



دور تكامل أسواق الأوراق المالية في رفع معدلات النمو الاقتصادي دراسة حالة الأسواق المالية العربية
**The Role of Stock Exchange Integration in Raising Economic Growth Rates.
A Case Study of Arab Financial Markets**

د. الياس الازهر بن دحان ♦، مخبر العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، الجزائر.

| | | |
|---|--|---------------------------|
| تاريخ النشر: 2020/03/01 | تاريخ القبول: 2020/02/15 | تاريخ الإرسال: 2020/01/15 |
| الكلمات المفتاحية | الملخص | |
| تكامل أسواق الأوراق المالية العربية؛ النمو وتحرير المالي؛ الأسواق المالية العربية. | <p>لاشك أن لعمليات التحرير المالي والتوسع في سياسات الانفتاح الاقتصادي الذي تبنته العولمة المالية وما صاحبه من طفرة تكنولوجية قد عزز من تكامل بورصات الأوراق المالية وتشابه خدماتها، ما رفع من حدة المنافسة بينها، ودفعها نحو الاندماج فيما بينها بما أسفر عن خلق كيانات مالية عملاقة، وأمام هذا الوضع فكل الجهود القطرية المبذولة للنهوض بأسواق الأوراق المالية العربية لن تجدي، حيث تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور تكامل أسواق الأوراق المالية العربية في رفع معدلات النمو الاقتصادي بالدول العربية والنهوض ببورصاتها المحلية وقد توصلت الدراسة إلى إن عملية التكامل بين البورصات العربية من شأنها رفع معدلات النمو الاقتصادي لاسيما من خلال تيسير تدفقات رؤوس الأموال داخل الوطن العربي، على النحو الذي يسمح بقيام مشاريع عربية مشتركة بقيادة القطاع الخاص.</p> | |
| Abstract | Keywords | |
| <p>There is no doubt that the financial liberalization operations and the expansion of the economic openness policies adopted by financial globalization and the accompanying technological breakthrough have strengthened the integrity of securities exchanges and the similarity of their services, which increased the intensity of competition between them, and pushed them towards integration with them, which resulted in the creation of giant financial entities. Faced with this situation, all the Qatari efforts exerted to advance the Arab stock markets will not work, as this study aims to highlight the role of the integration of Arab stock markets in raising economic growth rates in the Arab countries and the promotion of their local stock exchanges. The study concluded that the process of A complete among Arab stock exchanges that would raise economic growth rates, especially by facilitating capital flows within the Arab world, in a manner that allows joint Arab projects to be led by the private sector.</p> | <p>The Integration of Arab Stock Exchanges; Growth and Financial Liberalization; Arab Financial Markets.</p> | |

♦ المؤلف المرسل: الياس الازهر بن دحان، الإيميل: bendahaneilyes@gmail.com

1. مقدمة:

"...إن التراكم المالي ليس كل شيء، إلا أنه يمثل جوهر عملية التنمية والتي

من خلالها تصبح كل أوجه التنمية ممكنة " Merier (حنيبي، 2010)

شهدت أسواق الأوراق المالية العربية منذ نشأتها العديد من البرامج الإصلاحية الهادفة إلى النهوض بها بما يعكس رغبة الحكومات العربية في تعزيز دورها، إدراكا منها للدور الفعال الذي تؤديه هذه البورصات في الدول المتقدمة أين باتت تمثل العصب الرئيسي للتمويل، والذي يعد أهم تحد تواجهه مختلف الحكومات العربية المتعاقبة لا سيما في ظل هروب رؤوس الأموال العربية إلى الدول المتقدمة، إلى أن اغلب هذه الجهود لم تأتي بشمارها، حيث لا زالت أسواق الأوراق المالية العربية تعاني من ضعف أداءها داخل اقتصادياتها وصغر حجمها وضيق نطاقها ومحدودية قدرتها الاستيعابية، ما دفع بالقائمين عليها للتفكير بربط أسواق الأوراق المالية العربية ببعضها البعض كحل يمكن أن يدعمها لتجاوز عوائقها لاسيما في الوقت الذي تعرف فيه اغلب البورصات العالمية عمليات اندماج و شراكة.

