مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: دور سوق الأوراق المالية في توظيف السيولة المتراكمة في المصارف السورية
اسم الكاتب: د. سمير شرف، رشا حلوم
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/4219
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 09:13 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية – ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (32) العدد (3) 2010
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (32) No. (3) 2010

دور سوق الأوراق المالية في توظيف السيولة المتراكمة في المصارف السورية

الدكتور سمير شرف*
رشا حلوم**

(تاريخ الإيداع 24 / 3 / 2010. قُبِل للنشر في 11 / 7 / 2010)

□ ملخّص □

يدرس هذا البحث القطاع المصرفي السوري وأهم التطورات التي حدثت فيه نتيجة دخول المصارف الخاصة إلى السوق السورية ويتعرض إلى المشكلة الأهم التي تعاني منها هذه المصارف وهي تراكم السيولة الغير موظفة فيها وتوظيف نسبة كبيرة من أموالها الموظفة في مجالات غير منتجة وذلك نتيجة لعدة أسباب أهمها غياب سوق الأوراق المالية في سورية خلال السنوات السابقة، وقد تمت دراسة ومقارنة السياسة الاستثمارية لمصارف عاملة في سورية مع مصارف عاملة في دول عربية موجود فيها سوق للأوراق المالية وذلك بهدف توضيح أهمية هذه السوق لفتح مجال أمام هذه المصارف لتوظيف أموالها بما يحقق لها العوائد التي ترجوها.

الكلمات المفتاحية:
سوق الأوراق المالية
المصارف
الاستثمار في الأوراق المالية

* أستاذ مساعد – قسم العلوم المالية والمصرفية– كلية الاقتصاد– جامعة تشرين– اللاذقية– سورية.
** طالبة دراسات عليا (ماجستير) – قسم الاقتصاد والتخطيط– كلية الاقتصاد– جامعة تشرين– اللاذقية– سورية.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (32) العدد (3) 2010
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (32) No. (3) 2010

The Role of Stock Market in Employing the Accumulated Liquidity in the Syrian Banking Sector

Dr. Sameer Sharaf [*]

Rasha Halloom [**]

(Received 24 / 3 / 2010. Accepted 11 / 7 / 2010)

□ ABSTRACT □

This research studies the banking sector in Syria and its most important developments that had occurred as a result of private banks existence in the Syrian market. And it focuses on the most important problems facing these banks, which are: the accumulation of non-employed liquidity and the employment of a large proportion of its funds in non-productive fields, this due to a variety of reasons the most important of them is the absence of market securities in Syria during the previous years. Also this research studies and compares the investment policy of several banks in Syria with several banks in Arab states which contain a stock market, in order to reveal the importance of a stock market in making opportunities for these banks to invest their money in order to achieve its targeted revenues.

Key words: Stock Market, Banks, Investing in Securities.

[*] **Associate Professor, Department of Financial & Banking Science, Faculty of Economics, Tishreen University, Syria.**

[**] **Postgraduate Student, Department of Economics and Planning, Faculty of Economics, Tishreen University, Syria.**

مقدمة:

تلعب المصارف دوراً مهماً وفعالاً في تنشيط الاقتصاد الوطني من خلال الحصول على الأموال من جمهور المتعاملين لتكوّن بمجموعها مبالغ ضخمة توجه إلى مجالات الاستثمار المختلفة، وبالتالي تسهم في رفع معدل الاستثمار ومن ثم معدل النمو الاقتصادي في البلد.

وبعد أن تجمع المصارف الأموال وتكون منها الاحتياطات والمخصصات اللازمة تسعى للمحافظة على هذه الأموال وتنميتها، وهذا يتوقف على نجاحها في تحديد السياسة المناسبة لاستثمار فائض السيولة لديها بما يضمن لها تحقيق الأرباح ضمن معدلات مقبولة من المخاطر مع المحافظة على السيولة التي تمكنها من الوفاء بالتزاماتها في مواعيد استحقاقها.

وتعتبر سوق الأوراق المالية واحدة من أهم المجالات التي تلجأ إليها المؤسسات المالية لاستثمار أموالها فيها.

أهمية البحث وأهدافه:

تظهر أهمية هذا البحث من خلال دراسته للمصارف وللسياسة التي تتبعها عند استثمار أموالها في سوق الأوراق المالية، خاصة في سورية التي تمر فيها هذه المصارف بمرحلة انتقالية من واقع الاحتكار الحكومي لها إلى واقع المنافسة ودخول الاستثمارات الخاصة فيها، والتي تعاني فيها هذه المصارف من تراكم السيولة الغير موظفة.

ويهدف البحث بشكل عام إلى مايلي:

1. إظهار واقع هذه المصارف في سورية.
2. التعرض لأهم المشكلات والمعوقات التي تواجه المصارف في سورية وخاصة مشكلة توظيف السيولة ومحاولة طرح الحلول لمواجهتها.
3. التعريف بالسياسة التي تعتمدها المصارف عند استثمار أموالها في سوق الأوراق المالية، وتحديد أهم الأمور التي ينبغي عليها مراعاتها عند وضع هذه السياسة.
4. إظهار الفوائد التي تهدف المصارف إلى تحقيقها عند الاستثمار في سوق الأوراق المالية.

مشكلة البحث:

تعتبر المشكلة الأساسية التي يتناولها هذا البحث هي تراكم الأموال الغير موظفة لدى المصارف في سورية وتوظيف جزء كبير من أموالها الموظفة في أوجه غير منتجة، الأمر الذي أسهم وبشكل كبير فيه غياب سوق الأوراق المالية في سورية خلال السنوات السابقة خاصة مع غياب معظم مجالات الاستثمار الأخرى بحكم القوانين الناظمة لسياستها الاستثمارية الأمر الذي يؤثر في النهاية على معدلات الأرباح فيها.

ونظراً لكون الأموال المتجمعة لدى المصارف تعود بمعظمها للعملاء الذين يطلبون تعويضاتهم المستحقة في مواعيد استحقاقها فإن تشكيل محفظة الأوراق المالية بطريقة غير متناسبة مع أهداف المصارف ومع التزاماتها يعرضها إلى خسائر مالية كبيرة قد تؤثر بالنهاية على أرباحها وعلى مركزها المالي.

فرضيات البحث:

يقوم البحث على الفرضيات التالية:

1. لم تصل المصارف في سورية بعد إلى مستوى التطور المطلوب ولم تأخذ دورها الفعال في الاقتصاد الوطني.

2. إن غياب سوق الأوراق المالية يسهم في تراكم السيولة في المصارف ويؤثر سلباً على العائد المتولد من استثمارات الأموال وبالتالي على معدل الأرباح فيها.

3. يتوجب على المصارف عند استثمار أموالها في سوق الأوراق المالية دراسة مجموعة من الاعتبارات والعوامل التي تؤثر على هذا الاستثمار.

