جامعة يحي فارس بالمدية
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم
التجارية وعلوم التسيير

مطبوعة مقدمة من طرف:

الدكتورة:

عائشة موزاوي

محاضرات في
مقياس: التمويل الدولي

مقدمة لطلبة السنة الأولى ماستر في تخصصي: مالية وبنوك، اقتصاد نقدي وبنكي

السنة الدراسية: 2018/ 2019

الفهرس

الفهرس

العنوان	الصفحة
الفهرس.....	I
قائمة الجداول والأشكال.....	V
المقدمة العامة.....	أ
الفصل الأول: مفهوم وعناصر التمويل الدولي.....	01
المبحث الأول: مفهوم التمويل الدولي.....	02
المطلب الأول: تعريف وأشكال التمويل الدولي.....	02
المطلب الثاني: التطور التاريخي للتمويل الدولي.....	03
المطلب الثالث: أهمية التمويل الدولي.....	05
المبحث الثاني: عناصر التمويل الدولي، دوافعه وآثاره الاقتصادية.....	06
المطلب الأول: عناصر التمويل الدولي.....	06
المطلب الثاني: دوافع التمويل الدولي.....	09
المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية للتمويل الدولي.....	09
الفصل الثاني: مصادر التمويل الدولي.....	11
المبحث الأول: مصادر التمويل الدولي حسب الزمن.....	12
المطلب الأول: مصادر التمويل الدولي قصيرة الأجل.....	12
المطلب الثاني: مصادر التمويل الدولي متوسطة الأجل.....	14
المطلب الثالث: مصادر التمويل الدولي طويلة الأجل.....	15
المبحث الثاني: مصادر التمويل الدولي حسب الجهات الدائنة.....	16
المطلب الأول: مصادر التمويل الدولي الرسمية.....	16
المطلب الثاني: مصادر التمويل الدولي غير الرسمية (الخاصة).....	20

الفصل الثالث: أسواق المال الدولية (السوق النقدي)	22
المبحث الأول: مفهوم الأسواق المالية الدولية.....	23
المطلب الأول: نشأة وتعريف الأسواق المالية الدولية.....	23
المطلب الثاني: وظائف الأسواق المالية الدولية وأنواعها.....	25
المبحث الثاني: مفهوم السوق النقدي الدولي.....	27
المطلب الأول: نشأة السوق النقدي الدولي وتطوره.....	27
المطلب الثاني: تعريف السوق النقدي الدولي.....	28
المطلب الثالث: أهمية السوق النقدي الدولي وخصائصه.....	29
المبحث الثالث: آلية التعامل في السوق النقدي الدولي وأهم المتعاملين فيه.....	30
المطلب الأول: آلية التعامل في السوق النقدي الدولي.....	30
المطلب الثاني: المتعاملون في السوق النقدي الدولي.....	31
الفصل الرابع: التمويل التجاري الدولي (القروض التصديرية).....	33
المبحث الأول: التمويل قصير الأجل لعمليات التجارة الخارجية.....	34
المطلب الأول: الاعتماد المستندي.....	34
المطلب الثاني: التحصيل المستندي.....	47
المطلب الثالث: تحويل الفاتورة.....	49
المبحث الثاني: التمويل متوسط وطويل الأجل لعمليات التجارة الخارجية	52
المطلب الأول: قرض المشتري.....	52
المطلب الثاني: قرض المورد.....	52
المطلب الثالث: التمويل الجزافي.....	53
المطلب الرابع: القرض الإيجاري الدولي.....	55
الفصل الخامس: الدخل القومي والحساب الجاري.....	56
المبحث الأول: مفهوم الدخل الوطني.....	57
المطلب الأول: تعريف الدخل الوطني.....	57

المطلب الثاني: طرق قياس الدخل الوطني.....	60
المطلب الثالث: صعوبات قياس الدخل الوطني.....	62
المبحث الثاني: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي.....	63
المطلب الأول: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي التقليدي.....	63
المطلب الثاني: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي الكينزي.....	66
المطلب الثالث: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي النقدي.....	68
المبحث الثالث: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي.....	69
المطلب الأول: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي التقليدي.....	70
المطلب الثاني: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي الكينزي.....	71
المطلب الثالث: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي النقدي.....	73
المبحث الرابع: الأسس النظرية لظاهرة العجز المزدوج.....	75
المطلب الأول: الربط بين عجز الميزانية العامة وعجز الحساب الجاري باستخدام متطابقات الدخل الوطني.....	75
المطلب الثاني: فرضية العجز المزدوج	77
المطلب الثالث: عجز الميزانية العامة وأسعار الصرف الثابتة.....	82
الفصل السادس: التوازن في الاقتصاد المفتوح	85
المبحث الأول: الانفتاح على العالم الخارجي وسعر الصرف.....	86
المطلب الأول: الانفتاح على العالم الخارجي.....	86
المطلب الثاني: سعر الصرف وأنظمته.....	88
المبحث الثاني: مفهوم ميزان المدفوعات وأقسامه.....	95
المطلب الأول: مفهوم ميزان المدفوعات.....	95
المطلب الثاني: مؤشرات التجارة الخارجية.....	98
المطلب الثالث: علاقة ميزان المدفوعات بسعر الصرف.....	99
المبحث الثالث: نموذج *IS / LM / PB* في الاقتصاد المفتوح.....	101

المطلب الأول: توازن سوق السلع والخدمات في الاقتصاد المفتوح ومنحنى *IS*	101
المطلب الثاني: توازن سوق النقود في الاقتصاد المفتوح ومنحنى *LM*	104
المطلب الثالث: توازن ميزان المدفوعات في ظل اقتصاد مفتوح ومنحنى *BP*	108
المطلب الرابع: السياسة المالية والسياسة النقدية.....	111
المبحث الرابع: التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل ثبات أسعار الصرف.....	113
المطلب الأول: التوازن في سوق الصرف في ظل ثبات أسعار الصرف.....	113
المطلب الثاني: آلية التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف ثابتة.....	114
المطلب الثالث: أثر السياسة المالية والنقدية على التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف ثابتة.....	115
المبحث الخامس: التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل مرونة أسعار الصرف.....	118
المطلب الأول: التوازن في سوق الصرف في ظل مرونة أسعار الصرف.....	119
المطلب الثاني: آلية التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف مرنة.....	119
المطلب الثالث: أثر السياسة المالية والنقدية على التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف مرنة.....	120
الفصل السابع: التمويل والمديونية.....	124
المبحث الأول: أزمة المديونية العالمية.....	125
المطلب الأول: مفهوم الأزمة العالمية للمديونية.....	125
المطلب الثاني: التطور التاريخي لمشكلة الديون الخارجية.....	127
المبحث الثاني: مبررات ومبادئ التمويل الخارجي.....	128
المطلب الأول: مبررات التمويل الخارجي ونموذج الفجوتين وعوامل ظهورها.....	128
المطلب الثاني: مؤشرات المديونية الخارجية.....	132
المطلب الثالث: المبادئ الأساسية للتسيير الجيد للديون الخارجية والمقترحات المطروحة لحل أزمة المديونية.....	134
الخاتمة العامة.....	139
قائمة المراجع.....	141

قائمة الجداول والأشكال

1/ قائمة الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
1-4	الخطوات العملية للاعتماد المستندي المنفذ من بنكين.	44
1-5	الفرق بين الدخل الوطني والدخل الفردي.	60
1-6	أثار السياسة المالية والنقدية على التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل ثبات أسعار الصرف.	118
1-7	مخزون الديون الخارجية لمجموعة من الدول لسنة 2018.	136

2/ قائمة الأشكال:

1-1	عناصر النظام المالي الدولي.	08
1-4	أنواع الاعتماد المستندي.	41
2-4	خطوات تنفيذ الاعتماد المستندي من بنك واحد.	42
3-4	خطوات تنفيذ الاعتماد المستندي من خلال بنكين.	43
4-4	سير عملية تحويل الفاتورة.	50
5-4	مخطط سير عملية التمويل الجزافي.	53
1-5	أثر زيادة الإنفاق الحكومي الممولة عن طريق الإصدار النقدي الجديد.	78
2-5	أثر الزيادة في الإنفاق الحكومي الممولة عن طريق إصدار السندات.	80
3-5	عجز الميزانية العامة في حالة ثبات سعر الصرف واستجابة تدفقات رؤوس الأموال الدولية.	83
4-5	عجز الميزانية العامة في حالة ثبات سعر الصرف وعدم استجابة تدفقات رؤوس الأموال الدولية.	84
1-6	الدائرة الاقتصادية لاقتصاد بأربع قطاعات.	87
2-6	العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات.	100
3-6	منحنى IS.	103
4-6	تأثير التغير في سعر الصرف الحقيقي والأسعار المحلية على منحنى IS.	104
5-6	منحنى LM.	106
6-6	تأثير موقف ميزان المدفوعات على وضع منحنى LM.	107

7-6	حالات منحنى BP.	110
8-6	العجز والفائض في ميزان المدفوعات ومنحنى BP.	111
9-6	التوازن في سوق الصرف في ظل ثبات أسعار الصرف.	114
10-6	التوازن في اقتصاد مفتوح و ثبات أسعار الصرف.	115
11-6	أثار السياسة المالية في اقتصاد مفتوح وثبات أسعار الصرف.	116
12-6	أثار السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح وثبات أسعار الصرف.	117
13-6	التوازن في سوق الصرف في ظل مرونة أسعار الصرف.	119
14-6	أثار السياسة المالية على التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل أسعار صرف مرنة.	122
15-6	أثار السياسة النقدية على التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل أسعار صرف مرنة.	123

المقدمة العامة

يعتبر موضوع التمويل الدولي من الموضوعات الجديرة بالاهتمام من قبل دول العالم في الوقت الحالي، وفي إطار التغيرات الحديثة والتطورات المتسارعة على صعيد العلاقات الاقتصادية الدولية، خاصة بعد ظهور ما يعرف بالعولمة التي أصبحت سمة مميزة للأسواق الدولية والمعاملات الخارجية بين الدول، وأصبحت دراسة التمويل الدولي تشكل إحدى أهم مرتكزات العلاقات الاقتصادية بين الدول، لأن عمليات الاستثمار والتنمية الاقتصادية والبشرية لن تتم بشكل تام ما لم يرافقها التمويل الدولي وخصوصا في الدول النامية. وقد نمت التجارة الخارجية مع نمو الحضارات وكان تشكل السوق العالمي لمنتصف القرن التاسع عشر نتيجة للثورة الصناعية، وقد أدى نمو الإنتاج إلى تطور المؤسسات الصناعية والتجارية، والبنوك، والنقل والمؤسسات الأخرى، ومع التطور الصناعي في وسائل النقل والموصلات وحركة الموصلات وحركة رؤوس الأموال والأشخاص، أصبحت العلاقة بين الاقتصاديات إلى حلقات متماسكة في هيكل الاقتصاد العالمي، وكذلك يتزامن الاهتمام المتزايد بمسائل التمويل الدولي وذلك لمواصلة مسيرة العلاقات الاقتصادية.

حيث إن التمويل الدولي، وفق الضرورات المطروحة، يعد حاجة لوجود واستمرار أي اقتصاد سواء كان ناميا أو متقدما، وهو حاجة جوهرية لاقتصاديات البلدان النامية، حيث تتطلب عملية التنمية الاقتصادية-الاجتماعية، توفير احتياجات عديدة، للوصول إلى مستوى ملائم لمعدل النمو الاقتصادي ويأتي في المقدمة منه رأس المال بوصفه أحد عناصر الإنتاج الأساسية، وفقدانه أو ضعفه في البلدان النامية نجدها مضطرة للاستعانة برأس المال الأجنبي لسد النقص الحاصل في العملية التنموية في هذه البلدان، وهكذا فإن البحث عنه هو أهم تحدي التي تواجهه الدول النامية بغية رفع معدلات النمو الاقتصادي. وكان نشاط التمويل ولا يزال يمارس من قبل الأسواق المالية وكذلك المؤسسات المالية الدولية بما فيها أيضا من بنوك دولية وأسواق مالية دولية، وكذلك المؤسسات المالية المنبثقة عن منظمة الأمم المتحدة أو المنظمات الدولية الأخرى.

وتهدف هذه المطبوعة، لتسليط الضوء على مختلف المفاهيم والعلاقات الخاصة بالتمويل الدولي، والتي يحتاجها طالب السنة الأولى ماستر تخصص: مالية وبنوك وتخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، بكلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة يحي فارس بالمدية، من أجل ضمان أحسن تحصيل علمي والاستفادة منها في السنوات اللاحقة.

الفصل الأول:
مفهوم وعناصر التمويل الدولي

يبرز التمويل الدولي كأحد أهم الموضوعات الأساسية في العلاقات الاقتصادية الدولية والذي يرتبط بكافة جوانب العلاقات الدولية الأخرى السياسية والعسكرية وغيرها وبالذات في ظل الاتجاه نحو التحرير وانتقال رؤوس الأموال بين الدول في إطار التوجهات التي تتضمنها العولمة. والتمويل الدولي يبرز الحاجة إليه في الدول النامية بصورة أكبر نتيجة حاجتها الماسة للتمويل بسبب عجز مواردها المحلية عن توفير التمويل اللازم لعمل وتطوير اقتصادها والذي تحصل عليه من الدول المتقدمة بسبب فائض الموارد المالية لديها قياسا بحاجاتها لهذه الموارد إضافة إلى ما توفره المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومؤسساته والتي تحكمها الدول المتقدمة وفي مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية والتي تستخدم التمويل الدولي كأداة الضغط السياسي والاقتصادي لتحقيق توجهات ومصالح الدول المتقدمة وعلى حساب الدول النامية في إطار التوجهات نحو الخصخصة والتحرير المالي والعولمة.

المبحث الأول: مفهوم التمويل الدولي

إن التمويل الدولي، وفق الضرورات المطروحة، يعد حاجة لوجود واستمرار أي اقتصاد سواء كان ناميا أو متقدما، وهو حاجة جوهرية لاقتصاديات البلدان النامية، حيث تتطلب عملية التنمية الاقتصادية-الاجتماعية، توفير احتياجات عديدة، للوصول إلى مستوى ملائم لمعدل النمو الاقتصادي "ويأتي في المقدمة منه رأس المال (Capital) بوصفه أحد عناصر الإنتاج الأساسية، وفقدانه أو ضعفه في البلدان النامية نجدها مضطرة للاستعانة برأس المال الأجنبي لسد النقص الحاصل في العملية التنموية في هذه البلدان، وهكذا فإن البحث عنه هو أهم تحدي تواجهه البلدان النامية بغية رفع معدلات النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: تعريف وأشكال التمويل الدولي:

أولا: تعريف التمويل الدولي:

هناك العديد من التعاريف الخاصة بالتمويل الدولي نذكر من بينها:

تعريف 01: هو مجموعة القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المقرضة الأموال من اجل تغطية الاستثمارات.[1]

تعريف 02: هو توفير الموارد اللازمة لإنشاء مشروعات استثمارية أو تكوين رؤوس أموال جديدة واستخدامها لبناء الطاقات الإنتاجية قصد إنتاج السلع والخدمات.[2]

[1] رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ط1، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008، ص ص95، 96.

[2] هيكل عجمي جميل، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص29.

تعريف 03: هو أحد مجالات المعرفة تختص به الإدارة المالية وهو نابع من رغبة الأفراد ومنشآت الأعمال لتحقيق أقصى حد ممكن من الرفاهية.[1]

من خلال هذه التعاريف نستخلص أن التمويل هو توفير حجم الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها في الوقت المناسب حسب حاجة المؤسسة.[2]

ثانيا: أشكال التمويل:[3]

هناك عدة أشكال لتمويل والتي نذكر منها: التمويل المباشر وغير المباشر:

- التمويل المباشر:

هذا النوع من التمويل يعبر عن العلاقة المباشرة بين المقرض والمقترض والمستثمر دون تدخل أي وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي، وهذا النوع من التمويل يختلف اختلاف المقترضين (مؤسسات، أفراد، هيئات حكومية).

- التمويل غير المباشر:

يعبر هذا النوع عن كل طرق وأساليب التمويل غير المباشرة والمتمثلة في الأسواق المالية والبنوك أي كل المصادر المالية التي فيها وسطاء ماليين. حيث يقوم الوسطاء الماليين المتمثلين في السوق المالية وبعض البنوك، بتجميع المدخرات المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض، ثم توزع هذا الإدخارات المالية على الوحدات الاقتصادية التي تحتاجها، فالمؤسسات المالية الوسيطة تحاول أن توفق بين متطلبات مصادر الادخار ومتطلبات مصادر التمويل، وهناك بعض أشكال التمويل غير المباشر الأخرى التي تكون في شكل ضمانات.

المطلب الثاني: التطور التاريخي للتمويل الدولي:

لقد مر التمويل الدولي بالعديد من المراحل خلال تطوره نوجزها فيما يلي:

- الفترة 1870_الحرب العالمية الأولى:

حركة رؤوس الأموال الدولية في هذه الفترة كانت تجري في عالم يؤمن بحرية التبادل إذا لم تكن هناك حدود فاصلة وحواجز بين الدول خلال هذه الفترة اتخذ تصدير رؤوس الأموال إلى البلدان النامية بشكل الاستثمار

[1] عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999، ص29.

[2] هيثم عجام، التمويل الدولي، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص52.

[3] أكبر عمر محي الدين الجابري، التمويل الدولي، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدنمارك، 2009، ص10.

الأجنبي الخاص الذي اتجه إلى إنتاج المواد الخام إذ من المعلوم أنه مع زيادة درجة الاحتكارية في اقتصاد رأسمالي ترتفع سرعة أحجام رؤوس الأموال باحثة عن الربح والتراكم في حين تنخفض إمكانيات الاستثمار ها بالداخل بسبب اتجاه معدل الربح نحو الانخفاض، شهدت المدن بعد الحرب العالمية الثانية، أي في العشرينات القرن المنصرم أخذ الاستثمار الأجنبي المباشر لاسيما الاستثمارات الأمريكية في أوروبا وبلغ هذا الاستثمار الدولي(4,75) مليار دولار حصة الولايات المتحدة الأمريكية ما يقارب 16 مليار دولار إلا أنه عقب أزمة الكساد العالمي عا لم 1929 انخفض استثمار أجنبي بسبب تراخي سوق رأس المال وانخفاض أسعار المواد الأولية وتفاقم الاضطراب السياسي وفرض القيود على الصرف الأجنبي، ورغم كل ذلك اتبعت كل من بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية إجراءات لإعادة الحركة لرؤوس الأموال المختلفة وتبعا لذلك قامت الكثير من المشاريع لاستثمارات أجنبية مباشرة ولاسيما في قطاع الخدمات.

- التمويل الدولي فيما بين الحربين:

من أهم التغيرات في فترة ما بين الحربين ظهور الولايات المتحدة وقيامها بدور جديد في مجال الاستثمارات الخارجية، كما أن انهيار نظام أو قاعدة الذهب الدولية كان له دور كبير في انكماش الاستثمارات وضعف الثقة في كفاءة عمل الأسواق المالية وانكمش حجم الإقراض الخاص لحد كبير. ولهذا ظهرت أنماطا جديدة من الإقراض وأهمها الإقراض الحكومي الذي حل محل الإقراض الخاص والاستثمارات المباشرة. كما تحول مركز الريادة من بريطانيا إلى الولايات المتحدة الأمريكية, حيث خرجت دول الحلفاء من الحرب مثقلة بالديون الكثيرة للولايات المتحدة الأمريكية، وهو ما أدى إلى انتشار أنماط الإقراض الحكومي في هذه الفترة. وشهدت الاستثمارات الأمريكية تزايدا سريعا في دول أمريكا اللاتينية وكندا كما أن التمويل كان من إصدارات السندات طويلة الأجل من جانب الولايات المتحدة الأمريكية وأصبحت أمريكا بمثابة الدائن الرئيسي لمعظم دول العا لم وصاحبة أكبر رصيد ذهبي، ومالكة لمعظم الاستثمارات المباشرة في العا لم.[1]

- التمويل الدولي بعد الحرب العالمية الثانية:

حدد مؤتمر بريتون وودز النظام الاقتصادي الدولي لما بعد الحرب بإنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير ففي الفترة (1945- 1972) استمرت الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها البلد الدائن الرئيسي في العا لم وأصبح دولارها هو عملة الاحتياطي الرئيسية عندما أعلنت في عام 1937 برنامج الإنعاش

[1] مفتاح صالح، مطبوعة في مقياس المالية الدولية، جامعة بسكرة –الجزائر-، 2005/ 2006، ص14.

الاقتصادي (مشروع مارشال) الذي يهدف إلى تعمير أوروبا إذ إن رؤوس الأموال بعد الحرب أصبحت شديدة نتيجة للدمار والنفقات الحربية والتي أنهكت أوروبا، كما شهدت الفترة (1947-1985) إجماع بعض الدول الكبرى لوضع نظام نقدي عالمي جديد وتأسيس مؤسسات تمويلية جديدة وإعطاء المساعدة للبلدان النامية، وفي هذه الفترة ساءت علاقات المساعدات معتمدة الأطراف والقروض المسيرة للبلدان النامية من قبل مؤسسة البنك الدولي، بعد هذه الفترة سارعت عمليات الابتكار المالي والتجديد في أساليب وأدوات التمويل، وقد ساعد التقدم التكنولوجي للمعلومات والاتصال على مشاركة الأفراد في العمليات التمويلية والاستثمارية عبر القارات بيسر وسهولة. وقد قامت العديد من البلدان بإتباع برامج تصحيحية وفتح أسواقها المالية وتحريرها من القيود ووضع البنية الأساسية لتعميقها والسعي لاستيعاب المستجدات في أدوات المؤسسات المالية.[1]

المطلب الثالث: أهمية التمويل الدولي:

للتمويل الدولي أهمية كبيرة تتمثل في:

- اعتبار التمويل الدولي يمثل عنصر أساسي للنشاطات الاقتصادية المعاصرة في جانبها العيني لأنه يمثل الجانب النقدي لها.

- تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة.

- يساعد على إنجاز المشاريع المعطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني، حيث يعمل التمويل الدولي على توفير رأس المال الأجنبي الذي يقوم بسد الفجوة مابين الاستثمار المرغوب ومستوى الادخار المحلي*، والتي يطلق عليها فجوة الادخار (Saving Gap) أو فجوة الموارد المحلية (Domestic Resources Gap) وتجسد هذه الفجوة النقص في المدخرات المحلية للبلد –المقترض- وهي تساوي حجم رأس المال الأجنبي (كالقروض مثلا) اللازم توفيره تحقيقا لمعدل النمو المطلوب[2]، أي أن رأس المال الأجنبي سيستخدم بجانب الادخارات المحلية لتغطية مستوى الاستثمار المطلوب.[3]

- يعتبر وسيلة سريعة للخروج من العجز المالي.

---

[1] أحمد بوراس، تمويل المنشأة الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008، ص24.

* للمزيد من التفاصيل حول هذا الموضوع أنظر:

K . Grifffin," International Inequality and National Poverty ", The Macmillan Press Ltd, London, 1978, p59.

[2] C.P Kindleberger, : " Economic Development", Second Edition, Mc.Graw-Hill Book Company Inc,Tokyo , 1965, pp45-46.

[3] J.M.Healey: The Economics of Aid", Penguin Modern Economics, London, 1979.

- المحافظة على السيولة وحمايتها من خطر الإفلاس.
- قراره يعتبر من القرارات الأساسية مما يساعدها على بلوغ الأهداف المسطرة.
- تحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية لهم.
- تأمين التدفقات الدولية لرؤوس الأموال بأشكالها المختلفة كالقروض والاستثمارات.
- توفير فرص جديدة لغرض الحد من البطالة أو القضاء عليها.
- تأمين الالتزامات المالية على غرار الأوضاع السياسية السائدة في العالم وخصوصا في حالة حصول حرب أو مطالبة بتعويضات مالية.[1]

المبحث الثاني: عناصر التمويل الدولي، دوافعه وآثاره الاقتصادية:

يمثل النظام المالي الدولي أحد الأركان الثلاثة للنظام الاقتصادي العالمي بالإضافة إلى النظام التجاري الدولي والنظام النقدي الدولي. والنظام المالي الكفء هو ذلك النظام الذي يحقق تمويلا للنظام التجاري الدولي واستقرارا للنظام النقدي, والتنسيق بين هذه الأنظمة يؤدي إلى تعظيم الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية وتحقيق النمو في معظم بلدان العالم.[2]

المطلب الأول: عناصر التمويل الدولي:

العناصر الأساسية التي يتضمنها التمويل الدولي تتكون من المتعاملين والأسواق والأدوات على النحو التالي:[3]

1- المتعاملون: يشمل المتعاملون في التمويل الدولي على المستثمرين والمقرضين والمشاركين.

أ/المستثمرون: وهم الحكومات والمؤسسات العامة والمنظمات الدولية والإقليمية والأفراد الذين يملكون أرصدة فائضة ويرغبون باستثمارها في السوق الدولية وهذه الجهات تمثل وحدات الفائض وتوظف أموالها في نوعان من الاستثمارات وهما: استثمار مالي واستثمار حقيقي، حيث يشير الاستثمار المالي إلى قيام الجهات المذكورة باستثمار أموالها في شراء الموجودات المالية كالأسهم والسندات.أما الاستثمار الحقيقي يقوم على شراء المعدات والأصول والآلات التي تساهم في زيادة الطاقة الإنتاجية وهو ما يدعى بالاستثمار الأجنبي المباشر وقد تتجه

[1] أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص24.

[2] مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص06.

[3] عبيد علي/ أحمد حجازي، مصادر التمويل مع شرح لمصدر القرض وبيان كيفية معاملته ضريبيا، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2001، ص11.

وحدات الفائض بدلا من استثمار أموالها في الموجودات المالية والحقيقية إلى إيداع أموالها في البنوك الأجنبية وتتحول صفة هذه الوحدة من مستثمر إلى مدخر.

ب/المقرضون: تتمثل في الحكومات والمؤسسات العامة والأفراد والمنظمات الدولية والإقليمية وتمثل وحدات العجز ولذلك تدخل هذه الوحدات السوق الدول للحصول على القروض بصورة مباشرة من البنوك الأجنبية وهي المنظمات الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير أو تقوم وحدات العجز هذه بإصدار سندات وبيعها في السوق المالية الدولية للحصول على تمويل مطلوب حيث تتخذ رؤوس الأموال الدولية اتجاهين:

الأول: هو تدفق رؤوس الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز أي من المدخرين إلى المقرضين.

الثاني: هو تدفق عوائد وأرباح رؤوس الأموال المتدفقة من وحدات العجز (المقرضين) إلى وحدات فائض (مدخرين).

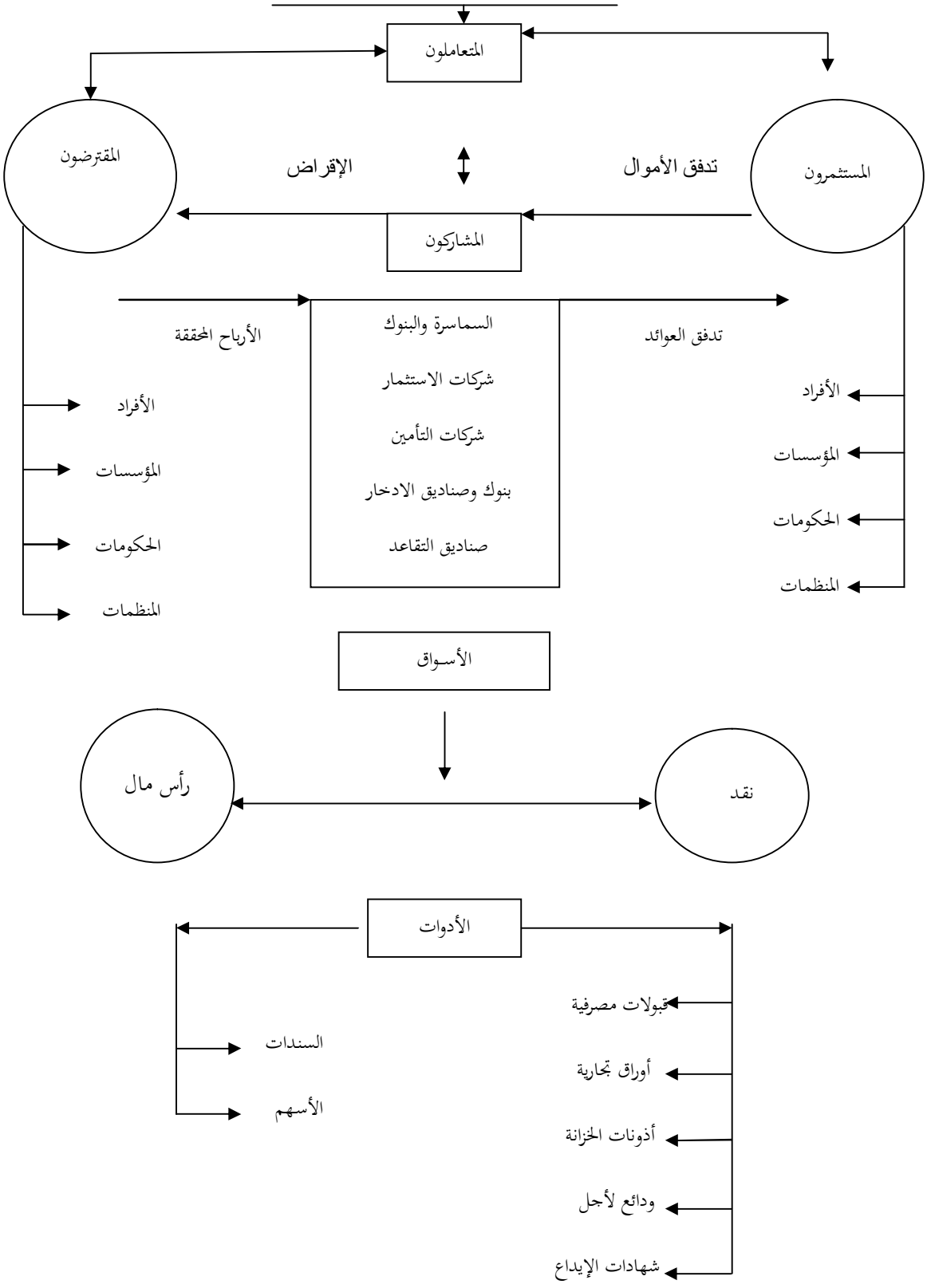
ج/ المشاركون: هم الحكومات والشركات المتعددة الجنسية وسماسرة وتجار العملات الذين يعملون لحسابهم أو لحساب الغير والبنوك التجارية وصناديق الادخار والاستثمار الذين يرغبون باستثمار أموالهم للحصول على عوائد وأرباح أو يقومون للحصول على قروض وطرح سندات في سوق المالية الدولية.

2- الأسواق: تشمل على الأسواق النقدية والمالية التي تنتقل من خلالها رؤوس الأموال الدولية والأسواق النقدية هي أسواق يتعامل فيها الأدوات دين نقدية قصيرة الأجل تتراوح مدتها بين ليلة واحدة وأقل مكن سنة وتتأثر الأسواق النقدية بالتغيرات في الأسعار صرف العملات المختلفة أما الأسواق المالية فتتعامل بأدوات دين وحقوق ملكية وفي الأدوات طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات وقروض طويلة الأجل تتأثر هذه الأسواق بالدرجة الرئيسية بالتغيرات في أسعار الفائدة وبالدرجة الثانية بالتغيرات في أسعار صرف العملات الوطنية.

3- الأدوات: تختلف الأدوات التي تنتشر في الأسواق الدولية حسب طبيعة السوق فالسوق النقدية تتعامل في الغالب بأدوات قصيرة الأجل مثل: أذونات الخزينة، شهادة الإيداع القابلة للتداول، الأوراق التجارية، ودائع لأجل وقبولات مصرفية، أما في السوق المالية فتتداول فيها أدوات طويلة الأجل كالسهم الصادر من الشركة والسندات الصادرة من الحكومات والمنظمات الدولية ومن الشركات التي ترغب بالاقتراض من السوق الدولية.[1]

[1] دريد كمال الشبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص99.

الشكل رقم (1-1) : عناصر النظام المالي الدولي



المصدر: عادل المهدي، التمويل الدولي، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1993.

المطلب الثاني: دوافع التمويل الدولي: تتمثل فيما يلي:[1]

1- إيجاد منافذ يتم من خلالها استخدام رؤوس الأموال التي تزيد أو تفيض عن حاجة الاستخدام المحلي لها.

2- البحث عن عائد أكبر أي الحصول على إيرادات وأرباح أعلى بحيث أن رؤوس الأموال تتجه عادة في ظل كون الأمور الأخرى على حالها نحو الدول أو المناطق التي ترتفع فيها العوائد والأرباح.

3- انخفاض تكاليف الإنتاج حيث تتجه رؤوس الأموال نحو إقامة مشاريع في الدول أو المناطق التي تنخفض فيها تكاليف عناصر الإنتاج في المشروع.

4- قد تتجه رؤوس الأموال للاستخدام في الدول الأخرى من أجل السيطرة على أسواق تلك الدول والقضاء على المنافسة من خلال تواجدها الفعلي في أسواق خارجية التي تتجه رؤوس الأموال إليها.

5-التغيرات النسبية في أسعار الفائدة حيث تتحرك الأموال من الدول التي تنخفض فيها أسعار الفائدة إلى الدول التي ترتفع فيها أسعار الفائدة والعكس.

6- التخلص من الإجراءات والسياسات التي يتم إتباعها في الدول المصدرة لرؤوس الأموال سواء كانت إدارية أو ضريبة أو أي إجراءات أخرى.

7- التخلص من الحماية الجمركية والإدارية وكافة القيود الأخرى ذات الصلة والتي تفرضها الدول التي تتجه رؤوس الأموال نحو الاستثمار فيها.

المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية للتمويل الدولي:

يمكن أن يتحقق نتيجة التمويل الدولي العديد من الآثار الاقتصادية منها ما هو ايجابي ومنها ما هو سلبي وبالذات من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل أساسي من أشكال التمويل الدولي ومن أهم آثاره:

أولا: الآثار الايجابية: من الآثار الايجابية ما يلي:[1]

- أدى التمويل الدولي دورا هاما وأساسيا في تطوير معظم الدول التي تعتبر الآن متقدمة.

- أسهم التمويل الدولي في تحقيق بعض التطور النسبي في العديد من الدول النامية عن طريق توفير الوارد المالية اللازمة لتلبية النقص في مواردها المحلية.

- إسهام التمويل الدولي في بعض احتياجات عملية التطور في الدول النامية من خلال توفير التمويل اللازم لإقامة مشاريع عن طريق استيراد المعدات الرأسمالية.

- تلبية التمويل لبعض احتياجات تشغيل المشروعات وتسييرها.

[1] منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال التمويل، توزيع منشأة المعارف، إسكندرية، مصر، 1998، ص72.

- يمكن للتمويل الدولي أن يساعد في زيادة الصادرات والإسهام في توفير النقد الأجنبي عن طريق التمويل اللازم للمشروعات.

- يمكن للتمويل الدولي أن يسهم في توفير فرص عمل أوسع وأن يتحقق إسهام في تطوير نوعية العاملين ومن زيادة دخولهم.

- يمكن أن يسهم التمويل الدولي في زيادة درجة استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة وبالذات في الدول النامية التي تعاني من ضعف درجة استخدام هذه الموارد.

- يساعد التمويل الدولي على تخفيض تكاليف الإنتاج من خلال إقامة مشروعات تستخدم رؤوس أموال أكبر تتيح زيادة الإنتاجية ومن ثم تخفيض التكاليف وهذا يمكن أن يسهم في تخفيض الأسعار.

- يسهم التمويل الدولي في تحقيق إيرادات مالية للدول وبالذات من خلال الضرائب التي فرضتها على المشروع.

ثانيا الآثار السلبية: من أهمها ما يلي[1]:

- سحب الفائض الاقتصادي الاحتمالي.

- تصدير الموارد والثروات المعدنية والطبيعية بشكلها الأولي أي من خلال مراحل الإنتاج الأولي.

- التأثير على ميزان المدفوعات سلبا بسبب تحويل الفوائد والأرباح وبسبب التجارة الخارجية والعجز المزمن في ميزان تجاري المتمثل بزيادة الواردات على الصادرات.

- منافسة الإنتاج وإعاقة تطوره وبالذات في مجال التصدير والاستيراد.

- استيراد تكنولوجيا غير ملائمة.

- الإسهام في زيادة حدة التفاوت وسوء توزيع الدخل بين الأفراد المجتمع وفئاته المختلفة.

- نشر وإشاعة أنماط استهلاكية غير ملائمة لا تتناسب مع احتياجات المجتمع وأفراده أو مع درجة التطور الاقتصادي في الدول النامية.

- تبعية اقتصاديات الدول النامية وتهميشها نتيجة اعتمادها على التمويل الدولي.

- التمويل الدولي يساهم في الغالب في التأثير على سيادة الدول واستقلالها وقرارها السياسي والاقتصادي بسبب تبعية الدول النامية للدول المتقدمة بحكم حاجتها إليها.

[1] عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية –مصر-، 2002، ص376.

الفصل الثاني:
مصادر التمويل الدولي

إن إمداد المنظمات بالأموال اللازمة للسير الحسن والتوسع من أعقد المشكلات التي تواجهها عمليات التنمية الاقتصادية في أي بلد كان، وإن كيفية الحصول على ما تحتاجه من أموال للقيام بالنشاط هو أول ما يفكر به كل مسير وبقدر ما كان حجم التمويل كبير كان الاستثمار أكبر وحتى العوائد الذي هو هدف المنظمة، وفي وقتنا الحالي ومع الاقتصاد الحساس المتعلق بكل المتغيرات من عملات وارتفاعات وانخفاضات قد يهدد انهيار السوق أو قلة السيولة في الأسواق المالية في أي لحظة وعلى غرار ذلك قد أصبح التمويل حلقة أساسية في اقتصاد أي بلد كان بما يتضمنه من بحث عن مصادر التمويل والاختيار من بينهما والتقرير بخصوص المزيج الأفضل منها ولأنها أهم عنصر لسير المعاملات الدولية، وقد تكون مصادر الدولة متنوعة.

المبحث الأول: مصادر التمويل الدولي حسب الزمن:

إن مصادر التمويل الدولي هي المنبع التي يأتي منها التمويل الدولي فهي عبارة عن مؤسسة تمول غيرها من الشركات مثل البنك وتدرس تدفقات رؤوس الأموال بين الدول. وتنقسم مصادر التمويل الدولي حسب الزمن إلى:

المطلب الأول: مصادر التمويل الدولي قصيرة الأجل:

يقصد بالأموال قصيرة الأجل كمصدر تمويلي، تلك الأموال التي تكون متاحة للمستثمر أو الدولة قصد تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة كونها تمثل التزاما قصير الأجل على الدولة يتعين الوفاء به من خلال فترة زمنية لا تزيد عن سنة، وتتضمن مصادر التمويل قصيرة الأجل ما يلي:

- **الائتمان التجاري (الائتمان المقدم من الموردين):**

يقصد بالائتمان التجاري قيمة البضاعة المشتراة على الحساب بغرض بيعها، وبعبارة أخرى يتمثل الائتمان التجاري في رقم أوراق الدفع والحسابات الدائنة التي تنشأ نتيجة لشراء البضاعة دون دفع ثمنها ... أن يتم سداد قيمتها بعد فترة محددة، وتتوقف تكلفة الائتمان التجاري على شروط الموردين، ويعتبر تمويلا مجانيا إذا استطاعت الدولة استثماره واستخدامه بالشكل الملائم، والعكس حيث يصبح تمويلا ذات تكلفة عالية، إذا فقدت الدولة السيطرة في استخدامه لصالحها.[1]

[1] حسن محمد القاضي، الإدارة المالية العامة، ط1، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص274.

❖ **الأشكال المختلفة للائتمان التجاري:** يتخذ الائتمان التجاري أحد الأشكال التالية[1]:

- **الشكل الأول:** يتم الشراء على الحساب بناءا على أمر توريد شفوي أو كتابي يصدر عن الدولة المشترية إلى المورد، وبمجرد أن يتم التوريد يقيد على حساب المشتري قيمة البضائع، أي أن يتم تنفيذ الائتمان التجاري من خلال الحسابات المفتوحة وبدون أية ضمانات.
- **الشكل الثاني:** يتم التوريد مقابل كمبيالة مسحوبة على المشتري، يرسلها البائع مع فاتورة الشحن إلى البنك الذي يتعامل معه والذي يقوم بدوره بالحصول على توقيع المشتري على الكمبيالة في مقابل تسليمه مستندات الشحن التي سيحصل بها على البضاعة.

من بين مزايا استخدام الائتمان التجاري نذكر:

- استخدامه لا يترتب عليه أية أعباء إضافية نتيجة للشراء لأجل.
- السهولة النسبية في الحصول على التمويل المطلوب.

- الائتمان المصرفي:

يتمثل في القروض (السلفيات) التي يتحصل عليها المستثمر أو المؤسسة من البنوك ويلتزم بسدادها خلال فترة زمنية لا تزيد عادة عن سنة واحدة، والقاعدة العامة أن الائتمان المصرفي قصير الأجل يستخدم في تمويل الأغراض التشغيلية للمؤسسة ويستبعد استخدامه في تمويل الأصول الثابتة.

❖ **أنواع الائتمان المصرفي:** تقوم البنوك التجارية بمنح مجموعة من القروض نميز نوعين أساسين هما[2]:

- **القروض الغير مكفولة بضمان:** من خلالها يقوم البنك بالموافقة ولمدة معينة من الزمن على إقراض المشروع ما يلزمه من أموال بشرط أن لا تزيد الكمية المقترضة على مبلغ معين يسمى "الاعتماد"وهو عبارة عن الحد الأقصى الذي لا يمكن تجاوزه في أي وقت وعادة ما تعتمد البنوك عند منع هذا النوع من القروض بوجود شرطين وهما:

- وجوب احتفاظ المقترض في حسابه الجاري لدى البنك على نسبة مئوية معينة تتراوح بين 20% -10% من قيمة الاعتماد أو على الأقل من قيمة القرض الممنوح فعلا.
- وجوب قيام المقترض بسداد ديونه مرة واحدة على الأقل كل سنة وهذا يعني أن التمويل قصير الأجل لا يستعمل كمصدر لتمويل الاحتياجات الدائمة.

[1] حسن محمد القاضي، مرجع سبق ذكره، ص274.

[2] نفس المرجع، ص ص275، 276.

- **القروض المكفولة بضمان:** يتطلب هذا النوع من القروض وجود ضمان يقدمه المقترض إلى البنك قبل حصوله على الائتمان أو يكون شخص آخر يتعهد بسداد القرض في حالة توقف المقترض عن الدفع، وفي حالة توقف المقترض عن سداد ديونه يحق للبنك الاستيلاء على الأصل المرهون.

المطلب الثاني: مصادر التمويل الدولي متوسطة الأجل:

يعرف التمويل متوسط الأجل بأنه ذلك النوع من القروض الذي يتم سداده خلال فترة تزيد عن السنة وتقل عن 10 سنوات، وينقسم هذا النوع من القروض إلى:[1]

- **قروض مباشرة ومتوسطة الأجل:** يستعمل هذا النوع من القروض في تمويل الأصول الثابتة التي لا يتجاوز عمرها الاقتصادي 10 سنوات، وتمثل البنوك والمؤسسات المالية المختصة المصدر الرئيسي لها وغالبا ما يسدد القرض على شكل أقساط سنوية أو نصف سنوية، مع وجوب تقديم ضمان للحصول عليه حيث يمثل الضمان عادة من 60% إلى 30% من قيمة القرض، كما أن سعر فائدته أعلى من سعر فائدة القرض قصير الأجل.

- **التمويل بالاستئجار:** إن استخدام العقارات والمعدات من طرف المؤسسة كان ممكن فقط عن طريق الامتلاك لكن في السنين الأخيرة ظهر اتجاه نحو استئجار هذه العقارات والتجهيزات بدلا من شرائها، فبعد أن كان الاستئجار مقتصرا على الأراضي والمباني فقد أصبح يشمل جميع الأصول تقريبا (المنقولة والغير منقولة) وهناك عدة أشكال للتمويل عن طريق الاستئجار وهي:

أ- الاستئجار المالي: إن عملية الاستئجار المالي لأصل ما (أو كما يسمى القرض التجاري) تتم كما يلي: نختار الدولة التي ترغب في تحقيق هذا النوع من الاستئجار الأصل الذي تريد استئجاره وكذلك المؤسسة الموردة له. كما تقوم هذه الدولة باختيار البنك الذي سيقوم بعملية التمويل، فتتفق معه على أن تقوم بشراء الأصل من المورد وتأجيره مباشرة لهذه الدولة التي تستخدمه.

ب- البيع بالاستئجار: هنا تستطيع الدولة أن تحصل على موارد مالية عن طريق بيعها لجزء من ممتلكاتها الثابتة (مثل: الأراضي، المباني، التجهيزات....) لدولة أخرى ومباشرة بعد ذلك تقوم باستئجار الأصل المباع لمدة محددة وبشروط خاصة. وتتشابه طريقة البيع ثم الاستئجار مع الاستئجار المالي تماما، إلا من حيث مصدر

[1] حسن محمد القاضي، مرجع سبق ذكره، ص ص276، 277.

الأصل المستأجر الذي يكون في طريقة البيع ثم الاستئجار هو المقترض والبائع في نفس الوقت، مما يمكننا القول بأن البيع ثم الاستئجار هو نوع خاص من الاستئجار المالي.[1]

ج- استئجار الخدمة (الاستئجار التشغيلي): ومن أهم خصائص هذا النوع أن المؤجر عادة ما يكون مسئولا عن صيانة الأصل والتأمين عليه، كما يتحمل مخاطر الاهتلاك والتقادم، ومثال ذلك تأجير السيارات...).[2] وفي هذا النوع يمكن للمستأجر إلغاء العقد قبل المدة المقررة وإرجاع الأصل لمالكه.

المطلب الثالث: مصادر التمويل طويلة الأجل:

تنشأ الحاجة إلى مصادر التمويل الطويلة الأجل، نتيجة للتوسعات التي تنوي المنشآت القيام بها وهذا النوع من التمويل يستحق الدفع بعد فترة زمنية تزيد عن العام الواحد، ومن ثم فالأفضل إنفاقه على الأصول الثابتة، ومن هنا تبدوا الأهمية الكبيرة للتمويل طويل الأجل، والذي كثيرا ما يحدد سرعة واتجاه نمو المنشآت، كما أن مهمة تدبيره تعد من المهام الأساسية للمدير المالي وفيما يلي عرض لأهم أنواع مصادر هذا التمويل.

- **أنواع مصادر التمويل طويلة الأجل:** ويمكن تقسيمها إلى:

* **الأسهم:** يمكن تصنيفها إلى نوعين هما:

أ- الأسهم العادية: تمثل صك ملكية لحاملها أي أنه يملك حصة في رأس مال الشركة، ولها قيم مختلفة هي:

قيمة اسمية: تتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الأسهم الممتازة مقسومة على عدد الأسهم العادية.

قيمة سوقية: تتمثل في قيمة السهم في سوق رأس المال، وقد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الاسمية أو الدفترية وتعتمد شركات المساهمة اعتمادا يكون تاما على الأسهم العادية في تمويلها الدائم خصوصا عند بدء تكوينها لأن إصدار هذا النوع من الأسهم لا يحمل الشركة أعباءا كثيرة كما هو الحال بالنسبة للأسهم الممتازة أو السندات، إضافة إلى أن الشركة ملزمة بدفع عائد ثابت أو محدد لحملة الأسهم العادية.

ب- الأسهم الممتازة: يمتاز هذا المصدر الهام من مصادر التمويل طويلة الأجل بجمعه بين صفات أموال الملكية والاقتراض، وتعرف الأسهم الممتازة بأنها شكل من أشكال رأس المال المستثمر في الشركة، ويحصل مالك الأسهم الممتازة على ميزتين: ميزة العائد وميزة المركز الممتاز كمصدر تمويلي نذكر ما يلي:

- زيادة الموارد المالية المتاحة للشركة من خلال ما يلقاها هذا النوع من الأسهم من إقبال لدى المستثمرين.

[1] محمد صالح جابر، الاستثمار بالأسهم والسندات وإدارة المحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003، ص43.

[2] محمد مطر، إدارة المحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص43.

- المتاجرة بالملكية لتحسين عائد الاستثمار من خلال الفارق الايجابي بين تكلفة الأسهم الممتازة وعائد الاستثمار.

* **الاقتراض طويل الأجل:** وينقسم إلى:

أ- القروض المباشرة طويلة الأجل: هي الأكثر شيوعا كمصدر من مصادر التمويل طويلة الأجل ويحصل عليها مباشرة من البنوك أو المؤسسات المالية المختصة ومدتها تتراوح بين 15-10 سنه ويمكن أن تصل إلى 20سنة أما حجمها فيجب أن لا يتجاوز 70% من المصاريف الاستثمارية. وتتمثل تكلفة هذه القروض في سعر الفائدة الذي يمكن أن يكون ثابتا كل فترة قرض أو متغيرة طبقا لظروف سوق المال، وحسب الشروط الموضوعة في العقد.