1.1. إشكالية الدراسة:

وأمام ما تعانيه أسواق الأوراق المالية العربية من تحديات يراهن العديد من الاقتصاديين على الدور الهام الذي يمكن أن تلعبه عملية التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية في تنشيط اقتصاديات الدول العربية و رفع معدلات النمو، لاسيما من خلال توفيره للسيولة المالية اللازمة التي يحتاج إليها أي اقتصاد للنهوض، وفي هذا الإطار تحاول هذه الدراسة الإجابة على الإشكالية التالية:

ما هي سبل تفعيل تكامل أسواق الأوراق المالية العربية ؟ وما هو أثر ذلك على اقتصادياتها؟

2.1. أسئلة الدراسة:

وللإجابة على هذه الإشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية :

- ما هو واقع أداء أسواق الأوراق المالية العربية ؟
- ما هي متطلبات ربط أسواق الأوراق المالية العربية ؟
- ما هي الآثار المتوقعة لعملية التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية على أداء اقتصاديتها ؟

3.1. فرضيات الدراسة: تفترض الدراسة أن:

- واقع أسواق الأوراق المالية العربية لازل بعيدا عما هو متوقع منه؛
- تستلزم عملية الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية وجود مؤسسات متخصصة في الوساطة والمقاصة إقليمية النشاط؛
- توفر عملية التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية السيولة اللازمة لتمويل المشاريع الاقتصادية اللازمة للنهوض بالاقتصاديات العربية.

4.1. منهج الدراسة:

ولاختبار مدى صحة فرضياته هذه الدراسة تم الاستعانة بالمنهج الوصفي في جمع البيانات والمعلومات حول أسواق الأوراق المالية العربية والمنهج التحليلي في تحليل أداء أسواق الأوراق المالية العربية واكتشاف النقاط التي يمكن الاعتماد عليها في عملية الربط فيما بينها ومنهج المقارنة لتحديد أوجه الاختلاف والتشابه بين أسواق الأوراق المالية العربية.

5.1. نموذج الدراسة: لتحقيق أهداف هذه الدراسة تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث محاور رئيسية:

- أداء أسواق الأوراق المالية العربية

- سبل الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية

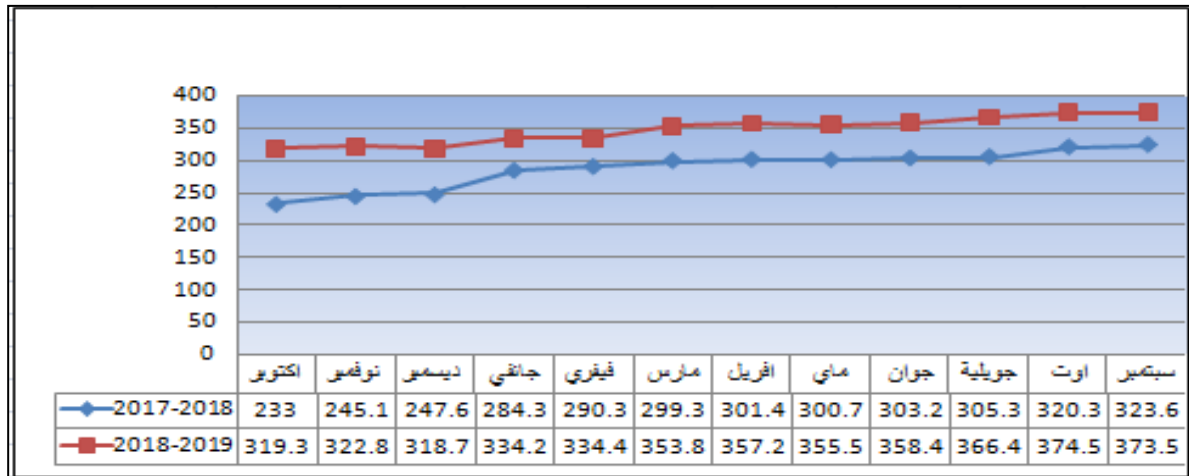
- الآثار المتوقعة لعملية التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية على نشاط اقتصاديتها

2. أداء أسواق الأوراق المالية العربية:

سنحاول في البداية تقييم أداء أسواق الأوراق المالية لهذه الدول للوقوف على درجة تطورها ولنبرز الأهمية النسبية لكل سوق منها.

