

## كلمتي

**معالي الدكتور أمية طوقان**

محافظ البنك المركزي الأردني

**معالي الأستاذ مروان عوض**

رئيس مجلس إدارة جمعية البنوك في الأردن

في اللقاء السنوي للأسرة المصرفية

مع محافظ البنك المركزي الأردني

الثلاثاء ٢٠١٠/٦/١

حزيران - ٢٠١٠

عمان - الأردن



## قائمة المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
٩	أولاً : كلمة معالي الأستاذ مروان عوض رئيس مجلس إدارة جمعية البنوك في الأردن
١٤	ثانياً : كلمة معالي الدكتور أمية طوقان محافظ البنك المركزي الأردني

© جميع الحقوق محفوظة لجمعية البنوك في الأردن، ولا يسمح بإعادة إصدار هذه الكراسة أو أي جزء منها أو تخزينها في نطاق استعادة المعلومات أو نقلها أو استنساخها أو ترجمتها بأي شكل من الأشكال دون إذن خطي من الجمعية. ويجوز الاقتباس منها لأغراض البحث العلمي بعد الإشارة إلى المصدر.

تنفيذ وإشراف فني وطباعة :



المؤسسة الأردنية للتصميم والطباعة

الشميساني - طلبة البلاستيك - هاتف: ٥٦٠٤٨٣١ - تليفاكس: ٥٦٠٤٨٣٢

## تقديم

تعمل جمعية البنوك في الأردن ومنذ تأسيسها عام ١٩٧٨ على الارتقاء بالعمل المصرفي والنهوض به من خلال رعاية مصالح البنوك الأعضاء والتنسيق فيما بينهم تحقيقاً لمنفعتهم المشتركة، بالإضافة إلى سعيها لتطوير أساليب أداء الخدمات المصرفية وتحديثها، وترسيخ مفاهيم العمل المصرفي وأعرافه.

وانطلاقاً من الدور الكبير الذي تضطلع به الجمعية، وحرصاً منها على توفير المعلومات الدقيقة بموضوعية وشفافية، ارتأت الجمعية أن تقوم بإعداد دراسات مختصرة ومفيدة لتوضيح أي غموض يتعلق بالعمل المصرفي، وللإجابة عن الاستفسارات والآراء المطروحة حول مختلف القضايا المتعلقة بالجهاز المصرفي الأردني، بجانب دورها التعليمي والتثقيفي لزيادة الوعي المصرفي.

وإننا نأمل مع إصدارنا لهذه الدراسات أن تحقق الفائدة المرجوة منها في توضيح حقائق الأمور، بالاعتماد على البيانات والمعلومات من مصادرها الأساسية.

والله الموفق،،

مروان عوض

رئيس مجلس الإدارة



## المقدمة

يسر جمعية البنوك في الأردن أن تتردد العدد الرابع من سلسلة كراسات الجمعية ليكون عدداً خاصاً يتضمن كلمة معالي الأستاذ مروان عوض رئيس مجلس إدارة جمعية البنوك في الأردن، وكلمة معالي الدكتور أمية طوقان محافظ البنك المركزي الأردني، وذلك في اللقاء السنوي للأسرة المصرفية مع محافظ البنك المركزي الأردني الذي نظّمته الجمعية يوم الثلاثاء الموافق ٢٠١٠/٦/١.

ويأتي إصدار هذه الكلمات على شكل كراسة نظراً لما تضمنته من تلخيص وافٍ لمجمل التطورات الاقتصادية والمصرفية والمالية والنقدية المحلية والإقليمية والعالمية.

وقد جاءت كلمة رئيس مجلس إدارة جمعية البنوك الأستاذ مروان عوض لتؤكد على ضرورة الاستفادة من دروس الأزمة المالية العالمية، مع التحذير من أزمة الديون الأوروبية والتي بدأت بقوة في اليونان وسط تخوف من انتقالها وامتدادها لدول أخرى أعضاء في الاتحاد الأوروبي، مبيّناً أهمية دراسة إمكانية تأثير البنوك والاقتصاد الوطني ككل بها، نظراً لأن روابط الاقتصاد الأردني مع الكتلة الأوروبية قوية وفي كل الاتجاهات. وقد اختتم رئيس الجمعية كلمته بالحديث عن العلاقة التي تربط البنوك العاملة في الأردن بالبنك المركزي الأردني ضمن نهج الامتثال والتعاون والحوار المتبادل والشفافية المطلقة.

أما كلمة محافظ البنك المركزي الأردني الدكتور أمية طوقان، فقد جاءت لترتكز على ثلاثة محاور أساسية؛ الأولى تتعلق بضرورة المحافظة على استقلالية البنك المركزي وأدواته النقدية والرقابية، والثانية تتعلق بالتشريعات الجديدة التي سيتم سنّها في الولايات المتحدة الأمريكية والتي قد يتم عولمتها لتطبق في مختلف دول العالم والتي قد تخلق ثلاث مخاطر مهمة هي التشدد في إجراءات التنظيم وانعكاسات ذلك على الإبداع المالي، والثالثة، تتعلق بالدعوات المتكررة بضرورة وجود إجراءات حماية قد تتناقض مع الاتفاقيات الموقعة مع منظمة التجارة العالمية.