ب- السندات: تعتبر السندات جزء من القروض طويلة الأجل تصدرها الدولة بهدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية وتنقسم السندات إلى:

- **سندات مضمونة برهن أصول:** ويكون الضامن في الغالب هو الأصول الثابتة التي تملكها المؤسسة، على أن ينص في السند ذاته على نوع أو أنواع الأصول الضامنة في حالة عدم وفاء الدولة بالتزاماتها.
- **سندات غير مضمونة برهن أصول:** هي تلك التي يصبح فيها حامل السند دائنا دائما في حالة التصفية، حيث أن هذا النوع من السندات له الأولوية على أصول بذاتها وتكون القدرة على تكوين أرباح هي الضامن على قدرتها على الوفاء بالتزامها.
- **سندات الدخل:** تلتزم الدولة بدفع فوائد هذه السندات فقط في حالة تحقيقها لأرباح كافية لدفع هذه الفوائد بما يعني أن الفوائد نفسها لا تعتبر من قبيل الالتزامات الثابتة.[1]

المبحث الثاني: مصادر التمويل الدولي حسب الجهات الدائنة:

وتنقسم إلى مصادر رسمية ومصادر غير رسمية (خاصة)، حيث يمكن إيضاحها كما يلي:

المطلب الأول: مصادر التمويل الدولي الرسمية:

تتكون من مصادر رسمية ثنائية ومن مصادر دولية وإقليمية متعددة الأطراف كما تتضمن الجزء الخاص بتحليل مصادر التمويل الدولي متعددة الأطراف تلك التسهيلات التي يمنحها صندوق النقد الدولي لأعضائه.

[1] بوكاسني رشيد، معوقات الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005 /2006، ص 54.

- **مصادر التمويل الثنائية:**

تتمثل المصادر الثنائية في التمويل الدولي في تلك القروض والمساعدات التي تعقد بين الحكومات المختلفة ويتم منح هذه القروض بعد عدة مفاوضات تجري بين حكومات الدول المانحة وحكومات الدول المتلقية للقرض وتدور عادة هذه المفاوضات حول: قيمة القرض، أجل استحقاقه، معدل الفائدة، مصاريف الارتباط، طريقة الإنفاق والسحب من القرض، كيفية السداد، وفترة السماح إن وجدت.

ويجب التذكير هنا إلى وجود فرق بين ما يعرف بالتخصيص والتعاقد والسحب من القروض الخارجية*، فإذا وقعت إحدى الدول اتفاقا معينا للتعاون لمساعدة الدولة الأولى فإن هذا المبلغ المخصص لا يدخل ضمن حسابات الديون الخارجية لهذه الدولة، فإذا لم تتعاقد الدولة على استخدام أي جزء من التخصيص فلا يوجد التزاما في هذه الحالة على تلك الدولة من قبل الدولة التي قامت بتخصيص القرض، وإذا قامت الدولة بالتعاقد على توريد سلع وخدمات في إطار التخصيص السابق فإن المبالغ التي جرى التعاقد عليها ترتب التزاما في ذمة الدولة المتلقية، ويتحدد مقدار هذا الالتزام بنسبة يطلق عليها عادة بمصاريف الارتباط، وفي هذه الحالة لا يتم حساب فوائد على المبالغ المتعاقد عليها طالما أنه لم يتم سحب أي جزء من المبالغ المتعاقد عليها في إطار التخصيص الأصلي.

ولا تحسب الفوائد المتعاقد عليها ضمن المديونية الخارجية للدولة المتلقية، وحينما يتم توريد السلع المتفق عليها في إطار التعاقد يبدأ حساب الفوائد على الجزء المسحوب هو الذي يدرج في المديونية الخارجية للدولة.

وتتسم القروض الرسمية الثنائية بالسمات التالية:

1- إن القروض الرسمية الثنائية هي طويلة الأجل تزيد في الغالب عن 5سنوات ويصل إلى 20سنة وهذه القروض توصف بأنها قروض ميسرة.

2- أن أسعار الفائدة على هذه القروض منخفضة مقارنة بالقروض الخاصة.[1]

3- تحتوي القروض الرسمية الثنائية على فترة سماح تتراوح بين ثلاث إلى عشرة سنوات، وتعني فترة السماح هو تأجيل البلد المقترض بسداد قيمة القرض لفتة معينة يطلق عليها بفترة السماح، وهذه الفترة تخفف من عبء

* حيث يمكن تعريف القروض الخارجية بأنها: " تلك المقادير النقدية –والأشكال الأخرى من الثروة التي تقدمها منظمة أو حكومة قطر لقطر أخر ضمن شروط معينة يتفق عليها الطرفان". للمزيد من التفاصيل انظر:

G. Bannock , R.E. Naxter & R. Rees, " The Penguin Dictionary of Economics", Penguin Book, Great Britain 1972, p101 .

[1] هيل عجمي الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان –الأردن-، 2014، ص21.

القروض الرسمية الثنائية المتمثل بفترة السداد وسعر الفائدة وفترة السماح يكون أسهل من القروض الخاصة ومتعددة الأطراف، وقد يصل سعر الفائدة الحقيقي على هذه القروض إلى السالب بعد الأخذ بنظر الاعتبار ارتفاع معدلات التضخم مع طول المدة الزمنية للقرض.

- **مصادر التمويل متعددة الأطراف:**

تتمثل المصادر الرسمية للتمويل الدولي متعددة الأطراف في مصدرين أساسيين هما: مؤسسات التمويل الدولية ومؤسسات التمويل الإقليمية. وتضم مؤسسات التمويل الدولي ما يلي:

- البنك الدولي للإنشاء والتنمية – مؤسسة (شركة)التمويل الدولية.
- هيئة التنمية الدولية- صندوق النقد الدولي.

كما تنقسم مؤسسات التمويل الإقليمية إلى كل من:

- بنك الاستثمار الأوربي – بنك التنمية الإفريقية – بنك التنمية الآسيوية – صندوق النقد العربي.
- بنك الأمريكيتين للتنمية – البنك الإسلامي للتنمية – صناديق التنمية الإقليمية.

➢ **مؤسسات التمويل الدولية:** ويقصد بها تلك المؤسسات التابعة لهيئة الأمم المتحدة والتي تضم في عضويتها معظم دول العالم وتتعامل في مجال الإقراض الدولي ولا يقتصر تعاملها على مجموعة من الدول دون غيرها، وأهم هذه المؤسسات:[1]

أ- مؤسسة (شركة) التمويل الدولية IFS: تعتبر إحدى المؤسسات التابعة للبنك الدولي وقد أنشأت سنة 1956 وكان الهدف الأساسي من إنشائها هو تشجيع النمو الاقتصادي في الدول النامية عن طريق القطاع الخاص وتتراوح فترتها الزمنية بين 5-15 سنة ولا تتطلب أي ضمانات حكومية لهذه القروض وتقدم المشورة التقنية للدول الأعضاء في مجال الاستثمار الخاص وأسواق رأس المال ويمكن حصر الخدمات التي توفرها المؤسسة فيما يلي: - المساعدة في تمويل وتأسيس وتحسين وتوسيع المشروعات الإنتاجية الخاصة وذلك بالتعاون مع المستثمرين في القطاع الخاص.

- تقديم المساعدة الفنية بين كل من قرض الاستثمار ورأس المال المحلي والأجنبي والخبرة الفنية.

ب- هيئة التنمية الدولية: أنشئت هذه الهيئة كمؤسسة تابعة للبنك الدولي سنة 1960 وتعمل هذه المؤسسة في تقديم المساعدات للبلدان الأكثر فقرا في العالم وتوفر قروضا طويلة الأجل والتي تمتد آجال استحقاقها

[1] مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص20.

لأكثر من 50سنة وبشروط ميسرة، حيث لا تتقاضى أية فائدة على هذه القروض ولكنها تتقاضى رسما بسيطا يصل إلى 3/4% سنويا (0.75%) ..

ج- صندوق النقد الدولي IMF: أنشئ في إطار اتفاقية بريتون وودز عام 1944 تشجيع التعاون النقدي الدولي وتهيئة المناخ النقدي الملائم لتوسيع حجم ونطاق التبادل التجاري الدولي والحفاظ على استقرار أسعار صرف عملات العالم وفتحت العضوية لجميع الدول بدون استثناء الإدارة.

- **أهداف الصندوق:** تشجيع التعاون النقدي الدولي، تحقيق النمو المتوازن في التجارة الدولية، العمل على ثبات واستقرار أسعار الصرف، إتاحة تسهيلات وموارد مالية للدول الأعضاء لإصلاح الخلل في موازين مدفوعاتها.
- **التسهيلات التي يقدمها الصندوق:** حقوق السحب العادية، تسهيلات التمويل التعويضي، حقوق السحب الخاصة، التسهيلات البترولية، تسهيلات ممتدة (موسعة)، صندوق الائتمان، تسهيل التمويل الإضافي، تسهيل التعديل الهيكلي.[1]

➢ **مؤسسات التمويل الإقليمية:** يوجد عدد من المؤسسات الإقليمية والتي تهدف إلى تمويل مجموعة معينة من الدول ترتبط ببعضها في موقع جغرافي، لكن في كثير من الأحيان تقوم بتقديم مساعدات للغير من الدول النامية بغض النظر عن موقعها، وتتكون من مجموعة من بنوك لتنمية الإقليمية وصناديق التمويل الأخرى وأهمها هي:

أ- بنك الاستثمار الأوربي: قد تأسس هذا البنك سنة 1958 بين 10دول أروبية ومن أهدافه: تحقيق معدلات نمو في الدول الأعضاء، تشجيع أساليب التكامل الاقتصادي، تقديم قروض للمساهمة في إنشاء المشروعات في الدول النامية، طرح سندات في الأسواق المال الدولية.

ب- بنك التنمية الإفريقي: أنشأت مجموعة من الدول الأفريقية عام 1963 بهدف تقديم المساعدات المالية لدفع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الأعضاء ويستخدم البنك موارده في تمويل المشروعات الاستثمارية في الدول الأعضاء وتتحدد شروط الإقراض حسب طاقة كل دولة على السداد من ناحية وحسب الجدوى الاقتصادية للمشروع الممول.

[1] مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص21.

ج- بنك التنمية الآسيوي: تم إنشاء بنك التنمية الآسيوي عام 1965 بهدف تمويل المشروعات المختلفة داخل الدول الآسيوية ويعمل البنك على تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة المساهمة في تمويل مشروعات البنية الأساسية بمنحها قروضا بشروط.

المطلب الثاني: مصادر التمويل الدولي غير الرسمية (الخاصة):

ويقصد بالتحركات غير الرسمية لرؤوس الأموال القروض الممنوحة من جهات خاصة (أفراد ومؤسسات خاصة) إلى حكومات الدول الأجنبية أو المؤسسات العامة أو الخاصة ويأخذ هذا النوع من التحركات الدولية لرؤوس الأموال الأشكال الفرعية التالية:

- **تسهيلات موردين:** ويطلق عليها أحيانا قروض التصدير، وهي عبارة عن ائتمان مضمون من حكومات الدول المقترضة، تمنحه الشركات المنتجة والمصدرة في دولة ما للمستوردين في دولة أخرى وتستخدم حصيلة هذا القرض في شراء سلع وخدمات من الشركات المانحة للائتمان، وعادة ما يتم عقد هذه القروض على أساس فترات زمنية تتراوح بين 360 يوما إلى 10 سنوات، وبأسعار فائدة تعتمد في تحديدها على أسعار الفائدة السائدة في سوق الاقتراض الدولي طويل الأجل.

ويوجد بصفة عامة نوعان من قروض التصدير: الأول عبارة عن ائتمان يقدمه المصدر إلى المستورد مباشرة. والثاني: تمنحه غالبا مؤسسة مالية في بلد المصدر للمشتري ويطلق عليه ائتمان المشتري.

- **تسهيلات مصرفية:** وهي قروض قصيرة الأجل تمنحها المصارف التجارية الأجنبية للبلاد النامية بغرض تمويل عجز موسمي مؤقت في حصيلة النقد الأجنبي وتتراوح آجال استحقاق هذه القروض 6أشهر وسنة، وتكون أسعار فائدتها حسب أسعار الفائدة السائدة في الأسواق الدولية.

- **الأسواق المالية الدولية:** تعتبر مصدرا رئيسيا للحصول على التمويل كما أنها تمثل مجالا واسعا لتوظيف الأموال الفائضة عبر الحدود ويجب أن نفرق بين قسمين رئيسيين:

- **الأول: السوق النقدية الدولية:** يكون التعامل في هذه السوق بين البنوك التجارية في تلك الودائع التي تكون بمبالغ كبيرة ولمدة قصيرة (تتراوح من يوم إلى سنة) وتتأثر هذه السوق بالتقلبات التي تطرأ على أسعار الصرف وهذا يعود إلى أن التعامل يجري بالعملات الأجنبية ويتم التعامل في هذه السوق على أساس من الثقة الكاملة في أطراف التعامل كما أن السرعة في الأداء والثقة في التنفيذ من أهم السمات التي تحكم هذه التعاملات.

- **الثاني: سوق رأس المال الدولية:** ويتم التعامل في هذه السوق من خلال أسواق الأوراق المالية أوبما تعرف بالبورصات، ويشتري في التعامل في هذه السوق صناديق الاستثمار والشركات الدولية، وشركات التأمين والبنوك المتخصصة وصناديق التقاعد...الخ. وتكون الفترة الزمنية للسندات المصدرة بين 3-5 سنوات، ويتم التعامل في هذه السوق بعقد من القروض المشتركة إضافة إلى إصدار وتداول السندات الأوروبية والأجنبية وتتأثر هذه السوق بتغيرات أسعار الفائدة بالإضافة إلى التغيرات أسعار صرف العملات. وتتضمن سوق رأس المال الدولي كلا من سوق القروض المشتركة وسوق السندات الدولية.

- **الاستثمارات الأجنبية:** وهي إحدى مصادر التمويل الدولي التي تقوم الدولة باتخاذها وذلك لسد فجوة الموارد المحلية التي تعاني منها، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار وتخفيض مشكلة القروض الخارجية من جانبين مهمين هما: الجانب المالي والجانب التنموي وتصنف الاستثمارات الأجنبية إلى صنفين رئيسيين هما:

- **الاستثمار الأجنبي المباشر:** وهي الاستثمارات التي يديرها الأجانب بسبب ملكيتهم الكاملة لها، مما يجعل لهم حق الإدارة وغالبا ما تتجه الشركات نحو الزراعة والصناعة والمناجم وبعض الأنشطة الإنتاجية.
- **الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** الاستثمار الذي يكون بشكل قروض مقدمة من الأفراد أو الشركات الأجنبية أو يأخذ صيغة اكتتاب في أسهم وسندات صادرة من البلد المضيف لرأس المال على أن لا يكون في حيازة المستثمر الأجنبي من الأسهم ما يمكنه من إدارة الشركة أو السيطرة عليها.[1]

هذا وقد اتجهت الأشكال الأخرى للاستثمار الأجنبي إلى الدول النامية خلال السنوات الأخيرة من القرن العشرين، وأصبحت أكثر أهمية كسياسة المشاريع المشتركة، واتفاقيات التراخيص، وعقود تسليم المفتاح، وهذه جميعا اعتبرت وسائل لعمليات نقل التكنولوجيا.[2]

[1] دريد محمد السامرائي، الاستثمار الأجنبي: المعوقات والضمانات القانونية، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2006، ص66.

[2] C. Oman, New Forms of International Invesment in Developing Countries, (Paris: Development Center of the OECD, 1984) p.p 61, 119-122.

الفصل الثالث:
أسواق المال الدولية
(السوق النقدي)

تلعب الأسواق المالية دورا هاما في اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، كونها إحدى أدوات السياسة المالية المستخدمة في تعبئة المدخرات المحلية وأداة جاذبة للاستثمارات الأجنبية، إضافة إلى دورها الفاعل في تمويل خطط التنمية الاقتصادية. ومع تنامي عجز الموازنات العامة لبعض الدول فقد أخذت – هذه الدول – في البحث عن موارد مالية غير سيادية لتمويل خططها التنموية، فغدت الأسواق المالية واحدة من الأدوات الهامة التي تستخدم لمثل هذه الغايات التنموية. وقد شهدت الأسواق المالية الدولية تطورات هائلة خلال السنوات الأخيرة سواء من حيث الأدوات المالية الجديدة أو من حيث التغيرات الهيكلية في تقسيمات الأسواق واستحداث أسواق جديدة وتطوير الأنظمة المتعلقة بالتداول والتسوية والتقاص، الأمر الذي استدعى دول العالم المختلفة لبذل جهود مكثفة لمواكبة هذه التغيرات لما لذلك من آثار إيجابية على سيولة الأسواق المالية وعمقها.

المبحث الأول: مفهوم الأسواق المالية الدولية:

إن وجود الأسواق المالية الدولية يعتبر أداة هامة لتوفير وتقديم المال للأنشطة المختلفة وذلك من خلال الدور الأساسي لكل مؤسساتها المالية في تجميع المدخرات وتوجيهها إلى مجالات الاستثمار المختلفة، كما يمكنها التنبؤ بالمستقبل، وتوضيح الحالة الاقتصادية للدولة، وذلك ما يشجع أصحاب الأموال في الاستثمار، والدخول في هاته الأسواق.

المطلب الأول: نشأة وتعريف الأسواق المالية الدولية:

كانت فكرة إنشاء الأسواق المالية وليدة الحاجة إلى وجود مكان مخصص تتم فيه عملية بيع وشراء الأوراق، التي كانت قد أنشئت نتيجة للتطورات الاقتصادية والمالية.

أولا: نشأة الأسواق المالية الدولية:

إن أهم الأسواق المالية التي عرفها التاريخ الاقتصادي في أوروبا بل في العالم، وكان التعامل فيها يتم بالكمبيالات والسندات الأذنية والمعادن النفيسة، هي أسواق البندقية وجنوة في إيطاليا وسوق فرانكفورت، وكانت تلك الأسواق من أكثر الأسواق المالية الأوروبية تعاملا مع منطقة الشرق الأوسط التي شهدت في تلك الفترة نشاطا تجاريا هائلا باعتبارها مركز اتصال بين الشرق الأقصى وأوروبا. ومع تطور الفكر الاقتصادي الرأسمالي الذي يدعو إلى التخصص وتقسيم العمل، ومع انبثاق الثورة الصناعية زادت أهمية الاستثمارات الفردية التي تتطلب موارد مالية كبيرة تفوق قدرات وإمكانيات الأفراد. وعلى إثر ذلك ظهرت الشركات المساهمة التي فتحت المجال واسعا أمام مشاركة عدد أكبر من المساهمين في ملكية الشركات وبذلك ضمان

التمويل اللازم لها، ومن جهة أخرى تطور عدد البنوك وازدادت أهميتها في مختلف الدول. كل هذه العوامل والظروف، فضلا عن توسع المشاريع الاستثمارية والمعاملات التجارية، ساهمت بشكل كبير في نشأة الأسواق المالية كأداة فعالة لتعبئة الموارد والمدخرات اللازمة للتمويل التجاري والاستثماري. وأول الأسواق المالية ظهوراً، كانت في القرن السابع عشر في أمستردام، ثم في القرن الثامن عشر في البندقية، وشهد القرنين التاسع عشر والعشرين على التوالي، نشأة المركزين الماليين الدوليين البريطاني والأمريكي. وقد ظهرت البورصات في القرن التاسع عشر من أجل تداول السلع والمنتجات والأوراق المالية وإبرام الصفقات، وكان ظهور البورصات نتاج عوامل اقتصادية عديدة أهمها:

- زيادة النشاط المالي للمؤسسات الكبرى والتي تستعمل أموال ضخمة، كالمصارف وشركات التأمين وشركات النقل والاتصالات؛

- زيادة المبادلات التجارية الدولية، التي شهدت انتقال السلع والمواد الأولية من البلدان المستعمَرة إلى البلدان المستعمرة.

- إن الأسواق المالية في الدول المتقدمة تطورت بصفة مصاحبة للتغيرات والتطورات الحاصلة على المستوى التكنولوجي، وتنامي حجم الإنتاج ووحدات الأعمال الكبيرة بصورة أسرع من الوسائل المتاحة للتمويل.

وزاد نشاط الأسواق المالية زيادة هائلة، فقد بلغ عدد الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية أربع عشر بورصة في الوقت الحاضر، وأهمها وأكبرها بورصة نيويورك، في بريطانيا أيضاً، اندمجت كل الأسواق المالية منذ عام 1913م في نظام واحد وهو بورصة لندن، وفي اليابان تعمل في الوقت الحاضر ثماني بورصات على رأسها بورصة طوكيو، وهو الحال بالنسبة لألمانيا، حيث يوجد أيضاً ثماني بورصات أهمها بورصة فرانكفورت، و بالنسبة لفرنسا، هناك سبع بورصات تترأسها بورصة باريس.

ثانيا: تعريف الأسواق المالية الدولية:

تختلف طبيعة الأسواق المالية الدولية عن الأسواق المالية المحلية إلا أنها لا تتم إلا بوجود العنصر الدولي باشتراك أفراد ومؤسسات من دول مختلفة في العمل فيه أي في تداول الأصول المالية بين مقرضين ومقترضين من دول عديدة. حيث تعرف على أنها: مجموعة المؤسسات المالية التي تتولى دور الوساطة المالية بين طالبي الأموال وعارضيها على المستوى العالم أجمع.

وتعرف السوق المالية بأنها: " أداة هامة لتوفير وتقديم الأنشطة المختلفة ودلك من خلال الدور الأساسي لكل المؤسسات المالية والتي تتلخص وظائفها الأساسية في شقين الأول تعبئة المدخرات والثاني توجيه هذه المدخرات أو المواد لتلبية احتياجات الأنشطة المختلفة ."[1].

كما أن الأسواق المالية تعني العديد من المؤسسات المالية وبيوت السمسرة المالية أو مجموعاتها المختلفة التي توفر الخدمات المالية.[2]

ويطلق مصطلح الأسواق المالية الدولية على أسواق النقد وأسواق الأوراق المالية من أسهم وسندات وأسوق الصرف الأجنبي وأسواق المشتقات التي توجد في الدول الصناعية.

المطلب الثاني: وظائف الأسواق المالية الدولية وأنواعها:

إن الوظيفة الرئيسية للأسواق المالية الدولية على اختلاف أنواعها تتمثل في تعبئة أو تجميع المدخرات من المستثمرين وتحويلها إلى المقترضين، وذلك على أساس معدل العائد المكافئ للمخاطر المتوقعة، وسنحاول فيما يلي عرض مختلف وظائف الأسواق المالية الدولية وكذا عرض أنواعها.

أولا: وظائف الأسواق المالية الدولية:

تؤدي الأسواق المالية دورا هاما في الحياة الاقتصادية، وإذا ما حاولنا عرض أهم الوظائف التي يمكن أن تؤديها، فيمكن حصرها فيما يلي:[3]

1 . تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد القومي. حيث تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عادة الادخار الاستثماري، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم، كما أنها تساعد على توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الملائمة (سواء في الأسهم أو السندات) وذلك وفقا لاتجاهات الأسعار.

2 . المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التي لديها عجز (المقترضين). فالمقرضون يقومون بتخفيض نفقاتهم الاستهلاكية الحالية مقابل الحصول على دخول أعلى في المستقبل عند حلول آجال استحقاق تلك القروض، وعندما يقوم المقترضون باستخدام تلك الأموال المقترضة

[1] عبد الغفار حنفي/ رسيمة قريقاص، السوق والمؤسسات المالية، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، مصر، 2001، ص213.

[2] فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، عالم الكتب الحديث للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص100.

[3] منير إبراهيم هندي، إدارة المنشآت المالية وأسواق المال، منشأة المصارف، الإسكندرية –مصر-، 2006، ص125-129.

في شراء وتأجير عناصر الإنتاج، فإنهم سوف ينتجون دخولا أعلى، وبالتالي زيادة مستوى المعيشة ليس فقط للمقترضين بل لكل فئات المجتمع.

3 . المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق. حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد التجاء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشعب، لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصدرها الخزانة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

4 . المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي. حيث إن عملات البيع والشراء في بورصة الأوراق المالية تعد مظهرا من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.

5 . المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي.

6 . تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة. حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر المفاوضة أو المزايدة (المزاد العلني) والتي تعكس بصورة أقرب إلى الدقة رأي المتعاملين في السعر المناسب للورقة المالية وفقا لظروف السوق السائدة.

7. إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملا في تحسين مركزها.

ثانيا: أنواع الأسواق المالية الدولية:

يمكن تقسيمها إلى سوقين هما:

1- **سوق رأس المال الدولية:** تهتم بالتدفقات الدولية لرؤوس الأموال طويلة الأجل ويعتبر هذا السوق إحدى المصادر المهتمة بالتمويل الدولي من خلال دورها كوسيط مالي بين المقرضين والمقترضين حيث تقوم بتعبئة المدخرات الوطنية إضافة إلى المدخرات الأجنبية من جهة وتقديمها في شكل استثمارات طويلة الأجل من جهة أخرى ولا تقتصر مهام هذه الأسواق على توفير القروض الدولية المقيمة بالعملات وإنما تشكل في

الأسواق الأوراق المالية كأحد عناصرها الأساسية وهو سوق تباع وتشتري فيه الحقوق (أوراق مالية) سواء كانت ملكية"سهم"* أو حق دين "سندات"** وذلك وفقا لقواعد وتقاليد معينة.[1]

2- السوق النقدية الدولية: يهتم بالتدفقات الدولية لرؤوس الأموال القصيرة الأجل وقد انتشرت في أنحاء العالم على هيئة مراكز مالية خارجية تتولى إدارة وتسيير عمليات الصيرفة الدولية من خلال سن فوانيين التي تسهل تلك العمليات وتوسيع نطاقها على الصعيد العالمي أما أهدافها فهو توفير ظروف أحصل للاستثمارات المتعددة الجنسيات وتشير الإحصائيات الدولية إلى أن أكثر من نصف أموال العالم تمر من خلال هذه المراكز المالية الخارجية 22% من الأصول الخارجية للبنوك يستثمر فيها وتمارس البنوك الدولية الكبرى الأنشطة التالية[2]:

1/ قبول الودائع وتقييم القروض بالعملات المختلفة للهيئات الوطنية والأجنبية.

2/ الأداء والعمل كوكلاء للقروض المشتركة ودفع خطط خاصة لمتطلبات التمويل سواء للتجارة الدولية أو المشاريع.

3/ القيام بصفقات العملات الأجنبية والتعامل بالذهب والمعادن النفيسة والحوالات النقدية.

المبحث الثاني: مفهوم السوق النقدي الدولي:

لقد شهدت الأسواق النقدية الدولية على غرار الأسواق المالية الأخرى العديد من التطورات منذ نشأتها، وكذا لها العديد من التعاريف نظرا للدور المهم الذي تلعبه في الاقتصاد.

المطلب الأول: نشأة السوق النقدي الدولي وتطوره:

لقد عرفت هذه السوق بمجموعة من الصفات التجارية والمالية التي تتم بواسطة العمولات الصعبة خارج بلدانها، أي خارج بلدان إصدارها، كأن نتكلم عن الدولارات الأوروبية الموجودة خارج الولايات المتحدة ومن

---

* الأسهم تشكل الرأس المال المكتتب والمضاف من قبل المستثمرين، والذي يضم مساهماتهم المالية ويحدد ملكيتهم للشركة، وبالتالي فإن كلا من رأس المال المعلن ورأس المال الفعلي ورأس المال المساهم فيه مصطلحات تعبر عن القيمة الكلية للأسهم التي اقتناها المستثمرون. للمزيد أنظر: هوشيار معروف كاكامولا، الاستثمار والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص 92.

** تعتبر السندات أداة تمويل تلجأ إليها الدولة وهيئاتها والمؤسسات الاقتصادية لجمع الأموال لتمويل مشاريعها، ويعرف السند على أنه وعد مكتوب من قبل المقترض" المصدر" بدفع مبلغ معين من المال" القيمة الاسمية" إلى حامله بتاريخ معين، مع دفع الفائدة المستحقة على القيمة الاسمية بتاريخ معين. للمزيد أنظر:

B-laget, Les nouveaux outils financiers, Top édition, Paris, 1990, p: 18.

[1] حسين بن هاني، الأسواق المالية (طبيعتها،تنظيمها،أدواتها المنشطة)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان –الأردن-، 2000، ص33.

[2] منير إبراهيم محمدي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعاريف للتوزيع، الإسكندرية –مصر-، 2002، ص125.

هنا يمكن القول أن السوق النقد ذلك النظام الذي يمكن المؤسسات والحكومات من التزود برؤوس الأموال قصيرة الأجل. ويرجع ظهور هذه السوق إلى بدية العشرينيات من القرن الماضي إلا أن العمليات التي تم إبرامها خلال هذه الفترة محدودة جدا، حيث أن الانطلاقة الحقيقية لها كانت في منتصف الستينيات وبالضبط في 1963، حيث شهدت هذه الفترة عجز كبير في ميزان المدفوعات الأمريكي، الأمر الذي جعل الحكومة الأمريكية تمنع خروج رؤوس الأموال بكثرة، والنتيجة التي نجمت عن ذلك هي زيادة الطلب على رؤوس الأموال في العالم أجمع والتي أدت بدورها إلى تطور السوق النقدية الدولية، وهناك سبب آخر إلى تطور السوق النقدية الدولية هو استطاعة المدخرين تحقيق أكبر عائد في هذه السوق مقارنة مع السوق الوطنية، أما بالنسبة للعملات التي تتم على مستوى السوق النقدية الدولية فقد تطورت بتطور الأنظمة الاقتصادية، حيث قد يفضل أصحاب الفائض المالية ادخارها خارج الوطن، أو أن تفضل الجهات المحتاجة لرؤوس الأموال الحصول عليها من مؤسسات أجنبية بأسعار فائدة أقل أو بشروط أخف كل هذا أدى إلى تطور السوق النقدية الدولية، حيث توسعت وتعقدت العمليات التي تجري من خلالها، وكذلك كثرت الأطراف المتدخلة والمساهمة برؤوس الأموال.

المطلب الثاني: تعريف السوق النقدي الدولي:

هناك عدة تعاريف للسوق النقدي الدولي نذكر منها:

هو السوق التي تنتقل فيها الأموال من خلال أدوات مالية قصيرة الأجل ذات سيولة عالية مثل الودائع القابلة للتداول والقبلات المصرفية والأوراق التجارية وغيرها، ومن أهم المنشآت المالية التي تعمل في سوق النقد البنوك التجارية، ويرتكز سوق النقد على عامل أساسي وهو سعر فائدة بناء على العرض والطلب ويعتبر هذا هاما للاستثمار قصير الأجل إذ أنه يوفر فرصة للمقترضين للحصول على الأموال اللازمة بالأجل القصير.[1] كما يمكن تعريف السوق النقدي الدولي بالمفهوم التقني أنها سوق السيولات المقيدة في الحسابات الموجودة لدى البنك المركزي، وبالمفهوم الاقتصادي بأنها سوق العملات بالأجل القصير بالجمع بالعرض والطلبات على العملة المتداولة في السوق الاقتصادي.[2] وأخيرا يمكن القول أن السوق الاقتصادي هو سوق الادخار، أي السوق الذي يحرك الأموال السائلة التي يرغب أصحابها في إدخارها.

[1] مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 20.

[2] رشاد العصار/ رياض الحلبي، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الصفا للنشر والتوزيع، عمان –الأردن-، 2000، ص 53.

المطلب الثالث: أهمية السوق النقدي الدولي وخصائصه:

للسوق النقدي الدولي أهمية كبيرة بالنسبة للأفراد والبنوك والمؤسسات المالية والدول كافة ولها بخصائص تميزها عن غيرها من الأسواق.

- أهمية السوق النقدي الدولي:

تحتل الأسواق أهمية كبيرة خاصة في الدول التي تأخذ بنظام اقتصاد السوق ويعتبر وجود هذه الأسواق ودرجة نموها وتطورها انعكاس لدرجة تطور النظام المصرفي عموما والسياسة الائتمانية بشكل خاص ومن بين أهمية ما تقوم به الأسواق النقدية الدولية ما يلي:

- تقوم بوظائف اقتصادية مهمة لها ارتباطا كبيرا بكفاءة وأداء اقتصاديات الدول (تداول النقود، إعادة التمويل).
- تتميز السوق النقدية بقدرتها في تجميع المدخرات السائلة في منح الائتمان قصير الأجل.
- توفير التمويل قصير الأجل للنشاطات الاقتصادية خاصة الإنتاجية منها والدول المتخلفة في الاقتصاد والتي تحتاج لمثل هذا النوع من التمويل ويبرز هذا الدور خاصة في الدول النامية.[1]

- خصائص السوق النقدي الدولي:

- درجة المخاطرة: إذا ما قيمت بغيرها قليلة وذلك لآجال الاستحقاق قصيرة، إلا أن الجهات المصدرة لهذه الأوراق تكون ذات مركز ائتماني جيد وتمتاز بالسمعة الطيبة والثقة المطلقة.

تتم تداول هذه الأدوات في السوق النقدي وفقا لنظام يتبع السماسرة الذين يملكون الخبرة والكفاءة والقدرة على استغلال الفرص.

- يمتاز السوق النقدي بالمرونة والسيولة العالية.
- يلعب دور مهم في السياسة النقدية للبلاد على اعتبار البنوك أساس السوق النقدي.

يلعب السوق النقدي الدولي من الطاقة الإنتاجية لمختلف المشروعات لتوفير السيولة للأصول المالية قصيرة الأجل، ويتم التداول على مستوى السوق المفتوحة والتي يقص بها التعامل بإسناد القروض والعملات الأجنبية والقبلات البنكية، يلجأ البنك المركزي لسياسة السوق المفتوحة لشراء وبيع الأوراق الحكومية، أو لشراء وبيع الصرف الأجنبي فإذا رغب البنك المركزي بتقليص حجم الائتمان فإنه يلجأ إلى بيع الأوراق المالية التي بحوزته

[1] أحمد بوراس ،أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة –الجزائر-، 2003/2002، ص92.

ليخفض من كمية النقد المتاح في السوق، وعلى عكس ذلك إذا رغب في زيادة توسيع بنوك الائتمان فإنه يقوم بشراء الأوراق المالية بدفع قيمتها نقدا ليزيد من كمية النقود المتداولة في السوق.

المبحث الثالث: آلية التعامل في السوق النقدي الدولي وأهم المتعاملين فيه:

تتعلق السوق النقدية الدولية بأدوات الدين قصيرة الأجل، والتي تكون تواريخ استحقاقها أقل من سنة، وتعتبر الوظيفة الأساسية لهذا السوق، هي إيجاد السيولة للمؤسسات والأفراد والحكومات، من أجل مواجهة احتياجاتها النقدية قصيرة الأجل، كما أن هنالك العديد من المتعاملين داخل هذه السوق.

المطلب الأول: آلية التعامل في السوق النقدي الدولي:

من أهم الأوراق المتعامل بها في السوق النقدي الدولي هي:

1- **شهادات الإيداع المصرفية:** بدأ إصدار شهادات الإيداع القابلة للتداول لأول مرة في نيويورك عام 1971، ثم أصدرت بعد ذلك في لندن عام 1977، وقد انتشر التعامل في هذه الأدوات في الكثير من الأسواق العالمية وبعمولات مختلفة وصل عدد التعامل بها إلى 250 بنكا دوليا. وتعرف شهادات الإيداع على أنها شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية تشهد فيها على أنه قد تم إيداع مبلغ محدد لديها لمدة محددة، تبدأ من تاريخ إصدارها الشهادة وتنتهي بتاريخ استحقاقها وتحمل شهادات الإيداع سعر فائدة ثابتا، لذلك يترتب على البنك مصدر الشهادة التزاما ماليا مباشرا يتمثل في القيمة الاسمية للشهادة والقيمة المستحقة عليها. تصدر شهادات الإيداع بطريقتين **الأولى** هي طريقة الإصدار، إذ يعلن البنك المصدر للشهادات عن إصدارها ويعلن الجمهور للاكتتاب فيها خلال فترة تسبق موعد الإصدار، وفي هذه الحالة تصدر شهادات الإيداع لأمر المكتتب بها، ويتم تداولها بالتظهير.

أما الطريقة **الثانية** يتم إصدار الشهادة بناء على طلب العميل، إذ تصدر الشهادة بالمبلغ والمدة وسعر الفائدة التي تتفق عليها الجهة المصدرة مع عميلها، وقد تصدر هذه الشهادة لحاملها ويتم تداولها بمجرد التسليم، أو لأمر مشتريها بأن يتم تداولها بالتظهير طبقا لأحكام القوانين السارية على الأوراق التجارية. ومن مميزاتها، السيولة العالية والضمان والسرية.

2- **القبلات المصرفية:** هي أدوات دين قصيرة الأجل تصدر عن البنوك التجارية، يستفيد منها المستوردون في حال عدم القدرة على دفع البضاعة نقدا. وما يميز القبلات المصرفية أن التاجر حامل القبول المصرفي يمكن البيع هذا القبول بخصم لإحدى الأوراق التجارية.

3- **أذونات الخزينة:** هي عبارة عن أوراق تصدرها الخزينة العمومية، وهي أدوات دين قصيرة الأجل، تتمتع بمراكز ائتمانية عالية، الهدف منها تمويل الأصول المتداولة، بغرض تغطية الإنفاق الحكومي التي تعجز الموارد السيادية والإيرادات العامة للدولة.

4- **اتفاقية إعادة الشراء:** هذه الاتفاقيات تتم غالبا بين شخص يحتاج إلى الأموال وبحوزته أوراق مالية، وشخص آخر لديه أموال يرغب في استثمارها، فيتم بيع الأوراق المالية لفترة محددة،كما يتم شراء هذه الأوراق بمبلغ يزيد عن سعر البيع، فيكون الفرق بين سعر البيع. وسعر الشراء هذا العائد الذي حققه المستثمر، ويلاحظ أن هذه الاتفاقيات لا تقل حيازة عن الأوراق المالية من البائع إلى المشتري، لذلك تعتبر هذه الاتفاقيات قروضا قصيرة الأجل بضمان الأوراق المالية.

5- **التمويل بالهامش:** يتمثل التمويل بالهامش بالمبلغ النقدي الذي يملكه المستثمر ويقرر استثماره كجزء بكامل المبلغ، حيث يقوم باقتراض كامل المبلغ الذي يحتاجه عن بعض المصاريف والمؤسسات التمويلية المتخصصة وذلك بضمان كامل المبلغ المستثمر لما فيه ذلك الجزء العائد له.

6- **البيع القصير على المكشوف:** يتمثل في البيع قصير الأجل، بيع أدوات استثمار أوراق مالية في العادة لا يملكها البائع عند إتمام العملية بل يقترضها من وكيل أو جهة معينة لبيعها بسعر عالي على أمل شراء هذه الأوراق المالية فيما بعد بسعر منخفض، بإعادة الأوراق المالية المشترات للجهة المقرضة مع عمولة متفق عليها مسبق ليبقي التعامل فرق السعر كربح.

7- **الأوراق التجارية:** هي من أقدم وسائل التعامل في السوق النقدي الدولي.

المطلب الثاني: المتعاملون في السوق النقدي الدولي:

يعتبر السوق النقدي مصدرا أساسيا تلجأ إليه البنوك التجارية بهدف إعادة تحديد سيولتها وتوظيف فوائضها النقدية عن طريق عرضها في هذه الأسواق في علاقة مع أي متدخل، عموما مؤسسات مالية مصرفية وغير مصرفية يسمح لها بالتدخل في السوق النقدي الدولي لتوظيف فوائضها المالية. وتجدر الإشارة إلى عدم وجود موقع معين تنصرف إليه السوق النقدية، حيث يتلاقى فيها المقرضين والمقترضين ذلك أن التعاون عادة ما يتم عن طريق الوسطاء الذين يعملون على ربط الصلة بين مختلف وسائل الاتصال السلكية ولا سلكية.

- **المتدخلون على مستوى السوق النقدي الدولي:**

1) **المتدخل الرئيسي:** ويتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية.

2)**المتدخل الإضافي:** ويتكون من مختلف المؤسسات المالية المصرفية هذه المؤسسات لا تلعب نفس الدور على مستوى هذه السوق، ويتضح ذلك فيما يلي:

أ) **المؤسسات التي تلعب دور المقرضة:** ويتمثل نشاطها الأساسي في استقبال الأموال والبحث عن توظيفها في الغالب وتتكون أساسا من المؤسسات المالية غير مصرفية فتتدخل هذه الأخيرة في السوق النقدية الدولية لتوظيف فوائضها المالية في استثمارات مختلفة. وعموما تعرف الأسواق النقدية في معظم دول العالم هذا النوع من المؤسسات ومن أمثالها شركات التأمين، صناديق التقاعد...

ب) **المؤسسات التي تلعب دور المقترضة:** وهي خصوصا بنوك القرض متوسط وطويل الأجل والتي لا تسمح لها قواعد العمل باستقبال ودائع الجمهور وبالتالي هي تتسم بضعف موارد الضرورية لمباشرة نشاطها وأحسن مثال على ذلك بعض المؤسسات المالية المتخصصة وبنوك التنمية كما يسمح للخزينة العمومية للقيام بهذا الدور.

ت) **المؤسسات ذات الدور المختلط:** وتتمثل في مختلف المؤسسات المالية المصرفية حيث تتدخل هذه الأخيرة، بصفتها تارة مقرضة وتارة مقترضة ،كما قد تقوم بالدورين بنفس الوقت ولكن لآجال مختلفة ومن أمثالها البنوك التجارية على وجه الخصوص، بالإضافة إلى الدور الذي يؤديه البنك المركزي على مستوى السوق النقدية كمتدخل رئيسي في إعادة تحديد سيولات البنوك التجارية.

2) **وسطاء السوق النقدي:** هناك نوعين من الوسطاء بإمكانهما من التدخل في السوق النقدية لربط الصلة بين حماية المقرضين وهما السماسرة وبيوت الخصم.

أ) **السماسرة:** السمسار هو وسيط حر لا يقدم أي ضمان بالوفاء فبمجرد إبرام العملية يرسل لكل شخص بطاقة يوضح فيها طبيعة العملية، مبلغها، تاريخ الاستحقاق، والمعدل المتفق عليه، بالإضافة إلى ذلك فإن السمسار يتقاضى عمولة تمنح له من طرف المقترض وهي نسبة مئوية من الصفقات التي يعقدها.

ب) **بيوت الخصم:** وهي تأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يسمح لها بالقيام بدور الوسيط في السوق النقدي فتقترض من طرف بعض المؤسسات من أجل إعادة إقراضها لجهات أخرى سواء بنفس تاريخ الاستحقاق بحيث يكون الفارق بمعدل الفائدة ضعيف أو عند تواريخ استحقاق مختلفة.

الفصل الرابع:
التمويل التجاري الدولي
(القروض التصديرية)

إن جوهر التبادل التجاري الدولي لا يختلف عن التبادل التجاري المحلي، فلكل منهما طرفان هما: البائع والمشتري، ولكل منهما مجال للتبادل هي السلعة أو الخدمة، ولكل منهما شروط في السعر والمواصفات ومواعيد التسليم وطريقة الدفع، إلا أن المخاطر التي تنتاب حركة التبادل التجاري الدولي ونوع العلاقة السائدة بين المصدرين والمستوردين تتطلب ضمانات وإجراءات خاصة في تمويل الصفقات المتعلقة بتبادل السلع والخدمات مع الخارج، وقصد تسهيل هذه العمليات والبحث عن أفضل الطرق التي تسمح بتوسيع التجارة الخارجية والتخفيف من العراقيل التي تجابهها والارتباطات خاصة بالشروط المالية لتنفيذها يسمح النظام البنكي باللجوء إلى عدة أنواع وطرق مختلفة للتمويل.

المبحث الأول: التمويل قصير الأجل لعمليات التجارة الخارجية:

تستعمل عمليات التمويل قصيرة الأجل للتجارة الخارجية في تمويل الصفقات الخاصة تتبادل السلع والخدمات مع الخارج، ومن أجل تسهيل هذه العمليات والبحث عن أفضل الطرق التي تسمح بتنويع التجارة الخارجية، والتحقيق من العراقيل التي تجابها، يسمح النظام البنكي باللجوء إلى عدة أنواع وطرق مختلفة للتمويل نتيح للمؤسسات والمصدرة والمستوردة إمكانية الوصول إلى مصادر التمويل الممكنة في أقل وقت ممكن وبدون عراقيل نذكر:

المطلب الأول: الاعتماد المستندي:

يعتبر الاعتماد المستندي إحدى الأدوات الهامة المستعملة في تمويل عمليات التجارة الخارجية من استيراد وتصدير، حيث أنه يجري عن طريق البنوك، فإن ذلك يضفي عليه الضمان والاستقرار نظرا لثقة المستورد والمصدر بوساطة البنوك في تنفيذ هذا الاعتماد المستندي.

1- تعريف الاعتماد المستندي: يتمثل الاعتماد المستندي في تلك العملية التي يقبل بموجبها بنك المستورد إن يحل محل المستورد في الالتزام بتسديد واردة لصالح المصدر الأجنبي عن طريق البنك الذي يمثله مقابل استلام الوثائق أو المستندات التي تدل على أن المصدر قد قام فعلا بإرسال البضاعة المتعاقد عليها.

2- أطراف الاعتماد المستندي :

هناك أربعة أطراف للاعتماد المستندي نوضحها كما يلي:

- المستورد :

وهو مشتري البضاعة من الخارج، فبناء على العقد التجاري الذي يتم بينه وبين المصدر، يقوم باختيار بنك يلتزم بإتمام العملية ما بين الطرفين وذلك من خلال طلب فتح اعتماد مستندي، ويتضمن العقد جميع الشروط والبنود المتفق عليها بين المشتري والبائع مع تحديد نوع و طبيعة الاعتماد ذاته.

- البنك فاتح الاعتماد:

وهو البنك الذي يتقدم إليه المستورد بطلب فتح الاعتماد المستندي، فيقوم هذا الأخير بدراسة شروط الاعتماد، ففي حالة الموافقة عليها من جهة، وموافقة المستورد على شروط البنك من جهة أخرى، فيقوم بفتح الاعتماد وتبليغه للمستفيد أو أحد مراسليه في بلد المصدر.

- البنك مبلغ الاعتماد:

وهو بنك المصدر، فعند تلقي البنك المراسل إشعار من بنك المستورد بفتح اعتماد لصالح أحد متعامليه، يبلغه للمستفيد على أحد الأشكال التالية:

أ- يلعب البنك المبلغ دور وسيط بين البنك فاتح الاعتماد، والمستفيد دون أن تكون أي مسؤولية عليه، فهو يقوم بدفع قيمة المستندات للمصدر عند حصوله عليها ضمن شروط الاعتماد وهذا ما يعرف بـ "شراء المستندات من المصدر".

ب- تبليغ البنك المراسل الاعتماد للمستفيد، ويضيف عليه تعزيزه وتأييده، وهنا يكفل هذا البنك دفع قيمة الصفقة للمصدر بشرط مطابقة الوثائق والمستندات لشروط الاعتماد.

- المستفيد: وهو المصدر، والذي يقوم بتنفيذ شروط الاعتماد ضمن المدة المحددة له، فإذا تم تبليغ الاعتماد من قبل البنك المراسل، وقام هذا الأخير بتثبيته، فإن خطاب التبليغ يعد بمثابة عقد جديد بين البنك المراسل (المعزز) والمستفيد ويتم بمقتضاه تسديد قيمة البضاعة للمستفيد، إذا ما قام هذا الأخير بتقديم المستندات طبقا لشروط العقد. أما إذا تم التبليغ دون تثبيت، فالبنك المراسل يقوم بدور الوسيط الذي يتمثل في بيع المستندات الاعتماد إلى بنك المشتري في بلده بشرط أن تكون مطابقة لشروط الاعتماد.

2- **المستندات المطلوبة لفتح الاعتماد المستندي:** ويلاحظ أن المستندات التي تعبر عن جميع مراحل تنفيذ العقد بين المستورد والمصدر مهمة جدا، وهي تعكس نية الطرفين في تنفيذ العقد وهي:[1]

- **الفاتورة:** وتتضمن الفاتورة كل المعلومات الخاصة بالبضاعة مثل الكمية، النوعية، السعر .. الخ
- **بوليصة الشخص والنقل:** وهي عبارة عن مستند يعترف فيه قائد الباخرة بأنه شحن البضاعة من أجل نقلها وتسليمها إلى صاحبها، وفي حالة ما إذا كانت وسيلة النقل غير الباخرة، فإنه يتطلب إصدار وثيقة حسب وسيلة النقل المستعملة.
- **بوليصة التأمين:** وهي تلك المستندات التي تؤمن على البضاعة المرسلة ضد كل الأخطار المحتملة التي يمكن أن تتعرض لها أثناء النقل.
- **الشهادات الجمركية:** وهي مختلف المستندات التي تثبت خضوع البضاعة لكل الإجراءات الجمركية.
- **شهادات المنشأة:** وهي الشهادات التي تثبت مكان صنع البضاعة وموطنها الأصلي.
- **شهادات التفتيش والرقابة والفحص:** وهي تلك الوثائق التي تثبت خضوع البضاعة إلى تفتيش أجهزة الرقابة من أجل التأكد من سلامة المعلومات المبينة في الفاتورة (الوزن، المواصفات).
- **الشهادات الطبية:** وهي كل الشهادات الصحيحة المحررة من أجل التأكد من سلامة البضاعة النواحي الصحيحة والكيمائية.

