



وزارة التخطيط والتعاون الاقتصادي

الفرع الوطني للتنافسية

تقرير التنمية المالية 2011

المقدمة :

يصدر منتدى الاقتصاد العالمي (World Economic Forum) تقرير التنمية المالية (Financial Development Report) بشكل سنوي، بحيث كان أول إصدار لهذا التقرير عام 2008، وتم مؤخرا إصدار التقرير الرابع لعام 2011، ضم التقرير 60 نظام مالي عالمي رائد مقارنة بـ 57 نظام مالي في العام الماضي. يهدف التقرير إلى إعطاء صانعي القرار الإطار العام لمناقشة وتعريف العوامل التي تعد أساس التنمية للنظام المالي والبروق العالمي. إضافة إلى ذلك فهو يساهم في بناء مؤشر التنمية المالية والذي يستخدم كمرجع للدول لتقييم ذاتها ومقارنتها مع الدول الأخرى من أجل إعطاء الأولويات إلى العوامل التي تساهم في تحسين أداء النظام المالي ودعم النمو الاقتصادي في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة.

لإعداد هذا التقرير وتحديد مؤشر التنمية المالية تم إجراء العديد من المقابلات وحلقات النقاش لمتابعة النتائج وتطبيقاتها، وإجراء التعديلات المناسبة على المؤشر. كذلك تم الرجوع إلى العديد من نشرات المنتدى الاقتصادي فعلى سبيل المثال لا الحصر تقرير التنافسية العالمي وغيره من النشرات والتقارير.

استناداً على ما سبق، تعرف التنمية المالية على أنها العوامل، والسياسات، التي تؤدي إلى وجود نظام مالي فعّال وكذلك أسواق مالية فعّالة. بالإضافة إلى الوصول إلى خدمات مالية ورأسمالية عميقة وواسعة النطاق. يمتد هذا التعريف ليشمل دعم الأنشطة المالية المتعلقة بالمؤسسات وبنية العمل والوسطاء الماليين والأسواق المالية بحيث يضمن كفاءة تنوع المخاطر والتوزيع الأمثل لرأس المال. إلى جانب ذلك يهتم تعريف التنمية بنتائج عمليات الوساطة المالية لتشمل توفر رأس المال وكذلك الوصول إليه.

بناءً على التعريف السابق، يتكون مؤشر التنمية المالية والذي يقيس درجة النضج المالية من سبع محاور رئيسية تتوزع هذه المحاور على ثلاث مجموعات هي:

المجموعة الأولى : العوامل والسياسات والمؤسسات (Factors, Policies and Institutions)

تمثل هذه المجموعة الخصائص الأساسية التي تسمح بتنمية الوسطاء الماليين، والأسواق والأدوات والخدمات المالية. وتضم المحاور التالية:

1. محور البيئة المؤسسية
2. محور بيئة الأعمال
3. محور الاستقرار المالي

المجموعة الثانية : الوساطة المالية (Financial Intermediation)

تشير هذه المجموعة إلى تنوع وحجم وعمق وكفاءة الوسطاء الماليين والسوق التي تقدم الخدمات المالية. وتضم المحاور التالية:

4. محور الخدمات المالية المصرفية
5. محور الخدمات المالية غير المصرفية
6. محور الأسواق المالية

المجموعة الثالثة : النفاذ المالي (Financial Access)

تهتم هذه المجموعة بحصول الأفراد وأصحاب العمل على أشكال متعددة من رأس المال والخدمات المالية. وتضم المحاور التالي:

7. محور النفاذ المالي

ويوضح الشكل التالي محاور التنمية المالية التي تشكل مجملها مؤشر التنمية المالية لعام 2010

شكل (1): محاور التنمية المالية



أداء الأردن في مؤشر التنمية المالية

تراجع الأردن ثلاثة مراتب في مؤشر التنمية المالية العالمي لعام 2011 ليسجل ترتيب 32 بدلاً من 29 في العام الماضي، جاء هذا التراجع نتيجة تراجع أداء الأردن في عدد من المحاور الرئيسية والفرعية المكونة لمؤشر التنمية المالية في حين شهدت مرتبة الأردن تقدماً ملحوظاً في مؤشرات أخرى والتي جاءت على النحو التالي:

جدول رقم (1): نتلج الأردن في محاور ومؤشرات التنمية المالية التي شملها التقرير لعامي 2010-2011

التغير	الترتيب لسنة 2011 (60) دولة	الترتيب لسنة 2010 (57) دولة	المحاور الأساسية والمؤشرات المكونة لها	
			المحور الأول: البيئة المؤسسية	
			Institutional Environment	
3-	28	25		
2+	20	22	Financial sector Liberalization	1.1 تحرير القطاع المالي
1-	37	36	Corporate governance	1.2 حوكمة الشركات
3-	33	30	Legal and regulatory issues	1.3 القضايا التنظيمية والقانونية
7-	47	40	Contract enforcement	1.4 تنفيذ العقود
			المحور الثاني: بيئة الأعمال	
			Business environment	
3+	40	43		
1+	39	40	Human capital	2.1 القوى العاملة
10+	23	33	Taxes	2.2 الضرائب
1+	42	43	Infrastructure	2.3 البنية التحتية
1+	47	48	Cost of doing business	2.4 تكلفة أداء الأعمال
			المحور الثالث: الاستقرار المالي	
			Financial stability	
8-	49	41		
5-	44	39	Currency stability	3.1 مدى استقرار العملة الوطنية
7-	26	19	Banking system stability	3.2 مدى الاستقرار في النظام المصرفي
1-	47	46	Risk of sovereign debt crisis	3.3 مخاطر أزمة الديون السيادية

4-	30	26	المحور الرابع: الخدمات المالية المصرفية Banking financial services	
5-	15	10	Size index	4.1 مؤشر الحجم
3-	24	21	Efficiency index	4.2 مؤشر الكفاءة
2-	56	54	Financial information disclosure	4.3 الإفصاح عن المعلومات المالية
2+	27	29	المحور الخامس : الخدمات المالية غير المصرفية Non-Banking financial services	
21-	46	25	IPO activity	5.1 نشاط الاكتتابات
13-	48	35	Mergers and Acquisitions activities	5.2 إدماج الشركات
16+	31	47	Insurance	5.3 التأمين
6+	8	14	Securitization.	5.4 التوريق
2-	21	19	المحور السادس: الأسواق المالية Financial markets	
n/a	n/a	n/a	Foreign exchange markets	6.1 أسواق العملات الأجنبية
n/a	n/a	n/a	Derivatives markets	6.2 أسواق المشتقات المالية
2-	23	21	Equity market development	6.3 تنمية أسواق الأسهم
n/a	n/a	n/a	Bond market development	6.4 تنمية سوق السندات
9-	43	34	المحور السابع: النفاذ المالي Financial access	
10-	30	20	Commercial access	7.1 النفاذ التجاري
3-	34	31	Retail access	7.2 النفاذ لخدمات التجزئة

أولاً : محور البيئة المؤسسية (Institutional Environment)

سجل الأردن في محور البيئة المؤسسية المرتبة 28 لسنة 2011 أي بانخفاض مقداره 3 مراتب عن العام الماضي، كان ذلك نتيجة تراجع في العديد من المؤشرات الفرعية لهذا المحور ومنها: تراجع بمقدار

7 مراتب في مؤشر انفاذ ال عقود لتصل مرتبة الأردن الى المرتبة 47 لهذا العام، ويعود ذلك الى تحقيق مراتب متأخرة في الوقت اللازم وتكلفة إنفاذ العقود (50) و (46) على التوالي، بالإضافة الى أداء الأردن المتواضع ضمن مؤشر قوة حماية المستثمرين (53). كما انخفض مؤشري القضايا التنظيمية والقانونية (33) و حوكمة الشركات (37) بمقدار 3 مراتب ومرتبة واحدة على التوالي، وحقق الأردن أداءً متواضعاً في المركزية في اتخاذ السياسات الاقتصادية (50) وشفافية البنك المركزي (46) ضمن مؤشر القضايا التنظيمية والقانونية، كما أثر أداء الأردن ضمن تصميم التعويضات والرواتب على أساس الحوافز (56) ومدى الاعتماد على الإدارة الكفؤة (53) على مرتبة الأردن حسب مؤشر حوكمة الشركات.

