصة وتمويل تجارة التجزئة ، ولكونه خاضعاً لضمان شخصي فهو لا يدرج ضمن الأنشطة الخاصة به . ويدل ذلك على ارتفاع حصة الائتمان المصرفي الموجهة لقطاعات التشييد والإسكان والتجارة ، مع تدني حصص القطاعات الأخرى كالزراعة والصناعة (باستثناء الصناعة في البحرين والسعودية بصفة نسبية) . ويعود ذلك جزئياً إلى وجود مصارف متخصصة تقدم التمويل اللازم لهذين القطاعين .

ولأغراض المقارنة مع فترة السبعينات ، يتضح في حالة الكويت أن نفس النمط قد ساد في هذه الفترة مقارنة بعقد الثمانينات من استئثار قطاع التجارة وقطاع الإنشاءات بالنصيب الأوفى من الائتمان المصرفي المقدم من البنوك التجارية . يليهم في ذلك حصة القروض الشخصية ، وإذا كانت النسب المخصصة من الائتمان المصرفي لقطاعي التجارة والإنشاءات قد انخفضت على النحو الموضح في الجدول رقم (٥) من الملحق الإحصائي ، فذلك لأن النسب المخصصة للقروض الشخصية قد ازدادت من مجموع الائتمان ، ونفس الشيء بالنسبة للتسهيلات الائتمانية الموجهة لقطاع العقار . كذلك تغيد البيانات عن الائتمان المصرفي طبقاً للنشاط الاقتصادي في دولة الإمارات لعام ١٩٧٧ أن قطاعي التجارة والتشييد كانا يحصلان على ما يقرب من ثلاثة أرباع إجمالي حجم الائتمان . وأن نصيب قطاع التشييد منه كان قد وصل إلى ٣٢.٤٪ في هذا العام . كما أنه في سبتمبر ١٩٧٩ كان توزيع الائتمان على النحو التالي : التعدين والصناعة (٨.٢٪) ، البناء (٣١.٢٪) ، والتجارة (٢٧.٧٪) ، وكان في عام ١٩٨١ : التشييد (٣٢.٥٪) والتجارة (٣٧.٥٪) ، والصناعة (٦٪)^(١) .

(١) مجلس النقد ، التقرير السنوي ، (دولة الإمارات العربية المتحدة : أعداد مختلفة) .

جدول رقم (١٣)
توزيع الائتمان الممنوح من المصارف التجارية
حسب القطاعات الاقتصادية في دول مجلس التعاون
(١٩٨٣ - ١٩٨٦)
(نسب مئوية)

| الدولة | الإمارات | | البحرين | | السعودية | | عمان | | قطر | | الكويت | |
|----------|----------|------|---------|------|----------|------|------|------|------|------|--------|------|
| | سبتمبر | ١٩٨٦ | ١٩٨٣ | ١٩٨٥ | ١٩٨٣ | ١٩٨٥ | ١٩٨٣ | ١٩٨٥ | ١٩٨٣ | ١٩٨٥ | سبتمبر | ١٩٨٥ |
| القطاعات | ٣١,٧ | ٤٤,٩ | ٤٤,٣ | ٣٢,٧ | ٣٠,٦ | ٣٠,٦ | ٣٢,٨ | ٣٢,٨ | ١٧,٤ | ١٧,٦ | ١٨,١ | ١٨,٣ |
| | ٤١,٥ | ٣١,٠ | ٣١,٦ | ٣١,٦ | ٣١,٦ | ٣١,٦ | ٣١,٦ | ٣١,٦ | ٣٨,٩ | ٣١,٥ | ٣٤,٧ | ٣٧,٢ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |
| | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٣ | ١١,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ١٠,٥ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ | ٥,٣ |

غير متوفر

- (١) تمثل هذه النسبة الإقراض إلى قطاع الإسكان في الكويت
- (٢) تمثل هذه النسبة الإقراض إلى قطاع الخدمات المالية في الكويت
- (٣) تشمل البلديات والهيئات العامة ، بالنسبة للإمارات (١٨,٨٪) لعام ١٩٨٥ ، والسعودية (٢,٤٪) لعام ١٩٨٥ ، عمان (١,٦٪) لعام ١٩٨٤ ، وقطر (٨,٣٪) لعام ١٩٨٥

ويعكس استئثار قطاعي التجارة والبناء والتشييد بنسبة هامة من إجمالي الائتمان المصرفي الأهمية التقليدية للنشاط التجاري في منطقة الخليج العربي ، والمستويات العالية لحركة البناء وتورط المصارف في تمويل المباني بكل ما يحمله من مخاطر في حالة انخفاض أسعار العقارات ، فضلاً عن عدم أهمية النشاط الصناعي للقطاع الخاص في الإقتصاد القومي وبالتالي في التمويل المصرفي .

تطور أسواق المال العربية

تقتضى دراسة تطور القطاع المالي في الدول العربية أعضاء مجلس التعاون الخليجي تحليل تطور ونمو أسواق أوراق المال^(١) التي نشأت في هذه الدول والتي أصبحت جهازاً هاماً من أجهزة تجميع المدخرات الوطنية والفوائض المالية المتجمعة فيها . ومما يجدر ذكره أن نشأة أسواق أوراق المال وتطورها في البلدان العربية قد جاءت كمحصلة لتطورات اقتصادية معينة إقتضت نشأتها ، ولم تنشأ بقرار من السلطات الاقتصادية وإنما جاءت تدخل هذه السلطات لاحقاً في محاولة لتنظيمها وحسن استخدام المدخرات المتجمعة فيها . لذلك يمكن أن نلاحظ وجود علاقة مباشرة وطردية بين تحقيق الدول العربية الخليجية نمواً اقتصادياً متسارعاً خلال عقد السبعينات وبين نمو أسواق أوراق المال المحلية في هذه الدول خلال نفس الفترة .

وحيث أن كل سوق من أسواق الأوراق المالية في الدول العربية النقطة تتصف بسمات مختلفة وتتباين درجة تطورها من دولة إلى أخرى ، كما أن الاهتمام بتطويرها وزيادة مواردها والحد من اغترابها قد جاء مبكراً ومنظماً في بعضها وجاء متأخراً في بعضها الآخر ، يصبح الحديث عن مجموعة دول مجلس التعاون ككل - من زاوية هيكل أسواق المال - غير ممكن ، خاصة وأنه لا تتوفر بيانات في سلسلة زمنية منتظمة تسمح بتحليل هذه الأسواق واستخلاص اتجاه موحد لها .

ورغم ذلك يمكن تحديد بعض الملامح المشتركة الهامة^(٢) لأسواق أوراق المال العربية^(٣) فيما يلي :

١ - تنقسم هذه الأسواق إلى سوقين أحدهما أولى للإصدار والآخر ثانوي للتبادل ، وباستثناء الكويت التي تعتبر السوق الأولية فيها سوقاً رسمية منظمة تخضع لرقابة السلطات الاقتصادية ، فإن سوق الأوراق المالية في كل من دولة الإمارات والبحرين والسعودية - الأولى منها والثانوي - هي أسواق غير رسمية لم يبدأ الاهتمام بتنظيمها رسمياً إلا بعد عام ١٩٨٣ عندما تضافرت مجموعة من العوامل الخارجية (وخاصة تأثير انخفاض عائدات النفط) والعوامل الداخلية (وخاصة انعكاسات أزمة سوق المناخ في الكويت) ،

(١) سوف يقتصر التحليل هنا على أسواق الأوراق المالية العربية علماً بأن السوق المالية بمعناها الواسع تشمل السوق النقدية وسوق رأس المال والتي تعتبر أسواق الأوراق المالية بمثابة العمود الفقري لها .

(٢) لمزيد من التفاصيل والتحليل حول طبيعة وخصائص ونشاط أسواق الأوراق المالية راجع : المؤسسة العربية لضمان الإستثمار ، أسواق الأوراق المالية العربية - المرجع السابق ذكره .

(٣) لا تتوفر أية معلومات عن نشاط البورصة في أي من قطر وعمار .

وحتى الآن لم يتم تنظيم هذه الأسواق رسمياً وإنما تنحصر الجهود في دراسة الأوضاع المالية ودراسة التشريعات والتنظيمات الممكنة .

٢ - يقتصر التعامل في البورصات في الدول الثلاث (البحرين والإمارات والسعودية) على الأسهم بالدرجة الأولى مع هامشية أو انعدام التعامل في الأوراق المالية الأخرى ، أما في الكويت فيبرز أيضاً دور السندات وشهادات الإيداع وإن كانت الأسهم تحتل الأهمية الأولى في الإصدار والتداول .

٣ - يتم تداول الأسهم من خلال مجموعة من سماسرة بيع وشراء الأوراق المالية يمارسون أعمال الوساطة دون رقابة الدولة على أعمالهم ونشاطهم .

٤ - تحتل المصارف التجارية المركز الأول في قائمة الشركات المساهمة التي أنشئت في هذه الدول سواء من حيث نسبة عددها إلى إجمالي عدد الشركات المنشأة ، وكذلك من حيث نسبة رأس المال إلى الإجمالي ، كما أن أسعار أسهم المصارف التجارية كانت أكثر الأسعار ارتفاعاً مما جعل هذه المصارف تحقق أرباحاً طائلة .

٥ - بدأت أسواق الأوراق المالية في هذه الدول في النشوء منذ أواخر الخمسينات وبداية الستينات ، إلا أنها شهدت ازدهاراً لم تعرفه من قبل منذ منتصف السبعينات مع زيادة إيرادات الدول النفطية من عائد تصدير ثروتها الطبيعية وزيادة السيولة المحلية وصرف أموال ضخمة من خلال الإنفاق العام ، وبالتالي تزايد الميل للادخار والاستثمار مما أدى إلى تزايد الطلب على الاكتتاب في الإصدارات الجديدة . وقد كانت الفترة من ١٩٧٥ إلى ١٩٨٢ بصفة عامة هي فترة الذروة التي شهدت إقبالاً كبيراً على التعامل في هذه الأسواق .

٦ - نمت السوق الثانوية للتداول بدرجة كبيرة خلال الفترة ١٩٧٥ - ١٩٨٢ حيث تزايد الطلب على تداول الأسهم ، وساعد على ذلك التسهيلات الائتمانية التي قامت بتوفيرها للمستثمرين المصارف التجارية والمؤسسات المالية مما أدى إلى دخول أعداد متزايدة وجديدة من متوسطى وصغار المستثمرين في هذه السوق ، مما رفع أسعار التداول بالتالي بشكل خيالي دون أن يكون هذا الارتفاع انعكاساً لأنشطة الشركات ومعدلات أرباحها وما تحققه من أرباح .

٧ - شهدت أسواق الأوراق المالية في الدول النفطية مع نهاية عام ١٩٨٢ وأوائل عام ١٩٨٣ ركوداً واضحاً تمثل في تقلص حجم الإصدار والتداول وانخفاض حاد في أسعار الأسهم المتداولة . وكان ذلك محصلة لمجموعة من الأسباب هي :

— تراجع عائدات تصدير النفط ، بصفة خاصة منذ عام ١٩٨٢ ، وما ترتب عليه من

تقليص حجم الإنفاق الحكومي بشقيه الجارى والاستثمارى .

— تشبع السوق المحلية في دول مجلس التعاون الخليجي بكثير من الأنشطة المالية

والتجارية والخدمية والانتاجية بما يفوق الطاقة الإستيعابية لهذه السوق وضيق

منافذ الإستثمار الجديدة محلياً .

— استكمال العديد من مشروعات الهياكل الأساسية وما صاحب ذلك من تخفيض الإنفاق الحكومي عليها وبالتالي تأثر كافة الأنشطة التي كانت مرتبطة بإنجاز هذه المشروعات .

— تأثيرات أزمة سوق المناخ بالكويت والمشاكل التي ترتبت عليها والأضرار التي لحقت بكثير من حملة الأسهم والمصاعب التي واجهتها البنوك التجارية في الكويت من عدم قدرتها على استرداد جزء كبير من ديونها ، فضلاً عن المشاكل التي ترتبت عليها في الدول المجاورة - وخاصة في البحرين والإمارات - بسبب التعامل في أسهم الشركات الخليجية .

— تأثيرات الحرب العراقية الإيرانية - سواء المادية منها أو النفسية - وما ساهمت به من زيادة حدة ركود الأنشطة الاقتصادية في دول مجلس التعاون الخليجي .

وسوف نتعرض فيما يلي بشيء من التفصيل لتطور سوق الأوراق المالية العربية في الدول التي تتوفر عنها بيانات في هذا الموضوع ، مفردتين أهمية خاصة لحالة الكويت لما لها من انعكاسات خطيرة على أوضاع القطاع المالي والاقتصاد القومي ككل في دولة الكويت ، وفي الدول العربية المجاورة ، وخاصة دولتي البحرين والإمارات .

أولاً : سوق الأوراق المالية في الكويت :

أشرنا في بداية هذه الدراسة إلى أن القطاع المالي في دولة الكويت قد شهد منذ نهاية الستينات وحتى السنوات الأولى من عقد الثمانينات نمواً وازدهاراً كبيراً ، وخاصة في الفترة التي تلت ارتفاع أسعار النفط منذ منتصف السبعينات . ويأتي بنك الكويت المركزي على قمة الجهاز المصرفي وتوجد مجموعة من المؤسسات المالية كالبنوك التجارية والبنوك المتخصصة فضلاً عن مجموعة من شركات الاستثمار بلغ عددها في نهاية عام ١٩٨٦ أربعاً وعشرين شركة خاضعة لرقابة البنك المركزي ، ومجموعة من شركات الصرافة بلغ عددها أربعين شركة مسجلة في نهاية هذا العام ^(١) . وقد استعرضنا فيما سبق دور المصارف التجارية باعتبارها أهم المؤسسات المالية لاضطلاعها أساساً بوظيفة قبول الودائع وخلق الائتمان ومن ثم تمويل الاقتصاد المحلي والإقراض الخارجي . واتضح من خلال الدراسة تطور الصناعة المصرفية في الدول العربية أعضاء مجلس التعاون الخليجي - ومنها الكويت - تطوراً سريعاً خلال الأعوام السابقة ، كما تبين بوضوح أن التجارة الخارجية تمثل المجال التقليدي والمفضل لتمويل المصارف التجارية مما يعكس أن التمويل المصرفي هو عصب المضاربة .

ويعتبر السوق المالي في الكويت من أنشط الأسواق المالية في الدول العربية ، وبلغت قيمة المعاملات في الأوراق المالية خلال عام ١٩٧٧ ما يقارب ١٠.٦ مليون دولار وهو ما يضع سوق

(١) بنك الكويت المركزي ، التقرير الاقتصادي ١٩٨٦ ، ص ٣٢ - ٣٥ .

الكويت في المركز العاشر من حيث حجم التداول بين بورصات الأوراق المالية العالمية^(١). وتتمثل أهم المؤسسات العاملة في سوق رأس المال في الكويت في سوق الأوراق المالية وشركات الاستثمار والبنوك المتخصصة وتتعامل كلها في أدوات مالية مختلفة .

وبالنسبة لسوق الأوراق المالية فقد تطورت تطوراً ملحوظاً في السبعينات بعد مرور عقدين على إنشاء أول شركة مساهمة كويتية عام ١٩٥٢ (بنك الكويت الوطني) وبحيث بلغ مجموع الشركات المساهمة حتى عام ١٩٧١ خمسا وعشرين شركة وبلغ إجمالي القيمة الاسمية لرؤوس أموالها حوالي ١٠٠ مليون دينار كويتي موزعة بنسبة ٤٣٪ للحكومة و٥٧٪ للقطاع الخاص ، كما تشير حركة الرقم القياسي أن أسعار الأسهم سجلت هبوطاً متواصلاً باستثناء فترات انتعاش قصيرة من بداية ١٩٦٣ حتى أول ١٩٦٦ وبلغ معدل التداول الشهري للأسهم سنة ١٩٦٩ حوالي ٤٠ ألف سهم^(٢) . ومع صدور القانون رقم ٢٢ لعام ١٩٧٠ ، الذي استهدف تنظيم تداول الأوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة ، أخذ الركود في حركة تداول الأسهم وفي أسعارها الذي كان سائداً في أواخر الستينات في الانحسار ، وبدب النشاط في حركة التداول وبدأ الاتجاه التصاعدي لأسعار الأسهم وحركة التداول بصورة متواصلة ، بحيث ارتفع المتوسط العام لأسعار أسهم الشركات من ١٥ ديناراً إلى ٤٥ ديناراً عام ١٩٧٣ ، أي بنسبة ٢٠٠٪ ، مما أسهم في حدوث موجة شديدة من المضاربة وظهور صفقات البيوع الآجلة كنوع متميز من المعاملات ، ومما حدا بوزارة التجارة منع البيع الآجل للأوراق المالية والأسهم . لذلك تراجعت حركة السوق من مطلع ١٩٧٤ حتى نهاية ١٩٧٥ وهبط المعدل الشهري للكميات المتداولة بنسبة ٥٨٪ وللأسعار بحوالي ٦٨٪ .