3- **أنواع الاعتماد المستندي:**

يمكن تصنيف الاعتماد المستندي إلى عدة أنواع كما يلي:[2]

أ- تصنيف الاعتمادات من حيث قوة تعهد البنك المصدر:

تتخذ الاعتمادات المستندية صورا مختلفة، يمكن تصنيفها من حيث قوة التعهد (أي مدى التزام البنوك بها) إلى نوعين هما الاعتماد القابل للإلغاء والاعتماد القطعي (غير القابل للإلغاء).

[1] ماهر كنج شكري، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار النشر بعم من المعهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 2004، ص 116.

[2] كتوش عاشور/ ڤورين حاج قويدر، دور الاعتماد المستندي في تمويل التجارة الخارجية- حالة مؤسسة SNVI (المؤسسة الوطنية للمركبات الصناعية)، مداخلة تدخل ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات–النامية "أيام 21-22 نوفمبر 2006، جامعة بسكرة –الجزائر-، ص07-10.

- **الاعتماد المستندي القابل للإلغاء:** الاعتماد القابل للإلغاء أو النقض هو الذي يجوز تعديله أو إلغاؤه من البنك المصدر له في أي لحظة دون إشعار مسبق للمستفيد. وهذا النوع نادر الاستعمال حيث لم يجد قبولا في التطبيق العملي من قبل المصدرين لما يسببه لهم من أضرار ومخاطرة، ذلك أن الاعتماد القابل للإلغاء يمنح ميزات كبيرة للمستورد فيمكنه من الانسحاب من التزامه، أو تغيير الشروط أو إدخال شروط جديدة في أي وقت شاء دون الحاجة إلى إعلام المستفيد، غير أن التعديل أو النقض لا يصبح نافذا إلا بعد أن يتلقى المراسل الإشعار الذي يوجهه إليه البنك فاتح الاعتماد لهذا الغرض، بمعنى أن البنك فاتح الاعتماد يكون مرتبطا تجاه المستفيد بدفع قيمة المستندات في حال أن هذا الدفع قد تم من قبل البنك المراسل قبل استلام علم التعديل أو الإلغاء.

- **الاعتماد المستندي غير القابل للإلغاء (الاعتماد القطعي):** الاعتماد القطعي أو غير القابل للإلغاء هو الذي لا يمكن إلغاؤه أو تعديله إلا إذا تم الاتفاق والتراضي على ذلك من قبل جميع الأطراف ذات العلاقة، ولاسيما موافقة المستفيد، فيبقى البنك فاتح الاعتماد ملتزما بتنفيذ الشروط المنصوص عنها في عقد فتح الاعتماد. وهذا النوع من الاعتمادات المستندية هو الغالب في الاستعمال لأنه يوفر ضمانا أكبر للمصدر لقبض قيمة المستندات عند مطابقتها لشروط وبنود الاعتماد.

ب- تصنيف الاعتمادات من حيث قوة تعهد البنك المراسل:

يمكن تقسيم الاعتماد القطعي إلى قسمين اعتماد معزز واعتماد غير معزز.

- **الاعتماد المستندي غير المعزز:** بموجب الاعتماد المستندي غير المعزّز، يقع الالتزام بالسداد للمصدر على عاتق البنك فاتح الاعتماد، ويكون دور البنك المراسل في بلد المصدر مجرد القيام بوظيفة الوسيط في تنفيذ الاعتماد نظير عمولة، فلا الزام عليه إذا أخل أحد الطرفين بأي من الشروط الواردة في الاعتماد.

- **الاعتماد القطعي المعزز:** في الاعتماد القطعي المعزز، يضيف البنك المراسل في بلد المستفيد تعهده إلى تعهد البنك الذي قام بفتح الاعتماد، فيلتزم بدفع القيمة في جميع الظروف ما دامت المستندات مطابقة للشروط، وبالتالي يحظى هذا النوع من الاعتمادات بوجود تعهدين من بنكين (البنك فاتح الاعتماد والبنك المراسل في بلد المستفيد) فيتمتع المصدر المستفيد بمزيد من الاطمئنان وبضمانات أوفر بإمكانية قبض قيمة المستندات.

وبطبيعة الحال لا يطلب البنك فاتح الاعتماد تعزيز الاعتماد من البنك المراسل إلا عندما يكون ذلك جزءا من شروط المصدر على التاجر المستورد، فقد لا توجد حاجة لذلك إذا كان البنك فاتح الاعتماد هو أحد البنوك

العالمية المشهورة لعظم ثقة الناس بها. كما أن البنوك المراسلة لا تقوم بتعزيز الاعتمادات إلا إذا توافرت عندها الثقة بالبنك المحلي فاتح الاعتماد، ويكون ذلك نظير عمولة متفق عليها.

ج- تصنيف الاعتمادات من حيث طريقة الدفع للبائع المستفيد:

يمكن تقسيم الاعتماد المستندي من حيث طريقة الدفع للبائع المستفيد (تنفيذ الاعتماد) إلى اعتماد اطلاع، واعتماد قبول أو لأجل، واعتماد الدفعات المقدمة.

- **اعتماد الاطلاع:** في اعتماد الاطلاع، يدفع البنك فاتح الاعتماد بموجبه كامل قيمة المستندات المقدمة فور الاطلاع عليها والتحقق من مطابقتها للاعتماد، ويكون الدفع من أموال البنك في حالة اعتماد المرابحة، أما في حالة اعتماد الوكالة فإن البنك يقوم بإبلاغ عميله طالب فتح الاعتماد بوصول المستندات ويطلب منه توقيعها وتسلمها ودفع قيمتها كاملة مع العمولات المضافة (أو ما بقي من قيمتها على افتراض أنه سلّم دفعة مقدمة عند فتح الاعتماد) أو يقيد ذلك فورا على حسابه. وهذا النوع هو أكثر الاعتمادات شيوعا.

- **اعتماد القبول:** في اعتماد القبول، ينص على أن الدفع يكون بموجب كمبيالات يسحبها البائع المستفيد ويقدمها ضمن مستندات الشحن، على أن يستحق تاريخها في وقت لاحق معلوم. والمسحوبات المشار إليها أما أن تكون على المشتري فاتح الاعتماد، وفي هذه الحالة لا تسلم المستندات إلا بعد توقيع المشتري بما يفيد التزامه بالسداد في التاريخ المحدد لدفعها. وأما أن تكون مسحوبة على البنك فاتح الاعتماد الذي يتولى نيابة عن المشتري توقيعها بما يفيد التزامه بالسداد في الأجل المحدد لدفعها. أو يسحبها على المشتري ويطلب توقيع البنك الفاتح بقبولها أو التصديق عليها. ويختلف اعتماد الدفع الآجل عن اعتماد القبول في أن المستفيد لا يقدم كمبيالة مع المستندات.

- **اعتماد الدفعات:** اعتمادات الدفعات المقدمة أو الاعتمادات ذات الشرط الأحمر هي اعتمادات قطعية يسمح فيها للمستفيد بسحب مبالغ معينة مقدما بمجرد إخطاره بالاعتماد، أي قبل تقديم المستندات. وتخصم هذه المبالغ من قيمة الفاتورة النهائية عند الاستعمال النهائي للاعتماد، وسميت هذه الاعتمادات بهذا الاسم لأنها تحتوي على هذا الشرط الخاص الذي يكتب عادة بالحبر الأحمر للفت النظر إليه. ويقوم البنك المراسل بتسليم الدفعة المقدمة للمستفيد مقابل إيصال موقع منه إلى جانب تعهد منه بردها إذا لم تشحن البضاعة أو يستعمل الاعتماد خلال فترة صلاحيته، ويلتزم البنك المصدر بتعويض البنك المراسل عند أول طلب منه. فإذا لم ينفذ الاعتماد وعجز المستفيد عن رد الدفعة المقدمة فإن الآمر مسئول عن التعويض للبنك المصدر. وقد يتم تسليم الدفعة المقدمة مقابل خطاب ضمان بقيمة وعملة الدفعة المقدمة. ويستخدم هذا النوع من الاعتمادات

لتمويل التعاقدات الخاصة بتجهيز المصانع بالآلات والمعدات وإنشاء المبانى، أو التعاقدات الخاصة بتصنيع بضاعة بمواصفات خاصة لا تلائم إلا مستوردها وحده، أو كونها تحتاج لمبالغ كبيرة من أجل تصنيعها.

د- تصنيف الاعتمادات من حيث طريقة سداد المشتري الآمر بفتح الاعتماد:

يمكن تقسيم الاعتمادات المستندية من حيث مصدر تمويلها، فقد تكون ممولة تمويلا ذاتيا من قبل العميل طالب فتح الاعتماد، أو ممولة تمويلا كاملا أو جزئيا من طرف البنك فاتح الاعتماد.

- **الاعتماد المغطى كليا:** الاعتماد المغطى كليا هو الذي يقوم طالب الاعتماد بتغطية مبلغه بالكامل للبنك، ليقوم البنك بتسديد ثمن البضاعة للبائع لدى وصول المستندات الخاصة بالبضاعة إليه. فالبنك في هذه الحالة لا يتحمل أي عبء مالي لأن العميل الآمر يكون قد زوده بكامل النقود اللازمة لفتحه وتنفيذه، أو يكون في بعض الحالات قد دفع جزءا من المبلغ عند فتح الاعتماد ويسدد الباقي عند ورود المستندات، فهذه الحالة تأخذ حكم التغطية الكاملة. ولكن يظل البنك في الاعتماد المغطى كليا مسئولا أمام عميله عن أي استعمال خاطئ للنقود مثل دفعها للمستفيد إذا لم تكن شروط الاعتماد قد توافرت أو إذا تأخر فيها، كما يسأل عن أي خطأ مهني يرتكبه البنك المراسل في مهمته.

- **الاعتماد المغطى جزئيا:** الاعتماد المغطى جزئيا هو الذي يقوم فيه العميل الآمر بفتح الاعتماد بدفع جزء من ثمن البضاعة من ماله الخاص، وهناك حالات مختلفة لهذه التغطية الجزئية مثل أن يلتزم العميل بالتغطية بمجرد الدفع للمستفيد حتى قبل وصول المستندات، أو الاتفاق على أن تكون التغطية عند وصول المستندات، أو أن يتأخر الدفع إلى حين وصول السلعة. ويساهم البنك في تحمل مخاطر تمويل الجزء الباقي من مبلغ الاعتماد. وتقوم البنوك التقليدية باحتساب فوائد على الأجزاء غير المغطاة، وهي فوائد ربوية محرمة تتجنبها البنوك الإسلامية باستخدام بديل آخر يسمى اعتماد المشاركة.

- **الاعتماد غير المغطى:** الاعتماد غير المغطى هو الاعتماد الذي يمنح فيه البنك تمويلا كاملا للعميل في حدود مبلغ الاعتماد حيث يقوم البنك بدفع المبلغ للمستفيد عند تسلم المستندات، ثم تتابع البنوك التقليدية عملائها لسداد المبالغ المستحقة حسبما يتفق عليه من آجال وفوائد عن المبالغ غير المسددة. وتختلف البنوك الإسلامية في كيفية تمويل عملائها بهذا النوع من الاعتمادات حيث تعتمد صيغة تعامل مشروعة تسمى اعتماد المرابحة.

هـ- تصنيف الاعتمادات من حيث الشكل: يمكن أيضا تقسيم الاعتمادات من حيث الصورة والشكل إلى ثلاثة أنواع: الاعتماد القابل للتحويل، الاعتماد الدائري أو المتجدد والاعتماد الظهير.

- **الاعتماد القابل للتحويل:** الاعتماد القابل للتحويل هو اعتماد غير قابل للنقض ينص فيه على حق المستفيد في الطلب من البنك المفوض بالدفع أن يضع هذا الاعتماد كليا أو جزئيا تحت تصرف مستفيد آخر، ويستخدم هذا النوع غالبا إذا كان المستفيد الأول وسيط أو وكيل للمستورد في بلد التصدير، فيقوم بتحويل الاعتماد بدوره إلى المصدرين الفعليين للبضاعة نظير عمولة معينة أو الاستفادة من فروق الأسعار. وتتم عملية التحويل بإصدار اعتماد جديد أو أكثر لصالح المستفيد الأول أو المستفيدين التالين، ولا يعني التحويل تظهير خطاب الاعتماد الأصلي نفسه أو تسليمه للمستفيد الثاني. ويشترط لإمكان التحويل موافقة الآمر والبنك المصدر للاعتماد الأصلي والمستفيد الأول.

- **الاعتماد الدائري أو المتجدد:** ويستخدم هذا النوع من خطابات الاعتماد في حال الاتفاق على تسليم البضاعة للمشتري / المستورد على دفعات على فترات زمنية منتظمة. ويتيح هذا النوع من الاعتمادات نوعاً من المرونة في التعاملات التجارية بين المستوردين والمصدرين، وخصوصاً إذا كان هناك احتمال لشحن كميات أخرى من نفس البضاعة على شحنات منتظمة في المستقبل. ويمكن تحديد هذا النوع من الاعتمادات استناداً للفترات الزمنية أو قيمة البضاعة.

- **الاعتماد الظهير:** الاعتماد الظهير (أو الاعتماد مقابل اعتماد آخر) يشبه الاعتماد القابل للتحويل حيث يستعمل في الحالات التي يكون فيها المستفيد من الاعتماد الأصلي وسيطا وليس منتجا للبضاعة كأن يكون مثلا وكيلا للمنتج، وفي هذه الحالة يقوم المستفيد بفتح اعتماد جديد لصالح المنتج بضمانة الاعتماد الأول المبلغ له. ويستخدم هذا الأسلوب خصوصا إذا رفض المستورد فتح اعتماد قابل للتحويل أو في حالة طلب المنتج شروطا لا تتوفر في الاعتماد الأول، وعادة ما تكون شروط الاعتماد الثاني مشابهة للاعتماد الأصلي باستثناء القيمة وتاريخ الشحن وتقديم المستندات التي تكون في الغالب أقل وأقرب ليتيسّر للمستفيد الأول إتمام العملية وتحقيق الربح من الفرق بينهما.

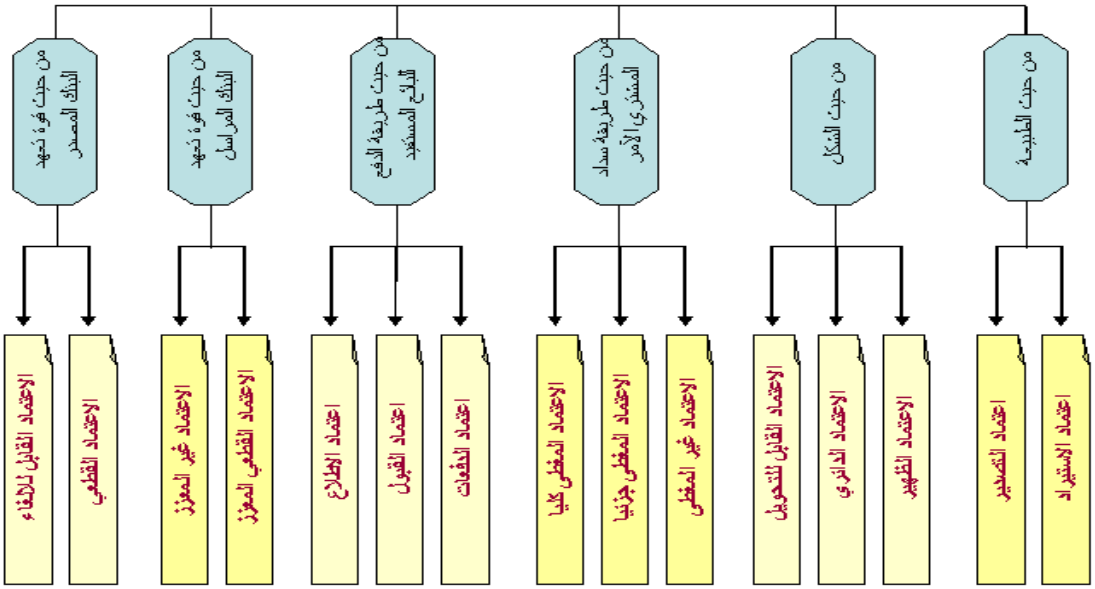
و. تصنيف الاعتمادات من حيث طبيعتها:

يمكن تقسيم الاعتمادات المستندية باعتبار طبيعة الاعتماد إلى اعتماد تصدير واعتماد استيراد.

- **اعتماد التصدير:** هو الاعتماد الذي يفتحه المشتري الأجنبي لصالح المصدر بالداخل لشراء ما يبيعه من سلع محلية.
- **اعتماد الاستيراد:** هو الاعتماد الذي يفتحه المستورد لصالح المصدر بالخارج لشراء سلعة أجنبية.

ويمكن توضيح الأنواع السابقة للاعتماد المستندي في الشكل التالي:

الشكل رقم (4-1): أنواع الاعتماد المستندي



المصدر: كتوش عاشور/ ڤورين حاج قويدر، دور الاعتماد المستندي في تمويل التجارة الخارجية- حالة مؤسسة SNVI (المؤسسة الوطنية للمركبات الصناعية)، مداخلة تدخل ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات–النامية "أيام 21-22 نوفمبر 2006، جامعة بسكرة –الجزائر-، ص6.

4- خطوات تنفيذ الاعتماد المستندي:

إن عملية فتح وتنفيذ الاعتماد المستندي تمر بالعديد من الخطوات، سواء عند تنفيذه من طرف بنك واحد أو بنكين، حيث يمكن إيضاح خطوات تنفيذه كما يلي[1]:

أولا: خطوات تنفيذ الاعتماد المستندي من بنك واحد:

- مرحلة العقد التجاري الأصلي: إن التزام المشتري بفتح الاعتماد المستندي ينشأ نتيجة إبرامه لعقد تجاري معين مع المستفيد، والغالب أن يكون ذلك العقد عقد بيع، وفيه يشترط البائع على المشتري دفع الثمن عن طريق اعتماد مستندي. وقد يكون ذلك العقد عقد إجارة أو وكالة بأجرة أو غيرها من العقود.

والأصل أن يتفق البائع والمشتري في العقد التجاري المبرم بينهما على كيفية تسوية الثمن، حيث يتفقان على الكيفية التي يقدم بها البنك التزامه للمستفيد من الاعتماد، فقد يكون بالدفع نقدا عند ورود المستندات، وقد تكون بقبول كمبيالة. كما يتفقان على المدة التي يبقى فيها البنك ملتزما أمام المستفيد، والمكان الواجب فيه تقديم المستندات، والذي يتم فيه وفاء البنك بالتزامه، وغيره من التفاصيل التي تهمهم.

[1] كتوش عاشور/ ڤورين حاج قويدر، مرجع سبق ذكره، ص12.

- **مرحلة عقد فتح الاعتماد:** بعد إبرام المشتري لعقد البيع وتعهده فيه بفتح الاعتماد، فإنه يتوجه إلى البنك طالبا منه أن يفتح اعتمادا لصالح البائع بالشروط التي اتفق هو عليها مع هذا البائع، والتي يذكرها المشتري في طلبه الموجه إلى البنك كي يقبل البائع تنفيذ التزاماته الناشئة من عقد البيع. ويسمى هذا المشتري: الآمر أو طالب فتح الاعتماد.

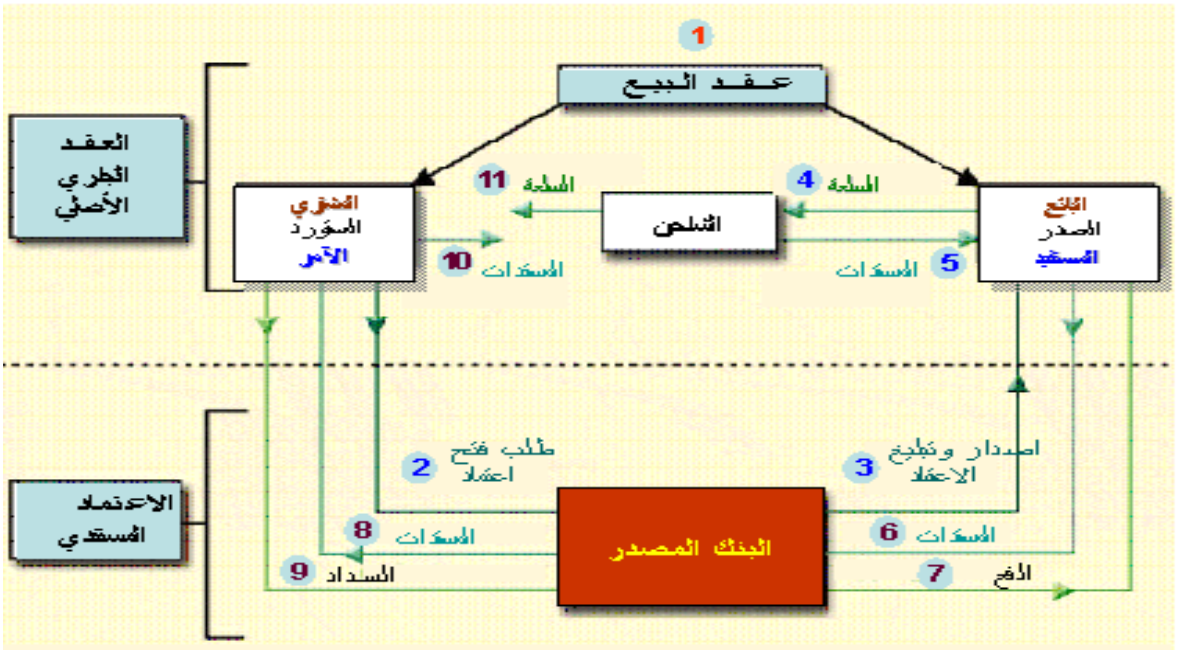
- **مرحلة تبليغ الاعتماد:** يقوم بنك المشتري (الآمر) بإصدار الاعتماد، ويرسل خطاب الاعتماد المستندي إلى المستفيد مباشرة متضمنا الإخطار بحقوق والتزامات كل من البنك المصدر للاعتماد والمستفيد من الاعتماد.

- **مرحلة تنفيذ الاعتماد:** يقوم المستفيد بشحن السلعة، وتقديم المستندات المطلوبة في خطاب الاعتماد إلى البنك الذي يتولى فحصها وقبولها إن كانت مطابقة، ويدفع البنك حينئذ المبلغ الوارد في الخطاب أو يقبل الكمبيالة أو يخصمها بحسب المنصوص عليه في الخطاب.

وبعد ذلك ينقل البنك هذه المستندات إلى المشتري الذي يرد إليه ما دفعه بالإضافة إلى المصاريف إذا لم يكن قد عجل له هذه المبالغ. ويستطيع المشتري عن طريق هذه المستندات تسلم السلعة.

ويمكن تمثيل الخطوات السابقة بالشكل الموالي:

الشكل رقم (4-2): خطوات تنفيذ الاعتماد المستندي من بنك واحد



المصدر: مقال منشور على شبكة الإنترنيت، ص03، على الموقع:

https://www.kantakji.com/media/7612/4209.doc

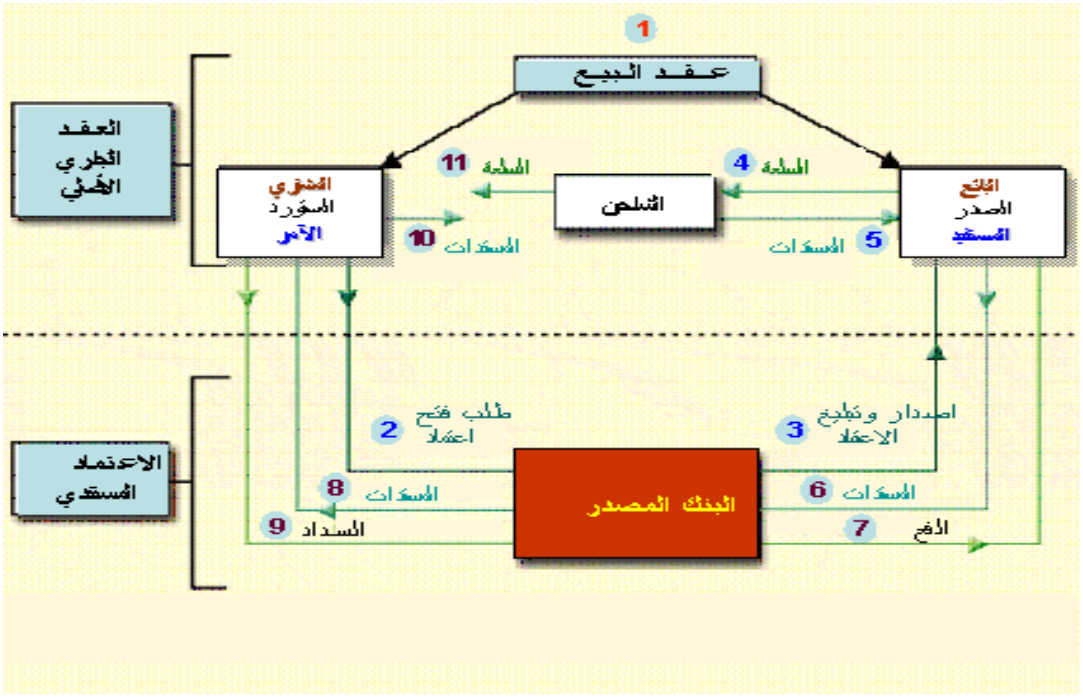
ثانيا: خطوات تنفيذ الاعتماد المستندي من بنكين:

لا يقوم بنك الآمر في الغالب بتبليغ الاعتماد مباشرة بنفسه للمستفيد، ولكنه يستعين ببنك آخر أو فرع تابع له في بلد البائع لإبلاغ المستفيد به، ويسمى هذا البنك الثاني البنك المراسل أو مبلغ الاعتماد. ففي هذه الحالة تتم عملية الاعتماد المستندي من خلال تداخل بنكين اثنين وليس بنكا واحدا.

ويقوم هذا البنك المراسل بتبليغ الاعتماد على النحو التالي:

- إما أن يقوم بدور الوسيط بين البنك فاتح الاعتماد والبائع دون أي التزام عليه. وقد يقوم بدفع قيمة المستندات إلى البائع عند تقديمها له ضمن شروط الاعتماد.
- أو يقوم بتبليغ الاعتماد إلى المستفيد ويضيف عليه تعزيزه. وحينئذ يكفل دفع القيمة للبائع بشرط أن تكون هذه المستندات مطابقة لشروط الاعتماد.

الشكل رقم (4-3): الخطوات العملية للاعتماد المستندي المنفذ من خلال بنكين



المصدر: مقال منشور على شبكة الإنترنيت، ص05، على الموقع:

https://www.kantakji.com/media/7612/4209.doc

وعلى هذا الأساس تكون الخطوات العملية لإجراء عملية الاعتماد المستندي على النحو التالي:

الجدول رقم (4-1): الخطوات العملية للاعتماد المستندي المنفذ من بنكين

رقم الخطوة	المهمة
(1)	يتعاقد البائع مع المشتري، ويتعهد المشتري دفع الثمن بواسطة اعتماد مستندي.
(2)	يطلب المشتري من بنكه أن يفتح اعتمادا مستنديا لصالح البائع مبينا الشروط التي اتفق هو عليها مع هذا البائع.
(3)	يدرس البنك طلب العميل، وبعد الموافقة وتحديد شروط التعامل، يقوم بإصدار الاعتماد وإرساله للبنك المراسل في بلد البائع.
(4)	يقوم البنك المراسل بتبليغ الاعتماد للبائع المستفيد، مضيفا تعزيزه على ذلك عند الاقتضاء.
(5) و(6)	يسلم البائع السلعة إلى ربان السفينة، الذي يسلمه وثائق الشحن
(7) و(8)	يسلم البائع المستندات ووثائق الشحن إلى البنك المراسل الذي يدفع له ثمن سلعته بعد التحقق من تطابق المستندات مع شروط الاعتماد.
(9)	يرسل البنك المراسل المستندات إلى البنك المصدر الذي فتح فيه الاعتماد من طرف المشتري.
(10) و(11)	يسلم البنك المصدر في بلد المشتري المستندات إلى طالب فتح الاعتماد مقابل السداد حسب الاتفاق بينها.
(12) و(13)	يسلم المشتري المستندات إلى وكيل شركة الملاحة في ميناء الوصول الذي يسلمه السلعة.
(14)	يقوم كل من البنك المصدر والبنك المراسل بترتيبات التغطية بينهما بحيث يتم تصفية العلاقات بشكل نهائي.

المصدر: كتوش عاشور/ ڤورين حاج قويدر، مرجع سبق ذكره، ص13.

5- طريقة فتح الاعتماد المستندي وسداد قيمته:

وسنقوم بتوضيح ذلك كما يلي:[1]

[1] كتوش عاشور/ ڤورين حاج قويدر، مرجع سبق ذكره، ص ص13، 14.

- فتح اعتماد مستندي للاستيراد:

- يقوم المستورد المحلي بالاتصال بالمصدر الأجنبي إما مباشرة أو عن طريق وكيل المصدر وإما عن طريق الغرف التجارية للاتفاق على المعاملة.

- يطلب المستورد المحلي من المصدر الأجنبي أن يرسل فاتورة مبدئية من عدة صور.

- يتقدم المستورد المحلي ومعه صورة الفاتورة المبدئية (وترخيص الاستيراد في بعض البلاد) إلى مصرفه طالبًا فتح اعتماد مستندي لصالح المصدر الأجنبي، ويحرر طلب فتح اعتماد مستندي على النموذج المطبوع والمعد لهذا الغرض بواسطة المصرف.

- يقوم المصرف بالتحقق من صحة توقيع العميل على طلب فتح الاعتماد، ويستوفي شروط الاعتماد الضرورية، ثم يقوم بفتح الاعتماد ويطلب من مراسله في الخارج تبليغ الاعتماد أو تعزيزه حسب الأحوال.

- فتح اعتماد مستندي للتصدير:

كل اعتماد مستندي يفتحه المصرف المحلي لاستيراد بضائع يعتبر لدى مراسل هذا المصرف اعتماد تصدير، كذلك فإن أنواع وكيفية مراجعة المستندات واحدة.

وقد يطلب المراسل عند إرسال اعتماده للمصرف المحلي أن يخطر به المستفيد أو يعززه له، وتختلف مسؤولية المصرف المحلي في الحالتين وتتلخص خطوات فتح اعتماد التصدير فيما يلي:

- ترد خطابات فتح الاعتمادات المستندية من المراسلين بالخارج، وحسب تعليماتهم فإن المصرف المحلي يقوم بإخطار المستفيد بالاعتماد فقط، أو يخطره وعززه، ويذكر ذلك صراحة في الخطاب الموجه للمستفيد، ويخطر المستفيد بشروط الاعتماد (إما بإعادة طبع شروط الاعتماد على مطبوعات البنك، أو بإرسال صورة فوتوغرافية، أو إجراء نسخ الاعتماد في حالة إرسال أكثر من نسخة) مع خطاب من المصرف للمستفيد بأن الاعتماد يعتبر معززا من المصرف.

- يحرر إلى المراسل بأن الاعتماد قبل بلغ إلى المستفيد (وفي حالة إعادة طبع الاعتماد على مطبوعات المصرف، يفضل إرفاق صورة منها للمراجعة).

- إذا كانت نصوص الاعتماد الواردة من المراسل غامضة أو مبهمة، وتجنبًا لحدوث أي خلاف حين تقديم المستندات، فيجب التحرير له فور استلام خطاب الاعتماد وطلب تفسير لها (وإن كان ذلك لا يمنع من إبلاغ الاعتماد إلى المستفيد بصفة مبدئية لحين وصول تفسير البيانات الغامضة فيه).

- قد يرد للمصرف المحلي برقية بفتح اعتماد مستندي، فيتم التأكد أولا من الرقم السري للبرقية ثم يرسل صورة

منها للمستفيد مع ذكر التحفظ اللازم بشأن نصوصها حتى وصول التعزيز من المراسل، ويفضل إخطار المستفيد تليفونيا بها خوفا من تأخر البريد. ويظل الاعتماد معلقا حتى وصول الصورة الأصلية.

- قد يرسل خطابا أو برقية بتعديل الاعتماد، ويجب أن يتم إخطار المستفيد بها فورًا مع إخطار المراسل بتنفيذ طلبه.

6- أهمية الاعتماد المستندي:

يكتسي الاعتماد المستندي أهمية قصوى بالنسبة للمتعاملين، البنوك أو الاقتصاد ككل ويمكن بيان ذلك فيما يلي:[1]

- بالنسبة للمشتري (فاتح الاعتماد):

تكمن أهمية الاعتماد بالنسبة للمشتري من خلال ما يلي:

أ- الاطمئنان على إبرام الصفقة حسب الشروط المتفق عليها مع عميله في الخارج.

ب- ضمان وصول الوثائق مطابقة للشروط المتفق عليها.

جـ- توفير مشاق الحصول على العملة الصعبة لإتمام الصفقة.

د- ضمان إرسال البضاعة دون تنقل.

هـ – التمكن من الحصول على بضاعة بأسعار حالية و متفق عليها ،مما يجنبه خطر تقلب الأسعار في الأسواق العالمية.

- بالنسبة للمستفيد(المصدر):

يمكن إبراز أهمية الاعتماد المستندي بالنسبة للمستفيد من خلال ما يلي:

أ- ضمان تحصيل قيمة البضاعة عند إرسال المستندات التي تثبت عملية الشحن، حسب الشروط المتفق عليها في العقد.

ب- إمكانية الحصول على تسهيلات مصرفية من أجل إعداد البضاعة و ذلك مقابل الاعتماد المفتوح.

جـ- ضمان السوق ومن تم الاطمئنان على تسويق بضاعته بأسعار حالية مما يجنبه خسائر تقلب الأسعار في السوق الدولية.

د- ضمان عدم تراجع المشتري بدون أسباب.

[1] عبد الحق بوعتروس، مسؤولية البنك فاتح الاعتماد عن عدم مطابقة البضاعة للمواصفات المذكورة في عقد الاعتماد المستندي، مداخلة تدخل ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، جامعة جيجل، الجزائر، جوان 2005، ص ص4، 5.

- بالنسبة للبنوك:

يعد الاعتماد المستندي من بين أهم وظائف البنوك التجارية في مجال تسهيل عمليات التجارة الخارجية لما تحصل عليه من عوائد وعمولات لقاء التوسط لإتمام مثل هذه العمليات، و بالتالي فهو يشكل مصدرا تمويليا للبنوك لذلك فهي تعمل جاهدة على جلب أكبر قدر من المتعاملين في هذا المجال.

- بالنسبة للاقتصاد:

يساعد الاعتماد المستندي على تنمية و تطوير التبادل الدولي، من خلال تذليل العقبات المتعلقة بتسوية الالتزامات بين أطراف التبادل. كما يساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال تمكين المتعاملين الاقتصاديين من جلب مستلزمات العملية الإنتاجية -وسائل إنتاج و مواد أولية –بيسر و سهولة . فضلا عن ما يمكن تحقيقه من إيرادات مالية للدولة (ضرائب ورسوم) نتيجة إتمام عمليات التجارة الخارجية عبر القنوات الرسمية ،مما يمكن من الحد من التهرب الضريبي، وكذا يمكن من توفير إحصاءات موثوق بها لدى الجهات الرسمية ...إلخ.

المطلب الثاني: التحصيل المستندي:

يعد التحصيل المستندي من وسائل الدفع الأكثر استعمالاً في التجارة الخارجية لتميزه بالسرعة والأمان وتوفير السيولة النقدية، وكونه يتم بضمان من البنك.

1- تعريفه: هو تقنية دفع تمكن المصدر من ضمان تحصيل قيمة البضائع، حيث يتلقى البنك أمرا من مصدر البضائع أو الخدمات بأن يحول مستندات الشحن إلى بنك المستورد، والذي يسلمها إلى للمستورد، مقابل الحصول على قيمة هذه المستندات سواء تم ذلك نقدا أو مقابل توقيع كمبيالة تستحق في وقت لاحق.[1] وتجدر الإشارة إلى أن التحصيل المستندي يقدم ضمان للبائع بتحصيل مبلغ البيع نقدا أو كمبيالة مؤجلة الدفع، وللمشتري باستلام البضاعة، وفي حالة عجز المشتري عن السداد، البائع يكون له حلين إما إرجاع البضاعة وتحمل كل النفقات، أو البحث عن مشتري آخر يقبل البضاعة.[2]

2- أشكال التحصيل المستندي:

تحدد أشكال التحصيل المستندي حسب طريقة الدفع في هذا الأخير، ومنه يوجد شكلين أساسين للتحصيل المستندي هما:[1]

[1] أحمد غنيم، الاعتماد المستندي والتحصيل المستندي، ط7، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، مصر، 2003، ص152.

[2] Loc bornent –Rollande,La banque et les enterprises,GAULINO,paris ,1995,p82 .

- **المستندات مقابل الدفع :** في هذه الحالة يستطيع المستورد أو البنك الذي يمثله أن يستلم المستندات لكن مقابل أن يقوم بالتسديد الفعلي نقدا المبلغ البضاعة.
- **المستندات مقابل القبول:** حسب هذه الصيغة يمكن للمستورد أن يستلم المستندات ولكن ذلك لا يتم إلا بعد قبوله الكمبيالة المسحوبة عليه، وتسمح هذه الطريقة المستورد بالاستفادة من مهلة التسديد.

3- أطراف التحصيل المستندي:

يشارك في عملية التحصيل المستندي أربعة أطراف هم:

- **الآمر (البائع أو المصدر):** وهو البائع الذي يقوم بجمع المستندات وإرسالها إلى بنك مع الأمر بالتحصيل ويسمى بالساحب؛
- **بنك البائع أو المصدر:** يستقبل المستندات المرسلة من طرف البائع ويقوم بإرسالها إلى البنك المكلف بالتحصيل حسب الإجراءات المطلوبة؛
- **المشتري (المستورد):** هو الطرف الذي تقدم له السندات من أجل الدفع والقبول؛
- **المكلف بالتحصيل:** هو المكلف بالتحصيل أو القبول من طرف المستورد طبقا لأوامر بنك المصدر.

4- مراحل تنفيذ التحصيل المستندي:

هناك ثلاث مراحل لتنفيذ التحصيل المستندي نوجزها كما يلي:

المرحلة الأولى: عند إبرام عقد تجاري بين المستورد والمصدر يقوم هذا الأخير بجمع الوثائق الممثلة للبضاعة، وتسليمها لبنكه مع تحديد طريقة الأداء المتفق عليها في العقد التجاري، حيث أن الوثائق المستعملة هي نفسها الوثائق المستعملة في الاعتماد المستندي، تبدأ بالفاتورة التجارية النهائية، أو العقد التجاري إلى وثيقة الشحن وقائمة التحصيل المستندي هذه الأخيرة التي تحتوي على معلومات من بينها:

- معلومات خاصة بالمصدر وبنكه.
- معلومات خاصة بالمستورد وبنكه.
- معلومات خاصة بعنوانه ورقم حسابه ورقم الهاتف.
- طريقة الدفع.

[1] شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 120.

- **وثيقة التصدير:** وهي وثيقة خاصة بمصلحة الجمارك، وثائق المراقبة، وحال ما يعطي البائع الوثائق لبنكه، معنى ذلك أن البضاعة أودعت للناقل.

المرحلة الثانية: تتمثل في إرسال بنك المصدر الوثائق بعد فحصها إلى شبابيك بنك المشتري مع إعلامه بتسليمها للمشتري حسب الطريقة المحددة سابقا .

المرحلة الثالثة: عند استلام بنك المستورد لكل الوثائق المحددة في العقد، يقوم بمراقبتها بواسطة القائمة المحمولة من طرف بنك المرسل، مراقبة تطابق الوثائق مع الثمن، الإمضاء، الختم.

- بعدما تنتهي عملية المراقبة يقوم بنك المستورد بالمعالجة، حيث يطلب بنك المستورد من المستورد الوثائق الخاصة بإجراء عملية التوطين وتتمثل في:

* السجل التجاري.

* شهادة إعفاء من الضرائب.

* بعدها يقوم بنك المستورد بعملية التوطين، وتسجيل التحصيل المستندي في سجل التوطين ويأخذ رقم معين، هذا كله بعد تسديد المستورد لقيمة العملية التجارية، وتسديد عمولة التوطين.

- يقوم بنك المستورد بإعطاء نسخة من الفاتورة النهائية الموطنة للمستورد الذي بواسطتها يمكنه إخراج البضاعة من الجمارك، والتي بدورها تمنح للمستورد وثائق تبين بأنه سدد الحقوق الجمركية.

- يقوم بنك المستورد بفتح ملف باسم المستورد ويعطيه رقما مميزا يمكنه من تسيير الملف.

المطلب الثالث: تحويل الفاتورة:

1- تعريفها: هي آلية تقوم بواسطتها مؤسسة متخصصة تكون في غالب الأمر مؤسسة قرض بشراء الديون التي يملكها المصدر على الزبون الأجنبي حيث تقوم هذه المؤسسة بتحصيل الدين وحسن القيام بذلك، وبهذا فهي تحل محل المصدر في الدائنة، فهي تتحمل كل الأخطار الناجمة عن احتمالات عدم التسديد، وبالمقابل فإنها تحصل على عمولة مرتفعة نسبيا من رقم الأعمال الناتج عن عملية التصدير.[1]

2-أطراف عملية تحويل الفاتورة:

تتطلب عملية تحويل الفاتورة وجود ثلاثة أطراف تنشأ فيما بينها علاقة تجارية:

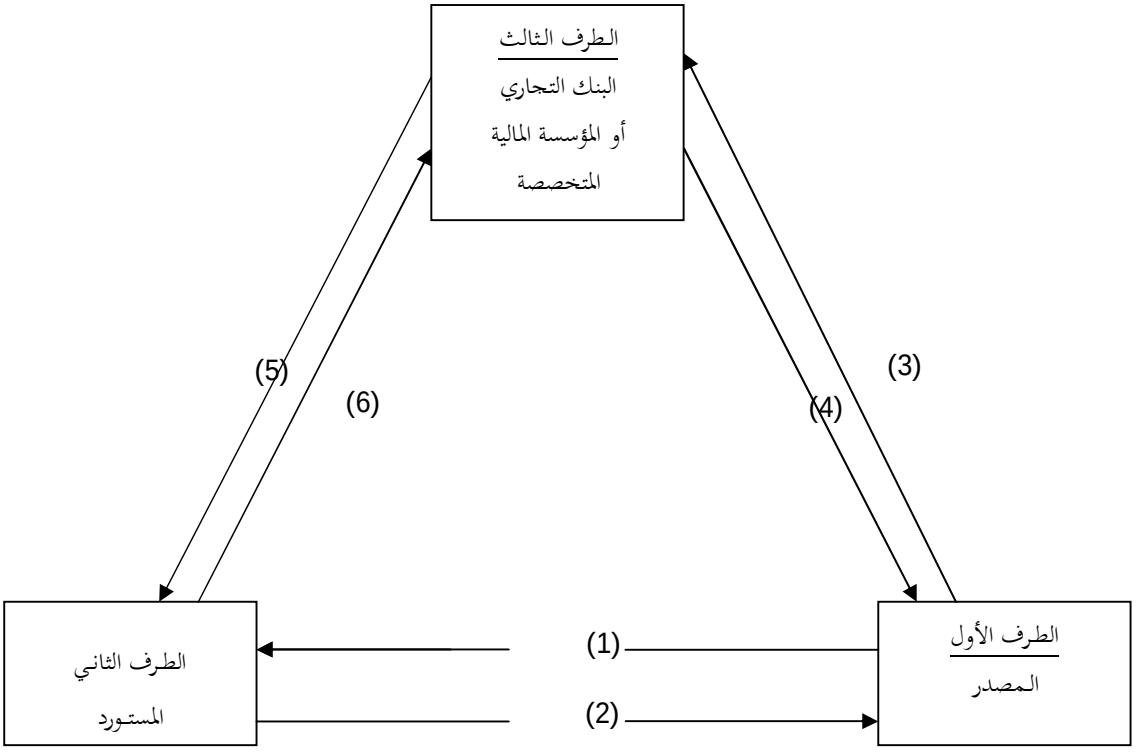
[1] ماهر كنج شكري، مرجع سبق ذكره، ص 115.

الطرف الأول: وهو التاجر أو الصانع أو الموزع ، وهو الطرف الذي يكون في حوزته الفاتورة التي تشتريها المؤسسات المالية المتخصصة في هذا النشاط،أو أحد البنوك التجارية التي تتوفر لديها هذه الخدمة المصرفية.

الطرف الثاني: وهو العميل ويقصد به الطرف المدين للطرف الأول.

الطرف الثالث: وهو المؤسسات المالية المتخصصة في هذا النشاط أو أحد البنوك التجارية التي تتوفر لديها هذه الخدمة والتي يعهد إليها بهذا النشاط.[1]

الشكل رقم (4-4) : سير عملية تحويل الفاتورة



المصدر: مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص 46.

(1) المصدر يبيع منتجا استهلاكيا معينا إلى المستورد.

(2) يوقع المستورد على سندات مديونية بقيمة المنتج المباع و إرسالها إلى المصدر.

(3) يقوم المصدر ببيع الفاتورة إلى البنك التجاري إو المؤسسات المالية المتخصصة.

(4) البنك التجاري يمنح المصدر نسبة معينة من قيمة الفاتورة – تصل إلى80 % -.

(5) يقوم البنك التجاري بإخطار المدين مطالبا إياه بسداد سندات المديونية إليه في تاريخ الاستحقاق.

[1] مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة –مصر-، 2001، ص ص44، 45.

(6) يقوم المستورد بسداد قيمة سندات المديونية في تواريخ استحقاقها.

وتتخلص المراحل والخطوات التي تؤدى من خلالها هذه الخدمة فيما يلي:[1]

✓ يقوم البائع (المصدر) فور تسليم البضاعة بإرسال الفاتورة إلى البنك التجاري أو المؤسسة المالية المتخصصة وليس إلى المشتري (المستورد) كما هو متبع.

✓ يقوم البنك بسداد نسبة معينة من قيمة الفاتورة – تصل إلى 80% - إلى البائع وهذا هو الجانب التمويلي من الخدمة.

✓ في موعد استحقاق قيمة الفاتورة يقوم البنك بتحصيل 100 % من قيمة الفاتورة من المشتري ويتم سداد النسبة المتبقية للبائع بعد خصم المصاريف والعملات مضافة إلى سعر الفائدة الأساسي، مقابل الخدمة التمويلية عن الفترة ما بين سداد نسبة 80% إلى البائع وتاريخ تحصيلها من المشتري.

3- مزايا عملية تحويل الفاتورة:

✓ إن تحويل الفاتورة يسمح للمؤسسات المصدرة من تحسين هيكلتها المالية وذلك بتحويل ديون آجلة إلى سيولة جاهزة.

✓ تخفيف العبء الملقى على المؤسسة المصدرة فيما يخص التسيير المالي والمحاسبي والإداري لبعض الملفات المرتبطة بالزبائن، وذلك بأن تعهد بهذا التسيير إلى جهة أخرى هي المؤسسات المالية المتخصصة في هذا النوع من العمليات.[2]

✓ توفير وقت المؤسسات المصدرة لعمليات الإنتاج والبيع، وترك عمليات التحصيل والتزاماتها القانونية على البنك، خاصة إذا كان العمل يغطي مناطق متباعدة عن مكان وجود المؤسسة المصدرة.

✓ إمكانية حصول المؤسسة المصدرة على قروض تصل إلى 80 % من قيمة الفواتير الجاهزة للتحصيل بأسعار فائدة مقبولة دون الانتظار لعمليات التحصيل الفعلية.[3]

✓ يتحمل البنك المخاطر التجارية عند شرائه سندات المديونية، إذ أنه يضمن سداد المستحقات المالية المطلوبة من مديني المؤسسة المصدرة، حتى في حالة عجزهم عن الوفاء بديونهم، وبذلك تعفي المؤسسة المصدرة من تجنيب مخصصات مالية للديون السيئة المشكوك في تحصيلها،

---

[1] طلعت أسعد عبد الحميد، الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة، مكتبة الشقيري، القاهرة –مصر-، 1998، ص200.

[2] الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص116.

[3] طلعت أسعد عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 200.

