

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة 2022- 2021

Analysis of the financial situation of the Arab countries according to the sovereign credit rating indicators during the period 2021-2022

عمر حميدات¹ ، حياة قرساس²

Guerssas Hayat Hamidat Amar

¹ جامعة غرداية، الجزائر ، hamidat.omar@yahoo.com

² جامعة غرداية، الجزائر ، guerssashayat83@yahoo.com

تاريخ النشر: 2023-11-30

تاريخ القبول: 2023-09-05

تاريخ الاستلام: 2023-08-02

ملخص:

هدفت هذه الدراسة الى تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة 2021-2022 وذلك بالاعتماد على المنهج الوصفي للإحاطة بجزء من المفاهيم الأساسية المتعلقة بجوانب الموضوع محل الدراسة، بالإضافة الى المنهج التحليلي من خلال رصد التغيرات المالية للدول العربية استنادا الى ترتيبها وفق أهم مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي الصادرة عن المنظمات الدولية المتخصصة.

خلصت الدراسة الى أن وضع الدول العربية وفق هذه المؤشرات شهد استقرارا خلال العام 2021-2022 ، وذلك نتيجة للتحسن الذي شهده الاقتصاد العربي بالإضافة لما شهدته المنطقة من تغيرات سياسية، وتحسن الوضع بعد جائحة كورونا. الكلمات المفتاحية: تصنيف ائتماني؛ جدارة ائتمانية؛ وكالات التصنيف الائتماني؛ وضعية مالية؛ أدوات مالية.

تصنيف JEL : G1؛ G2

Abstract:

This study aimed to analyze the financial situation of the Arab countries according to the indicators of the sovereign credit rating during the period 2021-2022, by relying on the descriptive approach to capture part of the basic concepts related to the aspects of the subject under study, in addition to the analytical approach by monitoring the financial changes of the Arab countries based on their arrangement according to The most important indicators of the sovereign credit rating issued by specialized international organizations

The study concluded that the situation of the Arab countries according to these indicators witnessed stability during the year 2021-2022, as a result of the improvement in the Arab economy, in addition to the political changes that the region witnessed, and the improvement of the situation after the Corona pandemic.

Keywords: credit rating; credit worthiness; credit rating agencies; financial situation; Financial instruments.

JEL Classification Codes : G1; G2

* المؤلف المرسل

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة

2022- 2021

1. مقدمة:

1.1 توطئة:

أدت كثرة وتنوع حجم المعاملات المالية بين المتعاملين الاقتصاديين بالإضافة إلى تطور الأسواق المالية وانفتاحها الكبير، إلى زيادة حجم الائتمان وتوسعه بمختلف أنواعه، الأمر الذي أدى إلى ضرورة توفير البيانات اللازمة ومساعدة المتعاملين في هذه الأسواق على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة التي تعتبر هدف كل مستثمر في السعي والبحث عن أحسن قرار استثماري (لتوظيف أمواله)، فرغبة المستثمرين والمقترضين تتمثل في سد فجوة المعلومات الموجودة بينهم باعتبار صحة المعلومات هي النقطة الأساسية التي يبحث عنها المستثمرين لأنها بمثابة مفتاح القرار الاستثماري، وحاجتهم إلى توفير معلومات دقيقة وسريعة وموثوقة (ذات جودة عالية) عند مستوى المخاطر المصاحبة لإقراض الحكومات والمؤسسات والشركات والأفراد، كل هذا أدى خاصة في السنوات الأخيرة إلى ظهور شركات خدمات المعلومات الائتمانية والتي تسمى وكالات التصنيف الائتماني، التي أصبحت تنصدر النشرات الإخبارية والتقارير الصحفية نظراً لأهميتها في تقييم الدول أو البنوك أو الشركات الكبرى من خلال الاعتماد على مجموعة من المؤشرات التي تساعدها على تحديد وتبيان مدى قدرة الدول على الوفاء بالتزاماتها المالية في آجالها المحددة ، وعلى ضوء ذلك تترتب أوضاع إيجابية أو سلبية بالنسبة لاقتصادات تلك الدول حسب وضعيتها المالية، وهذا لما توفره لهم من معلومات تساعدهم على تقييم وتحليل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في إصدار معين بناء على سياق الوضع المالي بالكامل.

2.1 مشكلة البحث:

تسعى هذه الدراسة للإجابة على التساؤل الرئيسي التالي: ما هو الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات أهم وكالات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة 2021-2022؟ وللإحاطة بأهم جوانب الموضوع نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالتصنيف الائتماني السيادي؟
- ماهي أهم وكالات التصنيف الائتماني السيادي؟
- ما هو الوضع المالي للدول العربية وفق تصنيفات أهم وكالات التصنيف الائتماني السيادي؟

3.1 الفرضيات:

- بهدف الإجابة على الإشكالية المطروحة يمكن تقديم الفرضيات التالية:
- يعكس التصنيف الائتماني السيادي وجهات النظر الاقتصادية لوكالات التصنيف الائتماني بناء على الوضع المالي لكل دولة؛

- بالرغم من الانتقادات الموجهة أحيانا لوكالات التصنيف الائتماني بأن تصنيفها غير دقيق إلا أن الدول ومنها العربية تسعى جاهدة من خلال سلسلة من الإصلاحات للحصول على أحسن تصنيف من شأنه أن يعكس الصورة الجيدة لقدرة تلك الدول على سداد ديونها؛
- وفق أهم وكالات التصنيف الائتماني السيادي تعرف أغلب الدول العربية تراجعاً في ترتيبها خلال السنوات الأخيرة ما يدل على تدهور أوضاعها المالية مؤخراً.