وقد تجمعت مجموعة من العوامل منذ عام ١٩٧٥ أدت إلى ارتفاع محموم في حركة سوق الأسهم . فقد صاحب تزايد إيرادات النفط وارتفاع الدخل الشخصية للأفراد موجة عارمة من المضاربة في سوق الأراضي والعقارات وصلت معها أسعار الأراضي إلى مستويات مبالغ في ارتفاعها ، مما أتاح للشركات العقارية والاستثمارية تصاعداً سريعاً ومستمراً في قيمة موجوداتها وبالتالي أسعار أسهمها ، كما أن العديد من الشركات المساهمة اندفعت إزاء هذا الإغراء لدخول سوق الأراضي والعقارات رغم أنه لا يعتبر من الأغراض الرئيسية التي تنص عليها أنظمتها الأساسية ، فحققت بذلك أرباحاً سريعة أدت إلى ارتفاع مباشر في أسعار أسهمها المتداولة . كذلك ساهم في هذه الموجة الاتجاهات التوسعية في السيولة المحلية وفي الائتمان المصرفي ، خلال العامين ١٩٧٥ ، ١٩٧٦ ، وبصفة خاصة التوسع في القروض الشخصية والتي تتجه أساساً لعمليات المضاربة . فضلاً عن ذلك شاع التعامل في الصفقات الآجلة للبيع رغم الحظر المفروض من وزارة التجارة ، كما ظهرت في السوق وعلى نطاق واسع مجموعة من التجاوزات القانونية وعمليات التلاعب كعمليات الإكتتاب الوهمية بالأسهم الجديدة والمبادلات غير المسجلة وتحكم بعض كبار

(١) بنك الكويت الصناعي - بنك الكويت الصناعي في عشر سنوات ١٩٧٤ - ١٩٨٤ | الكويت : ١٩٨٥ .

(٢) يعتمد هذا الجزء بصفة أساسية - على :

حازم الببلاوي ، ورائد فهمي ، سوق الأسهم الكويتية ، (الكويت : بنك الكويت الصناعي ، يونيو ١٩٨٢) .

سلسلة رسائل البنك الصناعي ، العدد رقم (٦) .

المتداولين في حركة أسعار الأسهم على حساب صغار المتداولين . وخلال عام ١٩٧٥ بلغ مجموع الأسهم المتداولة ١٨,٤ مليون سهم قيمتها الإجمالية حوالي ٤٤٩ مليون دينار ، وارتفع متوسط أسعار الأسهم بنسبة ٢٠٪ ، وبلغت ٨٠٪ في أسهم الشركات العقارية . كما سجلت كمية الأسهم المتداولة عام ١٩٧٦ رقماً قياسيأ (١٩,٨ مليون سهم) قيمتها السوقية تبلغ حوالي ٩٥٢ مليون دينار ، وبلغ الارتفاع في أسعار الأسهم ، فيما بين الربع الأخير من عام ١٩٥٧ و ١٩٧٦ نحو ١٣٥٪ .

وكرر فعل لتلك الفورة الجامحة في سوق الأراضي والعقارات وسوق الأسهم ، وكنتيجة متوقعة لارتفاع الاسعار إلى درجة الذروة وتراكم صفقات آجلة تجاوزت قيمتها مئات الملايين من الدنانير ، تعرضت الأسهم إلى أزمة كبيرة عام ١٩٧٧ ، انخفض معها حجم التداول في الأسهم إنخفاضاً شديداً (٣١٪) وكان الانخفاض أكبر لدى الشركات العقارية ، كما هبطت الأسعار بنسبة ١٩٪ في هذا العام . ونجم عن التراجع الكبير في أسعار الأسهم وفي كميات تداولها انخفاض أكثر حدة في القيمة السوقية الإجمالية للأسهم المتداولة بلغ ٦٤٪ . وقد أدت هذه التطورات إلى تدخل الدولة وإصدارها مجموعة من الإجراءات والقرارات كان أهمها افتتاح سوق الأوراق المالية في أبريل ١٩٧٧ بصفة رسمية لتصبح البورصة في الكويت أول بورصة رسمية منظمة في دول الخليج الست . وفضلاً عن ذلك صدر قرار وزارى تم بموجبه تنظيم البيع بالأجل للأوراق المالية ، كما صدر قرار بإيقاف تأسيس شركات مساهمة جديدة (اكتتاب عام) إلى أن تتمكن السوق من استيعاب الشركات الجديدة التي تأسست حديثاً فضلاً عن عدم السماح بزيادة رؤوس أموال الشركات المساهمة إلا في أضيق الحدود .

وقد شهدت السنوات ١٩٧٨ - ١٩٨١ نشاطاً بلغ مستويات تفوق المستويات القياسية التي حققتها في الفترات السابقة سواء من حيث كميات الأسهم المتداولة أو أسعارها ، إلا أن نشاط سوق الأسهم قد شهد أيضاً تذبذباً حاداً بين فترات الركود والانتعاش غلب عليها طابع الركود ، وطراً انخفاض ملموس في نشاط التداول هبط على أثره حجم التداول الكلى للأسهم عام ١٩٨٠ بنسبة ١٤,٨٪ مقارنة بالعام السابق ، كما انخفضت القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة بنسبة ٢٨,٩٪ . وفي عام ١٩٨١ بلغ عدد الأسهم القابلة للتداول ٣٥٦ مليون سهم وبلغ عدد الإصدارات الجديدة ٨٠ مليون سهم .

ومع صدور القرارات الخاصة بتنظيم تأسيس الشركات المساهمة محلياً وعدم السماح بتأسيس شركات مساهمة عامة جديدة لجأ المستثمرون الكويتيون إلى تأسيس الشركات الخليجية وطرح أسهمها للمضاربة ، مما نجم عنه وجود سوقين لتداول الأوراق المالية إحداهما في السوق الرسمية المنظمة ، والأخرى في سوق غير رسمية تم التعارف على تسميتها بسوق المناخ (السوق الموازية) .

وقد ارتفع متوسط الأرقام القياسية لأسعار أسهم الشركات المساهمة الكويتية لفترة بداية الثمانينات (١٩٨٠ - ١٩٨٢) بنسبة ملحوظة بلغت ٧٧٪ ، وذلك بالمقارنة بالأعوام الأخيرة من السبعينات (١٩٧٦ - ١٩٧٩) ، كما أن كميات الأسهم المتداولة خلال أعوام الفترة (١٩٨٠ -

(١٩٨٣) شهدت نسبة للزيادة في حجم التداول قدرها ١٠٪ بالمقارنة بالفترة (١٩٧٦ - ١٩٧٩) ، كما شهدت عدة قطاعات تراجعاً ملحوظاً في حجم تداول أسهمها بلغ ٢٣٪ و ٢٢٪ و ١٥٪ لقطاعات الاستثمار والبنوك والشركات الصناعية على التوالي ، وذلك على النحو الذي يوضحه الجدول التالي رقم (١٤) كما تدنى معدل دوران السهم على النحو الموضح في الجدول التالي رقم (١٥)

جدول رقم (١٤)

كميات الاسهم المتداولة في السوق الرسمية

(بالالف سهم)

| القطاع | السنوات | (١٩٧٦ - ١٩٧٩) | (١٩٨٠ - ١٩٨٣) | نسبة التغير % |
|-----------|---------|---------------|---------------|---------------|
| البنوك | | ١٥٩٤٣٧ | ١٢٤٦٦٩ | ٢٢- |
| الاستثمار | | ١٣٤٣٠٨ | ١٠٣١٤٤ | ٢٣- |
| التأمين | | ٥٠٣٤ | ٨١٩٧ | ٦٣ |
| الصناعة | | ١٣٩٦٤٩ | ١١٠٥٣٠ | ١٥- |
| النقل | | ٥٠٦٦٤٤ | ٧٠٢٩٥ | ٢٤ |
| الخدمات | | ١٣٩٥٤ | ٧٢٩٠٩ | ٤٢٢ |
| العقارية | | ٧٩٩٠١ | ١٤٦٠٥٣ | ٨٣ |
| المجموع | | ٥٧٨٨١٧ | ٦٣٥٧٩٧ | ١٠ |

المصدر : بنك الكويت المركزي - الاقتصاد الكويتي - ١٩٨١ - ١٩٨٤ ، ص ٨٠ .

جدول رقم (١٥)
الشركات المساهمة الكويتية - اكتتاب عام
معدل دوران السهم في عام ١٩٨٣ (مليون سهم)

| معدل دوران السهم | الاسهم المتداولة | الاسهم القابلة للتداول | البيان الشركات |
|------------------|------------------|------------------------|-------------------|
| ٠,٠٦ | ١٣ | ٢٣٣ | البنوك |
| ٠,٠٧ | ١٠ | ١٤٠ | الاستثمار |
| ٠,٠٥ | ٢ | ٣٩ | التأمين |
| ٠,٠٦ | ١٦ | ٢٨٣ | الصناعة |
| ٠,١٠ | ٣ | ٣٣ | النقل |
| ٠,٠٥ | ٥ | ١١٤ | الخدمات |
| ٠,٠٨ | ١٢ | ١٤٩ | العقارية |
| | ٦١ | ٩٩٠ | المجموع |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار - المرجع السابق ذكره - ص ٢٩٤

ومما يجدر ذكره في هذا الصدد أن حجم تداول أسهم الشركات الخليجية في السوق الثانوية تراجع إلى ٢,٨ مليار سهم - بسبب أزمة المناخ - في كل من عامي ١٩٨٢ و ١٩٨٣ حيث اقتصر التداول على أسهم ٣٢ شركة - وقد صاحب ذلك تراجع في الأسعار عام ١٩٨٣ بنسب تراوحت بين ٦٪ و ٩٣٪ عن عام ١٩٨٢، كما أدى سوء الوضع إلى انخفاض أسعار أسهم بعض الشركات الخليجية إلى أقل من السعر الرسمي^(١)

وأخيراً، ونتيجة صدور العديد من القوانين والقرارات التنظيمية^(٢)، ارتفع التداول في أسهم الشركات المساهمة الكويتية خلال عام ١٩٨٦ بنسبة ١٩٢٪ عن العام السابق وبلغت كمية الأسهم المتداولة نحو ١٣٢ مليون سهم قيمتها الإجمالية ٣٥٤ مليون دينار، وجاء ترتيب أسهم البنوك في المقدمة بنسبة بلغت ٤١٪ من إجمالي التداول تليها أسهم الخدمات (٣٤٪) . كذلك ارتفع حجم التداول في أسهم الشركات الخليجية وبلغت كمية الأسهم المتداولة عام ١٩٨٦ ما مقداره ٣٠٦,٥ ملايين سهم بقيمة ٢١ مليون دينار - ودمج المؤشرات للشركات الكويتية والشركات الخليجية نجد أن السوق الرسمي قد شهد خلال عام ١٩٨٦ زيادة في كل من كميات الأسهم المتداولة وفي قيمتها وفي عدد صفقاتها بنسبة ١٤١٪ و ٢٢٢٪ و ١٢٥٪ على التوالي . ومن ناحية أخرى تغيد البيانات المتوفرة عن معدل دوران السهم (نسبة الأسهم المتداولة إلى الأسهم

(١) المؤسسة العربية لضمان الاستثمار - المرجع السابق ذكره - ص ٢٦٠

(٢) بنك الكويت المركزي - التقرير الإقتصادي ١٩٨٦ - ص ٤٦ - ٤٧

جدول رقم (١٦)
مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية في الكويت لعام ١٩٨٦
(الكميات بالآلاف سهم والصفقات بالعدد)

| نسبة التغير | | ١٩٨٦ | | ١٩٨٥ | | الشركات |
|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|--------------------|
| عدد الصفقات | الكميات المتداولة | عدد الصفقات | الكميات المتداولة | عدد الصفقات | الكميات المتداولة | |
| ١٢٥ | ١٤٠,٦ | ٢٥٢٣٩ | ٤٢٩٩٧٠ | ١١٢١٥ | ١٧٨٧٣٠ | السوق الرسمي |
| ١٢٢,٩ | ١٩٢,١ | ٢٢٩٧٦ | ١٢٣٤٩٣ | ١٠٣١٠ | ٤٢٣٨٢ | - الشركات الكويتية |
| ١٥٠,١ | ١٢٤,٦ | ٢٢٦٣ | ٢٠٦٤٧٧ | ٩٠٥ | ١٣٦٤٤٨ | - الشركات الخالصة |
| ١٣,١ | ٧٨,٤ | ٤٠٢٩٦ | ٩٣٢٥٦٤ | ٣,٧٩٩ | ٧٢٦٣١٠ | السوق الموازي |

المصدر: بنك الكويت المركزي، التقرير الاقتصادي ١٩٨٦، ص ٤٨.

القابلة للتداول) عن تحسن عنصر المضاربة في السوق ، إذ بلغ المعدل العام لدوران السهم عام ١٩٨٦ حوالي ١٧,٧٪ مقابل ٦,٢٪ في عام ١٩٨٥ ، وتركزت هذه الزيادة في معدل دوران أسهم قطاع الخدمات (٤٩,٢٪) والبنوك (٢٣,٥٪)^(١) .

ومن هذا الاستعراض لتطور السوق الرسمية للأوراق المالية في الكويت يتضح نموها نمواً كبيراً خلال السنوات الماضية بفعل تزايد الإيرادات النفطية وزيادة الدخول الشخصية ، وخاصة من خلال الإنفاق الحكومي وسياسة الاستثمارات العامة كما يتضح أن ما ميز حركة التداول فيها هو العشوائية وتذبذب الأسعار دون ضوابط وسيطرة مكاتب السمسرة على حركة السوق في غياب التنظيمات والأطر التشريعية الجادة . كذلك فقد غلب على نشاط السوق عنصر المضاربة بشكل أفقدها مفهومها الصحيح ، وكان للتسهيلات الائتمانية التي منحتها البنوك التجارية دوراً كبيراً في تغذية عنصر المضاربة في سوق الأسهم ، إذ قامت البنوك بإقراض الراغبين في الاكتتاب بأسهم الشركات قيمة السهم بالكامل مقابل فائدة تتراوح ما بين ٧ و ١٠٪ وأحياناً أعلى من ذلك مما جعل البنوك تحقق أرباحاً كبيرة وسريعة على الرغم من كون هذه الظاهرة غير مألوفة في السياسات المصرفية ، ومما شجع الكثيرين وخاصة من صغار المستثمرين على المضاربة في سوق الأسهم^(٢) .

أما عن السوق الموازية للأوراق المالية في الكويت (أو سوق المناخ) فقد نشأت واكتسبت أهمية اقتصادية من خلال استغلالها كسوق لتداول أسهم الشركات المساهمة الخليجية التي أنشئت عام ١٩٧٦ في أعقاب القرار الخاص بإيقاف تأسيس الشركات المساهمة العامة الكويتية على نحو ما ذكرناه من قبل . وقد ساهم في إشعال المضاربة في هذه السوق ضيق فرص الاستثمار المحلي ، وضعف روح الانتماء للاستثمار الانتاجي ، وتوجه الدولة نحو إعطاء فرص العمل في أهم القطاعات - المقاولات - إلى الشركات الأجنبية ، فضلاً عما خلقتة سياسة الاستثمارات وإعادة توزيع الثروة من آثار سلبية في تنمية الصفات الإيجابية ، ونمو بذور الاتكالية ، وطغيان الروح المادية على العلاقات الاجتماعية التي كان من نتائجها الشغف نحو الثروة والاعتناء السريع والبحث الجدى عن فرص جديدة واقتناصها بغض النظر عن المسلكية المشروعة وغير المشروعة لهذا الاقتناص^(٣) .