من ناحية أخرى شهدت مرتبة الأردن تقدماً حسب المؤشر الرابع وهو تحرير القطاع المالي بمقدار مرتبتين ليحقق المرتبة (20) لهذا العام.

ثانياً : محور بيئة الأعمال :

شهد أداء الأردن حسب هذا المحور تقدماً بلغ 3 مراتب عن العام الماضي ليحقق المرتبة (40) من بين 60 نظام مالي مشارك في التقرير، ويعود ذلك الى التقدم ضمن المؤشرات الفرعية المكونة لهذا المحور . يعزى هذا التقدم الى تحسن مرتبة الأردن حسب مؤشر الضرائب (23) بمقدار 10 مراتب هذا العام وذلك لإنخفاض الاختلافات في الهوامش الضريبية (9)، كما تقدمت مرتبة الأردن مرتبة واحدة ضمن المؤشرات القوى العاملة (39) والبنية التحتية (42) وتكلفة أداء الأعمال (47).

ثالثاً : محور الاستقرار المالي

بالنظر إلى نتائج الأردن في محور الاستقرار المالي نلاحظ أن الأردن تراجع 8 مراتب عن العام الماضي حيث جاء في المرتبة (49) لهذا العام. يعود هذا التراجع الى إنخفاض مستوى أداء الأردن في المؤشرات المكونة لهذا المحور ، فقد تراجعت مرتبة الأردن حسب مؤشر مدى الاستقرار في النظام المصرفي 7 مراتب ليحقق المرتبة (26) وذلك لحصول الأردن على مرتبة متأخرة في مؤشر الفرعي مقدار الخسائر الناتجة أثناء الأزمة العالمية (55).

كما حققت مرتبة الأردن ترجعاً في المؤشرين مدى استقرار العملة الوطنية (44) ومحاطر أزمة الديون السيادية (47) بمقدار 5 مراتب ومرتبة واحدة على التوالي . وذلك بسبب احتلال مرتبة متأخرة في نية ميزان الحساب الجاري الى الناتج المحلي (56) وفي مؤشر ضعف الدولار (35)، كما ينطبق الحال على مؤشر سيادة العملة الوطنية والأجنبية (49) وإدارة الدين العام (42).

رابعاً : محور الخدمات المالية المصرفية

تراجع محور الخدمات المالية المصرفية الى المرتبة 30 أي بتراجع مقداره 4 مراتب. جاء ذلك بسبب تراجع مؤشر الكفاءة 3 مراتب أي من المرتبة 21 عام 2010 إلى المرتبة 23 في عام 2011 وذلك نتيجة تراجع كل من مؤشر الربحية (40) بمقدار 9 مراتب، ومؤشر نسبة اجمالي القروض المتعثرة الى اجمالي القروض (41).

إلى جانب ذلك جاء مؤشر الإفصاح عن المعلومات المالية في المرتبة 56 مقارنة بالمرتبة 54 في العام الماضي ليعطي دليل على مدى الضعف في شفافية تقديم المعلومات المالية . على الرغم من تراجع مؤشر حجم القطاع المصرفي 5 مراتب إلا أنه أعطي مؤشر جيد عن حجم القطاع المصرفي في الأردن بحيث جاء الأردن في المرتبة 15 لهذا العام من حيث حجم القطاع المصرفي.

خامساً : محور الخدمات المالية غير المصرفية

تقدم أداء الأردن حسب محور الخدمات المالية غير المصرفية مرتبتين حيث جاء في المرتبة 27 مقارنة ب 29 في العام الماضي . احد أهم الأسباب هي حصول مؤشر التامين والذي انضم الى هذا المحور عام 2010 على الترتيب 31 بتقدم بلغ 16 مرتبة عن العام الماضي، وتقدم 6 مراتب في مؤشر التوريق (Securitization) ليحقق المرتبة 8.

