

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مطبوعة بيداغوجية موجهة لسنة الثانية ماستر مالية وبنوك قسم العلوم المالية والمحاسبة

بغنوان :

محاضرات في المالية الدولية

من اعداد : الأستاذ غربي ناصر صلاح الدين جامعة تلمسان

السنة الجامعية 2022/2021

الفهرس

التعريف بالمقياس

01	تطور النظام النقدي الدولي	المحور الأول :
09	ميزان المدفوعات	المحور الثاني :
25	سعر الصرف و انظمته	المحور الثالث :
37	تحرير حساب راس المال	المحور الرابع :
50	المشتقات المالية	المحور الخامس :
60	تقنيات تمويل التجارة	المحور السادس :
86	التكامل الاقتصادي و المناطق النقدي	المحور السابع :
123	الازمات المالية	المحور الثامن :
142	الشمول المالي و التكنولوجيا المالية	المحور التاسع :

قائمة المراجع

مقياس المالية الدولية الموجه الى طلبة السنة الثانية ماستر مالية و بنوك يمثل فرصة لطلبة من اجل التعرف على الاطار الدولي للمعاملات الدولي ، و ذلك من خلال التعرف على تطور النظام النقدي الدولي ، و ميزان المدفوعات ، و سعر الصرف ، تحرير حساب راس ، و الازمات المالية، التكامل النقدي ، و موضوعات حديث في تناول مثل الشمول المالي و التكنولوجيا المالية ، فعلا يمكن للطلاب الادراك الجيد للمعاملات المالية على مستوى المحلي بدون استصعاب بعدها الدولي

إن الحاجة إلى وجود نظام نقدي دولي بدأت مع اتساع المبادلات و العلاقات الاقتصادية الدولية ومع التعدد الواسع لل عملات وما ظهر من تقلبات في أسعار صرفها. فوجود هذا النظام يعد شرطا ضروريا لتمكين التجارة الدولية من النمو بشكل يحقق مصالح الدول المختلفة .

1. مفهوم النظام النقدي الدولي :

يمكن تعريف النظام النقدي الدولي على النحو التالي¹:

يعرف على انه مجموعة من العلاقات النقدية الدولية المنبثقة عن التجارب العملية والاتفاقات الدولية التي يتواجد فيها وسيلة أو وسائل دفع تقبل تسوية الحسابات الدولية أو باعتبار آخر هو النظام الذي يوفر ما يطلق عليه النقد الدولي ،أي ذلك الشيء الذي يستخدم وسيط للمبادلات الدولية ومقياس للقيمة للعملات الأجنبية ومستودعا لها أو ما يسمى بالسيولة الدولي .

كما يمكن تعريفه على أنه: «مجموعة من القواعد الآليات المرتبطة بتنظيم الأوضاع النقدي لمختلف دول العالم بما يكفل تمويل حركة لتجارة الدولية المتعددة الأطراف ونموها بصورة جيدة واستقرار العلاقات الاقتصادية الدولية دون أن يترتب على ذلك حدوث أزمات واضطرابات اقتصادي .

2. وظائف النظام النقدي الدولي :

يتميز النظام النقدي الدولي كغيره من الأنظمة بجملة من العناصر التي إذا ما تكاملت وتفاعلت فيما بينهما أدت إلى ضمان كفاءة وفعالية أداء ويمكن ذكر منها ما يلي²:

¹ بن ساعد عبد الرحمان ، " انعكاسات الازمة المالية العالمية على استقرار النظام النقدي الدولي " ، رسالة ماجستير جامعة الجزائر ، سنة 2009، ص3
² محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في: النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 8228، ص 9 .

- ✓ وجود مؤسسات تنظيمية تتولى إدارة وتوجيه هذا النظام، كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي.
- ✓ توفير آلية يتم من خلالها تسيير عمل النظام، وتتمثل في الإجراءات التي يمكن أن تتخذ لتحقيق الكيفية التي يعمل بها، ويسير بها النظام .
- ✓ وجود وسائل يتم من خلالها عمل النظام، ويمكن أن تتمثل في وسائل تسوية المبادلات الدولية كالذهب والعملات الأجنبية وحقوق السحب الخاصة وما إلى ذلك من الأشكال المقبولة كوسائل لتسوية المبادلات والمعاملات على النطاق الدولي.
- ✓ توفير إجراءات يتم من خلالها تسيير التدفقات النقدية، لتسهيل المبادلات الدولية وتسويتها وتطويرها واستقراره .