4. تميل البنوك التجارية إلى استثمار أموالها في الأوراق المالية التي تحمل درجة مخاطرة منخفضة.

منهجية البحث:

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي من خلال الأدبيات والمراجع العلمية حيث تم وصف واقع المصارف في سورية وتحليل أهم التطورات التي حصلت بعد دخول الاستثمارات الخاصة فيها، بعد ذلك تناول البحث دراسة وتحليل السياسة الاستثمارية للمصارف في سوق الأوراق المالية وتحديد الإستراتيجية التي تتبعها المصارف بشكل عام عند استثمار أموالها في سوق الأوراق المالية.

النتائج والمناقشة:

واقع القطاع المصرفي السوري[1]:

عانى القطاع المصرفي في سورية من سيطرة الدولة عليه لفترة طويلة منذ عام 1963 ومن تقسيمه على أساس قطاعي مما أدى إلى تخلفه وضعف إسهامه في الحياة الاقتصادية وذلك حتى عام 2003 حيث دخلت المصارف الخاصة إلى السوق السورية وعلى الرغم من دخول المصارف الخاصة إلى الاقتصاد السوري إلا أن هذه المصارف لم تأخذ دورها الحقيقي ولم تستطع القيام بالمهام المرجوة منها في تنشيط الاستثمار وتقديم الخدمات المصرفية اللازمة للمستثمرين، حيث يتركز اهتمامها على النشاطات التقليدية من إيداع وتسليف وفتح اعتمادات وتحويل أموال وتبتعد عن الوظيفية الاستثمارية

ومع ذلك فإن النشاط المصرفي ازداد بشكل ملحوظ من حيث الودائع والتسليفات بالليرات السورية والقطع الأجنبي، وذلك ابتداءً من عام 2005 أي بعد مرور عام على دخول المصارف الخاصة إلى الاقتصاد السوري، ويمكن القول أن قرارات الإصلاح المصرفي الصادرة قد ساهمت كثيراً في تطور النشاط المصرفي السوري، فقد بلغت إجمالي الزيادة في ودائع المصارف بشكل عام في عام 2005 (62822) مليون ل.س بمعدل نمو 9.5% عن عام 2004 وهذا يعود إلى مجموعة من الأسباب أهمها دخول المصارف الخاصة إلى الاقتصاد السوري وزيادة نسبة مساهمتها في إجمالي الودائع وأيضاً بسبب التغيرات التي حدثت في العلاقة بين سورية ولبنان والتي ساهمت في تحويل قسم من إيداعات السوريين في لبنان إلى المصارف السورية، واستمرت الودائع بالزيادة لتصل في عام 2008 إلى (1069384) مليون ل.س بمعدل نمو 15.68% عن عام 2007. وعلى الرغم من تزايد نسبة ودائع المصارف الخاصة إلى إجمالي الودائع (حيث ارتفعت هذه النسبة من 2.98% في عام 2004 إلى 13.9% في عام 2005، ثم استمرت بالزيادة مع تزايد أعداد المصارف الخاصة لتصل إلى 18.165 في عام 2006 وإلى 24.46% في عام 2007 لتبلغ 28.77% في عام 2008) إلا أن النسبة العظمى من إجمالي الودائع بقيت لصالح المصارف العامة وهذا يعود إلى مجموعة من الأسباب أهمها:

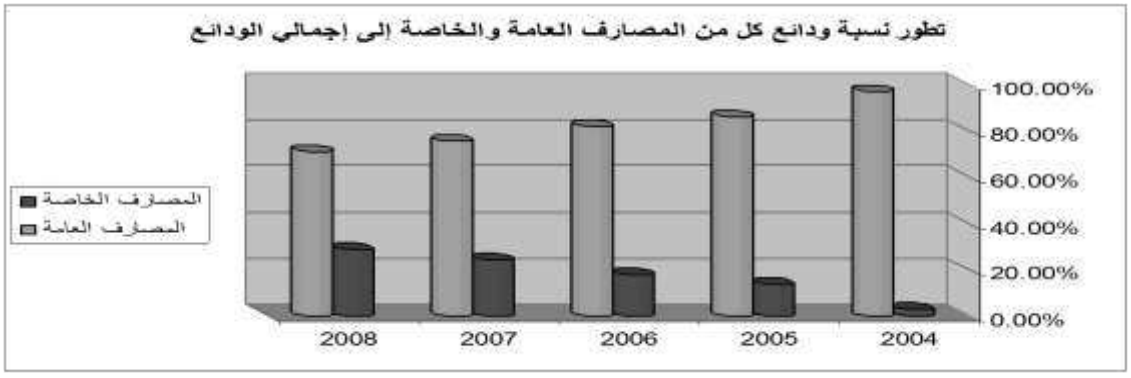
1. عدم وجود سياسات وبرامج فعالة لدى المصارف الخاصة لجذب المدخرات أو توظيفها (ضعف السياسة التسويقية فيها).

2. انخفاض الطلب على الخدمات المصرفية في سورية بسبب ضعف الثقافة المصرفية لدى الأفراد في المجتمع وضعف ثقتهم بالمصارف الخاصة على اعتبار أن المصارف العامة مكفولة من قبل الحكومة خاصة مع عدم وجود محاكم تجارية ومحكمين لديهم خبرة في العمل المصرفي والقوانين التي تحكمه.

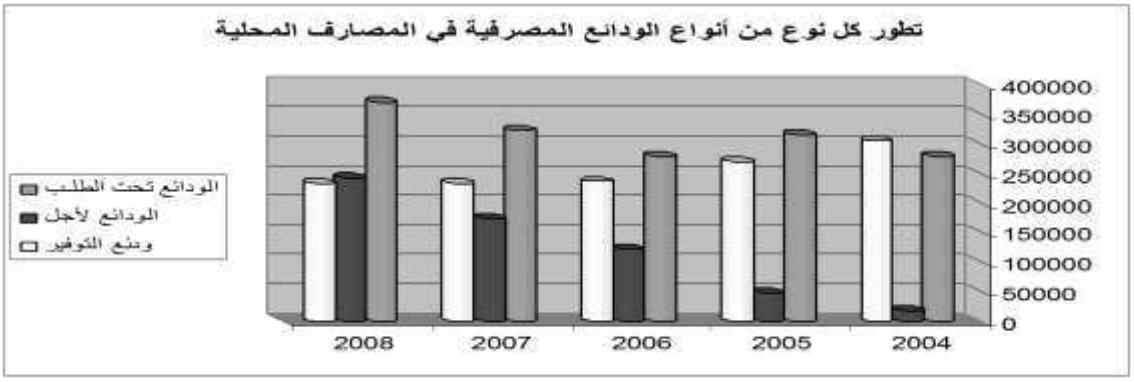
3. ضعف انتشار فروع المصارف الخاصة في المحافظات السورية حيث لم يصل عدد فروعها في المحافظات السورية إلا إلى 90 فرع في عام 2008 مقابل277 فرع للمصارف العامة.