أ. أداء المؤشر المركب لصندوق النقد العربي:

شكل رقم (1): يوضح تطور أداء المؤشر المركب لصندوق النقد العربي



المصدر: صندوق النقد العربي، (2019). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2019" قاعدة بيانات صندوق النقد

العربي، ابوظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 98.

صندوق النقد العربي، (2018). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2018" قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، ابوظبي،

الإمارات العربية المتحدة، العدد 94.

-التحليل:

شهد أداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال نهاية سنة 2017، أداء إيجابي الأمر الذي انعكس في تحسن أسعار الأوراق المالية المتداولة و أحجام التداولات مقارنة بسنة 2016 لنفس الفترة، ويعود هذا التحسن في الأداء إلى التعافي النسبي لأسعار المحروقات و كذا الاستقرار النسبي للأوضاع السياسية في بعض الدول العربية.

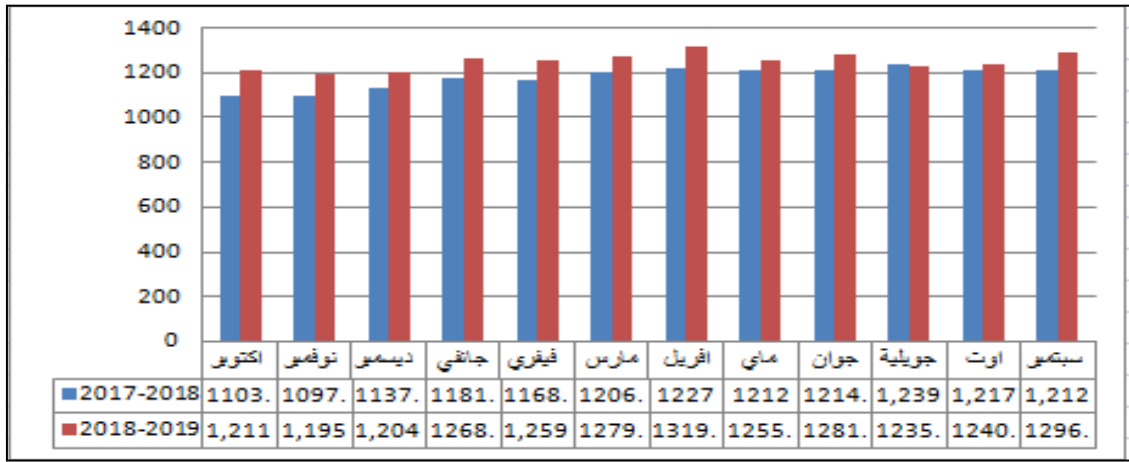
وقد انتهت سنة 2018 على تراجع أداء أسواق الأوراق المالية العربية مقارنة بادائها خلال نفس الفترة من سنة 2017، حيث تأثرت أسواق الأوراق المالية العربية بتراجع أسعار مستويات النفط العالمية و الذي تصاحب مع تراجع أداء الاقتصاد العالمي لاسيما على اثر التوتر التجاري الأمريكي الصيني.

وعرف أداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال الربع الثالث لسنة 2019، تحسنا طفيفا في أدائها إلى انه لازال دون المتوقع، ويعود هذا الأداء إلى الضبابية الشديدة التي يعرفها أداء الاقتصاد العالمي من جهة و تراجع في أسعار النفط العالمية وقد انعكس هذا الأداء على تطور إجمالي القيمة السوقية للبورصات العربية و أحجام التداولات بها.

ب- تطور القيمة السوقية للبورصات العربية:

شكل رقم (2): يوضح تطور القيمة السوقية الإجمالية للبورصات العربية

(مليار دولار)



المصدر : صندوق النقد العربي، (2019). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2019"، مرجع سبق ذكره.

صندوق النقد العربي، (2018). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2018"، مرجع سبق ذكره.