يحقق البنك لنفسه فوائد مهمة ، فهو فضلا عن العمولات و الفوائد التي يتقاضاها من عملائه، فإنه يحقق أيضا الاحتفاظ بعدد كبير من العملاء.[1]

المبحث الثاني: التمويل المتوسط والطويل الأجل لعمليات التجارة الخارجية:

ينصب التمويل المتوسط وطويل الجل للتجارة الخارجية على تمويل تلك العمليات التي تفوق في العادة 18شهرا، وهناك العديد من التقنيات التي تستعمل في هذا المجال، والهدف منها توفير وسائل التمويل الضرورية التي تسمح بتسهيل وتطوير التجارة الخارجية، وتهدف مختلف وسائل التدخل البنكي في هذا المجال هي:

المطلب الأول: قرض المشتري:

هو عبارة عن آلية يقوم بموجبها بنك معين أو مجموعة من البنوك بجعل المصدر يقوم بإعطاء قرض للمستورد، بحيث يستعمله هذا الأخير في تسديد مبلغ الصفقة نقدا للمصدر، ويمنح قرض المشتري لفترة تتجاوز 18 أشهر ويلعب المصدر دور الوسيط في المفاوضات ما بين المستورد و البنوك المعنية بغرض إتمام عملية القرض، وكلا الطرفان يستفيدان، حيث يستفيد المورد من تسهيلات مالية مع استلامه الآني للبضاعة كما يستفيد المصدر بتدخل البنوك بحصول على التسديد الفوري من طرف المستورد حتى تتم هناك صفقة قرض مشتري يتم من خلال إبرام عقدين: [2]

العقد الأول: ويتعلق بالعملية التجارية مابين المصدر والمستورد، تبين فيه نوعية السلع ومبلغها وشروط تنفيذه الصفقة.

العقد الثاني: يتعلق بالعملية المالية والناجمة عن ذلك والتي تتم بين المستورد والبنك المانح للقرض، ويبين هذا العقد شروط إتمام القرض وإنجازه وطريقة استرداده، ومعدلات الفائدة المطبقة.

وفيما يتعلق بمعدلات الفائدة المطبقة على القروض فإنه يمكن التمييز بين نوعين من المعدلات، فهناك معدل يخضع تحديده إلى بعض الشروط الخاصة ويطلق على جزء من القرض بينما هناك معدل آخر يتحدد في السوق وهو يطبق على الجزء المتبقي من القرض.

المطلب الثاني: قرض المورد:

هو آلية أخرى من آليات تمويل التجارة الخارجية على المدى المتوسط والطويل، وقرض المورد هو قيام البنك بمنح قرض للمصدر لتمويل صادراته، ولكن هذا القرض هو ناشئ بالأساس عن مهلة للتسديد يمنحها المصدر

[1] مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص55.

[2] عبد العزيز عبد الرحيم سليمان، التبادل التجاري، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص 123.

لفائدة المستورد، وبمعنى آخر عندما يمنح المصدر لصالح زبونه الأجنبي مهلة للتسديد يلجأ إلى البنك للتفاوض حول إمكانية قيام هذا الأخير بمنحه قرضا لتمويل هذه الصادرات، لذلك يبدو قرض المورد على أنه شراء لديون من طرف البنك على المدى المتوسط.

قرض المورد يتطلب قبول المستورد للكمبيالة المسحوبة عليه وهذه الكمبيالة قابلة للخصم وإعادة الخصم لدى الهيأة المالية المختصة.[1]

- **الفرق ما بين قرض المورد وقرض المشتري:** [2]

1. إذا كان قرض المشتري يمنح للمستورد بواسطة من المصدر فإن قرض المورد يمنح للمصدر بعدها منح هذا الأخيرة مهلة للمستورد.

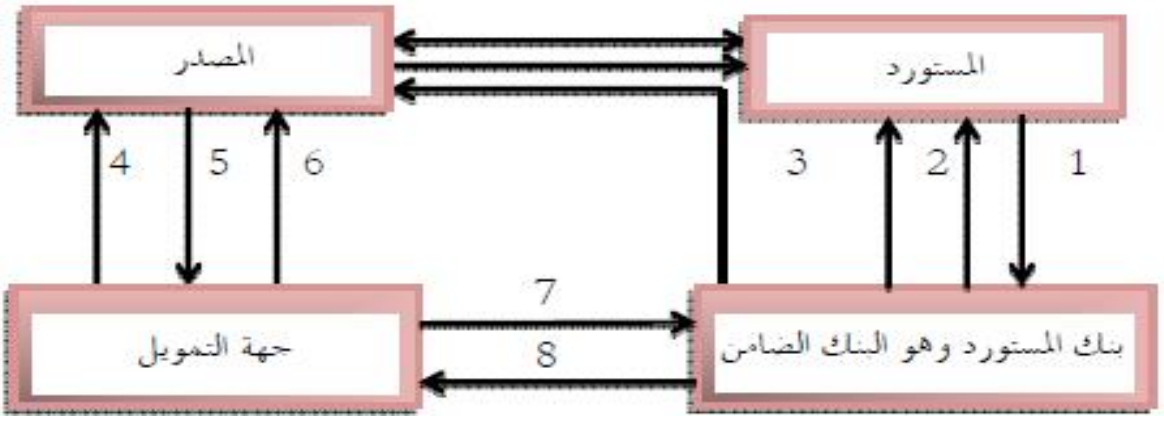
2. هو أن قرض المشتري كما سبق ذكره يتطلب إبرام عقدين، في حين أن قرض المورد يتطلب إبرام عقد واحد يتضمن بالإضافة إلى الجانب التجاري للصفقة شروط وطرق تمويلها.

المطلب الثالث: التمويل الجزافي:

1- **تعريفه:** يعرف على انه العملية التي بموجبها يتم خصم أوراق تجارية بدون طعن وعملية التمويل الجزافي حسب هذا التعريف إذا هي آلية تتضمن إمكانية تعبئة الديون الناشئة عن الصادرات لفترات متوسطة وبعبارة أخرى يمكن القول أن التمويل الجزافي هو شراء ديون ناشئة عن صادرات السلع والخدمات.

2- **مخطط سير عملية التمويل الجزافي:**

الشكل رقم (4-5): مخطط سير عملية التمويل الجزافي



المصدر: مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص37.

[1] زياد رمضان محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، دار وائل للنشر، عمان –الأردن، 2000، ص 124.

[2] عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 125.

1- عقود بيع السلع الرأسمالية بين المصدر و المستورد؛

2- تسليم البضاعة المباعة للمستورد؛

3- تسليم السندات للمصدر؛

4- عقد الصفقة الجزافية بين المصدر و جهة التمويل؛

5- تسليم السندات لجهة التمويل؛

6- سداد قيمة السندات المخصومة للمصدر؛

7- تقديم السندات لبنك المستورد؛

8- سدد قيمة السندات في تواريخ الاستحقاق.

إن القيام بشراء مثل هذا الدين يتطلب الحصول على فائدة أعلى نسبيا تتماشى مع طبيعة الأخطار المحتملة من طرف مشتريه لأنه يحل محل المصدر في تحمل الأخطار المحتملة، هذه الفائدة تؤخذ عن الفترة الممتدة من تاريخ خصم الورقة حتى تاريخ استحقاقها.[1]

3- خصائص التمويل الجزافي:

تظهر خصائصه في خاصيتين أساسيتين هما:

- تتمثل في أن هذه القروض تمنح لتمويل عمليات الصادرات ولكن لفترات متوسطة.
- إن المشتري هذا النوع من الديون يفقد كل حق في متابعة المصدر أو الأشخاص الذين قاموا بالتوقيع على هذه الورقة.

عند القيام بشراء مثل هذا الدين يتطلب الحصول على فائدة تؤخذ على الفترة الممتدة من تاريخ خصم الورقة وحتى تاريخ الاستحقاق.

3- مزايا التمويل الجزافي:[2]

- إن المبيعات الآجلة التي قام بها المصدر يستطيع أن تحصل على قيمتها نقدا.
- إن الحصول على هذه القيمة نقدا يسمح للمصدر بتغذية خزينته وتحسين وضعيته المالية.
- تجنب التعرض للأخطار المحتلة التجارية و المالية والمرتبطة بطبيعة العملة التجارية.

[1] الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص12.

[2] أنطوان الناشف/ خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الأول، المؤسسة الحديثة للكاتب، لبنان، 1998، ص 112.

- تجنب احتمالات التعرض إلى أخطار الصرف الناجمة عن تبادلات أسعار الصرف بين تاريخ تنفيذ الصفقة التجارية وتاريخ التسوية المالية.

المطلب الرابع: القرض الايجاري الدولي:

هو أيضا عبارة عن آلية للتمويل متوسط وطويل الأجل للتجارة الخارجية ويتمثل مضمون هذه العملية في قيام المصدر ببيع سلعة إلى مؤسسات متخصصة أجنبية والتي تقوم بالتفاوض مع المستورد حول إجراءات إبرام عقد إيجاري وتنفيذه. المصدر سوف يستفيد من التسوية المالية الفورية وبعملته الوطنية، في حين أن المستورد يستفيد من المزايا التي يقدمها عقد القرض الايجاري وخاصة عدم التسديد الفوري لمبلغ الصفقة الذي يكون عادة كبيرا. كما يمكن تعريفه أيضا بأنه: بيع مصدر في دولة ما المعدات التي يقوم بإنتاجها لشركة التأجير التي قد يكون مقرها في نفس تلك الدولة أو في دولة أخرى إلى مستأجر أجنبي في دولة أخرى مع بقاء الملكية لشركة التأجير طوال مدة عقد الإيجار، وفي أغلب الحالات يقون المستأجر بشراء المعدات التي استأجرها بسعر منخفض أو رمزي في نهاية العقد. وهنا يمكن اعتبار هذه العملية تصدير معدات استغرقت سداد قيمتها مدة العقد.[1]

في حقيقة الأمر، الائتمان الايجاري الدولي له نفس آليات وفلسفة الائتمان الايجاري المحلي أو الوطني إلا أن الفارق يتمثل في أن أطراف العقد (المستأجر، المؤجر، البائع) يقيمون في بلد مختلف.

يقوم المستورد بالدفع إلى المؤسسة المتخصصة أقساط متساوية إضافة إلى الفائدة وهامش خاص يهدف إلى تغطية الأخطار المحتملة أو على حسب الشروط المتفق عليها. وهذه الطريقة يستفيد المصدر من التسوية المالية الفورية وبعملته الصعبة، في حين أن المستورد يستفيد من المزايا التي يوفرها له الائتمان الايجاري وخاصة عدم التسديد الفوري لمبلغ الصفقة الذي عادة ما يكون كبيرا[2].

[1] مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص61.

[2] الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 127.

الفصل الخامس:
الدخل الوطني والحساب الجاري

تعد مسألة معالجة الاختلالات الاقتصادية مسألة غاية في الأهمية على صعيد الاقتصاد الكلي لأي بلد. ومثلما اهتم الاقتصاديون بدراسة وتحليل التوازن الاقتصادي وكيفية التوصل إليه، اهتموا أيضا بدراسة الاختلالات الاقتصادية وتحليل آثارها على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية. فأخذ الدخل الوطني وطرق حسابه وعلاقته بعجز الميزانية والحساب الجاري اهتمام الكثير منهم، وباختلاف مدارسهم وجذورهم الفكرية تباينت الآراء حول الآثار الاقتصادية للتغير في الدخل الوطني. فمنهم الكينزيون الذين يرون أن للعجز المالي آثار إيجابية على الاستهلاك والطلب الكلي بفعل مضاعف الإنفاق الحكومي. أما المدرسة الكلاسيكية الحديثة وخاصة النقديون منهم يرون بأن لها آثارا سلبية على الاقتصاد تتمثل في ارتفاع معدلات التضخم الاقتصادي، والتأثير السلبي في سلوك القطاع الخاص بفعل أثر التزاحم من خلال تزايد الدين العام.

المبحث الأول: مفهوم الدخل الوطني:

يعتبر الدخل الوطني من أهم المقاييس المستخدمة في قياس أداء النشاط الاقتصادي للدولة، إذ انه أضحت الدول المتقدمة والنامية تم كثيرا بتقديرات الدخل الوطني وكيفية توزيعه لما له من دلالات مختلفة اقتصادية واجتماعية ...الخ، بالإضافة إلى أهمية هذه التقديرات وتحليلها ودراسة العوامل المؤثرة فيها عند وضع السياسات الاقتصادية للدول.

المطلب الأول: تعريف الدخل الوطني:

هناك عدة تعريفات للدخل الوطني من أهمها:

- يمكن تعريف الدخل الوطني بأنه يمثل مجموع الدخول المكتسبة، التي تعود على مالكي عوامل الإنتاج نظير خدمات هذه العوامل التي يبيعونها.[1]
- وهو التدفق من المدفوعات أو العوائد الكلية الذي يتدفق خلال فترة زمنية معينة، والذي يستحق لأصحاب خدمات عوامل الإنتاج الوطنية مقابل مساهمتها في العملية الإنتاجية سواء في داخل البلد أو خارجه.[2]
- يعبر الدخل الوطني عن المدفوعات التي تقدمها المؤسسات نظير تأجيرها لعوامل الإنتاج وهذا لضمان الإنتاج.[3]

[1] صالح حضاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، مؤسسة وائل للنسخ السريع، عمان، الأردن، 1992، ص46.

[2] محمد علي الليثي، مقدمة في علم الاقتصاد، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 1992، ص29.

[3] Mohamed haddar, Macroéconomie, Tunis, Centre de Publication Universitaire, 2e édition, 2006, p 47.

- يعرف الدخل الوطني لبلد ما بأنه صافي قيم السلع والخدمات المنتجة من قبل سكانه خلال فترة زمنية محددة هي سنة في الغالب.[1]

- الدخل الوطني هو مجموع دخول العمل وعناصر الإنتاج الأخرى والتي تنشأ من الإنتاج الجاري للسلع والخدمات في الاقتصاد، ويمكن الحصول عليه من الناتج الوطني الصافي بعد إجراء الخصومات والإضافات التالية:[2]

- استبعاد ضرائب الأعمال غير المباشرة.

- استبعاد المدفوعات التحويلية لقطاع الأعمال: للأفراد أو للهيئات التي لا تسعى إلى ربح.

- يضاف رصيد المساعدات مطروحا منها الفائض الجاري للمشروعات الحكومية إلى الناتج الوطني الصافي.

كما أن الدخل الوطني هو جميع الدخول المدفوعة لعوامل الإنتاج المحلية مقابل مساهمتها في العملية الإنتاجية ويصنف الدخل إلى أربعة أنواع رئيسية[3]:

- **الأجور والتعويضات:** وتشمل جميع المدفوعات النقدية والعينية المدفوعة للعمال مقابل خدمة العمل وقبل خصم منها أي اقتطاع.
- **الفوائد:** وتشمل جميع الفوائد المكتسبة من ودائع البنوك وفوائد القروض المقدمة للمنشات وأية فوائد مكتسبة وأية فوائد مكتسبة من أشكال الاستثمارات الداخلية.
- **الريع والدخل من الملكية:** ويشمل جميع المدفوعات المقبوضة مقابل خدمات الأرض وعناصر الملكية الأخرى القابلة للتأجير.
- **الأرباح:** وتشمل جميع الأرباح سواء منها الموزعة على المساهمين أو المالكين أو الأرباح المحجوزة لأغراض إعادة استثمارها في المنشات وذلك قبل اقتطاع أية ضريبة.

ويمكننا أن نعرف الدخل الوطني من عدة زوايا والتي نوردها على النحو التالي[4]:

---

[1] عبد الكريم بريشي، دور الضريبة في إعادة توزيع الدخل الوطني "دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1988-2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة تلمسان، 2014/2013، ص135.

[2] مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور/ مراجعة عبد الفتاح عبد الرحمن/ تقديم سلطان المحمد سلطان، دار المريخ للنشر، الرياض -المملكة العربية السعودية-، 1999، ص ص36، 37.

[3] طالب عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، دائرة المكتبة الوطنية، الأردن، 2001، ص29.

[4] محمد ظافر محبك، التحليل الاقتصادي الكلي، سوريا، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، سوريا، 1971، ص44.

- **تعريف الدخل الوطني من زاوية توزيعه:** هو مجموع دخول المجتمع في فترة محددة من الزمن، غالبا ما تكون سنة مع ضرورة عدم الأخذ بعين الاعتبار بعض الدخول مثل الدخول التحويلية.

- **تعريف الدخل الوطني من زاوية إنتاجه:** هو مجموع قيم الناتج من السلع والخدمات الاقتصادية النهائية خلال فترة محددة غالبا سنة.

- **تعريف الدخل الوطني من زاوية إنفاقه:** هو عبارة عن مجموع النفقات الحاصلة في المجتمع سواء تمثلت في الاستثمار أو الاستهلاك وهذا ضمن فترة محددة، غالبا سنة.

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج أن الدخل الوطني يتضمن العناصر التالية: [1]

1. **مجموع القيم السوقية للسلع والخدمات:** إن التعريف الحديث للإنتاج هو خلق المنافع أو زيادتها، وليس خلق المادة حيث أن كل سلعة أو خدمة اقتصادية إنما تعطي منفعة معينة لأنها تشبع حاجة إنسانية ولذلك فإن الإنتاج يشمل كل من السلع والخدمات.

2. **مجموع القيم السوقية للسلع والخدمات النهائية:** يتم إدراج ضمن حساب الدخل الوطني السلع والخدمات النهائية فقط، وتستبعد المنتجات التي تدخل ضمن إنتاج سلع أخرى من الحساب وهذا تفاديا للتكرار.

3. **الإنتاج يتم بواسطة عوامل إنتاج وطنية:** يجب أن نميز أولا بين الناتج الوطني والناتج المحلي فالناتج المحلي هو قيمة السلع والخدمات النهائية التي يتم إنتاجها داخل الحدود الجغرافية في الدولة موضوع الاهتمام خلال فترة سنة بغض النظر عن جنسية عوامل الإنتاج المشتركة في العملية الإنتاجية بغض النظر إذا ما كانت وطنية أو أجنبية. معنى ذلك أن عناصر الإنتاج الأجنبية يمكن أن تكون قد اشتركت في توليد الناتج المحلي. ومن ناحية أخرى فان بعض عناصر الإنتاج الوطنية تشترك في العمليات الإنتاجية التي تتم داخل الحدود الجغرافية لدول أخرى ولذلك فإنه للوصول إلى الناتج الوطني لدولة ما يتم تعديل الناتج المحلي لهذه الدولة وذلك باستبعاد الدخول التي تحولها عوامل الإنتاج الأجنبية إلى الخارج وإضافة الدخول التي تحولها عوامل الإنتاج الوطنية إلى الداخل.

4. **الإنتاج يتم خلال فترة زمنية معينة هي السنة:** لقد اتفق الاقتصاديون والإحصائيون على أن عملية القياس تكون عن فترة زمنية موحدة هي سنة كاملة سواء كانت سنة مالية أو ميلادية .[2]

[1] عبد الكريم بريشي، مرجع سبق ذكره، ص136.

[2] نفس المرجع، ص137.

5.الدخل الوطني ذو طبيعة اجتماعية: الدخل الوطني هو مفهوم اجتماعي بطبيعته وبالتالي فهو يختلف اختلافا جوهريا عن مفهوم الدخل الفردي فالدخل الوطني يستمد مفهومه وطبيعته من نظرية الإنتاج الاقتصادي والاستهلاك والادخار والاستثمار والرفاهية الاجتماعية وهو كل ذلك في نفس الوقت وفقا للزاوية التي ينظر منها إليها ولذلك يمكن أن نميز بين الدخل الوطني والدخل الفردي:

الجدول رقم (5-1) : الفرق بين الدخل الوطني والدخل الفردي

الدخل الوطني	الدخل الفردي
1- يهتم كليا بحيازة السلع والخدمات لذلك فإن النقود لا تلعب إلا دورا ضئيلا فيه حيث تعتبر وسيط تبادل فقط.	- يهتم أساسا بالنقود التي تعتبر مقياسا للثراء وهي وسيلة للحصول على السلع والخدمات.
2- تدخل بمعنى الإيرادات مثلا: - الحصة النقدية التي يدفعها رب العمل لصندوق الضمان الاجتماعي للعمال. - أرباح الحكومة من المؤسسات التجارية. - الخدمات التي يحصل عليها مالك الدار من أشغاله لداره .	- لا تدخل الإيرادات المكونة للدخل الوطني في حساب الدخل الفردي بل تدخل الإيرادات التالية: - الفوائد المدفوعة عن سندات الحرب. - المدفوعات للعمال المتعطلين من صندوق الضمان الاجتماعي. - المدفوعات للمتقاعدين .

المصدر : عبد القادر محمود رضوان، مبادئ الحسابات الاقتصادية القومية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، ط1، 1990، ص58.

المطلب الثاني: طرق قياس الدخل الوطني:

توجد ثلاث طرق لقياس الدخل الوطني التي تتمثل في ما يلي[1]:

1- طريقة الناتج: يطلق على هذه الطريقة كذلك طريقة القيمة المضافة وتهدف إلى قياس الدخل من مصدره حيث يتم اخذ الزيادة التي يضيفها كل قطاع خلال العملية الإنتاجية على قيمة المدخلات التي يستلمها من القطاعات الأخرى ثم تتم إضافة هذه الزيادات بالنسبة لكافة القطاعات في النظام الاقتصادي وتعرف القيمة المضافة بالنسبة لمؤسسة ما خلال فترة معطاة على أنها الفرق بين قيمة السلع والخدمات المنتجة وقيمة السلع

[1] عبد الكريم بريشي، مرجع سبق ذكره، ص138.

والخدمات المستعملة في العملية الإنتاجية[1]، أو هي ذلك الفرق بين قيمة الناتج عند كل مرحلة من مراحل الإنتاج للسلع وقيمة السلع الوسطية التي تدخل في تركيب هذه السلع عند كل مرحلة.

2-طريقة الدخل: يتم حسب الدخل الوطني وفقا لهذه الطريقة بجمع دخول عناصر الإنتاج المختلفة التي ساهمت في العملية الإنتاجية تشمل هذه الدخول الأجور الربح والفائدة والريع لذلك للحصول على الدخل الوطني يجب جمع الدخول المكتسبة لعوامل الإنتاج والتي تشمل:

- **تعويض العاملين:** وهي تحتوي على:

- الأجور والرواتب بما في ذلك الدخول العينية سواء تعلق الأمر بالعاملين أو الق وات المسلحة.

- مساهمات أو اشتراكات العاملين أو الشركات في الضمان الاجتماعي أو التقاعد.

- **الريع:** ويتمثل في كافة الدخول المكتسبة من قبل الأشخاص أو الشركات أو الحكومة نتيجة كرائهم للأرض والمنازل والمحلات التجارية ... الخ. وحصولهم مقابل ذلك على مبالغ نقدية. [2]

- **الفوائد الصافية:** معنى ذلك انه يجب الأخذ بعين الاعتبار صافي الفائدة وليس إجمالي الفائدة أي يتم حساب الفرق بين الفائدة التي تدفع من قبل قطاع الأعمال والفوائد التي تسلمها هذا القطاع من القطاعات الأخرى أي الفرق بين الفوائد المقبوضة والمدفوعة.

- **الأرباح الصافية:** وتشمل مجموع أرباح الشركات المساهمة وذلك بعد استبعاد أو طرح جميع تكاليف الإنتاج بما في ذلك الامتلاك من الإيراد الكلي.

الدخل الوطني = الأجور + الريع +الفائدة + الأرباح

3- طريقة الإنفاق: وفقا لهذه الطريقة تحسب النفقات على أساس مستخدمها النهائي سواء كان ذلك استهلاكا خاصا من قبل الأفراد أو عاما من قبل الحكومات أو استثماريا من قبل القطاع التجاري أو صافي إنفاق القطاع الأجنبي عن طريق الصادرات والواردات. فالدخل الوطني تبعا لهذه الطريقة يساوي مجموع الإنفاقات المختلفة وفق المعادلة التالية:

الدخل الوطني = الإنفاق الاستهلاكي + الإنفاق الاستثماري + الإنفاق الحكومي + الصافي التجاري

بناءا على التعريف السابق فإن الدخل الوطني وفق هذه الطريقة يتكون من أربع عناصر تتمثل فيما يلي:

[1] Bernard Bernier, Yves Simon, initiation à la macroéconomie, paris, dunod 8e édition, 2001, p 26.

[2] عبد الكريم بريشي، مرجع سبق ذكره، ص139.

* **الإنفاق الاستهلاكي:** ويشمل كل ما ينفقه القطاع العائلي على شراء السلع المعمرة وغير المعمرة وعلى الخدمات.

* **الإنفاق الاستثماري:** ويتمثل في كل ما ينفقه القطاع الخاص على شراء السلع والخدمات الإنتاجية شريطة أن لا تكون قد استعملت سابقا .[1]

* **الإنفاق الحكومي:** ويشمل كل مال تنفقه الدول على شراء السلع والخدمات بمختلف أنواعها اللازمة لأدائها لنشاطها ويجب أن نميز بين نوعين من الإنفاق الحكومي:

- الإنفاق الحكومي الذي تتلقى الحكومة مقابله سلعا أو خدمات ويناظر هذا الإنفاق نشاط إنتاج.
- الإنفاق الحكومي الذي لا تتلقى الحكومة في مقابله أي سلعة أو خدمة ولا يناظر هذا الإنفاق نشاط إنتاجي.

* **صافي التجارة الخارجية:** وهو يمثل الفرق بين السلع والخدمات التي تقوم الدولة بتصديرها إلى الخارج وقيمة السلع والخدمات التي تستوردها الدولة.

المطلب الثالث: صعوبات قياس الدخل الوطني:

هناك عدة مشاكل تثار عند حساب الدخل الوطني ولعل من أبرزها[2]:

1- نقص وعدم توفر المعلومات والبيانات الإحصائية الدقيقة لجميع القطاعات الاقتصادية، ذلك أن الإحصائيات الرسمية لا تستطيع الإلمام بجميع السلع والخدمات.

2- مشكلة ازدواجية الحساب، إذ أنه يتم حساب بعض المنتجات ولاسيما الوسطية أكثر من مرة مما يؤدي إلى تضخم في قيمة الدخل الوطني.

3- صعوبة قياس المنتجات والخدمات التي يستهلكها منتجوها ، حيث لا تمر هذه السلع في السوق، مما يؤدي ذلك إلى تخفيض قيمة الدخل الوطني.

4- صعوبة تقدير ريع المنازل التي يقطنها مالكوها. لذا يتوجب تقدير قيمة هذه الإيجارات والريوع وإضافتها إلى حساب الدخل الوطني.

5- مشكلة حساب المدفوعات التحويلية، حيث يجب عدم إدراجها ضمن حساب الدخل الوطني.

6- صعوبة حساب السلع القديمة والمستعملة التي يجب أن تدخل في حساب الدخل الوطني في السنة

[1] عبد الكريم بريشي، مرجع سبق ذكره، ص140.

[2] تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر، ص51.

الجارية.

7- إن الدخل الوطني لا يقيس المنتجات الهامشية التي ترافق إنتاج البضائع النهائية التي تدخل في حسابه حيث هذه المنتجات تلوث الجو والماء.

8- إغفال جزء كبير من قوة العمل وعدم احتسابه ضمن الدخل الوطني وهو الجزء المتمثل في عمل ربات البيوت اللواتي لا يعتبرن عاملات ولا يتقاضي ناي اجر بالرغم من عملهن إنتاجي ويدر دخلا ولكنه مهمل في عملية الحساب.

9- استبعاد الأنشطة الاقتصادية الخفية، ذلك أن هناك الكثير من العمليات التي يتم تسجيلها ضمن حساب الدخل الوطني حيث أنها تتضمن أنشطة غير قانونية أو عمليات رب ضريبي مع العلم أن هذه الأنشطة الخفية تنتج سلعا أو خدمات يحدد قيمتها من يقومون بشرائها.

10- عملية بيع وشراء السندات والأسهم لا تمثل سوى نقل لملكيتها إذ أنها لا تمثل إنتاجا جديدا وعليه يجب استثناء هذا النشاط من حساب الدخل، أما الخدمات التي تؤدي إلى انتقالها من شخص لآخر فتعتبر خدمات جديدة لذا يجب إدراجها في عملية الحساب.

المبحث الثاني: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي:

لقد أصبحت الميزانية العامة للدولة في العصر الحديث وسيلة فعالة لاتخاذ القرارات الحكومية، والتي تستند على مبدأ الأولويات، وتأخذ في الحسبان عوامل مختلفة اقتصادية وسياسية واجتماعية، وبالتالي فإن الميزانية العامة ليست مجرد إجراءات وأساليب إدارية وفنية فقط، وإنما هي وسيلة رئيسية من وسائل تنفيذ السياسة العامة للدولة.

المطلب الأول: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي التقليدي:

أكدت المدرسة التقليدية على فكرة توازن الميزانية العامة، ودعت إلى احترام هذه القاعدة وعدم الخروج عنها مطلقا، وذلك على اعتبار أن حالة التوازن المالي تعكس حسن استخدام الحكومة للأموال العامة، وبالتالي حسن أداء الحكومة لوظائفها[1].

[1] مجيد عبد جعفر الكرخي،"التوازن الاقتصادي وتوازن الموازنة"، العدد الثالث، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، بغداد، العراق، حزيران 2001، ص56.

وقد عزز فكرة توازن الميزانية الحكومية في الفكر ا لتقليدي، مبدأ الحرية الاقتصادية ووجوب ابتعاد الدولة عن التدخل في النشاط الاقتصادي وتعظيم دور الفرد، فضلا عن إن وظيفة الحكومة ينبغي أن لا تتجاوز ثلاثة مجالات أساسية هي[1]:

1- حماية الدولة والمجتمع من العدوان الخارجي (وظيفة الدفاع).

2- إنشاء نظام للعدالة والأمن الداخلي.

3- إنشاء وصيانة بعض الخدمات الأساسية والمؤسسات العامة التي لا يقدمها القطاع الخاص بسبب انخفاض معدل الربحية فيها.

وقد ترتب على هذا، قيام المالية العامة على الأسس التالية[2]:

- مبدأ توازن الموازنة.

- انخفاض النفقات العامة والإيرادات العامة إلى أضيق الحدود.

- أن يجري تغطية النفقات العامة من خلال الضرائب، وخاصة الضرائب على الاستهلاك وعدم تفضيل الالتجاء إلى القروض والإصدار النقدي الجديد. وكان القصد من ذلك أن تكون المالية العامة، مالية محايدة دفعت إلى تغطية الإيرادات العامة للنفقات العامة دون تحقيق أهداف اقتصادية أو اجتماعية أخرى. لقد تطور مبدأ توازن الميزانية العامة من خلال الاقتصاديين التقليدين، بشكل مستمر ولأكثر من قرن توجيها للسلوك المالي الحكومي. حيث أبد كل من ديفيد هيوم (David Haume) وأدم سميث (Adem Smith) معارضة شديدة لعدم توازن الميزانية العامة. أما توماس مالثوس (T. R. Malthus) في انكلترا، والكسندر هاملتون (Elxander Hamiltone) في الولايات المتحدة فقد اتخذ مواقف معتدلة[3]. واستند الاقتصاديون التقليديون باتخاذهم لمواقف التوازن السنوي للميزانية اعتمادا على الحجج الآتية:

1- أن الاقتراض الحكومي من القطاع الخاص يؤدي إلى عرقلة التطور الاقتصادي لهذا القطاع، حيث تقل قدرة المؤسسات الرأسمالية الخاصة على اكتساب السلع الرأسمالية.

2- يسمح الإنفاق بالعجز الحكومي إلى التوسع النسبي للقطاع العام على حساب القطاع الخاص اجتماعيا.

---

[1] عبد الرزاق الفارس، الحكومة والفقراء والإنفاق العام - دراسة لظاهرة عجز الموازنة وآثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية-، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 1997، ص24.

[2] محمد سعيد فرهود، مبادئ المالية العامة، الجزء الأول، جامعة حلب، سوريا، 1979، ص ص24، 25.

[3] Bernard P. Herber, Modern Public Finance, Richard Irwin, INC, USA, 1967, p:411.

3- لابد أن يؤدي الإنفاق بالعجز الحكومي إلى التضخم، إذ أن حدوث العجز المالي من خلال زيادة الإنفاق العام يحدث اختلالا في التوازن العام، حيث يزداد الطلب الكلي على العرض الكلي، وعندها ستنشأ حالة التضخم بارتفاع الأسعار، مما تضطر الحكومة إلى زيادة الإنفاق العام مرة أخرى لمواجهة زيادة التكاليف. وهكذا يدخل الاقتصاد الوطني فيما يسمى بالحركة الحلزونية للتضخم (Spiral Inflation) [1]. إن إقرار العديد من مفكري الاقتصاد التقليدي، مثل أدم سميث، وساي، وريكاردو للميزانية المتوازنة هو جزء من الرفض الأساسي للدين الحكومي. إذ يرون بأن المؤسسات الحكومية تكون مبذرة في نشاطاتها المالية وأن المتطلبات الرأسمالية من النقود للتطور الاقتصادي ستحول بشكل غير مجدي من القطاع الخاص إلى القطاع العام، عندما يكون إيجاد الدين مسموحا به، وذلك مما يؤدي إلى عدم كفاءة النمو الرأسمالي وبالتالي عرقلة التقدم الاقتصادي. إن هذا الموقف من الدين العام وإن كان اقتصاديا، فإنه يعد موقفا فكريا نتيجة لاعتقاداتهم المضادة بقوة للتجاريين.[2]

أما مالثوس (Malthus)، فإنه يرى وإن كان للدين العام آثار سلبية على الاقتصاد الوطني، ربما سيكون له أثر إيجابي بما يسهم في الطلب على السلع الاستهلاكية، وبعد أن لاحظ أن الأفراد عندما يستلمون أرباح الفائدة عن الدين العام ينفقونها كدخول على الأقل فيما يتعلق بالسلع الاستهلاكية. ومع ذلك فقد اتخذ مالثوس في كتاباته مواقف قوية ضد الدين الحكومي ولكنه لم يمنعه تماما. وقد وجهت العديد من الانتقادات حول الحجج التي استدل بها الاقتصاديون التقليديون لدعم موقفهم في الدفاع عن مبدأ توازن الميزانية العامة، نوجز أهمها بما يأتي[3]:

1- إن أصحاب الفكر التقليدي يشبهون مالية الدولة بمالية الأفراد، لافتراضهم أن الدولة المقترضة قد تتعرض إلى الانهيار المالي. وتناسوا قدرتها على إيجاد مصادر جديدة للإيرادات لحد ما تكفي لتسديد بعض من ديونها أو مواجهة النفقات المتنامية والمتجددة.

2- إن التوازن المالي قد يتحقق عند تنظيم مشروع الموازنة، وقد لا يتحقق أثناء التنفيذ، فتنتهي السنة المالية وتظهر الحسابات الختامية إما حالة العجز أو الفائض لأن وجود التوازن وقت تحضير الموازنة قد يكون بسبب

[1] مجيد عبد جعفر الكرخي، مرجع سبق ذكره، ص ص58، 59.

[2] Bernard P. Herber, op cit, p:412.

[3] هشام محمد صفوت العمري، اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية، الجزء الأول، ط2، مطبعة التعليم العالي، جامعة بغداد –العراق-، 1988، ص314.

قيام السلطة التنفيذية بتقدير حجم النفقات بأقل من قيمتها الحقيقية، أو بسبب المبالغة في تخمين الإيرادات مما يحقق توازنا صوريا.

3- إن توازن الميزانية العامة أو عدمه لا يشكل العامل الأساس في حدوث التضخم، حيث أن هناك عوامل أخرى تؤدي إلى التضخم، من بينها عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، خاصة عند وصول الاقتصاد إلى مرحلة الاستخدام الكامل. وهذا يعني أن التضخم لا ينتج فقط من تمويل العجز في الموازنة العامة عن طريق الاقتراض.

4- ينظر الاقتصاديون التقليديون للميزانية العامة نظرة حيادية على أساس عدم وجود صلة لها بالنشاطات الاقتصادية، لكن الواقع يختلف عن ذلك. إذ أن الاقتصاد الرأسمالي المتقدم يستخدم السياسة المالية التي تعد الميزانية العامة أداتها في التخفيف من حدة المشكلات التي تواجهها كانعدام عدالة التوزيع، ومشكلة التخصيص الأمثل للموارد، وعدم الاستقرار الاقتصادي. لهذا فالموازنة العامة ترتبط ارتباطا وثيقا بالحياة الاقتصادية ولا يمكن فصلها عنها، لأن ذلك سيبعدنا عن كثير من الحقائق.

المطلب الثاني: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي الكينزي:

بقيت الحكومات تلتزم بمبدأ توازن الميزانية العامة إلى درجة التقديس، حتى تغيرت الظروف التاريخية والاقتصادية في بداية القرن العشرين بقيام الحرب العالمية الأولى وتزايد الإنفاق العسكري وتراجع النشاط الاقتصادي العالمي وانخفاض الإيرادات الحكومية. مما أدى إلى اضطرار الحكومات بعدم الالتزام بمبدأ التوازن المالي الكمي، واللجوء إلى حالة العجز في الميزانية العامة والتي تتطلب الاستعانة بالقروض الخارجية لتغطية ذلك العجز. أعقب ذلك حدوث الأزمة الاقتصادية العالمية للفترة (1929-1932)* حيث الكساد الكبير والبطالة التي تجاوزت 25% من العمالة في الولايات المتحدة[1]. وقد أحدث ذلك الكساد شرخا كبيرا في بناء النظرية التقليدية، فلم يعد توازن الموازنة شرطا للتوازن الاقتصادي، وتفككت علاقة الترابط بين الاثنين (توازن الموازنة والتوازن الاقتصادي العام)[2]، بعد أن عبرت هذه الأزمة الاقتصادية بشكل واضح عن تعطيل آلية السوق عن العمل لإعادة التوازن الاقتصادي بصورة تلقائية. وجاءت النظرية الكينزية عام 1933 موجهة ضربة قوية للنظرية التقليدية من ناحية الفرضيات والتحليل، حتى أطلق عليها بالثورة الكينزية. إذ قام جون مينارد كينز

* على سبيل المثال، قام كالدور (Kaldor) باحتساب الأيدي العاملة العاطلة عن العمل في انكلترا قبل الحرب العالمية الثانية، فوجد أن عددها (25.1) مليون عامل، وأن الخسائر السنوية الناتجة من ابتعادها عن النشاطات الإنتاجية تقدر بـ500 مليون جنيه إسترليني.

[1] صلاح نجيب العمر، اقتصاديات المالية، مطبعة العاني، بغداد-العراق-، 1981، ص51-57.

[2] مجيد عبد جعفر الكرخي، مرجع سبق ذكره، ص60.

(J. M. Keynes) بتحويل الأنظار عن مشكلة تحديد المستوى العام للأسعار التي كانت تشغل أذهان مفكري المدرسة التقليدية إلى قضية العوامل التي تحدد مستوى النشاط الاقتصادي، والتي مثلها كينز بالتركيز على الطلب الفعال (Effective Demand) أي إن الطلب الفعال هو الذي يحدد حجم التوظف في الاقتصاد القومي، وعدم توفر هذا الطلب بكفاية (قصور الطلب) يجعل الاقتصاد بحالة جمود وركود. فالركود الذي أصاب الاقتصاديات الرأسمالية ينسبه كينز إلى عدم كفاية الطلب الفعال وبشكل خاص إلى عدم كفاية الطلب الاستثماري للسماح للقوى المنتجة المتوفرة في ذلك الوقت بالعمل آليا[1]. وعلى وفق النظرية الكينزية، فإن العوامل التي تحدد مستوى الإنتاج ومن ثم مستوى التوظيف هي أربعة[2]:

1- الميل إلى الاستهلاك.

2- الكفاءة الحدية لرأس المال.

3- كمية النقود.

4- درجة تفضيل السيولة في المجتمع.

لقد خلص كينز إلى أن مشكلة البطالة ناتجة عن عيب كبير في نظام آلية السوق الذي يمنع إزالة التناقض بين العرض والطلب على العمل. وأن الإنفاق الحكومي كفيل بتعويض النقص بمعدلات الاستثمار، ومن ثم توليد الطلب كفيل بتحقيق مستوى التوظف الكامل. لذا فقد رفض كينز آليا اليد الخفية (Invisible hand)، وأثبت أن عمليات التحول في المجتمع الرأسمالي وتصحيح الاختلالات الاقتصادية لا تتم تلقائيا وليس هناك اتجاه حتمي وطبيعي للاتجاه نحو وضع التوازن الذي يحقق الاستخدام الكامل[3].

من هنا أظهرت النظرية الكينزية أن البطالة في الاقتصاديات الرأسمالية قد تمتد لفترة طويلة، وأن علاج هذه البطالة يتطلب التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي من أجل تعويض نقص الطلب الفعال في القطاع الخاص. ويكون التدخل الحكومي في هذه الحالة، بزيادة الإنفاق العام و (أو) تخفيض الضرائب المفروضة على الأفراد، بغية تزايد الطلب الكلي الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الإنتاج في المشاريع الاقتصادية. مما يعني أيضا زيادة العرض الكلي، وذلك من خلال أثر المضاعفات التي تدل على أن زيادة الإنفاق على المشتريات الحكومية تؤدي إلى زيادة أكبر في الدخل القومي. وأن التغير في الضرائب يؤدي إلى التغير في الدخل بأثر

[1] محمود تيربي، الاقتصاد المالي، جامعة حلب، سوريا، 1979، ص451.

[2] عبد الرزاق الفارس، مرجع سبق ذكره، ص26.

[3] نفس المرجع، ص26.

عكسي، إلا أنه أقل مما يحدثه التغير المساوي له في الإنفاق الحكومي. لذا فإن التغير المتساوي في كل من الإنفاق الحكومي والضريبة لن يكون أثره محايدا في مستوى الدخل القومي، وهذا ما يطلق عليه فرضية هافيلمو – كيلتنك (Havelmo-Gelting) للميزانية المتوازنة.[1]

المطلب الثالث: الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي النقدي:

يعد التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي أحد الدوافع الرئيسية التي أدت إلى انبعاث الفكر الكلاسيكي الحديث والذي يمثل الفكر النقدي أحد تياراته الرئيسية. إذ يعتقد مفكرو هذه المدرسة بأن هذا التدخل أدى إلى بروز العديد من المشاكل الاقتصادية مثل تزايد العجز المالي والتضخم والبطالة وظهور مشكلة الكساد التضخمي وتزايد العجز التجاري وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي. فتجسدت رؤية هذا الفكر في الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، على اعتبار أن اليد الخفية كفيلة بتحقيق التوافق والانسجام بين المصالح الفردية، ومن ثم العمل على تحقيق التوازن الاقتصادي العام.

يؤكد الاقتصاديون النقديون في تحليلهم بأن مشكلة العجز في الميزانية العامة تكمن في وجود فائض طلب Excess Demand مستديم في الاقتصاد القومي[2]. وهنا اختلفوا عن المدرسة الكينزية التي أكدت في تحليلها على الطلب الفعال وأعطته أهمية كبيرة في معالجة الكساد وتحقيق التوازن الاقتصادي العام. بل وقادوا هجوما حادا على الكينزية والسياسات التي تترتب عليها والخاصة بالتدخل الحكومي لتحقيق الاستخدام الكامل. كما انتقدوا السياسات الاقتصادية التي اتبعت في الفترة بعد الحرب العالمية الثانية لتحقيق (دولة الرفاه). ودعوا إلى ضرورة الالتزام بتطبيق عملية الخصخصة (Privatization) التي يتم من خلالها تقليل دور الحكومة أو زيادة دور القطاع الخاص في إدارة وامتلاك الممتلكات لأفضلية الثاني وقدرته على إدارة المنشآت الاقتصادية بكفاءة عالية تتجلى بنظرهم في تمتع إدارات القطاع الخاص ومنشآته بالاستقلالية والمرونة والسرعة في اتخاذ القرارات المناسبة فيما يتعلق بقضايا الإنتاج والاستخدام ومستوى الأرباح وإدخال التجديدات التقنية وتحديد الأجور والأسعار ونظام الحوافز، فضلا عن تخفيف الأعباء المالية التي تتحملها الحكومة في تمويل المشاريع العامة ومواجهة الخسائر التي تعرض لها العجز في الميزانية العامة إلى أدنى المستويات الممكنة، عارضوا التوسع في الإنفاق العام، بل ونادوا بضرورة تقليص النفقات الحكومية وخاصة النفقات الاجتماعية وتقليل التوظيف

[1] لمزيد من المعلومات أنظر: باهر محمد علتم، اقتصاديات المالية العامة، القاهرة، مصر، 1998، ص207.

[2] محمود خالد المسافر، العولمة الاقتصادية: هيمنة الشمال والتداعيات على الجنوب، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2002، ص234.

الحكومي ومشروعات الأشغال العامة[1]. وقد انعكس ذلك بتطبيق صندوق النقد الدولي (IMF) لإستراتيجية الهدف المتحرك في مفاوضاته مع الدول المقترضة، تلك الإستراتيجية التي تتمثل بتثبيت العجز في الميزانية العامة بحدود (5%) من الناتج المحلي الإجمالي GDP، وما إن تحقق الحكومة هذا الهدف يقوم صندوق النقد الدولي في مفاوضات الإقراض اللاحقة أو في اتفاقية القرض نفسها بتقليص الهدف إلى (5.3%) بحجة أن المعايير التي تستخدمها الحكومة في الإنفاق هي معايير تضخمية، وبعد أن يتحقق هذا الهدف الثاني يعود صندوق النقد الدولي مرة أخرى للمطالبة بتقليص نسبة العجز المالي إلى (5.1%) من GDP، وهكذا وصولا إلى أقل المستويات[2]. ويبرر اقتصاديو المدرسة النقدية وخبراء صندوق النقد والبنك الدوليين موقفهم الرامي للتخلص من العجز في الميزانية العامة بما يرونه من نتائج اقتصادية سلبية تنجم عن تزايد العجز المالي، وهي كالآتي:

1- إن تزايد العجز في الميزانية العامة، سيؤدي إلى حدوث تزايد مستمر في المعروض النقدي يعبث باعتبارات التوازن الاقتصادي العام، ويكون له دور كبير في بروز مشكلة التضخم وتصاعد معدلاته. خاصة عندما يتم الاعتماد في تمويل العجز المالي على الإصدار النقدي الجديد.

2- إن اعتماد السلطات المالية في تمويل العجز في الميزانية على الدين العام الداخلي من شأنه أن يؤدي إلى بروز أثر التزاحم (Crowding out Effect). إذ أن تزايد الاقتراض الحكومي من البنوك التجارية والقطاع الخاص سيدفع بأسعار الفائدة نحو الأعلى، وهذا مما يؤدي إلى مزاحمة القطاع الخاص في الحصول على القروض الاستثمارية. وبذلك كلما تزايد العجز في الميزانية العامة وتزايد معه الاقتراض الحكومي من القطاع الخاص ارتفعت أسعار الفائدة المحلية خاصة عند محدودية الادخارات. مما يعني أن هناك طردا للاستثمار الخاص كلما تزايد حجم الاستثمارات العامة، ويعد ذلك سببا رئيسيا في تراجع معدلات النمو الاقتصادي.

المبحث الثالث: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي:

إن الحساب الجاري هو ذلك الحساب الشامل لكافة المعاملات الاقتصادية بشقيها الدائن والمدين، والتي تجري عادة بين الأفراد المقيمين وغير المقيمين في الدولة خلال فترة زمنية معينة، ويعتبر هذا البند هاما في تكوين ميزان المدفوعات نظراً لأثره الإيجابي على الدخل الوطني.

[1] رمزي زكي، الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث، دار سينا للنشر، القاهرة، مصر، 1992، ص 137.

[2] ميشيل شوسو دوفسكي، عولمة الفقر تأثير اصلاحات صندوق النقد والبنك الدوليين، ترجمة: جعفر علي حسين السوداني، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2001، ص72.

المطلب الأول: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي التقليدي:

ظهرت النظرية التقليدية في التجارة الدولية في أواخر القرن الثامن عشر وأوائل القرن التاسع عشر، كرد فعل لمذهب التجاريين الذي تمثل بفرض القيود على التجارة دف الحصول على أكبر كمية من الذهب الذي يعد مقياس ثروة الدولة آنذاك. فحملت المدرسة التقليدية لواء حرية التجارة موضحة بان ثروة الدولة لا تقاس فقط بما لديها من الذهب، ولكن أيضا بما لديها من ثروة حقيقية تتمثل في الأراضي، والمنازل وسلع الإنتاج والاستهلاك، مبينة أن حرية التجارة هي السبيل لزيادة ثروة البلد وقوته[1]. ومن أهم ما قدمه الكلاسيك في التجارة الدولية، نظرية التكاليف النسبية التي جاء بها ريكاردو (عام 1817) محاولا أن يفسر فيها كيف يكون التبادل ممكنا بين دولتين. ونظرية القيم الدولية لجون ستيورات ميل (عام 1818) التي وضح من خلالها النقطة التي عندها سيكون التبادل بين دولتين ممكنا.

ادعت المدرسة التقليدية بأن التوازن الدولي قائم متحقق بصورة تلقائية، وإذا حدث الاختلال في ميزان المدفوعات فإنه لابد وأن يعود إلى حالة التوازن بصورة تلقائية، دون الحاجة إلى التدخل الحكومي، اعتمادا على نوعين من العوامل التلقائية هما الأسعار الداخلية، وسعر الصرف.

- التوازن عن طريق الأسعار الداخلية:

إذا كان النظام النقدي لدولة ما يعمل علي وفق قاعدة الذهب وحرية الانتقال الدولي للذهب، وما يتبع ذلك من ثبات نسبي لسعر الصرف. وبافتراض حدوث العجز في ميزان الحساب الجاري، فإن ذلك يعني تفوق الطلب على النقد الأجنبي على المعروض منه، وبالتالي سيخرج الذهب. لذا فإن انخفاض المخزون منه سيولد وفقا لنظرية كمية النقود، انخفاضا في الأسعار الداخلية، ويعد هذا بحد ذاته أمرا منشطا للصادرات وكابح لجماح الواردات، ومن ثم يتجه الحساب الجاري نحو التوازن بصورة تلقائية، ولا حاجة إلى التدخل الحكومي في هذا الشأن.