وقد شهدت تركيبة الودائع المصرفية تغييراً كبيراً، فبالرغم من استمرار سيطرة الودائع تحت الطلب على مجمل الودائع حيث تسيطر على حوالي (45%–50%) إلا أن نسبة مساهمة الودائع لأجل ارتفعت من 7% في عام 2004 (نسبة المصارف الخاصة منها21.74%) لتصل إلى 32% في عام 2008 (نسبة المصارف الخاصة فيها 37.05%)، وارتفعت نسبة الودائع للقطاع الخاص من 63% في عام 2004 لتصل إلى 73% في عام 2008 وذلك مقابل انخفاض الودائع الحكومية والعامة من 34% إلى 25% عن نفس الفترة.

كذلك ارتفعت نسبة الودائع بالقطع الأجنبي من 10% عام 2004 (نسبة المصارف الخاصة منها 14.91) إلى 20% في عام 2008 (نسبة المصارف الخاصة منها 60.08%). هذا ما يوضحه الشكلان التاليان:



الشكل رقم (1) تطور نسبة ودائع كل من المصارف العامة والخاصة إلى إجمالي الودائع



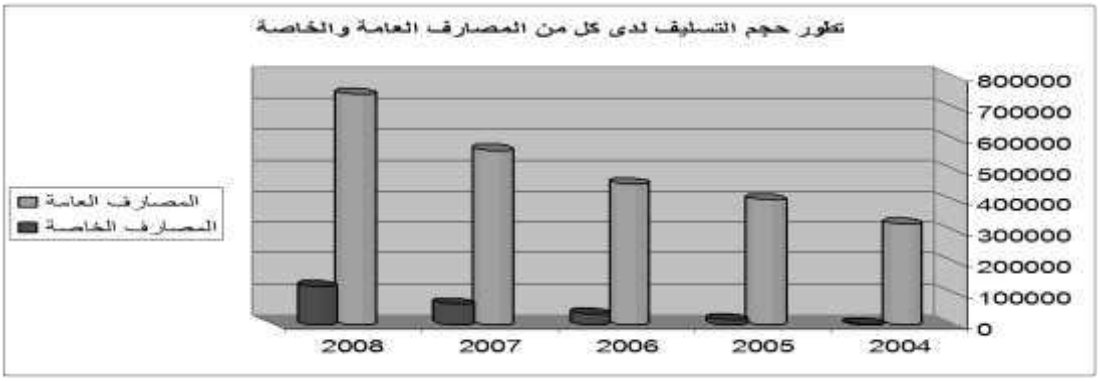
الشكل رقم (2) تطور كل نوع من أنواع الودائع المصرفية في المصارف المحلية

وفيما يتعلق بالقروض والتسليف كذلك فقد تطورت إجمالي التسليفات المقدمة من المصارف حيث ارتفعت من (330100) مليون ل.س عام 2004 لتصل إلى (870295) مليون ل.س في عام 2008 (أي بزيادة قدرها 263.65% خلال 4 سنوات) بلغت نسبة المصارف الخاصة منها (بما فيها المصارف الإسلامية) 14.37% فقط، وبالتالي فإن دخول المصارف الخاصة لم يؤدِ إلى تراجع نشاط المصارف العامة رغم الانخفاض النسبي في حصتها من السوق السورية، وبقيت تسيطر على 85.63% من إجمالي السلف الممنوحة من المصارف.

وكما هو الحال بالنسبة للودائع يبرز نشاط المصارف الخاصة في مجال التسليف بالقطع الأجنبي الممنوح للقطاع الخاص حيث قاربت هذه النسبة من 70% من إجمالي التسليف الممنوح للقطاع الخاص بالقطع الأجنبي في نهاية عام 2007، وذلك مع الإشارة إلى الانخفاض الشديد في نسبة السلف الممنوحة بالقطع الأجنبي من المصارف السورية التي كانت 1% في عام 2004 ووصلت إلى 3% فقط من إجمالي التسليف في عام 2008.

وارتفعت نسبة التسليف للقطاع الخاص من إجمالي السلف حيث كانت 33% في عام 2004 لتصل إلى 40% (أي بزيادة 7%) في عام 2008، وذلك دون أن تتأثر النسبة المرتفعة للسلف للمؤسسات العامة الاقتصادية بل ارتفعت من 41% في عام 2004 إلى 49% (أي بزيادة 8%) في عام 2008.

وشهدت تركيبة السلف حسب النشاط الاقتصادي تغيير، فقد بقيت نسبة تمويل التجارة تحتل المرتبة الأولى في نسبة السلف الممنوحة حيث كانت هذه النسبة 43% في عام 2004 وارتفعت إلى 56% في عام 2008، أي أكثر من نصف السلف الممنوحة من المصارف السورية تذهب لتمويل التجارة. بينما انخفضت نسبة السلف الممنوحة لقطاع الزراعة من 26% إلى 11% عن نفس الأعوام وبالتالي زيادة انخفاض تمويل المشاريع المنتجة (خاصة مع اتجاه الكثير من المصارف العامة والخاصة إلى توظيف أموالها في قروض السيارات والتي تعتبر من المجالات الغير منتجة). ليأخذ تمويل الإنشاءات العقارية نسبة 13% بينما بقيت نسبة تمويل الصناعة والتعدين والمرافق تتراوح بين (5%–8%) فقط وهذا يعود بشكل كبير إلى ضعف المناخ الاستثماري في سورية وضعف قدرة المصارف على منح القروض طويلة الأجل بسبب محدودية الموارد المالية لديها نتيجة تحديد سقوف رأس المال وبالتالي ضعف السيولة المطلوبة لتمويل القرض الطويلة الأجل، والمشاريع الصناعية تحتاج إلى قروض طويلة الأجل وأيضاً بسبب المدد القصيرة للاحتفاظ بالودائع نتيجة ارتفاع نسبة الودائع تحت الطلب فيها.



الشكل رقم (3) تطور حجم التسليف لدى كل من المصارف العامة والخاصة



الشكل رقم (4) توزيع تسليف المصارف المحلية حسب النشاط الاقتصادي في عام 2008

وعلى الرغم من أن دخول المصارف الخاصة إلى الاقتصاد السوري لم يؤدِ إلى إلغاء دور المصارف العامة والتي بقيت تستحوذ على النسبة الأكبر فيما يتعلق بالودائع والقروض، إلا أن ذلك لا يعود إلى تطور هذه المصارف وإعادة هيكلتها لتتناسب مع ظروف المنافسة ولإدخالها خدمات مصرفية جديدة أدت إلى جذب شرائح المواطنين، وإنما ذلك يعود وبالدرجة الأولى (كما ذكرنا سابقاً) إلى ضعف ثقة المواطنين بالمصارف الخاصة وزيادة الاعتماد على المصارف العامة باعتبارها مكفولة من قبل الحكومة.