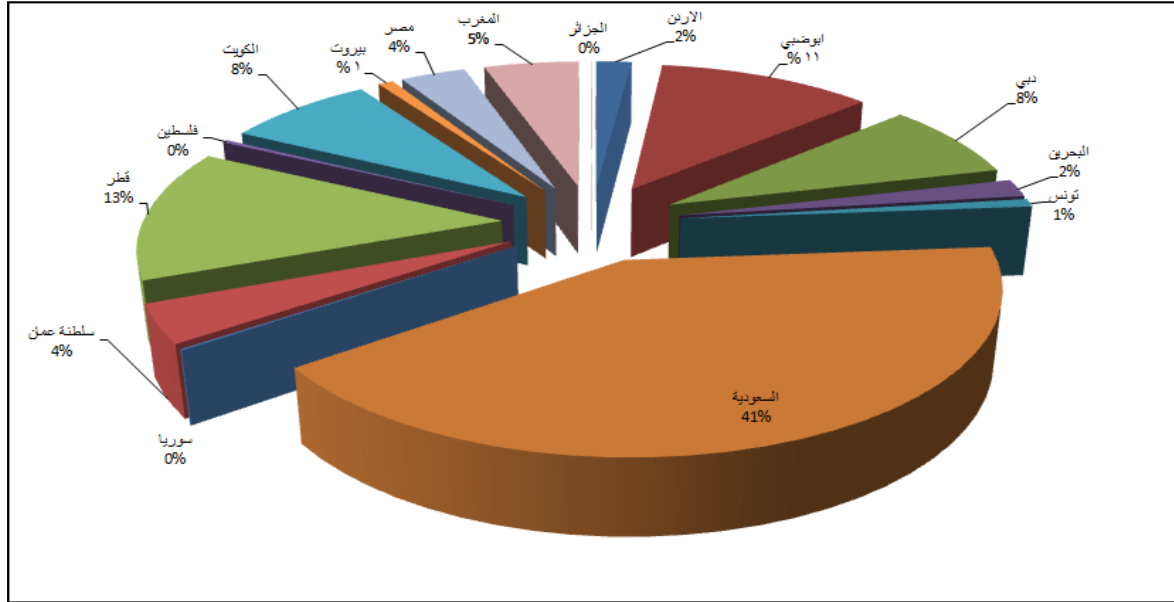
صندوق النقد العربي، (2017). "النشرة الفصلية الربع الرابع لسنة 2017" قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، ابوظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 91.

-التحليل:

عرفت القيمة السوقية الإجمالية للأسواق المالية العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي بنهاية الربع الرابع لسنة 2017 ارتفاعاً بنحو 10.6 مليار دولار، لتصل هذه القيمة إلى نحو 1127.2 مليار دولار بنهاية سبتمبر وقد تواصل الارتفاع في إجمالي القيمة السوقية للبورصات العربية الى غاية نهاية الثلاثي الثالث لسنة 2018 حيث

سجلت القيمة السوقية الإجمالية للبورصات العربية المدرجة في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي بنهاية الربع الثالث من 2019، تراجعاً بنحو 42.5 مليار دولار، لتصل هذه القيمة إلى نحو 1239 مليار دولار بنهاية سبتمبر 2019، ذلك مقارنة مع القيمة المسجلة بنهاية الربع الثاني من نفس السنة، ويخفي إجمالي القيمة السوقية للأسواق المالية العربية التفاوت في أوزانها الحقيقية كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (3): يوضح الأوزان النسبية للبورصات العربية ضمن إجمالي القيمة السوقية (ديسمبر 2018)



المصدر: صندوق النقد العربي، (2019). "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، ابوظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 39.

- التحليل:

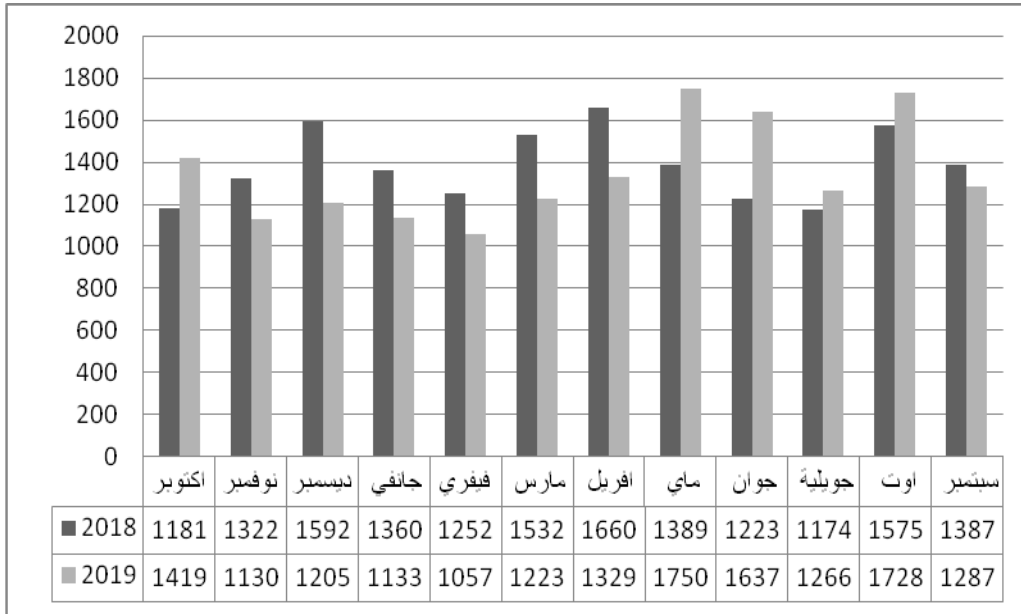
يتضح من خلال الشكل رقم (3) التفاوت الكبير في أحجام أسواق الأوراق المالية العربية حيث تشكل بورصات ثلاث دول هي السعودية و الإمارات و قطر حوالي 75 بالمائة من القيمة السوقية الإجمالية للبورصات العربية، في حين لا تتجاوز باقي بورصات كل من المغرب ، الأردن ، تونس ، البحرين ، سلطنة عمان ، فلسطين، سوريا، الجزائر، الكويت، لبنان، مصر نسبة 25 بالمائة.

ولا يعكس توزيع القيمة السوقية لرأس المال أسواق الأوراق المالية العربية نشاط أسواق الأوراق المالية العربية حيث نجد كذلك أن هناك تفاوتاً في أحجام التداولات داخل أسواق الأوراق المالية العربية (مينا) تخفيه القيم الإجمالية لمعدلات التداولات مثلما يوضحه الشكل رقم (4).

ج- حجم التداولات في أسواق الأوراق المالية العربية:

شكل رقم (4) : يوضح معدلات التداول اليومي للبورصات العربية مجتمعة

(مليون سهم)



المصدر : صندوق النقد العربي، (2019). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2019"، مرجع سبق ذكره.

صندوق النقد العربي، (2018). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2018"، مرجع سبق ذكره.

صندوق النقد العربي، (2017). "النشرة الفصلية الربع الرابع لسنة 2017"، مرجع سبق ذكره.

-التحليل:

وقد شكلت قيمة الأسهم المتداولة في أسواق كل من السعودية والكويت وقطر وأبوظبي ودبي ومصر نحو 97.5 في المائة من إجمالي قيمة التداولات، وبلغت حصة السوق المالية السعودية وحدها نحو 65.5 في المائة. في حين عرف حجم التداولات في أسواق الأوراق المالية العربية مجتمعة خلال عام 2019 شحا في السيولة، وذلك للعام الخامس على التوالي، كما انخفضت قيمة الأسهم المتداولة مقارنة مع سنة 2018 ويعزى ذلك بشكل أساسي، إلى التراجع في مستويات السيولة في سوق دبي المالي، وبنسبة اقل في كل سوق عمان، وأبوظبي، ومسقط، وفلسطين، والكويت، وبيروت، والدار البيضاء .

وتعد كل من البورصة المصرية والسوق المالية السعودية والبورصة الكويتية هي الأنشطة فيما يتعلق بمعدل الدوران، حيث بلغ المعدل فيها نحو 22 و 11 و 6.9 في المائة على الترتيب، كما بلغت هذه النسبة 3.6 و 2.7 و 2.4 و 2.2 في المائة على الترتيب في بورصات كل من دبي، وعمان، وقطر، وأبوظبي، على الترتيب.

2.2. سبل ربط بين أسواق الأوراق المالية العربية:

عرف Vogel & pieper الأسواق المالية المتكاملة والمترابطة على أنها: " تلك الأسواق التي يستطيع فيها المستثمرون الموجودون ببلد معين شراء وبيع الأوراق المالية المصدرة في بلد آخر دون قيود، وكنتيجة لذلك تم إصدار أوراق مالية موحدة ونمطية يتم تداولها في أسواق مختلفة بنفس السعر تقريبا بعد أخذ أسعار الصرف بعين الاعتبار وترتفع درجة التأثير والتأثير بين هذه البورصات كلما إرتفعت درجة الإرتباط والتكامل فيما بينها (جبار، 2007).