من جهة أخرى تضمن هذا المحور تراجعاً في مؤشري نشاط الاكتتابات (46) واندماج الشركات (48) بمقدار 21 مرتبة و13 مرتبة على التوالي.

سادساً : محور الأسواق المالية

تم قياس محور الأسواق المالية في الأردن والذي تراجع من المرتبة 19 إلى المرتبة 21 في العام 2011 من خلال تحليل مؤشر تنمية سوق الأسهم الذي تراجع مرتبتين عن العام الماضي ليصبح في المرتبة 23. اظهر هذا المؤشر نقاط القوة والضعف في المؤشرات التي تؤدي إلى تنمية وتطوير أسواق الأسهم . بحيث اظهر نقاط القوة في كل من مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الجمالي (8) ومؤشر قيمة الأسهم المتداولة إلى الناتج المحلي الإجمالي (24) كذلك مؤشر عدد الشركات المدرجة لكل 10,000 شخص (9). إلا انه اظهر نقطة الضعف في مؤشر معدل دوران سوق الأسهم (43).

سابعاً : محور النفاذ المالي

شهد محور النفاذ المالي انخفاضاً حاداً في ترتيب الأردن بحيث انخفض 9 مراتب ليسجل الترتيب 43 مقارنة بالعام الماضي. جاء هذا الانخفاض على مستوى مؤشري النفاذ التجاري (30) والتجزئة (34)، بحيث انخفضت مرتبة الأردن عن العام الماضي حسب المؤشرين بمقدار 10 و 3 مراتب على التوالي. يرجع هذا الانخفاض في كلا المؤشرين إلى تراجع المؤشرات الفرعية لهما بشكل كبير فعلى سبيل المثال في مؤشر النفاذ التجاري تراجع الأردن في مؤشر سهولة الحصول على الائتمان (47) ومؤشر التمويل من سوق الأسهم المحلي (41) من ناحية أخرى تقد الأردن في م وشر الاستثمار الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي (11).

كذلك يعزى التراجع في مؤشر التمويل الخاص في انتشار الخدمات المالية وتواصل أفراد المجتمع معها (التجزئة) إلى مؤشر عدد أجهزة الصراف الآلي (ATM) في المرتبة 40، إلى جانب التراجع الذي حدث في المؤشرات الفرعية الأخرى التي يتضمنها مؤشر التجزئة.

مرتبة الأردن في مؤشر التنمية المالية ضمن دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

فيم يتعلق في ترتيب الأردن مقارنة مع دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فقد جاء الأردن في المرتبة السادسة من أصل تسع دول بعد مشاركة تونس لأول مرة في تقرير هذا العام في حين أن المغرب تعتبر مشاركتها الثانية فقط في تقرير هذا التقرير، الجدول التالي يوضح التغييرات في مراتب الدول:

جدول (2) ترتيب الأردن مقارنة في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في مؤشر التنمية المالية

الدولة	الترتيب العام لسنة 2009 (دولة 55)	الترتيب العام لسنة 2010 (دولة 57)	الترتيب العام لسنة 2011 (دولة 60)	التغير في الأداء بين عامي 2010 و 2011
السعودية	24	26	23	3 +
البحرين	27	23	24	1 -
الإمارات	20	21	25	4 -
إسرائيل	28	27	26	1 +
الكويت	30	28	28	=
الأردن	25	29	32	3 -
المغرب	n/a	41	42	1 -
تونس	n/a	n/a	48	n/a
مصر	36	38	49	11 -

فيما يلي توضيح لمفهوم كل محور من المحاور سابقة الذكر والمؤشرات الاقتصادية التي شملتها :

المحور الأول : البيئة المؤسسية (Institutional Environment):

تشمل البيئة المؤسسية الأنظمة والقوانين التي تسمح بعملية التنمية من أجل زيادة عمق وكفاءة الوسطاء الماليين والأسواق والخدمات فضلا عن الرقابة المالية. تتضمن البيئة المؤسسية العديد من المؤشرات التي تتضمن الأنظمة والقوانين الخاصة بالإشراف على القطاع المالي ومنها مؤشر تحرير القطاع المالي الذي يقيس بحرية حساب رأس المال والالتزام لاتفاقيات منظمة التجارة الدولية و تحرير القطاع المالي المحلي . ويعد مؤشر حوكمة الشركات الذي يعبر عن النظم المطبقة في إدارة الشركات من مؤشرات البيئة المؤسسية ويقاس هذا المحور عن طريق نظام التعويضات القائم على الحوافز ، وكفاءة مجلس إدارة الشركات والاعتماد على الكفاءات في النظم الإدارية بالإضافة إلى القوة في التدقيق والتقارير.