وبتحليل واقع المصارف العامة في سورية نلاحظ أن ملكية الحكومة لها جعلتها تخضع لجميع القرارات والقوانين التي تصدرها الحكومة وإلزام مجلس الإدارة بتنفيذها مما يؤثر على قدرة هذه الإدارة في الإسراع بحل المشاكل والصعوبات التي تعترضها وتنعدم المبادرة الفردية عندها، كذلك فإن الإدارة العامة في كل مصرف تقوم بدورها بالتشدد وزيادة المركزية بعدم إعطاء الفروع الصلاحيات اللازمة مما يجعل هذه الفروع ديوان لاستلام طلبات الاقتراض فقط.

كما نلاحظ انخفاض مستوى المورد البشري فيها حيث يعاني عدد كبير من موظفي المصارف العامة من ضعف الكفاءة والخبرة وهذا يعود إلى مجموعة من الأسباب أهمها:

1. يتم تعيين موظفي المصارف العامة من خلال مسابقة عامة ولا يحق لإدارة المصرف التمييز بين المتسابقين من حيث المؤهلات والكفاءة كما لا يحق لها صرف الموظفين غير المؤهلين للعمل المصرفي.

2. تخضع المصارف العامة لقانون العاملين الأساسي الذي يحدد سلم للأجر غير قابل للزيادة ونظام محدد للحوافز، وبالتالي انعدام الحافز المادي الذي يدفع الموظف للعمل وتحسين خبراته وكفاءته.

3. ضعف برامج التدريب والتأهيل حيث تجري بصورة عفوية دون أهداف ودون برامج محددة وهي برامج داخلية تعتمد أنظمة مصرفية متطورة وبالتالي لا يستطيع المصرف الاستفادة منها لأنه مازال يعمل بأنظمة قديمة.

كذلك نلاحظ أن المصارف العامة تعاني من وجود ضعف واضح في تطبيق التكنولوجيا المصرفية الحديثة وتقتصر على تقديم الخدمات المصرفية التقليدية باستثناء نسبي للمصرف التجاري والمصرف العقاري، حيث طرح المصرف التجاري بطاقة الدفع بالعملة المحلية والعملات الأجنبية وبطاقات مسبقة الدفع بالإضافة إلى عمله في صرف رواتب عدد كبير من المؤسسات العامة والخاصة في سورية بعد إصداره بطاقة الائتمان (زائد خمسين أو مائة فوق الراتب) وبذلك يكون قد ساهم بإصدار أول بطاقة ائتمان في سورية، ويقدم المصرف خدمات إلكترونية عبر موقعة على الإنترنت مثل إمكانية الحصول على كشف بحركات حساب البطاقة الإلكترونية بالعملة المحلية والأجنبية، وبدأ بتقديم خدمة الفاتورة الإلكترونية عن طريق الصرافات الآلية للهاتف المحمول، كما أن المصرف العقاري

قد وسع نشاط عمله ليشمل جميع العمليات والتسهيلات المصرفية وذلك بعد صدور المرسوم رقم (31) في 2005/4/30 وأصبح يستخدم الأجهزة المحاسبية المتطورة والنظم البرمجية ويصدر المصرف العقاري بطاقة الاعتماد Syria Card التي تستخدم مع أجهزة الصراف الآلي ونقاط البيع كما يمتلك منظومة مصرفية مبنية على نظام مصرفي عالمي Phoenix.

وعلى الرغم من ارتفاع نسبة القروض والسلف الممنوحة من المصارف العامة إلا أن القطاع العام يستحوذ على النسبة الأكبر من هذه القروض حيث تتحمل المصارف العامة مسؤولية تمويل القطاع العام الخاسر كذلك فإن الدولة تقوم بتمويل العجز من خلال القروض التي تحصل عليها من المصارف العامة، وبالتالي يتركز دورها في خدمة الخطة الاقتصادية للدولة ولا تعمل بهدف الربح.

نلاحظ مما سبق أن المصارف في سورية قد نجحت إلى حد ما في استقطاب الودائع وحققت قدراً مقبولاً من الزيادات في ودائعها، إلا أن المشكلة الأساسية التي ما زالت تقف في طريقها هي التوظيف الأمثل لهذه الموارد بما يحقق لها الأرباح التي ترجوها، والجدول التالي يبين نسبة السلف والقروض المقدمة من المصارف المحلية إلى الودائع فيها:

الجدول رقم (1) نسب القروض إلى الودائع في المصارف المحلية

العام	2004	2005	2006	2007	2008
نسبة القروض إلى الودائع	%49.29	%57.51	%61.1	%68.51	%81.38

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الإحصاءات النقدية والمصرفية المنشورة في 2008/12/31 من قبل المصرف المركزي

نلاحظ من الجدول أنه على الرغم من زيادة نسبة السلف والقروض إلى إجمالي الودائع في المصارف المحلية حيث وصلت هذه النسبة إلى 81.38 في عام 2008 بعد أن كانت فقط 49.29 في عام 2004 إلا أن هذه النسبة مازالت منخفضة وهذا يعود إلى مايلي:

1. ارتفاع تكاليف الحصول على القروض، وتعقد إجراءات الحصول عليها والتشدد في الضمانات التي تطلبها المصارف للحصول على هذه القروض.
2. ضعف جهاز الاستثمار في البلد.
3. ضعف شفافية البيانات المالية للشركات والأفراد الراغبين بالاقتراض.

وبالتالي فإن الانخفاض في نسبة السلف والقروض إلى إجمالي الودائع قد ساهمت في تراكم السيولة لدى المصارف المحلية خاصة مع غياب أوجه التوظيف الأخرى للموارد المالية في هذه المصارف وذلك بسبب:

1. غياب سوق الأوراق المالية خلال السنوات الماضية والتي تشكل أحد أهم المجالات أمام المصارف لتوظيف مواردها المالية والتخفيف من تراكم السيولة فيها.
2. القوانين التي لا تسمح للمصارف باستثمار أموالها استثماراً مباشراً في المشروعات وتحدد طرق معينة لتوظيف هذه الأموال.

نلاحظ من خلال دراسة واقع القطاع المصرفي في سورية أن المصارف السورية لم تستطع بعد أن تأخذ دورها الفعال في الاقتصاد الوطني ومازالت تعاني من العديد من العقبات والصعوبات التي تقف في وجه تطورها لتصل إلى المستوى المطلوب.

مراحل الاستثمار في الأوراق المالية[2]:

تقوم المؤسسات المالية بالاستثمار في الأوراق المالية عادةً وفق المراحل التالية:

1. تحديد الأهداف المرجوة من الاستثمار في الأوراق المالية، فهل تتمثل هذه الأهداف في تحقيق أكبر عائد ممكن أم في الحصول على عائد مستقر، وذلك بهدف تحديد نوعية الأصول الاستثمارية.

