

أثار الصدمة البترولية لسنة 2014 على أداء بورصات الدول العربية المصدرة للنفط

أ. طويال لطيفة

جامعة الجزائر 3

الملخص :

يعالج هذا المقال أحد أهم المواضيع في الوقت الراهن وهو عرض أصداء وآثار الصدمة البترولية لسنة 2014 والتي كان لها تأثير كبير على إقتصاديات الدول العربية المصدرة للنفط وبالتالي على أداء بورصاتها ووضحنا هذا من خلال التطرق أولا لتاريخ الأزمات النفطية ثم ثانيا لأزمة النفط عام 2014 في دراسة تفصيلية للأسباب، ومنه أسقطنا انعكاساتها على إقتصاديات الدول العربية للبحث في مدى تأثيرها باعتبارها من بين أهم المصدرين على الصعيد الدولي للذهب الأسود لتركز الدراسة فيما بعد على أداء مؤشرات البورصات العربية النفطية في خضم الأزمة حتى نهاية النصف الأول لسنة 2016، ما مكنا من استخلاص أن أداءها مرتبط طردا مع أسعار النفط بسبب اعتماد عائدات بلدانها على الإيرادات النفطية بما يفوق 90% ما يولد حالة عدم ثقة عند المستثمر .

الكلمات الدالة: أزمة النفط، الصدمة البترولية، أداء البورصات العربية النفطية

Abstract:

This article discusses one of the most important topics of the moment in this case the echoes and the effects of the oil shock of 2014, which had a major impact on the economies of Arab countries exporting oil, and consequently on their stock exchanges. We addressed this issue by first exposing the history of the oil crisis and the 2014 explaining its reasons. We brought to light its consequences on the economies of Arab countries to try to understand their magnitude as these countries are part of the largest oil exporters in the world. Further, we focused our study on the evolution of Arab stock indices relative to oil prices during the crisis until the end of the first half of 2016, which allowed us to conclude that their performance is primarily related to the variation in oil prices since the income of these countries rely mainly on oil dividends over 90% which creates a lack of confidence among investors.

مقدمة :

النفط سلعة استراتيجية ومادة حيوية أساسية للصناعة وهامة للتجارة الدولية تؤثر في جميع أوجه ومجالات النشاط الاقتصادي فقد ارتبط التاريخ الاقتصادي الحديث بهذا الذهب الأسود الذي كان له الأثر الأكبر في تشكيل معالم الخريطة الاقتصادية العالمية، باعتباره مصدر للطاقة يعتمد عليه الإقتصاد العالمي في تحقيق تقدمه وتطوره، فقد تكفي صدمة بتروولية واحدة لشل اقتصاديات قائمة وإحداث أزمة في الأسواق الاقتصادية الدولية، لا طالما كانت أسعار البترول وتجارته لها آثار على كل من الدول التي تعرض النفط والدول التي تطلبه إلا أن أصل الصراع من يستطيع السيطرة على سوقه خاصة وأنه سلعة أكبر مخزونها وإنتاجها في بلدان لا تستهلك معظمه مثل المنطقة العربية التي تعد من أكبر المناطق الاستراتيجية في العالم حيث تحتوي على ثروات طاقوية هائلة واحتياطي ضخم للبترول والغاز الطبيعي بالإضافة إلى موقعها المتميز وقربها من الأسواق العالمية إلا أنها في منتصف سنة 2014 شهدت وقوع صدمة بتروولية انهارت فيها أسعار براميل النفط في الأسواق العالمية إلى مستويات قياسية، وفي هذا الصدد عرفت المؤشرات السعيرية للبورصات المالية في بعض الدول العربية النفطية تباينا وتذبذبا في الأداء من دولة لأخرى ما سيكون له آثار وعواقب على إقتصادها.

وفي هذا الصدد نحاول من خلال العرض مناقشة الإشكالية التالية: ما هي آثار الصدمة النفطية الأخيرة (2014) على أداء بورصات الدول العربية المصدرة للنفط؟
وبفرض الإجابة على هذا السؤال سنتطرق للعناصر التالية :

أولا : لمحة تاريخية عن الأزمات البتروولية :

شهد العالم العديد من الصدمات البتروولية والتي كان لها آثار سلبية على الإقتصاد العالمي ككل وفيما يلي نظرة عن أهمها:

1. **الصدمة البتروولية الأولى 1973**: كانت بافتعال من الدول العربية التي استغلت النفط ورفعت أسعاره للضغط على الدول المدعمة لإسرائيل لإجبارها على الانسحاب من الأراضي العربية المحتلة في 1967 وتم ذلك بعد اجتماع عقد في الكويت ضم 6 دول من أعضاء الأوبك تقرر فيها رفع أسعار النفط بحوالي 70٪ حيث انتقل آن ذاك من 9, 2 دولار إلى 6, 11 دولار للبرميل بين نوفمبر 1973 وجانفي 1974⁽¹⁾
2. **الصدمة البتروولية الثانية 1979**: أول عوامل نشوبها إضراب العمال الإيرانيين في مصافي النفط وهذا في نوفمبر 1978 لتعقبها الثورة الإيرانية في بداية عام 1979 التي أسقطت حكم الشاه، كلا العاملين سبب نقص الإمدادات النفطية الإيرانية من 6 مليون إلى 1,5 مليون برميل سنويا⁽²⁾ مما نجم عنه ارتفاع سعر برميل النفط الذي قفز من 13,1 دولارا إلى 37,8 دولار للبرميل في 1980 ليعود وينهار إلى 27,5 دولار مسببة أزمة سنة 1985.

1- Pierre Messmer, « Un premier ministre dans le premier choc pétrolier : octobre 1973 – mars 1974 » article publié par la revue Inist, Paris. 1981. p 31
2- Maurice Drousset, Le marché du pétrole, Paris : Ellipses, 1999, p49

3. **الصدمة البترولية الثالثة 1986** : تعرف أيضا بالأزمة العكسية فعلى غرار الأزمات السابقة التي كان سببها ارتفاع سعر برميل النفط تولدت هذه الأزمة على إثر تراجع أسعار البترول إلى حافة 13 دولار⁽¹⁾ في منتصف 1986 وهذا من جراء ظهور أقطاب أخرى مصدرة له بأسعار منافسة بدعم منظم من وكالة الطاقة الدولية التي شجعت كل مصادر الإنتاج خارج الأوبك ومن هنا أصبح سعر برميل النفط يخضع لقوى العرض والطلب داخل البورصة فتوسعت التعاملات به، حيث أصبحت تسجل الأسواق الآنية حوالي 70٪ من التعاملات العالمية للنفط كما ظهر نوع آخر من التعاملات هو التعاملات الآجلة بسبب ظهور المضاربين عليه .

4. **الصدمة البترولية الرابعة 1990 - 1991** : كانت أزمة مؤقتة استمرت ستة أشهر فقط، تعرضت لها السوق النفطية على إثر حرب الخليج الثانية بعد انسحاب القوات العراقية من الكويت حارقة حقول النفط فيها مما نجم عنه تدمير في الحقول يصعب إصلاحه أدى إلى خفض الإنتاج وبالتالي ارتفاع أسعار البرنت إلى 51 دولار⁽²⁾ وللد من أثار هذه الأزمة قامت الأوبك بدورها بزيادة إنتاجها لتعويض انخفاض إنتاج الكويت.

5. **الصدمة النفطية الآسيوية 1998** : نتجت عن عدة ظروف ولدت اختلال كبير في ميزان العرض والطلب للسوق النفطية، من أبرزها تقلص الطلب والاستهلاك في دول جنوب شرقي آسيا نتيجة الأزمات الاقتصادية والمالية فيها وعمقتها ارتفاع حجم الامدادات النفطية الدولية بعد قرار منظمة «أوبك» في مؤتمر جاكارتا نوفمبر 1997 رفع سقف انتاجها بنحو 2,5 مليون برميل يوميا، مما أدى إلى وفرة العرض الدولي وحدوث تخمة نفطية تمثلت في ارتفاع مستوى المخزونات في الدول الصناعية، فيما لم تتمكن مما سبب عجز لآليات السوق من إعادة التوازن بين العرض والطلب، ونتج عنه تدهورت أسعار النفط التي وصلت أن ذلك لأدنى مستوى لها 12,3 دولار للبرميل⁽³⁾.