**الدكتور عدلي قندح**

المدير العام





أولاً

**كلمة معالي الأستاذ مروان عوض**

**رئيس مجلس إدارة جمعية البنوك في الأردن**



## أولاً: كلمة معالي الأستاذ مروان عوض رئيس مجلس إدارة جمعية البنوك في الأردن

- معالي الدكتور أمية طوقان محافظ البنك المركزي الأردني
- معالي الدكتور رجائي المعشر نائب رئيس الوزراء وزير الدولة
- باسم صاحب الدولة وباسمي وأصحاب المعالي والعطوفة والسعادة
- رؤساء مجالس الإدارة ومدراء البنوك الأعضاء

نرحب بكم وبالضيوف الكرام أصحاب المعالي والعطوفة والسعادة ونقول لكم أهلاً وسهلاً بكم في رحاب بيتكم جمعية البنوك في الأردن.

في مثل هذا الوقت من كل عام، تحرص الجمعية كل الحرص، أن تجمع شمل الأسرة المصرفية والشركاء الرئيسيون والاصدقاء في لقاء خير ومعطاء، على شرف معالي محافظ البنك المركزي، لقاءً نعودنا أن نتداول فيه أوضاع الاقتصاد الوطني والسياسة النقدية لعام فائت، واستشراف توجهاتنا المستقبلية لعام قادم.

ويأتي اجتماعنا هذا بعد مضي أقل من سنتين على الازمة المالية والاقتصادية العالمية، سنتان كانتا صعبتين، بجميع المقاييس، على كافة أطياف الاقتصاد الأردني، برزت انعكاساتها على اقتصادنا الوطني فأبطأت من سرعة دوران عجلة النمو في كافة القطاعات الاقتصادية، ولم يكن القطاع المصرفي استثناءً منها بالرغم من انه كان من أقل القطاعات تأثراً. ويعود الفضل في ذلك إلى كل من الإجراءات والتدابير التي اتخذها البنك المركزي الاردني قبل وأثناء اندلاع الأزمة، وإلى تميز وكفاءة إدارات بنوكنا الأعضاء، الأمر الذي زاد من حصانة البنوك العاملة في المملكة ومكنتها من التعامل مع تداعيات الأزمة بمهنية واحتراف عاليتين.

ولا بد في هذا المجال، من الاشارة أيضاً، بكافة الاجراءات والسياسات التي اتخذتها الحكومات المتعاقبة، والتي كان لها دور ملموس في التخفيف من تداعيات الازمة المالية العالمية، على كافة قطاعات الاقتصاد الوطني، بشكل عام، وشرائح المجتمع، وخاصة الطبقتين الوسطى والفقيرة. فتمكنت الحكومة من تخفيف حدة الاثار السلبية لتلك الازمة الى حد كبير وملموس. ولا بد من الاشارة هنا أيضاً، بدرجة التعاون الكبير الذي أظهره الجهاز المصرفي، بمفهومه الواسع، مع الحكومة وكافة

مؤسساتها المعنية، وذلك انطلاقاً من إيمانه العميق بمبدأ الشراكة الحقيقية ما بين القطاعين العام والخاص.

### معالي المحافظ

#### الضيوف الكرام

إن استحضار الأزمة المالية والاقتصادية التي عصفت بالعالم في الربع الأخير من عام ٢٠٠٨ في هذا الوقت، أمر مهم للغاية لاستخلاص الدروس والعبر، لاسيما وأن العالم يخشى أزمة ديون أوروبية هذه المرة، بدأت بقوة في اليونان وسط تخوفات ان تمتد إلى دول أخرى أعضاء في الاتحاد الأوروبي.

أمام هذه الأزمة الجديدة، والتي بدأ الاتحاد الأوروبي، ككتلة اقتصادية مجتمعة، وبالتعاون مع صندوق النقد الدولي، بالتعامل معها بكل جدية، فوضع لها خطة انقاذ نأمل أن تساعد في احتواءها، كي لا تتسع، كما حدث مع الأزمة السابقة. لذا، لا بد من أن نكون حذرين وأن نتعامل معها بموضوعية وشفافية. ومن المهم هنا أن ندرس إمكانية تأثر البنوك والاقتصاد الأردني ككل بما يجري في اليونان، وأن نتتبع التأثير المتوقع في حال توسع أزمة الديون الحكومية وبلوغها لدول أوروبية أخرى، سيما وان الروابط الاقتصادية الاردنية مع الكتلة الأوروبية قوية وفي أكثر من اتجاه.

ونود شاكرين في هذا الصدد أن نسمع من معالي المحافظ عن تقييم البنك المركزي للوضع القائم في أوروبا ومدى تأثير أزمة المديونيات العامة في بعض دول الاتحاد الاوروبي وانخفاض اليورو على اقتصاد المملكة بشكل عام وميزان المدفوعات والموازنة العامة وسعر الصرف بشكل خاص.

### معالي المحافظ،

#### السيدات والسادة الضيوف الكرام،

لقد كان أداء القطاع المصرفي في الأردن خلال السنوات العشر الأخيرة قياسياً بكل المعايير فقد نمت أعمال الجهاز المصرفي بمتوسط زاد عن ١٠٪ سنوياً وتضاعفت موجودات البنوك وودائعها بأكثر من ضعفين ونصف وتسهيلاتها بحوالي ثلاثة أضعاف.