3. مراحل تطور النظام النقدي الدولي :

1.3 النظام النقدي في ظل قاعدة الذهب :

وفقا لهذه القاعدة كانت كل دولة تحدد قيمة الوحدة الواحدة من عملتها الوطنية بوزن معين من معدن الذهب، في الوقت نفسه تكون الدولة مستعدة لشراء أو بيع كمية من الذهب لقاء سعر عملتها المحلية ، وقد شهدت الفترة التي سادت فيها قاعدة الذهب استقرارا نقديا دوليا وتعاون وازدهار في مجال التجارة الدولية، حيث كانت الحسابات التجارية بين الأقطار يتم تسويتها من خلال مبادلة الذهب³.

لقد اختلفت الآراء حول مدى فعالية نظام الذهب وهذا راجع إلى بعض الاقتصاديين ينظر إليه بوجهة نظر معاصرة والبعض الآخر يقيمه من خلال الظروف التي طبق فيها.

³ مجدي محمود شهاب ، "الوحدة النقدية الأوروبية، الإشكالات و الآثار المحتملة على المنطقة العربية " ، دار الجامعة الجديد للنشر ، مصر ، ص 44،

فأصحاب التوجه العصري يرون أن تطبيق نظام الذهب كانت له نتائج وخيمة على الاقتصاديات الدولية بالإضافة إلى أنه جمد جزء من الموارد الإنتاجية للمجتمع باعتباره الذهب كنقد أما (أصحاب) الطرف الآخر قدر في تطبيق نظام الذهب العديد من المزايا يمكن أن نبرزها فيما يلي:

- إن استخدام الذهب كقاعدة نقدية بما له من قيمة استعمالية ومكانة في النفوس يذم ثقة الأفراد في النظام النقدي.

- إن التشغيل الآلي لنظام الذهب وتحديد كمية النقود المصدرة في المجتمع. أفضل من ترك تحديد هذه الكمية للسلطات النقدية.

- بالإضافة إلى أنه بفضل تطبيق قاعدة الذهب أصبحت التجارة الدولية تعرف انتعاش واستقرار أسعار الصرف لمختلف العملات وتسهيل تحريك رؤوس الأموال حيث عرف العالم استقرار يفوق أو يزيد عن ثلاثين عام.

ويرد عليهم منتقدي هذا النظام بذكر العديد من العيوب التي جاء بها هذا النظام:

- يرى كينز أن هذا النظام لم يستطيع أن ينظم الإصدار النقدي بديل أنه تم وقفه على العمل لجهوده تحت ضغط الأزمات النقدية الدولية.

- التضحية باعتبارات الاستقرار الداخلي في سبيل تحقيق التوازن الخارجي.

- أما المزايا المذكورة فيما يخص تحقيق استقرار أسعار الصرف يذكر الأستاذ روبرت ترiffin (R. Triffin) أن نجاح هذا النظام اقتصر على

2.3 اختيار النظام الذهبي:

فرضت الحرب العالمية الأولى على الدول المشاركة فيها ضرورة التوسع في الإصدار النقدي وهذا من أجل تمويل نفقاتها الباهظة على عكس ما تقتضيه قاعدة الذهب وهو الإصدار الصارم في النقد الذي يتوافق مع كمية الذهب مما أقتضي على أغلب الدول الخروج عنها وإتباع سياسات نقدية مستقلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي كأول هدف لها.

عقب انتهاء الحرب العالمية الأولى جرت محاولات حقيقية من أجل إحياء قاعدة الذهب ولكن كلها باءت بالفشل حيث كانت أغلب العملات مقومة تقويم خاطئ كما أن ميزان مدفوعات أغلب الدول في وضعية مختلفة. وقد تجمع معظم الرصيد أو الاحتياطي الذهبي في يد الحكومة الأمريكية بعد فرضها على مواطنها تسليم ما يملكون من نصب مقابل شهادات.

لم يتبقى سوى خمس دول فقط ظلت ملتزمة بقاعدة الذهب هي وفرنسا، بلجيكا، هولندا، إيطاليا، سويسرا. وكان يطلق عليها (جبهة دول الذهب gold Bloc) إلا أنه بحلول عام 1936 خرجت فرنسا وسويسرا من هذه الجبهة وقامت بتخفيض عملتها كما قامت بعض الدول بإتباع نظام الرقابة على الصرف لتخفيف حدة الأزمات التي تواجهها مستهدفة بذلك توفير احتياطات من النقد الأجنبي لسداد مدفوعاتها الخارجية حيث قامت الحكومات هذه الدول بفرض رقابة على خروج ودخول النقد الأجنبي لكي تحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج حتى لا تتعرض لحدوث عجز في ميزان مدفوعاتها الخارجية مما يشكل ضغطا على سعر صرف العملة يهدد بتخفيضها. هذا من جانب بالإضافة لكي تعمل على الحد من استيراد السلع غير الضرورية وادخار رؤوس الأموال الأجنبية لاستيراد السلع الإنتاجية.