6. **الصدمة البترولية 2004** : تولدت على إثر ارتفاع أسعار النفط عام 2004 حيث وصلت حاجز 51 دولار في ظرف وجيز وما عمق الفارق بلوغ أسعار العقود الآجلة التي تسلم في جوان 2005، 60 دولار وترجع معظم أسبابها للزيادة في الطلب على الطاقة في اقتصاديات الأسواق الناشئة بآسيا وبشكل خاص الصين حيث شهدت هذه الأخيرة أن ذاك نمو كبير وغير متوقع في الواردات النفطية، بسبب إتخاذ الحكومة الصينية قرار بتقنين استخدام الكهرباء في المصانع لمدة يومين في الأسبوع على الدوام ما أجبر هذه المصانع على استخدام مولدات كهرباء خاصة، فزاد استخدام مادة الديزل. وما عزز ارتفاع

1- مصطفى بودرامة، تحديات التي تواجه مستقبل النفط في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي للتنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة 8/7، 8 أفريل 2008، ص 7.

2- مصطفى بودرامة، تحديات التي تواجه مستقبل النفط في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 7.

3- موري سمية، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية، رسالة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2009/2010، ص 80.

استهلاك النفط فيها أيضا انتقال عدد ضخ من المصانع من الولايات المتحدة واليابان وأوروبا إلى الصين لانخفاض تكلفة اليد العاملة. وبهذا ولد كلا العنصرين قطب أخرى في العالم مستورد للنفط بشدة وهذا ألهب قيمته في البورصات العالمية إلى أن وصل حدود 113,5 دولار للبرميل خلال الربع الثالث من 2008، ليعود ويهوي بعد ذلك على إثر أزمة الرهن العقاري لـ 52 دولار للبرميل خلال الربع الرابع⁽¹⁾ إلا أن التعاون المشترك بين الوكالة الدولية للطاقة ومنظمة أوبك ساهم في استقرار الأسواق بعد سحب ما يقرب 4 ملايين و300 ألف برميل، عقب مؤتمري «جدة» بالسعودية و«لندن» بالمملكة المتحدة و«وهران» بالجزائر.

ثانياً : الصدمة البترولية 4102 دراسة تفصيلية للأسباب :

النفط مثله مثل أي سلعة أخرى يتأثر من منطلق اقتصادي وفق نظرية العرض والطلب ودرجة الترابط بينهما، إذ يخضع العرض العالمي من النفط أولاً لكلفة استخراجة مقارنة بسعر بيعه وكذا للقدرة الإنتاجية وتوزيع الحصص في السوق العالمي بينما يخضع الطلب العالمي من النفط لمستويات أداء النشاط الاقتصادي العالمي وسرعة نمو وتيرة الناتج العالمي، من منطلق ثاني يتأثر سعر النفط كذلك بالاستقرار السياسي والوضع الأمني للدول المنتجة للنفط والدول المستهلكة له.

كل هذه العوامل من شأنها التأثير وبشكل مباشر على المستويات السعرية لبرميل النفط في البورصات العالمية وبالتحديد على أسعاره في العقود الآجلة التي تسعر بناء على التوقع واتجاه الأسعار نهيك عن تأثيرها بأسعار التداول اليومي كونها تقوم على تحليلات المستثمرين الماليين الذين كان لهم دور فعال عام 2014 في تراجع سعر النفط بعد ارتفاع نسبة مخاوفهم إثر تباطؤ وتيرة نمو الاقتصاد الصيني ثاني أكبر مستهلك للنفط بعد الولايات المتحدة في ظل فائض لمخزون النفط العام بالأسواق الدولية وارتفاع لقيمة الدولار .

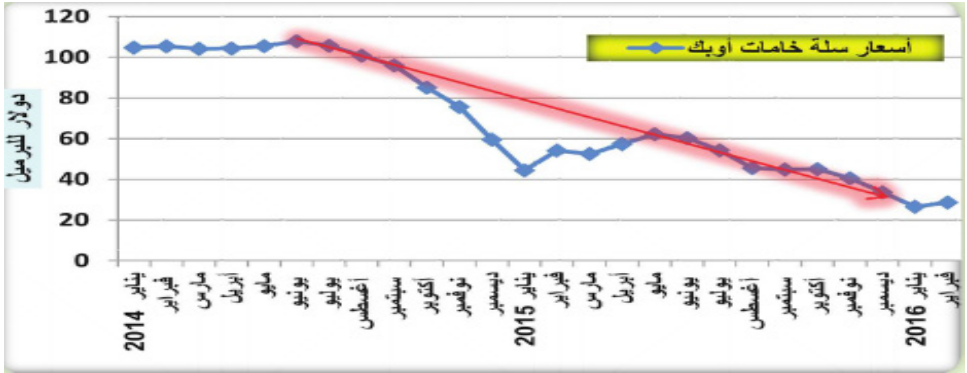
شهدت البورصات العالمية منذ منتصف عام 2014 وحتى منتصف عام 2016 انهيار بالجملة لمؤشراتها بعد التراجع المفاجئ في المستويات السعرية لبرميل النفط، حيث تشير بيانات الأسواق المالية أنه انخفض من أعلى مستوى له سجل في جوان 2014 مقاربا 115 دولار للبرميل⁽²⁾ إلى أدنى مستوياته عند 26,5 دولار للبرميل في جانفي 2016 مشكلا بذلك تراجع بمقدار 88,5 دولار ما يعني فقدان 75 ٪ من قيمته ويذكر أن هذا المستوى من الأسعار لم تشهد السوق النفطية منذ شهر سبتمبر 2003 حينما بلغت مستوى 26,3 دولار للبرميل⁽³⁾ ورغم تحسن الأسعار التي سجلت 49 دولار في جوان 2016 إلا أنها تبقى دون المستوى المتوسط

1- تقرير الأمين العام السنوي لمنظمة الأوبك، العدد 35، سنة 2008.

2- النفط يودع سنة 2014 عند أدنى سعر في 5 سنوات، موقع RT للإخباري، 2015/01/03. <https://arabic.rt.com/news>

3- منظمة الاقطار العربية المصدرة للبترول، تقرير شهري حول اصلاح سياسة دعم الطاقة في الدول الأعضاء، العدد2، السنة 42، فيفري 2016، ص 16

الشكل (01) : أسعار النفط من بداية 2014 حتى نهاية الربع الأول لـ 2016



منظمة الاقطار العربية المصدرة للبترو، تقرير شهري حول اصلاح سياسة دعم الطاقة في الدول الأعضاء، العدد2، السنة 42، فيفري 2016، ص 16

لقراءة الأسباب التي تقف خلف تراجع أسعار النفط توجب منا تحليل العناصر التالية:

1. العرض العالمي مقارنة بالطلب :

يتضح من خلال الرسم البياني أسفله الهوة الواسعة بين الطلب والعرض العالميين التي تتراوح بين 1 مليون برميل إلى 3 مليون برميل يوميا ما يظهر بشكل جلي تشبع الأسواق حيث ساهمت وفرة المعروض النفطي في حدوث زيادة كبيرة في المخزونات التجارية للدول الصناعية التي وصلت إلى 3064 مليون برميل في نهاية أبريل 2016 كما قارب المخزون الاستراتيجي للولايات الأمريكية المتحدة طاقته القصوى إذ بلغ 695 مليون برميل بذلك يصل إجمالي المخزون العالمي الذي يعبر عن الفائض في الإنتاج حدود 9142 مليون برميل حتى نهاية أبريل 2016⁽¹⁾

1- منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو، تقرير شهري حول التطورات البترولية في الأسواق العالمية والدول الأعضاء، مرجع سبق ذكره، ص 11، 12.

الشكل (02) : العرض والطلب العالمي على النفط
العرض والطلب العالمي على النفط
(مليون ب/ي)



منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، تقرير شهري حول التطورات البترولية في الأسواق العالمية والدول الأعضاء، العدد7، جويلية 2016، ص 08

وفيما يلي العناصر التي أثرت بشكل جذري على ارتفاع العرض بأسواق النفط العالمية:

1.1 - إستخراج النفط الصخري في الولايات الأمريكية المتحدة: بين عامي 2012 و2015

زادت الولايات المتحدة إنتاجها النفطي من 10 ملايين إلى 14 مليون برميل يومياً (5, 9 مليون برميل تقليدي + 5, 4 مليون برميل صخري)⁽¹⁾، متخطية بذلك كلاً من روسيا والسعودية على رأس قائمة الدول الأكثر إنتاجاً للبترول وهي مرحلة فارقة في تاريخ أسواق النفط، هذه الكمية الإضافية الكبيرة من النفط المتاحة في السوق العالمية تعادل إنتاج نيجيريا وأنغولا وليبيا مجتمعة من النفط، وتعود هذه الزيادة في إنتاج الولايات المتحدة إلى استخراج ما يسمى بالنفط والغاز الصخريين، وبالرغم من أن استخراج النفط بهذه الطريقة مكلف نسبياً، إلا أن أسعار النفط المرتفعة في السنوات الأخيرة جعلت من هذا الاستثمار مجدياً.