منهجية البحث:

اعتمدنا في بحثنا هذا على المنهج الوصفي من خلال تقديم وعرض الجانب النظري لمفهوم التصنيف الائتماني السيادي وأشهر وكالاته القائمة عليه، ثم اعتمدنا على المنهج التحليلي، ذلك من خلال العمل على قراءة وتقييم الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي لأهم شركات التصنيف ثم تحليل وتفسير تلك النتائج.

4.1 أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من كونها تتناول موضوع التصنيف الائتماني السيادي وماله من دور مهم في مجال المالية الدولية، والذي يساعد على إعطاء صورة واضحة عن وضعية اقتصاديات الدول خاصة بالنسبة للمستثمرين الأجانب الذين يبحثون عن أحسن بيئة تمكنهم من توظيف أموالهم توظيفاً بعوداً مرتفعة وتكاليف منخفضة.

5.1 أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- الإحاطة باليات عمل وكالات التصنيف الائتماني السيادي وأهميتها؛
- معرفة علاقة التصنيف الائتماني السيادي بتطور أداء الأسواق المالية العربية؛
- تقييم الوضع المالي للدول العربية وفق تصنيفات أهم وكالات التصنيف الائتماني السيادي من عرض حال.

6.1 أقسام البحث:

لمعالجة مشكلة البحث، حاولنا حصرها والإجابة عنها من خلال محورين أساسيين يحتويان على جانب نظري ثم جانب تطبيقي وهما كما يلي:

أولاً: الإطار النظري للتصنيف الائتماني السيادي.

ثانياً: تقييم الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات أهم وكالات التصنيف الائتماني .

2. الإطار النظري للتصنيف الائتماني السيادي

1.2 مفهوم التصنيف الائتماني السيادي:

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة

2022- 2021

كبدية يمكن التطرق الى تعريف التصنيف الائتماني والذي يعبر عن " التصنيف الائتماني يتمثل في آراء متخصصين حول مخاطر الائتمان والجدارة الائتمانية، من خلال التقييم والتعبير عن رأيهم حول القدرة المالية لشركة أو دولة أي مدى قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم المالية بالكامل في الأجل المحددة" (Ratings S.) (G., 2022, p. 4)

كما يعرف كذلك على أنه يعمل التصنيف الائتماني على توفير مجموعة كبيرة ومتنوعة من المعلومات التي يجب معرفتها حول الجدارة الائتمانية لمصدر السندات وبعض الأدوات المالية الأخرى، وبالتالي المساهمة في حل مشاكل الوكيل الرئيسي من خلال مساعدة المقرضين على "اختراق ضبابية المعلومات غير المتماثلة التي تحيط بعمليات الإقراض وتساعد المقرضين على الخروج من هذه الضبابية. (Elkhoury, 2008, p. 02)

يُعرف أيضا التصنيف الائتماني السيادي بأنه رأي وكالة التصنيف الائتماني في تقييم الحالة المستقبلية للمقدرة المالية السيادية ورغبتها في الوفاء بالتزاماتها المالية بشكل كامل وفي الوقت المحدد. كلما حصل البلد على تصنيف ائتماني سيادي مرتفع، كلما انخفضت احتمالات عدم الوفاء بالالتزامات المالية في حال تعرض البلد للأزمات المالية والاقتصادية. وتستخدم وكالات التصنيف الائتماني معايير كمية وموضوعية لتحديد مخاطر الائتمان السيادية، وإصدار درجة التصنيف الائتماني السيادي. (أحمد، 2013، صفحة 56).

مما سبق نستنتج أن التصنيف الائتماني السيادي قد يكون له تأثير كبير على تكلفة الاقتراض للدولة. لأن الدول التي ذات تصنيف ائتماني سيادي مرتفع يساعدها على الاقتراض بأسعار فائدة منخفضة، أما الدول ذات التصنيف الائتماني السيادي المنخفض يضطرها إلى دفع أسعار فائدة أعلى، وأيضا التصنيف الائتماني السيادي له تأثير على قيمة عملة الدولة، فالدول ذات التصنيف الائتماني السيادي المرتفع تتمتع بقيمة عملة أقوى، بينما الدول ذات التصنيف الائتماني السيادي المنخفض ستعاني من ضعف قيمة عملتها ي والذي بدوره له تأثيراته على الاقتصاد الوطني.