وكما كانت تلزم المواطنين بيع ما لديهم من أرصدة النقد الأجنبي المتولدة عن نشاطهم التصديري مقابل حصولهم على عملة وطنية.

وكانت تلزم المواطنين بيع ما لديهم من أرصدة النقد الأجنبي المتولدة عن نشاطهم التصديري مقابل حصولهم على عملة وطنية.

3.3 أسباب فشل نظام الذهب:

من أهم الأسباب التي أدت إلى انهيار قاعدة الذهب⁴:

- التفاوت بين إنتاج الذهب ونمو التجارة الدولية، ففي الوقت الذي ينمو فيه إنتاج الذهب سنوياً بمعدل 2% تنمو التجارة الدولية بمعدل 11%.
- كما أن نشوب الحرب العالمية الثانية أدى إلى تركيز الذهب بيد الدول المتقاربة لغرض استخدامه للمشتريات العسكرية.
- وخلال مرحلة اعمار أوروبا تطلب التوسع النقدي والحاجة من الاحتياطات من الذهب والدولار والجنيه وقد انعكس ذلك على الاحتياطات الدولية

4.3 النظام النقدي الدولي في ظل نظام الأسعار المرنة و القيود 1914-1944:

أدت الحرب العالمية الأولى و التي علقّت الدول الكبرى خلالها تعدّها بتحويل عملاتها الورقية الى ذهب الى اضعاف مصداقية هذه الدول خاصة و انها لجأت الى فرض قيود على تحويل عملاتها المحلية الى عملات أخرى، و حال انتهاء الحرب في 1918، لم تعد تلك الدول الى نظام الذهب بل استمرت في اتباع نظام أسعار الصرف مرنة حتى عام 1926، مما أدى الى حدوث تضخم هائل فيها ، اجبرها على العودة الى نظام الذهب في ذلك العام غب محاولة كبح جماح التضخم و معالجة العديد من العلل الاقتصادية التي ترتبت

⁴ عرفات تقي الحسني، "التمويل الدولي"، مجدلاوي، الأردن 1999، ص56

عليها مثل انتشار إجراءات الحماية و تخفيض العملات التنافسي و ما نتج عنها من سوء تخصيص للموارد الاقتصادية أدى في المحصلة الى انخفاض الإنتاجية و تعميق الركود الاقتصادي .

الا ان الدول الكبرى لم تنجح في العودة الى نظام الذهب الكلاسيكي بسبب الرفض السياسي لمرارة و قساوة ما يترتب على الضبط المالي الناتج عن ذلك الإجراء على شعوب تلك الدول⁵.

5.3 النظام النقدي الدولي من الحرب العالمية الثانية حتى 1971 " بريتون وودز " :

بعد ان اندلعت الحرب العالمية الثانية سار العالم على الصعيد النقد الدولي خبط عشواء حيث ان كل دولة كانت تتخذ الإجراءات التي تحفظ مصالحها الخاصة فقط دون النظر او الاهتمام بما ستحدثه هذه الإجراءات من اثار سيئة بالنسبة للآخرين و لخروج من هذه الفوضى و حتى لا يضع العالم في وضع يشبه بالنسبة للآخرين و لخروج من هذه الفوضى و حتى لا يضع العالم في وضع يشبه الوضع الذي اصفرت عنه الحرب العالمية الأولى و عندما لاحت بوارد النصر سنة 1944 سارع المسؤولون الى عقد مؤتمر دولي في بريتون وودز لوضع الأسس العامة لتنظيم الأوضاع النقدية على الصعيد الدولي و تنمية التجارة الخارجية و حركة رؤوس الأموال ، و قد حضر الاجتماع 44 دولة قدمت خلالها مقترحات لإرساء قواعد نظام اقتصادي دولي جديد أكثر عدالة و استقرار من السابق .

تم اقتراح مشروعين في هذا الاجتماع المشروع الأمريكي و المشروع البريطاني ، حيث اقترح كينز من خلال المشروع البريطاني إقامة الاتحاد الدولي للمقاصة، و اقترح هوبت في المشروع الأمريكي صندوق النقد الدولي ، جعل المؤتمر الذهب المحور الذي يدور عليه نظام النقد الدولي الجديد فاشتراط على كل الدول الأعضاء إعادة ربط نقدها بالذهب ، أي يجب ان تحدد كل دولة وزنا معيناً من الذهب الصافي لوحدها النقدية ، و

⁵ ماهر كنج شكري، مروان عوض ،" المالية الدولية : العملات الأجنبية و المشتقات المالية بين النظرية و التطبيق "، معهد الدراسات المصرفية عمان الأردن ، سنة 2004، ص23، ص24

ذلك من اجل تحديد و تثبيت سعر الصرف ، و لكن هذا لا يعني حرية التبدل بالذهب ، حيث لا يسمح للأفراد و لا أي هيئة كانت بطلب الذهب مقابل الأوراق النقدية من البنك المركزي ، الا الدولار الأمريكي وحده اعيد تبديله بالذهب بالنسبة الى الأرصدة الخارجية و من هنا اخذ الدولار الأمريكي يتميز عن سائر نقود العالم ، لانه هو من اكتسب هذه الميزة⁶.