بما أن البيئة المؤسسية تعنى بالأنظمة والقوانين، كان لابد من وجود مؤشر يقيس القضايا التنظيمية والقانونية ويعنى بدور الحكومة في سن القوانين والتشريعات وذلك من خلال قياس عبء الأنظمة الحكومية، المركزية في اتخاذ السياسات الاقتصادية وتنظيم الأسواق المالية وحقوق الملكية وحماية الملكية الفكرية إضافة إلى قياس تحويل الأموال العامة وثقة المواطنين بالحكومة إلى جانب قياس كلا من مؤشر الفساد وقوة مؤشر الحقوق القانونية . بالإضافة إلى المؤشرات السابقة المستخدمة في قياس البيئة المؤسسية، تم اخذ مؤشر يقيس إجراءات تنفيذ العقود من خلال قياس كفاءة الهيئات المشرفة للقوانين، واستقلالية القضاء، والوقت اللازم لإنفاذ العقود، وعدد الإجراءات والتكلفة اللازمة لنفاذ العقود، إضافة إلى قياس مؤشر حماية المستثمرين.

المحور الثاني : بيئة الأعمال (Business Environment) :

تتمثل بيئة الأعمال في العديد من المحاور التي تعتبر القوى العاملة الماهرة والموظفة من قبل القطاع المالي احد أهم العوامل التي تساعد على خلق الكفاءة في النظام المالي وبالتالي المساهمة في عملية النمو الاقتصادي. تم أخذ العديد من المؤشرات التي تقيس نوعية القوى العاملة المساهمة في عملية التنمية وأهمها مستوى الالتحاق الجامعي، ودرجة تدريب الموظفين. إضافة إلى القوى العاملة تقيس بيئة الأعمال البنية التحتية ودورها في تحسين التراكم الرأسمالي الخاص والعمق المالي وذلك من خلال تحسين المنفعة الاستثمارية من تلك المشاريع. ولا بد من اخذ مؤشر تكلفة أداء الأعمال بعين الاعتبار كمؤشر من مؤشرات بيئة الأعمال حيث تعد كلفة الأعمال ميزة من مميزات كفاءة المؤسسات ومن أهم المجالات التي تقيس تكلفة الأعمال هي التكلفة اللازمة للبدء بالعمل وتكلفة التسجيل وكذلك تكلفة إنهاء العمل. يعد النظام الضريبي من العوامل التي تؤثر على بيئة الأعمال في القطاع المالي وذلك من حيث التركيز على وجود تشوهات في الأنظمة الضريبية وذلك بزيادة الهامش الضريبي .

المحور الثالث : الاستقرار المالي (Financial Stability):

يؤدي عدم الاستقرار المالي إلى وجود حالة من الاضطراب في النمو الاقتصادي والذي يؤدي بدوره إلى إلحاق الخسائر بالمستثمرين وخلق أزمة في النظام المصرفي و نظام الشركات و كذلك الحال وجود أزمة في العملة وزيادة في مخاطر الديون السيادية. تم قياس محور الاستقرار المالي بأخذ العديد من المؤشرات منها التغير في معدل سعر الصرف، ومؤشر الضعف الخارجي (النسبة المئوية لاحتياطيات النقد الأجنبي)، ومؤشر ميزان الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي ، ومؤشر ضعف الدولار، ومؤشر تكرار الأزمات المالية ومؤشر نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر الفورة العقارية، والعديد من مؤشرات المخاطر في الديون السيادية ومنها تصنيف سيادة العملة الوطنية، ومؤشر التحوط الكلي (المقياس الكلي للسلامة والذي يعتمد على نمو الناتج المحلي الحقيقي وسعر الفائدة على الودائع والتضخم) ومؤشر إدارة الدين العام.