2.1 - نمو إنتاج البترول في العراق : لم ينتبه العالم إلى أن العراق كان في عام 2015 البلد

الثاني على مستوى العالم الذي شهد ازدياداً في إنتاج البترول، إذ بالرغم من الصراعات التي يشهدها هذا البلد، تمكن العراق من زيادة إنتاجه من النفط الخام من 1, 3 إلى 8, 3 مليون برميل يومياً⁽²⁾. هذه الزيادة المقدرة بحوالي 700 ألف برميل تتجاوز بمرتين إنتاج إنتاج ليبيا في 2015.

3.1 - عودة إيران إلى تصدير النفط : رفع جزء كبير من العقوبات الدولية المفروضة على إيران

عقب التوصل إلى توقيع الاتفاق النووي معها في 14 جانفي 2015، فتح لها المجال أمام أسواق النفط

1- عماد أشرف، انعكاسات انخفاض أسعار النفط، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، قطر، جوان 2016، ص 18

2- البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وثيقة برنامج لقرض مقترح بقيمة 1,2 مليار دولار لجمهورية العراق، ديسمبر 2015، ص 10

الدولية بشكل أسهل، بحسب إحصاءات منظمة الدول المصدرة للبترول (أوبك)، يبلغ الإنتاج الإيراني للنفط الخام نحو 4 ملايين برميل يومياً حتى نهاية جوان 2016، فيما تتوقع المنظمة الدولية للطاقة أن يزيد الإنتاج بمقدار 300 ألف برميل يومياً مع انتهاء العام الحالي. هذه الزيادة في كمية النفط المتوفر عالمياً سيكون لها تأثير كبير على أسعار البرنت بحيث ستخضع قيمته في العقود الأجلة.

4.1 - زيادة إنتاج النفط في البرازيل : البرازيل من الدول التي زادت من إنتاجها للنفط بين عامي 2013 و2015 لتعوض تأثير إنخفاض الأسعار على موازنتها حيث رفعت إنتاجها من 6, 2 إلى 3 ملايين برميل يومياً. وبحسب إحصاءات الأوبك، فقد تم حفر 72 بئراً جديداً للبترول في البرازيل خلال 2015، مقارنة بـ 87 بئراً في عام 2014، إلا أن استمرار تراجع الأسعار وارتفاع تكاليف استخراج النفط ألزمها تخفيض إنتاجها من 5, 2 مليون في أوت 2015 إلى 2, 2 مليون برميل حتى مارس 2016⁽¹⁾

2 . تباطؤ نمو اقتصاد الصين :

واكبت السنوات التي تلت الأزمة الاقتصادية سنة 2008 ارتفاع الاستهلاك الصيني للبترول من 7 ملايين إلى 11 مليون برميل يومياً⁽²⁾، أي ما يعادل استهلاك أمريكا اللاتينية ومنطقة ما دون الصحراء في أفريقيا مجتمعة. هذه الأرقام توضح أن أي تباطؤ في مؤشرات الاقتصادي الصيني قد تؤثر على أسعار النفط عالمياً خاصة بعد انهيار سوق المال الصينية في بداية عام 2016 ثم شهدت بعدها الصين تراجع في الطلب على النفط ما سبب خسائر بالجملة لمؤشرات البورصات على المستوى العالمي وانخفاض في أسعار أسهم شركاتها.

3. تراجع دور منظمة الأوبك :

ينتج أعضاء منظمة الدول المصدرة للبترول الأوبك الثلاثة عشر حوالي 36,3 مليون برميل يومياً من النفط ما يعادل 39% من إجمالي الامدادات العالمية عام 2014.⁽³⁾ وبهذا تتحكم المنظمة في ثلث الإنتاج العالمي للنفط، المقدر بـ 97 مليون برميل يومياً لكن الأوبك وحتى جوان 2016 لم تنجح في كبح جماح الإنتاج النفطي تماماً، ذلك أن أعضاءها ما يزالون يحافظون على معدلات إنتاج مستقرة أو يقومون باستخراج كميات أكبر من البترول.

تجدر الإشارة أن العضو المؤثر في هذه المنظمة هو السعودية ثالث أكبر مصدر للبترول في العالم. التي تبقى مصممة على رفض مقترح خفض إنتاجها والتخلي عن حصتها في السوق بالرغم من العجز القياسي

1- عماد أشرف، انعكاسات انخفاض أسعار النفط، مرجع سبق ذكره، ص 18

2- عماد أشرف، انعكاسات انخفاض أسعار النفط، مرجع سبق ذكره، ص 18

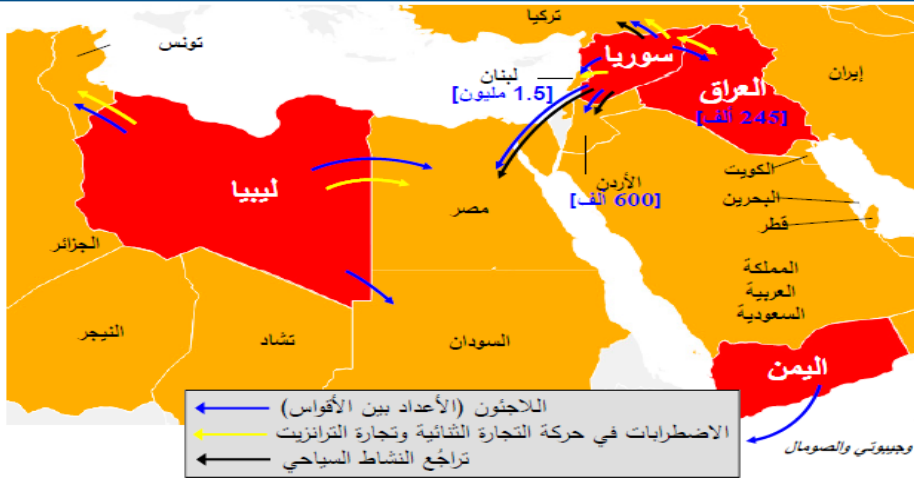
3- منظمة الاقطار العربية المصدرة للبترول "أوبك"، تقرير الأمين العام السنوي الحادي والأربعون، 2015،

في ميزانيتها لسنتي 2015 و2016 على التوالي، فهي تسعى من خلال الإبقاء على أسعار النفط العالمية منخفضة إلى تحقيق هدف اقتصادي بتثبيط التقنيات البديلة لاستخراج النفط الصخري والتقيب في أعماق البحار والتي تتطلب استثمارات هائلة، وبالتالي إخراجها من دائرة المنافسة. وهدف سياسي تحجيم دور غريمها الأساسي في المنطقة إيران المصدر الجديد للنفط في السوق العالمية.

4. الاضطرابات الأمنية بالمنطقة العربية :

إن عدم استقرار الوضع الأمني بالمنطقة العربية كان له أثر كبير على أسعار البترول فمنذ بداية ثورات الربيع العربي وأسعار برميل النفط في ارتفاع مستمر نظرا لتراجع قوى العرض بعد توقف الإمدادات إلا أنها كانت مرحلة مؤقتة وعودت الإنتاج في المناطق المضطربة سياسيا في الشرق الأوسط في ظل سوق عالمي يشهد فائض في الإنتاج عمقت المشكل وزادت من حدة هبوط الأسعار وتراجع قيمة النفط.