ومنذ تأسيس أول شركة خليجية عام ١٩٧٦ وحتى نهاية شهر سبتمبر ١٩٨٢ - حين حدثت أزمة المناخ - كان هناك حوالي ٤٥ شركة خليجية تتداول أسهمها في سوق المناخ في مختلف النشاطات ويتعدى رأس مالها الألف مليون دينار . وتعتبر تابعة لدولة التأسيس ولكنها كويتية

(١) توجد أدوات أخرى للتداول في سوق الأوراق المالية الكويتية كشهادات الإيداع والقروض المشتركة والسندات المحررة بالدينار ، إلا أن دورها محدود مقارنة بالأسهم .

(٢) مركز الخبرة للإستشارات الإحصائية ، أزمة المناخ بين الحقيقة والخيال ، (الكويت ١٩٨٢) ص ٥٧ - ٦٢ .

(٣) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٦٨ .

الملكية (نسبة مساهمة رأس المال الكويتي تتعدى ٩٠٪) . وأسست هذه الشركات في بعض إمارات الخليج العربي - وخاصة دولتي البحرين والإمارات - حيث لا يوجد في الإمارة التي تم تسجيل الشركة فيها قانون للشركات التجارية . وقضاً عن ذلك فقد كانت حدود تملك الأسهم مفتوحة لكبار المؤسسين والقيمة الاسمية لأسهمها رخيصة إذ لا تتعدى الدينار البحريني أو الدولار الأمريكي أو ١٠ دراهم إمارات . وقد تم التعامل في هذه السوق من خلال عمليات البيع الأجل كتحايل على القيد الذي وضعه البنك المركزي بتقييد الانتماء الممنوح لتغذية حركة التداول في سوق الأوراق المالية . ويقدر عدد أسهم الشركات الخليجية التي تم تداولها في سوق المناخ بحوالي ٣٦٠٠ مليون سهم - بينما لم يتجاوز عدد أسهم الشركات المساهمة الكويتية ذات الاكتتاب العام بنهاية ١٩٨٢ سوى ٨٠٢ مليون سهم - وتقدر قيمتها بحوالي ٦٤٨ مليون دينار كويتي ، وتقدر قيمتها السوقية بحوالي ٢٠٠٠ مليون دينار كويتي ، حيث ارتفعت أسعار هذه الأسهم إلى أكثر من ٢٠٠٪ ، ولما كان البيع الأجل هو الصفة الغالبة لتداول هذه الأسهم فقد وصل السعر الأجل إلى ما بين ٣٠٠ - ٥٠٠٪ من السعر الفوري .

ويوضح الجدول رقم (٦) من الملحق الإحصائي حجم الأرباح التي حققتها بعض الشركات الخليجية بالمقارنة برأسمالها والتي يظهر منه بجلاء ارتفاع معدلات الأرباح التي تحققت خلال السنوات ١٩٧٩ - ١٩٨١ والتي تمثل سنوات الذروة بالنسبة للتعامل في سوق المناخ ، وذلك بسبب التفاوت الضخم بين القيمة الاسمية والقيمة السوقية للأسهم والتي بلغت فروقاتها مستويات تراوحت بين ١٥٠٪ و ٨٥٠٪^(١) .

كذلك فإن تحليل ميزانيات الشركات الخليجية يوضح أن الجزء الأعظم من الأرباح يعود تحقيقه إلى تداول الأسهم ، وليس إلى النشاط الفعلي للشركة . بدليل أن انخفاض الأرباح أو تحقق خسائر في أعقاب عامي ١٩٨٢ ، ١٩٨٣ كان نتيجة مباشرة لوقف تداول الأسهم في أعقاب حدوث الأزمة في نهاية عام ١٩٨٢^(٢) .

وقد كانت الآليات المحركة لسوق المناخ تتمثل في التفاؤل المبالغ فيه من جانب المستثمرين حول مستقبل أسعار الأسهم ، وفي انعدام الترابط بين المعلومات عن الأسهم وبين القرار بالشراء ، فضلاً عن سهولة الحصول على التمويل اللازم من خلال الشيكات الأجلة بضمان التسهيلات الإئتمانية الممنوحة من البنوك بدرجة كبيرة جداً . وفي ظل هذا الجو أصبح السوق الموازي للأوراق المالية مجرد « صالة للقمار » يمكن أن ينهار في أية لحظة . وبالفعل بدأت بوادر الأزمة في شهر يوليو من عام ١٩٨٢ حين بدأت الثقة من جانب المتعاملين تهتز على أثر تقديم بعض المتداولين لشيكاتهم في موعد سابق للاستحقاق ، وذلك لمواجهة احتياجاتهم العاجلة للسيولة بعد أن رفضت البنوك تقديم المزيد من التسهيلات نقداً ، وبدأت الأسعار في الانخفاض الطفيف .

(١) Fida Darwiche, the Gulf stock exchange crash-the Rise and fall of the Souq

Al-Manakh, (London : Croomhelm, 1986) p. 35.

(٢) مركز الخبرة للإستشارات الإحصائية . المرجع السابق ذكره . ص ٩٤ .

ومع بداية شهر أغسطس انهار السوق بسبب تقديم بعض المتداولين لشيكات مستحقة على كبار المضاربين قبل موعد استحقاقها مع عجز هؤلاء عن السداد وعدم إظهار التغطية المناسبة مما جر سلسلة من ردود الأفعال واهتزت الثقة في السوق فانهيار .

وقبل حدوث الأزمة بأربعة أشهر فقط - أي في مايو ١٩٨٢ - بلغ إجمالي قيمة الشيكات الآجلة ٤.٧٢٥ مليون دينار كويتي ، وحينما حدثت الأزمة بلغ حجم الديون المترتبة على صفقات التداول في الأسهم في سوق المناخ (والتي سجلت لدى شركة المقاصة التي أنشئت لتسوية المشكلة) حوالي ٢٦.٧ مليون دينار كويتي تخص ٦٠٢١ متعاملاً منهم ٢٠٨ متعاملاً بلغ مجموع معاملاتهم ٢٥ مليون دينار كويتي أي ما يمثل ٩٠٪ من مجموع الديون^(١) وذلك في حين إن القيمة الإجمالية لجميع المعاملات التي تمت في أسهم الشركات المساهمة المدرجة في البورصة الرسمية خلال الأعوام الخمسة (١٩٧٨ - ١٩٨٢) لم تتجاوز ٨.٦ مليون دينار .

ويلاحظ في هذا الصدد أن إجمالي التداول في الأسهم الخليجية - وخاصة التداول بالأجل - خلال الفترة مايو - ديسمبر ١٩٨٢ بلغ حوالي ٢.٨ مليار سهم تركّز معظمه في يونيو ويوليو وأغسطس (٢ مليار سهم) ومع حلول شهر سبتمبر من عام ١٩٨٢ تدنى النشاط في سوق المناخ بشكل مفاجئ وحاد ليصل حجم التداول إلى ٧٢ مليون سهم فقط مقابل ٦٠٢ مليون سهم في الشهر السابق^(٢) . وبالرغم من الإجراءات العديدة التي اتخذتها الحكومة الكويتية في محاولة منها لوقف انهيار سوق الأسهم فقد تأثرت بشكل واضح حركة التداول والأسعار للأسهم الكويتية المتداولة في السوق الموازية . ويوضح الجدول رقم (٧) من الملحق الإحصائي تدهور متوسط أسعار الإقفال لأسهم الشركات الخليجية التي تم تداولها في السوق الموازي في عامي ١٩٨٢ و١٩٨٣ مقارنة بالسنوات السابقة .

وقد استمرت حركة الركود في السوق الموازي خلال عام ١٩٨٤ حيث وصل إجمالي حجم التداول ١.٧ بليون سهم منها ١.١ بليون تم تداولها في الربع الثاني من عام ١٩٨٤ . وقد اقتصر التداول على أسهم ٢٤ شركة من إجمالي عدد الشركات الخليجية البالغة ٣٠ شركة والتي تداول أسهمها في السوق الموازي . كذلك تراجعت خلال عام ١٩٨٤ أسعار أسهم جميع هذه الشركات والمتداولة في السوق الموازي وبنسب تراوحت بين ٣٦٪ و ٥٤٪ عن العام السابق^(٣) . كذلك في عام ١٩٨٥ بلغ حجم تداول أسهم هذه الشركات حوالي ٧٢٤ مليون سهم فقط . أي بانخفاض نسبه ٥٧٪ . كما وجدت بعض التوجهات المضاربية التي حاولت خلق تقلبات سعرية متلاحقة حتى يجنى من خلالها مكاسب رأسمالية . وخاصة في قطاع البنوك ، حيث بلغ معدل دوران السهم عام ١٩٨٥ - في هذا القطاع ٨.٧٪ مقابل ٣.٩٪ في العام السابق^(٤) . أما في عام ١٩٨٦ فقد

(١) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٩٤ .

(٢) بنك الكويت المركزي ، الإقتصاد الكويتي ١٩٨٠ - ١٩٨٤ ، ص ٩٣ .

(٣) المرجع السابق ذكره مباشرة .

(٤) بنك الكويت المركزي ، التقرير الاقتصادي ، ١٩٨٥ ، ص ١٠٢ .

ازداد حجم التداول في السوق الموازي ، وكذلك قيمة الاسهم ، وعدد الصفقات بما نسبته ٢٨.٤٪ و ٨٨.٢٪ و ١٣ و ١٪ على التوالي مقارنة بعام ١٩٨٥^(١) .

وقد كان انهيار سوق المناخ بمثابة ضربة قاضية للسوق المالي في الكويت وللإقتصاد القومي بصفة عامة . إذ جاء في وقت حرج تناقصت فيه أصلاً معدلات نمو النشاط الإقتصادي ، إذ حقق معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي قيمياً سالبة عام ١٩٨١ (- ٩.٥٪) وعام ١٩٨٢ (- ١١٪) وذلك بالمقارنة بمعدل نمو موجب قدره ١٠.٨٪ في عام ١٩٨٠ . وعلى الرغم مما يراه البعض من أن أزمة سوق الأوراق هي مجرد أزمة قطاعية ، وليست أزمة إقتصادية عامة ، وأن ما حدث من هبوط في النشاط الإقتصادي العام خلال عامي ١٩٨٣ و ١٩٨٤ هو عملية تصحيح طبيعية وأن أسعار الأسهم والعقار - وإن كانت قد تدهورت - إلا أنها ما زالت مرتفعة المستوى^(٢) ، على الرغم من ذلك لا يمكن إغفال ضخامة حجم المشكلة إذا أخذنا في الاعتبار أن النتائج السلبية التي نتجت عن تطورات سوق المناخ لم تقتصر على تراجع كل من حجم التداول وأسعار الأسهم وعدم قدرة المتعاملين على سداد الديون ، بل إنها امتدت لتشمل كل أداء السوق المالية الكويتية ، فضلاً عن تأثيرها على بعض قطاعات الإقتصاد المحلي الأخرى . ويمكن أن تشير في هذا الصدد إلى اثنين هاميين نتجا عن هذه التطورات هما :

(١) مشكلة المديونية :

وتتمثل في ديون القطاع المصرفي على القطاعين الخاص والمشارك . والتي أصبحت الفوائد المستحقة عليها مجرد إيرادات دفترية غير مقبوضة ، بالإضافة إلى جزءاً من قيمة الأصل مشكوك في تحصيله والجزء الآخر يتطلب تحصيله تعديداً في فترة الاستحقاق وتقسيمياً في التسديد . ويعود السبب في هذه المشكلة إلى قيام عدد من مؤسسات القطاع المالي بتمويل النشاط المضاربي المحلي ، وخاصة في الأسهم والتوسع في القروض الشخصية وعمليات الخصم - خاصة خلال أعوام الفترة ١٩٨٠ - ١٩٨٢ . فضلاً عن أن الضمانات المعطاه للبنوك والمتمثلة في الأسهم والعقارات والأراضي غير قادرة على تغطية الديون بسبب انخفاض أسعارها عما كانت عليه عند رهنها .

ولا توجد بيانات محددة عن حجم الديون المدومة التي يمكن أن تصور « الصعوبات التي تواجهها المؤسسات المالية في تحصيل قدر لا يستهان به من قروضها »^(٣) وإن كانت التقديرات تشير إلى أن الديون المشكوك في تحصيلها تتراوح بين ٥٠٠ مليون و ٢ مليار دينار كويتي ، وتقدر في المتوسط - طبقاً لتصريح وزير المالية الكويتي بحوالي ٢ مليار دينار^(٤) ، وقد أوضحت بيانات

(١) بنك الكويت المركزي ، التقرير الإقتصادي ، ١٩٨٦ ، ص ٤٧ .

(٢) راجع في ذلك : جاسم السعدون - مناخ الأزمة وأزمة المناخ (الكويت : دار الربيعان للنشر والتوزيع)

١٩٨٤ .

(٣) بنك الكويت المركزي ، تقرير لجنة تنشيط الحركة الإقتصادية في الكويت (الكويت : فبراير ١٩٨٥) .

(٤) المرجع السابق ذكره مباشرة .

السنوات الماضية انخفاض ارباح البنوك ، إذ أفصحت البنوك الستة التجارية الهامة عن انخفاض إجمالي في أرباحها قدره ١٥٪ عام ١٩٨٤ مقارنة بعام ١٩٨٣ ، كما أن الميزانية المجمعة للبنوك انخفضت لأول مرة عام ١٩٨٤ ، فضلاً عن ذلك ، فلأول مرة منذ مطلع السبعينات يسجل مجموع التسهيلات الائتمانية للمصارف التجارية انخفاضاً عن مستوى عام ١٩٨٢ . فقد انخفض هذا المجموع في ديسمبر ١٩٨٣ بنسبة (- ١.٣٪) عن مستواه في ديسمبر ١٩٨٢ ، بعد أن حقق نسب تزايد مرتفعة بلغت (٣٩٪ و ٢٦٪ و ٣١٪ و ٢٣٪) خلال السنوات الأربع ١٩٧٩ - ١٩٨٣ على التوالي^(١) . كما أن حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع التجارى الذى حقق بين عامى ١٩٧٩ و ١٩٨٢ نمواً يزيد عن معدله السنوى عن ٢٠٪ قد تراجع في ديسمبر ١٩٨٣ عن مستواه في نهاية ١٩٨٢ ، وانخفضت التسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الإنشائى بـ ١.٣٪ مقارنة بمعدل نمو سنوى بلغ ٢٥٪ لعام ١٩٨٢ ، كما زادت التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع التجارى عام ١٩٨٣ بنسبة ١١.٥٪ فقط مقابل زيادة قدرها ٦٥٪ عام ١٩٨٢ ، وانخفضت التسهيلات المقدمة للقطاع الصناعى بنسبة ٢٨٪^(٢) .

(ب) تدنى قيم الأصول المالية والحقيقية في محافظ المستثمرين :

إذ شهدت الفترة ما بين نهاية الستينات وبداية الثمانينات تزايداً حاداً في أسعار العقارات ، سواء كانت أراضى قضاء أو عقارات مطورة ، وتعود هذه الزيادات بالدرجة الأولى إلى المضاربات ، وخاصة أن جانباً هاماً من المؤسسات المالية قام بتوجيه النسبة العظمى من استثماراته إلى مجال الأراضى والعقارات ، مما زاد من حدة اتجاهات المضاربة وتضاعفت أسعار الأراضى وخاصة في الفترة ما بين ١٩٧٩ ، ١٩٨٢ بمعدل سنوى يبلغ حوالى ٥٠٪ ووصلت أسعار الأراضى إلى الذروة في النصف الأول من عام ١٩٨٢ . ومع بداية أزمة معاملات الأوراق المالية وانخفاض حجم السيولة بدأت أسعار العقار والأراضى في الانخفاض . ففي محافظة العاصمة انخفضت أسعار الأراضى الاستثمارية بمعدلات تتراوح بين ٨٪ و ٢١٪ عام ١٩٨٤ مقارنة بعام ١٩٨٣ ، كما شهدت مدينة الكويت انخفاضاً قدره ٦٠٪ في سعر المتر التجارى في نفس السنة . وشهدت محافظات الكويت الأخرى تراجعاً في أسعار الأراضى الاستثمارية بنسب تتراوح بين ١٣٪ و ٣٣٪ ، كما انخفض متوسط سعر المتر التجارى بنسب تتراوح بين ١٥٪ و ٢٠٪ عام ١٩٨٤ مقارنة بعام ١٩٨٣ .