2. تحديد مستوى الخطر الملائم، ويعتبر من أكثر المسائل صعوبة وحساسية حيث يحدد هذا القرار إلى حد كبير الأصول التي تدخل في تكوين محفظة الأوراق المالية Portfolio))، فالمستثمر الذي يميل إلى تجنب المخاطر يتجه إلى تشكيل النسبة العظمى من المحفظة من السندات (Bond)، بينما المستثمر الذي يرغب في تحمل المخاطر فإن محفظته تشكل في غالبيتها من الأسهم (Stocks).

3. تقدير العائد والخطر المتوقع لكل ورقة على حده: هذه الخطوة متعلقة بتحليل السهم أو السند (Security Analysis)، حيث يجب دراسة وتحليل كل ورقة مالية على حده وذلك بهدف التعرف على العائد والخطر الذي تنطوي عليه عملية الاستثمار، ومن ثم اختيار التشكيل الاستثماري الأمثل.

4. تشكيل المحفظة المثلى للأوراق المالية: وذلك بناء على خصائص الورقة من حيث العائد والمخاطر.

5. تقييم ما تم تحقيقه: بمعنى عرض النتائج (Monitor The Results) المترتبة على تشكيل المحفظة لمعرفة أي الأهداف تحققت ومن ثم التوصل إلى عدد من الانطباعات التي تساعد في مجال التحليل والدراسة المستقبلية للأوراق المالية وتطوير وتحسين المحفظة.

الاعتبارات التي يجب على المصارف مراعاتها عند تشكيل محفظة الأوراق المالية[3]:

1- تنويع الاستثمارات:

من أهم قواعد الاستثمار في الأوراق المالية ضرورة التنويع، ذلك أنه من الخطأ تركيز الاستثمار في الأوراق المالية الصادرة عن جهة واحدة، وكلما زاد تنوع الاستثمارات التي تتضمنها المحفظة كلما انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائدها، وإن اختيار المصرف لمحفظة الاستثمارات وتنويعها بطريقة عشوائية قد يؤدي إلى تكوين محفظة من الاستثمارات المرتبط بعضها ببعض ارتباطاً موجباً وبالتالي لا تحقق الفوائد المرجوة من التنويع وتظل المخاطر الكلية كما هي، كما يمكن أن يكون التنويع في أوجه استثمار منتشرة جغرافياً وذلك للوقاية من خطر الكوارث العامة التي تقع لإحدى المناطق، وأيضاً يمكن أن يكون التنويع زمنياً بمعنى أن تتنوع تواريخ استحقاق استثمارات المحفظة وذلك لضمان سيولة مستمرة ومنتظمة.

2- مستوى المخاطر:

يرتبط مستوى مخاطر المحفظة ارتباطاً وثيقاً بالسياسة التي حددها المصرف لمحفظة الأوراق المالية، وهنا يمكن للمصرف أن يتحكم في مستوى المخاطر من خلال تشكيلة الأوراق المالية المكونة للمحفظة، ولتخفيض مستوى المخاطر ينبغي على المصرف أن يضمن محفظة أوراقه المالية سندات حكومية أو سندات منشآت الأعمال ذات الجودة

العالية وذلك إلى جانب التشكيلة المختارة من الأسهم، حيث إن هذه السندات يمكن التخلص منها في أي وقت دون خسائر، هذا إلى جانب أن دخلها محدد وأسعارها ليست عرضة لتقلبات كبيرة.

3- الاعتبارات الضريبية:

تلعب الاعتبارات الضريبية دوراً هاماً في اختيار الأوراق المالية التي ينبغي أن تتضمنها المحفظة، وتوجه المصارف الجانب الأكبر من مخصصاتها المالية إلى أسهم المنشآت التي لا تجري توزيعات لأرباحها أو تجري توزيعات لجزء صغير من تلك الأرباح، يحدث هذا عندما يكون معدل الضريبة على الأرباح الإيرادية (التوزيعات) أكبر من معدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية التي تنجم عن ارتفاع أسعار الأسهم، كما تميل المصارف إلى استثمار جزء كبير من أموالها في السندات الحكومية التي عادة ما يكون دخلها معفى من الضريبة.

4- السيولة:

ينبغي أن يكون هدف السيولة واضحاً عند تشكيل مكونات محفظة الاستثمار للمصرف بما يضمن الوفاء بالالتزامات المتوقعة له من الأموال السائلة، ويقصد بالسيولة إمكانية التخلص من الورقة المالية بسرعة ودون خسائر، هذا الهدف يتطلب أن تتضمن المحفظة سندات حكومية أو سندات منشآت الأعمال مرتفعة الجودة، كما يجب على المصرف توزيع استثماراته حسب طبيعة الالتزامات بحيث تتناسب أوقات حصوله على العوائد مع أوقات استحقاق الالتزامات.

5- توقيت الاستثمار:

لا يعتبر توقيت الاستثمار مشكلة كبيرة في ظل إستراتيجية الشراء والاحتفاظ التي تتبعها المصارف عادةً، فالقاعدة أن يشتري المصرف الأوراق المالية عندما تتوافر له النقود ويبيعها عندما يحتاج إلى نقود.

إستراتيجية المصارف في الاستثمار في الأوراق المالية:

وفقاً لمقتضيات الأمان فإن البنوك التجارية تبتعد في استثماراتها عن الأوراق المالية التي ترتفع فيها درجة المخاطرة وبناءً على ذلك تعتبر السندات الحكومية وأذونات الخزانة في مقدمة الأوراق المالية ذات الجاذبية للبنوك كما أن عائدها قد يكون في كثير من الأحيان معفى من الضريبة، إلا أن معدل الفائدة عليها منخفض نسبياً، كذلك تعتبر سندات منشآت الأعمال مرتفعة الجودة ضمن الأوراق المالية التي تتجه البنوك للاستثمار فيها، وتأتي الأسهم في أخر الأوراق المالية التي ترغب البنوك الاستثمار فيها نتيجة ارتفاع درجة مخاطرتها على الرغم من ارتفاع العائد عليها.

وتمنع قوانين بعض الدول البنوك من استثمار أموالها في هذه الأسهم ففي الولايات المتحدة على سبيل المثال تسمح قوانينها للبنوك باستثمار جزء من أموالها في السندات التي تصدرها منشآت الأعمال بينما تحرم عليها الاستثمار فيما تصدره من أسهم وفي بريطانيا فعلى الرغم من عدم وجود قوانين تمنع من هذا الاستثمار فإن المصارف الانكليزية لا تستثمر في الأسهم العادية أما في اليابان فيمكن للبنك الاستثمار في الأسهم العادية على ألا تتجاوز استثماراته 5% من أسهم الشركة الواحدة [4].