الشكل (03) : الاضطرابات الأمنية في منطقة الشرق الأوسط



صندوق النقد الدولي: آفاق الاقتصاد الإقليمي: النفط والصراعات وفترات التحول، 5 ماي 2015، ص 07

ثالثا : لمحة عن اقتصاديات الدول العربية ومدى تأثرها بانخفاض أسعار النفط :

النفط هو عنصر قيام الإقتصاد في أغلب الدول العربية على الرغم من اعتماد الناتج الإجمالي للبعض منها على قطاعات أخرى إلا أنه يبقى المنتج المهيمن الذي يمثل 80 % من إجمالي الصادرات العربية علما أن قيمة الصادرات العربية السلعية والخدمات تبلغ 1497 مليار دولار ما يعادل 2,6 % من الصادرات

العالمية حتى نهاية 2014،⁽¹⁾ تكشف هذه الأرقام أن مساهمة النفط الخام في الناتج المحلي الإجمالي للبلدان العربية النفطية لا يزال مرتفع بشكل واضح فذول الخليج وحدها تمويل العالم بـ 30% من الإنتاج العالمي⁽²⁾، لذا سيبقى إنتاج وتصدير النفط المكون الأساسي للإيرادات العامة والمصدر الرئيسي لدخلها القومي لفترات أخرى ما لم تغير من بنية إقتصادها، وفي حالة أي تذبذب في أسعاره يكون التأثير جلي على عائدات صادراتها فمع تهاوى أسعاره تواجه هذه الدول مخاطر تتعلق بالعجز في ميزانياتها إذا ما استمرت الأسعار في الهبوط ما يوضح أن اقتصاديات البلدان العربية المصدرة للنفط هي اقتصادات هشت ضعيفة الهيكل ستتأثر لو بقيت الأسعار مادون 60 دولار لفترة طويلة بمعدلات متفاوتة حسب درجة الاعتماد على البترول في الناتج المحلي الإجمالي وفي الإيرادات الحكومية وكذا حسب سعر النفط التعادلي للميزات وحجم الاحتياطيات من العملة الأجنبية بالإضافة لمستوى المديونية الحكومية وسلامة النظم النقدية وللحد من عمق هذه الأزمة التمويلية اتجهت هذه البلدان لخفض الإنفاق العام بلا استثناء والسحب من احتياطيات النقد الأجنبي أو إصدار سندات دين محلية كالجزائر على سبيل المثال بغرض تمويل عجز الموازنة أو اللجوء للإستدانة من صندوق النقد مثل العراق .

رابعا : سوق الأوراق المالية مفاهيم ومرتكزات

1. مفهوم سوق الأوراق المالية :

هي سوق مالية يتم بها تداول الأسهم والسندات وتتحدد فيها الأسعار وفق قوى العرض والطلب وهذا ضمن سوق منظمة تقام في مكان ثابت يتولى إدارتها والإشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص، تحكمها لوائح، قوانين، أعراف وتقاليديشتغل بها المتعاملون في الأسهم والسندات من الراغبين في الاستثمار ومن الذين يناشدون الاستفادة من تقلبات الأسعار تنعقد جلساتها يوميا أين يقوم الوسطاء الماليين بتنفيذ أوامر البائعين والمشتريين⁽³⁾ وبذلك تشكل إحدى القنوات التي ينساب فيها المال من الأفراد إلى المؤسسات والقطاعات المتنوعة بما يساعد على التنمية والادخار ويشجع الاستثمار أي هي حلقة الوصل بين المدخرين والمقترضين⁽⁴⁾.

2. مميزات بورصة الأوراق المالية :

تتميز بورصة الأوراق المالية عن غيرها من الأسواق ببعض الصفات أهمها :

- يتم التعامل داخلها على أساس خصائص نظرية غير ملموسة على عكس ما هو موجود في الأسواق الأخرى والتي تعتمد على وجود السلع المنظورة .

- 1- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، النشرة الفصلية "اتفاق الاقتصاد العربي لعام 2015"، يناير 2015، ص 08.
- 2- وصاف سعدي، بنونة فاتح، سياسات أمن الإمدادات النفطية وانعكاساتها، المؤتمر العلمي الدولي للتنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، 8/7 أفريل 2008، ص 09.
- 3- محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 20
- 4- فيصل محمود الشاويره، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعملية، دار وائل، الأردن، 2008، ص 45

- تتسم التعاملات والصفقات المبرمة داخل البورصة بأحجامها الكبيرة مقارنة مع غيرها من الأسواق
- تعتبر أكثر الأسواق اقتراباً من النموذج الفكري لسوق المنافسة التامة لذا فهي تعتبر أكثر الأسواق اتحاداً وتنظيماً وتجانساً على المستويين المحلي والدولي .
- يتم التداول داخلها بواسطة وسطاء ذوي خبرة .
- تتمتع بالمرونة اللازمة في استغلال التطور التكنولوجي بأحدث وسائل الاتصال وأسرعها .

3. كفاءة سوق الأوراق المالية :

هي تعرف على أنها سرعة استجابة الأسعار في سوق الأوراق المالية للمعلومات المتاحة للمتعاملين الذين من شأنهم أن يغيروا نظرتهم في منشأة المصدره للسهم؛ ايجابيا أو سلبيا بحيث تتجه أسعار الأسهم صعوداً أو هبوطاً وذلك تبعاً لطبيعة الأنباء⁽¹⁾، لتصبح بذلك أسعار الأوراق المالية تعكس المعلومات المتاحة عنها، سواء كانت تلك المعلومات على شكل قوائم مالية أو تحليلات وتقارير صادرة عن الشركة نفسها أو عن مؤسسات إعلام وتصنيف ائتماني معترف بها حول الحالة العامة لأداء الشركة كأن تتضمن مستوى العوائد الفعلية ورقم الأعمال وبهذا يضمن السوق الكفاء التخصيص الكفاء للموارد المالية من خلال توجيهها نحو الاستثمارات الأكثر ربحية مما يحقق للمستثمرين فرص واعدة ويوفر لهم تمويل كبير بأقل تكلفة كما يحفز الشركات من تحسين أدائها.

4. مؤشر سوق الأوراق المالية :

هو قيمة رقمية تحسب وفق معادلة تضم عينة ثابتة من أسعار الأسهم القيادية في السوق والتي يكثر التداول عليها، يقيس التغيرات الحادثة في البورصة ويوضح الإتجاه العام للسوق بناء على تغيرات أسعار الأسهم المتداولة وأهم المؤشرات التي يمكن الإعتماد عليها لقياس أداء الأسواق العربية نجد:

- مؤشر إتحاد البورصات العربية S&P AFE 40

- المؤشر المركب لصندوق النقد العربي AMF-COM

- مؤشر مجلس التعاون الخليجي S&P

1- عبد الله بن محمد الرزين، الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة، بحث مقدم ضمن المؤتمر العلمي الدولي، اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية، جامعة الزيتونة، الأردن، 25، إلى 27/10/2015 ص 07

خامسا : خصائص أسواق الأسهم العربية

هي أهم السمات التي تميز الأسواق العربية عن الأسواق المتطورة ويجب التركيز عليها لتحديد القصور ومواضع الضعف في هذه الأسواق وفيما يلي استعراض لأهمها⁽¹⁾

1. ضآلة دور المستثمر المؤسسي في الاستثمارية : يعتبر دور المستثمر المؤسسي في الأنشطة الاستثمارية ضئيل إذ لا يتجاوز 30% في أسواق الأسهم العربية مقارنة بنسبة 75% في الأسواق المتطورة.
2. ضيق النطاق : تتسم الأسواق العربية بضيق النطاق المتمثل في انحصار الأوراق المالية المتداولة في الأسهم العادية غالبا دون أوراق مالية أخرى في عمليات التداول.
3. ارتفاع درجة تركيز التداول : تشتهر أسواق الأسهم العربية بقلة الأسهم النشطة فيها، حيث نجد القليل من الأسهم المدرجة تحظى بإقبال المستثمرين، بينما ينخفض الطلب على بقية الأسهم، ومن أهم أسباب ارتفاع درجة تركيز التداول في الأسواق العربية هيمنة قطاعات محددة على نشاط الاقتصاد الكلي هذا بجانب طبيعة سلوك المستثمر في هذه الأسواق، الذي تحكمه في الغالب سياسة القطيع والانحراف وراء الشائعات والمعلومات الغير صحيحة .
4. تذبذبات الأسعار الشديدة : تعود أهم أسباب التقلبات السعرية للأوراق المالية في البورصات العربية لعدم ارتباط أسعار الأسهم بالمؤشرات الحقيقية للاقتصاد الكلي والكمي مع نقص الترابط المشترك للأسواق العربية مع الأسواق الإقليمية والعالمية الأمر الذي يضعف كفاءتها