ومن ناحية أخرى فقد انخفضت الكميات المتداولة من أسهم الشركات العقارية عام ١٩٨٤ مقارنة بعام ١٩٨٣ بمعدل يقارب ٤٥٪ ، وسجل الرقم القياسى لأسعار الشركات العقارية المتداولة في البورصة انخفاضاً بلغت نسبته ٣٣٪ ويعود ذلك إلى الإعراض العام لدى المتعاملين عن

(١) غرفة تجارة وصناعة الكويت - مذكرة حول تحريك النشاط الإقتصادى في الكويت (الكويت : فبراير

١٩٨٤) - ص ٣ .

(٢) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٤ - ٥ .

الاستثمار في الأوراق المالية بصفة عامة^(١). وقد استمر الاتجاه التنازلي لأسعار الأصول المالية والعينية خلال الفترة ١٩٨٤ - ١٩٨٦. وتشير البيانات إلى أن قطاع العقار ما زال يعاني من التراجع في الأسعار والركود في حركة التداول والانخفاض في عدد الصفقات. فقد سجل متوسط أسعار الأراضي الاستثمارية لجميع المناطق تراجعاً بلغت نسبته عام ١٩٨٦ (٢٨٪) مقارنة بالعام السابق ومتوسط أسعار الأراضي التجارية تراجعاً بلغت نسبته ١٤٪ تقريباً^(٢).

وعلى الرغم من أن الحكومة قد قامت بصرف حوالي ٢,٥ مليار دينار كويتي في السوق خلال عامين ونصف في محاولة لإنهاء أزمة الأوراق المالية في صورة دعم وتعويضات للمتضررين. إلا أن القليل جداً من هذه الأموال ذهب إلى القطاعات الإنتاجية، وذهب أغلبها إلى القطاع الخاص وانتهت بهروبها خارج البلاد. إذ يوضح تحليل ميزان المدفوعات لعام ١٩٨٤ خروج حوالي ٥,٩ مليار دولار من المال الخاص خارج الوطن. بالإضافة إلى مبلغ ٦,٢ مليار دولار عام ١٩٨٣. وفي حين تقدر الاستثمارات الكويتية الخاصة في الخارج بين ١٥ و ٢٠ مليار دولار وتتصاعد هذه الاستثمارات بسرعة يطالب القطاع الخاص الدولة بإنعاش الاقتصاد المحلي والتدخل لحل أزمته مما يعكس بوضوح التفكير اللاواقعي الذي راج خلال سنوات عن بذخ الإنفاق الحكومي الرفاهي^(٣).

وهكذا تتضح تأثيرات أزمة سوق المناخ على الاقتصاد القومي في دولة الكويت، والتي تعدت الآثار المباشرة إلى آثار أخرى تمثلت في أن خيم جو من الترقب والحذر والإعراض عن الاستثمار وتهريب رؤوس الأموال الخاصة إلى الخارج، وتيلور ما ترتب على سياسة الحكومة في السبعينات من نمط تخصيص الموارد ونمط استخدام عائدات النفط وما خلفته سياسة إعادة توزيع الثروة من خلال الإنفاق الحكومي والاستثمارات العامة عن شيوع روح المضاربة والرغبة في الثراء السريع وتجنب الأعمال المنتجة فضلاً عن الاعتماد على الدولة في مواجهة جميع الأزمات وحل كافة المشاكل حتى وإن كان ذلك على حساب موارد الدولة واحتياطياتها للأجيال القادمة. كذلك لم تقتصر الآثار التي نتجت عن أزمة سوق المناخ على الإضرار بالاقتصاد الكويتي وسمعته الدولية، وإنما امتدت آثارها إلى الدول المجاورة التي انحرفت وراء تدابير المضاربة والتحايل على القوانين لتحقيق الثراء السريع، وذلك على النحو الذي سيتضح في الصفحات القادمة لدى دراسة سوق الأوراق المالية في كل من البحرين ودولة الإمارات.

عشر العائدات العربية

(١) البنك العقاري الكويتي. التقرير السنوي الحادي عشر ١٩٨٤ (الكويت ١٩٨٥) ص ص ١٤ - ٢٤

(٢) البنك العقاري الكويتي. التقرير السنوي الثالث عشر ١٩٨٦ (الكويت ١٩٨٧) ص ص ٢٠ .

(٣) جاسم السعدون، المرجع السابق ذكره.

ثانياً : أسواق الأوراق المالية في الإمارات والبحرين :

(أ) دولة الإمارات العربية المتحدة :

تنقسم سوق الأوراق المالية في دولة الإمارات منذ نشأتها في أوائل الستينات بكونها سوقاً غير رسمية . ولم يبدأ تنظيمها إلا مع بداية عام ١٩٨٥ بتطبيق قانون الشركات التجارية بما يحتويه من أحكام لتنظيم سوق الإصدار والإكتتاب . كذلك لا توجد نصوص قانونية معينة لتنظيم أعمال سمسرة الأوراق المالية ، وباستثناء إمارة الشارقة - فإن الوسطاء لا يخضعون لشروط خاصة بالترخيص لهم بالعمل ، ولا يوجد أى تحديد للالتزاماتهم ، كما لا يوجد أى نوع من الرقابة على الأنشطة التي يمارسونها . ويوجد حالياً ما لا يقل عن سبعين وسيطاً مالياً بالإضافة إلى المصارف التجارية المسموح لها أيضاً بالقيام بأعمال الوساطة لبيع وشراء الأوراق المالية^(١) .

وقد ظهرت السوق الأولية في دولة الإمارات أول ما ظهرت في الستينات بإنشاء أول شركة مساهمة عام ١٩٦٣ هي بنك دبي الوطنى المحدود برأسمال قدره ٦٠٠ مليون درهم . وفي الفترة ١٩٧٥ - ١٩٨٢ شهد سوق الأوراق المالية رواجاً كبيراً ، إذ حدث إقبال شديد على إنشاء الشركات المساهمة . وتم إنشاء ٦٧ شركة بنسبة ٨٠٪ من إجمالي عدد الشركات المساهمة التي تأسست خلال السنوات ١٩٦٣ - ١٩٨٢ . ويبلغ عدد الشركات المساهمة حالياً حوالي ٨٤ شركة برأسمال قدره ١٦,٤ مليون درهم وبنسبة ٦٢٪ من إجمالي رأس المال المصرح به . وكما سبق ذكره ، فإن المصارف التجارية تحتل المركز الأول فيما بين الشركات المساهمة ، يليها في ذلك الشركات العاملة في القطاع الصناعى (الاستخراجى والتحويلي) (٢٧٪ إلى إجمالي العدد و٢٦٪ إلى إجمالي رأس المال) وذلك على النحو الموضح في الجدول السابق رقم (١) .

ويقتصر التعامل في سوق الأوراق المالية في الإمارات على الأسهم ، إذ لم تلجأ الحكومة إلى إصدار أذونات الخزنة أو سندات ، كما أن الشركات والمؤسسات لم يحدث أن لجأت أيضاً إلى الاستدانة من خلال السندات .

ولكون سوق الأوراق المالية في دولة الإمارات سوقاً غير رسمية للتداول ، ولكون القواعد التي تحكم وتنظم سوق الإصدار والإكتتاب بين الإمارات المختلفة غير موحدة - حتى بداية عام ١٩٨٥ - بل أنها غائبة أصلاً في بعض الإمارات ، فقد ترتب على ذلك أن صاحب رواج إنشاء الشركات المساهمة العامة خلال الفترة ١٩٧٥ - ١٩٨٢ سريان حمى المضاربة على الأسهم وبروز مجموعة من الشركات الوهمية - أو ما يسمى بالشركات الورقية^(٢) - والتي كانت تؤسس في يوم وفي اليوم التالى تطرح أسهمها للتداول ، بل إن بعض أسهم هذه الشركات بلغت قيمتها السوقية أكثر من أربعة أو خمسة أضعاف قيمتها الاسمية دون أن تمر بضعة أشهر على تأسيسها ودون أن تزاول أى نشاط فعلى ، كما أن هذه الشركات قامت باستغلال رأسمالها في المضاربة بشراء

(١) المؤسسة العربية لضمان الإستثمار . المرجع السابق ذكره ، ملحق رقم (٣) ، ص ص ١١٦ - ١١٨ .

(٢) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٩٥ .

وبيع أسهم الشركات الأخرى^(١) . وعلى الرغم من عدم وجود بيانات دقيقة عن حركة التعامل في الأسهم في السوق الثانوية في دولة الإمارات ، إلا أنه من المعروف أنه خلال فترة القفزة النفطية التي شهدتها البلاد خلال السبعينات وحتى أوائل عام ١٩٨٢ تزايد الطلب على تداول الأسهم بدرجة غير عادية ، مما أدى إلى ارتفاع الأسعار بشكل كبير دون أن يكون ذلك مؤشراً لرواج نشاط هذه الشركات وما تحققه من أرباح . وعلى الرغم من وجود حظر فرضه المصرف المركزي منذ عام ١٩٨١ على تداول أسهم المؤسسات المالية إلا بعد مرور ثلاث سنوات على تخصيص الأسهم وتحقيق أرباح صافية لا تقل عن ١٠٪ ، فإن التداول قد شمل الكثير من أسهم شركات انتهت ثورتها من إجراءات التأسيس ودون أن يتعرف صغار ومتوسطى المستثمرين الذين اندفعوا وراء حمى المضاربة على وضعية الشركات التي تدافعوا على شراء أسهمها^(٢) .

وكان أهم ما يميز الفترة ١٩٧٥ - ١٩٨٢ هو ظهور الشركات الخليجية التي تأسست بناء على تراخيص ليست من السلطات الفيدرالية لاتحاد الإمارات ، ولكن من جانب السلطات المحلية لكل إمارة . وبنهاية عام ١٩٨٢ كان عدد الشركات الخليجية ٣٥ شركة تركز معظمها في إمارة عجمان (١١) ورأس الخيمة (١٠) والشارقة (٩) ، مما أدى إلى ظهور سوق غير منظم للأسهم تحكمه مكاتب سماسرة تفتقر إلى الخبرة الكافية ، بل إلى مجرد الدراية بوضعية الشركات التي يتداولون أسهمها ، فضلاً عن ارتباط هذه السوق بشدة بالسوق الموازي للمناخ وتأثره الشديد به بحيث إن أسعار أسهم الشركات الخليجية المملوكة لمواطنين من الإمارات كانت تحدد في سوق المناخ . وقد شهدت تلك السوق رواجاً غير عادي ، وكانت الحركة فيها انعكاساً لإزدهار حركة التداول في سوق المناخ ، بل إن السوق في الإمارات تميزت بعدد أكبر من الصفقات ودوران أكثر سرعة في حركة البيع والشراء . وقد قدر أن أسعار الشركات الخليجية في الإمارات كان يتم تداولها في سوق المناخ بما يعادل أربعة أضعاف قيمتها الدفترية ومن ٢٠ إلى ٣٠ ضعفاً من قيمة عائدها ، على الرغم من كون العديد من هذه الشركات المؤسسة في الإمارات هي شركات وهمية توجد على الورق فقط (مثال شركة الخليج للموارد الحيوانية في عجمان وشركة كالنكار الإمارات في الفجيرة^(٣) . وقد شجع على رواج هذه الشركات استئثار الحكومات التي كانت تمنح تراخيص التأسيس بنسبة كبيرة جداً من أسهم هذه الشركات بحيث حققت هي الأخرى أرباحاً طائلة .

وعندما حدث الانهيار الكبير في سوق المناخ في دولة الكويت ، تأثر مواطنو دولة الإمارات بشدة من هذه الأزمة إما بسبب شرائهم لهذه الأسهم بأسعار عالية وعدم قدرتهم على التخلص منها عندما حدثت الأزمة ، وإما عن طريق بيعها بشيكات آجلة لم يحن أجلها أبداً . وقد تم تشكيل لجنة لحساب الشيكات المستحقة على المستثمرين الكويتيين قدرت القيمة الإجمالية للشيكات المستحقة عام ١٩٨٢ بـ ٥٠٠ مليون درهم ، وإن كان يعتقد أن الرقم أكبر من ذلك بكثير لأن العديد من رجال الأعمال ذوي السمعة وأعضاء الأسر الملكية الحاكمة وكبار الموظفين

- (١) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٩٥ .
- (٢) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٩٥ .
- (٣) المرجع السابق ذكره مباشرة ، ص ٩٦ .

لم يقوموا بتقديم الشيكات المستحقة لهم^(١) . وقد ترتب على انهيار سوق المناخ أن انخفضت القيمة السوقية للأسهم إلى أقل من نصف أو ربع قيمتها الاسمية ، وتبددت كثير من رؤوس أموال الشركات الخليجية ولحقت أضرار جسيمة بالمساهمين ، كما انخفض حجم التداول واختفى الطلب على أسهم الكثير من الشركات^(٢) وما زالت السوق الأولية والثانوية حتى الآن ينتابها درجة كبيرة من الركود بفعل تأثير أزمة المناخ فضلاً عن تأثير الركود الاقتصادي العام في الدول النفطية ، وما زال الكثير من الأفراد والشركات يتوخون الحذر الشديد من التعامل في الأسهم أو العودة إلى المضاربة والاكتتاب في الإصدارات الجديدة .

(ب) دولة البحرين :

مرسوق الأسهم في البحرين بمراحل مختلفة ومتدرجة للتطور ، تراوحت بين فترة انتقالية (١٩٥٧ - ١٩٧١) ، وفترة نمو في السوق الأولية للإصدار (١٩٧١ - ١٩٧٩) وانتهت بفترة رواج شديدة في السوق الثانوية للتداول يعقبها ركود واضح (١٩٧٩ - ١٩٨٢) ، وكانت في مرحلتها الأخيرة انعكاساً واضحاً للتطورات التي لحقت بالسوق الموازية في دولة الكويت .

وقد بدأت السوق الأولية للإصدار مع تأسيس أول شركة مساهمة عام ١٩٥٧ ، هي بنك البحرين الوطني ، وظهور أسهمها كأول نوع من الأوراق المالية المحلية القابلة للتداول . وخلال الثلاث عشرة سنة التالية بلغ عدد الشركات المساهمة ست شركات مساهمة قدر رأسمالها المدفوع بـ ٣,٥ مليون دينار . أما خلال الفترة ١٩٧١ - ١٩٧٩ فقد صاحب إعلان الاستقلال وطفرة العوائد النفطية تزايد دور القطاع الخاص وتأسيس قطاع كبير للشركات المساهمة العامة في مختلف الأنشطة المالية والتأمين والخدمات الفندقية والتجارية والصناعة ، وبلغ عددها عشر شركات برأسمال مدفوع عند التأسيس يبلغ ١٨,٢ مليون دينار . كما تم إنشاء الوحدات المصرفية الخارجية . وخلال هذه الفترة انعكست الزيادة في الطلب على المنتجات والعملية وارتفاع الأسعار والأجور على السوق المالية بمعناها الواسع ، وارتفعت أسعار الأراضي وإيجارات المساكن وانعكس ذلك في زيادة أرباح الشركات المساهمة القائمة بشكل كبير . واشتد الطلب على الاكتتاب في أسهم الشركات الجديدة بسبب الرواج الكبير في سوق الأراضي والعقارات الذي بدأ مع عام ١٩٧٢ ، واستمر بدخول الكويتيين سوق العقار في البحرين حتى بلغ أوجه عام ١٩٧٦ . وعلى الرغم من تراجع أسعار الأراضي والعقارات عام ١٩٧٧ وانخفاض أسعار الأسهم في الكويت انخفاضاً كبيراً أثر على أسعار الأراضي في البحرين ، إلا أن الطلب على الاكتتاب في أسهم الشركات التي طرحت للاكتتاب العام ازداد ، كما بدأت بوادر التداول النشط في أسهم الشركات في السوق الثانوية . ورغم ذلك فقد اتسعت هذه الفترة باعتدال ارتفاع أسعار الأسهم واختفاء المضاربات على نطاق واسع وعدم عقد الصفقات الآجلة^(٣) .