وفي سورية جاء القرار رقم 248/ م ن/ ب4 بتاريخ 2006/12/26 الذي حدد نسب الاستثمار للمصارف كما يلي:

في جميع الأحوال يجب ألا تتجاوز قيم محافظ الاستثمارات في الأدوات المالية نسبة ٢٠ % من الأموال الخاصة الصافية للمصرف شريطة أن يكون الحد الأقصى للاستثمار بالأسهم ضمن هذه المحفظة ١٠ % من الأموال

الخاصة الصافية للمصرف وعلى أن تكون هذه الاستثمارات متداولة في أسواق مالية للدول التي يوافق عليها مجلس النقد والتسليف .

وعادةً ما تتبع البنوك إستراتيجية الشراء والاحتفاظ عند الاستثمار بالأسهم العادية، والتي تقضي بشراء الأسهم والاحتفاظ بها أطول فترة ممكنة ولا يعاد بيعها إلا في ظل ظروف طارئة، على أن تتمتع تشكيلة هذه الأسهم بالتنوع قدر الإمكان.

دراسة مقارنة بين مصارف عاملة في سورية ومصارف عاملة خارج سورية:

تمت هذه الدراسة على مجموعة من المصارف العاملة في سورية ومقارنة أدائها وتوزيع فوائض الأموال فيها على مجالات الاستثمار مع مجموعة من المصارف العاملة في دول عربية موجود فيها سوق نظامية للأوراق المالية وذلك بهدف توضيح أهمية وجود هذه السوق لفتح مجال أمام المصارف لتوظيف فائض السيولة لديها بما يحقق لها زيادة في معدل الأرباح والعائد بدلاً من تكديسها وزيادة تكاليفها دون تحقيق عوائد منها.

الجدول رقم (2) مقارنة بين المصارف المدروسة داخل سورية والمصارف المدروسة خارج سورية

عامل المقارنة	البنوك المدروسة داخل سورية		البنوك المدروسة خارج سورية	
	بنك سورية والمهجر	البنك الدولي للتجارة والتمويل	بنك الأردن	بنك الإسكندرية
العائد على الموجودات	%0.94	%1.12	%1.95	%1.3
العائد على حقوق الملكية	%16.99	%13.86	%17.19	%21.16
نسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع	%28.87	%45.10	%62.13	%47.57
نسبة الاستثمارات المالية إلى الودائع	%4.87	%0.95	%27.55	%31.36
نسبة إجمالي توظيفات البنك إلى الودائع	%84.69	%79.56	%104.66	%108.02
نسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي توظيفات البنك	%34.08	%56.69	%59.37	%44.04
نسبة الاستثمارات المالية إلى إجمالي توظيفات البنك	%5.75	%1.19	%26.32	%29.04
نسبة الأموال لدى المصارف الأخرى إلى إجمالي توظيفات البنك	%60.16	%42.12	%14.31	%26.92

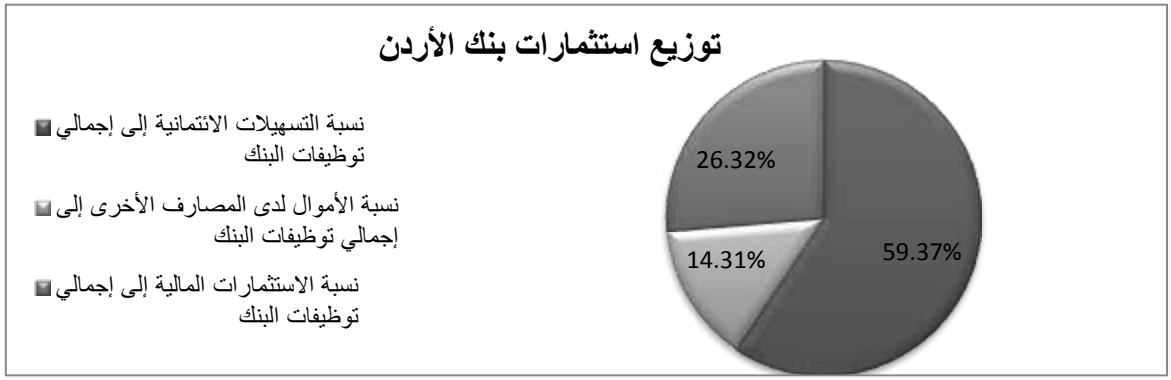
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على ميزانيات وقوائم الدخل للمصارف المدروسة



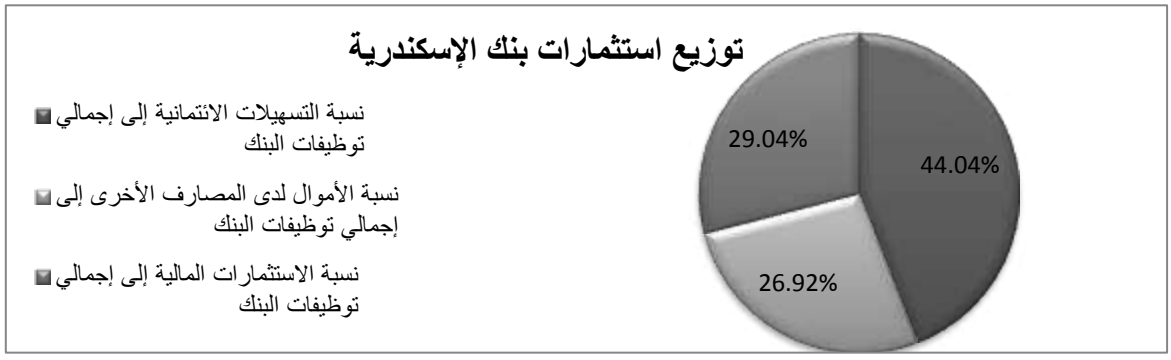
الشكل رقم (5) توزيع استثمارات بنك سورية والمهجر



الشكل رقم (6) توزيع استثمارات البنك الدولي للتجارة والتمويل



الشكل رقم (7) توزيع استثمارات بنك الأردن



الشكل رقم(8) توزيع استثمارات بنك الإسكندرية

من خلال تحليل البيانات السابقة نلاحظ مايلي:

أولاً: بالنسبة للمصارف المدروسة في سورية:

1- سورية والمهجر:

- انخفاض نسبة الأموال الموظفة إلى الودائع والتي بلغت 84.69%

- وبتحليل هذه النسبة نجد أن الإيداع في البنوك الأخرى قد أخذ النسبة الأكبر من إجمالي توظيفات البنك بنسبة وصلت إلى 60.16% من إجمالي التوظيفات.

أي حوالي نصف ودائع البنك يتم إيداعها في البنوك الأخرى.

- انخفاض نسبة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من البنك والتي أخذت نسبة 34.08% من إجمالي توظيفات البنك و 28.87% من الودائع مما يدل على ضعف سياسات التسليف في البنك.