وقد شهدت عمليات التكامل بين البورصات في العالم العديد من الوسائل وسبل يمكن أن تستفيد منها أسواق الأوراق المالية العربية والتي تسمح بتوفير الكثير من البدائل أمام المستثمرين لتنوع محافظهم الإستثمارية وفق لمبدأ العائد والمخاطرة نذكر أهمها:

أ. منصة التداول المشترك:

تسمح هذه المنصة المركزية المتواجدة ضمن نطاق البلدان المتكاملة بإتاحة فرص التعامل بصورة جماعية في الأوراق المالية للشركات المدرجة، ذلك بعد أن تتفق هذه البورصات على توحيد شروط الإدراج و العضوية والمقاصة (قمر الاسلام، 2004) وتتم التداولات من خلال طريقتين:

○ منصة ذات نظام مركزي: تقوم على تسييرها هيئة مكونة من ممثلين عن البورصات الأعضاء وتتولى إدارة هذه المنصة إحدى البورصات أو هيئة اعتبارية، ولا تحتاج هذه الطريقة إلى توحيد شروط الإدراج لكل البورصات المشاركة.

○ نظام توجيه الطلبات: يتم الاتفاق خلال هذه الطريق على نظام يسمح بتداول مختلف الأوراق المالية المتداولة دون الحاجة إلى منصة مركزية بل يكفي وجود نقطة إتصال مشتركة بينها.

وقد قامت بورصة أمستردام وبروكسل وباريس بإعلان عن منصة واحدة (Euronext) لتداول جميع أسهم الشركات المدرجة في البورصات الثلاث في سبتمبر 2000 وقد بدأت تداولاتها في أكتوبر ((الاسكوا)، 2004)

ب. العضوية المقابلة (التداول عبر الحدود):

تشرط هذه الطريقة قبول عضوية الأعضاء في البورصات الأخرى وبالتالي يمكن للوسطاء الماليين التعامل في البورصات المحلية والمعني بعملية الربط في نفس الوقت ودون تكاليف إضافية وتتم هذه العملية من خلال طريقتين:

○ العضوية عن بعد: تحتاج هذه الطريقة إلى فتح حسابين للأعضاء المعينين بالمستودع المركزي حساب نقدي و آخر للأوراق المالية حيث تسمح هذه الطريقة من تقليل عوائق عمليات التسوية والمقاصة بين البورصات المعنية و يمكن أن يفتح حساب للمستودع المركزي بكل دولة من دول المعنية.

○ عن طريق الوسيط المحلي: تستلزم هذه الطريقة تعمل الوسطاء الأجانب من خلال الوسطاء المحليين و لا يتحمل الوسيط المحلي أي إخلال بالالتزامات بل يتحملها الوسيط الأجنبي و البورصة التي يتبعها حيث تعزز هذه الطريقة بإبرام اتفاقيات ترم بين الوسطاء فيما بينهم و بين البورصات المعنية وهيئات التسوية والمقاصة.

ج. إدراج الشركات المشترك:

تعتبر هذه الطريقة الأكثر انتشارا بين دول العالم أين تسجل الأوراق المدرجة في البورصة المحلية في بورصات أخرى وتبقى خاضعة إلى اللوائح و القوانين في بورصتها المحلية، وتعد عملية الإدراج المشتركة للشركات في الدول النامية فرصة مهمة لرفع مستوى ممارستها التجارية لاسيما من خلال الإحتكاك المباشر مع شركات مدرجة في هذه البورصة المتطورة والتي تخضع لنظام قانوني ومعايير إفصاح أكثر تطورًا.

3. الآثار المتوقعة لعملية التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية على نشاط اقتصاديتها :

لا تعد عملية التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية هدفا في حد ذاتها بل وسيلة يمكن من خلالها تحقيق العديد من الأهداف:

1.3. على المستوى القومي:

- إن نجاح عملية الربط ستعزز التحول من إستراتيجية العمل الفردي إلى إستراتيجية العمل الجماعي خاصة أن العوامل التي تشترك فيها الدول العربية أكثر من العوامل التي تختلف فيها (دوابه، 2004)
- يشجع وجود بورصات عربية متطورة ومتكاملة على استعادة رؤوس الأموال العربية المهاجرة وجذب الإستثمارات الأجنبية، خاصة أن أغلب أسواق الأوراق المالية العربية غير قادرة على إستيعاب فوائدها المالية (الدول النفطية) ما يدفع رؤوس أموالها إلى الهجرة نحو الخارج بحثا عن فرص للإستثمار (عبد المطلب، 2003).
- تشكل عملية الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية خطوة مهمة لتحقيق التكامل في باقي المجالات الأخرى حيث يرى الأستاذ فارتز ماكلوب: "... أن التكامل بين بورصات الأوراق المالية من شأنه أن يكون عملا تمهيدا لتحقيق تكامل سوق السلع والخدمات"، خاصة أن هذا تكامل سيدفع نحو تساوي تكاليف الإقتراض داخل الدول العربية ويقلل من حدة المنافسة بين المشاريع القائمة في الوطن العربي وسيساهم في تحقيق التوزيع الأمثل للمشاريع الصناعية الجديدة وتقليل تكاليف النقل (اولاد العيد، زيد الخير، و بدرينة، 2007).

2.3. على المستوى النمو و التنمية:

- إن عملية الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية ستحفز مستويات الإدخار المحلية، ومن خلال استثمارها في الفرص الاستثمارية المجزية المتاحة سيرتفع معدلات النمو الاقتصادي بدول المترابطة.
- إن وجود بورصات عربية متكاملة سيعزز من قدرات الدول العربية في تمويل مشاريعها التنموية لاسيما في ظل عجز أجهزتها المصرفية عن تعبئة المدخرات اللازمة لذلك خاصة أن هذا النوع من المشاريع يحتاج إلى أموال وقروض طويلة الأجل، ناهيك عن أن التمويل المصرفي لهذه المشاريع سيؤدي غالبا إلى زيادة مفرطة في عرض النقود داخل الاقتصاد العربية الأمر الذي من شأنه خلق موجات تضخمية، في حين أن تمويل هذه المشاريع من خلال إصدار أسهم وسندات سيمتص جزء من القدرة الشرائية للمتعاملين في البورصات وبالتالي سيساهم في تخفيض معدلات التضخم داخل الدول العربية.

- يسمح وجود تكامل بين أسواق الأوراق المالية في دول بإنجاح برامج الخصخصة خاصة أن اغلب هذه الدول قامت ببرامج إصلاحية تضمنت عمليات خصخصة غير أن ضعف قدرة بورصاتها الاستيعابية حرمها من استغلال هذه البورصات في هذه العملية رغم فوائدها المتعددة.

1.3. على مستوى البورصات المحلية:

لاشك أن عملية الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية ستعكس أثاره على أداء البورصات المحلية من خلال عدة جوانب نذكر منها:

- ستعزز هذه العملية من السيولة على الأصول المالية على النحو الذي يوفر للشركات العربية الاستفادة من اقتصاديات الحجم و المجال الجغرافي لاسيما من خلال الاتصال بعدد كبير من المدخرين العرب.

- توفير العديد من البدائل أمام المدخرين و المضاربين لتوظيف مدخراتهم وتنوع محافظهم من حيث الأدوات والقطاعات ، بالإضافة إلى أن هذه العملية ستعزز من عمق أسواق الأوراق المالية العربية ما يحفظ استقرارها وعدم التحكم بها ويقلل من تقلبات الأسعار بها.

- إن ارتفاع عدد أعضاء الوساطة المالية الناتج عن عملية الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية سيؤدي إلى إحتدام المنافسة فيما بينها على جذب المستثمرين من كافة الأقطار العربية، ما يخفض من تكاليف العمولات التي تأخذها هذه المؤسسات، ناهيك عن تحفيزه لهذه الأخيرة على رفع مستوى أدائها.

4. الخاتمة:

إن واقع أداء أسواق الأوراق المالية العربية اليوم يكشف عن حجم التحديات والعوائق التي توجهها وتحد من تطورها ونموها لاسيما في ظل المنافسة الشديدة التي فرضتها عليها البورصات المتقدمة، بما يدعو إلى تسريع الخطى لتعميق درجة التعاون والترابط فيما بينها لأجل تفعيل عملية التكامل فيما بينها.

ويظهر تحليل أداء أسواق الأوراق المالية العربية محدودية أدائها وضعف دورها داخل إقتصاديتها رغم ما شهدته من إصلاحات وتحديثات حيث تفتقر أسواق الأوراق المالية العربية إلى العديد من الخصائص التي تتميز بها البورصات المتقدمة بما في ذلك العمق و الإنفتاح وإمكانيات المساءلة والشفافية وإنخفاض تكاليف المعاملات.