سادسا : آثار انهيار أسعار النفط على أداء بورصات الدول العربية المصدرة للنفط

1. نظرة عامة لآثار انهيار أسعار النفط على البورصات العربية

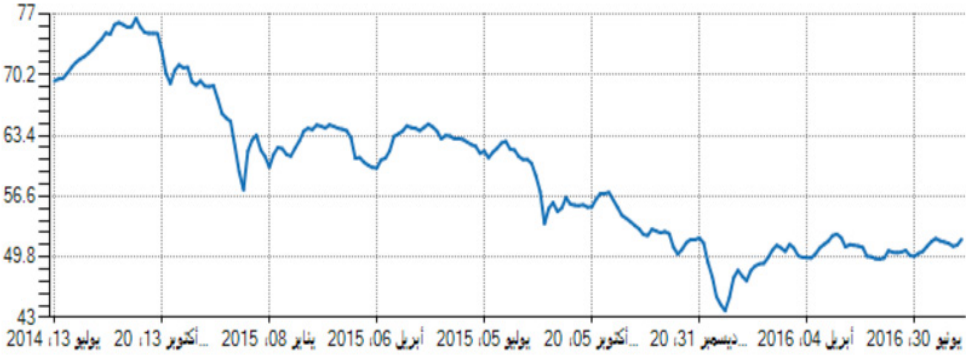
تسعة عشرة بورصة للتعامل بالأوراق المالية موجودة بالعالم العربي، اتصف أداؤها بنشاط متوازن وقوى حتى منتصف عام 2014 حيث حققت مكاسب مرتفعة لم تشهدا منذ أزمة 2008 معاد تلك التي شهدت تذبذب أمني كالبورصة الليبية التي توقفت عن ممارسة نشاطها كما عرفت بورصة دمشق تونس العراق ومصر بعض الصعوبات والإختلالات نظرا للتطورات الجيو سياسية في المنطقة العربية وما عمقها استمرارا تراجع عائدات البترول، إلا أن الدعاائم القوية لمعظم الاقتصاديات العربية والوفورات المالية المحققة سابقا قلصت من الأثر السلبي لتطور نزول أسعار النفط.

وأرجع العديد من المحللين الإقتصاديين الخسائر التي شكلتها مؤشرات البورصات العربية في الدول النفطية إلى الفقاعة الناجمة عن الحجم الكبير من الأموال الموظفة بالبورصة في أسهم المنشآت النفطية ولا يقابلها مشروعات حقيقية منتجة في الاقتصاد العيني بالتالي فإن انهيار سوق الأسهم كان أمرا مرجحا

1- إبراهيم أونور، خصائص أسواق الأسهم العربية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، سلسلة جسر التنمية، العدد الثمانون، السنة الثامنة، فيفري 2009، الكويت

ولإعادة تنشيط السوق لجأت معظم الدول العربية لاتخاذ إجراءات لتوفير المزيد من الطلب على الأسهم كإسماح للمقيمين من غير أبناء البلد الأصليين بالاستثمار في الأسهم بالسعودية والعراق على سبيل المثال، أو خفض الضرائب على الأرباح المحققة في البورصة من 45% إلى 20% لإتاحة المزيد من السيولة ولتشجيع المزيد من المستثمرين على استثمار أموالهم في السوق المالي، مما أدى لارتفاع أسعار الأسهم والسندات بصورة مبالغ فيها نجم عنها فيما بعد انهيار الأسعار بعد موجات من الصعود غير المنطقي ولدت حالة من التذبذب العنيف لأسعار الأسهم وانعدام الثقة واليقين، ويوضح الشكل الموالي مدى ارتباط أداء الأسواق المالية العربية بأسعار النفط حيث أن التراجع الحاد لأسعار البترول منذ النصف الثاني لـ 2014 قد ساهم في التأثير على اتجاه مؤشرات بورصات الدول العربية النفطية وبالتالي انعكست على أداء مؤشر اتحاد البورصات العربية.

الشكل (04): مؤشر اتحاد البورصات العربية (2014 - 2016)



المصدر: الموقع الرسمي لإتحاد البورصات العربية www.arab-exchanges.org

2. نظرة مدققة لأثار انهيار أسعار النفط على بورصات الدول

العربية النفطية

1.2 - سوق الأسهم السعودي :

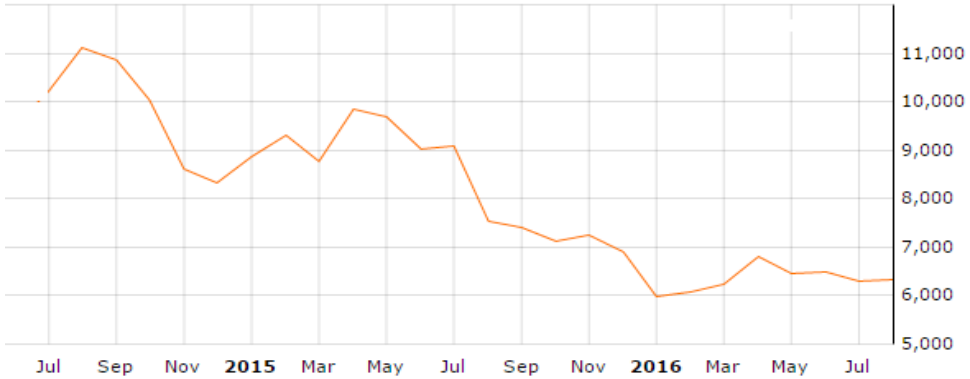
وسط هبوط أسعار النفط إلى أدنى مستوى لها لأكثر من 13 عامًا، أغلق المؤشر العام للسوق المالية السعودية (TASI) عند مستوى 6500 نقطة في نهاية النصف الأول من 2016 وبإغلاقه عند هذا الحد يكون قد سجل تراجع محققا خسارة بحوالي 412 نقطة عن سنة 2015 التي أغلق فيها عند 6912 نقطة وتراجع بـ 1833 نقطة عن سنة 2014 التي أغلق فيها عند 8333 نقطة، بما يعادل (- 6%) و (- 22%) على الترتيب.

ويتضح من الرسم البياني أن المؤشر العام للسوق السعودي بدأ في تعزيز مكاسبه مقارنة مع بداية العام 2016 ويعود هذا للإجراءات المتخذة من طرف هيئة البورصة بفرض الحد من الخسائر لذا ضختم أموال في السوق المالية وفتحت المجال لغير السعوديين للاستثمار فيها بهدف رفع قيمة التداول وتنشيط

السوق خاصة وأن الشركات المتحكمة في مؤشر البورصة معظمها شركات بتر وكيمائيات وعن القيمة الإجمالية للتداولات فقد شهدت انخفاض معتبر مع نفس الفترة من سنة 2015 التي سجلت 278.3 مليار دولار حيث بلغت القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة حتى نهاية جوان 2016، 183.5 مليار دولار ما يمثل تراجع بـ (6.6%)⁽¹⁾

أما عن الاقتصاد السعودي والذي تضرر من انهيار أسعار النفط، كانت قد أعلنت الحكومة عن ميزانية 2016 هي الأكثر تحفظاً منذ ما لا يقل عن عشر سنوات وهذا بعد التذبذب في أسعار النفط والتي وصلت إلى قاع سعري في 2015 عند مستوى 37 دولاراً للبرميل، لذا قررت تقليص اعتمادها على الإيرادات النفطية بنحو 23% على أن تستمر في سياستها القائمة على مواصلة إنتاج النفط بمعدلات تتجاوز العشرة ملايين برميل يومياً للحفاظ على حصتها في السوق خاصة وأن النفط يشكل نحو 90% من إيرادات المالية العامة للحكومة السعودية ونحو 85% من إيرادات التصدير، وأكثر من 40% من إجمالي الناتج المحلي الكلي⁽²⁾.

الشكل رقم (05) : المؤشر العام لسوق الأوراق المالية السعودية (TASI)



المصدر : موقع سوق الأوراق المالية السعودية <https://www.tadawul.com.sa>

2.2 سوق مسقط للأوراق المالية :

أنهى المؤشر العام لسوق مسقط للأوراق المالية (MSM30) النصف الأول من سنة 2016 على ارتفاع بنسبة 7% عند نقطة مقارنة بناهاية ديسمبر 2015 إذ أغلق عند 5406 نقطة، التحسن يعود لارتفاع خام برنت لأعلى مستوى له منذ ثلاثة أشهر متخلفاً مستوى 41 دولاراً للبرميل، فيما يخص القيمة السوقية عرفت هذه القيمة تراجع طفيف خلال النصف الأول من 2016 لتبلغ 20.3 مليار دولار، أما فيما يتعلق بنشاط التداول فقد تراجع قيمة الأسهم المتداولة بـ 21% لتسجل قيمة 1.5 مليار دولار مقابل 1.9 مليار دولار خلال نفس الفترة من سنة 2015.

1- بيانات مستقاة عن موقع السوق السعودي تداول <https://www.tadawul.com.sa>

2- صندوق النقد الدولي : تقرير القضايا المختارة عن المملكة العربية السعودية، سبتمبر 2015، واشنطن، ص 05.