Fida Darwiche, op.cit, p 52.

(١)

(٢) المؤسسة العربية لضمان الإستثمار ، المرجع السابق ذكره ، ص ٩٦ .

Fida Darwiche, op. cit, p. 71.

(٣)

وبمع تأسيس الشركات المساهمة الخليجية عام ١٩٧٨ واختيار البحرين كمركز رئيسي لها من قبل المستثمرين الكويتيين بسبب العوامل الجغرافية والاقتصادية وتوفر العمالة والخدمات . ومع صدور المرسوم رقم (٢٣) لسنة ١٩٨١ والسماح للبحرينيين بإمكانية الدخول في هذه الشركات كمساهمين في التأسيس أو الاكتتاب العام ، بلغ عدد الشركات المعفاة المسجلة لدى وزارة التجارة والزراعة عشرين عام ١٩٧٩ ، و ٣٥ عام ١٩٨٠ ، و ٧٨ عام ١٩٨١ ، تركّز معظم نشاطها في البنوك والتصويل والاستثمار والاستثمارات الإدارية والمنشآت الصناعية . وعلى غرار سوق المناخ ، في الكويت أنشئ « سوق الجوهرة » في البحرين ليضم سماسرة تداول أسهم الشركات المحلية والشركات الخليجية دون أية رقابة من الدولة ، ولتكون على صلة وثيقة بالسوق الموازية في الكويت وعلى علاقة بالتجار والسماسرة في الدول الأخرى ، وخاصة الإمارات . كما استطاعت هذه السوق أن تجتذب مستثمرين من السعودية ودول الخليج الأخرى وعلى غرار سوق المناخ أيضاً ، شهد سوق الجوهرة زيادات حادة في أسعار الأسهم ، ودخول أعداد متزايدة من المستثمرين الصغار ومتوسطى الحال ، وارتفاع حجم المبادلات والتداول وخاصة مع نهاية عام ١٩٧٩ الذي شهد الطفرة الثانية في زيادة أسعار النفط . وقد وصل حجم التداول في السوق الثانية في فبراير ١٩٨٣ إلى أكثر من ٨ ملايين سهم منها ١.٤ مليون سهم للشركات المحلية و ٦.٦ مليون سهم للشركات المعفاة^(١) . كما حققت الأسعار قفزات متتالية وتصاعديّة خلقت موجة شديدة من المضاربة ، ووصلت أسعار أسهم الشركات - وخاصة البنوك - إلى أرقام عالية جداً خلال الشهرين الأولين من عام ١٩٨٣ ، وتضاعفت القيمة السوقية لبعض الأسهم ٢٠ مرة مقارنة بالقيمة الاسمية . كما ظهرت في خضم هذه المضاربات الشيكات الأجلة على غير عادة التداول في سوق البحرين . ومن ناحية أخرى ، صاحب رواج التداول في السوق الثانوي ازدهار السوق الأولى للإصدار إذ تم تأسيس شركات مساهمة عامة أخرى ، واستمر الاتجاه التصاعدي للأسهم المحلية حتى الربع الثاني من عام ١٩٨٣ . دون التأثير بالتراجعات الكبيرة التي حدثت لأسعار أسهم الشركات المعفاة بسبب أزمة المناخ ، كذلك ارتفع رأسمال الشركات المساهمة المحلية المدفوع من ٩١ مليون دينار إلى حوالي ١٨٥ مليون دينار في فترة قصيرة جداً (١٩٨١ - ١٩٨٣) .

ويوضح الجدول رقم (١) من الملحق الإحصائي الأرباح التي حققتها الشركات المساهمة المحلية والتي يمكن من خلالها التعرف على ما وصلت إليه مستويات أسعار الأسهم في بعضها . إذ أنه بقسمة سعر السهم السوقى بالنسبة إلى إيراد السهم نجد أن النسبة (P. E. R) وصلت إلى ٥٠ مرة عام ١٩٨١ بالنسبة للبنوك الوطنية الثلاثة . وهي معدلات مبالغ في ارتفاعها ، كما يوضح الجدول رقم (٨) من الملحق الإحصائي تطور عدد الأسهم المتداولة في كل من الشركات المحلية والشركات المعفاة .

(١) المؤسسة العربية لضمان الإستثمار . المرجع السابق ذكره . ص ٩٧ .

ولكون سوق البحرين مجرد انعكاس للسوق الموازية في الكويت فقد انتقلت آثار التطورات في الثاني إلى الأول بحيث عانى كل المستثمرين وخاصة الصغار منهم بسبب حصولهم على قروض مصرفية بضمان أملاكهم أو بضمان شخصي من الأقارب ، مما جعل حجم الكارثة كبيراً جداً في البحرين . ولا تتوفر بيانات دقيقة عن حجم تورط البحرين في أزمة المناخ . إلا أنه وفقاً للتقارير التي أصدرتها مؤسسة تسويات المعاملات التي تمت بالأجل في الكويت فإن قيمة الشيكات الآجلة المستحقة على الكويتيين تتراوح بين ٢٥ م و ٣٥ م دينار بحريني^(١) . وعلى الرغم من أن ما لحق بالأفراد من خسائر لم يكن قادحاً مقارنة بالمستثمرين الكويتيين ، إلا أن الخسائر كانت أوضح بالنسبة للشركات المحلية التي عانت من خسائر ضخمة بسبب تزامن أزمة المناخ مع التطورات الداخلية التي تسببت في هروب رأس المال للخارج وإيداعه في البنوك الأجنبية . خارج البحرين . ومما يجدر ذكره أنه بنهاية يونيو ١٩٨٢ انخفضت أسعار الأسهم في سوق الجوهرة بنسبة ٥٠٪ حتى وصلت إلى أدنى مستوى لها . ويعود ذلك إلى أن المستثمرين البحرينيين كانوا قد حصلوا على قروض مصرفية لشراء أسهم الشركات الخليجية في سوق المناخ . وعندما عجز المستثمرون الكويتيون عن دفع الشيكات الآجلة المستحقة للبحرينيين في أعقاب الأزمة ، عجز البحرينيون هم أيضاً عن السداد أمام مصارفهم واضطروا لبيع أسهمهم للمصارف كجزء من سداد الدين . إلا أن المصارف رفضت الاستمرار في شراء هذه الأسهم مما تسبب في تدنى أسعارها بشدة . وهو ما يوضح مدى ارتباط أسعار الأسهم في السوق البحريني بالتقلبات التي تحدث في السوق الكويتي^(٢) .

الخاتمة :

اتضح من التحليل المفصل للنشاط المصرفي والمالي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال السنوات محل الدراسة أن القطاع المالي بمؤسساته المصرفية والمالية - والاستثمارية - قد شهد تطوراً واضحاً في دوره وحجم نشاطه . وكان في ذلك مرتبطاً ومتأثراً بالتقلبات التي شهدتها تلك البلدان في قطاعها النفطي استجابة للتقلبات في سوق النفط العالمي .

فمنذ عام ١٩٧٣ وحتى السنوات الأولى من الثمانينات شهدت دول مجلس التعاون الخليجي انتعاشاً اقتصادياً كبيراً ، نتج عن زيادة عائدات النفط من حوالي ٨.٤ بليون دولار عام ١٩٧٣ إلى حوالي ١٤٦ بليون دولار عام ١٩٨٠ . وقد صاحب هذا الانتعاش ازدهار القطاع المالي في هذه الدول ممثلاً في ارتفاع مساهمة قطاع التمويل والتأمين والبنوك في الناتج المحلي الإجمالي . واتساع نطاق الجهاز المصرفي وتحقيقه أرباحاً مالية ضخمة . ورافق ذلك ازدياد معدلات نمو

Fida Darwiche, op.cit, p72 and Ewomoney, August 1982.

(١)

Jbid, p72.

(٢)

القاعدة النقدية . وارتفاع نصيب ودائع المصارف التجارية مقارنة بالعملة المصدرة ، وزادت السيولة المحلية زيادات كبيرة وارتفعت نسبة الودائع بأنواعها إلى المجموع . كذلك ازداد حجم نشاط المصارف التجارية ممثلاً في ازدياد معدلات نمو الودائع لديها من ناحية ، ونمو الإئتمان المصرفي الممنوح منها بدرجة كبيرة من ناحية أخرى . وبالإضافة إلى ذلك ، نمت أسواق الأوراق المالية العربية وازدهرت في السبعينات ، وخاصة في مجال الاكتتاب في تأسيس الشركات المساهمة العامة ورواج حركة التداول في أسهمها .

وتعكس هذه التطورات التي أحرزها القطاع المالي التوسع السريع الذي أحرزته الاقتصادات النفطية ، كما تعكس أيضاً رغبة السلطات النقدية والمالية في هذه البلدان في تطوير القطاع المالي ، باعتبار أن ذلك يمثل أحد البدائل المطروحة لتنويع مصادر الدخل والتقليل جزئياً من هيمنة القطاع النفطي ، وذلك اعتماداً على الوفرة المالية التي تتمتع بها العديد من المؤسسات المالية .

وقد أوضحت الدراسة على هذا النحو أحد جوانب نمط استخدام عائدات النفط التي تكونت لدى دول مجلس التعاون في السبعينات ، والذي يعكس كيفية استنزاف الفائض النفطي في الداخل ومكثلاً لحقيقة استنزافه في الخارج وإعادة تدويره . فزيادة عائدات النفط أدت إلى زيادة الإنفاق العام الذي يعتبر المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي من جهة ، والمولد الأساسي للدخول لدى أفراد المجتمع من جهة أخرى . وقد خلق الإنفاق العام - مصحوباً بسياسة الاستملاكات العامة في بعض الدول - دخولاً شخصية ضخمة استقرت في المصارف التجارية في صورة ودائع من ناحية ، أو أودعت في الخارج في حسابات سرية من ناحية أخرى . كما أدت زيادة عائدات النفط إلى رواج نشاط القطاع العام في مجالات الخدمات والتشييد واستكمال الهياكل الأساسية مما ضج معه سيولة كبيرة إلى القطاع الخاص وحرك نشاطه ، فازداد طلب هذا القطاع على القروض والسلفيات واستجاب الجهاز المصرفي بمنحه تسهيلات ائتمانية مولت قطاعات التجارة والتشييد والعقارات بالدرجة الأولى ، وخلق قروضاً شخصية بدرجة كبيرة ذهبت كلها لتمويل النشاط التجاري ونشاط البناء والمضاربة على الأراضي والعقارات . وبذلك استنزف الفائض النفطي من خلال الإنفاق العام وسياسة الاستملاكات العامة ومن خلال نشاط الجهاز المصرفي في تمويل ازدهار ورواج الحركة في هذه القطاعات ، بينما لم تحظ قطاعات الصناعة التحويلية غير النفطية والزراعة إلا بالنزر اليسير من هذه الأموال .

كذلك تطورت أسواق المال العربية وانتعشت الحركة في إنشاء الشركات المساهمة واستنزفت عائدات النفط التي ضخت للأفراد والقطاع الخاص من خلال إعادة توزيع الدخل والثروة في تداول الأسهم وفي حمى المضاربة على الأراضي والعقارات ، واندفع الجميع وراء إغراء المال والرغبة في الاغتناء السريع ، وتورط الجهاز المصرفي في إشعال حمى المضاربة من خلال منح القروض بضمان الأراضي والعقارات ومن خلال تمويل شراء الأسهم بالكامل لمتوسطى وصغار المستثمرين .

وفي مقابل هذا الانتعاش التجاري والعقارى والمالى والخدمى بقيت القاعدة الإنتاجية لدول مجلس التعاون على ما هى عليه من هيمنة القطاع النفطى على النشاط الاقتصادى استيراداً وتصديراً ، والاعتماد على مصدر واحد للدخل ، وزيادة العمالة الوافدة - وخاصة الآسيوية منها - وتحول جزءاً هاماً من الدخل إلى الدول المصدرة للعمالة وإلى شركات المقاولات الأجنبية .

وعندما تعرضت سوق النفط العالمى لتطورات سريعة ومتلاحقة فى السنوات الأولى من الثمانينات أدت إلى تدهور سعر برميل النفط وتقلص الكميات المصدرة منه من جانب الدول العربية ، تدهورت عائدات النفط بالتالى لدى دول مجلس التعاون الخليجى ، وانعكس ذلك بوضوح على القطاع المالى فى هذه الدول فتقلص حجم نشاطه . إذ تراجعت نسبة مساهمته النسبية فى الناتج المحلى الإجمالى ، وانخفض معدل نمو القاعدة النقدية فى بعض الدول وحقق قيماً سالبة فى البعض الآخر . وتدنت معدلات الزيادة فى هيكل السيولة المحلية فى جميع الدول بدون استثناء خلال الأعوام ١٩٨٢ - ١٩٨٦ . كما شهدت الثمانينات تحولاً واضحاً تجاه الاحتفاظ بالودائع الادخارية ولأجل كانهكاس لعدة عوامل من بينها تناقص الحاجة للاحتفاظ بالأرصدة الكبيرة لأغراض المعاملات بسبب تقلص نشاط القطاع الخاص تأثراً بالركود الاقتصادى . فضلاً عن ذلك ، اتخذ معدل نمو الائتمان الممنوح من المصارف التجارية اتجاهاً تنازلياً فى الثمانينات كما حقق قيماً سالبة عام ١٩٨٦ فى بعض الدول ، كما انخفض معيار التوظيف بوضوح فى الثمانينات مقارنة بما كان عليه فى السبعينات . واستمرت قطاعات التجارة والتشييد والبناء فى الاستحواد على النصيب الأكبر من التسهيلات الائتمانية المقدمة من المصارف التجارية .

ومن ناحية أخرى ، رافق انخفاض عائدات النفط فى دول مجلس التعاون الخليجى وركود اقتصاداتها داخلياً ركود أسواق المال العربية وتقلص حجمها بعد الإنتعاش غير العادى الذى شهدته فى السبعينات وكانت أزمة السوق الموازية للأوراق المالية فى الكويت (المناخ) عاملاً اضافياً عمق من حدة الركود سواء فى الكويت أو فى الدول المجاورة التى تعاملت مع وتأثرت بانتكاسة وانهايار هذه السوق ، مما الحق خسائر مالية ضخمة سواء بالأفراد حملة الأسهم الذين اندفعوا وراء حمى المضاربة ممولين فى ذلك من البنوك ، أو بالبنوك نفسها التى تورطت فى تمويل المضاربة ، وواجهت بالتالى مصاعب كبيرة فى استرداد أموالها وتدنت قيم أصولها المالية والعينية ، كما واجهت شركات الاستثمار مصاعب عالية هى الأخرى واضطر البعض منها لتصفية أصوله .

ويوضح هذا التحليل بجلاء مدى ارتباط تطور القطاع المالى فى الدول النفطية بالقطاع النفطى ومدى تعرضه للازدهار أو التقلص بسبب تقلبات السوق العالمى للنفط . ومن ناحية أخرى يوضح هذا التحليل حقيقة أن الرواج الذى شهده القطاع المالى - شأنه فى ذلك شأن القطاعات التجارية والخدمية والعقارية والتشييد - هو رواج غير ذاتى لم يستند إلى عوامل داخلية ترتبط بالأداء الاقتصادى العام ، وإنما هو رواج يعود إلى عوامل خارجية ترتبط بالتقلبات الإقتصادية فى الدول الصناعية المتقدمة ، وبالتقلبات فى سوق النفط العالمى ، وأن رواج القطاع

المالى صاحبه إستنزاف الفائض النفطى فى تمويل رواج القطاعات الأخرى التى ولدت بدورها نوعاً من النشاط ساهم هو الآخر فى ازدهار القطاع المالى ، كل ذلك فى إطار دورة من الانتعاش لا تحمل فى طياتها تنوعاً للقاعدة الإنتاجية وتدعياً للهيكل الاقتصادى بل تحمل فى أعماقها بذوراً للركود والانكماش .