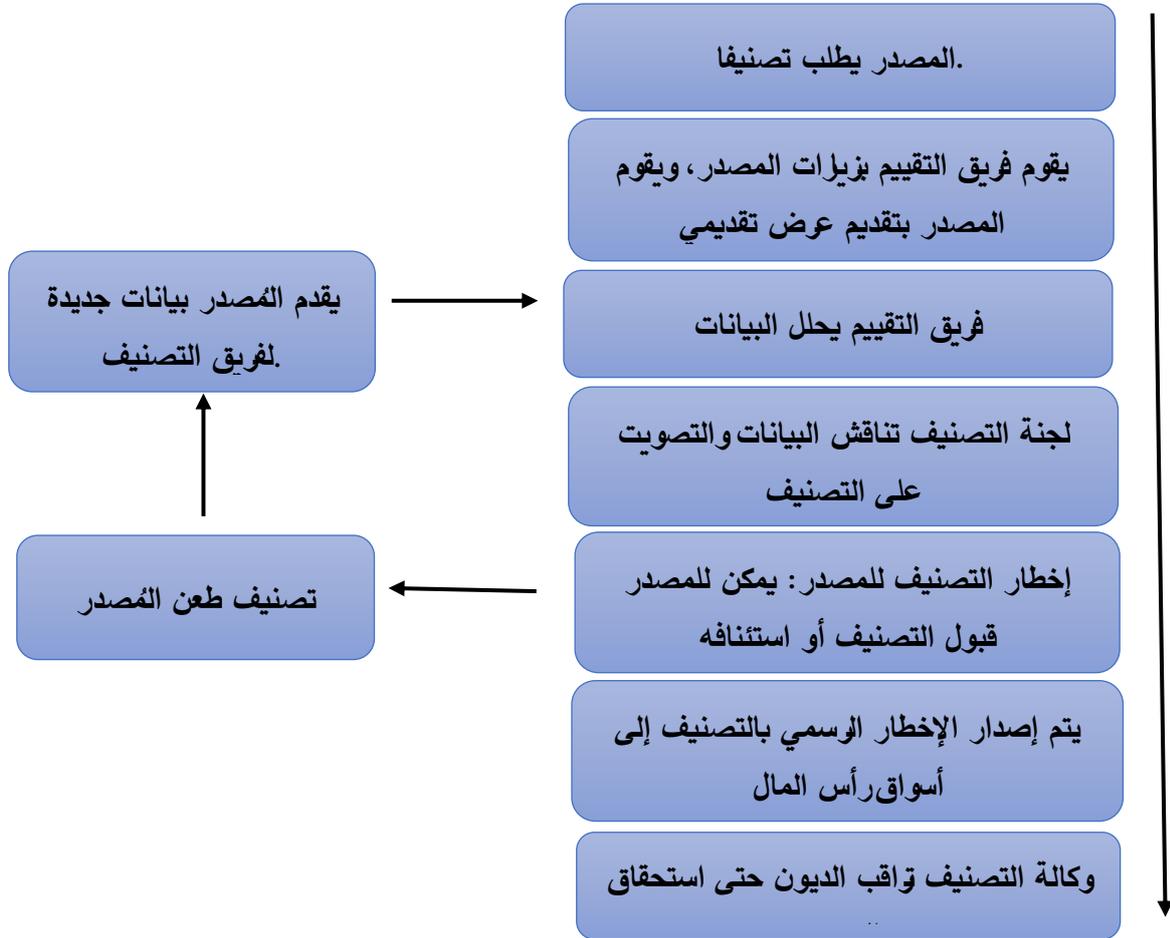
2.2 أهمية التصنيف الائتماني السيادي: (سوالم، 2021، صفحة 886)

- مساعدة المتعاملين على اتخاذ القرارات في السوق المالي؛
- المساهمة في زيادة المنافسة بين الدول و المؤسسات للحصول على تنقيط جيد؛
- الحد من الأزمات المالية حيث أن غياب وكالات التنقيط العالمية يؤدي إلى اتخاذ القرارات الاستثمارية في ظل الشك واللايقين ونقص البيانات الضرورية مما يؤدي إلى زيادة احتمال التعرض لمخاطر مالية ذات آثار سلبية كبيرة؛
- تعزيز الشفافية والإفصاح في الأسواق المالية

- تحفيز الاستقرار والأمن الوقائي من خلال تحفيز الشفافية اللذان يبينان المركز المالي لكل مؤسسة، دولة ... وبالتالي ذلك يمنع وقوع مخاطر الائتمان مثلا في السوق المالي فينتشر الاستقرار والأمن الوقائي.
- تحفيز النمو في السوق (خلق العمق المالي) بما أنه توجد شفافية وافصاح ودقة في المعلومات بالإضافة إلى ذلك يوجد الأمان والاستقرار كل هذه العناصر تحفز على نمو السوق المالي.