- التوازن عن طريق سعر الصرف:

يمكن أن يسهم تغير سعر الصرف في إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات عن طريق تعديل الأسعار المحلية والأجنبية وبما يسمح بالتوازن بين الصادرات والواردات. فإذا كانت دولة ما تتبع قاعدة النقود الورقية الإلزامية، وتزايدت وارداتها و(أو) تراجعت صادراتها، أي بمعنى زيادة الطلب على العملات الأجنبية وانخفاضه على

[1] محمود يونس، مقدمة في نظرية التجارة الدولية، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 1984، ص23.

العملة الوطنية. فإن سماح السلطات النقدية بتحرك سعر الصرف للعملة الوطنية وعدم اتخاذ إجراءات لتثبيته سيؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية. وهذا مما يجعل السلع المستوردة غالية الثمن بالنسبة للمواطنين فيقل الاستيراد ،كما أن السلع الوطنية تصبح رخيصة في نظر الأجانب فيزداد الطلب الخارجي عليها وتزداد الصادرات. ويترتب على زيادة الصادرات وانخفاض الواردات تراجعا في العجز الذي كان موجودا، ومن ثم يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات.

المطلب الثاني: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي الكينزي:

حيث أن نظرة كينز للحساب الجاري والذي يعتبر من الحسابات المهمة في ميزان المدفوعات تختلف تماما عن نظرة التقليديين لها.

- مدخل الدخل:

على وفق منهج المدرسة الكينزية، يعد الدخل وسيلة تلقائية لمعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات لبلد ما. إذ قدم مفكرو هذه المدرسة الذين جاءوا بعد كينز الطريقة التي يتكيف به ميزان المدفوعات مع تغيرات الدخل والعمالة، من خلال تحليلاتهم التي تقوم على افتراض ثبات أسعار الفائدة وأسعار الصرف، وأن الاقتصاد يعمل دون مستوى التشغيل الكامل، ومرونة عرض الموارد الإنتاجية بالنسبة للأسعار الجارية، وأن تغيرات الدخل التي تؤخذ في الحساب هي التغيرات في الدخل الحقيقي[1].

حسب النموذج الكينزي، يتحدد شرط التوازن الاقتصادي في اقتصاد مفتوح بتساوي الإضافات إلى تيار الدخل القومي المتمثلة بالاستثمار والإنفاق الحكومي والصادرات مع التسربات من تيار الدخل القومي المتمثلة بالادخار والضرائب والواردات، وليس بالضرورة تحقيق التوازن الداخلي سواء في القطاع الخاص أو في القطاع الحكومي أو التوازن الخارجي، فأي عجز في أحد القطاعات الثلاثة يوازنه فائض في قطاع آخر. هذا وأن أي زيادة في الدخل القومي يمكن أن تتحقق من خلال زيادة الاستثمار أو الإنفاق الحكومي أو الصادرات، أو كل منها معا. وعلى العكس فإن انخفاض أحد أو كل هذه العناصر يتولد عنه انخفاض في الدخل القومي. وهنا يمكن التمييز بين حالتين يعمل خلالها الدخل كوسيلة لمعالجة العجز في الحساب الجاري[2].

[1] عبد الفتاح العموص، " النماذج التأليفية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي: الأسس النظرية والحالات التطبيقية إشارة للتجربة التونسية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد التاسع عشر، القاهرة، مصر، خريف 1997، ص11.

[2] محمود يونس، مرجع سبق ذكره، ص219-228.

- **الحالة الأولى:** العجز التجاري لأسباب مستقلة عن تغيرات الدخل:

وهي الحالة التي تحدث فيها زيادة الواردات أو تناقص الصادرات او كليهما لدولة ما لأسباب خارجية أو مستقلة عن تغيرات الدخل والعمالة. إن هذا سيؤدي إلى تناقص مستوى الدخل والتوظيف، خاصة في قطاع الصناعات التصديرية، وهذا التناقص في الدخل يؤدي إلى تراجع مستوى الطلب الكلي. إذ يخفض المواطنون مشترياتهم من السلع المصنوعة محليا مما يؤدي إلى تراجع مستوى الإنتاج في الصناعة المنتجة لهذه السلع، فضلا عن انخفاض الاستيراد من السلع والخدمات، ومع انخفاض الاستيراد سيظهر الاتجاه نحو التوازن.

- **الحالة الثانية:** العجز التجاري نتيجة لتغيرات الدخل:

وهي الحالة التي تتمثل بتزايد حجم الاستثمار الخاص أو بتزايد الإنفاق الحكومي بشقيه سواء الجاري أو الاستثماري أو بكليهما معا. فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع مستوى الدخل القومي من خلال عمل مضاعف الاستثمار ومضاعف الإنفاق الحكومي. وأن هذا الارتفاع في مستوى الدخل سيولد زيادة في مستوى الطلب الكلي تتجه بعض منها إلى تزايد الواردات وبما يتناسب معا لميل الحدي للاستيراد مسببا عجزا تجاريا لذلك البلد المعني. وإن تلك الزيادة في الواردات تؤدي في الوقت نفسه إلى ارتفاع مستوى الدخل في البلدان المصدرة، مما يعمل بدوره على تزايد الطلب الخارجي على منتجات البلد الأول من السلع والخدمات، فتتحسن صادراته ويتقلص العجز التجاري لديه ويرتفع مستوى الدخل وهكذا حتى يتلاشى ذلك العجز في الأجل الطويل.

- **مدخل الاستيعاب:**

بعد الحرب العالمية الثانية، ظهر تحليل بيني على النموذج الكينزي البسيط بعد توسيعه ليشمل قطاع التجارة الخارجية، ويأخذ بنظر الاعتبار آثار كل من الأسعار والدخل عند دراسة مشاكل المدفوعات الخارجية. وفقا لهذا التحليل فإن الميزان التجاري هو عبارة عن الفرق بين ما تنتجه الدولة وما تستوعبه من هذا الإنتاج. وحسب هذا المفهوم، أن العجز التجاري يعني زيادة الإنفاق القومي عن الدخل القومي، والعكس يحدث في حالة الفائض. يؤكد مدخل الاستيعاب، أن التوازن التجاري يتطلب أن تكون قدرة الدولة على استيعاب (امتصاص) السلع والخدمات مساوية لما تنتجه من السلع والخدمات. ويمكن توضيح ذلك من المتطابقة التي تربط بين المصادر الإجمالية للسلع والخدمات المتاحة للاقتصاد وبين الطرق التي تستوعبها عن طريق الاقتصاد.

$$Y + M = C + I + G + X$$

حيث يمثل الجانب الأيسر المصادر الإجمالية للسلع والخدمات المتاحة وهي كل من الناتج المحلي(Y) والواردات(M). أما الجانب الأيمن يمثل الطرق التي يمكن أن تستوعب السلع والخدمات وهي الاستهلاك (C) والاستثمار الخاص (I) والإنفاق الحكومي (G) والصادرات (X). وبنقل (M) إلى الجانب الأيمن، تصبح المتطابقة بالشكل الآتي:

$$Y = C + I + G + (X- M)$$

ونرمز إلى (C+I+G) بـ A والذي يمثل الاستيعاب المحلي. ونرمز إلى (X-M) بـ B والذي يمثل الميزان التجاري، أي أن:

$$Y = A+ B$$
$$B = Y A$$

ومن الصيغة الأخيرة، يتضح أن الميزان التجاري يكون في حالة توازن عندما يكون الاستيعاب المحلي مساويا للناتج المحلي أي أن (Y=A)، ويكون في حالة عجز عندما تكون A>Y أي عندما يكون الاستيعاب المحلي اكبر من الناتج المحلي. لذا فإن عجز الميزان التجاري يكون نتيجة للاختلال بين الناتج المحلي والاستيعاب المحلي. وأن معالجة هذا العجز يتطلب إعادة الناتج والاستيعاب إلى وضع التوازن فيما بينهما، بتخفيض الإنفاق (الاستيعاب)، أي الإقرار بضرورة انتهاج سياسة اقتصادية تقييدية وتقشفية تقلل من الطلب وخاصة الطلب على الواردات لإزالة عجز الميزان التجاري.

المطلب الثالث: الحساب الجاري في الفكر الاقتصادي النقدي:

في تحليلهم لدراسة القوى التي تحدد الاختلال الخارجي (اختلال ميزان المدفوعات) قدم مفكرو المدرسة النقدية الأسلوب النقدي، الذي يؤكد على أن المشاكل التي يمر بها ميزان المدفوعات هي مشاكل نقدية، وأن الاختلال في هذا الميزان ينتج عن عدم التوازن بين العرض والطلب على النقود داخل الاقتصاد. إذ أن الفكرة الرئيسة للأسلوب النقدي في تحليل ميزان المدفوعات يمكن تلخيصها في الرأي الذي يعتبر أن جوهر ميزان المدفوعات هو ظاهرة نقدية. فالعجز يحدث نتيجة لزيادة العرض المحلي من النقود عن الطلب المحلي عليها، وان النقود الزائدة سوف تنفق بالخارج على شراء السلع والخدمات والأصول الأجنبية. لذا فإنهم أقروا بوجود علاقة مباشرة بين تغير السياسة النقدية ونتائج ميزان المدفوعات. وعلى وفق هذا الأسلوب النقدي، الذي يعد وسيلة ممتازة في تحليل ميزان المدفوعات، يتم التأكيد على أن محددات الطلب على النقود هي الدخل الحقيقي والمستوى العام للأسعار وسعر الفائدة. وأن الطلب على النقود هي دالة مستقرة لهذه المتغيرات الثلاثة، يمكن التعبير عنها كما يلي:

Md = f (y, p, r) حيث تمثل:

Md: الطلب على النقود.

y: مستوى الدخل الحقيقي.

p: المستوى العام للأسعار.

r: سعر الفائدة.

وأن علاقة (Md) من جهة كل من (y) و (p) هي علاقة موجبة، أما علاقة (r) فهي علاقة سالبة. أما عرض النقود (Ms) في البلد المعني يفترض أن يساوي مجموع الائتمان المحلي (D) والاحتياطات من العملات الأجنبية (R) مضروبا بمضاعف خلق النقود (μ)، أي أن: Ms = μ(D + R)

وبافتراض اقتصاد مفتوح صغير ويعتمد سعر صرف ثابت، عند توسع السلطات النقدية في خلق الائتمان المحلي كجزء من القاعدة النقدية، ومن ثم زيادة عرض النقود بمعدل يفوق معدل نمو الطلب على النقود، فان ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات ومنها المستوردة،بمعنى زيادة الواردات من الخارج وحدوث العجز في الحساب الجاري. أما في حالة زيادة الطلب على النقود بما يتلاءم مع النمو الاقتصادي، بافتراض ثبات المستوى العام للأسعار وسعر الفائدة، دون أن تقابلها زيادة مماثلة في عرض النقود، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات فضلا عن سحب الأرصدة من البنوك الأجنبية مما ينتج عنه فائض في ميزان المدفوعات.

وهذا الأسلوب النقدي، قدم بولاك (Polak) نموذجا في عام 1957ربط فيه القطاع النقدي بميزان المدفوعات في إطار اقتصاد صغير مفتوح، هذا النموذج الذي يمثل الإطار النظري[1] لبرامج سياسات التكييف الاقتصادي التي يشترط صندوق النقد الدولي (IMF) تطبيقها في البلدان المقترضة لمعالجة التضخم ومشاكل ميزان المدفوعات. والتي يمكن تلخيص معالمهما الأساسية كالآتي:

1- التحكم في كمية النقود : وذلك دف احتواء التضخم ومعالجة الاختلال الاقتصادي القائم، وهذا يتطلب الحد من الإنفاق الحكومي وتخفيض العجز في الميزانية الحكومية. و ذا الخصوص يقترح الصندوق (IMF) السياسات والإجراءات الآتية:

- وضع حدود عليا على الائتمان المصرفي المسموح به للحكومة والقطاع العام.

[1] صباح صالح البدري، " نماذج صندوق النقد الدولي لتوجيه السياسات الاقتصادية في البلدان المقترضة"، دراسة رقم (766)، هيئة التخطيط الاقتصادي، وزارة التخطيط، بغداد، العراق، 1990، ص26.

- تقليل الإنفاق الحكومي (الجاري والاستثماري).
- إلغاء الدعم الحكومي لأسعار السلع الأساسية.
- تقليص حجم القطاع العام، وعدم التزام الحكومة بتشغيل الخريجين لتخفيف الأعباء على الميزانية الحكومية.
- زيادة الضرائب على السلع والخدمات.
- رفع أسعار الفائدة.

2- تخفيض سعر صرف العملة الوطنية إلى مستوى يقترب من سعر السوق السوداء وذلك من خلال إقامة ما يسمى بالسوق التجارية للنقد الأجنبي.

3- تحرير التجارة الخارجية: بإزالة العوائق التنظيمية والاقتصادية أمام الصادرات والواردات، والعمل على إنهاء الاتفاقيات التجارية الثنائية والاتجاه تدريجيا نحو نظام متعدد الأطراف للمدفوعات الخارجية.

4- تشجيع الاستثمار الخاص: سواء المحلي والأجنبي، وذلك من خلال إزالة العوائق أمام المستثمرين في القطاع الخاص ومنح المزايا الضريبية لهم وإتباع إجراءات الخصخصة.

5- تحرير الائتمان في الداخل: بمعنى عدم تدخل الدولة في تحديدها وفسح المجال للمنشآت الاقتصادية بأن تلعب دورها في إطار اقتصاد السوق وحركية المنافسة.

وهكذا نجد أن برامج التكييف الاقتصادي التي يدعمها صندوق النقد الدولي على الرغم من كون أساسها النظري نقديا، إلا أنها تشتمل على توليفة من الإجراءات والسياسات النقدية والمالية والهيكلية تستهدف الحد من الطلب الكلي.

المبحث الرابع: الأسس النظرية لظاهرة العجز المزدوج:

إن دراسة ظاهرة العجز المزدوج على مستوى الاقتصاد تساعد في التخطيط الاقتصادي، كونها تعمل على استكشاف وتحديد طبيعة العلاقة بين عجز الميزانية العامة وعجز الحساب الجاري، وذلك مما يجعل المخطط أكثر قدرة على وضع السياسات الاقتصادية الفاعلة في معالجة المشاكل الاقتصادية، والعمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي والنمو.

المطلب الأول: الربط بين عجز الميزانية العامة وعجز الحساب الجاري باستخدام متطابقات الدخل الوطني:

نبدأ بالتحليل الاقتصادي للربط بين عجز الميزانية العامة وعجز الحساب الجاري من متطابقة الدخل الوطني:

$$Y = C + I + G + (X- M) \quad \text{.....1}$$

حيث تشير (Y) إلى الدخل القومي، و(C) الاستهلاك الخاص، (I) الإنفاق الاستثماري، (G) الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات، (X) الصادرات من السلع والخدمات، (M) الواردات من السلع والخدمات. ويعرف الحساب الجاري (CA) بأنه[1]:

$$CA = X- M + Net \quad \text{.....2}$$

حيث Net تمثل صافي الدخل والتدفقات التحويلية لذا فضلا عن ميزان السلع والخدمات، فإن الحساب الجاري يتضمن أيضا الدخل المستلم من الخارج والمدفوع للخارج وكذلك التحويلات من طرف واحد.

ولغرض التبسيط، غالبا ما يفترض أن هذه التحويلات وصافي الدخل من الخارج ليس لها حجم كبير في الحساب الجاري. إلا أنه عندما تكون الديون الخارجية المترتبة على البلد المعني كبيرة ومدفوعات خدمة الدين مرتفعة، فإن قيمة صافي الدخل تكون كبيرة وسالبة. يرينا الحساب الجاري حجم واتجاه القروض الدولية. فعندما تكون الواردات أكثر من الصادرات فإن (CA) يكون في حالة عجز، والذي يمول بواسطة الاقتراض من الخارج. ويتم الاقتراض إما عن طريق الحكومة أو القطاع الخاص. لذا عندما يكون الحساب الجاري بحالة عجز، سيزيد صافي الدين الأجنبي بمقدار ذلك العجز.

وبعد عملية تحليل المعادلات السابقة[2] نجد أن الحساب الجاري في اقتصاد مفتوح يكون كما يلي:

$$CA = (S_p - I) (G + R- T) \quad \text{..... 3}$$

يمثل التعبير (G+R-T) عجز الميزانية العامة Budget Deficit (BD) وهي تكافئ الادخار الحكومي المشار إليه فيما تقدم مسبوقا بإشارة سالبة.

يقيس عجز الميزانية العامة (BD) قدرة الحكومة على الاقتراض لتمويل إنفاقها.

ومما سبق نجد أن الادخار الخاص على المستوى القومي، يمكن أن يأخذ ثلاثة أشكال:

a. الاستثمار في رأس المال المحلي (I).

b. المشتريات من الأجانب (CA).

c. الدين الناتج عن الإنفاق الحكومي (G+R-T).

---

[1] مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور/ مراجعة عبد الفتاح عبد الرحمن/ تقديم سلطان المحمد سلطان، دار المريخ للنشر، الرياض -المملكة العربية السعودية-، 1988، ص486-488.

[2] ولمزيد من التفاصيل أنظر: سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، شركة كاظمة للطباعة والترجمة والتوزيع، الكويت، 1982، ص434 .

وعند التمعن بمتطابقة الحسابات القومية رقم (3) يمكننا ملاحظة حالتين متطرفتين: **الأولى**، إذا فرضنا أن الفرق بين الادخارات الخاصة والاستثمار مستقر طوال الوقت، فإن التغيرات التي تطرأ في عجز الميزانية الحكومية ستنتقل تماما إلى الحساب الجاري، وبذلك تكون فرضية العجز المزدوج ملموسة. أما **الحالة الثانية**، تعرف بفرضية المكافئ الريكاردي (Ricardian Equivalence Hypothesis) التي تفترض أن التغير في عجز الميزانية العامة سيتم تعويضه بصورة كاملة من خلال التغير في الادخارات الخاصة. إلا أن الواقع الاقتصادي قد يكون أكثر تعقيدا من تلك الحالتين. وللتحقق من الظروف التي تكون فيها ظاهرة العجز المزدوج يجب أن نتمعن بالنظر إلى القنوات التي من خلالها يكون العجز المالي الحكومي مؤثرا اقتصاديا.

المطلب الثاني: فرضية العجز المزدوج:

على وفق التحليل الكينزي، فإن عجز الميزانية العامة يمكن أن يؤثر على الادخار الخاص والاستثمار الخاص وميزان الحساب الجاري. والتأثير النهائي لعجز الميزانية على هذه المتغيرات الثلاثة، يعتمد في جزء منه على كيفية تمويل ذلك العجز. حيث أن الطرق الممكنة لتمويل العجز المالي عند عدم كفاية الضرائب لمواجهة الإنفاق الحكومي المتزايد هي:

1- الإصدار النقدي الجديد.

2- الاقتراض المحلي.

3- الاقتراض الخارجي.

وباختبار الطرق الثلاثة أعلاه لتمويل العجز المالي الحكومي، يمكننا أن نسلط الضوء على الأنواع المختلفة لاختلالات الاقتصاد الكلي التي يمكن أن تسبب العجز في الاقتصاد.

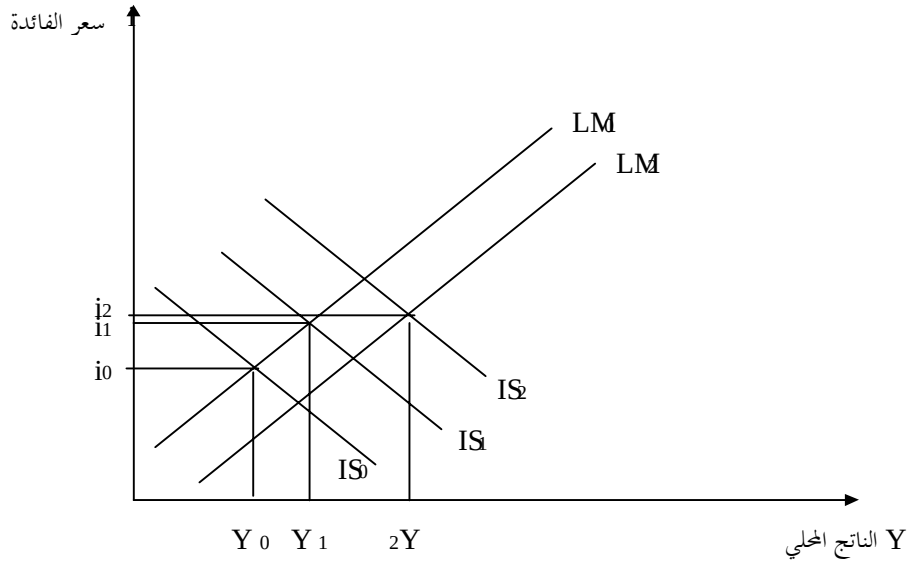
- الإصدار النقدي الجديد:

يقصد بالإصدار النقدي الجديد (كأسلوب لتمويل النفقات العامة) خلق كمية إضافية من النقود بدون تغطية تؤول إلى الدولة لتستخدمها في تمويل نفقا ا العامة التي تتجاوز ما حصلت عليه السلطات المالية من الإيرادات العامة[1]. تسمى هذه الطريقة التمويل بالعجز، أو التمويل التضخمي. إذ يترتب على إصدار النقود الجديدة غير المغطاة، ارتفاعات في الأسعار تتمثل بضغوط تضخمية تتفاوت قوتها حسب مرونة الجهاز الإنتاجي. ونظرا للآثار السلبية للتضخم على الادخار، فإن فاعلية هذه الطريقة لتمويل العجز في الميزانية تقل كلما تعرض الاقتصاد للضغوط التضخمية. وباستخدام النموذج الكينزي

[1] محمد سعيد فرهود، مرجع سبق ذكره، ص ص 336، 337.

(IS-LM)، نجد أن زيادة النفقات العامة تؤدي إلى انتقال منحنى IS منIS_0 إلىIS_1 ، كما في الشكل (5-1). وعند تمويل تلك الزيادة في الإنفاق الحكومي من خلال إصدار النقود الجديدة سيزداد الرصيد النقدي، وتزداد الثروة وبالتالي يزداد الاستهلاك وينتقل IS_1 إلى IS_2 لزيادة الاستثمارات، فيزداد الطلب الكلي على النقود بدرجة أقل من زيادة المعروض النقدي لينتقل LM_0 إلى LM_2، فيرتفع الدخل منY_1 إلى Y_2 [1] . وهكذا كلما تزايد الإنفاق الحكومي بشقيه الجاري والاستثماري، وتم تمويله مرة أخرى عن طريق إصدار نقود جديدة، فإن التوسع المستمر في السيولة الزائدة، يدفع الأفراد إلى أن يتجهوا لاستبدال الأصول المالية المحلية بعقارات داخلية أو خارجية أو بأصول مالية خارجية. وبالتالي نشوء ظاهرة الدولرة [2]من خلال تزايد الطلب على العملات الأجنبية. لذا فإن استمرار الحكومة بتمويل العجز المالي عن طريق إصدار نقود جديدة إنما يكون بمثابة استبدال مشكلة بأخرى، استبدال مشكلة البطالة بمشكلة التضخم.

الشكل رقم (5-1): أثر زيادة الإنفاق الحكومي الممولة عن طريق الإصدار النقدي الجديد



المصدر: مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور/ مراجعة عبد الفتاح عبد الرحمن/ تقديم سلطان المحمد سلطان، دار المريخ للنشر، الرياض -المملكة العربية السعودية-، 1988، ص 281.

[1] ادواردو وسيز، "الأسباب الداخلية والخارجية لأزمة الديون في أمريكا اللاتينية"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 22، العدد (1)، صندوق النقد الدولي، مارس 1985، ص25.

[2] يقصد بالدولرة Dollarisation: ظاهرة إحلال الدولار وأشباه النقود المرتبطة بسعر الدولار محل النقود الوطنية كوحدة للحساب.

- الاقتراض المحلي:

يمكن أن يأخذ الاقتراض المحلي كطريقة لتمويل العجز في الميزانية شكلين مختلفين هما:

- **الاقتراض المحلي من البنوك التجارية:**

عندما تلجا الحكومة إلى هذه الطريقة لتمويل عجز الميزانية العامة، فإذا كانت البنوك التجارية قادرة على تلبية طلب الحكومة بالاقتراض، سيترتب على ذلك زيادة الدخول ثم زيادة الودائع وتوسع قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان المصرفي، مما يؤدي إلى زيادة عرض النقود وإجمالي السيولة المحلية فيزيد حجم الإنفاق والطلب الكلي بشقيه الاستثماري والاستهلاكي[1]. وفي حالة عدم كفاية الاحتياطات لدى البنوك التجارية، فإنها قد تقرض الحكومة من خلال الحد من الائتمان للقطاع الخاص. وهذا مما يؤدي إلى ضغوط آنية تعمل على إزالة الأثر التوسعي للزيادة في الإنفاق الحكومي. إذ أن هذه البنوك التجارية قد تلجأ إلى البنك المركزي لمساعدتها. وعند ذلك فإن النتيجة ستكون مشاهدة للحالة التي تحصل فيها الحكومة على هذا الائتمان من البنك المركزي[2].

- **الاقتراض المحلي من الأفراد:**

تأتي أهمية هذا النوع من الاقتراض، بوصفه طريقة من طرق تمويل العجز المالي الحكومي، من أنه يتيح إدخال موارد مالية في الدورة الاقتصادية ما كانت لتدخل لولا اللجوء إليها. ذلك بما يتفق مع نظرية الطلب الفعال الكينزية، التي أظهرت بوضوح اتجاه كثير من الموارد للاكتناز نتيجة لعدم توفر الطلب الذي يكفي لاستيعاب إنتاج هذه الموارد في حالة استثمارها[3]. فعند قيام الحكومة بإصدار السندات وبيعها للأفراد لتمويل العجز في الميزانية الحكومية، يؤدي ذلك إلى تزايد الثروة لدى الأفراد، هذه الزيادة تأخذ شكل السندات. ومن ثم تزايد الاستهلاك الذي يتجسد بالشكل البياني رقم (2-5) بانتقال المنحنى IS_0 إلى IS_2 ومع تزايد الثروة يتزايد الطلب على النقود (لأغراض التبادل) بدون زيادة مناظرة في عرض النقود، فينتقل المنحنىLM_0 باتجاه اليسار إلى LM_2. لذا سيرتفع سعر الفائدة، مما يؤثر عكسيا على الاستثمار الخاص الذي يتجه نحو الانخفاض بعد أن يصبح معدل الربح في المشاريع أقل من سعر الفائدة. لذا فإن

[1] ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف، جامعة الموصل، العراق، 1988، ص ص327، 328.

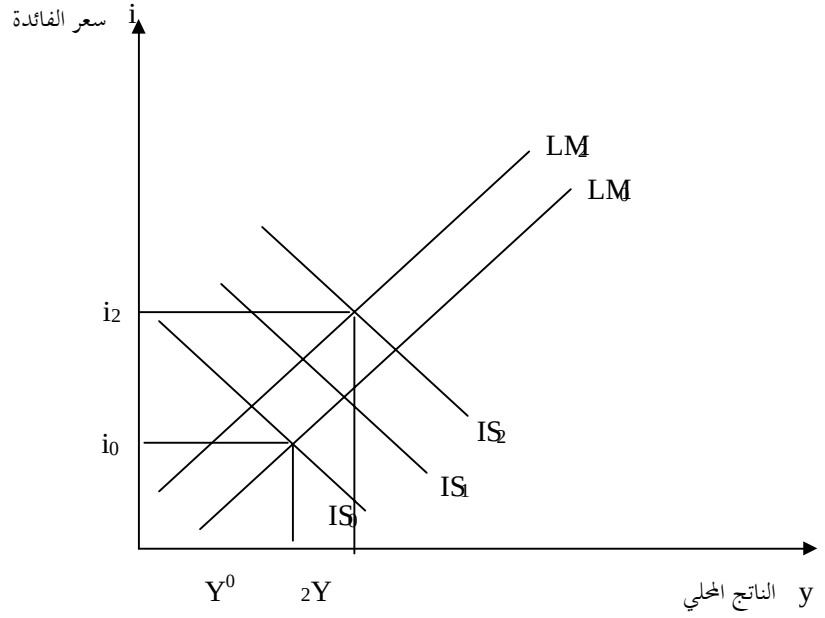
[2] عبد الرزاق الفارس، مرجع سبق ذكره، ص134.

[3] محمود نيربي، مرجع سبق ذكره، ص ص635، 636.

الارتفاع في سعر الفائدة سيؤدي إلى إزالة جزئية لأثر السياسة المالية التوسعية بسبب أثر التزاحم[1] (Crowding out effect) ويصدق ذلك بشكل خاص على الدول النامية التي تكون فيها الموارد المالية لدى القطاع الخاص محدودة.

فضلا عن ذلك، يعد ارتفاع سعر الفائدة مشكلة دقيقة لها أهميتها، لا بسبب الأثر على توزيع الاستثمارات بين القطاعين العام والخاص فحسب وإنما أيضا كونها تؤدي إلى تعرض السلطات النقدية لضغوط من أجل تخفيضها. علما بأن المشكلة الأساسية ليست مستوى أسعار الفائدة بحد ذاتها، وإنما هي عدم اتساق السياسات الاقتصادية، إذ عند محدودية الموارد، كيف يمكن لمتخذ قرارات السياسة الاقتصادية أن يزيد الاستثمار الخاص ويستخدم المدخرات الخاصة لتمويل الإنفاق الجاري والاستثمارات في القطاع العام.

الشكل رقم (5-2): أثر الزيادة في الإنفاق الحكومي الممولة عن طريق إصدار السندات



المصدر: مايكل ابدجمان، مرجع سبق ذكره، ص 284.

أما إذا كان الاقتصاد المحلي متكاملا مع أسواق رأس المال الدولية، فإن الاقتراض المحلي للحكومة، سيدفع القطاع الخاص للاقتراض من الخارج. وفي هذه الحالة، فإن تركيب الاقتراض العام بين المصادر المحلية والخارجية ليس له اثر كبير على الاستثمار الخاص.

[1] عبد الرزاق الفارس، مرجع سبق ذكره، ص134.

- الاقتراض الخارجي:

ولإدراك تأثير القروض الخارجية على الاقتصاد عندما تستخدم كطريقة لتمويل العجز المالي، نحاول تحليل آثار تمويل عجز الميزانية العامة من خلال الاقتراض الخارجي في اقتصاد صغير مفتوح مع اختلاف أنظمة الصرف الأجنبي واختلاف درجات حركة رؤوس الأموال الدولية. ولهذا الصدد، من المفيد لنا أن ننظر إلى عجز الميزانية وآثارها في ضوء نموذج موندیل- فليمنك -(Mundell Fleming Model)، الذي قدم في عقد الستينات من قبل روبر موندیل الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1999، وجي ماركوس فليمنك. إن الغرض الرئيسي لهذا النموذج هو تحديد التوازن العام في الاقتصاد وكيفية استجابة الدخل التوازني للسياسة الاقتصادية الكلية، اعتمادا على النموذج الكينزي (IS-LM)، ولكن في اقتصاد مفتوح حيث يأخذ بعين الاعتبار التغيرات الآنية في كل من سوق السلع والخدمات (IS) والسوق النقدية(LM) وسوق الصرف الأجنبي (FE) سوية. ويتمثل التوازن العام للاقتصاد في هذا النموذج بيانيا في النقطة التي تتقاطع فيها منحنيات هذه الأسواق الثلاثة.

يفترض هذا النموذج، أن تدفقات رؤوس الأموال تتحرك بصورة أسرع من التدفقات التجارية في اقتصاد صغير مفتوح يتميز بحرية انتقال رؤوس الأموال الدولية، وذلك لان المستثمرين الدوليين يقارنون الفروق في أسعار الفائدة عبر الدول للاستفادة من الأرباح الممكنة. لذا فإن الفروق في أسعار الفائدة بين دولتين تولد تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال حتى تتجه هذه الفروق في أسعار الفائدة للانخفاض. وعلى العكس من ذلك فإن التدفقات التجارية تستجيب بصورة بطيئة للتغيرات الاقتصادية. لذلك فإن الفرضية الرئيسة لهذا النموذج تتمثل بأن سعر الفائدة في الداخل ستكون مساوية لمستواها على صعيد الاقتصاد العالمي، باستثناء الحالات التي تظهر فيها الرقابة على حركة رؤوس الأموال الدولية. إلا أن الواقع يشير إلى عدم تساوي أسعار الفائدة على المستوى العالمي بسبب توقعات حركة سعر الصرف. وافتراض (Mundell - Fleming) حول سعر الفائدة قد لا يكون واقعيا، خاصة في البلدان النامية بسبب المخاطر السياسية، وعدم استقرار الاقتصاد الكلي، فضلا عن القيود المفروضة على انتقال رؤوس الأموال دوليا.

وهنا سنتابع آثار عجز الميزانية الحكومية في اقتصاد صغير مفتوح عند حالتي ثبات سعر الصرف، أو التعويم، مع الأخذ بعين الاعتبار درجة استجابة رؤوس الأموال الدولية للتغيرات في سعر الفائدة.

المطلب الثالث: عجز الميزانية العامة وأسعار الصرف الثابتة:

في اقتصاد صغير مفتوح، إذا كانت السلطات النقدية تتبع نظام أسعار الصرف الثابتة، فعند قلة الاحتياطات من النقد الأجنبي وعدم كفاية رؤوس الأموال المحلية لتغطية الاستثمارات المتزايدة، فإن تمويل العجز المالي الكبير يقتضي تزايد الاقتراض الحكومي من الخارج. فترتفع أسعار الفائدة، وهذا الارتفاع في أسعار الفائدة سيعمل على جذب تدفقات رؤوس الأموال الدولية، وذلك مما يحسن وضع حساب رأس المال للبلد المعني.

ومن جانب آخر، إن تزايد الإنفاق الحكومي يعمل على تزايد الطلب الكلي، وعند توفر بعض الموارد المحلية المطلوبة للتوسع في الإنتاج فان ذلك يؤدي بدوره إلى تزايد الناتج المحلي الحقيقي. إلا أن بعض من تلك الزيادة في الإنفاق الحكومي سيتجه كطلب إضافي على الواردات مما يؤثر سلبا على وضع ميزان الحساب الجاري. فضلا عن ذلك، فان الزيادة في الطلب الكلي قد تسبب ضغوطا شديدة لرفع مستوى الأسعار بعد الفترة القصيرة، مما يؤدي إلى فقدان ذلك البلد بعضا من قدراته التنافسية في الأسواق الدولية ويكون سببا آخر لتدهور حسابه الجاري.

هذا وأن التأثير على وضع الحساب الجاري وعلى ميزان المدفوعات عموما، إضافة إلى مدى حجم هذه التغيرات فانه يعتمد على مدى استجابة رؤوس الأموال الدولية في تحركاتها للتغيرات في أسعار الفائدة.

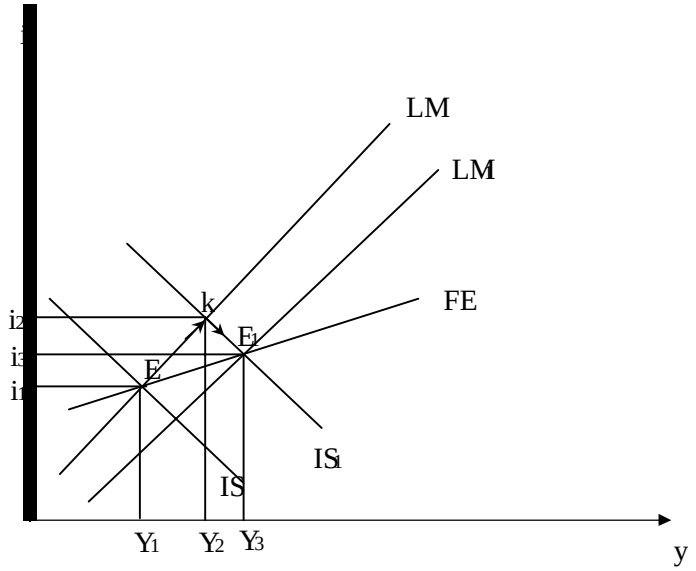
فإذا كان تدفق رؤوس الأموال الدولية يستجيب بصورة كبيرة لتغيرات سعر الفائدة، فإن هذا التدفق الرأسمالي سيكون كبيرا عند ارتفاع سعر الفائدة، مما يزيد عرض العملات الأجنبية ويتجه وضع ميزان المدفوعات نحو الفائض في المدى القصير.

والشكل رقم (3-5) يوضح لنا آثار التوسع المالي في حالة ثبات سعر الصرف، مع استجابة كبيرة في انتقال رؤوس الأموال الدولية تجعل المنحنى (FE) قليل الانحدار.

ولنبدأ بحالة التوازن الابتدائي عند النقطة E التي تتقاطع عندها المنحنيات الثلاث FE, LM, IS. إن إتباع السياسة المالية التوسعية وحدوث العجز في الميزانية يؤدي إلى انتقال المنحنى IS إلى اليمين عند IS_1 فيتقاطع مع منحني LM عند النقطة k بسعر فائدة مرتفع ومستوى أكبر من الناتج المحلي الحقيقي. تقع النقطة k على يسار المنحنى FE مما يمثل ذلك وجود فائض فيميزان المدفوعات.

وفي حالة عدم إجراء التعقيم (Sterilization) * من قبل السلطات النقدية، فإن ذلك سيؤدي إلى التوسع في عرض النقود المحلية، فينتقل المنحنى LM إلى الأسفل نحو اليمين حتى يصل عند الوضعLM_1، ويستقر الاقتصاد عند النقطةE_1 التي تحقق الاستخدام الكامل. وفي هذه الحالة يقال عن السياسة المالية بأنها أكثر تأثيرا من السياسة النقدية على تزايد الناتج المحلي، وهذه تعد من النتائج المهمة لنموذج موندیل – فليمنك.

الشكل رقم (5-3): عجز الميزانية العامة في حالة ثبات سعر الصرف واستجابة تدفقات رؤوس الأموال الدولية



Source: Thomas A. Pugel and Peter H. Lindert, Yin-Wong Cheung, The North American Journal of Economics and Finance, 1996, vol 7, issue 2, p:503.

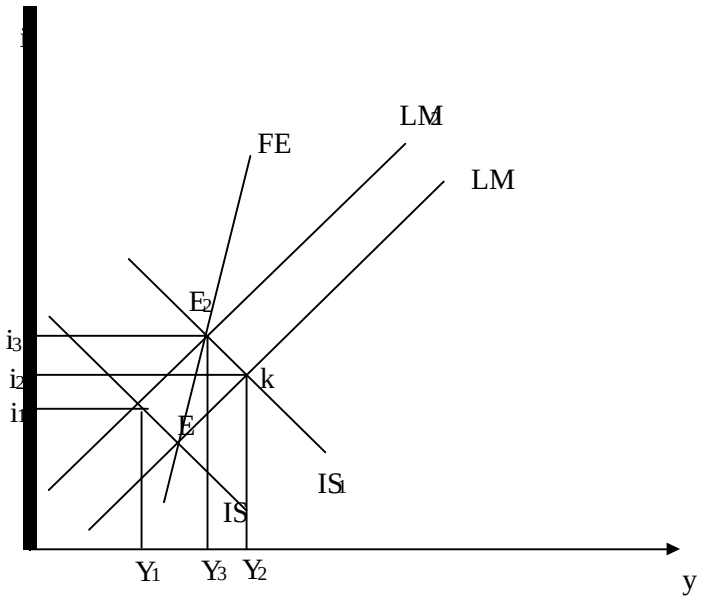
وفي ظل توفر هذه الشروط، فان النتيجة النهائية لتمويل العجز المالي بالاقتراض تتمثل بمساواة سعر الفائدة المحلية لمستواها العالمي، وتزايد الطلب الكلي وتراجع الحساب الجاري.

أما في حالة عدم استجابة تدفقات رؤوس الأموال الدولية لتغيرات سعر الفائدة، يكون المنحنى FE شديد الانحدار نسبيا كما في الشكل رقم (5-4). تمثل النقطة E نقطة التوازن الابتدائي، وبافتراض حدوث زيادة في الإنفاق الحكومي مساوية لما هي عليه في الحالة السابقة، فإن ذلك يؤدي إلى انتقال المنحنى IS نحو اليمين عندIS_1 ويتقاطع مع LM عند النقطة k. فيرتفع مستوى الناتج المحلي إلى y_2 بسبب تزايد الطلب الكلي،

* التعقيم: هو ذلك الإجراء الذي يتخذه البنك المركزي لجعل تأثيرات اختلال ميزان المدفوعات على القاعدة النقدية تأثيرات محايدة. ففي حالة العجز يقوم البنك المركزي ببيع مقدار من العملات الصعبة في سوق الصرف الأجنبي لتعزيز العملة المحلية، ويشتري مقابل ذلك السندات الحكومية من السوق المفتوحة لتعويض النقص الذى يحصل في احتياطات البنوك التجارية.

ويرتفع سعر الفائدة إلى i_2 وذلك لتزايد الاقتراض الحكومي. ولتزايد الطلب الكلي تتزايد الواردات مما يؤثر سلبا على وضع الحساب الجاري وعلى ميزان المدفوعات عموما، فيكون بحالة عجز(إذ أن النقطة k تقع أسفل المنحنىFE).

الشكل رقم (5-4): عجز الميزانية العامة في حالة ثبات سعر الصرف وعدم استجابة تدفقات رؤوس الأموال الدولية



Source: Thomas A. Pugel and Peter H. Lindert, op.cit. p:503.

ولثبات سعر الصرف، فإن البنك المركزي سيخسر بعض الاحتياطي من العملات الصعبة في عملية الدفاع عن سعر الصرف، وينخفض عرض النقود المحلية فينتقل المنحنى LM إلى الوضع LM_2 ويكون التوازن الجديد عند النقطة E_2، حيث يتناقص الناتج المحلي منy_2 إلىy_3 ويرتفع سعر الفائدة إلى i_3.

لذا يمكن القول، في حالة ثبات سعر الصرف وتقييد حركة رؤوس الأموال دوليا، أي زيادة في عجز الميزانية تؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة المحلية ومزاحمة الاستثمار الخاص . وكلما فقد البلد جدارته الائتمانية انتقلت رؤوس الأموال الأجنبية من البلد، مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة أكثر مما سبق. وفي هذه الحالة، تفقد السياسة المالية بعضا من قدرتها على تزايد الناتج المحلي الحقيقي.

الفصل السادس:
التوازن في الاقتصاد المفتوح

إن توازن الدخل عند كينز يتوقف على الإنفاق الكلي، وعلى العكس فإنه بالنسبة للمدرسة الكلاسيكية يتحدد دخل التوازن بالعرض الكلي، ونقصد بتوازن الدخل قيمة الإنتاج التي يتساوى عندها الطلب الكلي مع العرض الكلي، ففي الاقتصاد المغلق يتحقق التوازن إذ استطاع المنتجون بيع جميع إنتاجهم للأعوان الاقتصاديين وهم: قطاع العائلات وقطاع الأعمال لو القطاع الحكومي، إذ لا يعتمد الاقتصاد على موارد خارجية لتلبية النقص أو تصدير الفائض في الحالة المعاكسة، ولكن في الواقع لا يمكن لأي دولة أن تقوم بنشاطها الاقتصادي بمعزل عن بقية الدول(العالم الخارجي) بحيث توجد علاقات ومبادلات اقتصادية تتم بين مختلف الدول سواء تعلق الأمر بانتقال السلع والخدمات أو انتقال رؤوس الأموال أو اليد العاملة، فإدخال القطاع الخارجي على الاقتصاد ليصبح مفتوحا يستوجب إدخال متغيرات أخرى تعكس هذا الانفتاح وهي الصادرات والواردات أي ميزان المدفوعات بصفة عامة والذي يبين المدفوعات والمتحصلات بين دولة تمثل الاقتصاد الوطني وباقي دول العالم والتي تمثل الاقتصاد الخارجي وتوازنه يدل على أن الاقتصاد في وضعية ملائمة، إلا أن التبادلات التجارية تتطلب تدخل متغير آخر وهو سعر الصرف نظرا لاختلاف عملات الدول، إذ تثبت مجموعة من الدول سعر صرف عملتها أي يتحدد في ظل هذا الثبات من قبل الحكومات، وتقوم دول بترك سعر صرف عملتها حرا يحدده تفاعل قوى العرض والطلب على هذه العملة، ليبين قوة اقتصاد الدولة من هشاشته.

المبحث الأول: الانفتاح على العالم الخارجي وسعر الصرف.

إن الانفتاح على العالم الخارجي يدعوا إلى إزالة القيود القائمة أمام رؤوس الأموال الأجنبية وأمام الاستثمارات المحلية الخاصة المدفوعة بدافع الربح وحده، والتخلي التدريجي عن الملكية العامة في الصناعة وعن تدخل الدولة في الاقتصاد، بل التخلي التدريجي عن الحماية الممنوحة لبعض الصناعات المحلية للمنافسة الأجنبية، وهذا الانفتاح لا يمكن فصله عن تغيرات قيمة العملات لمختلف الدول والذي يعرف باسم سعر الصرف، والذي له دور محوري في التأثير على موازين مدفوعات دول العالم خاصة في ظل الاقتصاد المفتوح.

المطلب الأول: الانفتاح على العالم الخارجي:

يتمثل الانفتاح على العالم الخارجي أساسا في استيراد الدول للسلع والخدمات ورؤوس الأموال في حالة الحاجة إليها وتصديرها في حالة وجود فائض.

أولا: الصادرات: تمثل الصادرات جزءا من الناتج الوطني المحلي المباع إلى العالم الخارجي بمعنى آخر تمثل جزء من الطلب على الناتج الوطني فهي بذلك تدخل مباشرة في دالة الطلب الكلي وبالتالي يجب إضافة الصادرات إلى الطلب الكلي: $Y = C + I + G + X$.

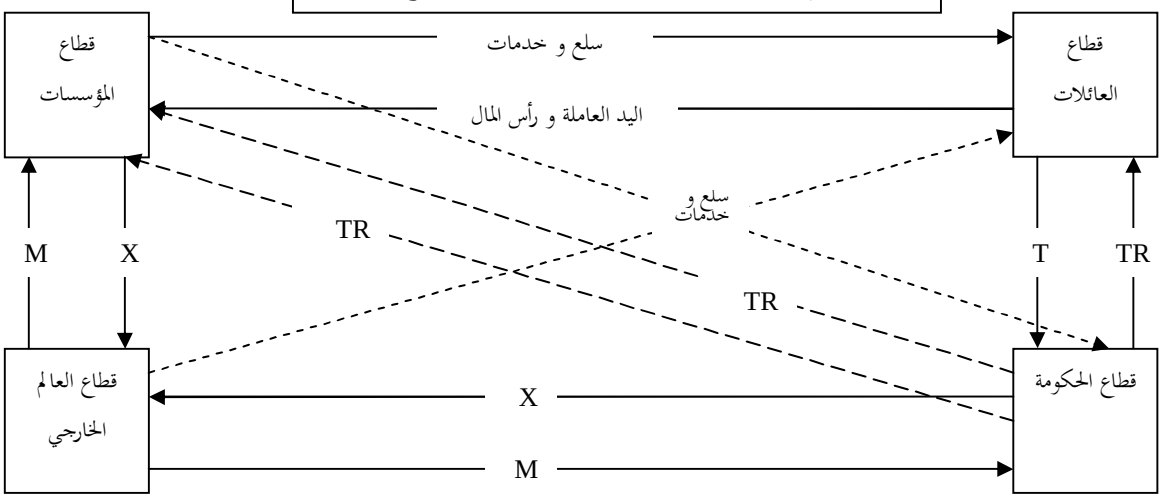
الطلب الخارجي على الناتج الوطني هو دالة تابعة لدخول العالم الخارجي وإلى نسبة الأسعار المحلية إلى أسعار العالم الخارجي وإلى معدلات الفائدة وإلى السياسات التجارية بين الدول... ولهذا تعامل الصادرات في نموذج الدخل الوطني لمتغير خارجي أي أنها تساوي كمية ثابتة [1] $X = X_0$.

ثانيا: الواردات: تمثل الواردات البضائع والخدمات المنتجة في العالم الخارجي ولكنها مستهلكة داخل البلد وبما أن زيادة الواردات سوف تؤدي إلى تخفيض الطلب على البضائع والخدمات المحلية لذا فإنها تطرح من قيمة إجمالي الناتج الوطني: $Y = C + I + G + X - M$.

والواردات على عكس الصادرات ترتبط مع مستوى الدخل الوطني وعليه تصبح الواردات دالة تابعة لمستوى الدخل الوطني: $M = f(Y)$ أي $M = M_0 + mY$ [2].