المصادر

أولاً - المصادر العربية :

- ١ - البنك العقارى الكويتى . التقرير السنوى الحادى عشر ١٩٨٤ ، (الكويت : ١٩٨٥)
والتقرير السنوى الثالث عشر ١٩٨٦ ، (الكويت : ١٩٨٧) .
- ٢ - بنك الكويت الصناعى . بنك الكويت الصناعى فى عشر سنوات ١٩٧٤ - ١٩٨٤ ، (الكويت : ١٩٨٥) .
- ٣ - بنك الكويت المركزى . الاقتصاد الكويتى فى عشرة أعوام ١٩٦٩ - ١٩٧٩ ، (الكويت : ١٩٨٠) .
- ٤ - بنك الكويت المركزى . الاقتصاد الكويتى ١٩٨٠ - ١٩٨٤ ، (الكويت : ١٩٨٥) .
- ٥ - بنك الكويت المركزى . التقرير الاقتصادى ، أعداد متفرقة .
- ٦ - بنك الكويت المركزى . تقرير لجنة تنشيط الحركة الاقتصادية فى الكويت (الكويت : فبراير ١٩٨٥) .
- ٧ - جاسم السعدون . مناخ الأزمة وأزمة المناخ ، (الكويت : دار الربيعان للنشر والتوزيع) ، ١٩٨٤ .
- ٨ - حازم البيلاوى ورائد فهمى . سوق الأسهم الكويتية ، (الكويت : بنك الكويت الصناعى ، ٢ يونيو ١٩٨٢) . سلسلة رسائل البنك الصناعى ، العدد رقم (٦) .
- ٩ - الصندوق العربى للإنماء الاقتصادى والاجتماعى ، التقرير الاقتصادى العربى الموحد ، (الكويت : ١٩٨٧ و١٩٨٦ ، ١٩٨٥) .
- ١٠ - صندوق النقد العربى . الحسابات القومية للدول العربية ١٩٧٣ - ١٩٨٤ ، (أبو ظبى : فبراير ١٩٨٦) .
- ١١ - صندوق النقد العربى . النقد والانتماء فى الدول العربية (١٩٧٥ - ١٩٨٥) ، (أبو ظبى : نوفمبر ١٩٨٦) .
- ١٢ - غرفة تجارة وصناعة الكويت . مذكرة حول تحريك النشاط الاقتصادى فى الكويت (الكويت : فبراير ١٩٨٤) .
- ١٣ - مجلس النقد . التقرير السنوى ، (دولة الإمارات العربية المتحدة : أعداد مختلفة) .
- ١٤ - مركز الخبرة للاستشارات الاحصائية . أزمة المناخ بين الحقيقة والخيال ، (الكويت : ١٩٨٢) .

- ١٥- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار . أسواق الأوراق المالية العربية : تنظيمها ، أدواتها ، وأوضاع التعامل فيها . (الكويت : ١٩٨٥) .
١٦- وزارة التخطيط . المجموعة الإحصائية السنوية ١٩٨٦ ، (الكويت : نوفمبر ١٩٨٦) .

ثانيا - المصادر الأجنبية :

- 1 — Euromoney, August 1985.
- 2 — Fida Darwiche, The Gulf stock exchange crash - the rise and fall of the Souq Ai-Manakh, (London: Croom Helm, 1986).





(الملحق الإحصائي)

مركز البحوث العربية
INSTITUT FOR ARAB RESEARCH & STUDY
مركز البحوث العربية

جدول رقم (١)

ارباح الشركات المساهمة المحلية في ١٢/٣١/١٩٨٣ مع نسب العوائد في البحرين

| نسبة الربح النقدى الموزع للشهم إلى القيمة السوقية للشهم | نسبة عائد الشهم إلى القيمة السوقية للشهم | إيراد الشهم بالطنن | الربح في نهاية ٨٣ (بالآلاف) | القيمة السوقية بالتدينار ٨٤/١٢/٣١ | القيمة الدفترية بالتدينار | القيمة الاسمية بالتدينار | عدد الأسهم المصدرة | رأس المال المذروع | اسم الشركة |
|---|--|--------------------------|-----------------------------------|--|---------------------------------|--------------------------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|
| ٧٥,٧ | ٧٨,٤ | ٤٤٨ | ١٣,٥٤٠ | ٥,٣١١ | ٥,٠٠٠ | ١ | ٧٨,٠٠٠,٠٠٠ | ٧٨,٠٠٠,٠٠٠ | بنك البحرين الوطني |
| ٧ | ٧١٠,٧ | ٥٣٤ | ١٥,٤٨٩ | ٥ | ٢,٤٢٨ | ١ | ٣٠,٨٧٤,٥٠٠ | ٣٠,٨٧٤,٥٠٠ | بنك البحرين والكويت |
| ٧٤,٩ | ٧٨,٥ | ٢٩٩ | ٧,٣٩٣ | ٣,٥٠٠ | ٢,٣١٠ | ١ | ٨,٠٠٠,٠٠٠ | ٨,٠٠٠,٠٠٠ | البنك الأهلي التجاري |
| — | ٧١٢,١ | ١٤٥ | ٢,١٩٣ | ١,٣٠٠ | ١,٠٨٨ | ٢ | ٥,٧٥٠,٠٠٠ | ٥,٧٥٠,٠٠٠ | بنك البحرين الإسلامي |
| — | ٧٧,٨ | ٢١٧٠ | — | ٧٨ | ٤٤,٥٩ | ١٠ | ٢٠,٠٠٠ | ٦٠٠,٠٠٠ | شركة البحرين للتأمين |
| — | — | — | — | ٣٨٦ | ٢,٠٦١٧ | ١ | ١,٠٠٠,٠٠٠ | ١,٠٠٠,٠٠٠ | شركة التأمين الأهلية |
| ٧٥,٤ | ٧٨,٠ | ٣٢٢ | ١٣٢ | ٤,٤٥٠ | ٢,٤٨٨ | ١ | ١,٣٠٠,٠٠٠ | ١,٣٠٠,٠٠٠ | البحرينية الكويتية للتأمين |
| — | ٧٧,٨ | ١,٣٣١ | ١,١٠٠ | ٤ | ١,٥٠٨ | ١ | ٨,٤٨٤,٤٨٠ | ٨,٤٨٤,٤٨٠ | شركة البحرين للتفانيق |
| — | ٧١٨,٩ | (٩٤) | (١٣٥) | ١,٥٠٠ | ٠,٥٨٢ | ١ | ١٤,٠٠٠,٠٠٠ | ١٤,٠٠٠,٠٠٠ | شركة الفانيق الوطنية |
| ٧٥,٧ | (٧٢,٧) | (١٧) | ٤٨٧ | ٠,٥٤٠ | ١,٠٥٧ | ١ | ٧,٣٠٠,٠٠٠ | ٧,١٤٨,٩٩٣ | شركة البحرين للسباحة |
| ٧٧,٧ | ٧٤ | ١٤٠ | ٤٣ | ٣,٥٠٠ | ٢,٢١٣ | ١ | ١,٥٠٠,٠٠٠ | ١,٥٠٠,٠٠٠ | شركة البحرين للسيما |
| ٧٧,٥ | ٧٠,٥ | ٥ | ٣٠,١١٨ | ١,٣٠٠ | ١,١٧١ | ١ | ٧,٠٣١,٧٢٣ | ٧,٠٣١,٧٢٣ | شركة مواقف السيارات |
| — | ٧١٣,٩ | ٣٢٥ | ٧٢٩ | ٢,٤٠٠ | ١,٣٠٤ | ١ | ٦٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٦٠,٠٠٠,٠٠٠ | شركة البريد للاتصالات |
| — | ٧١٢,٩ | ٢٩٢ | ٥١٦ | ٢,٣٥٠ | ١,٤٧٦ | ١ | ٢,٥٠٠,٠٠٠ | ٢,٥٠٠,٠٠٠ | شركة العامة للاذنية |
| ٧١٠ | ٧٢١ | ٣٦٦ | (٦١١) | ١,٥٠٠ | ٢,٤١٦ | ١ | ١,٦٠٠,٠٠٠ | ١,٦٠٠,٠٠٠ | شركة مطاحن الدقيق |
| — | ٧٢٣,٩ | (٤٠٧) | ٧٢١ | ١,٧٠٠ | ١,٨٢٩ | ١ | ٨٠٠,٠٠٠ | ٨,٠٠٠,٠٠٠ | بلون للدواجن |
| ٧٦,١ | ٧١٥,٨ | ٩٠١ | ٨٧ | ٥,٧٠٠ | ٩,٧٧١ | ١ | ٢,٥٠٠,٠٠٠ | ٢,٥٠٠,٠٠٠ | شركة تصنيع السمن |
| — | ٧٢,٧ | ٣٣ | ٣,٣٢٥ | ١,٢٠٠ | ١,٣٢٣ | ٢ | ٢,٥٠٠,٠٠٠ | ٢,٥٠٠,٠٠٠ | المصانع النفطية |
| ٧٨ | ٧١,٩ | ٨٣١ | ٨,٠٥٥ | ٥ | ٣,١٨٩ | ٢ | ٤,٠٠٠,٠٠٠ | ٤,٠٠٠,٠٠٠ | الوطنية للاستيراد والتصدير |
| | | | | | | | ١٩١,٤٠٠,٧٠٣ | ١٩٣,٣٢٩,٣٨٧ | المجموع |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، المرحل السابق نكده، ص ١٤٦

جدول رقم (٢)
الوضع المالي للشركات العامة المسجلة في البحرين
في ١٢/٢٠١١م (بالدولار الأمريكي)

| القيمة السوقية ٢٠١١/٢/٢١ | القيمة الدفترية | القيمة الاسمية (دولار) | صالح الارباح او الخسائر في عام ١٩٨٢ | حقوق المساهمين | | صالح الموجودات | | عدد الاسهم المصروفة | رأس المال الدفع | اسم الشركة |
|-----------------------------|-----------------|---------------------------|---|------------------------------------|---------------|----------------|---------------|------------------------|--------------------|---|
| | | | | الإحتياطات او الخسائر المتراكمة | رأس المال | ١٩٨٢ | ١٩٨٢ | | | |
| ٠,٣٧٤ | ٠,٣١٥ | ٠,٢٤ | ٢١,١٢٨,٠٠٠ | ٥٣,٠٠٠,٠٠٠ | ٢٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٢٥٢,٠٠٠,٠٠٠ | ٢٢٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٢٠,٠٠٠,٠٠٠ | بنك الخليج القصد |
| ٠,٥٨٤ | ١,٠١١ | ١ | — | — | ١٨٠,٥٨٤,٠٠٠ | — | ٢٥٢,٢٠٠,٠٠٠ | ١٨٠,٠٠٠,٠٠٠ | ١٧٩,٣٩٤,٠٠٠ | بنك البحرين الدولي |
| ٠,١١١ | ٠,٥٨٤ | ١ | ٢,٨٥٠,٠٠٠ | ٢١,٧٥٤,٠٠٠ | ٩٩,٩٤٤,٠٠٠ | ١١٦,٢٨٦,٠٠٠ | ١١٤,٣٠٠,٠٠٠ | ١٢٩,٥٥٠,٠٠٠ | ٩٩,٩٤٤,٠٠٠ | بنك البحرين والشرق الاوسط |
| ٠,٥٥٨ | ٠,٢٥ | ٠,٢٥ | ١٠,١٥٩,٠٠٠ | ٢,٢٠٩,٠٠٠ | ٥٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٥٢,٢٠٤,٠٠٠ | — | ٥٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٥٠,٠٠٠,٠٠٠ | بنك الاستثمار العربي (بنسكروب) |
| — | ٠,١٧٧ | ٠,٢٥ | (٢٨,٤٧٠,٠٠٠) | (٢٣,٥٩٣,٠٠٠) | ٧٤,٣١٤,٥٦٨ | (٤,٢٥١,٠٠٠) | ٥٦,٢٦٦,٠٠٠ | ٣١٩,٠٠٠,٠٠٠ | ٧٤,٠١٢,٧١٩ | الجزيرة للمقاولات والاستثمار |
| ٠,٢٠٨ | ٠,٢١٤ | ٠,٢٥ | (٢٣,٧٥٩,٠٠٠) | ٨,١٦٤,٠٠٠ | ١٥٠,٠٠٠,٠٠٠ | ١٥٨,١٤٤,٠٠٠ | ١٨١,٩٢٢,٠٠٠ | ٢٠,٠٠٠,٠٠٠ | ١٥٠,٠٠٠,٠٠٠ | الجزيرة الاستثمارية |
| — | ٠,١٢١ | ٠,٢٥ | (١٠,٠٣٢,٠٠٠) | (٤,٢٠٤,٠٠٠) | ٣٠,٢١٢,٥٥٨ | ٢٥,٢٤٤,٠٠٠ | ٢١,٥٥٩,٠٠٠ | ١٥٩,٠٠٠,٠٠٠ | ٣٠,٢١٢,٥٥٨ | الاتحاد العربي الدولية |
| ٠,١١١ | ٠,٢١١ | ٠,٢٥ | (٢١,٥٥٩,٠٠٠) | ١٤,٥٤٤,٠٠٠ | ٢٨٩,١٦٦,٥١٢ | ٣٠٤,٤٤٧,٠٠٠ | ٢٨٠,٥٢٠,٠٠٠ | ١,١٢٨,٥٤٥,٠٠٠ | ٢٨٩,١٦٦,٥١٢ | الخليج للاستثمارات |
| ٠,٢٥ | ١١٠ | ١٠٠ | (١٧,٥٥٩,٠٠٠) | ٥,٧٤٤,٠٠٠ | ٥٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٢١,٧٠٤,٠٠٠ | ٧٢,٥٦٤,٠٠٠ | ٥٥,٠٠٠,٠٠٠ | ٥٥,٠٠٠,٠٠٠ | المجموعة البحرينية |
| — | ٠,٢٣٧ | ٠,٢٥ | (٣,٣٣٢,٠٠٠) | (٨٥,٠٠٠) | ١٤,٠٧٢,٥٤٣ | (١٠,٤٢٠,٠٠٠) | ٣٠,٤٥٥,٠٠٠ | ٧٦,٢٦٠,٠٠٠ | ٢٤,٠٧٢,٥٤٣ | الكويت للاستثمار |
| ٠,٣٨٩ | ١,٠٤٠ | ١ | (١,١٤٤,٠٠٠) | (٣٢٤,٠٠٠) | ٧,٤١٧,٢٧ | ١٠,١٥٢,٠٠٠ | ٨,٣٧٠,٠٠٠ | ٧,٥٠٠,٠٠٠ | ٧,٤١٧,٢٧ | اتحاد الخليج للتأمين |
| ٠,٢٠٣ | ٠,٢٥٨ | ٠,٢٥ | ٧,٥٥٤,٠٠٠ | ٢٥,٠٢٢,٠٠٠ | ١٢٩,٢٠٤,٠٠٠ | ١٧٠,٢٥٧,٠٠٠ | ١٥٨,٤٤٠,٠٠٠ | ٥٤,٠٠٠,٠٠٠ | ١٢٩,٢٠٤,٠٠٠ | العربية الدولية للتأمين |
| ٠,١١١ | ٠,٢١٨ | ٠,٢٥ | (٢١,٥٥٤,٠٠٠) | (٧٨,٧٨٥,٠٠٠) | ١٤٨,٦٤٦,٠٠٠ | ١٢٠,٤٦١,٠٠٠ | ١٢٢,٢٤٤,٠٠٠ | ٥٩٩,٨٨٤,٠٠٠ | ١٤٨,٦٤٦,٠٠٠ | العربية للتدريب والمصطفى الخليج للخدمة للخدمات والصناعة |
| | | | (١١٥,٣٧٢,٤٧٧) | ٧٦,٢١٢,٠٠٠ | ١,٥٢٠,٩٢٩,٥٦٤ | ١,٣٢٩,٤٦٠,٠٠٠ | ١,٢٧١,١١٢,٠٠٠ | ١,٠٠٤,٢٠٤,٠٠٠ | ١,٥٢٠,٩٢٩,٥٦٤ | المجموع |