3.2 عملية التصنيف الائتماني: يعرض الشكل الموالي لمحة سريعة عن المراحل المختلفة لعملية التصنيف الائتماني:

الشكل 1: مراحل عملية التصنيف الائتماني



Source : (jackson, 2007, p. 19)

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة

2022- 2021

4.2 معايير تحديد التصنيف الائتماني السيادي:

تعتمد وكالات التصنيف الائتماني العديد من المعايير الأساسية عند إصدار تقييمها، مع العلم أن المعايير التي تعتمد على التصنيف الائتماني السيادي تختلف عن المعايير التي تستخدم التصنيف الائتماني للشركة، ويمكن أن نبين معايير التصنيف الائتماني السيادي للدول فيما يلي:

- المالية العامة للدولة وتشتمل على الموازنة؛
 - نمو الناتج المحلي؛
 - معدل التضخم؛
 - تاريخ الدول في التزامها بسداد ديونها؛
 - ميزان المدفوعات؛
 - التنمية الاقتصادية والتشريعات والقوانين وبيئة الأعمال؛
 - نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؛
 - الجهاز المصرفي ولا بد من الإشارة هنا إلى أن وكالات التصنيف تأخذ بعين الاعتبار المتغيرات السياسية والاستقرار الأمني والاجتماعي في الدولة.
- يمكن القول أن الأزمات السياسية والأمنية تؤثر في التصنيفات السيادية للدول وفي بعض الأحيان حتى قبل النظر إلى الوضع الاقتصادي حيث ابرر تلك الوكالات موقفها بعد اتضاح الرؤية المستقبلية اللازمة.

5.2 وكالات التصنيف:

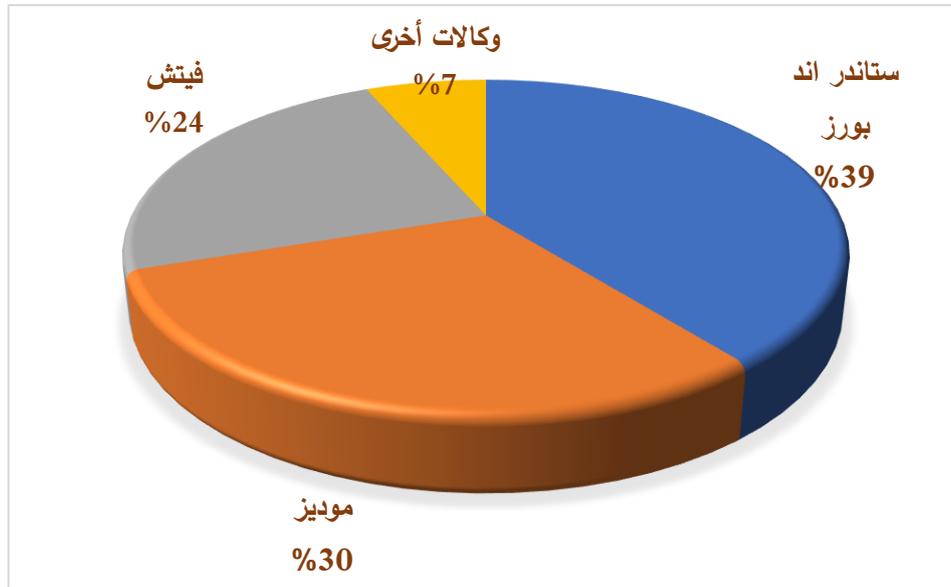
تمثل الوكالات الثلاثة التي مقرها الولايات المتحدة "موديز لخدمة المستثمرين والتصنيف الائتماني Moody's Investors Service"، و"ستاندرد آند بورز Standard & Poor's"، و"فيتش للتصنيف الائتماني Fitch Ratings"، هي أكبر وأشهر وكالات التصنيف الائتماني على مستوى العالم الذي يضم نحو 150 وكالة تصنيف ائتماني تعمل في 32 دولة، وهي كما يلي:

- **وكالة ستاندرد آند بورز:** تعتبر أحد أهم وكالات التصنيف الائتماني في تقديم المعلومات عن الأسواق المالية العالمية للمستثمرين الراغبين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الأفضل، من خلال تزويدهم بالتصنيفات الائتمانية وتقييم المخاطر والأبحاث المختلفة التي تخص الاستثمار. يعمل لديها ما يزيد عن 9000 موظف، تتوزع مكاتبها في 23 بلداً حول العالم، بدأت بإصدار درجات التصنيف الائتماني للأوراق المالية في سنة 1922؛ (Poor's, 2023)
- **وكالة موديز:** تأسست شركة موديز لخدمة المستثمرين عام 1909 على يد الأميركي جون مودي، وهي شركة عالمية لتقييم المخاطر المتكاملة تمكن المنظمات من اتخاذ قرارات أفضل، بحيث تساعد البيانات والحلول التحليلية والرؤى المستقبلية صانعي القرار على تحديد الفرص وإدارة المخاطر لممارسة الأعمال

التجارية مع الآخرين. توظف أكثر من 13000 موظف في أكثر من 40 دولة (MOODY'S، 2023)

- **وكالة فيتش:** أسست وكالة فيتش على أساس النمو العضوي وعمليات الاستحواذ الإستراتيجية ، وقد تم التعرف على تصنيفات فيتش في جميع أنحاء العالم وعبر جميع أسواق المال العالمية كشركة رائدة في مجال التصنيفات الائتمانية والأبحاث، وتمتد عبر أسواق رأس المال في أكثر من 150 دولة. من خلال **Fitch Solutions** ، أحد أقسام **Fitch Group** ، توفر الشركة أيضًا منتجات وخدمات لسوق الدخل الثابت. تمنح هذه العروض المشاركين في السوق رؤية أعمق لأسواق الائتمان لتمكينهم من اتخاذ قرارات عمل مدروسة وفي الوقت المناسب. يقع مقر **Fitch Ratings** المزدوج في نيويورك ولندن ، بالإضافة إلى 50 مكتبًا فرعياً حول العالم. تعتبر **Fitch Ratings** و **Fitch Solutions** بالإضافة إلى **Algorithmics** ، الشركة الرائدة في حلول إدارة مخاطر المؤسسات (Ratings F.)، والشكل التالي توزيع حصة سوق التصنيف الائتماني وفق أهم الوكالات خلال سنة 2020.