كما كان الجهاز المصرفي الأردني وسادة حماية قوية للإقتصاد فكان تأثيره بالأزمة المالية العالمية محدوداً كما كان أداءه خلال الأزمة مسؤولاً وواعياً. وقام

البنك المركزي وبالتعاون مع البنوك باتخاذ كافة الاجراءات لمعالجة كافة المظاهر السلبية وتعزيز التطورات الايجابية. ومن بين أبرز الاجراءات التي قامت بها البنوك ، على سبيل المثال لا الحصر ، اعادة دراسة سياساتها الائتمانية، وأخذ المخصصات الكافية، واعادة جدولة ديون بعض الجهات التي تأثرت بالازمة المالية العالمية. لذلك يمكنني القول بأن البنوك قد أظهرت تعاوناً وثيقاً مع البنك المركزي والحكومة وكافة القطاعات الاقتصادية ضمن ما هو متاح لها من مساحة للعمل، أخذته بنظر الاعتبار تعليمات البنك المركزي والمعايير المتعمدة دولياً.

وإن الإدارات القوية لبنوكنا العاملة في الأردن وبعد نظرها وتماسكها وتعاونها المستمر مع البنك المركزي مسنودة بسياسة نقدية مستقلة وحكيمة شكل جهازاً مصرفياً قوياً قادراً على خدمة اقتصاده شهد لكفائته القاضي والداني .

وعلى الرغم من قناعة الجميع بالدور الكبير الذي تقوم به البنوك في دفع عجلة التنمية وزيادة معدلات النمو الأخيرة والحماية التي وفرتها للإقتصاد الأردني في ظل الأزمة المالية العالمية . وعلى الرغم من التطورات الكبيرة في الكم والنوع في أنشطة الجهاز المصرفي ومتوسط النمو المرتفع في أعماله ، إلا أن الإنتقادات التي تعرضت لها البنوك في سنة الأزمة وما تلاها كانت كثيرة وغير مسبوقه ، ابتدأت بالحديث عن نقص في السيولة أو عدم تناسب حجمها في أحجام التمويل المطلوبة ، وعندما ظهرت فوائض السيولة بشكل واضح امتدت للحديث عن إحجام البنوك عن منح التسهيلات المطلوبة للقطاعات المختلفة واستمرت بالحديث عن هوامش الفوائد وربحية البنوك العالية وغيرها من الإنتقادات التي جانب الكثير منها الموضوعية والواقعية .

وعلى الرغم من أن جمعية البنوك قد قامت وتقوم بالعديد من الأدوار والأنشطة التي قد تساهم في الرد على هذه المغالطات وتوضيح الأمور وخلق أجواء من التعاون مع القطاعات الأخرى، إلا أننا نرى أن استمرار الحوار وتعميقه بين البنوك العاملة في الأردن وباقي مؤسسات القطاع الخاص وكذلك بينه وبين مؤسسات القطاع العام ضرورة ملحة لتحسين صورة القطاع المصرفي مع هذه الجهات التي لا نستطيع أن ندعي بأنها في أحسن أحوالها.

كما أن زيادة تفاعل قيادي البنوك مع مجريات الأحداث والتطورات والحضور

والتواصل مع فعاليات القطاعين الخاص والحكومي والتعليق وابداء الآراء والملاحظات حول المستجدات المختلفة يساعد في خلق الأجواء الإيجابية اللازمة لعمل البنوك وتوسعها ومعرفة آرائها ووجهات نظرها.

كما أن انتقال البنوك وبالتعاون والتنسيق مع البنك المركزي من دور المتلقي للمقترحات والمشاريع المالية والإقتصادية والتعليق عليها إلى دور المبادر في عرضها والمساهم في صياغتها مهم ليتعاضد دور البنوك وينسجم مع حجمها وحجم مساهمتها في الإقتصاد الوطني.

إن المسؤولية الإجتماعية للبنوك ومأسستها وتنظيم عملها وإبراز دورها مهم جداً في هذه المرحلة ويجب أن يترافق ذلك مع إعلانات البنوك المستمرة عن انجازاتها ونموها المضطرد وزيادة أرباحها حتى يتم قبولها وقبول اعمالها وأنشطتها اجتماعياً بشكل أكبر.

#### معالي المحافظ

#### السيدات والسادة الحضور،

لقد كانت العلاقة بين البنك المركزي والبنوك المرخصة طوال الفترة الماضية خير مثال على التعاون المثمر والبناء لما فيه تحقيق المصالح الوطنية العليا. فالمرونة والاستجابة من قبل البنوك لطلبات البنك المركزي، والاستجابة الإيجابية المقدره لطلبات البنوك من قبل البنك المركزي، أتت أكلها، وتمثلت في قطاع مصرفي أردني أكثر متانة وسلامة. ويدعم ذلك دخول ثلاثة بنوك جديدة للسوق المصرفي الاردني خلال الأشهر القليلة الماضية من هذا العام، فأسمحوا لي أن أرحب باداراتها المحلية والأقليمية الموجودة معنا في هذه الامسية، وأن نظمئتها بأن لدينا سوق واعد تسوده روح المنافسة الشريفة.

#### الحضور الكريم،

إننا إذ نؤكد حرصنا على نهج الامتثال لتعليمات البنك المركزي والتعاون الكامل معه، لنأمل أن يتسع نطاق التعاون والحوار بين المركزي وبين البنوك العاملة في الأردن وجمعية البنوك. وبالنسبة لنا في جمعية البنوك فقد قام مجلس إدارة الجمعية بإعتماد خطة عمل تنفيذية لثلاث سنوات تضمنت أهدافاً قابلة للقياس ومحددة بإطار

زمني. وتمكنت الجمعية من تحقيق الأهداف المخطط لها للفترة الزمنية المنقضية من العام الحالي، وبما يكفل تحقيق الأهداف الإستراتيجية للجمعية والمتمثلة في زيادة التنسيق والتعاون بين البنوك الأعضاء والجهات التشريعية والتنظيمية والرقابية وكذلك إظهار قوة وإمكانات القطاع المصرفي وتحسين صورته المجتمعية.