وقد عزز هذا الوضع المتردي للأسواق المالية العربية إستمرار خروج الأموال العربية للإستثمار في الخارج، لذلك تعد عملية النهوض بأسواق الأوراق المالية العربية وتطوير أدائها أكثر من ضرورة، ولا يمكن لها ذلك إلا من خلال التعاون والتكامل وقد توصلت الدراسة إلى أن:

- إن تحليل أداء أسواق الأوراق المالية العربية رغم الجهود و الإصلاحات المبذولة لازال بعيدا عما هو متوقع منها، إذ إن عدد المستثمرين في الأوراق المالية داخل أسواق الأوراق المالية العربية لا يتعدى 5 في المائة من عدد السكان المزاولين للنشاط الإقتصادي نتيجة قلة التنوع في أوراقها المالية وضيق نطاقها وضعف كفاءتها.

- لاشك أن عملية الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية تتطلب وجود مؤسسات متخصصة في الوساطة والمقاصة إقليمية النشاط، حيث تعد البنية التحتية من نظام التداول ونظام الإيداع المركزي للأوراق المالية وقواعد التسوية والمقاصة حجر الأساس في نجاح عملية الربط.

- يعد الربط بين أسواق الأوراق المالية العربية أحد أهم الوسائل التي من شأنها النهوض بأسواق الأوراق المالية العربية من خلال رفع قدرتها الإستيعابية و توسيع قاعدة مستثمريها وزيادة فرص التنويع أمام المستثمرين وتطوير عملية تبادل المعلومات وتبني نظام حوكت الشركات، على النحو الذي يفسح المجال أمام المزيد من التعاون الاقتصادي بين الدول العربية.

5. المراجع :

-الكتب:

(1) حنيني، محمد وجيه. (2010). " تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية." دار الفنائس للنشر والتوزيع، الأردن.

(2) عبد المطلب، عبد الحميد. (2003). " السوق العربية المشتركة الواقع والمستقبل في الألفية الثالثة." مجموعة النيل العربية للنشر وتوزيع، مصر.

-المقالات العلمية:

(3) قمر الإسلام، محمد. (2004). "تحالفات أسواق الأوراق المالية وسبل الممكنة للإقامة سوق إسلامية للأوراق المالية وغرفة مقاصة للأسهم والسندات." مجلة التعاون الإقتصادي بين الدول الإسلامية، أنقرة، تركيا، العدد 42.

-التظاهرات العلمية :

(4) أولاد العيد، سعد و زيد الخير، ميلود و بدرينة، بدر الدين. (2007). "توطين الأموال العربية المهاجرة : نحو رؤية جديدة لسوق مالية عربية" مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الثاني التكامل الاقتصادي العربي الواقع والأفاق، جامعة عمار ثليجي، الاغواط، الجزائر.

(5) جبار، محفوظ. (2007). " تكامل الأسواق المالية بين النظرية والتطبيق: دراسة حالة بعض الأسواق العربية." مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الثاني التكامل الاقتصادي العربي الواقع والأفاق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، الجزائر.

(6) دوابه، أشرف محمد. (2004). "نحو سوق مالية عربية." مداخلة مقدمة ضمن مؤتمر التجارة العربية البنينة والتكامل الإقتصادي العربي تحت رعاية المنظمة العربية للتنمية الإدارية، الجامعة الأردنية، الأردن.

-التقارير:

(7) اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الأسكوا)، (2004). "إستجابة للعولمة: ربط أسواق الأوراق المالية من أجل تحقيق التكامل الإقليمي في منطقة الأسكوا." الأمم المتحدة، نيويورك.

(8) صندوق النقد العربي، (2019). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2019" قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، ابوظبي، الامارات العربية المتحدة، العدد98.

- 9) صندوق النقد العربي، (2019). "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، ابو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 39.
- 10) صندوق النقد العربي، (2018). "النشرة الفصلية الربع الثالث لسنة 2018" قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، ابو ظبي، الامارات العربية المتحدة، العدد 94.
- 11) صندوق النقد العربي، (2017). "النشرة الفصلية الربع الرابع لسنة 2017" قاعدة بيانات صندوق النقد العربي، ابو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 91.