ولدعم السوق أعلنت بورصة مسقط للأوراق المالية بداية السنة عن قيامها بتقليص مدة تعويم أسهم الشركات المساهمة حديثة الإدراج من ثلاثة أيام إلى يوم واحد فقط، على أن يتم تطبيق الحدود السعرية المتعارف عليها ابتداء من اليوم الثاني للتداول (1).

ويشار أن البترول يشكل نسبة 64% من إجمالي عوائد الصادرات لسلطنة عمان التي وصلت بنهاية 2014 لـ 13 مليار و393 مليون ونسبة 45% من الإيرادات الحكومية والتي قدرت قيمتها بحوالي 10 مليار و205 مليون كما يساهم بنسبة 48% من الناتج المحلي الإجمالي (2).

يعتبر قطاع المنتجات النفطية من أهم القطاعات للاقتصاد العماني. والثابت بأن سلطنة عُمان تمتلك 50, 5 مليار برميل من احتياطي النفط الخام والتي تمثل نسبة 4, 0% من إحتياطيات النفط في العالم.

الشكل رقم (06) : مؤشر سوق مسقط للأوراق المالية (MSM30)



المصدر : موقع سوق الأوراق المالية لسلطنة عمان <https://www.msm.gov.om>

3.2 - سوق الكويت للأوراق المالية :

بنهاية النصف الأول من سنة 2016 شهد المؤشر العام للبورصة الكويتية (KSE) تراجع بـ 4% (-) 251 نقطة) ليغلق عند مستوى 5365 نقطة مقارنة بإغلاقه عند مستوى 5616 نقطة نهاية عام 2015 وكان قد سجل المؤشر أعلى مستوى له في بداية العام، في حين سجل أقل مستوى له عند 4912 نقطة خلال شهر جانفي 2016 نتيجة لتراجع أسعار النفط، وعاد المؤشر للارتفاع شهر فيفري ليعوض بعضا من خسائره بعد حدوث ارتفاعات في أسعار النفط ليدخل المؤشر بعد ذلك مسار عرضي للرسم البياني وعن قيم تداولاته عرفت هي الأخرى تراجع بقيمة 2, 5 مليار دولار بنهاية النصف الأول من 2016 مقابل 8 مليار دولار خلال النصف الأول لـ 2015 (3).

1- بيانات مستقتات عن موقع السوق المالية العمانية <https://www.msm.gov.om>

2- المركز الوطني للإحصاء والمعلومات العماني، النشرة الإحصائية الشهرية، المجلد 26، ديسمبر 2015، ص ص 5-7

3- بيانات مستقتات عن موقع سوق الكويت للأوراق المالية <https://www.msm.gov.om>

إن انخفاض أسعار النفط أدى لتراجع في إيرادات الكويت بحوالي 60% ما كان له أثر على سوقها المالي وإقتصادها فهو يشكل أكثر من 50% من إجمالي الناتج المحلي للبلاد، كما ولد عجزاً في ميزانية الدولة أثقل كاهلها خاصة وأن العائدات النفطية تشكل نحو 93,6% من إيرادات الموازنة. ما أجبرها اللجوء لاحتياطي النقد الأجنبي، التي تعتبر حالياً واحدة من أكبر الموجودات الأجنبية (شاملة صندوقاً للثروة السيادية) بين دول مجلس التعاون الخليجي، وتُقدَّر بمبلغ 600 مليار دولار⁽¹⁾، وللحد من الأزمة باشرت الكويت إجراءات جادة وعاجلة تستهدف منها ترشيد وتخفيض الإنفاق العام.

الشكل رقم (07) : مؤشر سوق الكويت للأوراق المالية (KSE)



المصدر : موقع مباشر للأسواق المالية KSE/ <http://www.mubasher.info/markets/KSE>

4.2 - سوق أبوظبي المالي :

ختم المؤشر العام لسوق أبوظبي للأوراق المالية (ADX) النصف الأول لسنة 2016 على ارتفاع لأكثر من 4% ليغلق عند مستوى 4498 نقطة (+191%) وشهد أداء السوق في بداية العام انخفاضاً حتى وصل إلى أدنى مستوى له خلال شهر جانفي عند 3732 نقطة، ليعود ويحقق ارتفاعاً حتى وصل لأعلى مستوى خلال شهر أفريل عند 4637 نقطة.

كما سجلت قيمة التداولات انخفاض بـ 12% لتسجل 7.4 مليار دولار خلال النصف الأول 2016 مقابل 8.4 مليار دولار خلال نفس الفترة من 2015⁽²⁾.

ويلاحظ من الرسم البياني أن مؤشر سوق أبوظبي تأثر ولكن لفترة قصيرة جداً عند نزول سعر برميل البترول إلى مدون 35 دولار للبرميل إلا أنه يعود ويصحح نتائجه وهذا لإعتماد إمارة أبوظبي على تنوع القاعدة الإقتصادية لها من غير النفط حيث يساهم هذا الأخير بـ 50% من الناتج المحلي الإجمالي

1- البنك الدولي، دول مجلس التعاون الخليجي « كيف تتعامل الكويت مع انهيار النفط 5»، 2016/07/28

2- بيانات مستقاة من موقع سوق أبوظبي للأوراق المالية <https://www.adx.ae>

الشكل رقم (08) : مؤشر سوق أبوظبي للأوراق المالية (ADX)



المصدر : موقع مباشر للأسواق المالية <http://www.mubasher.info/markets/ADX>

5.2 - سوق دبي المالي :

عرف المؤشر العام للسوق دبي المالي (DFM) نوعاً من الإستقرار بداية العام الجاري وهذا لثبات أسعار النفط عند مستوى سعري معين حيث أقل في نهاية النصف الأول 2016 على ارتفاع بأكثر من 5 % مضيفاً لرصيده 160 نقطة، ارتفع بها المؤشر من 3151 نقطة نهاية 2015 إلى 3311 نقطة علماً أن السوق بدأ تداولات عام 2016 على تراجع حتى سجل أدنى مستوى له خلال شهر جانفي عند 2591 نقطة، ليعود ويحقق سلسلة ارتفاعات أقصاها خلال شهر أفريل عند 3605 نقطة، كما شهدت قيم التداولات انخفاضاً بنسبة 32% لتسجل قيمة 19 مليار دولار خلال النصف الأول لـ 2016 مقارنة بـ 28,1 مليار دولار عن النصف الأول من 2015⁽¹⁾.

وأرجع المحللون الماليون تأثير تراجع أسعار النفط في سوق دبي، لكونه انفعالي وناتج عن صدمة وحالة خوف سادت أوساط المستثمرين من إمكانية تأثر الاقتصاد إلا أن اقتصاد دبي متنوع ويعتمد بشكل كبير على مجال الخدمات السياحية، ويشار أن الإمارات لديها فوائض نقدية كبيرة، وهي من أقل الدول في العالم من حيث معدلات الدين العام مقارنة مع الناتج المحلي الإجمالي، ما يضمن أن تغطي تلك الفوائض وتدعم أي إنفاق حكومي متوقع.

1- بيانات مستقاة من موقع السوق المالية لدبي <http://www.dfm.ae/ar>

الشكل رقم (09) : مؤشر سوق دبي للأوراق المالية (DFM)



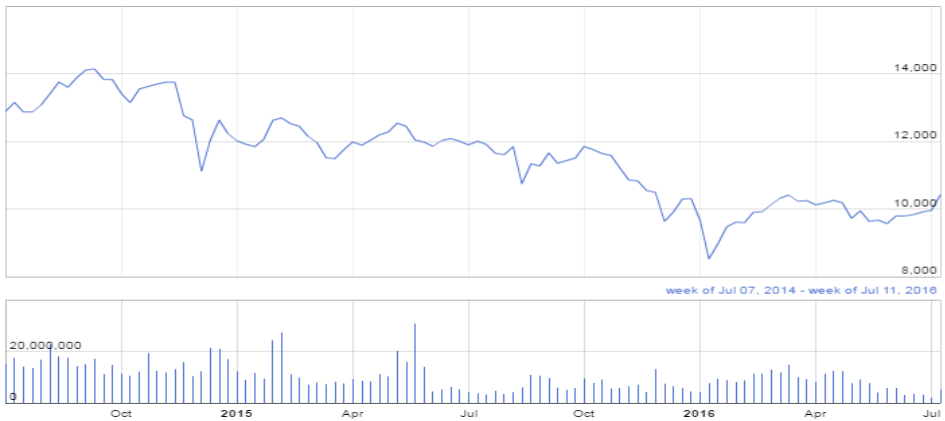
المصدر : موقع مباشر للأسواق المالية <http://www.mubasher.info/markets/DFM>

6.2 - سوق قطر المالي :

أنهى المؤشر العام ليورصة قطر (QE) تعاملات النصف الأول لعام 2016 على انخفاض بـ 5٪ فاقدًا أكثر من 540 نقطة، مغلقًا عند مستوى 9885 نقطة، في حين كان قد سجل المؤشر أعلى مستوى له عند 10502 نقطة خلال شهر مارس، بينما سجل أدنى مستوى له عند 8327 نقطة في شهر جانفي بداية السنة التي بدأها بسلسلة تراجعات قوية نتيجة عمليات البيع الكثيفة التي طالت كافة الأسهم المدرجة بسبب هبوط أسعار النفط إلى أدنى مستوى لها منذ عام 2003 إلا أن المؤشر العام نجح في تقليص الخسائر وستدراكها خلال شهري فيفري ومارس مدعوما بإرتدادات أسعار النفط فوق مستوى الـ 30 دولار بالإضافة إلى التوزيعات النقدية السنوية للشركات المدرجة .