- انخفاض نسبة الاستثمارات المالية فيه حيث لم تأخذ هذه الاستثمارات سوى نسبة 4.87% من الودائع و 5.75% من إجمالي توظيفات البنك.

2- البنك الدولي للتجارة والتمويل:

- على الرغم من أن نسبة التسهيلات الائتمانية المقدمة من البنك الدولي إلى الودائع أكبر منها في بنك سورية والمهجر حيث وصلت إلى 45.10% إلا أنه وكون هذا البنك يعتمد فقط على هذا الاستثمار على اعتبار أنه لا يستثمر في الأوراق المالية سوى نسبة 0.95% من الودائع فهي تعتبر نسبة منخفضة جداً (ففي حالة مصرف دبي الدولي والذي يعتمد في استثماراته بشكل أساسي على التسهيلات الائتمانية على اعتبار أن نسبة الاستثمارات المالية فيه منخفضة نسبياً وتأخذ 7.94% من الودائع فإن نسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع فيه وصلت إلى نسبة 101.65% من الودائع)

- رغم أن نسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي المبالغ الموظفة وصلت إلى نسبة مقبولة وهي 56.69% إلا أن هذا يعود إلى أن نسبة الأموال الموظفة (بما فيها الإيداع في البنوك الأخرى والتي شكلت نسبة مرتفعة 42.12%من إجمالي توظيفات البنك) إلى الودائع هي أساساً منخفضة 79.56% فقط.

- ولم تشكل الاستثمارات المالية فيه سوى نسبة 1.19% من إجمالي توظيفات البنك و 0.95% من الودائع.

ثانياً: بالنسبة للمصارف المدروسة خارج سورية:

1- بنك الأردن:

- وصلت نسبة الأموال الموظفة فيه إلى الودائع إلى 104.66% تم توزيعها كما يلي:

- أخذت التسهيلات الائتمانية فيه نسبة 59.37% من إجمالي توظيفاته و 62.13% من الودائع أي أن البنك يمنح أكثر من 60% من ودائعه تسهيلات لعملائه وبالتالي يستفيد من الفرق بين الفوائد المحملة للتسهيلات (والتي عادةً ما تكون أكبر) والفوائد الممنوحة للودائع.

- شكلت الاستثمارات المالية نسبة مهمة وصلت إلى 26.32% من توظيفات البنك و 27.55% من الودائع.

- ولم يأخذ الإيداع في البنوك الأخرى سوى نسبة 14.31% من توظيفات البنك.

- أي أن التسهيلات الائتمانية الممنوحة من بنك الأردن شكلت مع استثماراته المالية حوالي 90% من ودائعه وبالتالي فإن 10% فقط من هذه الودائع يوظفها البنك في مجالات تحقق له أرباح تساوي التكاليف التي يدفعها عليها على اعتبار أن معدلات الفوائد في جميع البنوك متساوية تقريباً.

2- بنك الإسكندرية:

- أيضاً شكلت الأموال الموظفة فيه إلى الودائع نسبة مرتفعة وصلت إلى 108.02% موزعة كما يلي:

- أخذت التسهيلات الائتمانية فيه نسبة مقبولة نسبياً 44.04% من إجمالي توظيفات البنك و 47.57% من الودائع وتعتبر هذه النسبة مقبولة على اعتبار أن هذه التسهيلات لا تشكل الاستثمار الوحيد فيه فقد أخذت الاستثمارات المالية نسبة مهمة وصلت إلى 28.97% من إجمالي توظيفات البنك و 31.36% من الودائع أي أن هذين الاستثمارين شكلا معاً نسبة 79% من الودائع وهي نسبة مقبولة، على الرغم من أن الإيداع أخذ نسبة مرتفعة نسبياً من إجمالي توظيفات البنك وصلت إلى 26.92%.

من خلال هذه الدراسة نلاحظ ضعف سياسات التوظيف في المصارف السورية حيث تراكمت السيولة فيها من خلال انخفاض نسبة الأموال الموظفة إلى الودائع، وارتفعت نسبة الإيداع لدى البنوك الأخرى من إجمالي أموالها الموظفة، بينما لم تأخذ الاستثمارات المالية فيها سوى نسب منخفضة وذلك بسبب غياب سوق الأوراق المالية التي تشكل سوق مستمرة أمام المصارف لشراء وبيع الأوراق المالية حسب حاجتها ، بينما شكلت الاستثمارات المالية نسب مهمة في البنوك المدروسة خارج سورية والتي كانت فيها نسبة الأموال الموظفة إلى الودائع مرتفعة جداً، وبالتالي فإن غياب سوق الأوراق المالية قد ساهم وبشكل كبير في تراكم السيولة في المصارف السورية.

تحليل استثمار المصارف المدروسة خارج سورية في الأوراق المالية:

كما ذكرنا سابقاً فإن البنوك التجارية تميل في استثماراتها إلى الأوراق المالية التي تحمل درجة مخاطرة منخفضة، وبناءً على ذلك فإن البنوك تميل إلى الأوراق المالية الحكومية وسندات منشآت الأعمال أكثر من الأسهم ومن خلال تحليل محفظة الأوراق المالية في كل من بنك الأردن وبنك الإسكندرية نلاحظ مايلي:

الجدول رقم (3) محفظة الأوراق المالية في المصارف المدروسة

محفظة الأوراق المالية في البنوك المدروسة		
نوع الورقة المالية	بنك الأردن	بنك الإسكندرية
الأوراق المالية الحكومية	%81.67	%42.50
سندات منشآت الأعمال	%5.19	%51.85
الأسهم	%13.13	%5.52
وثائق صناديق الاستثمار	%0	%0.12

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية السنوية لبنك الأردن وبنك الإسكندرية لعام 2008

أخذت الأوراق المالية الحكومية النسبة الأكبر في محفظة الأوراق المالية بالنسبة لبنك الأردن بنسبة 81.67% مقسمة إلى سندات حكومية بنسبة 54.64% وأذونات خزينة بنسبة 45.36% وأخذت سندات منشآت الأعمال نسبة 5.19% من المحفظة ولم تشكل الأسهم إلا نسبة 13.13%.

أما بالنسبة لمحفظة الأوراق المالية في بنك الإسكندرية فقد أخذت سندات منشآت الأعمال النسبة الأكبر في تشكيلة المحفظة بنسبة 51.85% وأخذت الأوراق المالية الحكومية نسبة 42.5% مقسمة إلى سندات حكومية بنسبة 4% وأذونات خزينة بنسبة 96% ولم تأخذ الأسهم إلا نسبة منخفضة 5.52% مقابل نسبة 0.12% تم استثمارها في وثائق صناديق الاستثمار.

أي أن نسبة الأسهم التي تعتبر من الأوراق المالية مرتفعة المخاطرة كانت منخفضة في تشكيلة محفظة الأوراق المالية في كلا البنكين، وتركزت استثماراتها في الأوراق المالية المنخفضة المخاطرة.