شكل رقم(02): توزيع حصة سوق التصنيف الائتماني وفق أهم الوكالات 2020



المصدر: (العربية، 2023)

6.2 درجات التصنيف الائتماني وفق أهم الوكالات:

كلما ارتفع تصنيف الوكالات كلما انخفضت المخاطر الائتمانية وانخفض احتمال التخلف عن السداد، والعكس صحيح، ويعبر عن درجة المخاطرة حسب تدرج الألوان فمثلا اللون الأخضر يبين الحالة الأكثر أماناً والأحمر الغامق يعبر حالة التعثر ويمكن توضيح ذلك بالاعتماد على الجدول الموالي:

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة
2022- 2021

الجدول 1: درجات التصنيف الائتماني حسب وكالات Moody's، S&P و Fitch . Capital Intelligence

Capital Intelligence	Standard & Poor's	Fitch Ratings	Moody's	الوصف	مستوى المخاطر الائتمانية
AAA	AAA	AAA	Aaa	الأكثر أماناً	درجة الاستثمار
AA+	AA+	AA+	Aa1	جدارة	
AA	AA	AA	Aa2	ائتمانية عالية	
AA-	AA-	AA-	Aa3		
A+	A+	A+	A1	جدارة ائتمانية متوسطة إلى	
A	A	A	A2	عالية	
A-	A-	A-	A3		
BBB+	BBB+	BBB+	Baa1	جدارة ائتمانية متوسطة إلى أقل	
BBB	BBB	BBB	Baa2	من متوسطة	
BBB-	BBB-	BBB-	Baa3		
BB+	BB+	BB+	Ba1	غير استثمارية	درجة المضاربة
BB	BB	BB	Ba2		
BB-	BB-	BB-	Ba3		
B+	B+	B+	B1	مخاطرة	
B	B	B	B2		
B-	B-	B-	B3		
CCC+	CCC	CCC+	Caa1	مخاطرة عالية	
CCC		CCC	Caa2		
CCC-		CCC-	Caa3		
CA			CA		
C			C	متعززة	
	DDD				
	DD				
D	D	D			

المصدر: (الصادرات، 2022، صفحة 10)

3. تقييم الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات أهم وكالات التصنيف الائتماني

شهد وضع الدول العربية في مؤشرات التقييم الائتماني السيادي استقرار خلال العام 2021-2022 ، وذلك محصلة للتحسن الذي شهده الاقتصاد العربي بالإضافة لما شهدته المنطقة من تغيرات سياسية، وتحسن الوضع الوبائي وانحساره بعد ما خلفته جائحة كورونا، وفيما يلي أبرز تلك التغيرات:

4.3 التقييم السيادي للدول العربية وفق وكالة ستاندر آند بورز:

من خلال الجدول الموالي وبالمقارنة بين 2021-2022 يظهر جليا مدى استقرار تصنيف الدول العربية من حيث مؤشر الجدارة الائتمانية السيادية لوكالة ستاندر آند بورز حيث عرفت أغلب الدول التي شملها التصنيف نفس الترتيب ونفس درجة التصنيف، ماعدا قطر التي عرفت تحسنا خلال 2022، في حين تراجع تصنيف سلطنة عمان خلال نفس السنة

الجدول 2: التقييم السيادي للدول العربية وفق وكالة ستاندر آند بورز 2021-2022

ديسمبر 2022		ديسمبر 2021		الدولة	ترتيب 2022
التقييم السيادي	النظرة المستقبلية	التقييم السيادي	النظرة المستقبلية		
AA	مستقر / Stable	AA-	مستقر / Stable	قطر	1
A+	مستقر / Stable	A+	إيجابي / Positive	الكويت	2
A-	إيجابي / Positive	A-	مستقر / Stable	السعودية	3
BBB-	سلبي / Negative	BBB-	سلبي / Negative	المغرب	4
BB	مستقر / Stable	B+	إيجابي / Positive	سلطنة عمان	5
B+	إيجابي / Positive	B+	إيجابي / Positive	البحرين	6
B+	مستقر / Stable	B+	إيجابي / Positive	الأردن	6
B	مستقر / Stable	B	مستقر / Stable	مصر	8
B-	مستقر / Stable	B-	مستقر / Stable	العراق	9
SD	....	SD	....	لبنان	10

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على احصائيات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات

احتلت قطر مقدمة التصنيف الائتماني السيادي للدول العربية خلال 2022 مع نظرة مستقبلية مستقرة، حيث ارتفع تصنيفها من AA- إلى AA وهو ما يؤكد الوضع القوي للأصول السيادية القطرية، كما أنها من بين الدول التي تتمتع بأعلى مستويات من حيث حصة الفرد في الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة الى امتلاكها لهيكل مالي عام مرن، تلتها الكويت التي حصلت على تصنيف A+ أي جدارة ائتمانية متوسطة إلى عالية. وذلك بعد سداد الحكومة للشريحة الأولى من السندات الدولية المستحقة في مارس 2022.