طموحاتنا الكبيرة تدفعنا لتحقيق المزيد من التقدم والتطور والنمو، وهذا يتطلب وجود إرادة وعزم وإصرار على تحقيق النجاح خدمة لأردننا الغالي وشعبنا الوفي في ظل راعي المسيرة حضرة صاحب الجلالة الهاشمية الملك عبد الله الثاني ابن الحسين حفظه الله ورعاه.

### وفي الختام

اسمحوا لي بالأصالة عن نفسي وبالنيابة عن الأخوات والأخوة رؤساء مجالس إدارات البنوك ورؤسائها التنفيذيين ومدرائها العاملين أن نرحب بمعالي الدكتور أمية طوقان محافظ البنك المركزي الأردني ونائبه ومسؤولي البنك المركزي والضيوف الكرام ، وأن ندعو معاليه للتفضل بإلقاء كلمته وتوجيهاته .

شاكرين ومقدرين للجميع حضورهم.

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته...





ثانياً

كلمة معالي الدكتور أمية طوقان

محافظ البنك المركزي الأردني



## ثانياً : كلمة معالي الدكتورة أمية طوقان محافظ البنك المركزي الأردني

معالي نائب دولة رئيس الوزراء، الدكتور رجائي المعشر

الحضور الكرام

بداية كل الشكر لجمعية البنوك ومعالي الأخ مروان عوض على هذه الدعوة الكريمة ولرعايتهم لهذه السُنّة الحميدة بالفعل، كل عام جمعية البنوك تكرم محافظ البنك المركزي، والدعوة لهذا العام تتزامن مع عيد الاستقلال فكل عام وأنتم بخير، وأرجو أن يعود علينا وعلى قائد الوطن حفظه الله بكل خير، ولأخوان في الصحافة نعازيننا الحارة بأخيّننا الكبير محمود الكايد (أبو عزمي) رحمة الله عليه.

ما تتفضل به معالي مروان عوض لخص كل ما يجول في خاطرنا جميعاً من مواضيع وأرجو أن أوجه له كل الشكر على تلك الكلمة الأمانة والصادقة، أرجو أن تنشر كاملة في الصحافة لأهميتها. هناك ورقة تم توزيعها حول حديثنا هذا المساء تتضمن النص والرسومات حول المتغيرات الكلية والرئيسية ووضع الاقتصاد الأردني، وأعتقد أن هذه الورقة تظهر أن الاقتصاد الأردني بشكل عام بألف خير. أرجو في هذا المساء أن أركز على شرح الاطار العام لدور البنك المركزي في الاقتصاد الوطني، لأن الورقة التي أمامكم هي ترجمة لهذا الاطار الفكري والإجراءات التي اتخذت وأدت الى النتائج الموجودة أمامكم من خلال ممارستنا لمهامنا بموجب القانون، وطبعاً بموجب ممارسة البنوك لمهامها ومرجعياتها.

### الازمة المالية العالمية هي أزمة ادارة وأزمة حاكمية

سوف أبدأ في ما نشرته مجلة «الايكونوميست» مؤخراً بأن الملكة إليزابيث زارت كلية الاقتصاد London School of Economics والكل يعرف عراقة هذه الجامعة وطبعاً زيارات الملكة تكون محددة مسبقاً ولكن صادفت زيارتها بعد أيام قليلة من انهيار بنك ليمان برذرز Lehman Brothers بتاريخ ١٥/٩/٢٠٠٨ وتساءلت الملكة خلال زيارتها كيف من الممكن أن مؤسسة بحجم وأهمية Lehman Brothers تنهار فجأة بدون أي إنذار أو مؤشر؟ وأشارت إجابات الحاضرين إلى دراسات ومقالات حول التضخم بالائتمان والفقاعة بأسعار الموجودات وتدني أسعار الفائدة، لكن الملكة لخفيته غير الاقتصادية لم تنزع بما سمعته وتابعت مخاطبة الحاضرين بأن أجابتكم

تلك لم تجب عن سؤالي. وبالفعل إذا تذكرون أننا تفاجئنا جميعاً بالأزمة العالمية في حينه من حيث ضخامتها وسرعة انتقالها من مؤسسة الى مؤسسة ومن بلد الى بلد، وإذا تذكرون أن هناك اجتماعاً عقد بين «بيرنانكي وبولسون Bernanke & Paulson وأعضاء الكونجرس وخرجوا بوجوه صفراء لأنه يبدو لأول مرة ان المسؤولين قد عرفوا عن حجم وضخامة تلك الأزمة.

أعتقد أن سؤال الملكة كان يشير الى عدة أمور والتي تلخص الأزمة العالمية ببساطة منها موضوع الإفصاح بحيث تتردى الأمور لتلك المؤسسة الى هذا الحد بدون أي إفصاح وإذا كان هناك إفصاح فهو غير دقيق أو مضلل، أيضاً هذا السؤال يشير الى موضوع الرقابة. كان هناك في بريطانيا والولايات المتحدة تحرير للقطاع المالي منذ عام ١٩٨٢ لكنهم اعتمدوا على الرقابة الذاتية وكان السؤال يشير: ألا يوجد رقابة ذاتية في تلك المؤسسات التي تعطي إنذار أو مؤشر عن تردي أوضاع المؤسسة؟ القصد من هذه القصة أنه في نهاية المطاف الأزمة العالمية كانت أزمة إدارة وأزمة حاكمية أكثر من أي شيء آخر حيث كان هناك انهيار بالحاكمية ومن مظاهر ذلك عدم الإفصاح وانهيار الرقابة الذاتية.