الخاتمة:

مما لا شك فيه أن القوانين والأنظمة التي صدرت في مجال الإصلاح المصرفي في سورية منذ عام 2001 وحتى الوقت الحاضر والتي أدت إلى دخول المؤسسات المالية الخاصة إلى الاقتصاد السوري وإلى انطلاق سوق دمشق للأوراق المالية قد ساهمت في زيادة دورها في الاقتصاد الوطني إلا أن هذا الانفتاح لم يكن كافياً لكي تستطيع هذه المؤسسات الوصول إلى المستوى المطلوب. حيث بقيت هذه المؤسسات تعاني من تراكم الأموال الغير موظفة فيها، فقد أدى غياب سوق الأوراق المالية في سورية خلال السنوات الماضية إلى عدم إقبال المؤسسات المالية على الاستثمار في الأوراق المالية نتيجة عدم وجود سوق مستمرة تفسح لها المجال لشراء وبيع هذه الأوراق حسب حاجتها فالمؤسسات المالية تحتاج لشراء هذه الأوراق عند توافر فوائض السيولة لديها وإلى بيعها عند حاجتها إلى هذه السيولة بسرعة وبخسائر قليلة. الأمر الذي انعكس سلباً على هذه المؤسسات من خلال انخفاض معدلات أرباح استثمار الأموال وبالتالي معدلات العائد فيها، وعلى الاقتصاد الوطني من خلال حرمانه من هذه الأموال في تمويل الاستثمارات التي يحتاجها، مما يؤكد على ضرورة العمل الجاد لإيجاد البيئة المناسبة لبناء الهيكل المالي المتكامل والمتطور الذي يساهم بشكل فعال في النمو الاقتصادي من خلال التوسط بين وحدات الفائض ووحدات العجز المالي.

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

1. توجد علاقة تبادلية وتكاملية بين سوق الأوراق المالية والمصارف، بحيث أن كل منها تكمل عمل الأخرى وتؤثر وتتأثر بها ويتوقف تطورها على مدى تطور وفاعلية الأخرى، حيث تعتبر المصارف من أهم المتعاملين في سوق الأوراق المالية سواء كانت كممولة لعمليات شراء الأوراق المالية (لحسابها أو لحساب الغير) أو كطالبة للتمويل (من خلال طرح أسهم وسندات لجمهور المتعاملين) أو كمقدمة للكثير من الخدمات المتعلقة بعمل هذه السوق. ومن جهة أخرى فإن وجود سوق متطورة ونشطة للأوراق المالية يعتبر من أهم المجالات التي تشكل مصدر للمصارف لتحقيق الأرباح والعوائد من خلال استثمار أموالها فيها مع الموازنة مع متطلبات السيولة والأمان التي تقتضيها طبيعة استثمارات هذه المؤسسة.

2. على الرغم من فتح العمل المصرفي أمام القطاع الخاص في الاقتصاد السوري إلا أن المصارف الخاصة لم تستطع أن تأخذ دورها المطلوب في هذا الاقتصاد ومازالت تعاني العديد من العقبات والمشاكل التي تقف في وجه تطورها لتصل إلى المستوى المطلوب.

3. تشكل الأسواق المالية واحدة من أهم المجالات التي تلجأ إليها المصارف لاستثمار أموالها فيها.

4. إن عدم وجود سوق للأوراق المالية في سورية خلال السنوات السابقة والتي تفتح أمام المصارف سوق مستمرة لبيع وشراء الأوراق المالية أحد أهم الأسباب التي أدت إلى ضعف سياسات توظيف الأموال فيها.

5. تعتبر السندات أكثر جاذبية للبنوك من الأسهم نظراً لانخفاض درجة المخاطرة فيها.

6. تهدف المصارف من استثمار أموالها في الأوراق المالية إلى توفير درجة مناسبة من السيولة لمواجهة مسحوبات عملائها وإلى تحقيق عوائد مرضية للمساهمين أصحاب المؤسسة.

التوصيات:

1. السماح للمصارف بتخصيص جزء من إمكاناتها المالية لتمويل مشاريع جديدة لحسابها.

2. تبسيط إجراءات الحصول على القروض وإعادة النظر في تكاليفه بحيث يؤدي ذلك إلى تشجيع المشاريع الإنتاجية التي تحتاجها سورية في المرحلة الراهنة.

3. تحريك السياسة النقدية وأهم أدواتها سعر الفائدة ليمارس الجهاز المصرفي دوره في عمليتي الادخار والاستثمار، وإتاحة الفرصة للمصارف للتنافس فيما بينها من خلال حدود عليا ودنيا للفائدة الدائنة والمدينة التي يضعها البنك المركزي.

4. التركيز على انتشار فروع المصارف في كافة المدن والمحافظات السورية.

5. وضع برامج وسياسات مدروسة لتسويق المنتجات المصرفية والتعريف بالخدمات الجديدة فيها لجذب الزبائن من كافة الشرائح في المجتمع.

6. إيجاد البيئة التشريعية المناسبة للعمل المصرفي بما فيها إنشاء محاكم متخصصة بالعمل في القطاع المصرفي.

7. العمل على تطوير سوق الأوراق المالية الوطنية والمؤسسات المساندة لنمو وتطور هذه السوق باعتبارها من أهم مجالات التوظيف أمام المصارف.

8. العمل على إعادة هيكلة المصارف العامة.

9. تطوير صناعة التحليل المالي والاستشاري وتشجيع قيام مراكز معلومات تقوم بجمع المعلومات عن أداء الشركات المدرجة في السوق وتحللها وتضع ترتيب وتصنيف لهذه الشركات ولأدواتها المالية.

10. توفير المعلومات الأساسية على مستوى الاقتصاد القومي بشكل دوري لكي يتمكن المستثمرون من دراسة تأثيرها على أسعار الأوراق المالية لمختلف الشركات المدرجة في السوق.

11. نشر الثقافة والوعي الاستثماري والادخاري لكي تتمكن المصارف من أداء دورها في تمويل الاستثمار الأمر الذي يساهم في زيادة معدل النمو الاقتصادي وامتصاص الفائض النقدي وتقليل معدل التضخم.

المراجع:

1- الأرقام مأخوذة من مصرف سورية المركزي، الإحصاءات النقدية والمصرفية لغاية 2008/12/31

2- حنفي، عبد الغفار. الاستثمار في الأوراق المالية. طبعة أولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006-2007، 12-14.

3- هندي، منير إبراهيم. إدارة المنشآت المالية وأسواق المال. طبعة أولى، دار المعارف، الإسكندرية، 2006، 433-437

4- الأحمد، زينة. سوق دمشق للأوراق المالية..آليات العمل..المزايا والسلبيات. ندوة الأحد الاقتصادي، جمعية العلوم الاقتصادية السورية فرع اللاذقية وطرطوس،2009، سورية، 12.