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة

2022- 2021

حسب وكالة ستاندر آند بورز جاء تصنيفها لتقييم السعودية الائتماني السيادي طويل وقصير الأجل عند A- أي جدارة ائتمانية متوسطة الى عالية مع نظرة مستقبلية إيجابية، ويعكس ذلك قوة نمو الناتج المحلي الإجمالي، والسياسات المالية للسعودية

هذا وقد حافظت المغرب على تصنيفها بمستوى-BBB لتبقى تحتل المركز الرابع عربيا مع نظرة مستقبلية سلبية، تلتها سلطنة عمان بتصنيف BB درجة تصنيف غير استثمارية و بنظرة مستقبلية مستقرة، ثم البحرين والأردن بتصنيف B+ ثم مصر ب B ثم العراق بتصنيف B- حيث حصلوا وفق وكالة ستاندر اند بورز على درجة ائتمانية سيادية ذات مخاطرة. أما لبنان فقد جاءت في ذيل الترتيب بدرجة SD.

2.3 التقييم السيادي للدول العربية وفق وكالة موديز:

بالمقارنة بين 2022-2021 ووفق وكالة موديز للتصنيف الائتماني السيادي عرفت 12 دولة عربية التي شملها التصنيف استقرارا حيث لم تتغير درجة تصنيف أي دولة ويمكن الإشارة الى ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول 3: التقييم السيادي للدول العربية من قبل وكالة موديز 2022-2021

ترتيب 2022	الدولة	ديسمبر 2021	ديسمبر 2022
1	الإمارات	Aa2	Aa2
2	قطر	Aa3	Aa3
3	الكويت	A1	A1
3	السعودية	A1	A1
5	المغرب	Ba1	Ba1
6	سلطنة عمان	Ba3	Ba3
7	الأردن	B1	B1
8	البحرين	B2	B2
8	مصر	B2	B2
10	تونس	Caa1	Caa1
10	العراق	Caa1	Caa1
12	لبنان	C	C

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على احصائيات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات

ومن خلال الجدول ووفق وكالة التصنيف الدولية "موديز". حازت الإمارات في 2022 على تصنيف "Aa2" من حيث درجة الجدارة الائتمانية وهو التصنيف السيادي الأقوى في المنطقة العربية، ويعود ذلك حسب الوكالة الى ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة الى الاستقرار الداخلي للدولة. هذا وجاءت قطر في قائمة الدول العربية ذات التصنيف الأعلى، بدرجة جدارة ائتمانية عالية "Aa3"، وتمتعت السعودية والكويت بجدارة ائتمانية متوسطة إلى عالية "A1"، في حين نالت مصر جدارة ائتمانية ذات مخاطرة وذلك بسبب تراجع احتياطات مصر من النقد الأجنبي وتراجع قدرتها على امتصاص الصدمات الخارجية. لتأتي بعدها تونس والعراق في مراتب متأخرة بدرجة مخاطرة عالية، في حين عرفت لبنان حالة متعثرة تحتل بذلك أدنى القائمة.

3.3 التقييم السيادي للدول العربية من قبل وكالة فيتش:

حسب تصنيف الوكالة عرفت أغلب الدول العربية التي صنفت من قبلها خلال 2021-2022 نفس درجة التصنيف ماعدا ثلاث دول حيث عرفت الكويت تراجع في حين سجلت كل من سلطنة عمان وتونس تحسناً، ويمكن الإشارة الى ذلك كمايلي:

الجدول 4: التقييم السيادي للدول العربية من قبل وكالة فيتش 2021-2022

ديسمبر 2022		ديسمبر 2021		الدولة	ترتيب 2022
التقييم السيادي	النظرة المستقبلية	التقييم السيادي	النظرة المستقبلية		
AA-	مستقر / Stable	AA-	مستقر / Stable	الإمارات	1
AA-	مستقر / Stable	AA	سلبي / Negative	الكويت	1
AA-	مستقر / Stable	AA-	مستقر / Stable	قطر	1
A	إيجابي / Positive	A	سلبي / Negative	السعودية	4
BB+	مستقر / Stable	BB+	مستقر / Stable	المغرب	5
BB	مستقر / Stable	BB-	سلبي / Negative	سلطنة عمان	6
BB-	سلبي / Negative	BB-	سلبي / Negative	الأردن	7
B+	مستقر / Stable	B+	مستقر / Stable	البحرين	8
B+	سلبي / Negative	B+	مستقر / Stable	مصر	8

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة

2022- 2021

B-	Stable / مستقر	B-	Negative/ سلبي	العراق	10
CCC+	.....	B	Negative/ سلبي	تونس	11
C	....	C	....	لبنان	12

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على احصائيات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات

حصلت الامارات في 2022 حسب وكالة فيتش العالمية للتصنيف الائتماني التي قيمت الجدارة الائتمانية بناء على الوضع المالي للإمارات على تصنيف ائتماني سيادي - AA أي جدارة ائتمانية عالية مع نظرة مستقبلية مستقرة، يعكس هذا التصنيف الوضع القوي لصافي الأصول الخارجية، وارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. كما حصلت كل من الكويت وقطر على نفس درجة تصنيف الامارات بدرجة ائتمانية عالية مع مخاطر تخلف عن سداد منخفضة جداً. لتحتلان بذلك المرتبتين الثانية والثالثة على التوالي.