ثالثا: الدائرة الاقتصادية لاقتصاد مفتوح:

الشكل رقم (6-1): الدائرة الاقتصادية لاقتصاد بأربع قطاعات



المصدر: البشير عبد الكريم، مطبوعة الاقتصاد الكلي، محاضرات وتطبيقات، جامعة الشلف، الجزائر، 2007-2008، ص 140.

[1] صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، بدون سنة نشر، الجزائر، ص 130.

[2] نفس المرجع، ص ص 131، 132.

رابعا: التوازن في اقتصاد بأربعة قطاعات: بعد تقديم كل من الصادرات والواردات يصبح نموذج الدخل الوطني كالتالي:

$$\Rightarrow Y = C_0 + c(Y - T + Tr) + I_0 + G_0 + X_0 - M_0 - mY$$

$$\Rightarrow Y^* = \frac{C_0 + I_0 + G_0 + X_0 - cT_0 + cTr_0 - M_0}{1 - c + ct + m}$$

$$\begin{cases} Y = C + I + G + X - M \\ C = C_0 + cY_d \\ I = I_0 \\ G = G_0 \\ T = T_0 + tY \\ Tr = Tr_0 \\ X = X_0 \\ M = M_0 + mY \end{cases}$$

حيث Y^* يمثل الدخل التوازني لاقتصاد مكون من أربعة قطاعات.

المطلب الثاني: سعر الصرف وأنظمته:

يعتبر سعر الصرف من أهم المتغيرات الاقتصادية، إذ أن هناك اقتصاديات تقوم بتثبيت سعر صرف عملتها عند مستوى معين واقتصاديات أخرى تترك هذا السعر يتحدد وفقا لقاعدتي العرض والطلب، واختيار أيا من النظامين يستوجب شروطا ومعايير في الاقتصاد ذاته.

أولا: مفهوم سعر الصرف وأساليبه:

لعل من أبرز المشكلات التي يمكن أن تكون عائقا في وجه المعاملات الاقتصادية الدولية سواء كانت داخلية أو خارجية تلك المتعلقة بالعملة التي يتم من خلالها تسويق هذه المعاملات ومن هذا التحليل وضع الفكر الاقتصادي إلى ما يعرف بسعر الصرف.

1- مفهوم سعر الصرف: يعرف سعر الصرف بأنه سعر عملة دولة بعملة دولة أخرى. أو هو نسبة مبادلة عملتين، فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة عملة أخرى.[1] وهناك طريقتان للتسعير[2]:

[1] أحمد عادل حشيش/ مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص 176.

[2] زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1998، ص44.

- **التسعيرة المباشرة(الأكيدة):** تقوم أغلب الدول بحساب قيمة العملات الأجنبية بوحدات من العملة الوطنية. وبذلك يعرف سعر الصرف بأنه ثمن الوحدة الواحدة من عملة معينة في شكل وحدات من العملة الوطنية.

- **التسعيرة غير المباشرة (غير الأكيدة):** هناك دولا أخرى ترى أن سعر الصرف هو ثمن الوحدة الواحدة من العملة الوطنية في شكل وحدات من عملة أجنبية معينة.

2- صيغ الصرف: يمكن التمييز بين ثلاث صيغ أساسية للصرف وهي كما يلي:[1]

أ. **سعر الصرف الاسمي:** هو مقياس لقيمة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عمليات بيع شراء العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد، فارتفاع سعر عملة ما يؤشر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى.

ب. **سعر الصرف الحقيقي:** هو مؤشر مرجح يجمع بين تقلبات سعر الصرف الاسمي ومعدلات التضخم، وبذلك فإنه يأخذ بعين الاعتبار تقلبات العملات الأجنبية وربطها بالأسعار المحلية. ويعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة، وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قرارا تهم، حيث يعكس سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية مقابل العملة الأجنبية الفرق بين القوة الشرائية في البلد الأجنبي والقوة الشرائية في البلد الأصلي، فكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للبلد الأصلي. ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$TCR = TCN. Pe / Pd$$

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

TCN: سعر الصرف الاسمي.

Pd: مؤشر الأسعار المحلية.

Pe: مؤشر الأسعار الأجنبية.

ج.**سعر الصرف الفعلي:** هو عدد وحدات العملات المحلية المدفوعة أو المقبوضة فعليا لقاء معاملة دولية قيمتها

[1] عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص ص 103، 105.

وحدة واحدة، مع الأخذ بعين الاعتبار للرسوم و التعريفات الجمركية والإعانات المالية[1].

3- أهداف سياسة سعر الصرف: تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها[2]:

- مقاومة التضخم: يؤدي التحسن في سعر الصرف إلى انخفاض مستوى التضخم المستورد والتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات.

- تخصيص الموارد: يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة للتصدير) وهذا ما يعمل على توسع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها، كما ينعكس أثر تغيرات سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج إذ يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصري العمل ورأس المال في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد.

- توزيع الدخل: يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات وبين القطاعات، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي(مواد أولية، زراعة) نتيجة الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ويعود الريع من هذا الوضع على أصحاب رؤوس الأموال في الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية.

- تنمية الصناعات المحلية: يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية.

ثانيا: أنظمة الصرف:

إن أنظمة الصرف هي مجموعة من المبادئ والقواعد التي تعتمد عليها الدول في تحويل عملاتها بين الداخل والخارج، وتحدد على أساسها أسعار صرف العملات، كما أن تعدد الأنظمة النقدية الدولية مرتبط أساسا بتعدد أنظمة الصرف، وتتمثل هذه الأنظمة في:

1- نظام سعر الصرف الثابت:

ساد هذا النظام في ظل قاعدة الذهب وحتى قيام الحرب العالمية الأولى والنصف الثاني من عشرينات القرن الماضي، حيث كان يتم ربط قيمة العملة بوزن معين من الذهب، ويترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت

[1] محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 76.

[2] عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص131-133.

للذهب بالنقد الوطني أن يتحقق ثبات سعر العملات المختلفة بعضها ببعض شرط أن يكون سعر شراء الذهب وبيعه واحدا في كل دولة وانتقال الذهب عديم النفقة.[1]

- **تعريفه:** في ظل هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى[2]:

أ. **عملة واحدة:** تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار وفي هذا الإطار تعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير إلا في بعض الحالات.

ب. **سلة من العملات:** عادة ما يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين، أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة.

ج. **ضمن هوامش محددة:** سواء تعلق التثبيت بعملة واحدة أو سلة من العملات وهنا يحدد مجال التقلب المسموح به.

- **مزايا وعيوب نظام سعر الصرف الثابت:** كما لنظام سعر الصرف الثابت مزايا له أيضا عيوب[3]:

أ. **مزاياه:** من مزايا نظام سعر الصرف الثابت ما يلي:

- ✓ انخفاض تقلبات أسعار الصرف.
- ✓ توفير ركيزة للأسعار وبالتالي تخفيض التوقعات التضخمية.
- ✓ دعم سياسات حكيمة لتعزيز استراتيجيه سعر الصرف الثابت.
- ✓ تعزيز الثقة في أهداف السياسة النقدية.

ب. **مساوئه:** من عيوب ومساوئ نظام سعر الصرف الثابت ما يلي:

- ✓ فقدان استقلالية السياسة النقدية وقدرة البنك المركزي على الإقراض المحلي.
- ✓ تضارب أهداف الاستقرار الاقتصادي مع الحفاظ على القدرة التنافسية للصادرات.
- ✓ تسهيل المضاربة* على قيمة العملة.

---

[1] زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي: العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، الاقتصاد الدولي الخاص للأعمال، اتفاقيات التجارة العالمية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004، ص46.

[2] عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص115، 116.

[3] ألبر داغر، الموسوعة العربية للمعرفة من أجل التنمية المستدامة – البعد الاقتصادي - ، الدار العربية للعلوم، المجلد الرابع، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2007، ص355.

* ويقصد بالمضاربة: التعاقد على شراء عملة أجنبية بسعر معين وبيعها في موعد أجل بسعر أعلى بناءا على توقعاته فحسب ويكون بينهما احتمال تعرض المضارب للخسارة. أنظر:

Bernard guillochon . Annie Kawecki - Economie internationale-commerce et macroéconomie, 6 e édition, Dunod, Paris, 2009, p:292.

- ✓ عدم القدرة على مواجهة التقلبات قصيرة المدى في أسعار العملات.
- ✓ التحيز لصالح ارتفاع سعر الصرف الحقيقي.
- ✓ تشجيع المخاطرة غير المغطاة والخطر المعنوي.

2- نظام سعر الصرف المرن (المعوم):

عرف هذا النظام في ظل النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب، والذي انتشر عقب تخلي بريطانيا عن قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931، تبعتها بعد ذلك أغلب دول العالم حتى بداية الحرب العالمية الثانية وفي ظل هذا النظام تكون العملة الورقية هي العملة القانونية، حيث يتولى بنك الإصدار إصدارها، أما الذهب فلا تسك منه العملة، على أن تحدد السلطات النقدية سعر صرف العملة الورقية المحلية بالعملات الأجنبية، والذي تعمل الدولة على استقراره[1].

- **تعريفه:** وتتميز هذه الأنظمة بمرونتها وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير منها: المؤشرات الاقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعال، وعلى ضوئها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها، ويكون التعويم في شكلين[2]:

أ.**التعويم المدار:** وضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.

ب. **التعويم الحر:** وهو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير صعودا وهبوطا حسب قوى السوق، ويسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتحرر من قيود الصرف، وبالتالي فإن تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة ومثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها أن تتكيف مع الأوضاع السائدة لا أن تشكل قيدا.

- **مزايا وعيوب نظام سعر الصرف المعوم:** كما لنظام سعر الصرف المعوم مزايا له أيضا عيوب[3]:

أ. **مزاياه:** من مزايا نظام سعر الصرف المرن ما يلي:

- ✓ يعزل النظام النقدي المحلي عن الصدمات الخارجية.
- ✓ يسمح باستقلالية السياسة النقدية و يعزز قدرة البنك المركزي في مجال تدعيم الاقتصاد المحلي.

[1] أحمد عادل حشيش/ مجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، ص190.

[2] عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص116.

[3] ألبر داغر، مرجع سبق ذكره، ص355.

- ✓ يوفر مرونة أكبر للسياسة النقدية لمواجهة الصدمات المحلية.
- ✓ يتيح مجالا محددا للمضاربة على قيمة العملة.
- ✓ يسهل عملية تغطية المخاطر.

ب. مساوئه: من عيوب نظام سعر الصرف المعوم ما يلي:

- ✓ خطر التقلب الكبير في سعر الصرف.
- ✓ فقدان الركيزة المعتمدة كأداة التثبيت الاسمية للسياسة النقدية.
- ✓ تزايد الحاجة إلى خبرات السلطات النقدية لتطبيق ركيزة اسمية بديلة و إطار نقدي ملائم.

3- معايير اختيار نظام سعر الصرف:

ليس هناك إجابة واضحة حول ما إذا كان من الأفضل لأي بلد إتباع نظام سعر صرف ثابت أو مرن وعلى وجه العموم تخضع الإدارة المثلى لسعر الصرف لعدد من العوامل التي تتناول[1]:

- ✓ سمات الاقتصاد الهيكلية.
- ✓ نوع الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد المعني ومدى قابلية هذا الأخير للتأثر بالصدمات الخارجية.
- ✓ أوضاع الاقتصاد الكلية والمؤسسية.
- ✓ الأهداف الاقتصادية الموضوعة من قبل صانعي السياسات.

لتعيين معيار الأمثلية يستحسن من حيث المبدأ اعتماد معيار موحد مرتبط بمستوى الرفاهية ويجسد الاستقرار الاقتصادي الكلي، ويعتبر نظام سعر الصرف الثابت الأمثل بصفة عامة، إذا كانت الاضطرابات التي يتعرض لها الاقتصاد تعكس في معظمها صدمات محلية اسمية، كما يفضل سعر الصرف المرن إذا كانت الاضطرابات السائدة ترجع إلى صدمات خارجية أو صدمات محلية حقيقية.

وبشكل أكثر تفصيلا يمكن ربط محددات نظام سعر الصرف بمجموعة من العوامل هي على النحو التالي[2]:

- **حجم الاقتصاد:** بمقدار ما يكبر حجم الاقتصاد تزداد قدرته على تقلبات أسعار الصرف.

- **الانفتاح:** بمقدار ما يكون الاقتصاد أكثر انفتاحا تتزايد عواقب تقلبات سعر الصرف ويقل الإقبال على سعر الصرف المرن.

[1] ألبر داغر، مرجع سبق ذكره، ص ص361، 362.

[2] نفس المرجع، ص ص 361، 362.

- **تنوع هيكل الإنتاج/الصادرات:** بمقدار ما يزداد تنوع الاقتصاد يصبح سعر الصرف المرن أكثر جدوى، لجهة دوره في زيادة القدرة التنافسية.

- **التركيز الجغرافي للتجارة:** بمقدار ما تزداد حصة التجارة الخارجية لبلد ما مع بلد واحد، يقوي الحافز لربط العملة المحلية بعملة هذا البلد.

- **اختلاف معدل التضخم المحلي عن معدل التضخم العالمي:** بمقدار ما يزداد اختلاف معدل التضخم في بلد ما عن معدل التضخم لدى الشركاء التجاريين الأساسيين تزداد الحاجة لإجراء تعديلات أكثر على سعر الصرف، إلا أن بلوغ معدل التضخم في بلد ما معدلا شديد الارتفاع يفرض اعتماد سعر صرف ثابت الأمر الذي يضفي انضباطا على السياسة المعتمدة ويوفر مصداقية إضافية لبرامج تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

- **درجة التطور الاقتصادي والمالي:** كلما زادت درجة التطور الاقتصادي والمالي كانت هناك إمكانية أكبر لتطبيق نظام سعر الصرف المرن.

- **حرية حركة العمالة:** تنخفض تكلفة اعتماد سعر صرف ثابت، حيث تكون الأجور والأسعار المحلية غير مرنة إذا ازدادت حرية حركة العمالة يتيح استيعاب العمالة الزائدة في الوظائف الأخرى.

- **حرية حركة رأس المال:** كلما ازدادت حرية حركة رأس المال صعب الاحتفاظ بنظام سعر صرف ثابت.

- **الصدمات الاسمية المحلية:** كلما اتسع نطاق الصدمات الاسمية المحلية ارتفع الإقبال على سعر الصرف الثابت لتثبيت التوقعات التضخمية.

- **الصدمات الاسمية الأجنبية:** كلما اتسع نطاق الصدمات الاسمية الأجنبية ازداد الإقبال على نظام سعر الصرف المرن بحيث يتأمن عزل الأسعار المحلية عن الصدمات الاسمية الخارجية.

- **الصدمات الحقيقية:** بمقدار ما يكون الاقتصاد أكثر تعرضا للصدمات الحقيقية سواء الأجنبية أو المحلية، يكون سعر الصرف المرن أكثر نفعا لعزل الناتج و الأسعار المحلية عن الصدمات الخارجية.

- **ميزان المدفوعات ومؤشرات التجارة الخارجية:**

إضافة إلى سعر الصرف يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الاقتصادية وأداة من أدوات التحليل الاقتصادي لمعرفة الوضع الاقتصادي لدولة ما في المدى القصير. إذ يمثل المرآة العاكسة لدرجة انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي ويبين حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين الدولة وبقية دول العالم، وهناك علاقة سببية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، فتأثر أحدهما يسري على الآخر وذلك وفقا لنظام سعر الصرف المتبع.

المبحث الثاني: مفهوم ميزان المدفوعات وأقسامه:

يعد ميزان المدفوعات مصدرا غنيا بالمعلومات المتعلقة بأداء الاقتصاديات على المستوى الدولي، ويتيح لصناع القرار إمكانية الوقوف على القدرة التنافسية لاقتصاديات بلدانهم، وتقييم سياساتهم العمومية المؤثرة في المبادلات مع الخارج في عدة مجالات.

المطلب الأول: مفهوم ميزان المدفوعات:

يعد ميزان المدفوعات أحد أهم المضامين والاعتبارات التي تلجأ إليها الدول من أجل الوقوف على مدى نهوض أو انهيار أوضاعها الاقتصادية، كما أن له مهام وفوائد عديدة في اقتصاديات الدول، حيث سنحاول فيما يلي التعرف على ميزان المدفوعات والمفاهيم المتعلقة به.

أولا: تعريف ميزان المدفوعات:

هناك العديد من التعاريف لميزان المدفوعات من أبرزها:

1. يعرفه صندوق النقد الدولي في السنوية الإحصائية لميزان المدفوعات المسماة "إحصائيات ميزان المدفوعات" بأنه "بيان إحصائي تسجل فيه خلال فترة زمنية العمليات على السلع و الخدمات والمداخيل بين اقتصاد ما وبقية العالم إضافة إلى تحويلات الملكية والتحويلات الأحادية والثنائية الجانب"[1].

2. يمكن تعريفه بأنه عبارة عن سجل لحقوق الدولة و ديونها خلال فترة معينة[2].

ثانيا: أهمية ميزان المدفوعات: إن لبيانات ميزان المدفوعات دلالاتها الخاصة التي تعبر عن الأحوال الاقتصادية للبلد بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات، لذلك فإن تسجيل هذه المعاملات الاقتصادية الدولية في حد ذاتها مسألة حيوية لأي اقتصاد وطني وذلك للأسباب التالية[3]:

إن هيكل هذه المعاملات الاقتصادية يعكس قوة الاقتصاد الوطني وقابليته ودرجة تكيفه مع المتغيرات الحاصلة في الاقتصاد الدولي لأنه يعكس حجم وهيكل كل من الصادرات والمنتجات ،بما فيه العوامل المؤثرة عليه كحجم الاستثمارات ودرجة التوظيف، ومستوى الأسعار والتكاليف ...إلخ .

إن ميزان المدفوعات يظهر القوة المحددة لسعر الصرف من خلال ظروف الطلب وعرض العملات الأجنبية ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع

[1] محمد راتول، مطبوعة الاقتصاد الدولي، جامعة الشلف، الجزائر، 2004-2005، ص 24.

[2] محمد زكي شافعي، مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1989، ص 62.

[3] عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، الطبعة2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 2002، ص 115-118.

التبادل، الشيء الذي يؤدي إلى متابعة ومعرفة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة ونتائج سياستها الاقتصادية.

ثالثا: أقسام ميزان المدفوعات:

حيث ينقسم إلى الحسابات التالية:

1. الحساب الجاري: وهو يقتضي أثر تدفقات المواد الحقيقية بين الاقتصاد الوطني والخارج بما في ذلك خدمات عوامل الإنتاج وتعلق البنود الرئيسية لهذا الحساب ب[1]:

أ. **الميزان التجاري:** و يمثل جميع الصادرات والاستيرادات من السلع ويسمى بالتجارة المنظورة.

ب. **ميزان الخدمات:** ويمثل معامل الخدمات مثل خدمات النقل التأمين السياحة والصرافة الدخول الاستثمارية وتسمى بالتجارة غير المنظورة.

2. حساب التحويلات من طرف واحد: تشمل التحويلات التي يترتب عليها انتقال موارد حقيقية أو موارد مالية من وإلى الخارج دون اقتضاء مقابل أو عوض في المال أو الاستقبال وقد تكون هذه التحويلات خاصة مثل الهبات والهدايا والإعانات والتبرعات وقد تكون رسمية مثل المعاشات والمنح والتعويضات المقدمة أو المستلمة من الحكومات[2].

3. حساب رأس المال: يسجل في هذا الحساب كافة التغيرات التي تطرأ خلال فترة الميزان على أصول دولية وحقوقها وينقسم حساب الرأسمالية العمليات إلى حسابين فرعين هما[3]:

أ. **حساب رأس المال طويل الأجل:** ندرج فيه جميع التغيرات التي تطرأ خلال فترة الميزان على قيمة الأصول التي يملكها المضمون في مواجهة الخارج وكذلك على قيمة الخصوم التي يلتزمون بها في مواجهته وذلك بالنسبة للأصول والخصوم التي يزيد أجلها عن عام ويشمل الاستثمارات المباشرة والأوراق المالية والقروض طويلة الأجل.

ب. **حساب رأس المال قصير الأجل:** يطلق عليه أحيانا الحساب النقدي ويشمل كافة التغيرات التي تطرأ خلال فترة الميزان على قيمة الأصول التي يملكها المقيمون في مواجهة الخارج وكذلك قيمة الخصوم التي يلتزمون بها في مواجهته وذلك بالنسبة للأصول والخصوم التي لا يزيد أجلها عن عام واحد وهكذا يكون محل هذا الحساب كل ما هو نقود أو أصول أخرى قريبة من النقود بسبب ما تتمتع به من درجة كبيرة من السيولة.

---

[1] محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006، ص 93.

[2] كامل بكري، الاقتصاد الدولي: التجارة والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 287.

[3] زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص67.

4. ميزان الذهب والنقد الأجنبي: هو الميزان الذي تنعكس فيه صافي العمليات المالية والنقدية التي تتم عبر الحسابات السابقة لكنه يعكس حركة الذهب (بوصفة نقدا وليس سلعة) والنقد الأجنبي بين القطر والعالم الخارجي[1].

5. فقرة السهو والخطأ: قد يحدث ألا تكون القيمة التي نحصل عليها لمجموع البنود في الجانب الدائن معادلة تماما للقيمة التي نحصل عليها لمجموع البنود في الجانب المدين في هذه الحالة تعادل قيمة حساب السهو والخطأ بين القيمة الكلية لكل من الجانبين الدائن والمدين في ميزان المدفوعات وبالطبع فإن مكان قيد قيمة هذا البند هو الجانب الأقل في الميزان سواء كان الدائن أو المدين وذلك حتى يتعادل الجانبان كما هو محتم[2].

رابعا: علاقة الصادرات بالواردات: يمكن شرح طبيعة هذه العلاقة بتفسير طبيعة الآثار التبادلية للصفقات التجارية الدولية، وبسهولة أكبر إذا افترضنا بأن هناك دولتين: الدولة A وتمثل الاقتصاد الوطني والدولة B وتمثل الاقتصاد الأجنبي.

لنفترض في البداية أن هناك زيادة تلقائية في الاستثمارات المحلية في الاقتصاد الوطني مما يؤدي إلى زيادة أكبر في مستوى الدخل الوطني في الدولة A كنتيجة لأثر المضاعف الاستثماري ولكن الزيادة في الدخل الوطني ستؤدي بدورها إلى زيادة واردات الدولة A نظرا لارتباطها بمستوى الدخل الوطني أي:

$$\Delta I_A \uparrow \Rightarrow \Delta Y_A \uparrow \Rightarrow \Delta M_A \uparrow$$

غير أن زيادة واردات الدولة A يعني زيادة صادرات الدولة B، و زيادة هذه الأخيرة سوف تؤدي إلى زيادة مستوى الدخل والاستمرار فيها بمقادير أكبر نتيجة لأثر مضاعف التجارة الخارجية وزيادة الدخل في الدولة B سوف تؤدي إلى زيادة مستورداتها أي:

$$\Delta X_B \uparrow \Rightarrow \Delta Y_B \uparrow \Rightarrow \Delta M_B \uparrow$$

والزيادة الأخيرة في واردات الدولة B ستؤدي على زيادة صادرات الدولة A[3].

مما سبق نلاحظ أن زيادة واردات الدولة A أدى على زيادة صادراتها وبالتالي فكما للصادرات تأثير على الواردات فغن العلاقة العكسية بين الصادرات والواردات محققة ولكن بشروط هي[1]:

---

[1] محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 94.

[2] زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص ص 68، 69.

[3] عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص ص 142، 143.

1. الاقتصاد يكون مفتوحا بين كل دول العالم.
2. عمل المضاعف يكون فعالا.
3. الواردات تكون تابعة لتغيرات الدخل.
4. قدرة الدولة على التصدير (امتلاكها سلع وخدمات مطلوبة من الدول الأخرى).
5. انتماء الدولة إلى الاقتصاديات الكبيرة لأن الدولة ذات الاقتصاد الصغير لا يمكن لها التأثير على واردات الدول الأخرى حتى ولو رفعت صادراتها بشكل معتبر.

إذا كما وضحنا سابقا فإن الصادرات دالة في الواردات إذا توفرت الشروط المذكورة سابقا.

المطلب الثاني: مؤشرات التجارة الخارجية:

إن الانفتاح على العالم الخارجي يقاس بعدة مؤشرات نذكر منها ما يلي[2]:

أولا: رصيد الميزان التجاري: إن الفرق بين الصادرات والواردات يعطي لنا رصيد الميزان التجاري أو رصي المبادلات بين الوطن والعالم الخارجي. $BC = X - M$

حيث: BC يمثل رصيد الميزان التجاري، X تمثل الصادرات، M تمثل الواردات.

فقد يكون الميزان متوازنا $BC = 0 \Rightarrow X = M$ وقد يكون في حالة فائض $BC \succ 0 \Rightarrow X \succ M$ وقد ويكون في حالة عجز $BC \prec 0 \Rightarrow X \prec M$.

ثانيا: درجة الانفتاح على الخارج: إن هذا المؤشر يعكس نسبة المبادلات مع الخارج مقارنة بحجم النشاط الاقتصادي الداخلي، ويوجد عدة مؤشرات للتعبير عن انفتاح اقتصاد ما على العالم الخارجي منها:

1. حصة متوسط الصادرات والواردات من الناتج المحلي الإجمالي PIB: $DO = \frac{(X+M)/2}{PIB}$

2. ترقية الصادرات: $EX = \frac{X}{PIB}$

ثالثا: معدل التغطية: إن هذا المعدل يعكس درجة تغطية الصادرات للواردات ونعبر عنه بالحجم TC_r أو بالقيمة TC_n: $TC_r = \frac{X}{M}$ $TC_n = \frac{P_X X}{P_M M}$

رابعا: الحصة في السوق الدولية: وهو مؤشر يعبر عن صادرات دولة ما من المبادلات الدولية.

---

[1] البشير عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 145.

[2] نفس المرجع، ص ص127، 128.

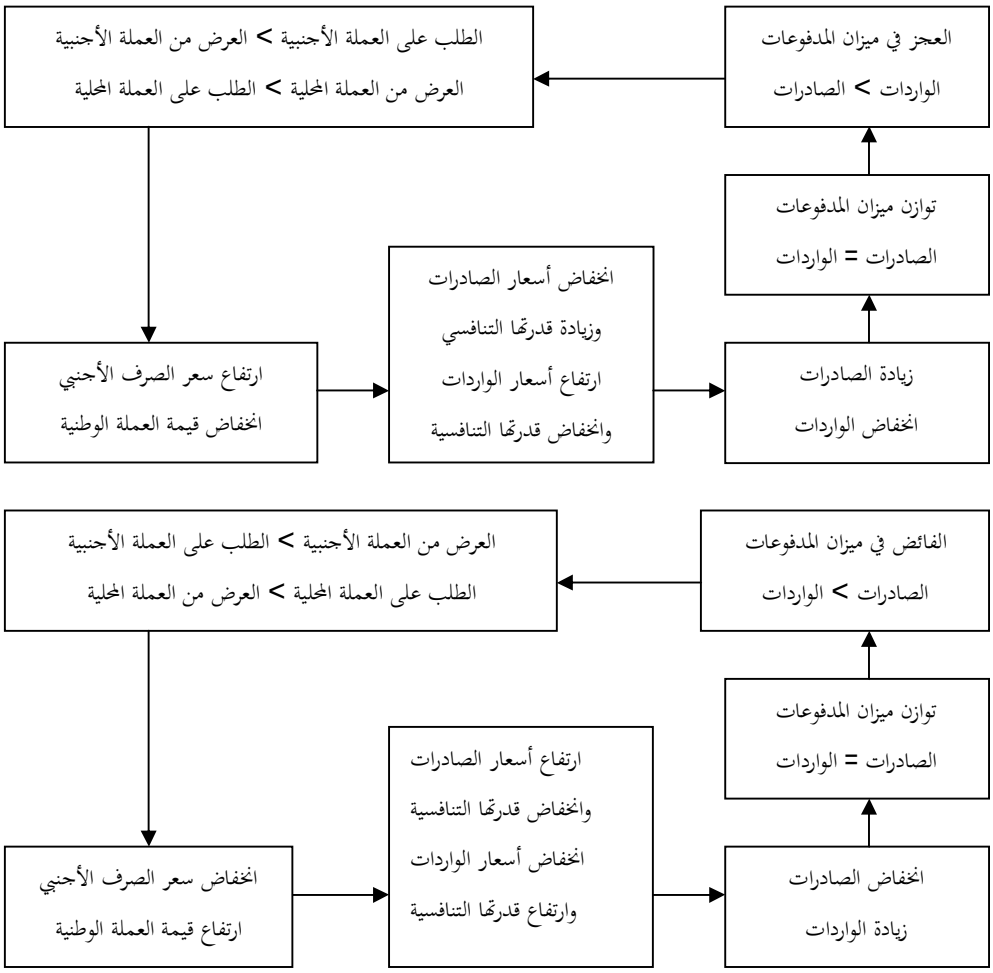
$$PMG = \frac{X}{\sum M}$$

المطلب الثالث: علاقة ميزان المدفوعات بسعر الصرف:

من المعروف أن عرض الصرف الأجنبي إنما يستمد مصدره من مختلف المعاملات، سواء الجارية أو الرأسمالية، التي تظهر في الجانب الدائن، أو جانب المتحصلات في ميزان المدفوعات والذي يمثل في نفس الوقت طلب غير المقيمين على العملة الوطنية، وبالمثل فإن الطلب على العملة الأجنبية إنما يمثل في المقابل عرض المواطنين للعملة الوطنية الذي يستمد مصدره من مختلف المعاملات التي تظهر في الجانب المدين أو جنب المدفوعات وعليه فإن التوازن في سوق الصرف الحرة إنما يرتبط بتوازن ميزان المدفوعات وفقا لما يعرف بالتوازن السوقي حيث تعمل التغيرات في سعر الصرف على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات بصورة تلقائية دون الحاجة للاحتفاظ بأرصدة دولية حيث يمثل العجز فائض عرض من العملة المحلية في سوق الصرف مما يعمل على انخفاض القيمة الخارجية لها ويعطي بدوره ميزة تنافسية للسلع والخدمات والأصول المالية تصبح أرخص نسبيا فيشجع ذلك الصادرات ويقلل من الواردات ويفترض استمرار انخفاض القيمة الخارجية للعملة الوطنية حتى يختفي العجز وبالمثل في حالة الفائض الذي يمثل فائض طلب على العملة الوطنية حيث يفترض استمرار ارتفاع القيمة الخارجية للعملة الوطنية الذي يعطي ميزة تنافسية للسلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية حتى يختفي الفائض ويستعيد الميزان توازنه[1]، ويمكن توضيح هذه الآلية بالرجوع إلى الشكل رقم (2-6):

[1] محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص ص 318، 319.

الشكل رقم (6-2): العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات



المصدر: محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 2001، ، ص 320.

إن توازن أحد الأسواق المكونة للاقتصاد الوطني لا يعني شيئا في ظل اختلال الأسواق الأخرى، فيمكن لأي دولة أن تحقق التوازن في سوق الإنتاج اعتماد على موارد خارجية أي على حساب العجز فيه ميزان المدفوعات أو اختلال سوق النقد أو على حساب تخفيض قيمة العملة في أوضاع غير ملائمة، فمن هناك وجب تحقق التوازن الآني لهذه الأسواق لنعرف مدى قدرة الاقتصاد على الاستقرار، والتوازن الكلي (الآني) لسوق الإنتاج وسوق الصرف وسوق النقد والسوق المالي وميزان المدفوعات الذي يتأثر بالدرجة الأولى بنظام الصرف الذي تتبناه الدولة إذا بتخلف هذا التوازن في ظل ثبات أسعار الصرف عن مثيله في ظل سعر الصرف

المرن ويتمثل هذا الاختلاف في المتغيرات التي تتأثر أولا عند اختلال أحد الأسواق وهذا الاختلال ما يلبث أن يزول في بعض الاقتصاديات الصغيرة في المدى القصير، ولكن في المدى الطويل وجب على الحكومة التدخل باستخدام سياساتها المالية والمتمثلة أساسا في الضرائب والإنفاق الحكومي، أو تدخل السلطات النقدية تحكما في الصرف النقدي أو أسعار الفائدة أو سعر إعادة الخصم إضافة إلى أساليب أخرى والمسماة بالسياسة النقدية أملا في إعادة الاقتصاد إلى توازنه العهود وحفاظا على الاستقرار.

وسوف نقوم بعرض مفصل لتوازن الأسواق بدءا بسوق السلع والخدمات وينطوي تحته السوق المالي واستخراج معادلة IS وتوازن سوق النقد واستخراج معادلة LM وفي الأخير نعرض نموذج مندل وفليمنج لتوازن ميزان المدفوعات ومعادلة BP وسوق الصرف لتفاعل هذا الأسواق آنيا والوصول إلى التوازن العام.

المبحث الثالث: نموذج $IS/LM/PB$ في الاقتصاد المفتوح:

إن نموذج $IS/LM/PB$ في الاقتصاد المفتوح يطلق عليه نموذج مندل-فليمنج (Mundell-Fleming) نسبة إلى الاقتصاديان اللذان أسسا هذا النموذج في بداية عام 1960 وقد نال"روبرت مندل" جائزة نوبل على أعماله المتعلقة بالاقتصاد الكلي في اقتصاد مفتوح سنة 1999، وقد أدمج في هذا النموذج منحنى جديد يطلق عليه منحنى BP يعكس توازن ميزان المدفوعات، وعليه فإن النموذج الكامل يصبح هو النموذج $IS/LM/PB$ وهو النموذج الذي يحقق التوازن الحقيقي، النقدي والخارجي، وسوف نقوم في هذا المبحث بدراسة توازن كل سوق على حدا بدءا بسوق السلع والخدمات ثم السوق النقدي لننتهي عند توازن ميزان المدفوعات إضافة إلى عرض السياسات التي يمكن تتدخل بها الحكومة للتأثير على هذا التوازن.

المطلب الأول: توازن سوق السلع والخدمات في الاقتصاد المفتوح ومنحنى IS:

سوف نقوم في هذا المطلب بذكر الشروط الواجب توفرها لتحقيق التوازن في سوق السلع والخدمات ثم نعرض آلية التوازن في هذا السوق وذلك باستخلاص معادلة ومنحنى IS.

أولا: شروط توازن سوق السلع والخدمات: نعلم أن سوق السلع والخدمات هي تلك السوق التي يتقابل فيها العرض الكلي للسلع والخدمات الاستهلاكية والإنتاجية والطلب الكلي عليها، ونعرف أن التحليل الكينزي يفترض سيادة الطلب في تحديد المعاملات أي أن العرض الكلي أو الإنتاج الكلي يتحدد بحجم الطلب الكلي[1].

1. **عرض الادخار:** نعلم بأن الادخار قد عرف في التحليل الكينزي بأنه متغير متباقي $S = Y - C$.

[1] محمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي، منشورات برتي، الجزائر، 1994، ص ص 214، 215.

وبما أن $C = C(Y)$ فإن $S = C(Y)$. مع أن دالة الادخار تكون متزايدة بالنسبة للدخل (الميل الحدي للادخار يتزايد عندما يرتفع الدخل)[1].

2. **الطلب على الاستثمار:** افترضنا في السابق بأن الاستثمار متغير خارجي يتحدد بسلوك المنظمين بينما نجد في التحليل الاقتصادي عدة دوال للاستثمار وبالتالي عدة متغيرات مفسرة له: الدخل الكلي، الطلب الكلي، معدل الفائدة السائد في السوق... ومن بين كل هذه المتغيرات يحتفظ التحليل الكينزي الأساسي بمعدل الفائدة ليصبح الاستثمار دالة لسعر الفائدة $I = I(i)$ فعند معدل الفائدة منخفض يمكن قبول مشاريع استثمارية إضافية بينما يحدث العكس عند ارتفاعه، إذ نلاحظ بأن علاقة الاستثمار بمعدل الفائدة سلبية[2].

ثانيا: التوازن في سوق السلع والخدمات (معادلة ومنحنى IS): إن الانفتاح على العالم الخارجي يفرض علينا إضافة الصادرات والواردات لنموذجنا وبالتالي يصبح العرض الكلي في هذا الاقتصاد المفتوح مكونا من عرض السلع والخدمات المنتجة محليا وهي عبارة عن الناتج المحلي الإجمالي مضافا إليه الواردات.

إن توازن سوق السلع والخدمات يقتضي تساوي الطلب الكلي مع العرض الكلي كما يلي:

$$Y + M = C + I + G + X \Rightarrow Y = C + I + G + (X - M)$$

إن الحد الأخير بين قوسين عبارة عن صافي الصادرات إذا أخذنا بعين الاعتبار العوامل الهامة التي تؤثر في الطلب الكلي، حيث أن الاستهلاك يتأثر بالدخل المتاح، والاستثمار يتأثر بسعر الفائدة، وصافي الصادرات يتأثر بسعر الصرف الحقيقي فإن منحنى IS في الاقتصاد المفتوح يعطى بالعلاقة التالية:

$$Y = C_0 + c(Y - T_0) + I_0 - gi + G_0 + X(e) - m(e)Y - M_0$$

حيث g تمثل حساسية الاستثمار لسعر الفائدة، و e يمثل سعر الصرف الحقيقي.

بعد إجراء العمليات الحسابية البسيطة نحصل على منحنى IS كما يلي:

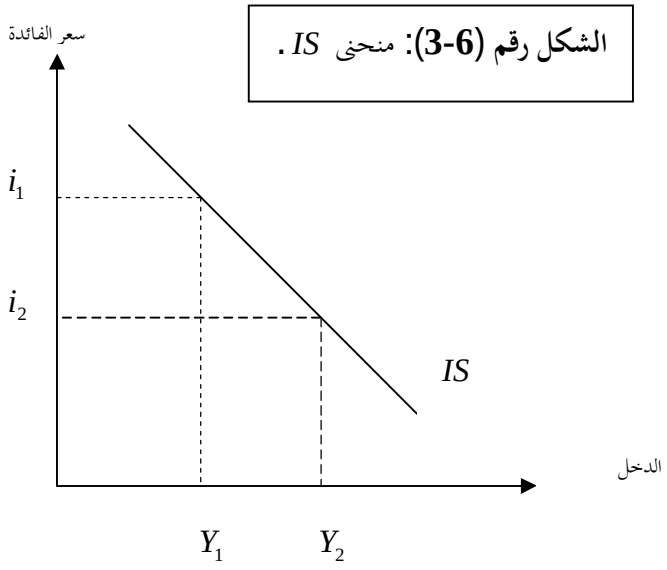
$$Y = \frac{C_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0}{1 - c - m} - \frac{g}{1 - c - m} i$$

من المعادلة السابقة يتضح أن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة ومستوى الدخل والشكل (6-3) يبين هذه العلاقة:

[1] محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص ص 216، 217.

[2] نفس المرجع، ص 218-222.

الشكل رقم (3-6): منحنى IS.



المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص114.

يوضح الشكل رقم (3-6) التصوير البياني لمنحنى IS، حيث توجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة التوازني، فعند سعر الفائدة i_1 يكون مستوى الدخل المناظر له والذي يضمن تحقيق التوازن في سوق الإنتاج هو Y_1، وانخفاض سعر الفائدة إلى i_2 يؤدي إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة الدخل إلى Y_2 حيث يتحقق التوازن مرة أخرى في سوق الإنتاج[1].

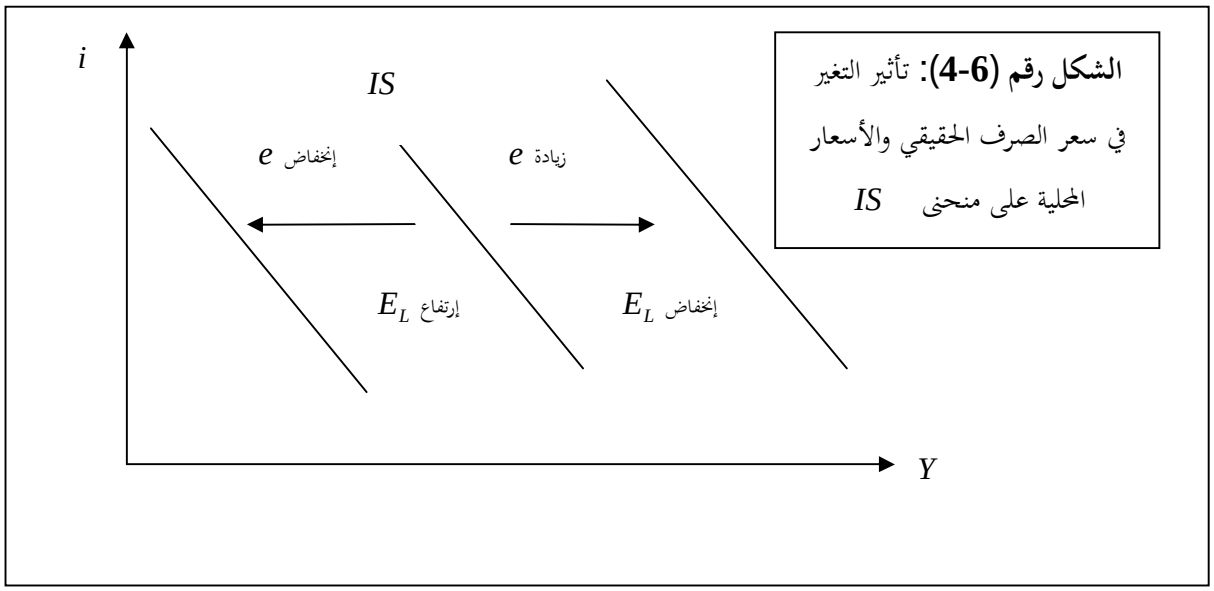
ثالثا: تأثير التغير في سعر الصرف الحقيقي على منحنى IS:

نعلم أن سعر الصرف الحقيقي هو حاصل قسمة الأسعار الأجنبية P_E مضروبة في سعر الصرف الاسمي e_n إلى مستوى الأسعار المحلية P_L. $e = \frac{P_E . e_n}{P_L}$

إن زيادة سعر الصرف الاسمي e_n سوف تؤدي إلى زيادة سعر الصرف الحقيقي وبالتالي سوف تشجع على زيادة الصادرات وتخفيض الواردات، معنى ذلك أن تخفيض قيمة العملة (زيادة سعر الصرف الاسمي) سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على الإنتاج المحلي من خلال زيادة الطلب على الصادرات ولذلك سوف ينتقل منحنى IS إلى جهة اليمين وهذا ما يوضحه الشكل(6-4).

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 114.

إن ارتفاع مستوى السعار المحلية P_L سوف يؤدي إلى تخفيض سعر الصرف الحقيقي e في ظل ثبات كل من P_E و e_n وتقليل المقدرة التنافسية للمنتجات الوطنية ومن ثم فإنه من المتوقع انخفاض الصادرات وزيادة الواردات وبالتالي ينخفض الطلب على الإنتاج المحلي وينتقل منحنى IS جهة اليسار[1].



الشكل رقم (6-4): تأثير التغير في سعر الصرف الحقيقي والأسعار المحلية على منحنى IS

المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 249.

المطلب الثاني: توازن سوق النقود في الاقتصاد المفتوح ومنحنى LM:

رأينا أنه لا يمكن التوصل إلى حالة توازن وحيدة لسوق السلع والخدمات (عدم وجود قيمة وحيدة لكل من Y و i)، وبالتالي لا يمكن التوصل إلى حالة التوازن الكلي، والسبب في ذلك أن لسوق النقد دورا في تحديد التوازن الكلي، إذ لابد من دراسة شروط توازن سوق النقود.

أولا: شروط توازن سوق النقود: تتمثل دراسة سوق النقود في دراسة عرض النقد والطلب على النقد وتساويهما يعطينا توازن هذه الأسواق.

1. عرض النقود: نعني بعرض النقود كمية النقد المتداولة في الاقتصاد، وهي الكمية التي نجدها بحوزة الوحدات الاقتصادية المكونة من أفراد أو العائلات والمشروعات أي كل الوحدات الاقتصادية باستثناء الدولة أو القطاع المصرفي.

يصدر النقد عن الجهاز المصرفي المكون أساسا من البنك المركزي، البنوك التجارية، أما كمية النقد المتداولة، فإنها تتكون من النقد القانوني أو الائتماني[1]، وما جعل الاقتصاديون يعتبرون أن عرض النقد متغير خارجي هو

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 248، 249.

أن سلوك الدولة (السلطات النقدية) لا يخضع إلى المتغيرات الاقتصادية أو المنطق الاقتصادي فقط، بل هناك عدة متغيرات أخرى: سياسية، اجتماعية، فكل هذه الأمور جعلت الاقتصاديين يعتبرون كمية النقود المعروضة في وقت ما معطاة[2].

سنتبع بدورنا الاتجاه العام و نعتبر عرض النقود متغيرا خارجيا أو مستقلا أي: $M^S = M_0$.

2. الطلب على النقود: بنى كينز نظريته في الطلب على النقود على ثلاثة دوافع من شأنها دفع المؤسسات والأفراد والمؤسسات للاحتفاظ بالأرصدة النقدية، وقد حصر كينز هذه البواعث في كل من المبادلات، الاحتياط والمضاربة ويمكن شرحها فيما يلي:

أ. **دافع المبادلات (المعاملات):** يقصد به رغبة المؤسسات الاقتصادية، أفراد أو مشروعات، في الاحتفاظ بقدر معين من النقود على شكل سائل بهدف مواجهة نفقاتهم الجارية ويعد هذا الدافع أكثر الدوافع الثلاثة شيوعا للطلب على النقود، بمعنى أنه الدافع الرئيسي الذي يحفز تلك المؤسسات الاقتصادية على الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة[3].

أما المتغير الذي يحدد سلوك هذا الطلب، فيتمثل في الدخل فإذا رمزنا للطلب على النقد من أجل المعاملات، معبرا عنه بالقيمة الحقيقية، بالرمز M_t^d فإن العلاقة الدالية تكون في شكل[4]: $M_t^d = L_1(Y)$.

ب. **دافع الاحتياط:** يحتفظ الأفراد والمؤسسات بأرصدة نقدية سائلة لغرض الاحتياط، ويعود الطلب على السيولة لغرض الاحتياط إلى توفر اللايقين من ظروف المستقبل، وعلى ذلك يحتفظ الأفراد والمؤسسات بجزء من الدخل النقدي لهذا الغرض[5].

يشكل الطلب على النقود لدافعي المبادلات والاحتياطي الجزء الأكبر من مجموع الطلب على الأرصدة النقدية إذ يمكن دمج هذا النوع من الطلب مع دافع المبادلات في المعادلة السابقة: $M_t^d = L_1(Y)$.

ج. **دافع المضاربة:** يقصد بالمضاربة عملية بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات في أسواق المال بغية الحصول على الربح، وبناء على ذلك يحتفظ المضارب بأرصدة نقدية سائلة بغرض الاستفادة من التغيرات المتوقعة في أسعار الأوراق المالية حتى يتمكن من تحقيق أرباح رأسمالية في الفترة القصيرة[1].

---

[1] محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص 231.

[2] نفس المرجع السابق، ص 233.

[3] ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية: التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص 236.

[4] محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص236.

[5] ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص250.

إذا رمزنا للطلب على النقود بالقيمة الحقيقية بالرمز M_s^d تكون لدينا الدالة التالية[2]: $M_s^d = L_2(i)$. حيث أن العلاقة عكسية بين الطلب على النقود لدافع المضاربة M_s^d وسعر الفائدة i.

ثانيا: التوازن في سوق النقود (معادلة و منحنى LM): إن معادلة منحنى LM تضمن توازن سوق النقد ولكنه لا يعطينا حلا معينا، أي أن هناك عدد النهائي من الحلول ويمكن إيجاد معادلة توازن سوق السلع والخدمات LM كما يلي:

دالة عرض النقود..... $M^S = M_0$.

دالة الطلب على النقد بدافع المعاملات والاحتياط..... $M_t^d = L_1(Y)$.

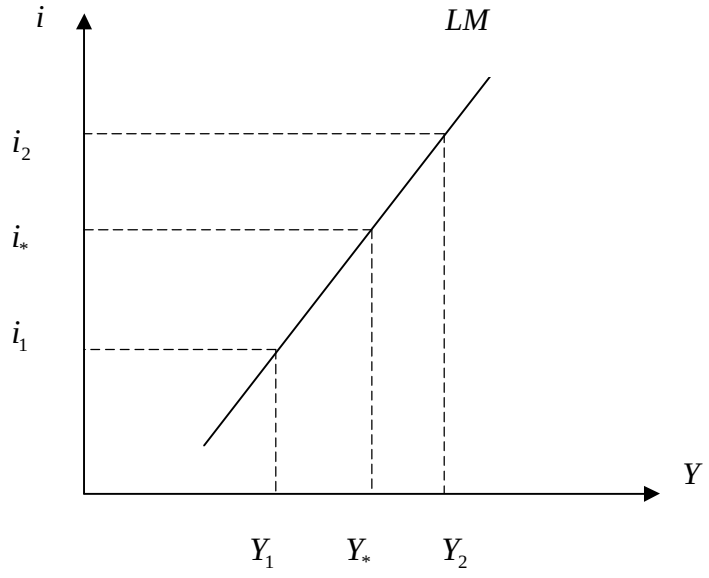
دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة..... $M_s^d = L_2(i)$.