المصدر: المراجعة السابقة لكونه مباشرة، ص ١٥٢

جدول رقم (٣)

هيكل الودائع لدى المصارف التجارية (١٩٧٥ - ١٩٨٦)

(نسب مئوية)

| البيانات | السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ | ١٩٨٦ |
|------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الإجماليات | | ١٦١,٩ | ١٩٨,٦ | ٢٣٢,٣ | ٢٢٢,٢ | ٢٠٠,٩ | ٢٠٠,٨ | ٢٠٠,٦ | ١٤٦,٦ | ١٧٠,٠ | ١٢٢,٤ | ١٢٠,٥ | ١١٠,٣ |
| | البحرين | ٢٥,٥ | ٢٧,٧ | ٣٠,١ | ٢٩,٩ | ٣٣,٠ | ٢٤,٣ | ٢٥,٥ | ٢٥,٦ | ٢٠,٠ | ١٦,٣ | ١٥,٤ | ١٤,٥ |
| | السعودية | ٦٥,٨ | ٧٠,٥ | ٧٤,٦ | ٧٥,٨ | ٧١,٩ | ٦٠,٣ | ٥٤,٢ | ٥٠,٦ | ٤٨,٠ | ٤٣,٨ | ٤٠,٩ | ٣٩,٠ |
| عمان | | ٣١,٧ | ٣٧,٦ | ٣٦,٦ | ٤٤,٢ | ٢٠,٨ | ١٩,١ | ٢١,٦ | ٢٠,٣ | ١٩,٤ | ١٧,٢ | ١٧,٠ | ١٧,١ |
| | قطر | ٤٤,٠ | ٤٩,٠ | ٤٧,٧ | ٤٤,٤ | ٤٢,٠ | ٢٩,٠ | ٢٤,٣ | ٣٣,٧ | ٣٢,٥ | ٣١,٠ | ٢٧,١ | ٢٧,٦ |
| الكويت | | ٢١,٥ | ٢٣,٨ | ٢٣,٢ | ٢٤,٥ | ٢٠,٧ | ١٦,٦ | ٢٦,٨ | ٢١,٤ | ١٩,١ | ١٤,٣ | ١٣,٧ | ١٤,٥ |
| الإجماليات | | ٥٣,٦ | ٦٤,٥ | ٦٢,٦ | ٦٤,٢ | ٥٨,٠ | ٦٤,٥ | ٦٦,٩ | ٦٩,٤ | ٧٤,٠ | ٧٩,٠ | ٧٩,٨ | ٨٠,٦ |
| | البحرين | ٥,٠ | ٥,٠ | ٥,٦ | ٥,٣ | ٥,٧ | ٦,٠ | ٦,٣ | ٦,٨ | ٦,١ | ٥,٤ | ٥,٩ | ٦,٠ |
| | السعودية | ٣١,٦ | ٣٧,٥ | ٣٤,١ | ٣٤,٣ | ٢٦,٢ | ٢٣,٤ | ٢٣,٤ | ٢١,٠ | ٢٠,٦ | ١٥,٧ | ١٥,٩ | ١٦,٠ |
| | عمان | ٤٤,٤ | ٤٣,١ | ٤٥,٢ | ٥٦,٥ | ٥٢,٤ | ٤٤,٤ | ٤٣,٤ | ٤١,٠ | ٤٠,٣ | ٣٢,٩ | ٣٢,٩ | ٣٢,٢ |
| | قطر | ٤٣,٨ | ٤٦,١ | ٤٤,٧ | ٤٥,٣ | ٤٧,٧ | ٤٩,٣ | ٥٧,٩ | ٦٠,٨ | ٦١,٨ | ٦٤,٥ | ٦٨,٣ | ٦٩,٧ |
| الكويت | ٦٨,٥ | ٧١,١ | ٧٠,٣ | ٧٠,٢ | ٧٢,٩ | ٧٢,٩ | ٧٧,١ | ٦٨,٨ | ٦٩,٣ | ٧٣,٦ | ٧٧,٣ | ٧٧,٧ | ٨٠,٤ |

تابع جدول رقم (٣)

| السنوات | الودائع الحكومية إلى إجمال الودائع | | | | | | | | | | البيانات | | |
|----------|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|-------|--|
| | ١٩٨٦ | ١٩٨٥ | ١٩٨٤ | ١٩٨٣ | ١٩٨٢ | ١٩٨١ | ١٩٨٠ | ١٩٧٩ | ١٩٧٨ | ١٩٧٧ | | | |
| الإمارات | ١٩,٨٦ | ١٩,٨٥ | ١٩,٨٤ | ١٩,٨٣ | ١٩,٨٢ | ١٩,٨١ | ١٩,٨٠ | ١٩,٧٩ | ١٩,٧٨ | ١٩,٧٧ | ١٩,٧٦ | ١٩,٧٥ | |
| البحرين | ٨,٣ | ٧,٧ | ٨,٥ | ٩,٠ | ٩,٠ | ١٣,٤ | ١٤,٧ | ٢١,١ | ١٣,٦ | ١٤,١ | ١٥,٩ | ٣٠,٦ | |
| السلطنة | ٣٥,٣ | ٣٣,٧ | ٢٤,٣ | ١٢,٩ | ٧,٧ | ٨,٣ | ٨,٥ | ١٢,٣ | ١٥,٧ | ١٣,٦ | ٣٠,٣ | ٢٤,٠ | |
| عمان | — | ١,٣ | ٤,٥ | ١,٤ | ٨,٤ | ٨,٥ | ٦,٤ | ١,٩ | ١,٩ | ٩,٣ | ٢,٢ | ٢,٥ | |
| قطر | ١٦,٧ | ١٤,١ | ١٩,٩ | ١٨,٤ | ٢١,١ | ٢٥,١ | ٢٦,٨ | ٣٦,٨ | ١٩,٣ | ٢٨,٢ | ١٩,٣ | ٢٣,٩ | |
| الكويت | ٥,١ | ٤,٦ | ٤,٤ | ٥,٨ | ٥,٦ | ٧,٨ | ١١,٧ | ١٠,٣ | ١١,٢ | ٧,٦ | ٤,٩ | ١٢,٣ | |
| | ٥,١ | ٨,٦ | ٨,٥ | ٨,٣ | ٩,٣ | ٤,٤ | ٦,٠ | ٦,٤ | ٥,٣ | ٧,٥ | ٦,١ | ١٠,٠ | |

المصدر: محسوب من:

- ١ - الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي . التقرير إلى عضدي العربي الموحد ، ١٩٨٧ .
- ٢ - صندوق النقد العربي . النقد والائتمان في الدول العربية ، ١٩٨٦ .

جدول رقم (٤)
 مفصل اصول المصارف التجارية (١٩٧٥ - ١٩٨٥)

(%)

| السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| البيانات | ١٠,١ | ٧,٠ | ٨,١ | ٧,١ | ٨,١ | ٤,٤ | ٣,٨ | ٣,٩ | ٣,٩ | ٣,٩ | ٣,٩ |
| | ٤٩,٠ | ٤٣,٣ | ٣٧,٣ | ٣٧,٧ | ٣٠,٩ | ٣٧,٤ | ٤٣,٩ | ٤٥,٣ | ٤٣,٩ | ٤٨,٥ | ٤٥,٣ |
| | ٤٢,٨ | ٤٨,٢ | ٦١,٤ | ٦١,٦ | ٦١,٦ | ٥٨,٤ | ٥٥,٧ | ٥٠,٤ | ٤٨,٧ | ٤٩,٨ | ٤٤,٤ |
| البيانات | ٣,١ | ٣,١ | ٣,٣ | ٣,٥ | ٣,٤ | ٣,٥ | ٣,٧ | ٣,٧ | ٣,٤ | ٣,٣ | ٣,٥ |
| | ٦,٨ | ٧,٨ | ٤,٠ | ٤,٨ | ٤,٩ | ٤,٢ | ٤,٣ | ٤,٠ | ٣,٠ | ٣,٠ | ٣,٩ |
| | ٤١,٤ | ٣٣,٨ | ٣٥,٦ | ٣٥,٣ | ٣١,٧ | ٣٤,٥ | ٣٥,٧ | ٣٣,٥ | ٣٨,٣ | ٣٦,٦ | ٣٥,٣ |
| البيانات | ٤٠,٨ | ٤٥,٣ | ٥٠,١ | ٥٠,٤ | ٤٣,٩ | ٥١,٣ | ٥١,٣ | ٥٣,٣ | ٥١,٣ | ٥٤,٨ | ٥٤,٥ |
| | ١٣,٤ | ١٧,٧ | ١٠,٩ | ٩,٥ | ٩,٥ | ٩,٠ | ٧,٨ | ٨,٢ | ٧,٤ | ٩,٣ | ٩,٣ |
| | ٣٠,٩ | ٣٩,٨ | ٣٩,٣ | ٤٤,١ | ٣١,٩ | ١٠,١ | ٧,٥ | ٨,٣ | ٦,١ | ٧,٥ | ٨,٨ |
| البيانات | ٤٢,٦ | ٣٥,٦ | ٣٥,٧ | ٣٨,٧ | ٤٤,٠ | ٣٦,٠ | ٤٨,٣ | ٣٨,٣ | ٤٢,٣ | ٤١,٤ | ٣٦,٤ |
| | ٩,١ | ١٥,٨ | ١٥,٨ | ٤,١ | ٥,٨ | ٤,٣ | ٥,٣ | ٦,١ | ٤,٣ | ٤,٠ | ٤,٠ |
| | ٣٠,٩ | ٣٩,٨ | ٣٩,٣ | ٤٤,١ | ٣١,٩ | ١٠,١ | ٧,٥ | ٨,٣ | ٦,١ | ٧,٥ | ٨,٨ |

تابع جدول رقم (٤)

| السنوات | ١٩٧٥ | ١٩٧٦ | ١٩٧٧ | ١٩٧٨ | ١٩٧٩ | ١٩٨٠ | ١٩٨١ | ١٩٨٢ | ١٩٨٣ | ١٩٨٤ | ١٩٨٥ |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| البيانات | ٥.٤ | ٦.١ | ٨.٠ | ٧.٤ | ٧.٩ | ٨.٦ | ١٤.٨ | ١٦.٣ | ٦.٧ | ١٠.٥ | ٨.١ |
| | ١١.٧ | ٥.٦ | ١٢.١ | ١١.٣ | ١٦.٦ | ٢٤.٠ | ٢٣.٢ | ٢١.٧ | ٢٨.٤ | ٢١.٣ | ٢٣.١ |
| | ٧٥.١ | ٧٦.٣ | ٦٩.٥ | ٦٧.٣ | ٥٥.٥ | ٤٩.٣ | ٤٦.١ | ٤٣.٤ | ٤٨.٣ | ٥٨.٣ | ٦٩.٨ |
| | ٧.٩ | ١٢.٠ | ١٢.٢ | ١٤.٠ | ٢٠.٠ | ١٨.١ | ١٧.٠ | ١٨.٦ | ١٦.٧ | | |
| عمان | ٢.٢ | ١.٤ | ١.٦ | ٢.٧ | ٤.٣ | ٤.٦ | ٢.٠ | ١.٧ | ٢.٤ | ١.٣ | ١.٣ |
| | ٤٢.٠ | ٤٠.٧ | ٣٨.٣ | ٣٨.٧ | ٣٩.٠ | ٣٦.٦ | ٤٤.٩ | ٤٢.٢ | ٣٣.٧ | ٤٧.٣ | ٤٧.١ |
| | ٤٢.٦ | ٤٢.٠ | ٥٢.٠ | ٥٠.٦ | ٥١.٦ | ٥٠.٦ | ٤٦.٣ | ٥٠.٩ | ٥٣.٠ | ٤٠.٨ | ٤٣.٥ |
| | ١٣.٢ | ١٥.٩ | ٨.٢ | ٦.١ | ٦.١ | ٨.٢ | ٦.٩ | ٥.٢ | ١٠.٩ | ١٠.٧ | ٨.١ |
| قطر | ٥.٢ | ٥.٠ | ١٠.٤ | ٣.٧ | ٣.٣ | ٣.٨ | ٤.٢ | ٦.٨ | ٣.٧ | ٣.٤ | ٣.٧ |
| | ٤٧.٣ | ٣٦.٧ | ٣١.٧ | ٣٧.٠ | ٣٢.٨ | ٣٣.٣ | ٣٩.٧ | ٢٤.٦ | ٢٣.٠ | ٢٦.٢ | ٢٤.٦ |
| | ٣٩.٠ | ٥٠.٨ | ٤٧.٧ | ٤٧.٧ | ٤٩.٥ | ٤٧.٤ | ٤٥.٥ | ٤٦.٨ | ٤٧.٥ | ٥٢.٥ | ٥٥.٨ |
| | ٨.٦ | ٧.٥ | ١٠.٢ | ١١.٥ | ١٤.٤ | ١٥.٤ | ٢٠.٧ | ٢١.٨ | ٢٥.٨ | ١٧.٨ | ١٥.٩ |
| الكويت | ٥.٢ | ٥.٠ | ١٠.٤ | ٣.٧ | ٣.٣ | ٣.٨ | ٤.٢ | ٦.٨ | ٣.٧ | ٣.٤ | ٣.٧ |
| | ٤٧.٣ | ٣٦.٧ | ٣١.٧ | ٣٧.٠ | ٣٢.٨ | ٣٣.٣ | ٣٩.٧ | ٢٤.٦ | ٢٣.٠ | ٢٦.٢ | ٢٤.٦ |
| | ٣٩.٠ | ٥٠.٨ | ٤٧.٧ | ٤٧.٧ | ٤٩.٥ | ٤٧.٤ | ٤٥.٥ | ٤٦.٨ | ٤٧.٥ | ٥٢.٥ | ٥٥.٨ |
| | ٨.٦ | ٧.٥ | ١٠.٢ | ١١.٥ | ١٤.٤ | ١٥.٤ | ٢٠.٧ | ٢١.٨ | ٢٥.٨ | ١٧.٨ | ١٥.٩ |
| البحرین | ٥.٢ | ٥.٠ | ١٠.٤ | ٣.٧ | ٣.٣ | ٣.٨ | ٤.٢ | ٦.٨ | ٣.٧ | ٣.٤ | ٣.٧ |
| | ٤٧.٣ | ٣٦.٧ | ٣١.٧ | ٣٧.٠ | ٣٢.٨ | ٣٣.٣ | ٣٩.٧ | ٢٤.٦ | ٢٣.٠ | ٢٦.٢ | ٢٤.٦ |
| | ٣٩.٠ | ٥٠.٨ | ٤٧.٧ | ٤٧.٧ | ٤٩.٥ | ٤٧.٤ | ٤٥.٥ | ٤٦.٨ | ٤٧.٥ | ٥٢.٥ | ٥٥.٨ |
| | ٨.٦ | ٧.٥ | ١٠.٢ | ١١.٥ | ١٤.٤ | ١٥.٤ | ٢٠.٧ | ٢١.٨ | ٢٥.٨ | ١٧.٨ | ١٥.٩ |
| الامارات العربیة المتحدة | ٥.٢ | ٥.٠ | ١٠.٤ | ٣.٧ | ٣.٣ | ٣.٨ | ٤.٢ | ٦.٨ | ٣.٧ | ٣.٤ | ٣.٧ |
| | ٤٧.٣ | ٣٦.٧ | ٣١.٧ | ٣٧.٠ | ٣٢.٨ | ٣٣.٣ | ٣٩.٧ | ٢٤.٦ | ٢٣.٠ | ٢٦.٢ | ٢٤.٦ |
| | ٣٩.٠ | ٥٠.٨ | ٤٧.٧ | ٤٧.٧ | ٤٩.٥ | ٤٧.٤ | ٤٥.٥ | ٤٦.٨ | ٤٧.٥ | ٥٢.٥ | ٥٥.٨ |
| | ٨.٦ | ٧.٥ | ١٠.٢ | ١١.٥ | ١٤.٤ | ١٥.٤ | ٢٠.٧ | ٢١.٨ | ٢٥.٨ | ١٧.٨ | ١٥.٩ |
| البحرین | ٥.٢ | ٥.٠ | ١٠.٤ | ٣.٧ | ٣.٣ | ٣.٨ | ٤.٢ | ٦.٨ | ٣.٧ | ٣.٤ | ٣.٧ |
| | ٤٧.٣ | ٣٦.٧ | ٣١.٧ | ٣٧.٠ | ٣٢.٨ | ٣٣.٣ | ٣٩.٧ | ٢٤.٦ | ٢٣.٠ | ٢٦.٢ | ٢٤.٦ |
| | ٣٩.٠ | ٥٠.٨ | ٤٧.٧ | ٤٧.٧ | ٤٩.٥ | ٤٧.٤ | ٤٥.٥ | ٤٦.٨ | ٤٧.٥ | ٥٢.٥ | ٥٥.٨ |
| | ٨.٦ | ٧.٥ | ١٠.٢ | ١١.٥ | ١٤.٤ | ١٥.٤ | ٢٠.٧ | ٢١.٨ | ٢٥.٨ | ١٧.٨ | ١٥.٩ |
| البحرین | ٥.٢ | ٥.٠ | ١٠.٤ | ٣.٧ | ٣.٣ | ٣.٨ | ٤.٢ | ٦.٨ | ٣.٧ | ٣.٤ | ٣.٧ |
| | ٤٧.٣ | ٣٦.٧ | ٣١.٧ | ٣٧.٠ | ٣٢.٨ | ٣٣.٣ | ٣٩.٧ | ٢٤.٦ | ٢٣.٠ | ٢٦.٢ | ٢٤.٦ |
| | ٣٩.٠ | ٥٠.٨ | ٤٧.٧ | ٤٧.٧ | ٤٩.٥ | ٤٧.٤ | ٤٥.٥ | ٤٦.٨ | ٤٧.٥ | ٥٢.٥ | ٥٥.٨ |
| | ٨.٦ | ٧.٥ | ١٠.٢ | ١١.٥ | ١٤.٤ | ١٥.٤ | ٢٠.٧ | ٢١.٨ | ٢٥.٨ | ١٧.٨ | ١٥.٩ |

المصدر: مستشرق النقد العربي . النقد والائتمان في الدول العربية . ١٩٨٦ .