المحور الرابع : الخدمات المالية المصرفية (Banking Financial Services):

تعد البنوك أساس النظام المالي ولها دور حيوي في دعم النمو الاقتصادي. فهي تساهم في تحسين الحصول على المعلومات المالية وكذلك تقليل من كلفة المعاملات وجعل التوزيع الائتماني أكثر كفاءة وفاعلية. بالإضافة إلى دورها في القضاء على مشاكل السيولة وبالتالي الاستثمار في أصول ذات عائد عالي مما يدفع بعجلة الاقتصاد نحو النمو. يتم قياس فاعلية النظام المصرفي من خلال ثلاث جوانب: الجانب الأول حجم النظام المصرفي بحيث كلما زاد حجم النظام المصرفي زادت القدرة على توجيه رأس المال من المدخرين إلى المستثمرين والذي يؤدي بدوره إلى التحسين في التنمية المالية وبالتالي نمو اقتصادي اكبر. الجانب الثاني مؤشر كفاءة الخدمات المالية المقدمة. تقاس الكفاءة المالية بعدة مؤشرات منها مؤشر الربحية، ومؤشر تكاليف النفقات العامة للبنك ومؤشر الملكية العامة للبنوك ونسبة تكاليف التشغيل إلى أصول البنك. والجانب الثالث مؤشر الإفصاح عن المعلومات المالية ومدى الشفافية في تقديم المعلومات التي تتعلق بالأمور المالية كجانب من جوانب قياس فاعلية النظام المالي.

المحور الخامس : الخدمات المالية غير المصرفية (Non Banking Financial Services):

لعبت الجهات غير المصرفية كالوسطاء والتجار ومدراء الأصول وشركات التامين دورا مكملًا لدور البنوك التجارية من حيث محاولتها في سد الثغرات التي تتركها الجهات المصرفية، حيث أدت المنافسة بين الجهات المصرفية وغير المصرفية إلى زيادة الكفاءة لكل منهما في تلبية متطلبات السوق والمستثمرين. تتضمن أعمال الخدمات المالية غير المصرفية المشاركة في أسواق الأسهم وكذلك تحريك وإعادة توزيع المصادر المالية كل حسب طبيعته. وتعد درجة تطور الخدمات غير المصرفية مؤشر واضح على مستوى التنمية المالية، حيث يتضمن مؤشر التنمية المالية ثلاث مجالات من مجالات الخدمات المالية غير المصرفية وهي نشاطات الاكتتابات، ونشاطات اندماج الشركات، ونشاط التوريق كذلك تم إضافة أنشطة التامين بحيث توفر السيولة والتسهيلات اللازمة لعملية الاستثمار.

المحور السادس : الأسواق المالية (Financial Markets):

تعتبر الأسواق المالية احد أهم الأدوات المستخدمة في قياس التراكم الرأسمالي ونمو الإنتاجية بالإضافة إلى إسهامها في تقدير معدلات النمو الاقتصادي . كما تعد أسواق المشتقات المالية ذات دلالة واضحة على إدارة المخاطر وتنويعها. يتضمن محور الأسواق المالية العديد من المؤشرات التي تساهم في قياسه أهمها: مؤشر أسواق العملات الأجنبية، وأسواق المشتقات المالية ، وتنمية أسواق الأسهم وتنمية أسواق السندات.

المحور السابع : النفاذ المالي (Financial Access):

يتمثل هذا المحور في الحصول على رأس المال الاستثماري للحصول على التسهيلات المالية والائتمانية وذلك من خلال القنوات التجارية أو الوصول إلى السوق المستهدف (التجزئة) . يتمثل النفاذ التجاري في الحصول على رأس المال المغامر وكذلك القروض التجارية أو التمويل عن طريق سوق الأسهم المحلية. أما فيما يتعلق في قنوات التجزئة فهي تقاس في مدى اختراق السوق للحسابات البنكية في السوق وكذلك خدمة الصراف الآلي والحصول على القروض من مؤسسات التمويل الصغير.