تصبح دالة الطلب الكلية على النقود كما يلي: $M^d = M_t^d + M_s^t$ أي: $M^d = L(i,Y)$.

شرط التوازن:..... $M^d = M^S$ أي: $M^s = L(i,Y)$.

يوضح الشكل رقم (5-6) منحنى LM والذي يبين العلاقة بين سعر الفائدة ومستوى الدخل التوازني عند توازن سوق النقود.

الشكل رقم (6-5): منحنى LM



المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص176.

[1] ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص251.

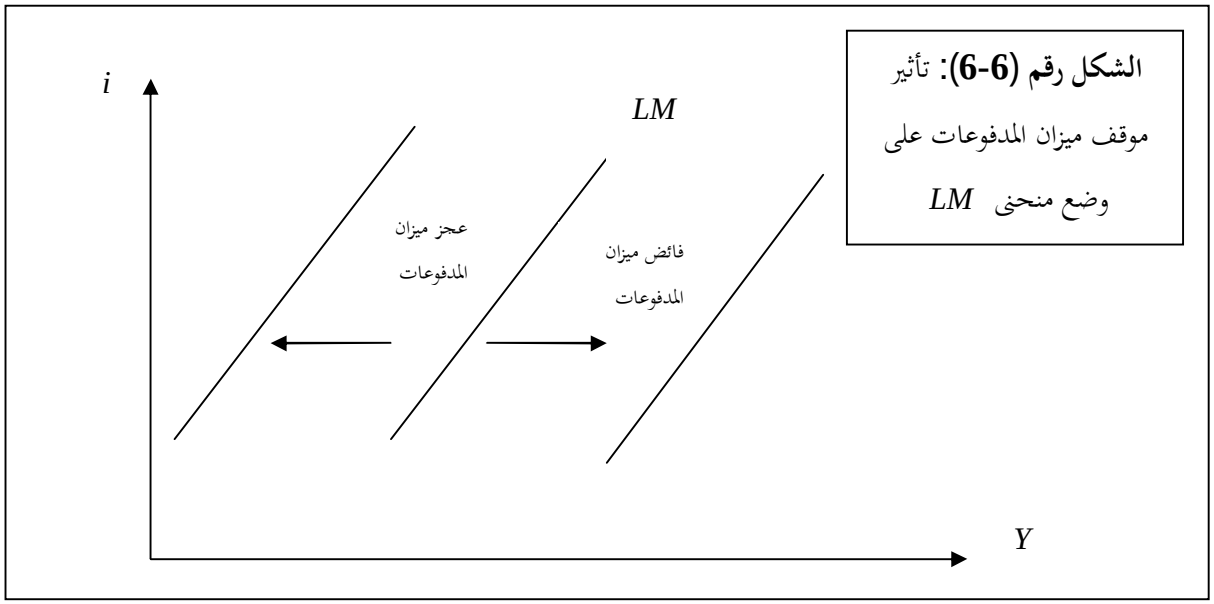
[2] محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص 241.

يمثل الشكل رقم (6-5) التصوير البياني لتوازن سوق النقد (منحنى LM) ونلاحظ وجود علاقة طردية بين سعر الفائدة ومستوى الدخل ونبين ذلك فيما يلي:

- ✓ نفترض في البداية أن معدل الفائدة هو i_* وبالتالي يكون مستوى الدخل التوازني يساوي Y_*.
- ✓ إذا ارتفع الدخل من Y_* إلى Y_2 فإن ذلك سوف يؤدي إلى ارتفاع الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط وبالتالي يحدث خلل في السوق النقدي، ولكي يعود السوق النقدي إلى التوازن لابد من ارتفاع سعر الفائدة من i_* إلى i_2 لتقليل الطلب على النقود من جهة وزيادة المعروض النقدي من جهة أخرى حتى يتحقق التوازن.
- ✓ إذا انخفض الدخل من Y_* إلى Y_1 سوف يؤدي ذلك إلى انخفاض الطلب على النقود بدافع المبادلات والاحتياط وبالتالي يحدث خلل في السوق النقدي، ولكي يعود السوق النقدي إلى التوازن لابد من ارتفاع سعر الفائدة من i_* إلى i_1 وذلك لزيادة الطلب على النقود من جهة وتقليل المعروض النقدي من جهة أخرى ليعود السوق إلى التوازن من جديد.

ثالثا: تأثير موقف ميزان المدفوعات على وضع منحنى LM:

إن تدخل البنك المركزي (في حالة وجود اختلال في ميزان المدفوعات) سوف يعمل على زيادة العرض النقدي أو تقليله أما في حالة عدم تدخل البنك المركزي فإن الفائض في ميزان سوف ينتقل منحنى LM جهة اليمين والعجز سوف ينقله جهة اليسار[1] كما يوضح الشكل رقم (6-6).



الشكل رقم (6-6): تأثير موقف ميزان المدفوعات على وضع منحنى LM

المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 253.

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص253.

المطلب الثالث: توازن ميزان المدفوعات في ظل اقتصاد مفتوح ومنحنى BP :

في ظل الاقتصاد المفتوح هناك نوعين من الأسواق هما سوق السلع والخدمات والسوق النقدي ولكن في ظل الاقتصاد المفتوح فإننا نحتاج إلى إضافة سوق الصرف الأجنبي ولقد أطلقنا على التوازن في سوق السلع والخدمات منحنى IS والتوازن في السوق النقدي منحنى LM ، أما التوازن في سوق الصرف الأجنبي والذي يعكس التوازن في ميزان المدفوعات فيسمى منحنى BP[1].

أولا: تعريف منحنى BP : إن منحنى BP عبارة عن كل الأزواج من الدخل وسعر الفائدة (Y,i) التي تحقق التوازن في ميزان المدفوعات[2].

ثانيا: اشتقاق معادلة منحنى BP : رأينا فيما سبق أن ميزان المدفوعات يتكون من قسمين أساسين: ميزان العمليات الجارين وميزان رأس المال للتبسيط نفرض أن ميزان المدفوعات BP يتكون من الميزان التجاري BC وميزان رأس المال BK .

$$BP = BC + BK$$

1. معادلة رصيد الميزان التجاري: إن الفرق بين الصادرات والواردات تعطي لنا رصيد الميزان التجاري أو رصيد المبادلات بين الوطن والعالم الخارجي. $BC = X - M$

إن الصادرات تمثل طلبا خارجيا على السلع والخدمات المحلية وبذلك فهي لا تتأثر بالدخل المحلي وإنما تتأثر بدخول العام الخارجي Y^* ، كما تتأثر بسعر الصرف e ، فإذا افترضنا أن دخول الدول الخارجية ثابتة فإن دالة الصادرات تعطى بالصيغة التالية: $X = X(Y^*, e) \Rightarrow X = X(e) \ldots\ldots (\partial X / \partial e) \succ 0$

بما أن الطلب على الواردات يكون من داخل الوطن فإن مستواها يتأثر بدخل الدولة كما يتأثر بسعر الصرف وبذلك تتغير الواردات تبعا للدخل وسعر الصرف وتأخذ دالة الواردات الصيغة التالية:

$$M = M(Y,e) \Rightarrow M = M_0 + m(e)Y \ldots\ldots (\partial M / \partial Y) \succ 0 \ldots (\partial M / \partial e) \prec 0$$

ومنه فإن معادلة الميزان التجاري تعطى بالعلاقة التالية: $BC = X - M = X(e) - m(e) - M_0$

فعند زيادة الدخل يتدهور رصيد الميزان التجاري ويتحسن في حالة ارتفاع سعر الصرف أي في حالة انخفاض قيمة العملة الوطنية[3].

---

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 254.

[2] البشير عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 184.

[3] نفس المرجع، ص185.

2. معادلة رصيد رأس المال: إن تدفق رؤوس الأموال يتوقف على العائد المنتظر من توظيفه، فسعر الفائدة يعتبر تكلفة بالنسبة للمستثمر، وعليه فإن التدفق الصافي لرؤوس الأموال يتوقف على الفرق بين معدل الفائدة الداخلي والخارجي، كما يتوقف على حساسية تدفق رأس المال لسعر الفائدة، وبجانب سعر الفائدة يوجد عامل آخر وهو سعر الصرف المتوقع، فيمكن صياغة معادة رصيد رأس المال كالتالي:

$$BK = f\left(i - i^*, e^a\right).....\left(\partial f / \partial i\right) \succ 0....\left(\partial f / \partial i^*\right) \succ 0.....\left(\partial f / \partial e^a\right) \prec 0$$

حيث: i سعر الفائدة المحلي، i^* سعر الفائدة الخارجي، e^a سعر الصرف المتوقع.

للتبسيط نفترض أن سعر الفائدة وسعر الصرف عبارة عن ثوابت معطاة خارج النموذج بالإضافة إلى افتراض دالة التدفق لرأس المال دالة خطية وتعطى كما يلي: $BK = f \times i + F_0$.

حيث: f حساسية تدفق رأس المال لسعر الفائدة، F_0 تدفق رأس المال المستقل عن سعر الفائدة والذي يتأثر بعوامل أخرى كالضرائب، الاستقرار السياسي، النمو الاقتصادي....إلخ.

3. معادلة BP : من المعلومات السابقة الخاصة بالميزان التجاري ميزان رأس المال نصل إلى معادلة BP التالية:

$$BP = BC + BK = X\left(e\right) - m\left(e\right)Y - M_0 + f \times i + F_0$$

يتوازن ميزان المدفوعات إذا كان رصيده يساوي إلى الصفر أي:

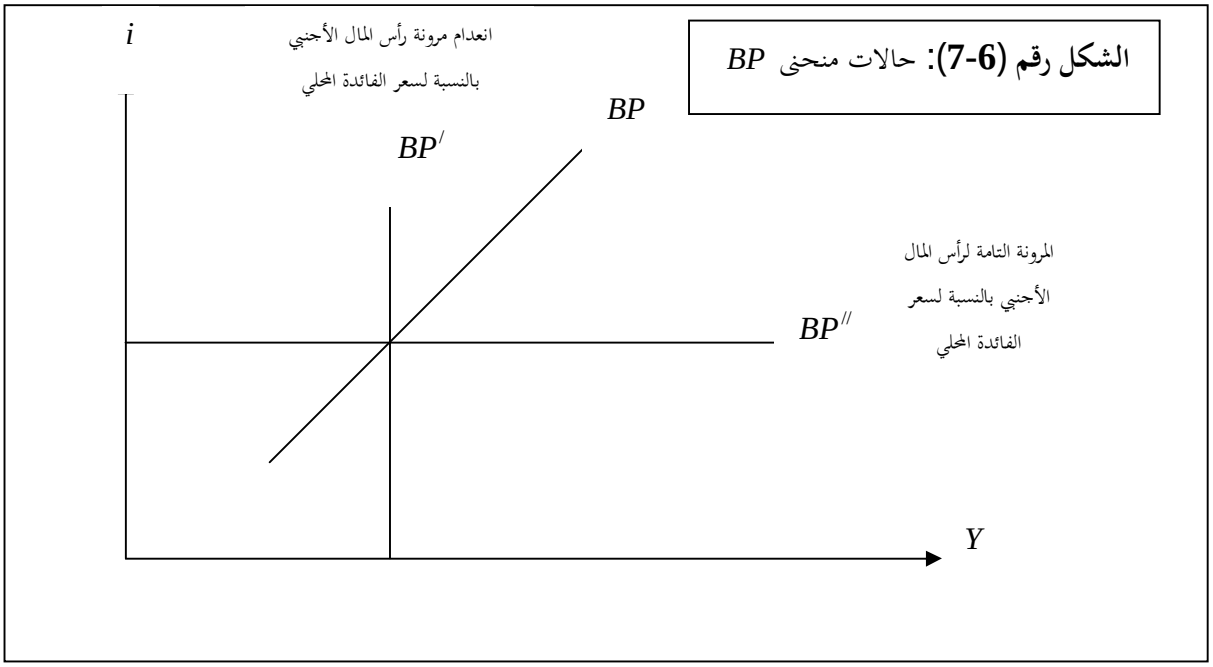
$$BP = 0 \Leftrightarrow X\left(e\right) - m\left(e\right)Y - M_0 + f \times i + F_0 = 0$$

$$\Leftrightarrow Y = \frac{f}{m\left(e\right)} i + \frac{X\left(e\right) - M_0 + F_0}{m\left(e\right)}$$

إن ميل المنحنى هو: $\frac{f}{m\left(e\right)}$ وهو موجب وبالتالي فغن منحنى BP متزايد وانحدار هذا المنحنى يتوقف على درجة انفتاح هذا البلد علة العالم الخارجي سواء الانفتاح التجاري m أو الانفتاح المالي f .

ثالثا: حالات شكل منحنى BP بيانيا:

الشكل رقم (6-7): حالات منحنى BP



المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص257.

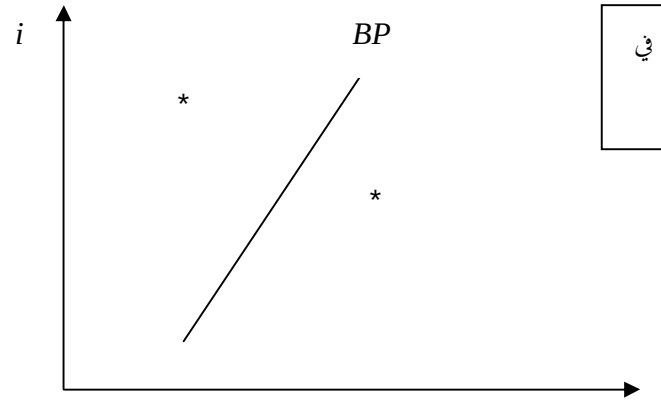
البشير عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 187.

يكون منحنى BP أفقيا إذا كان التدفق الرأسمال مرنا بشكل تام لتغيرات سعر الفائدة (قيمة f كبيرة جدا) (BP'')، ويكون منحنى BP عموديا إذا كان التدفق الرأسمالي غير مرن بشكل تام لتغيرات سعر الفائدة (قيمة f صغيرة جدا وتؤول إلى الصفر).

رابعا: العجز والفائض في ميزان المدفوعات ومنحنى BP :

كما ذكرنا سابقا أن أي نقطة تقع على منحنى BP إنما تعكس مستويات الدخل وسعر الفائدة التي تحقق توازن ميزان المدفوعات ولكن ماذا عن النقاط التي تقع إلى اليمين أو يسار المنحنى BP ، إن أي نقطة تقع إلى يمين منحنى BP إنما تعكس وجود عجز في ميزان المدفوعات السبب في ذلك هو أن ارتفاع مستوى الدخل سوف يؤدي إلى زيادة الواردات وبالتالي يخلق عجز في ميزان المدفوعات ولنفس السبب فإن أي نقطة تقع إلى اليسار منحنى BP تعكس وجود فائض حيث أن انخفاض الدخل يؤدي إلى انخفاض الواردات وبالتالي يظهر الفائض[1]، وهذا ما يوضحه الشكل رقم (6-8).

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص257.



الشكل رقم (6-8): العجز والفائض في ميزان المدفوعات ومنحنى BP

المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص258.

المطلب الرابع: السياسة المالية والسياسة النقدية:

تعد السياسة المالية والسياسة النقدية أداتين يعتمد عليهما إلى حد كبير في إنعاش النمو الاقتصادي والسيطرة على التضخم.

أولا: السياسة المالية:

1. مفهومها: يطلق اصطلاح السياسة المالية على تدخل الدولة أو تدخل قطاع الخدمات عن طريق الاتفاق العام أو الضرائب، والاتفاق العام والضرائب لها تأثير كبير على الطلب التجميعي، فالزيادة في الضرائب من قبل قطاع الخدمات العامة يؤدي إلى نقص الطلب التجميعي كما أن الزيادة في الاتفاق العام تؤدي إلى زيادة الطلب التجميعي[1].

2. أدواتها: عادة يجري التميز بين سياستين ماليتين رئيسيتين، إحداهما سياسة مالية توسعية، والأخرى سياسة مالية تقلصية (تحديدية) ويمكن توضيحها فيما يلي[2]:

أ. **السياسة المالية التوسعية:** تتضمن الإجرائين التاليين:

- ✓ تقليل الضرائب والرسوم من حيث المعدل أو المجال وهذا ما يزيد من متوسط الدخل الفردي القابل للتصرف مما يشجع على زيادة الإنفاق الخاص ويقلل الضغط على المستوى العام للأسعار وبالتالي يحفز النشاط الاقتصادي بشكل عام.

[1] أبو القاسم عمر الطبولي، مبادئ الاقتصاد التحليلي الكلي، الطبعة الثانية، منشورات الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، 1997، ص88.

[2] هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص268.

✓ زيادة الإنفاق الحكومي وهذا ما يسهم مباشرة في رفع الطلب الإجمالي ويضمن مستويات معيشية معينة للعاطلين وذوي الدخول المنخفضة.

ب. السياسة المالية التقلصية: تشمل الإجرائين التاليين:

✓ زيادة الضرائب والرسوم لتقليل الدخل القابل للتصرف بالإضافة على موارد الملكية الحكومية وذلك بما يؤثر في المستوى العام للأسعار ويسهم في تقليل الطلب على السلع والخدمات.

✓ تخفيض الإنفاق الحكومي وذلك لتوفير المجال الأوسع أمام النفقات (الاستهلاكية، الاستثمارية) الخاصة للترشيد ولدفع العاطلين للقبول بفرص العمل المتاحة ولتقليل الطلب الإجمالي مباشرة باعتبار الإنفاق المذكور جزء هام من هذا الطلب في أسواق السلع والخدمات و الموارد.

وهناك يجري الاختيار بين هاتين السياستين حسب الهدف الاستراتيجي في التأثير في حجم الدخل القومي في كيفية توزيع هذا الدخل بين الفئات المختلفة أو بين الاستهلاك والادخار (والاستثمار) من جانب والتأثير في مستويات الأسعار في أسواق السلع والخدمات من جانب آخر.

ثانيا: السياسة النقدية:

1. مفهومها: يقصد بها تلك الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي(المصرف المركزي) للتحكم في عرض النقود لمعالجة المشاكل التي تواجه الاقتصاد[1].

2. أدواتها: هناك أدوات تقليدية وأدوات نوعية للسياسة النقدية أما التقليدية فتتمثل في: عمليات السوق المفتوحة، سعر إعادة الخصم الاحتياطي النقدي، أما نوعية النوعية فتتمثل في الرقابة على الأثمان والرقابة على الأرصدة الأجنبية[2].

أ. عمليات السوق المفتوحة: المقصود بالسوق هنا البيع والشراء في السوق المالي للسندات فإذا كان هدف البنك المركزي زيادة كمية النقود في السوق تداولها فإنه يعمد إلى شراء السندات لكي يضع في السوق نقودا والعكس إذا كان يهدف إلى تقليص كمية النقود.

ب. سعر إعادة الخصم: هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذونات خزينة أو مقابل ما يقدمه لها من قروض أو سلف

[1] أبو القاسم عمر الطبولي، مرجع سبق ذكره، ص 120.

[2] حسام داود وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2005، ص ص 293، 294.

مضمونة بمثل هذه الأوراق، فإذا أراد البنك المركزي تقليص كمية النقود المعروضة فإنه يرتفع سعر إعادة الخصم وبالتالي لا يشجع ذلك البنوك التجارية على خصم ما لديها من أوراق تجارية وبهذه الطريقة فإنها تقلل من الكمية المعروضة من النقود والعكس في حالة زيادة الكمية المعروضة من النقود.

ج. نسبة الاحتياطي الإلزامي: هي أرصدة سائلة تمثل نسبة من الودائع الجارية وتحت الطلب التي لدى البنوك التجارية يحتفظ بها البنك المركزي تلتزم البنوك التجارية بتقديمها له بالإضافة إلى سيولة إلزامية يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية وذلك فيها للأوضاع الاقتصادية.

فالبنك المركزي يعمد على رفع نسبة الاحتياطي ونسبة السيولة عندما يهدف إلى الحد من الائتمان لعدم التوسع في عملية خلق النقود وبالتالي الحد من الائتمان والعكس في حالة خفض النسبة.

د. الرقابة على الائتمان: وتهدف إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان مباشرة وذلك بفرض سقف أعلى للائتمان لا يتجاوزه البنك في منح الائتمان وذلك بهدف الحد من خلق النقود.

هـ. الرقابة على الأرصدة الأجنبية: وذلك بالاحتفاظ بأرصدة كبيرة في البنوك الأجنبية بغرض الحفاظ على سعر الصرف العملة مما يسهم في استقرار العملة المحلية.

المبحث الرابع: التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل ثبات أسعار الصرف:

تختلف الدول من حيث تطبيقها لنظام سعر الصرف، وأهم نظامين في الوقت الراهن هما نظام التثبيت ونظام التعويم، والتوازن في الاقتصاد المفتوح يختلف في أحد النظامين عن الآخر، وذلك لدرجة تدخل الدولة في الحفاظ على قيمة العملة باستخدام سياساتها المعروفة، وسوف نتطرق فيما يلي إلى آلية التوازن في سوق الصرف في ظل نظام ثبات سعر الصرف، لنعرض إلى آلية توازن الاقتصاد في ظل هذا النظام، ثم أثر التدخل الحكومي البنك المركزي باستخدام سياساتهما على هذا التوازن.

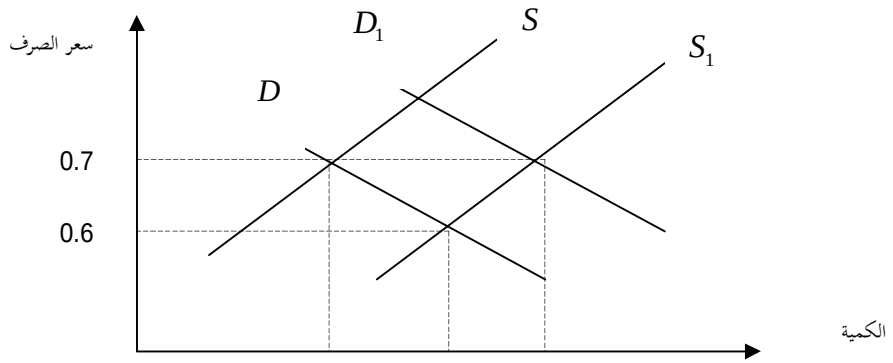
المطلب الأول: التوازن في سوق الصرف في ظل ثبات أسعار الصرف:

يعتبر سعر الصرف الثابت السعر المحدد قانونا من طرف الحكومات حيث تتدخل السلطات النقدية بتحديد القيمة الخارجية لعملتها الوطنية خلال فترات متفاوتة لكي تحافظ على قيمة عملتها واستقرار سعرها. ويتم بموجب سعر الصرف الثابت ربط العملات بالذهب والذي يمكن تحويله إلى الدولار فبافتراض أن الجزائر قررت تثبيت سعر صرف الدولار (لاحظ الشكل (6-9)) مقابل الدينار بـ: 0.7 ونتيجة لعملية ما قررت الولايات المتحدة الأمريكية زيادة الاستثمارات في الجزائر وبالتالي زيادة عرض الدولار وانتقال منحنى العرض من S إلى S_1 كما هو موضح في الشكل:

هذا العمل سيؤدي إلى انخفاض قيمة الدولار إلى 0.6 مثلا، ولأن الحكومة قررت تثبيت السعر عند 0.7 ومنعه من الانخفاض إلى 0.6 فإنها تلجأ إلى شراء كميات من الدولار مقابل الدينار وبالتالي زيادة الطلب على الدولار لينتقل منحناه من D إلى D_1 وبذلك يعود سعر الصرف التوازني إلى 0.7.

استمرار نظام التثبيت يشكل صعوبة بالغة حيث يتطلب هذا النظام لاستمرارية وجود احتياطي من العملات الأجنبية تمكن البنك من التدخل بائعا ومشتريا للعملات كلما لزم الأمر، ونظرا لمحدودية الاحتياطات ونفاذها، فلا يمكن أن يستمر هذا النظام عند سعر صرف محدد مثل 0.7 لذا نرى أن الدول التي تطبق النظام الثابت تغيره من حين لآخر وذلك لإعطائه نوعا من المدونة[1].

الشكل رقم (6-9): التوازن في سوق الصرف في ظل ثبات أسعار الصرف



المصدر: محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006، ص101.

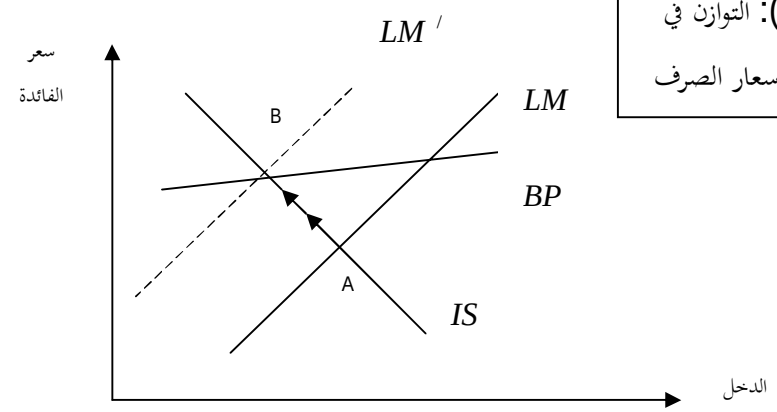
المطلب الثاني: آلية التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف ثابتة:

في هذا الجزء سوف نوضح التفاعل بين المنحنيات الثلاثة $BP.LM.IS$ والتي تعكس على التوالي التوازن في سوق الإنتاج، سوق النقود، ميزان المدفوعات.

في البداية ليس هناك ما يضمن أن يحدث تقاطع بين المنحنيات الثلاثة في نقطة واحدة، ولكن نفترض أن وضع التوازن في الأجل القصير يتحدد بتقاطع منحنى IS و LM وذلك عند النقطة A[2]. كما يوضحه الشكل رقم (6-10):

[1] محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص101.

[2] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 260.



الشكل رقم (6-10): التوازن في اقتصاد مفتوح وثبات أسعار الصرف

المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص260.

النقطة A تقع أسفل المنحنى BP جهة اليمين فهي تعكس وجود عجز في ميزان المدفوعات على الرغم من أنها تحقق التوازن في سوقي الإنتاج والنقد.

العجز في ميزان المدفوعات سوف يؤدي إلى انخفاض العرض النقدي معناه انتقال منحنى LM جهة اليسار. يستمر هذا الانتقال حتى يصل منحنى LM إلى وضع التوازن LM' حيث يتحقق التوازن في الأسواق الثلاثة.

يتضح من ذلك أن وضع التوازن في النهاية يتحدد عندما يتقاطع منحنى IS مع BP عند النقطة B وأن آلية استعادة هذا التوازن إنما تتم من خلال رد فعل العرض النقدي المحلي لموقف ميزان المدفوعات أي من خلال انتقال منحنى LM وثبات منحنى IS[1].

المطلب الثالث: أثر السياسة المالية والنقدية على التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف ثابتة:

سوف نوضح أثر السياسة المالية أولا ثم أثر السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح مع ثبات أسعار الصرف.

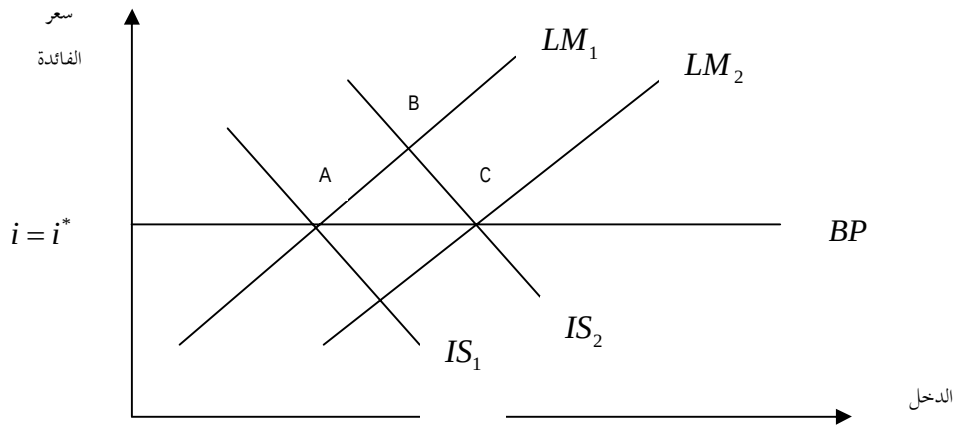
أولا: أثر السياسة المالية: يوضح الشكل رقم (6-11) آثار السياسة المالية في اقتصاد مفتوح وثبات أسعار الصرف.

إن التوازن الابتدائي كان عند النقطة A وكانت عندها كل السواق متوازنة. إن زيادة النفقات العامة بهدف الإنعاش الاقتصادي أدى إلى زيادة الدخل وسعر الفائدة المحلي النقطة B ونتيجة لذلك تزداد الواردات

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 261.

ويحدث عجز في الميزان التجاري وفي المقابل يزداد تدفق رأس المال من الخارج ويؤدي إلى ارتفاع فائض ميزان رأس المال، حيث يسود هذا الأخير على عجز الميزان التجاري ومن ثم يحدث فائض ميزان المدفوعات ويترتب على ذلك ارتفاع قيمة العملة المحلية (انخفاض سعر الصرف) وبما أننا في نظام ثابت لسعر الصرف فإن السلطات النقدية تتدخل في سوق العملة بإصدار نقود جديدة للمحافظة على قيمة العملة ويترتب على ذلك انتقال منحنى LM إلى اليمين ومنه انخفاض سعر الفائدة والعودة إلى مستواه الأصلي وهو سعر الفائدة العالمي السائد. ويتحقق التوازن النهائي عند النقطة C، حيث يزداد الدخل ويبقى سعر الفائدة محافظا على مستواه العالمي في نفس الوقت. فلو قارننا الاقتصاد المفتوح (C) مع الاقتصاد المغلق (B) نجد أن السياسة المالية أكثر فعالية في حالة الانفتاح الاقتصادي عنه في حالة الانغلاق[1].

الشكل رقم (6-11): آثار السياسة المالية في اقتصاد مفتوح و ثبات أسعار الصرف



المصدر: البشير عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص189.

ثانيا: أثر السياسة النقدية: يوضح الشكل رقم (6-12) آثار السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح وثبات أسعار الصرف.

من المعروف أن السياسة النقدية إنما تؤثر على السوق النقدي من خلال العرض النقدي وبالتالي على وضع منحنى LM. إذا لابد أن عند نقطة A التي يتحقق عندها تقاطع المنحنيات الثلاث $BP - LM - IS$.

[1] البشير عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص ص 188، 189.

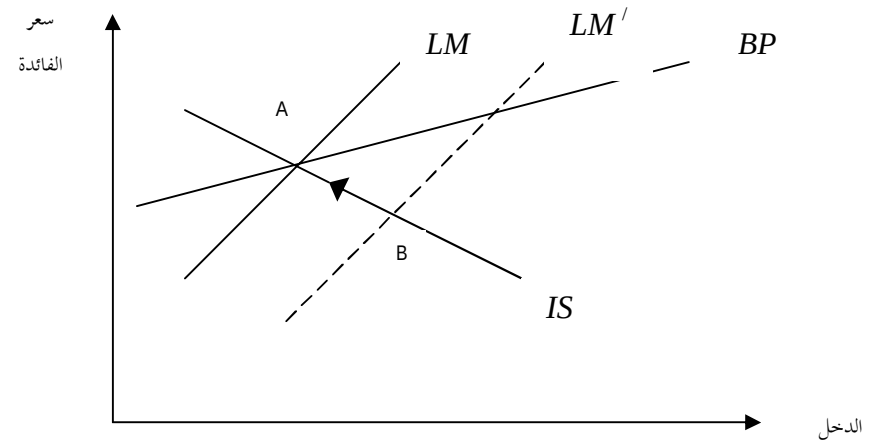
إذا افترضنا إتباع الحكومة سياسة نقدية توسعية فإن ذلك سوف ينقل منحنى LM إلى اليمين أي إلى LM' وتصبح نقطة التوازن هي B والتي تقع أسفل منحنى BP جهة اليمين وهذا ما يدل على وجود عجز في ميزان المدفوعات.

على افتراض عدم تدخل السلطات النقدية من خلال البنك المركزي فإن العجز في الأجل الطويل سوف يؤدي إلى تخفيض العرض النقدي المحلي وبالتالي ينتقل منحنى LM جهة اليسار ويستمر هذا الانخفاض حتى نعود مرة أخرى إلى نقطة التوازي الأصلية (A).

يتضح من ذلك أن السياسة النقدية التوسعية في ظل ثبات أسعار الصرف سوف نمارس إثر مؤقتا على مستوى الدخل التوازني حيث يتزايد في الأجل الفقير ثم يعود مرة أخرى إلى مستواه الأصلي وهذا بشرط عدم يدخل البنك المركزي.

نخلص من ذلك أنه في ظل ثبات أسعار الصرف فإن موقف ميزان المدفوعات يؤثر مباشرة في العرض النقدي حيث يتسبب العجز في ميزان المدفوعات في انخفاض العرض النقدي بينما يتسبب الفائض في زيادة العرض النقدي الأمر الذي يجعل السياسة النقدية خارج سيطرة واضعي السياسة الاقتصادية خاصة في الأجل الطويل، أما في الأجل القصير فإن أي سياسة نقدية توسعية أو انكماشية سوف يكون لها أثر مؤقت ما يلبث أن يزول نتيجة استعادة التوازن في ميزان المدفوعات[1].

الشكل رقم (6-12): آثار السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح وثبات أسعار الصرف.



المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 266.

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 264، 265.

ثالثا: تقييم أثر كل من السياسة المالية والنقدية: يمثل الجدول رقم (6-1) آثار كل من السياسة المالية والنقدية على التوازن في السوق المفتوح في ظل ثبات أسعار الصرف:

الجدول رقم (6-1): آثار السياسة المالية والنقدية على التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل ثبات أسعار الصرف

السياسة الاقتصادية	منحنى *IS*	منحنى *LM*	منحنى *BP*	الدخل	سعر الفائدة
المالية التوسعية	ينتقل جهة اليمين في الأجل القصير	ينتقل جهة اليمين في الأجل الطويل	يظهر فائض في الأجل القصير	يتزايد في الأجل القصير ثم يتزايد في الأجل الطويل	يتزايد في الأجل القصير ثم يتناقص في الأجل الطويل
النقدية التوسعية	يظل كما هو في الأجل القصير والطويل	ينتقل جهة اليمين في الأجل القصير ثم ينتقل على اليسار في الأجل الطويل	يظهر عجز في الأجل القصير	يتزايد في الأجل القصير ثم يتناقص في الأجل الطويل	يتناقص في الأجل القصير ثم يتزايد في الأجل الطويل

المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص265.

يمكن القول بأنه في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة أن السياسة المالية تعتبر أكثر فعالية في زيادة الدخل عن السياسة النقدية مع حيادية السلطات النقدية حيث تستطيع السلطات الاقتصادية من خلال السياسة المالية تحقيق زيادة في الدخل سواء خلال الأجل القصير أو الطويل[1].

المبحث الخامس: التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل مرونة أسعار الصرف:

عن نظام التعويم بدأ يظهر جليا في الوقت الراهن نظرا للمساوئ الكثيرة لنظام الثبات من جهة وديناميكية التغيرات الاقتصادية من جهة أخرى، إلا أن هذا النظام لا يطبق بمفهومه الواسع خاصة في الدول ذات الاقتصاد الضعيف حيث أن هناك تدخل للسلطات في الحفاظ على قيمة العملة إذا استدعت الضرورة ذلك، وسوف نستعرض في هذا الجزء التوازن في سوق الصرف في ظل أسعار الصرف المرنة، لنبين آلية التوازن الاقتصادي لاقتصاد مفتوح في ظل هذا النظام، لنستخلص آثار كل من السياسة المالية والنقدية على هذا التوازن وأيهما أكثر فعالية.

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 266.

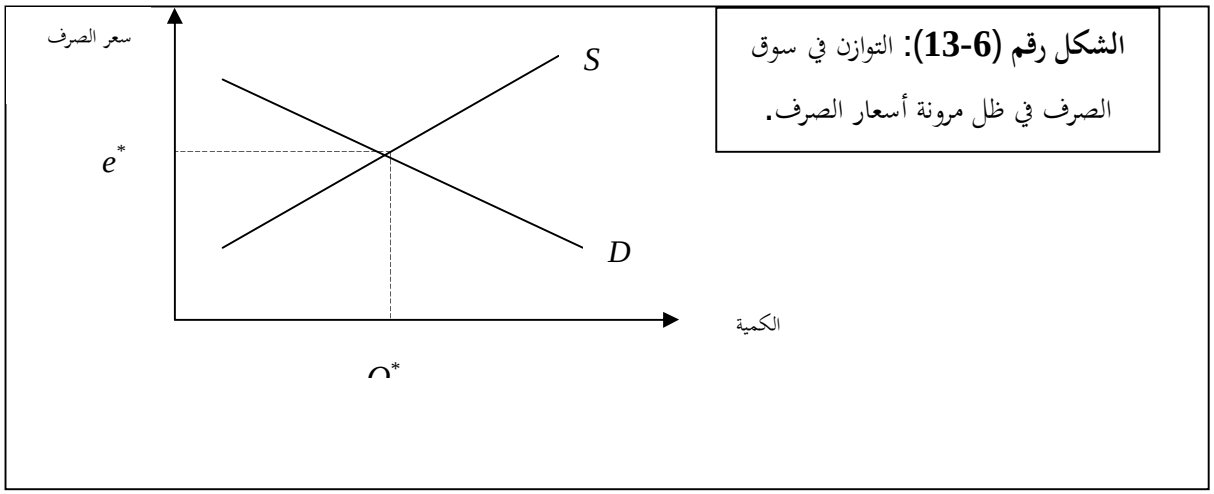
المطلب الأول: التوازن في سوق الصرف في ظل مرونة أسعار الصرف:

في هذه الحالة يتحدد سعر الصرف كأي سعر صرف آخر من خلال تفاعل قوى الطلب والعرض على العملة، بما فيه ذلك جميع العوامل المؤثرة فيه كالمضاربة، ومستوى أسعار الفائدة وسعر الخصم وغيرها، حيث يتحدد الصرف التوازني بعيدا عن التدخلات الحكومية.

وعليه فإن العرض والطلب هما المحددان الرئيسيان لسعر العملة، فهناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية والكمية المطلوبة منها، وعلاقة طردية بين قيمة هذه العملة والكمية المعروضة والشكل رقم (6-16) يوضح آلية تحديد سعر الصرف الدينار الجزائري.

يمثل المنحنى D جانب الطلب على العملة المحلية أي من جانب البلد المستورد، ووفقا لقانون الطلب فهناك علاقة عكسية بين قيمة العملة والكمية المطلوبة منها.

يمثل المنحنى S جانب العرض للعملة المحلية ويأتي من جانب البلد المصدر، حيث أن هناك علاقة طردية بين قيمة العملة والكمية المعروضة منها، ويعتبر سعر الصرف المحدد في النقطة e^* (تقاطع المنحنيين) عن سعر الصرف التوازني وهذا معناه أن الكمية المطلوبة من العملة تساوي الكمية المعروضة منها[1].



الشكل رقم (6-13): التوازن في سوق الصرف في ظل مرونة أسعار الصرف.

المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 99.

المطلب الثاني: آلية التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف مرنة:

ثبات أسعار الصرف يجعل موقف العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات يؤثر مباشرة في العرض النقدي المحلي وذلك من خلال انخفاض العرض النقدي في حالة العجز وزيادته في حالة الفائض الأمر الذي جعل السياسة النقدية غير مستقلة عن ميزان المدفوعات في الأجل الطويل.

[1] محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 99.

في ظل مرونة أسعار الصرف فمن المتوقع أن ينعكس العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات مباشرة في المستوى التوازني لسعر الصرف بدلا من الصرف النقدي حيث يميل سعر الصرف إلى الارتفاع في حالة العجز في ميزان المدفوعات والذي يعكس وجود الفائض في طلب العملات الأجنبية ومن المفترض أن يسمر الارتفاع في سعر الصرف حتى يتم استعادة التوازن في ميزان المدفوعات.

يحدث العكس في حالة ظهور فائض في ميزان المدفوعات والذي من المتوقع أن يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف التوازني حيث يعكس ذلك وجود فائض عرض العملات الأجنبية ويفترض أيضا أن يستمر الانخفاض في سوق الصرف حتى يتم استعادة التوازن في ميزان المدفوعات[1].

قد يتصور البعض أن مرونة سعر الصرف كافية لاستعادة التوازن في ميزان المدفوعات ولكن في الواقع نجد أن البنوك المركزية في كثير من الدول التي تتبع نظام أسعار الصرف المرنة تقوم بالتدخل خلال الأجل القصير في سوق الصرف من أجل المحافظة على قيمة العملة ولنتفادى أي تقلبات حادة في هذه القيمة، وهذا النوع من التدخل يعرف بالتعويم غير النظيف.

الملاحظ أيضا أن استمرار العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات لفترات طويلة على الرغم من مرونة أسعار الصرف حيث أن العجز يؤدي في الأجل الطويل إلى تدهور قيمة العملة بينما يؤدي الفائض في الأجل الطويل إلى تحسن قيمة العملة[2].

المطلب الثالث: أثر السياسة المالية والنقدية على التوازن في اقتصاد مفتوح مع أسعار صرف مرنة:

هناك اختلاف في أثر كل من السياسة المالية والسياسة النقدية على التوازن في الاقتصاد المفتوح أي أن لكل منهما فعالية في مجال معين، وهذا ما سنوضحه كما يلي.

أولا: أثر السياسة المالية.

قبل الخوض في آثار السياسة المالية على التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل أسعار صرف مرنة نضع مجموعة مبسطة من الافتراضات هي[3]:

- ✓ مستوى الأسعار المحلية يظل ثابتا دون تغير.

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 272، 273.
[2] نفس المرجع السابق، ص 273.
[3] نفس المرجع السابق، ص 274.

✓ أسعار الصرف تتميز بالمرونة وأن الاقتصاد يبدأ من وضع التوازن الكلي عند النقطة A حيث تتقاطع المنحنيات الثلاثة $BP.LM.IS$.

ففي ظل هذه الافتراضات المبسطة، إذا اتبعت الحكومة سياسة مالية توسعية من خلال زيادة الإنفاق الحكومي وعملية التمويل هذه تحت دون التأثير على العرض النقدي فإن ذلك سيؤدي إلى انتقال منحنى IS جهة اليمين أي إلى الوضع IS' ، مما يؤدي إلى انتقال نقطة التوازن إلى الوضع B حيث يرتفع كل من الدخل وسعر الفائدة في الأجل القصير.

إن الوضع يعبر عن توازن سوق الإنتاج و السوق النقدي بينما يظهر فائض في ميزان المدفوعات حيث تقع النقطة B أعلى المنحنى BP على اليمين.

هذا الفائض في ظل نظام الصرف المرن لن يغير العرض النقدي المحلي وإنما سوف يتسبب في انخفاض سعر الصرف الاسمي (تحسن القيمة الخارجية للعملة الوطنية).

إن انخفاض سعر الصرف سوف يكون له أثران:

✓ انتقال منحنى BP جهة اليسار إلى الوضع BP' حيث تخفض الصادرات وتزيد الواردات.

✓ الأثر الانكماشي على المنحنى IS حيث ينتقل من IS' إلى IS'' ويعرف ذلك بالأثر المالي لسعر الصرف.

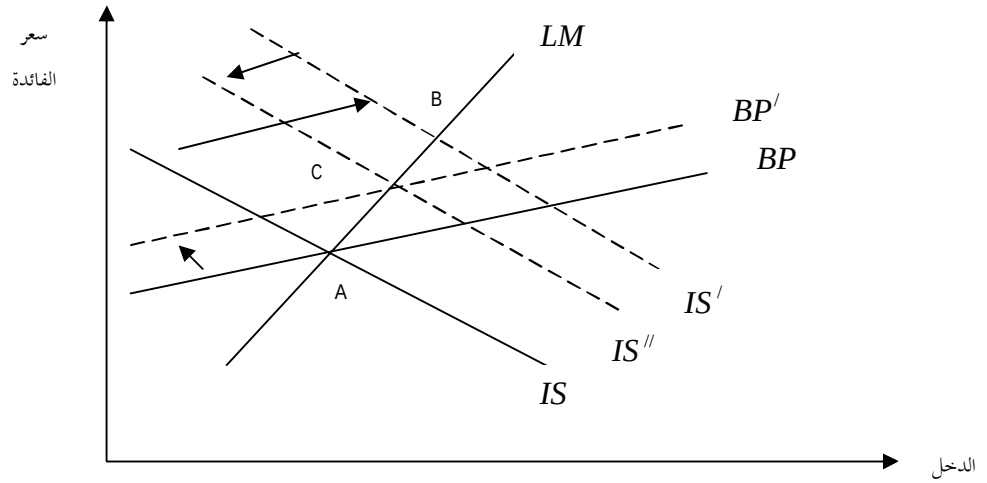
إذن التوازن في الأجل الطويل سوف يتحقق عند النقطة C حيث يتقاطع عندها المنحنيات الثلاثة IS''. $LM.BP'$.

يتضح مما سبق أن السياسة المالية في ظل أسعار الصرف المرنة أقل فعالية من حالة أسعار الصرف الثابتة أو حالة الاقتصاد المغلق، ونلاحظ كذلك أنه طالما كان المنحنى LM أشد انحدارا من منحنى BP فإن السياسة المالية التوسعية سوف تخلق فائض في ميزان المدفوعات ومن ثم انخفاض سعر الصرف الاسمي بما يتضمنه من آثار انكماشية سواء على مستوى الإنتاج أو ميزان المدفوعات[1].

والشكل رقم (6-14) يلخص التحليل السابق.

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 274-276.

الشكل رقم (6-14): آثار السياسة المالية على التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل أسعار صرف مرنة



المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 275.

ثانيا: أثر السياسة النقدية.

نفترض من البداية أن الاقتصاد قد بدأ من وضع التوازن الكلي عند النقطة A في الشكل رقم (6-15)، حيث تتقاطع المنحنيات الثلاثة $BP.LM.IS$ أن الأسعار المحلية تضل ثابتة وأن سعر الصرف يتحدد بمرونة وفقا للتفاعل بين الطلب والعرض دون تدخل حكومي.

إذا اتبعت الدولة سياسة نقدية توسعية فإن ذلك سوف ينقل منحنى LM جهة اليمين إلى LM' مما يتسبب في انتقال نقطة التوازن في الأجل القصير إلى النقطة B حيث يتقاطع IS مع LM'.

يظهر من المنحنى أن أثر هذه السياسة توسيعي، حيث يزداد المستوى التوازني للدخل وينخفض سعر الفائدة المحلي، هذه السياسة سوف تؤدي إلى ظهور عجز في ميزان المدفوعات حيث أن النقطة B تقع أسفل المنحنى BP جهة اليمين.

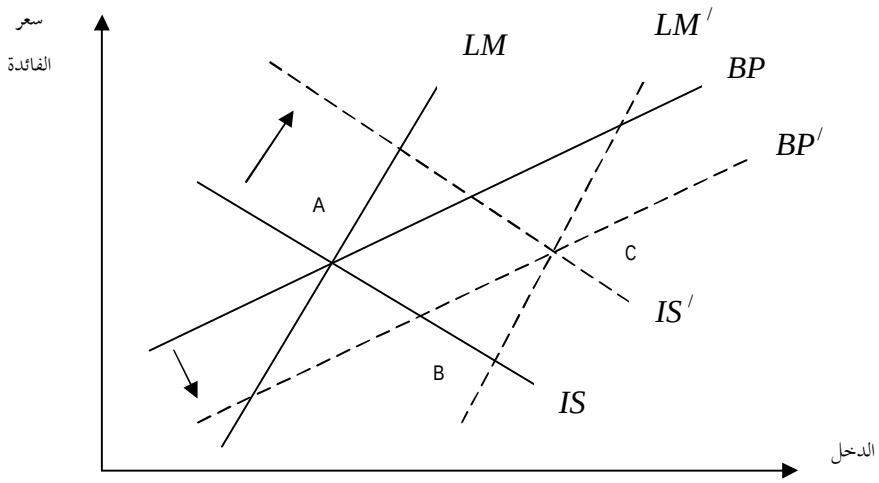
هذا العجز النقدي لن يؤدي إلى انخفاض العرض النقدي كما هو الحال في نظام أسعار الصرف الثابتة، وإنما يؤدي تلقائيا إلى زيادة سعر الصرف الاسمي (تدهور قيمة العملة الوطنية) مما يؤدي إلى أثرين:

- ✓ نقل منحنى BP جهة اليمين للوضع BP' .
- ✓ نقل منحنى IS على اليمين أي إلى الوضع IS' ليتواز الاقتصاد عند النقطة C في الأجل الطويل.

نستخلص من هذا العرض أن السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن أكثر فعالية في زيادة الدخل، السبب في ذلك يرجع إلى التوسع النقدي الذي يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة المحلي مما يشجع على زيادة

الاستثمار المحلي، ومن ناحية أخرى يؤدي التوسع إلى زيادة سعر الصرف الاسمي مما يشجع على زيادة الصادرات وتقليل الواردات[1].