وعرفت إجمالي قيم التداولات خلال الـ 6 أشهر الأولى لعام 2016 تراجعًا ملحوظًا بنسبة 39 ٪ لتسجل 10,1 مليار دولار، مقارنة بـ 16,5 مليار دولار عن نفس الفترة من عام 2015⁽¹⁾

الشكل رقم (10) : مؤشر سوق قطر للأوراق المالية (QE)



المصدر : سوق قطر للأوراق المالية <http://www.qe.com.qa>

1- بيانات مستقاة من موقع سوق قطر المالي <http://www.qe.com.qa>

7.2 - سوق البحرين المالي :

أنهى المؤشر العام لسوق البحرين (BSE) تداولات النصف الأول من عام 2016 على تراجع بنسبة 8 % بمقدار 98 نقطة، مغلقاً عند مستوى 1118 نقطة، مقارنة بإغلاق ديسمبر 2015 عند مستوى 1216 نقطة بعد انخفاضات متواصلة حتى وصل إلى 1092 نقطة مستوى لم يلمسه منذ 2013 ثم ارتد بنهاية شهر ماي ليسلك المسار الصاعد بارتفاعات خجولة.

وشهدت قيم التداولات خلال الـ 6 أشهر الأولى من العام الجاري تراجع بنسبة 20 % لتسجل قيمة 0, 12 مليار دولار، مقارنة بـ 0, 15 دولار عن نفس الفترة من عام 2015⁽¹⁾

الشكل رقم (11) : مؤشر سوق البحرين للأوراق المالية (BSE)



المصدر : سوق البحرين للأوراق المالية <http://www.bahrainbourse.com>

8.2 - السوق المالي العراقي :

تراجع مؤشر بورصة العراق للأوراق المالية (ISX60) بنهاية تداولات النصف الأول عام 2016 إذ أغلق عند 539 نقطة بذلك يكون قد انخفض بـ 431 نقطة ما يمثل 44 % عن مستواه بداية السنة التي تعدى فيها حاجز 970 نقطة وهذا بعد إنحدار سعر برميل النفط إلى أقل من 30 دولار في تلك الفترة، كما تراجع حجم التداولات مقارنة بنفس الفترة من سنة 2015 حيث سجل 9,349 مليار سهم لسداسي الأول من سنة 2016 كما قدرة قيمة التداول بـ 688,59 مليار دينار.⁽²⁾

وقد كان لتراجع النفط انعكاس على أرباح البورصة العراقية وكذا على إقتصادها عامة خاصة وأن العراق خسر 70 % من إيراداته، حيث قدرت مساهمة القطاع النفطي في الإيرادات العامة لعام 2015 حوالي 83.62 % وعن مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي فبلغت 53,27 % بنهاية 2014 كما تمثل الصادرات النفطية في العراق 97,7 % من الصادرات الكلية⁽³⁾.

1- بيانات مستقاة من موقع سوق البحرين للأوراق المالية <http://www.bahrainbourse.com>

2- بيانات مستقاة من موقع سوق العراق للأوراق المالية <http://www.isx-iq.net>

3- منصور محي، "ثروة النفط"، مجلة دراسات إقتصادية، العدد الخامس، دار المها، العراق، 2016، ص 14

الشكل رقم (12) : مؤشر سوق العراق للأوراق المالية (ISX60)



المصدر : سوق العراق للأوراق المالية <http://www.isx-iq.net>

9.2 - بورصة الجزائر:

ختم مؤشر بورصة الجزائر (DZAIRINDEX) السداسي الأول من سنة 2016 عند 1423 نقطة وبذلك يكون قد ارتفع بـ 9٪ أي بـ 135 نقطة عن سنة 2015 التي ختم فيه العام عند 1288 نقطة أما قيمة التداولات فقد شهدت ارتفاعاً مضاعفاً خلال النصف الأول لـ 2016 نتيجة إدراج 3 مؤسسات جديدة في السوق لتبلغ 715 مليون دينار جزائري لحجم تداول بلغ 631 ألف سهم.⁽¹⁾

ومن الرسم البياني للمؤشر يتضح أن أداء المؤشر لا يعكس أداء الاقتصاد الجزائري الريعي الذي يعتمد بشكل رئيسي على الإيرادات النفطية حيث يظهر جلياً للعيان أنه محصور بين (1100 – 1400) نقطة منذ سنة 2012 رغم تراجع أسعار النفط في منتصف عام 2014 التي سببت عجزاً في الميزانية والخزينة العامة بأكثر من 53 مليار دولار وعجز في ميزان المدفوعات فاق 30 مليار دولار والذي سجل على مستوى الحساب الجاري، وحساب رأس المال والرصيد الإجمالي التي بلغت على التوالي 13- مليار دولار، 1،22- مليار دولار و14،4- مليار دولار، وهذا رغم احتياطي الصرف الذي قارب 160 مليار دولار في جوان 2015،⁽²⁾ ويشار أن صادرات الجزائر من المحروقات بما فيها النفط والغاز تشكل 97،3٪ من المورد الأساسي للعملة الصعبة وقد بلغ إنتاج الجزائر من النفط خلال أوت 2015 حوالي 1،18 مليون برميل يومياً مقابل 1،16 مليون برميل يومياً في جويلية من نفس السنة.⁽³⁾

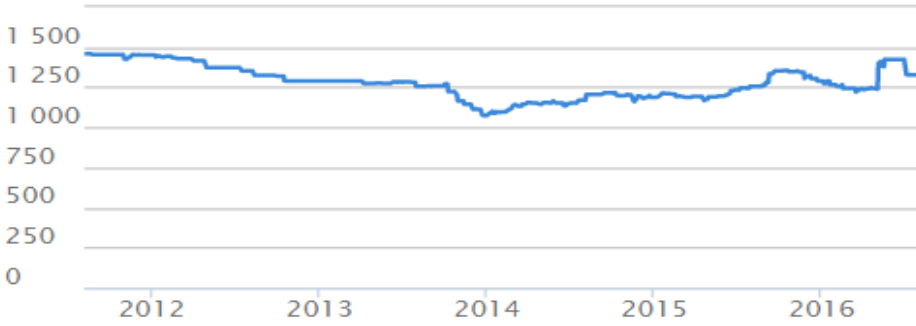
1- بيانات مستقاة من موقع بورصة الجزائر <http://www.sgbv.dz/ar>

2- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي، السداسي الأول من سنة 2015، الجزائر، 2015، ص 04

3- سارة نوى، مداخيل الإقتصاد الجزائري رهينة 70 دولار، موقع يومية الفجر الجزائرية، 13 أوت 2016

<http://www.al-fadjr.com/ar>

الشكل رقم (13) : مؤشر سوق الجزائر للأوراق المالية (DZAIRINDEX)



المصدر: بورصة الجزائر <http://www.sgbv.dz/ar>

10.2 - سوق المال الليبي

يواجه السوق المالي الليبي انهيار الكامل من جراء تدرى الحالة الاقتصادية للبلاد والوضع الأمني الذي نجم عنه تخريب المنشآت النفطية ما ألحق به خسائر أدت لتعليق نشاطه في جويلية 2014 أين أغلق المؤشر العام (ISM) عند 1051 نقطة ويقدر عدد الشركات المقيدة بالسوق الليبية 15 شركة تصل القيمة السوقية لأسهمها ككل 3,1 مليار دينار ليبي كما يبلغ متوسط التداول اليومي فيه 100 ألف دينار حتى تاريخ الإغلاق⁽¹⁾ الذي لم يكن الحل حيث أن تعليق البورصة الليبية منذ منتصف 2014 كلف الدولة خسائر تتجاوز 50 مليون دينار ليبي، لذا فإن الحكومة الليبية لن تتمكن من تمويل معدل الإنفاق الحالي اذا لم ترجع معدلات انتاج النفط الى مستوياتها قبل الثورة، حيث أنتجت ليبيا في 2010 حوالي 1,7 مليون برميل يوميا حسب احصائيات منظمة البلدان المصدرة للنفط «أوبك»، لكن إنتاجها النفطي انخفض الى أقل من 300 ألف برميل يوميا حتى نهاية السداسي الأول 2016.