جاءت السعودية في المرتبة الرابعة بتصنيف A وأرجعت الوكالة تصنيف المملكة إلى القوة المالية العامة المحلية والخارجية بما في ذلك نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وصافي الأصول الأجنبية السيادية القوية، مع نظرة مستقبلية مستقرة.

أكدت وكالة "فيتش" للتصنيف الائتماني، تصنيفها للمغرب عند BB + مع نظرة مستقبلية مستقرة، وحسب الوكالة فإن تصنيف المغرب يعكس سجلاً من سياسات الاقتصاد الكلي السليمة والإطار المؤسسي الذي دعم المرونة في مواجهة الصدمات.

هذا وقد غيرت وكالة فيتش للتصنيف الائتماني نظرتها المستقبلية لسلطنة عمان من سلبي الى مستقرة واستقرت عند تصنيف BB وهذا ما يعكسه انخفاض الدين الحكومي بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي، مع ارتفاع أسعار النفط وفرض قيود على الإنفاق وخفض مخاطر السيولة الخارجية.

هذا وقد حصلت مصر على تصنيف بدرجة ائتمانية ذات مخاطرة مع نظرة مستقبلية سلبية وهو ما يرجع وحسب الوكالة الى المستويات المرتفعة للدين العام في مصر والتي لا تزال تمثل ضعفاً رئيسياً.

جاءت تونس ولبنان في المؤخرة بتصنيف CCC + و C على التوالي ما يعكس جدارة ائتمانية ضعيفة ومخاطر ائتمانية مرتفعة جداً.

4.4 التقييم السيادي للدول العربية وفق وكالة كابيتال انتليجينس: بالمقارنة بين 2021 و2022 يمكن القول انه وحسب تصنيف الجدارة الائتمانية للدول العربية وفق وكالة كابيتال انتليجينس فقد حافظت هذه الدول على نفس الترتيب وعلى نفس درجة التصنيف، ويمكن الإشارة الى ذلك من خلال الجدول الموالي:

الجدول 5: التقييم السيادي للدول العربية من قبل وكالة كايبتال انتليجينس لعامي 2021 و2022

ديسمبر Dec 2022		ديسمبر Dec 2021		الدولة	ترتيب 2022
النظرة المستقبلية Outlook	التقييم السيادي Sovereign Rating	النظرة المستقبلية Outlook	التقييم السيادي Sovereign Rating		
Stable / مستقر	AA-	Stable / مستقر	AA-	الإمارات	1
Stable / مستقر	AA-	Stable / مستقر	AA-	قطر	1
Stable / مستقر	A+	Stable / مستقر	A+	الكويت	3
Stable / مستقر	A+	Negative/سلبي	A+	السعودية	3
Stable / مستقر	BB	Negative/سلبي	BB	سلطنة عمان	5
إيجابي/ Positive	B+	Stable / مستقر	B+	الأردن	6
Stable / مستقر	B+	Stable / مستقر	B+	البحرين	6
Stable / مستقر	B+	Stable / مستقر	B+	مصر	6
....	....	....	SD	لبنان	9

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على احصائيات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات حسب وكالة كايبتال انتليجينس وخلال 2022 حازت 7 دول عربية على نظرة مستقبلية مستقرة ، بينما حازت دولة واحدة وهي الأردن على نظرة مستقبلية إيجابية والتي تعكس استمرار تحسن الأداء الائتماني للدولة وإمكانية تحسن التصنيف في المستقبل.

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة

2022- 2021

تصدرت كل من الإمارات وقطر المرتبة الأولى في تصنيف كابيتال انتليجينس ما يدل على جدارة ائتمانية عالية وقدرة ممتازة للوفاء بالتزاماتهم المالية.

هذا وقد حلت الكويت والسعودية في المرتبة الثالثة مع نظرة مستقبلية مستقرة بتصنيف A+ مما يعني قدرتهما المرتفعة على السداد مع مخاطر منخفضة، وجاءت سلطنة عمان في المرتبة الخامسة بتصنيف BB مع نظرة مستقبلية مستقرة، تملاهما كمل ممن الأردن.

تلتها كل من الأردن والبحرين ومصر بتصنيف B+ حيث يعود تصنيف هذه الأخيرة الى عدم الثقة في السياسة الحكومية المصرية، وارتفاع تكلفة الدين الخارجي، وتعريض النظام المصرفي المحلي لمخاطر شديدة

4. خاتمة:

من خلال ما سبق يمكن القول أن التصنيف الائتماني السيادي يلعب دورا مهما في تقييم الوضع المالي للدول من خلال تقييم الملاءة المالية و القدرة على الوفاء بالديون ومقابلة الالتزامات المالية الحالية و المستقبلية بشكل كامل، والتحوط ضد المخاطر.