الشكل رقم (6-15): آثار السياسة النقدية على التوازن في الاقتصاد المفتوح في ظل أسعار صرف مرنة



المصدر: أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 278.

من خلال ما سبق اتضح لنا أن كل سوق من الأسواق المكونة للاقتصاد يمكن أن تتوازن في ظل شروط معينة، والتوازن الآني لهذه الأسواق يمثل التوازن في الاقتصاد ككل (الاقتصاد المفتوح)، فسوق السلع والخدمات المكون من الإنتاج داخل الوطن والواردات في جانب العرض الكلي، والطلب على كل من الاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي والطلب الخارجي (الصادرات) في جانب الطلب الكلي، والتساوي بين كل من العرض والطلب يعطي التوازن في سوق السلع والخدمات والممثل بمعادلة ومنحنى IS ، أما سوق النقد فيتوازن بتساوي الطلب على النقود للدوافع الثلاثة المذكورة (المعاملات، الاحتياط والمضاربة) مع العرض منها ليعطي معادلة ومنحنى LM ، أما ميزان المدفوعات الذي يوضح المعاملات التي تحدث بين البلد الأصلي والعالم الخارجي فيتوازن بتساوي الجانب الدائن منه مع الجانب المدين، وكما هو معلوم أن سعر الصرف يلعب دورا هاما في توازن ميزان المدفوعات سواء في ظل نظام التثبيت أو نظام التعويم، وتوازن ميزان المدفوعات و سوق الصرف يعطي معادلة ومنحنى BP .

[1] أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 276، 277.

الفصل السابع:
التمويل والمديونية

إزاء التنامي المستمر لمتطلبات التمويل كشرط لتحقيق التنمية الاقتصادية وأمام واقع تقلص الموارد المحلية وعدم كفايتها، كانت الدول صاحبة العجز مجبرة لا مخيرة باللجوء إلى مصادر التمويل الأجنبي لدفع عجلة التنمية وتحقيق معدلات نمو مرتفعة. وغالبا ما كانت تلك الدول تلجا إلى الاستدانة من الدول ذات الفائض، باعتبارها إحدى خيارات التمويل الأجنبي المتاحة لسد فجوة الموارد المحلية، على أن يتم تسديد تلك الديون في فترات استحقاقها في شكل أقساط مع الفوائد. غير أن الاعتماد المفرط على الاستدانة كمورد مالي لتجاوز الضائقة المالية التي كانت تعيشها جل دول العالم الثالث، إضافة إلى تضافر عوامل أخرى أدى إلى ارتفاع تكاليف خدمة المديونية خلال العقد السابع والثامن من القرن العشرين. مما أوقع الدول المدينة في مصيدة أزمة المديونية. ولتفادي الوقوع في أزمة مديونية ينبغي على الدائنين والمدينين على حد سواء تبني إدارة جيدة للمديونية. هذه الأخيرة التي تستهدف الإبقاء على حجم المديونية في حدود قابلة لخدمتها وتفادي حدوث أزمة مديونية، إضافة إلى إدارتها في حال في وقوعها باللجوء إلى إعادة جدولتها.

المبحث الأول: أزمة المديونية العالمية:

تحتاج الدول النامية رؤوس الأموال لتمويل التنمية فيها، وتلجأ للاستدانة من الدول ذات الفائض في رأس المال، باعتبار أن الاستدانة تزيد من النمو عبر قناة الادخار والاستثمار، على أن يتم تسديد الدين في شكل أقساط مع الفوائد، وقد أدى الارتفاع الكبير في خدمة المديونية خلال حقبتي السبعينات والثمانينات إلى وقوع الكثير من الدول في فخ المديونية. حيث سنقوم بالتطرق إلى مفهوم المديونية وتوسعها لتصبح أزمة عالمية، وفضلنا عدم التطرق لمفهوم التمويل الدولي لأننا تناولناه في الفصل الأول.

المطلب الأول: مفهوم الأزمة العالمية للمديونية:

يطلق في الأساس من منظور المتطلبات القطرية لاقتصاد ما، تولدت لديه الحاجة إلى الاستعانة لآليات التي يوفرها نظام التمويل الدولي لتلبية حاجاته التمويلية التي قصرت مصادره الذاتية عن توفيرها. وفي الوقت الذي يتضح فيه الفرق بين المفهومين من خلال التمييز بين نطاق كل منهما تتضح كذلك العلاقة بينهما، والتي تمثل في مدى فاعلية نظام التمويل الدولي، وإطاره الأوسع النظام النقدي الدولي في تلبية متطلبات التمويل الخارجي للأطراف الفاعلة في النظام الاقتصادي الدولي.

- **مفهوم الاقتراض الخارجي:**

من الضروري أن نحدد أولا ما المقصود بالديون الخارجية وذلك لأن الأرقام الفعلية للمديونية المستحقة على الدول تتجاوز بكثير ما تشير إليه البيانات الإحصائية التي تنشرها المصادر المحلية أو الدولية عن الديون

الخارجية لبلد ما أو مجموعة من البلدان. ففي الكثير من الحالات يوجد اختلاف سببه يعود إلى استبعاد بعض الديون، مثل ديون القطاع العسكري، الديون القصيرة الأجل والديون الخاصة غير المضمونة من قبل الحكومات، بالإضافة إلى عدم نشر الالتزامات المستحقة لصندوق النقد الدولي. وللإلمام بمفهوم الديون الخارجية ينبغي، أن نقوم فيما يلي بعرض بعض التعاريف.

- **تعريف الاقتراض الخارجي:**

هناك عدة تعاريف للاقتراض الخارجي:

- تعريف قديم:

يرى البعض أن المقصود لدين الخارجي: هي تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد قومي ما، والتي تزيد مدة القرض فيها عن سنة واحدة، وتكون مستحقة الأداء للجهة المقرضة عن طريق الدفع لعملات الأجنبية أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها. ويكون الدفع إما عن طريق الحكومات الوطنية أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها، أو عن طريق الهيئات العامة الرسمية الضامنة لالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة.[1]

- تعريف جديد:

يلاحظ أن التعريف السابق يستبعد القروض التي تكون مدتها أقل من السنة، مع العلم أن القروض القصيرة الأجل، ارتفع الطلب عليها خلال الأزمة المالية الحادة لعام 1982م، لنسبة مجموعة البلدان النامية، بحيث أصبح هذا النوع من القروض يشكل عبئا ثقيلا إضافيا في المديونية الخارجية. كما أنه لا بد أن تكون الدول أو الهيئات الرسمية ضامنة له مما يستبعد ،في هذا التعريف، والديون غير المضمونة من طرف الحكومات. ونظرا لعدم وجود تعريف موحد وشامل للمديونية الخارجية ومتفق عليه، تكونت سنة 1984 مجموعة عمل تضم كل من الصندوق النقد الدولي، والبنك العالمي، ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وبنك التسويات الدولية، قامت بوضع تعريف موحد في تقريرها السنوي وهو التالي:

إن إجمالي الديون الخارجية في تاريخ معين يكون مساو إلى مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تؤدي إلى تسديدات مقيمي بلد ما، تجاه غير المقيمين، ويشمل حتمية تسديد أصل الديون مرفوقا لفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد مبلغ الأصل.

كما يعرفه البنك الدولي: أنه الدين الذي تبلغ مدة استحقاقه الأصلية أو المحددة أكثر من سنة

[1] رمزي زكي، الديون والتنمية، دار المستقبل، مصر، 1985، ص56.

واحدة، وهو مستوجب لأفراد أو لهيئات من غير المقيمين ويسدد بعملات أجنبية أو بسلع وخدمات.[1]

المطلب الثاني: التطور التاريخي لمشكلة الديون الخارجية:

فقد مرت مشكلة المديونية بعدة مراحل نوجزها فيما يلي:

- **مراحل الاقتصاد الرأسمالي ومشكلة الديون الخارجية:**

يمكن القول أن هناك علاقة بين الاقتصاد الرأسمالي ومدى تطوره وظهور مشكلة الديون الدولية للدول النامية ولفهم هذه العلاقة سيتم التطرق إلى تطور مراحل الرأسمالية كما يلي:[2]

- **مرحلة الرأسمالية المنافسة (1780-1880م):**

كانت العلاقات السائدة خلال هذه الحقبة تتم بين الدول الرأسمالية والدول النامية حيث أخذت شكل معادلات سلعية، بحيث كانت الدول النامية تقوم بتصدير المواد الخام والسلع الزراعية للدول المتقدمة الرأسمالية، وبحيث تقوم الدول الرأسمالية المتقدمة بتصنيع المواد الخام وتحويلها إلى سلع نهائية ثم تقوم الدول النامية باستيرادها من الدول المتقدمة الرأسمالية. وبالتالي فقد كانت الدول الرأسمالية في هذه الفترة تقوم باستنزاف الثروة الاقتصادية للدول النامية، وتستفيد من المزايا التنافسية للدول النامية في إنتاج المواد الخام والناجمة أساسا عن توافر هذه المواد بكثرة في الدول النامية وكذلك انخفاض عنصر الأجور في الدول النامية عن الدول المتقدمة الرأسمالية. وخلال تلك الفترة لم تكن موازين مدفوعات الدول النامية تعاني من أية اختلالات هيكلية، وذلك لأن تطبيق قاعدة الذهب الدولية وما ينطوي عليها مدى وجود سعر صرف ثابت للعملات، كان يكفل القضاء على اختلال قد يظهر في ميزان مدفوعات أية دولة، وبالتالي لم تظهر مشكلة الديون الدولية في تلك الفترة.

- **مرحلة الاحتكار التنافسي للرأسمالية وأزمة الديون الدولية:**

يمكن القول أنه في هذه المرحلة بدأت الدول النامية تلجأ إلى الاستدانة من العالم الخارجي، حيث تراكمت رؤى الأموال في الدول المتقدمة الرأسمالية وأخذت تلك الأموال المتراكمة تبحث عن الربح، ولجأت الدول النامية إلى الاستدانة من أجل تمويل مشروعات البنية الأساسية في الدول النامية. ولقد كانت القروض في هذه

[1] فضيلة جنوحات، إشكالية الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع: التسيير،جامعة الجزائر، الجزائر، 2006/2005، ص ص3، 4.

[2] محمود عبد الرزاق، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010،ص ص92، 93.

المرحلة تتمثل في قروض مصرفية وتجارية، حيث كان النشاط المصرفي يعاني من فوائض كبيرة من رؤوس الأموال تبحث عن الربح والتراكم.

- **مرحلة الرأسمالية الاحتكارية وأزمة الديون الدولية:**

لقد ظهرت في هذه المرحلة أنماط جديدة من المديونية الدولية تمثلت في القروض الثنائية التي انتقلت من الدول الرأسمالية المتقدمة إلى الدول النامية، لذلك ظهرت الديون متعددة الأطراف التي انسابت من المنظمات الدولية مثل البنك الدولي والبنوك الإقليمية وهي منظمات تسيطر عليها الدول الرأسمالية، كانت كذلك الولايات المتحدة الأمريكية تمثل المصدر الرئيسي للقروض الثنائية بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية.

المبحث الثاني: مبررات ومبادئ التمويل الخارجي:

سنتناول في هذا الجزء ثلاث نقاط نراها أساسية، وهي تتمثل في مبررات التمويل الخارجي، نموذج الفجوتين وتقدير الحاجة إلى مصادر التمويل الخارجي.

المطلب الأول: مبررات التمويل الخارجي ونموذج الفجوتين وعوامل ظهورها:

تظهر مبررات التمويل الدولي كنتيجة حتمية للعلاقات النقدية والمالية في الاقتصاد الدولي حيث يمكن إيضاحها فيما يلي:

- **مبررات التمويل الخارجي:**

يعتبر تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي من الأهداف الأساسية التي تسعى الدول النامية إلى الوصول إليها، وهذا لأن الزيادة في معدلات النمو هي وحدها التي تمكن هذه البلدان من تحقيق تنميتها الاقتصادية والاجتماعية. فالحاجة للاقتراض الخارجي تجد مبررها الموضوعي بسد الفجوة القائمة بين الاحتياجات الاستثمارية المستهدفة والمدخرات القومية المتاحة. أي بين معدل الاستثمار المطلوب تحقيقه للوصول إلى معدل النمو المستهدف وبين معدل الادخار المحلي الذي يتحقق في ظل ظروف اقتصادية واجتماعية وسياسية معينة. والذي يطلق عليه عادة اسم فجوة الموارد المحلية. في هذه الحالة فإن المجتمع يواجه ثلاثة خيارات لحل هذا التعارض:

- الخيار الأول – هو أن يرضي المجتمع بمعدل أقل للنمو في حدود ما تسمح به موارده المحلية.
- الخيار الثاني- هو أن يعمل المجتمع على تعبئة فوائضه الاقتصادية الكامنة في مختلف قطاعات الاقتصاد القومي والذي تستحوذ عليه الطبقات والفئات الاجتماعية الغنية وذلك لكي يتمكن البلد من رفع معدل ادخاره المحلي.

• الخيار الثالث- هو أن يلجأ المجتمع إلى مصادر التمويل الخارجي. فعندما يحدد المجتمع معدلا معينا من النمو، فإن تحقيق هذا الهدف يستلزم معدلا معينا من الاستثمار، فإذا كانت الموارد المحلية للمجتمع غير كافية لتمويل الاستثمارات المطلوبة فإن المجتمع سيلجأ إلى مصادر التمويل الخارجي (القروض الخارجية، الاستثمارات الأجنبية، المساعدات وغيرها) والتي يفترض أن تقوم بدور مهم وكبير في تسريع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وكذلك تنشأ الحاجة إلى التمويل الخارجي بسبب عدم كفاية الموارد الخارجية المتاحة التي تحصل عليها الدول نتيجة موازينها التجارية. فعندما تكون قيمة مستوردات بلد ما خلال فترة معينة تزيد عما أمكن تحقيقه من حصيلة النقد الأجنبي نتيجة صادرته خلال هذه الفترة لا بد وأن يمول عن طريق تمويل خارجي إضافي. وعادة ما يطلق على هذا العجز اسم فجوة التجارة الخارجية.[1]

- **نموذج الفجوتين وعوامل ظهور المديونية.**

ظهرت على ساحة الفكر الاقتصادي بعض النماذج والأبحاث الرياضية التي حاولت أن تربط بين مشكلة نقص الموارد المحلية في هذه الدول وبين العجز الحادث في موازينها التجارية، ومن هذه النماذج نموذج الفجوتين، وهو أبسط النماذج وأكثرها دلالة في تبيان العلاقة بين هاتين المشكلتين. إن الفكرة الأساسية في هذا النموذج هي أن هناك علاقة وثيقة بين المدخرات المحلية ومستوى التمويل الخارجي. فكلما كان مستوى المدخرات المحلية ضئيلا لقياس إلى مستوى الاستثمارات المطلوبة لتحقيق معدل النمو المستهدف. زادت الحاجة إلى التمويل الخارجي، والعكس صحيح. إن الحاجة إلى التمويل الخارجي إذا تمت بهدف سد النقص في الادخار المحلي أو سد الفجوة الموجودة في الموارد المحلية المخصصة للاستثمار، أي أن الاستثمارات التي يقوم بها الاقتصاد الوطني خلال فترة معينة بشكل يزيد عما أمكن تدبيره من المدخرات المحلية، لا بد أن يتم عن طريق الاستعانة لتمويل الخارجي. وكذلك تحدث الحاجة إلى التمويل الخارجي لتمويل التجارة الخارجية الناتجة عن زيادة قيمة الواردات عن قيمة الصادرات خلال فترة معينة. ومن خلال نموذج الفجوتين يمكن إثبات أن هناك تطابقا بين فجوة الموارد المحلية وفجوة التجارة الخارجية، وأن الفجوتين لابد لهما أن تتساو من خلال أي فترة مضت ويمكننا إثبات ذلك كما يلي:

$$Y+M=C+I+G.....(1)$$

حيث Y: الناتج المحلي

[1] فضيلة جنوحات، مرجع سبق ذكره، ص 16.

M: الواردات من السلع والخدمات

C: الاستهلاك القومي

I: الاستثمار القومي

X: الصادرات.

ومن هذه المعادلة يمكننا أن نستنتج أن:

Y=C+I+X-M.....(2)

وبما أن الناتج المحلي يولد دخلا مساو له ، وأن هذا الدخل يستعمل في تمويل الاستهلاك الجاري وتكوين المدخرات S فإن :

Y=C+S .....(3)

ومن المعادلتين 1و2 نستنتج أن :

I=S+M-X.....(4)

ومن المعلوم أن زيادة الواردات عن الصادرات تظهر في صورة عجز في ميزان التجاري وبميزان المدفوعات للدولة، وأن هذا العجز لابد وأن يمول عن طريق تدفق لرأسمال الأجنبي (F) أي:

M-X=F.....(5)

ومنه يمكن إعادة كتابة المعادلة رقم (4) على الشكل التالي:

I-S=M-X.....(6)

وهذه المعادلة تعني أن الاستثمارات التي ينفذها الاقتصاد القومي خلال فترة معينة بشكل يزيد عما يوفره من المدخرات المحلية إنما تنتج عن طريق إحداث زيادة في الواردات تمول عن طريق تدفق صافي للرأسمال الأجنبي خلال المدة نفسها. وهذا هو المعنى المقصود بكون فجوة الموارد المحلية (الاستثمار- الادخار المحلي) لابد وأن تتساوى مع فجوة التجارة الخارجية، وذلك في أي مدة سابقة. ولكن ليس شرطا أن يتم التعادل بين هاتين الفجوتين منظورا إليهما في فترة قادمة، والسبب في ذلك يرجع إلى أن القرارات المتعلقة لمتغيرات الأربعة (الادخار، الاستثمار، الصادرات والواردات) لا يقوم بها الأفراد أنفسهم أو الهيئات نفسها، وقد ينعدم التنسيق بينهم. وإن حصيلة الصادرات تتحدد في ضوء عوامل متغيرة ومتغيرات خارجية تتعلق بظروف السوق العالمي، ومن الصعب التحكم أو التأثير فيها. وطبقا لنموذج الفجوتين فإنه إذا حدث وأن حدد المجتمع معدلا معينا للنمو في مدة مقبلة ،وكانت إحدى الفجوتين أكبر من الأخرى، في تلك المدة، فإن الفجوة

الأصغر لابد وأن تتسع لكي تتساوى مع الفجوة الأكبر، وإلا عجز المجتمع عن تحقيق معدل النمو المستهدف.[1] وكل ما سبق يعود لعدة عوامل هي نوعان من العوامل داخلية وأخرى خارجية:

لعل أهم العوامل قد تمثلت لارتفاعات الكبيرة والفجائية في أسعار نفط دول الأوبك في عامي(1973 و1979) مما زاد من كلفة الإستيرادات النفطية إلى خلق عجز كبير في ميزان مدفوعات البلدان النامية غير النفطية، وتفاقم التضخم في أسعار صادرا ا مما أدى إلى الحد منها:فاضطرت للاستدانة خارجيا، غير أن الذي حدث في أوائل الثمانيات أن اقتصاد ت البلدان الصناعية المتقدمة قد تعرضت إلى انكماش ملموس في مستوى النشاط الاقتصادي فيها، مصحوب بارتفاعات شديدة في الأسعار، فانخفض طلبها على صادرات البلدان النامية، مما فاقم من العجز في موازين مدفوعاتها وضاعف من استدانتها خارجيا لمواجهة تلك العجز، كما ارتفعت أسعار الفائدة في أسواق المال في الأقطار الصناعية المتقدمة إلى مستويات تاريخية مما زاد بدوره من خدمة الديون الأجنبية لمواجهة التزاماتها الخارجية. أما العوامل الداخلية التي ساهمة في تفاقم مشكلة الديون الأجنبية فقد تمثلت لسياسات المالية والنقدية التوسعية في الأقطار النامية، مما نتج عنه معدلات تضخم مرتفعة، في وقت لم تجر فيه تعديلات مقابلة في معدلات الضرائب لمواجهة التوسع الكبير في الإنفاق الحكومي، مما خلق عجز في المالية المحلية مما اضطرت الحكومات إلى تمويل داخلي من خلال اللجوء إلى الجهاز المصرفي خاصة منه البنوك المركزية التي يعني الاقتراض منها خلقا وتوسعا نقديين صافيين وتضخما كبيراً ومؤكداً. هذا في وقت حافظت فيه تلك الأقطار على أسعار صرف مبالغ فيها وغير حقيقية لنسبة لعملاتها في أسواق الصرف العالمية، مما شجع على زيادة الإستيرادات وتقليص الصادرات، وزيادة العجز في الموازين الحسابية من موازين المدفوعات وإلى هروب رؤوس الأموال على نطاق واسع، مما فاقم من المشاكل الداخلية والخارجية للبلدان النامية المقترضة خارجيا وزاد من أعباء خدمة ديونها.[2] لإضافة إلى عوامل أخر داخلية كاعتماد على سعر صرف مبالغ به للعملة المحلية والذي كان من شأنه تحقيق عجز شبه دائم في ميزان المدفوعات بسبب ارتفاع الاستيراد، ووجود إختلالات هيكلية تراكمت نتيجة لإتباع سياسات تجارية ومالية ونقدية غير صحيحة تعتمد لدرجة الأولى على قرارات إدارية خاطئة لا تخضع للمسائلة والمحاسبة في ظل غياب تمثيل ديمقراطي لمختلف التجمعات الاقتصادية المنتجة.[3]

[1] فضيلة جنوحات، مرجع سبق ذكره، ص17.

[2] هيل عجمي الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص ص 434، 435.

[3] ماهر كنج شكري، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص49.

المطلب الثاني: مؤشرات المديونية الخارجية:

تختلف شروط الاقتراض من حيث مصدر القرض، فالديون من المصادر الرسمية لا تغالي عند فرض الشروط على الدول المقترضة، في حين تحاول المصادر التجارية والخاصة فرض شروط عند الاقتراض كأسعار الفائدة المرتفعة أو عنصر المنحة المنخفضة أو مدة السماح والاستحقاق القصيرة، ويمكن استخدام هذا التصرف من المصادر الأخيرة في محاولة لتجنب المخاطر العالمية التي قد تواجهها عند اقتراض الدول النامية. وقد اتخذت المنظمات الدولية والخبراء مؤشرات أو مقاييس حجم الأعباء ومدى خطورتها على الدول المثقلة الديون من جهة وعلى المصادر السابقة التي تمنح الديون. ورغم أن مؤشرات عبء الديون ما تزال تختلف من دولة إلى أخرى، فالدول ذات الاقتصاديات والصادرات سريعة النمو يحتمل أن تكون أكثر قدرة على تحمل مستويات دين أعلى. ويصنف البنك الدولي الدول بحسب مستوى مديونيتها لغرض تطوير إستراتيجيات لإدارة الدين ،ففي بعض الحالات فإن الدول الأكثر مديونية ربما تكون مؤهلة للإعفاء من الدين حسب برنامج خاص، مثل مبادرات الدول الفقيرة المرتفعة المديونية أو ربما تلجأ الدول المدينة إلى نادي باريس* و نادي لندن** لإعادة التفاوض في التزاماتها تجاه الدائنين من القطاع العام والخاص.

وفيما يأتي المؤشرات المعتمدة عند قياس عبء المديونية مستخدمين الرموز للدلالة عليها وهي:

- مؤشرات القدرة على الدفع:

وتعكس مدى متانة واستقرار الاقتصاد القومي فضلا عن قدرته على الاقتراض، وتتضمن المؤشرات الآتية:

أ- نسبة القروض الخارجية إلى إجمالي الناتج القومي DOD/GNP:

يشير هذا المؤشر إلى نسبة ما يقتطعه المقرضون من إجمالي الناتج القومي إذ يعد الأخير المصب الرئيس لكل النشاطات التي تجري في الدولة.

---

*ويمثل نادي باريس (Paris Club) المنبر الرئيسي الذي يتم من خلاله التفاوض على الدين المستحق للدائنين الرسميين، حيث يعد بمثابة ملتقى يضم حكومة الدول المدينة وحكومة الدول الدائنة، علاوة على بعض المنظمات الدولية، وأهمها البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وصندوق النقد الدولي، وسكرتارية مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية كمراقبين، وقد ظهر عام 1956. أنظر:
Philippe d'arvisenet.jean- pierre petit.échanges et finance internationale. Presses de jouve.Paris 1997.p :197.

** نادي لندن (الاتحادات المالية للبنوك التجارية) فيقوم بمناقشة أو تسوية مشكلات الديون غير الرسمية، فهو يقوم بعملية مقاصة في إطار العمليات البنكية العادية، بحيث يضطلع بنك واحد كبير أو شركة عملاقة أو عدد محدود من الكيانات ذات الملاءات المالية الضخمة بتبني مجموعات معينة من الديون الخاصة في الدول الدائنة، ثم إجراء عمليات تغيير طبيعتها من دائنية إلى مشاركة، أو بأي سبيل أخر للتحويل. أنظر: حسن عبيد، الخطوط الأساسية في محاضرات النقود والبنوك، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، مصر، بدون سنة نشر، ص52.

ب- نسبة القروض الخارجية إلى عوائد الصادرات DOD/XGS:

اعتمد هذا المؤشر على أساس أن حصيلة الدول من صادراتها السلعية والخدمية هي المصدر الرئيس للنقد الأجنبي، ويعبر هذا المؤشر عن حالة تردي الجدارة الائتمانية للدول المقترضة وفي الوقت نفسه يعطي صورة واضحة في صادراتها، وأن الارتفاع في هذا المؤشر تعني هبوط في مؤشر القدرة على الدفع.

- مؤشرات السيولة:

هذه المؤشرات تعكس مدى كفاية الصادرات والناتج القومي والاحتياطات الخارجية للاقتصاد القومي لتغطية التزاماته الخارجية خاصة فيما يتعلق بتسديد قيمة الإستيرادات وخدمة القروض الخارجية، وعادة ما تضم مؤشرات السيولة ما يأتي:

أ- معدل خدمة القروض الخارجية إلى الصادرات من السلع والخدمات TDS/XGS:

وهو مقياس بسيط لا يحتاج إلى تعقيد ، ويحسب العلاقة التالية:[1]

معدل خدمة القرض= الفوائد+ الأقساط

حصيلة الصادرات

ب- نسبة خدمة القروض إلى إجمالي الناتج القومي TDS/GNP:

تشير هذه النسبة إلى زيادة الاقتطاعات الحقيقية من مؤشر حقيقي ينعكس في حالة تصاعده سلبا على الاقتصاد القومي للدولة، وعندما تصل النسبة إلى 40% تدخل المديونية مشكل الخطر.

ج – نسبة الاحتياطات الدولية إلى القروض الخارجية القائمة والمسحوبة RES/DOD:

إن حجم الاحتياطات الدولية في الدولة هي دالة في مستوى الدخل القومي لتلك الدولة، إن ارتفاع هذه النسبة يدل على قدرة وقوة موقف السيولة الخارجية للدولة ومن ثم طاقتها على مواجهة الأعباء المتراكمة بسبب زيادة السحوبات من القروض والعكس صحيح.

- مؤشرات المخاطر السياسية والاجتماعية:

تعكس هذه المؤشرات مدى الاستقرار السياسي والاجتماعي للدول، وفي الكثير من الأحيان تجبر هذه المخاطر الدول التي تسعى إلى تحقيق التنمية لشعوبها لتحول إلى اختبارات وإرادات الشركات المتعددة الجنسية وتفتح أسواقها بلا ضبط أو ربط.[2]

[1] التقرير الاقتصادي العربي الموحد، سبتمبر 2004، ص227.

[2] عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص ص 25،30.

المطلب الثالث: المبادئ الأساسية للتسيير الجيد للديون الخارجية والمقترحات المطروحة لحل أزمة المديونية.

هناك عدد من المبادئ الأساسية لتوفير إدارة جيدة للدين الخارجي منها تحديد الوظائف على مستوى الإدارة العليا أو رسم السياسات والأهداف من حيث وضع الإستراتيجيات ومن حيث التنظيم وتوفر الموارد للقيام بالمهام المنوطة بالإدارة. كما أن القرارات السليمة لابد أن ترتكز على البيانات الدقيقة والمعلومات الصحيحة وعلى ومعرفة البيئة الاقتصادية التي تتعامل معها. وكذلك فإن السياسات الاقتصادية الفعالة ترتكز على معرفة وضع الاقتصاد المعني والأدوات المتاحة لواضعي السياسة. فمتابعة تطور المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل ميزان المدفوعات والميزانية العامة والنمو والبطالة والتضخم لها أهمية كبيرة في تحديد نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، فعلى سبيل المثال فإن مؤشر نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات التي تتحدد بسعر فائدة على الدين الخارجي ومعدل نمو الصادرات وفجوة الموارد يمكن الاستفادة منها في مراقبة تطور المديونية الخارجية ومدى قدرة الاقتصاد على تحملها.

- خلق الفائض في الميزان التجاري:

مهما يكن نوع التمويل الخارجي، فإن وفاء الدولة لالتزاماتها تجاه هذا التمويل أي الوفاء بأقساط الديون والفوائد وخدمة هذه الأقساط في وقتها المحدد يتطلب وجود فائض في الميزان التجاري للدولة المعينة. ولهذا يجب أن تلعب سياسة الاقتراض الأجنبي دورا هاما في تحقيق هذا الفائض، عن طريق مساهمتها في نمو وزيادة الصادرات وتخفيض الواردات.

- الهيكل التركيبي للديون الخارجية:

فمن أجل التسيير الجيد والفعال للمديونية يجب على المقترضين أن يحدد طبيعة الهيكل التركيبي للديون الخارجية، أي توزيع هذه القروض فيما بين القروض الرسمية الميسرة وبين القروض الصعبة المبرمة مع جهات الخاصة مثل الديون القصيرة الأجل، التي لا توجد فترة سماحها، وسعر فائدتها يكون مرتفعا، ومن المفروض أن يتحكم المسير الفعال في هيكلة مناسبة للديون الخارجية.

- تحديد مستوى أقصى للديون:

تظهر فعالية التسيير الجيد في تحديد مستوى أقصى للديون الخارجية ومراعاة شروط القروض المتحصل عليها ومحاولة التوفيق بين الأهداف الاقتصادية للتنمية والعجز المالي وتحديد الخط الأحمر الذي لا يمكن تجاوزه في الاقتراض الخارجي.

إن الاعتماد على الاقتراض الخارجي يجب أن يبقى في حدود قدرة البلد على تسديد أصل الديون والفوائد (خدمة الديون). وهذا يتطلب من المسئولين عن إدارة الديون، وضع إستراتيجية استدانة مدروسة ومفصلة فيما يخص تحديد مستوى الدين القائم، وتركيب استحقاقاته، وتسلسل المدفوعات الخارجية.[1]

وفيما يلي بعض **المقترحات** على الصعيد الدولي والتي اعتبرت بمثابة مجموعات إجراءات مقترحة لتحقيق المساعدة على حل مشكلة المديونية الدولية:[2]

1- إجراءات حكومية متعددة الأطراف:

- مؤسسات دولية تقوم بشراء الديون المصرفية.
- إقامة وتأسيس مؤسسة إقراض يرجع لها كحل أخير للمشكلة عند فشل كل الوسائل الأخرى.

2- تدابير حكومية من الدائنين:

- تقليل العوائق التجارية .
- تخفيض أسعار الفائدة في السوق الدولية.
- ابتعاد الدول الدائنة من زيادات أسعار الفائدة.
- تقديم المعونات المالية.

3- تدابير حكومية أو إجراءات الحكومات الدائنة:

- تنفيذ بر مج التعديل لصندوق النقد الدولي.
- تقليل القيود على الاستثمار (الأجنبي) المباشر.

4- قيود البنوك بواقع أن يهيئ للخسارة:

- تقليل معدلات أسعار الفائدة أو إلغاء جزء من أصول الدين.

إن إشكالية الديون الخارجية من أخطر وأعقد القضايا التي واجهتها اقتصاديات الدول النامية، فقد انعكست سلبا على عمليات التنمية في معظم هذه البلدان المدينة، التي كانت في الأصل تأمل تحقيق تنميتها المنشودة عن طريق الاعتماد على التمويل الدولي.كما تجدر الإشارة إلى أن معالجة إشكالية تفاقم الديون الخارجية من جذورها تبدأ بالبحث عن الأسباب المحلية الأساسية التي كانت وراء هذه المشكلة، ثم العمل على القضاء عليها. وهذا يعني إعادة النظر في إستراتيجية التنمية التي اتبعها كل بلد خلال العقود الماضية؛ وتبني

[1] فضيلة جنوحات، مرجع سبق ذكره، ص ص 14،15.

[2] غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006،ص ص 203، 204.

إستراتيجية الاعتماد على الذات. تلك الإستراتيجية التي تحقق التنمية الاقتصادية المستقلة والتي تنفي التبعية للخارج بشكل تُوجه فيه الاستثمارات نحو المشاريع الإنتاجية التي تخدم التنمية المنشودة، والتي من شأنها توسيع السوق المحلي وتحقيق رفاهية السكان.

وفي الجدول الموالي مخزون الديون الخارجية لمجموعة من الدول لسنة 2018:

الجدول رقم (7-1): مخزون الديون الخارجية لمجموعة من الدول لسنة 2018

مخزون الديون الخارجية لسنة 2018									
ديون خاصة غير مضمونة	الديون العامة والمضمونة للجمهور	دين طويل الأمد	دين قصير الأمد	خدمات الديون للتصدير	الاحتياطيات إلى مجموع الديون	مجموع الديون على الصادرات	مجموع الديون على الدخل القومي الإجمالي	الدين الكلي	
(بالمليون دولار)	(بالمليون دولار)	(بالمليون دولار)	(بالمليون دولار)	%	%	%	%	(بالمليون دولار أمريكي)	الدول
..	1,922	1,922	205	3.5	269.4	190.4	12.2	2,404	أفغانستان
214	1,656	1,870	1,986	1.0	2,092.6	15.4	3.6	5,466	الجزائر
..	34,815	34,815	154	26.5	67.1	123.5	41.2	35,365	أنغولا
38,802	101,632	140,433	47,341	34.9	19.1	259.2	35.7	190,490	الأرجنتين
3,289	7,031	10,320	475	9.3	77.1	131.8	33.2	11,015	بوليفيا
307,841	174,333	482,174	57,202	51.2	66.7	236.9	30.9	543,257	البرازيل
19,408	10,818	30,226	8,609	23.6	59.7	115.0	76.4	39,657	بلغاريا
894	5,793	6,687	278	..	30.6	..	30.5	7,283	الكامرون
460,000	158,675	618,676	801,396	5.3	212.0	59.0	12.8	1,429,468	الصين
200,088	166,883	366,971	83,821	17.3	74.8	102.3	20.4	456,140	الهند
94,650	177,067	271,717	42,051	39.6	35.9	184.2	35.1	316,431	اندونيسيا
-	667	667	2,794	2.7	..	7.0	..	5,378	إيران
..	3,519	3,519	202	..	18.6	..	52.0	3,837	كونغو
6,477	30,111	36,587	8,923	10.9	53.0	132.2	46.4	46,265	المغرب
1,107	18,323	19,429	6,694	10.7	20.9	161.9	69.5	28,111	تونس
198,970	107,244	306,214	98,002	39.3	22.7	210.0	47.8	405,656	تركيا
700	27,222	27,922	3,779	20.9	135.6	153.2	67.9	31,961	لبنان
7,533	24,870	32,403	942	26.8	11.1	172.8	35.5	34,084	الإكوادور
157	51,256	51,413	11,945	18.9	31.0	193.6	20.0	67,214	مصر
..	4,615	4,615	265	..	15.5	..	38.7	5,077	الغابون
253	16,982	17,236	2,795	10.5	25.9	120.8	51.8	21,396	غانا
2,314	12,558	14,872	10,434	17.2	51.7	189.6	70.7	27,126	الأردن

المصدر: تقرير لمجموعة البنك الدولي (إحصاءات الديون الدولية 2018)، منشور على شبكة الإنترنيت على الموقع:
http://databank.worldbank.org/data/download/site-content/IDS-2018.pdf

سجلت الديون الخارجية لدول العالم ارتفاعا ضخما، وبلغت 247 تريليون دولار، وهو ما يشكل 318% من حجم الناتج العالمي الإجمالي. وأشار تقرير صدر عن "المؤسسة العربية لضمان الاستثمار" إلى أن إجمالي الدين الخارجي ل20 دولة عربية ارتفع من 426,4 مليار دولار عام 2000 إلى 923,4 مليار عام 2016. وتوقع التقرير أن يكون حجم الدين قد تجاوز تريليون دولار في الوقت الحالي، مشيرا إلى أن الزيادة كانت نتيجة لجوء دول المنطقة إلى الاقتراض لتمويل العجز في موازناتها، في ظل الارتفاع المتواصل في حجم الإنفاق. ورغم زيادة الدين الخارجي للدول العربية، فإن 4 دول عربية جاءت ضمن قائمة الدول الأقل ديونا في العالم حسب تقرير للمنتدى الاقتصادي العالمي صدر في نهاية 2017، وهي: المملكة العربية السعودية، الكويت، الإمارات العربية المتحدة والجزائر.

الخاتمة العامة

إن التمويل الدولي يعبر عن رؤوس الأموال (السيولة النقدية) التي يتم إنفاقها في المشاريع الاستثمارية وتكوين رأس المال الثابت بهدف زيادة الإنتاج والاستهلاك، وتوفير مصادر التمويل الدولي (الخارجية) التي تلجأ إليها الدول عندما تعجز المصادر المحلية على مواجهة المشاكل التي تواجهها، بحيث تختلف هذه المصادر من حيث نوع ومعالجة المشكل كالاستثمارات الأجنبية تتخذها الدول كمصدر لسد فجوة الموارد المحلية التي تعاني منها، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار وتخفيف مشكلة القروض الخارجية من الجانب المالي والجانب التنموي، لذلك تعتبر مصادر التمويل الدولي من أهم السبل التي تسلكها الدول التي تعاني مشاكل لتمويل نفسها. كما أن الجهات التي تمنح هذا النوع من التمويل تتمثل في المؤسسات الدولية والإقليمية من خلال منحها للمساعدات، التسهيلات، القروض والاستثمارات، بالإضافة إلى الأسواق المالية الدولية.

إن حجم المنافع التي يولدها التمويل الدولي تعتمد وبشكل كبير على مدى القدرة على استيعابه ويعد التطور المالي ضرورة في مقدمة هذه القدرات لضمان الاتساق الحيوي للأنشطة المالية والمصرفية وصيانتها بشكل دائم ومستمر حتى يسمح لها باكتساب قوة دفع جديدة وخدمة هدف النمو المستقر وتلافي الآثار السلبية والأزمات التي يمكن أن تحدث.

وفي الأخير، الله نسأل أن نكون قد وفقنا لما كنا نصبوا إليه والحمد لله أولا وآخرا.

انتهى بتوفيق وفضل من الله.

قائمة المراجع

أولا: باللغة العربية:

- الكتب:

1. أبو القاسم عمر الطبولي، مبادئ الاقتصاد التحليلي الكلي، الطبعة الثانية، منشورات الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، 1997.
2. أحمد بوراس، تمويل المنشأة الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008.
3. أحمد رمضان نعمة الله/ محمد سيد عابد/ إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
4. أحمد عادل حشيش/ مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
5. أحمد غنيم، الاعتماد المستندي والتحصيل المستندي، ط7، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، مصر، 2003.
6. أكبر عمر محي الدين الجابري، التمويل الدولي، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدنمارك، 2009.
7. ألبر داغر، الموسوعة العربية للمعرفة من أجل التنمية المستدامة – البعد الاقتصادي - ، الدار العربية للعلوم، المجلد الرابع، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2007.
8. أنطوان الناشف/ خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الأول، المؤسسة الحديثة للكاتب، لبنان، 1998.
9. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
10. باهر محمد علتم، اقتصاديات المالية العامة، القاهرة، مصر، 1998.
11. تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر.
12. حسام داود وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2005.
13. حسن محمد القاضي، الإدارة المالية العامة، ط1، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
14. حسين بن هاني، الأسواق المالية (طبيعتها،تنظيمها،أدواتها المنشطة)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان – الأردن-، 2000.

15. دريد كمال الشبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.

16. دريد محمد السامرائي، الاستثمار الأجنبي: المعوقات والضمانات القانونية، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2006.

17. رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ط1، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر،2008.

18. رشاد العصار/ رياض الحلبي، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الصفا للنشر والتوزيع، عمان –الأردن-، 2000.

19. رمزي زكي، الديون والتنمية، دار المستقبل، مصر، 1985.

20. رمزي زكي، الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث، دار سينا للنشر، القاهرة، مصر، 1992.

21. زياد رمضان محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، دار وائل للنشر، عمان –الأردن، 2000.

22. زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي: العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، الاقتصاد الدولي الخاص للأعمال، اتفاقيات التجارة العالمية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004.

23. زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1998.

24. سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، شركة كاظمة للطباعة والترجمة والتوزيع، الكويت، 1982.

25. شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.

26. صالح حضاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، مؤسسة وائل للنسخ السريع، عمان، الأردن، 1992.

27. صلاح نجيب العمر، اقتصاديات المالية، مطبعة العاني، بغداد-العراق-، 1981.

28. ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية: التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.

29. طالب عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، دائرة المكتبة الوطنية، الأردن، 2001.

30. طلعت أسعد عبد الحميد، الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة، مكتبة الشقيري، القاهرة –مصر-، 1998.

31. عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

32. عبد الرزاق الفارس، الحكومة والفقراء والإنفاق العام - دراسة لظاهرة عجز الموازنة وآثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية-، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 1997.

33. عبد العزيز عبد الرحيم سليمان، التبادل التجاري، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.

34. عبد الغفار حنفي/ رسيمة قريقاص، السوق والمؤسسات المالية، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، مصر، 2001.

35. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية –مصر-، 2002.

36. عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.

37. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.

38. عبيد علي/ أحمد حجازي، مصادر التمويل مع شرح لمصدر القرض وبيان كيفية معاملته ضريبيا، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2001.

39. عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999.

40. عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، الطبعة2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 2002.

41. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة نشر.

42. غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.

43. فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، عالم الكتب الحديث للنشر، عمان، الأردن، 2006.

44. كامل بكري وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.

45. كامل بكري، الاقتصاد الدولي: التجارة والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

46. ماهر كنج شكري، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار النشر بعم من المعهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 2004.

47. ماهر كنج شكري، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.

48. مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور/ مراجعة عبد الفتاح عبد الرحمن/ تقديم سلطان المحمد سلطان، دار المريخ للنشر، الرياض -المملكة العربية السعودية-، 1988.

49. مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور/ مراجعة عبد الفتاح عبد الرحمن/ تقديم سلطان المحمد سلطان، دار المريخ للنشر، الرياض -المملكة العربية السعودية-، 1999.

50. محمد زكي شافعي، مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1989.

51. محمد سعيد فرهود، مبادئ المالية العامة، الجزء الأول، جامعة حلب، سوريا، 1979.

52. محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 2001.

53. محمد صالح جابر، الاستثمار بالأسهم والسندات وإدارة المحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003.

54. محمد ظافر محبك، التحليل الاقتصادي الكلي، سوريا، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، سوريا، 1971.

55. محمد علي الليثي، مقدمة في علم الاقتصاد، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 1992.

56. محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005.

57. محمد مطر، إدارة المحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005.

58. محمود تيربي، الاقتصاد المالي، جامعة حلب، سوريا، 1979.

59. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

60. محمود خالد المسافر، العولمة الاقتصادية: هيمنة الشمال والتداعيات على الجنوب، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2002.

61. محمود عبد الرزاق، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010.

62. محمود يونس، مقدمة في نظرية التجارة الدولية، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 1984.

63. مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، 2001.

64. مروان عطوان، الأسواق النقدية والمالية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

65. منير إبراهيم محمدي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعاريف للتوزيع، الإسكندرية –مصر، 2002.

66. منير إبراهيم هندي، إدارة المنشآت المالية وأسواق المال، منشأة المصارف، الإسكندرية –مصر-، 2006.

67. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال التمويل، توزيع منشأة المعارف، إسكندرية، مصر، 1998.

68. ميشيل شوسو دوفسكي، عولمة الفقر تأثير إصلاحات صندوق النقد والبنك الدوليين، ترجمة: جعفر علي حسين السوداني، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2001.

69. ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف، جامعة الموصل، العراق، 1988.

70. هشام محمد صفوت العمري، اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية، الجزء الأول، ط2، مطبعة التعليم العالي، جامعة بغداد –العراق-، 1988.

71. هوشيار معروف كاكامولا، الاستثمار والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.

72. هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.

73. هيثم عجام، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

74. هيثم عجام، التمويل الدولي، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

75. هيكل عجمي جميل، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.

76. هيل عجمي الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان –الأردن-، 2014.

- الأطروحات والمذكرات:

1. بوكاسني رشيد، معوقات الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005 /2006.

2. عبد الكريم بريشي، دور الضريبة في إعادة توزيع الدخل الوطني "دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1988-2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة تلمسان، 2014/2013.

3. فضيلة جنوحات، إشكالية الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع: التسيير،جامعة الجزائر، الجزائر، 2006/2005.

- التقارير والمنشورات:

1. أحمد بوراس ،أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة –الجزائر-، 2003/2002.
2. البشير عبد الكريم، مطبوعة الاقتصاد الكلي "محاضرات وتطبيقات"، جامعة الشلف، الجزائر، 2007-2008.
3. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، سبتمبر 2004.
4. حسن عبيد، الخطوط الأساسية في محاضرات النقود والبنوك، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، مصر، بدون سنة نشر.
5. صباح صالح البدري، " نماذج صندوق النقد الدولي لتوجيه السياسات الاقتصادية في البلدان المقترضة"، دراسة رقم (766)، هيئة التخطيط الاقتصادي، وزارة التخطيط، بغداد، العراق، 1990.
6. محمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي، منشورات برتي، الجزائر، 1994.
7. محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006.
8. محمد راتول، مطبوعة الاقتصاد الدولي، جامعة الشلف، الجزائر، 2004-2005.
9. مفتاح صالح، مطبوعة في مقياس المالية الدولية، جامعة بسكرة –الجزائر-، 2005/ 2006.

- المجلات والدوريات:

1. ادواردو وسيز، "الأسباب الداخلية والخارجية لأزمة الديون في أمريكا اللاتينية"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 22، العدد (1)، صندوق النقد الدولي، مارس 1985.
2. عبد الفتاح العموص، " النماذج التأليفية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي: الأسس النظرية والحالات التطبيقية إشارة للتجربة التونسية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد التاسع عشر، القاهرة، مصر، خريف 1997.
3. مجيد عبد جعفر الكرخي،"التوازن الاقتصادي وتوازن الموازنة"، العدد الثالث، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، بغداد، العراق، حزيران 2001.

- الملتقيات والمؤتمرات والندوات:

1. عبد الحق بوعتروس، مسؤولية البنك فاتح الاعتماد عن عدم مطابقة البضاعة للمواصفات المذكورة في عقد الاعتماد المستندي، مداخلة تدخل ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، جامعة جيجل، الجزائر، جوان 2005.
2. كتوش عاشور/ ڤورين حاج ڤويدر، دور الاعتماد المستندي في تمويل التجارة الخارجية- حالة مؤسسة SNVI (المؤسسة الوطنية للمركبات الصناعية)، مداخلة تدخل ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات–النامية "، جامعة بسكرة –الجزائر-، أيام 21-22 نوفمبر 2006.

ثانيا باللغة الأجنبية:

- **Livres/Books:**

1. Bernard Bernier, Yves Simon, initiation à la macroéconomie, paris, dunod 8e édition, 2001.
2. Bernard guillochon . Annie Kawecki - Economie internationale-commerce et macroéconomie, 6 e édition, Dunod, Paris, 2009.
3. Bernard P. Herber, Modern Public Finance, Richard Irwin, INC, USA, 1967.
4. B-laget, Les nouveaux outils financiers, Top édition, Paris, 1990.
5. C. Oman, New Forms of International Invesment in Developing Countries, (Paris: Development Center of the OECD, 1984).
6. C.P Kindleberger, : " Economic Development", Second Edition, Mc.Graw-Hill Book Company Inc,Tokyo , 1965.
7. G. Bannock , R.E. Naxter & R. Rees, " The Penguin Dictionary of Economics", Penguin Book, Great Britain 1972.
8. J.M.Healey: The Economics of Aid", Penguin Modern Economics, London, 1979.
9. Loc bornent –Rollande,La banque et les enterprises,GAULINO,paris, 1995.

- **Publications et Recherches/ Publications and Researches:**

1. K . Grifffin," International Inequality and National Poverty ", The Macmillan Press Ltd, London, 1978.
2. Mohamed haddar, Macroéconomie, Tunis, Centre de Publication Universitaire, 2e édition, 2006.

3. Philippe d’arvisenet.jean- pierre petit.échanges et finance internationale. Presses de jouve.Paris 1997.

المواقع الإلكترونية:

1- https://www.kantakji.com/media/7612/4209.doc