طبعا الأمور الفنية مثل المبالغة في منح التسهيلات الائتمانية وتدني أسعار الفائدة أمور واردة وتسبب أزمة، إنما لو كان هناك إفصاح ورقابة ذاتية لتم تدارك تلك الأمور قبل أن تتفاقم الى تلك الدرجة، فمن المهم جداً أن نسيطر على الأمور قبل أن تتفاقم وهذا يتطلب منهجية محددة.

### الوضع في الأردن ودروس الأزمة

ما أهمية هذا الموضوع بالنسبة لوضعنا الأردني؟ أعتقد أنه مهم جداً، وأعتقد في الأردن وبرهنت النتائج أننا قد تعلمنا من دروس الماضي وقررنا أن لا نسبح بمفاجآت من ذلك النوع، وهذا تطلب منهجية معينة لمهام البنك المركزي بموجب قانونه، وسوف أحاول أن أشرح هذه المنهجية والتي أعتقد أنها أدت الى تلك النتائج. بالنسبة لدور البنك المركزي في الرقابة على البنوك، القاعدة الإرشادية لنا الالتزام بالأساسيات التي تعني الالتزام بالمعايير الدولية وتعني حاكمية رشيدة والنزاهة وأن القانون فوق الجميع ويطبق على الجميع. بطبيعة الحال التعليمات الرقابية

هي تكلفة على البنوك وتخفيض من أرباحها، بالمقابل، فإن تلك التعليمات الرقابية، نفسها، تقلل من احتمالات المساس بسلامة الجهاز المصرفي. بمعنى آخر، الموضوع هو مقايضة trade off بين درجة المخاطرة والعائد وتلك ليست صدفه، والذين درسوا مادة تمويل الشركات يتذكرون موضوع «نموذج تسعير الأصول الرأسمالية» (CAPM) Capital Asset Pricing Model والتي تعتمد أصلا على تحليل العائد ودرجة المخاطرة Risk Return Analysis. فإذا نحن كجهة رقابية اتخذنا قراراً من البداية بمدى المخاطر المسموح بها للجهاز المصرفي، ويرشدنا في ذلك عدة أمور منها المعايير الدولية والممارسة العملية لمدة خمسون عاما تقريبا، تلك الأمور شكلت الاطار الفكري لموضوع الرقابة على البنوك بشكل عام.

### منهجية السياسة النقدية في الأردن

بالنسبة إلى السياسة النقدية، أيضا المنهجية والقاعدة الإرشادية Guiding Principle هي الالتزام الكلي بمرجعيتنا بالقانون: قانون البنك المركزي وقانون البنوك. وتتص المرجعية على أن هدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى هو الاستقرار النقدي واستقرار الأسعار وهذا الموضوع مهم جدا. فاستقرار الأسعار يعني أن القوة الشرائية للعملة الوطنية تكون مستقرة وهذا أساسي لا سيما لأصحاب الدخل المحدود والمتدني، لكن أيضا وجود معدلات تضخم متدنية وبالتالي أسعار فائدة متناسقة معها ومتوافقة مع النشاط الاقتصادي أيضا هو أمر أساسي بالنسبة لجو الاستثمار. وجود تلك المتغيرات والأسعار بمستوى مستهدف ووجود سعر صرف مستقر وغير متقلب وليس أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية هو أساسي لجذب الاستثمار المحلي والدولي، بمعنى أنه لو توفرت كل الأمور الأخرى مثل الاستقرار السياسي ودولة القانون -والحمد لله موجودة- ولكن مستوى تضخم مرتفع وسعر فائدة مرتفع لن يجذب ذلك أية استثمارات.

طريقة أخرى لشرح أهمية أن يكون هناك استقرار نقدي، هي بالقول أن جو الاستثمار يكون جاذبا عندما نكون نحن كجهة رقابية، بالتعاون مع جهات رقابية أخرى، والجهات الحكومية المعنية، قادرون على أن نقلل من حالة عدم اليقين The uncertainty وبالتالي يقل بدل المخاطرة Risk Premium الذي يطلبه

المستثمر حتى ينفذ مشروعه، فإذا اعتقد المستثمر مثلاً أن السياسة النقدية سوف تؤدي إلى ضغوط تضخمية أو أن عجز الموازنة سيؤدي إلى اختلال سعر الصرف فسوف يطلب سعراً أعلى أو عائداً أعلى حتى ينفذ مشروعه الاستثماري ويستوعب علاوة المخاطر الإضافية.