بعد استعراض مفهوم صناعة التصنيف الائتماني السيادي وأشهر الوكالات العالمية التي تقوم به، ودور هذه الوكالات في تقييم الوضع المالي للدول العربية من خلال الاعتماد على مجموعة من الاحصائيات خلال الفترة 2021-2022 خاصة رن هذه السنوات علاف العالم اهتزازات كبيرة لعل أشدها كانت جائحة كورونا ومكان لها من آثار على اقتصاديات الدول ثم تلتها الحرب الروسية الأوكرانية والتي أيضا لها تأثير كبير على المالية الدولية ومواطن القوى الاقتصادية، مما سبق توصلنا إلى مجموعة من النتائج والتوصيات التالية:

1.4 النتائج:

✓ احتلت دول الخليج العربي الصدارة بالنسبة للتقييمات السيادية خلال العام 2022 حسب اهم وكالات التصنيف الائتماني السيادي

✓ حازت 8 دول عربية فقط هي قطر والكويت والسعودية وسلطنة عمان والأردن والبحرين ومصر ولبنان على تصنيف من قبل وكالات التصنيف الائتماني الأربع وهي ستاندرد آند بورز وموديز وفيتش وكابيتال انتليجينس

✓ عرفت تصنيفات الدول العربية وفق وكالات التصنيف الائتماني السيادي الأربعة اتفاقا كبيرا حيث كانت اغلب النتائج متقاربة فيما بينها.

✓ رغم الأوضاع التي يشهدها العالم من توترات سياسية واقتصادية فإن الدول العربية شهدت استقرار نسبيا خلال العام خلال 2021-2022 من حيث تصنيفها الائتماني السيادي، ولعل من أهم أسبابه ارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة.

✓ من حيث النظرة المستقبلية فقد حصلت 6 دول عربية حسب وكالة ستاندر أند بورز على نظرة مستقبلية مستقرة ودولتين على نظرة إيجابية ودولة واحدة على نظرة سلبية، في حين و حسب وكالة فيتش فقد عرفت 7 دول نظرة مستقبلية مستقرة ودولتين على نظرة سلبية ودولة واحدة على نظرة إيجابية، أما بالنسبة لوكالة كابيتال انتلجينس فقد عرفت 7 دول نظرة مستقبلية مستقرة ودولة واحدة نظرة إيجابية.

2.4 التوصيات:

- رغم أهمية وكالات التصنيف الائتماني السيادي الدولية والإقليمية إلا أنه لا بد من تعاون عربي لدراسة إمكانية اصدار تصنيف ائتماني سيادي لتقييم بشكل خاص الوضع المالي لدول المنطقة.
- العمل على رفع فعالية وكالات التصنيف الائتماني السيادي، من خلال الحرص على انشاء وكالات تحت رقابة مشددة ومعايير مضبوطة.
- على الدول العربية التحسين من وضعها المالي من خلال اعتمادها على سياسات اقتصادية كلية سليمة، تضمن توفير إيرادات تسمح لها بالوفاء بالتزاماتها المالية الحالية والمستقبلية.

5. قائمة المراجع:

1. Standard & Poor's Website: . (2023). Récupéré sur www.standardandpoors.com.
2. Elkhoury, M. (2008). CREDIT RATING AGENCIES AND THEIR POTENTIAL IMPACT ON DEVELOPING COUNTRIES. UNCTAD(186), 02.
3. Jackson, B. M. (2007). Obtaining a Municipal Credit Rating. a brief overview, 19.
4. MOODY'S, A. M. (2023, 06). Récupéré sur <https://www.moodys.com/web/en/us/about/who-we-are/about-us.html> .
5. Poor's, S. &. (2023, 06). Récupéré sur www.standardandpoors.com.
6. Ratings, F. (2001). *A Global Rating Agency*. Récupéré sur <https://www.advisorselect.com/transcript/fitch-ratings-a-global-rating-agency/fitch-ratings-a-global-rating-agency>.
7. Ratings, S. G. (2022). *Guide to Credit Rating Essentials*. New York: Standard & Poor's Financial Services LLC.
8. Website:, S. &. (2023, 06 15). Récupéré sur www.standardandpoors.com.
9. أحمد, م. (2013). دور وكالات التصنيف الائتماني في صناعة الأزمات في الأسواق المالية ومتطلبات إصلاحها. الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية. 56 ,

تحليل الوضع المالي للدول العربية وفق مؤشرات التصنيف الائتماني السيادي خلال الفترة

2022- 2021

-
10. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات. (2022). مناخ الاستثمار في الدول العربية 2022،، الكويت، 2022، ص 10.
11. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات. (2023,06,15). التصنيف الائتماني للشركات عامل مهم في توجيه رغبات المستثمرين. Récupéré sur <https://uabonline.org/ar/h>.
12. سوالم, ه. ط. (2021). وكالات التصنيف الائتماني أسلوب لتحوط من الاخطار أم حاجز أمام تطور الأسواق المالية الناشئة-دراسة حالة سوق دبي للأوراق المالية بالاعتماد على تصنيف وكالة موديز للتصنيف الائتماني. -مجلة العلوم الإنسانية. (02)21, ص 886.