جدول رقم (٥)
التوزيع النسبي للتسهيلات الائتمانية حسب القطاع في الكويت
(١٩٧٣ - ١٩٨٥)

| الجموع | اخرى | المقر | شخصية | القطاعات المالية وغيرها | الزراعة وصيد الأسماك | الإنشاءات | الصناعة | التجارة | القطاعات | |
|--------|------|-------|-------|-------------------------|----------------------|-----------|---------|---------|--------------|------|
| | | | | | | | | | نهاية الفترة | |
| ١٠٠٠,٠ | — | — | ١٩,٨ | ١٥,٧ | ٥,٢ | ٢١,٧ | ٤,٨ | ٣٢,٨ | | ١٩٧٣ |
| ١٠٠٠,٠ | — | — | ١٥,٧ | ٢٠,٢ | ٢,١ | ٢١,٠ | ٥,٤ | ٢٥,٥ | | ١٩٧٥ |
| ١٠٠٠,٠ | — | — | ٢٠,١ | ١٩,٧ | ١,٧ | ١٩,٦ | ٤,٤ | ٢٤,٤ | | ١٩٧٦ |
| ١٠٠٠,٠ | ٢,٩ | ١٢,٧ | ٢٥,٧ | ٥,٩ | ١,٦ | ١٦,٩ | ٦,٦ | ٣٧,٨ | | ١٩٨٠ |
| ١٠٠٠,٠ | ٢,٠ | ١١,٧ | ٢٨,١ | ٧,٤ | ١,٣ | ١٦,٥ | ٥,٥ | ٣٦,٦ | | ١٩٨١ |
| ١٠٠٠,٠ | ٢,٨ | ١٥,٨ | ٢٥,٧ | ٦,٩ | ١,١ | ١٧,٣ | ٥,١ | ٢٤,٥ | | ١٩٨٢ |
| ١٠٠٠,٠ | ٢,٣ | ١٧,٨ | ٢٤,٢ | ٨,٢ | ٠,٦ | ١٧,٣ | ٢,٩ | ٢٤,٧ | | ١٩٨٣ |
| ١٠٠٠,٠ | ٢,١ | ١٨,١ | ٢٥,٢ | ٨,٨ | ٠,٦ | ١٦,٦ | ٢,٥ | ٢٤,٠ | | ١٩٨٤ |
| ١٠٠٠,٠ | ٢,٥ | ١٨,٣ | ٢٨,٢ | ٨,٢ | ٠,٥ | ١٦,٢ | ٢,٩ | ٢٢,٢ | | ١٩٨٥ |

المصادر:

- ١ - بنك الكويت المركزي . التقرير الاقتصادي ، ١٩٨٥ ، ص ١٤٩ .
- ٢ - بنك الكويت المركزي . الاقتصاد الكويتي ، ١٩٨٠ - ١٩٨٤ ، الكويت ، ١٩٨٥ ، ص ١٦٤ .

جدول رقم (٦)
ارباح وخسائر الشركات الخليجية في دولة الامارات
(١٩٧٩ - ١٩٨٣)

| الشركة | السنة | رأس المال (مليون) | الارباح الصافية (مليون) | الخسائر (مليون) | النسبة إلى رأس المال |
|-------------------------------------|-------|------------------------|------------------------------|----------------------|-------------------------|
| الخليج للاستثمار والعقارات | ١٩٧٩ | ٧٥ درهم | ٥٤ درهم | | ٪٧٢ |
| | ١٩٨٠ | ١٧٥ درهم | ٤٥ درهم | | ٪٢٦ |
| | ١٩٨١ | ٢٩٢ درهم | ١٦٧ درهم | | ٪٥٦ |
| | ١٩٨٢ | ٥٩٢ درهم | ٠ درهم | | ٪٠.٨٤ |
| | ١٩٨٣ | ٩٢٠ درهم | — | ٢٨٤ درهم | (٪٤٨) |
| الشارقة للأسمت والتنمية الصناعية | ١٩٧٩ | ١٥٠ درهم | ١٨ درهم | | ٪١٢ |
| | ١٩٨٠ | ١٨٠ درهم | ٢٩ درهم | | ٪١٦ |
| | ١٩٨١ | ٢٧٥ درهم | ٧١ درهم | | ٪٢٦ |
| | ١٩٨٢ | ٤٨١ درهم | ٥٥ درهم | | ٪١١ |
| | ١٩٨٣ | ٥٠٥ درهم | — | ٤٨ درهم | ٪١٠ |
| الخليج للزراعة والصناعة | ١٩٧٩ | ٥٠ درهم | ١١ درهم | | ٪٢٢ |
| | ١٩٨٠ | ٩٩ درهم | ١٨ درهم | | ٪١٨ |
| | ١٩٨١ | ١١٥ درهم | ١٢٨ درهم | | ٪١١١ |
| | ١٩٨٢ | ٢٠٠ درهم | ٢ درهم | | ٪١ |
| | ١٩٨٣ | ٢٠٠ درهم | ٢ درهم | | ٪١ |
| مجموعة الشارقة | ١٩٧٩ | ٢٥٠ درهم | ٥٤ درهم | | ٪٢٢ |
| | ١٩٨٠ | ٨٢ دولار | ٢٠ دولار | | ٪٢٤ |
| | ١٩٨١ | ١٣٠ دولار | ٦٠ دولار | | ٪٤٦ |
| | ١٩٨٢ | ١٩٩ دولار | ١١ دولار | | ٪٦ |
| | ١٩٨٣ | ٢٠٠ دولار | ١١ دولار | ١٥ دولار | (٪٦٣) |
| بنك اميرت الخليج | ١٩٧٩ | ٨١٤ درهم | ١٠ درهم | | ٪٩ |
| | ١٩٨٠ | ١١٩ درهم | ٣٠ درهم | | ٪٢٥ |
| | ١٩٨١ | ١١٩ درهم | ٢٤ درهم | | ٪٢٩ |
| | ١٩٨٢ | ١١٩ درهم | ٢٦ درهم | | ٪٢٢ |
| | ١٩٨٣ | ١١٩ درهم | ١٧ درهم | | ٪١٤ |
| الشارقة للتأمين وإعادة التأمين | ١٩٧٩ | ٦,٩٠٠ درهم | ٣ درهم | | ٪٠.٤٢ |
| | ١٩٨٠ | ٤٩ | ٩ | | ٪١٨ |
| | ١٩٨١ | ٥٠ | ٣٢ | | ٪٤٦ |
| | ١٩٨٢ | ١٠٠ | ٤ | | (٪٤) |
| | ١٩٨٣ | ١٠٠ | ١٦ | | (٪١٦) |

جدول رقم (٧)

متوسط أسعار الاقفال لأسهم الشركات الخليجية التي تم تداولها
في السوق الموازي (المناخ) خلال الفترة (١٩٧٦ - ١٩٨٣)

(بالفلس)

| ١٩٨٣ | ١٩٨٢ | ١٩٨١ | ١٩٨٠ | ١٩٧٩ | الشركة |
|------|------|-------|------|-------|----------------------------|
| — | ٢٥٦ | ٢٠٨١ | ٢٢٥ | ٨٠٠ | بنك الخليج الأول |
| ١٤ | ١٩٢ | ٦٧ | ١٠٠٠ | ٥١٠٠٠ | بنك الساحل |
| ٢٥١ | ١١٠٦ | ٩٥٠ | — | — | بنك البحرين الأول |
| ٢٠٥ | ٢٢١ | — | — | — | بنك البحرين والشرق الأوسط |
| ٩٤ | ٢٧٨ | ٢٦٢ | ٨٧ | ٧٠٠ | مركز الخليج المالي |
| ٤٨ | ٢٤٩ | ٢٦٨ | ٢٨٥ | ٢٢٥ | مركز الكويت والخليج المالي |
| ١٠٨ | ٧١٢ | ١١٦٨ | ٨٥٠ | ١٢٩ | مجموعة الشارقة |
| ١٢٧ | ٩٤٠ | ١٢٥٢ | ١٧٥٠ | ١٨٠٠ | اللولوة الاستثمارية |
| ٧٨ | ٥٨٠ | ١١٢٨ | — | — | الاستثمارات الخليجية |
| — | ٢٢٩ | ٦٠٠ | ٨٠٠ | ٤٤٥ | الانماء العربي الدولي |
| ١٢٣ | ٢٨٦ | ٧٦٠ | ٤٥٠ | — | الساحل للاستثمار |
| ٨٠ | ١٢٥ | ٢٢١ | ٢٥٠ | — | العربية للاستثمار (شعاع) |
| ٨٢ | ٢٦٢ | ٧٧ | — | — | المجموعة الكويتية البحرية |
| ٨٥ | — | — | — | — | الشركة العربية للتأمين |
| — | ٢٢٨ | ٥٨ | — | — | الشارقة للتأمين |
| ٢٨٠ | ٢٢٦ | ١٥٨٢ | — | — | اتحاد الخليج للتأمين |
| — | ٢٦٦ | ١٦٩١ | — | — | التأمين المتحدة |
| — | — | — | — | — | العربية الدولية للتأمين |
| ٢٠٥ | ٢٢٤ | ٥٢٢٦٢ | ٤٠٠٠ | ٢٤٠٠ | أسمنت الخليج |
| ١١٩ | ٢٧٩ | ٢٨٢ | ٨٦٠ | ٧٥٠ | أسمنت الشارقة |
| ١٠٢ | ٢٦٨ | ٢٢٢ | ٤٨٠ | — | أسمنت الفجيرة |
| ٩٦ | ٢٤٦ | ٤٢٧ | — | — | أسمنت عجمان |
| ١٠٠ | ٢٥٧ | ٢٩٤ | ٢١٠ | — | الأسمنت الأبيض |
| ٦٠ | ٢٥٠ | ٧٤٨ | — | — | أسمنت القيوين |
| ٥٧ | ٢٢٤ | ٢٦٢ | ٥٥٠ | ٤١٠ | الصناعات الخليجية |
| — | ٢٦٦ | ٥٠٢ | ٢٨٠ | — | الحديد والصلب |
| ٧٦ | ٢١٤ | ٢١١ | ١١٥ | — | المناجم للاستثمارات |
| — | ٢٠٧ | ٦٢٥ | ٦٥٠ | — | الخليج للصناعات الدوائية |
| ٦٦ | ١٠٢ | ٥٧ | — | — | رأس الخيمة للدواجن |
| — | ١٩٢ | ٢٦٩ | ٤٢٥ | — | الشرقية للإنتاج الفني |
| — | ٢٢٨ | ١٢٧٠ | ٧٥٠ | ٦٢٥ | الجزيرة للتجارة والمقاولات |

(—) تعني عدم توفر البيانات .

(٠) تعني ان الأسعار قبل التجزئة .

المصدر : المؤسسة العربية لضمان الاستثمار - المرجع السابق ذكره .

جدول رقم (٨)
عدد الاسهم المتداولة في البحرين

| | |
|-----------|--------------------|
| ١٩٨٤ | شباط ١٩٨٣ |
| ٢٩٢,٢٠٧ | الطبعة : ١,٤٤٥,٥٦٨ |
| ٢,٢٢٧,٢٤٤ | الطبعة : ٦,٥٦٦,٨٨٠ |
| ٢,٦١٩,٥٥١ | الجميع : ٨,٠١٢,٤٤٨ |

اسهم الشركات الاخرى تداول

| عدد الاسهم المتداولة في التداول | نسبة الاسهم المتداولة الى التطويرية | عدد الاسهم المتداولة في شباط ١٩٨٣ | نسبة الاسهم المتداولة الى التطويرية | عدد الاسهم المتداولة في شباط ١٩٨٣ | النسبة |
|---------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|---|
| ١٤,٣٨٠,٠٠٠ | ٠,١ | ١,٧٢١٦ | ١,٢ | ١٨٤,٠٠٠ | اولا : الشركات المحلية بنك البحرين الوطني |
| ١٤,٤٣٧,٢٥٠ | ٠,٢ | ٢٦,٥٠٢ | ٢,٦ | ٤٠٠,٠٠٠ | بنك البحرين والكويت |
| ٨,٠٠٠,٠٠٠ | ٠,٢ | ٨٧,٠٨٧ | ٢,٩ | ٢١١,٠٠٠ | البنك الاهل التجاري |
| ٢٦,٠٠٠,٠٠٠ | ٠,٢ | ٨٨,٦٤٦ | ٠,٩ | ٢٠٨,٠٠٠ | شركة البحرين للاتصالات |
| ١,٠٠٠,٠٠٠ | — | ٢٦٠ | ٢,٢ | ٢٢,٠٠٠ | شركة الخليج الاقليمية |
| ٢,٢٠٠,٠٠٠ | ٠,٤ | ١١,٨٢٢ | ٢,٧ | ٨٦,٦٢٦ | الشركة الوطنية للاستيراد والتصدير للمصارف والشركات المالية |
| ٨٠٠,٠٠٠,٠٠٠ | — | ٢٧٠,٩٤٠ | ٠,٢ | ٢,٤٩٦,٤٨٩ | بنك الخليج المحدود |
| ٨٠٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٠,٩ | ٧٨١,٦٦٢ | ٠,٧ | ١٧٨,٢٧٥ | بنك الاستثمار العربي |
| ١٩٨,٨٨٠,٠٠٠ | — | ١٧,٢٧١ | — | ٧٤,٦٤٨ | بنك البحرين والشرق الاوسط |
| ٥٥٠,٠٠٠,٠٠٠ | — | ١٢٤,٩٨١ | ٠,٢ | ١,٦٢١,٩٤٠ | الجمعية البحرينية الكويتية للاستثمار |
| ١٨٠,٠٠٠,٠٠٠ | ٠,٧ | ١٢٨,٠٠٨ | ٠,٧ | ٢٤٩,٩٥٠ | بنك البحرين الدولي |
| ٤٤٦,٩٨١,٠٠٠ | — | — | — | ١٢٠,٠٠٠ | شركة الخليج المحدود للخدمات والمصالحات |
| | ٠,٥ | ١,٤٧٦,٦٥٠ | ٠,٢ | ٦,٥٥٢,٩٤٨ | الجميع |