إذا أعود وأكرر أن موضوع السياسة النقدية بحد ذاته هو جاذب للاستثمار أو منفر للاستثمار للأسباب التي ذكرتها آنفاً، وأيضا هو محفز للانفاق الاستثماري وبالتالي النشاط الاقتصادي أو إذا، لا سمح الله، كانت السياسة النقدية غير سليمة تنفر الانفاق الاستثماري وتنفر التحفيز للاقتصاد. فعندما تطلب منا بعض القطاعات أو الحكومة أن نحفز الاقتصاد تكون إجابتنا دائماً بأننا نحفز الاقتصاد بالطريقة التي ذكرناها بالحفاظ على سعر الفائدة والتضخم وسعر الصرف عند مستويات تجعل من الاستثمار مجزياً وتنافسياً، وبنفس الوقت تحافظ على جهاز مصرفي سليم، لأن الجهاز المصرفي هو القناة الرئيسية لتحويل المدخرات أو الودائع إلى إنفاق استثماري أو إقراض استثماري ويصبح هناك إنفاق. لقد أردت أن تكون تلك النقطة واضحة لأنها واردة الآن بالمشكلة الأوروبية التي ذكرها معالي أبو الحكم وسوف نغطيها، وإذا نجحنا بتلك الأمور فسوف يصبح مناخ الاستثمار في الأردن تنافسي مقارنة مع بلدان أخرى أو مناطق أخرى.

### دور السياسة المالية في تحفيز الاقتصاد

هناك طرق أخرى لتحفيز الاقتصاد مباشرة من خلال السياسة المالية أو الانفاق الحكومي، وهذا يقودنا للحديث عن عجز الموازنة الحكومية والحكمة أو عدم الحكمة في تحفيز النشاط الاقتصادي عن طريق العجز المالي الحكومي أو الاستدانة. مرة أخرى، الموضوع هو موضوع مقايضة Trade Off والذي حصل في اليونان وإسبانيا والبرتغال وحتى المملكة المتحدة هو دليل واضح على مساوئ عجز الموازنة والاستدانة. من ناحية أخرى، محافظ البنك المركزي في هولندا أفصح عن دراسة أظهرت أنه لو تم ضبط عجز الموازنات في الدول الأوروبية فإن ذلك سوف يخفف النمو الاقتصادي في الدول الأوروبية بنسبة 1٪. ونرى هنا صعوبة اتخاذ القرار السياسي والذي سيتسبب بتخفيض مستوى المعيشة لدى كل مواطن أوروبي بنسبة

١٪. وبطبيعة الحال القرار السياسي كان فيه تباطؤ كبير للأسباب التي ذكرت، وهذا التباطؤ نقل حالة عدم اليقين للأسواق المالية وللعملة الأوروبية (اليورو) ولاحظنا انخفاضا حادا لليورو مقابل الدولار في الفترة الأخيرة.

### حالة عدم اليقين

حالة عدم اليقين انعكست على العائد على السندات اليونانية مثلا، فقيل الأزمة في اليونان كانت الحكومة اليونانية تعطي فائدة نسبتها ٤٪ على السند ذو أجل عشر سنوات، أما اليوم فالفائدة ٨٪ والفرق (٤٪) هو بدل المخاطر التي تكلمنا عنها، والتي أضافها المتعاملين في الأسواق بسبب حالة عدم اليقين التي سادت لمدة ٤-٥ أشهر بالنسبة للحل المقترح بموضوع الأزمة المالية في اليونان. وانتقلت المشكلة بسرعة بالمناسبة الى الجنيه الإسترليني وإذا لاحظتم أنه بعد الانتخابات في بريطانيا وخلال الأيام الخمسة الأولى لتشكيل الحكومة الائتلافية هبط خلالها الجنيه الإسترليني هبوطا كبيرا بسبب حالة عدم اليقين وهنا يمكن النظر إلى لموضوع على أنه دليل واضح على أثر السياسة على الاقتصاد، فمهما اتخذ البنك المركزي الأوروبي من إجراءات، فالخلاف السياسي بين الحكومات الأوروبية كان العامل الأكثر أثرا، وبالمقارنة تمكن البنك المركزي الأمريكي ليس فقط من إنقاذ الاقتصاد الأمريكي، ولكن أيضا الاقتصاد العالمي حسب اعتقادي، بسبب الإجراءات والتدابير غير التقليدية Non-conventional Measures وتأييد الكونجرس الذي أجمع بسرعة وأصدر كل التشريعات اللازمة للبنك المركزي لاتخاذ تلك الإجراءات.

وهذا دليل واضح على أنه إذا توفر الإجماع السياسي فان إجراءات البنك المركزي تكون أكثر فعالية مقارنة بوضع يكون فيه القرار السياسي غير واضح للأسواق والمتعاملين. هل هذا له علاقة بنا في الأردن؟ بالطبع، نرى أنه في الحالات التي تكون القرارات الحكومية غير واضحة نشعر ببعض الآثار في الأسواق.

### تغرات النظام الرأسمالي وأسباب الازمة المالية العالمية

لإكمال الصورة، كان هناك بعض الآراء، وحتى نرد على سؤال الملكة إليزابيث أنه من أسباب الأزمة المالية العالمية وجود تغرات بالنظام الرأسمالي نفسه وحتى في نظام بريتون وودز Bretton Woods System، وأعتقد أنه في حالة النظام الرأسمالي

أو اقتصاد السوق أو الاقتصاد الحر الإجابة سهلة. لقد جربنا النظم البديلة والنتيجة معروفة لدى الجميع وتسببت في انهيار الاتحاد السوفييتي وبالنسبة لنظام «بريتون وودز» والذي تم الاتفاق عليه عام ١٩٤٦ أيضا لم يكن من أسباب الأزمة. والسؤال الذي أثير في هذا المجال هو كيفية تفسير وجود الفوائض الضخمة لدى بعض البلدان والعجزات الضخمة لدى بعض الدول الأخرى. افترض نظام بريتون وودز أن الدولة التي لديها فائض في ميزان المدفوعات ترتفع عملتها وصادراتها تنخفض، والدولة التي لديها عجز في ميزان المدفوعات عملتها تنخفض وصادراتها ترتفع ويتم إعادة توازن بين الشركاء التجاريين. وكما ذكرت ما هو تفسير التراكم في الفوائض والعجزات Global Imbalances فهناك عجز ضخم لدى الولايات المتحدة وفائض ضخم لدى الصين وما زال يتراكم فلماذا لا يصبح هناك إعادة توازن؟ أعتقد أن هناك سببين محتملين:

الأول: ان نظام بريتون وودز الذي وُضِع بعد الحرب العالمية الثانية كان معمولا لحالات سلم وعلى افتراض أن حالة السلام سوف تدوم، وأعتقد أن الحروب التي شنتها أمريكا في فيتنام وفي أفغانستان والعراق وأماكن أخرى أدت الى أن أصبح هناك أرقام فلكية في عجز الموازنة في أمريكا. وكما تعرفون فإن عجز الموازنة ينتقل الى العجز في ميزان المدفوعات. فكان أثر تلك الأرقام الفلكية في عجز الموازنة أكثر من أثر حركة أسعار الصرف التي من المفروض أن تتحرك لإعادة التوازن في Global Imbalances.

والسبب الاخر هو أن نظام بريتون وودز افترض حرية حركة أسعار الصرف. والواقع غير ذلك، فالصين مثلا، لم تسمح لعملتها بأن ترتفع وكانت تتدخل بشراء الدولار لتحافظ على عملتها منخفضة أو أقل مما يجب.

بالطبع هناك عيوب أخرى للنظام الرأسمالي ونظام بريتون وودز ولكنها لا تسبب أزمة عالمية، ومن عيوب النظام الرأسمالي المعروفة أن النمو الاقتصادي لا يتوزع أليا على كل فئات المجتمع، لذلك نحتاج الى شبكة أمان اجتماعي دائما في كل البلدان التي لديها اقتصاد حر. وحتى نظام بريتون وودز له عدة عيوب وبرأيي أهمها هو أنه عندما وضع افترض انفصال السياسة عن الاقتصاد وكأنها Watertight Compartments



لهذا كانت وصفات صندوق النقد الدولي في الإجراءات التصحيحية يرافقتها احتجاجات في كل بلد طبق فيه إجراءات صندوق النقد الدولي ولم يؤخذ بعين الاعتبار أثر الإجراءات التصحيحية على المجتمع. وكما لاحظنا فإنه لا يمكن فصل السياسة عن الاقتصاد بهذا الشكل.

هناك نقطة أخيره أثيرت كثيرا أن سعر الفائدة المتدني لفترات طويلة تسبب في فقاعة بالإقراض وبأسعار الموجودات والعقار... الخ وهذا صحيح لكنه لا يعني أن سعر الفائدة المتدني أمر سيء، بالعكس لغاية اليوم نعلم أبناءنا في الجامعات أن سعر التضخم المتدني وبالتالي سعر الفائدة المتدني هو شيء جيد للنشاط الاقتصادي ولخلق الوظائف. أعتقد أن المبالغة في منح التسهيلات الائتمانية ولأشخاص غير مؤهلين للسداد، وهذا قرار إداري من البنوك العالمية، كان من أسباب الأزمة، وهذا يرجعنا الى موضوع الإدارة. وأيضا محاولة زيادة أرباح البنوك عن طريق ابتكار أدوات مالية مثل المقايضة الائتمانية المفترضة (Credit Default Swap (CDS والتزامات الديون المضمونة (Collateralized debt obligations (CDOs والتي تعطي عائدا أعلى من سعر الفائدة المتدني وهو أيضا قرار إداري من البنوك، كان أيضا من أسباب الأزمة العالمية. تلك هي الأسباب التي تُذكر في موضوع الأزمة العالمية.

### دور الحاكمية في نجاح جهود الإصلاح الاقتصادي

إذا موضوع الحاكمية هو أساس في نجاح أو فشل الجهود من قبل القطاع العام والخاص، بالنسبة الى المظاهر التي وصفتها والدروس الممكن الاستفادة منها في الأردن، فالموضوع الأول الواضح هو أهمية عجز الموازنة وكيفية معالجته، وبشكل عام حجم الحكومة في الاقتصاد الوطني أو حجم القطاع العام وكيف نحب أن نراه. إذا تذكرون في الخمسينات والستينات كان حجم القطاع العام كبيرا لأن القطاع الخاص كان في بداياته، وفي السبعينات والثمانينات بدأت أسعار النفط بالارتقاع وصار هناك مبالغة بالإنفاق حتى وصلنا الى عام ١٩٨٩، ومنذ ١٩٨٩ ونحن نجري إجراءات تصحيحية، وتسارعت منذ عام ١٩٩٩ لغاية اليوم وللأسف كالعادة كل جهودنا يعترضها أزمة من الخارج. الأزمة العالمية تسببت في معاناة أكبر لذوي الدخل المتدني والمحدود أو للفئات الأقل حظا في المجتمع. والحكومة الحالية والسابقة تحاول أن تسد تلك الحاجة

بتوسيع شبكة الأمان الاجتماعي. وبالنظر الى محدودية إيرادات الحكومة ارتفع عجز الموازنة الحكومية. ما أراه اليوم أن هناك إرادة سياسية قوية لدى حكومة دولة سمير الرفاعي بضبط هذا الموضوع، ومعالي الدكتور رجائي المعشر له أكبر الأثر في هذا المجال. مرة أخرى هناك مقايضة trade off بين النمو الاقتصادي وعجز الموازنة ويجب أن نرضى بنمو أقل في سبيل ضبط عجز الموازنة. تأمل الحكومة أن ما سيقدم من القطاع الخاص المحلي والدولي على شكل «تدفق للاستثمارات الأجنبية المباشرة» Foreign Direct Investments Flows (FDI Flows) سيقوم بتعويض النقص في الانفاق الحكومي، وهنا تكمن أهمية أن يكون مناخ الاستثمار جاذباً بالفعل وتنافسياً، وكما ذكرت للبنك المركزي دور مهم في أن يكون جو الاستثمار جاذباً وتنافسياً.