ويعتمد الاقتصاد الليبي بشكل رئيسي على صادرات النفط والغاز الطبيعي، إذ يمثل قطاع النفط والغاز الطبيعي 65 % من اجمالي الناتج المحلي الليبي كما يمثل 96 % من الصادرات الليبية و98 % من اجمالي الدخل الحكومي لذا فإن الانخفاض الكبير في معدل انتاج النفط أدى الى شبه انهيار في الاقتصاد الليبي، حيث انخفض الناتج المحلي الليبي في هذه الفترة بمعدل 62 % وانخفضت سائر مكونات الدخل الوطني الليبي التي تعتمد بشكل أو بآخر على النفط بمعدل 52 %.⁽²⁾

1- بيانات مستققات من موقع السوق المال الليبي <http://www.lsm.ly>

2- وكالة الأنباء الليبية 65159 <http://lana-news.ly/ara/news/view/65159>

الخاتمة

يشهد الاقتصاد العربي منذ جوان 2014 حالة من القلق والهلع لاستمرار انخفاض أسعار النفط، تزامنا مع تراجع الطلب عليه، ووفرة المعروض، هذا الوضع أدى لتباطئ في النمو الإقتصادي للدول العربية المصدرة للنفط وتذبذب في المؤشرات العامة لأسواقها المالية حيث سجل حدود 40 دولار في النصف الأول من عام 2016 بعد ما نهار لأقل من ذلك في جانفي 2016 حتى وصل حدود 26.3 دولار التي لم يبلغها منذ سبتمبر 2003، ويبدو أن تراجع أسعار النفط إلى ما دون 100 دولار للبرميل في الوقت الراهن يعود لإنخفاض الطلب العالمي الناتج عن بطء النمو الإقتصاد في كل من الصين وأوروبا وكذا رفع العقوبات عن إيران التي ضاعفة من إنتاجها، بالتزامن مع طفرة النفط الصخري الأميركي كمنتج بديل وكان الجدير أن تتدخل منظمة الأوبك للحد من آثار الصدمة النفطية إلا أنها حولت من سياستها باستهداف سعر معين إلى الحفاظ على حصتها في السوق وما أزم الوضع سيطرت مليشيات مسلحة على آبار النفط في المناطق التي تشهد صراعات وضطرابات أمنية في منطقة الشرق الأوسط هذه العوامل مجتمعة رفعت من المعروض النفط في الأسواق العالمية الذي بدوره انعكس على الأسواق العربية التي تتميز بأحادية الاقتصاد، أي تعتمد في إنفاقها الجاري والاستثماري على عائدات النفط حيث لها علاقة طردية بين التنمية الاقتصادية المشوذة وبين زيادة عائدات النفط، لذلك فإن هبوط عائدات النفط ينعكس مباشرة على أداء الاقتصادات العربية، ومن ثم على حركة مؤشرات بورصاتها فالبورصات من أكثر الأسواق تأثرا بالأحداث وهذا على الصعيدين الوطني أو العالمي ما يجعلها مصدر للإستثمار الخطير وذات دور فائق في توفير السيولة.

تشير البيانات المتاحة أن البورصات العربية للدول النفطية انتكست بعد صدمة 2014 إلا أن تحليل رجال المال والسياسة أرجع ذلك لحالة انفعالية وسيكولوجية أكثر منها فعلية أو مباشرة نجمت عن فقدان الثقة في الإقتصاد لارتباطه الوثيق بالنفط صدر عنه قرارات سريعة استغلها المضاربين لتخوف المستثمرين من حالة السوق المستقبلية خاصة بعد قرار الأوبك بعدم تخفيض الإنتاج اليومي ما دفع بهم لبيع أصولهم المالية ذات العلاقة بالنفط.

المراجع :

أ. المراجع باللغة العربية :

1. فيصل محمود الشواروه، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعملية، دار وائل، الأردن، 2008
2. منصور محي، «ثروة النفط»، مجلة دراسات إقتصادية، العدد الخامس، دار المها، العراق، 2016.
3. عماد أشرف، انعكاسات انخفاض أسعار النفط، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، قطر، جوان 2016

4. محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2010
5. موري سمية، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية، رسالة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010/2009
6. إبراهيم أونور، خصائص أسواق الأسهم العربية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، مجلة سلسلة جسر التنمية، العدد الثمانون، السنة الثامنة، الكويت، فيفري 2009
7. عبد الله بن محمد الرزين، الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة، بحث مقدم ضمن المؤتمر العلمي الدولي، اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية، جامعة الزيتونة، الأردن، 25 من إلى 2015/10/27
8. مصطفى بودرمة، تحديات التي تواجه مستقبل النفط في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي للتنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، الجزائر، 8/7 أفريل 2008
9. وصاف سعدي، بنونة فاتح، سياسات أمن الإمدادات النفطية وانعكاساتها، المؤتمر العلمي الدولي للتنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، الجزائر، 8/7 أفريل 2008
10. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي، السداسي الأول من سنة 2015، الجزائر، 2015
11. تقرير الأمين العام السنوي لمنظمة الأوبك، العدد 35، سنة 2008
12. البنك الدولي، دول مجلس التعاون الخليجي «كيف تتعامل الكويت مع انهيار النفط؟»، 2016/07/28
13. صندوق النقد الدولي: تقرير القضايا المختارة عن المملكة العربية السعودية، واشنطن، سبتمبر 2015
14. صندوق النقد الدولي: آفاق الاقتصاد الإقليمي: النفط والصراعات وفترات التحول، 5 ماي 2015
15. منظمة الاقطار العربية المصدرة للبتترول «أوابك»، تقرير الأمين العام السنوي الحادي والأربعون، 2015
16. منظمة الاقطار العربية المصدرة للبتترول، تقرير شهري حول اصلاح سياسة دعم الطاقة في الدول الأعضاء، العدد2، السنة 42، فيفري 2016
17. منظمة الاقطار العربية المصدرة للبتترول، تقرير شهري حول التطورات البترولية في الأسواق العالمية والدول الأعضاء، العدد7، السنة 42، جويلية 2016
18. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، النشرة الفصلية «آفاق الاقتصاد العربي لعام 2015»، يناير 2015
19. البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وثيقة برنامج لقرض مقترح بقيمة 1,2 مليار دولار لجمهورية العراق، ديسمبر 2015
20. المركز الوطني للإحصاء والمعلومات العماني، النشرة الإحصائية الشهرية، المجلد 26، ديسمبر 2015

ب. المراجع باللغة الفرنسية :

1. Pierre Messmer, « Un premier ministre dans le premier choc pétrolier : octobre 1973 – mars 1974 » article publié par la revue Inist, Paris. 1981
2. Maurice Durosset, « Le marché du pétrole », Paris : Ellipses, 1999

ج . مواقع الانترنت :

1. إتحاد البورصات العربية www.arab-exchanges.org
2. بورصة الجزائر <http://www.sgbv.dz/ar>
3. السوق المالية لدبي <http://www.dfm.ae/ar>
4. سوق أبوظبي للأوراق المالية <https://www.adex.ae>
5. سوق العراق للأوراق المالية <http://www.isx-iq.net>
6. سوق قطر للأوراق المالية <http://www.qe.com.qa>
7. السوق المالية العمانية <https://www.msm.gov.om>
8. مباشر للأسواق المالية <http://www.mubasher.info>
9. سوق الكويت للأوراق المالية <https://www.msm.gov.om>
10. سوق البحرين للأوراق المالية <http://www.bahrainbourse.com>
11. موقع سوق الأوراق المالية السعودية <https://www.tadawul.com.sa>
12. وكالة الأنباء الليبية <http://lana-news.ly/ara/news/view/65159>
13. سارة نوى، مداخيل الإقتصاد الجزائري رهينة 70 دولار، موقع يومية الفجر الجزائرية، 13 أوت 2016 <http://www.al-fadjr.com/ar>
14. النفط يودع سنة 2014 عند أدنى سعر في 5 سنوات، موقع RT للإخباري، 2015/01/03 <https://arabic.rt.com/news>