### مخاطر النظام الرقابي الجديد

الملاحظة الأخيرة، التي أود التطرق إليها هي، أن هنالك لقاءات وجهود مستمرة، في الكونجرس الأمريكي وفي الدول الأوروبية وفي صندوق النقد الدول وفي بازل، لإخراج نظام رقابي جديد على المصارف العالمية عابر للحدود Cross-Border لأنه تبين للجميع أن المشكلة في بلد ما تنتقل بسرعة الى بلدان أخرى. ونظراً لأهمية الموضوع وانعكاساته علينا فإنا نقوم بمتابعته متابعة حثيثة، وقد شاركنا في بعض تلك الاجتماعات وقد لاحظت أن هناك ثلاثة مخاطر يجب تجنبها في موضوع النظام الرقابي الجديد: الخطر الأول، الذي قد يحصل هو أنه كردة فعل للالزمة العالمية قد يصبح النظام الرقابي الجديد صارماً أكثر من اللزوم Overregulation بحيث يقضي على الإبداع المالي Financial Innovation وهذا شيء سيء. الأمر الآخر الذي لاحظته أنه في كل دولة، وهذا شيء طبيعي، عندما يكون هناك أزمة هناك قطاعات تطالب بإجراءات حماية، كما نقرأ في الصحف يوميا، وهذا خطأ كبير، لأنه ما حصل في الثلاثينات كان مجموعة من الإجراءات الحمائية وتسبب في انهيار الاقتصاد العالمي. والبعض يعتقد أن هذا الانهيار كان من أسباب الحرب العالمية الثانية. فبالتالي يجب محاربة النزعات لعمل إجراءات حمائية، ليس فقط لتلك الأسباب، إنما للالتزامات التي لدينا لدى منظمة التجارة العالمية وغيرها وقمنا بالالتزام بها. والحمد لله أعتقد أن الحكومة واعية جدا لهذا الموضوع، ومن الاجتماعات القليلة التي شاركت فيها حول هذا الموضوع لاحظت أن الحكومة حريصة

على الالتزام تجاه منظمة التجارة العالمية وغيرها. المشكلة الثالثة، التي أشعر أنها في مرحلة التكوين هي المساس باستقلالية البنوك المركزية. التشريعات التي أشرت إليها من قبل الكونجرس مع أنه كان من المقصود أن تعطي صلاحيات أكثر للبنك المركزي إلا أن بعض بنود التشريع قد تمس باستقلالية البنك المركزي الأمريكي. وإذا تلاحظون خلال الأزمة العالمية زادت الطلبات على البنوك المركزية في كل دول العالم للقيام بأمور ليست ضمن مرجعيتها في القانون، ونحن نتفهم التدابير غير التقليدية Nonconventional Measures والتي اتخذها البنك المركزي الأمريكي والبنوك المركزية الأوروبية خلال الأزمة. في الأردن، الحمد لله لا يوجد لدينا أزمة لذلك يجب عدم المساس باستقلالية البنك المركزي أو الطلب من البنك المركزي أن يتدخل في أمور ليست ضمن مرجعيته والحمد لله أنا شاعر أن الحكومة تدعم هذا الموضوع ومعالي الدكتور رجائي المعشر بالذات يتفهم أهمية هذا الموضوع.

أرجو أن أكون قد وفقت في شرح الاطار العام للسياسة النقدية، هذا هو إطارنا في الرقابة على البنوك وفي مجال السياسة النقدية وهذا لا يعنى أنه لا توجد مرونة حسب تغير الظروف. هذه الملاحظات نفسها نالت اهتمام صحف ومجلات عالمية متخصصة مثل عدد آذار لمجلة The Banker وعدد نيسان في مجلة Euro money وشهر حزيران سوف تظهر النشرة الربعية لـ Columbia Business School. والنشرة الربعية لـ Pembroke College/Oxford University بالإضافة إلى أكثر من مقابلة في قناة CNN هذا ما نقوله وأعتقد أن هذا هو الشيء السليم وصار للبنك المركزي مكانة متميزة عند الجهات المختصة بتلك المواضيع.

وفي هذه المناسبة أشكر جهاز البنك المركزي لأن أي إنجاز للبنك المركزي هو عمل جماعي وأيضا كل الشكر لمجلس إدارة البنك المركزي والذي يضم شخصيات خدمت البلد بكل إخلاص ولها وزنها وقيمتها لدعمهم للإدارة التنفيذية والذي مكنا من تخطي أزمات عديدة في السنوات الماضية كما أرجو أن أشكر إدارات البنوك على حصافة إدارتهم وأشكر كافة الحضور على وجودهم معنا هذا المساء، بارك الله فيكم جميعا وحفظ الله الأردن وقائده الغالي.