6.3 النظام النقدي الدولي في ظل نظام الصرف المعموم :

عقب صدور القرار الأمريكي بالتوقف عن تحويل الدولار الى ذهب خرجت معظم أسعار الصرف عن حدود الهامش المسموح به في نظام بريتون وودز و أصبحت في الواقع قائمة أي انها أصبحت تتحدد وفقا قوى العرض و الطلب .

و قد سادت ظاهرة اللايقين نظام النقد الدولي و لمدة خمس اشهر تقريبا قبل الوصول الى اتفاقية سميثونين في 18-12-1971 ، حيث اجتمع وزراء الدول الصناعية الكبرى و هي بلجيكا ، فرنسا ، بريطانيا ، هولندا ، السويد ، كندا ، اليابان ، و اهم بنودها مايلي⁷ :

- ✓ الغاء الولايات المتحدة الضريبة التي فرضتها على واردتها و نسبتها 10%، و هو ما يعني عمليا تخفيض قيمة الدولار بنفس النسبة ، و ارتفاع سعر الذهب .
- ✓ اعفاء أمريكا من التزامها بتحويل الدولار الى ذهب عند الطلب .
- ✓ تسمية سعر الصرف الجديد الدولار الأمريكي بالسعر المركزي بدلا من سعر التعادل.
- ✓ السماح لاسعار الصرف الأخرى بالتقلب في حدود 2.55 صعود و هبوط من السعر المركزي بعد ان كانت هذه الحدود تمثل 1% صعودا أو هبوطا حسب اتفاقية بروتين وودز.

⁶ جمال محمد أحمد ، إبراهيم السيد ، " التمويل الدولي " ، دار التعليم الجامعي سنة 2016، ص38، ص39

⁷ جمال محمد أحمد ، إبراهيم السيد ، مرجع سابق ، ص 43، ص44

المحور الاول : تطور النظام النقدي الدولي

✓ تكوين لجنة من قبل صندوق النقد الدولي تتولي تقديم اقتراحات حول اصلاح نظام.

1. تعريف ميزان المدفوعات :

يعرف ميزان المدفوعات بأنه السجل الأساسي المنظم و الموجز الذي تدون فيه جميع المعاملات الاقتصادية التي تتم بين حكومات و مواطنين و مؤسسات محلية لبلد ما مع مثيلاتها لبلد أجنبي خلال فترة معينة عادة سنة واحدة.¹ و هو عبارة أيضا عن تقدير مالي لجميع المعاملات التجارية و المالية التي تتم بين الدولة و العالم الخارجي خلال فترة زمنية معينة غالبا ما تكون سنة .²

كما أنه في الإمكان تعريفه بأنه سجل لحقوق الدولة و ديونها خلال فترة معينة.³

و يقوم إعداد ميزان المدفوعات على مبدأ القيد المزدوج ، مما يجعله من الناحية المحاسبية متوازنا أي جانب دائن (إيجابي) تدرج تحته كافة المعاملات التي تحصل الدولة من خلالها على إيرادات من العالم الخارجي ، و جانب مدين تنطوي تحته جميع المعاملات التي تؤدي الدولة من خلالها مدفوعات العالم الخارجي و تواجه عملية تسجيل العمليات الاقتصادية على ميزان المدفوعات صعوبات مثل مشكلة التفريق بين المقيم و الغير مقيم ، و اختلاف أسس حساب القيم الدولية و مشكلة التوقيت.⁴

2. 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 و ذلك للأسباب التالية:⁵

¹ عرفات تقي الحسني*التمويل الدولي * الطبعة 2 ، دار مجدلاوي للنشر ، عمان،2002،ص،115

² طارق الحاج *علم الاقتصاد و نظرياته*دار الصفاء للنشر و التوزيع،عمان1998،ص182

³ زينب حسين عوض *العلاقات الاقتصادية الدولية* دار القدح للطبع و النشر ، الإسكندرية 2003،ص100

⁴ محمد زكي شافعي * مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية * دار النصر العربية ، بيروت ص62

⁵ عرفات تقي الحسني مرجع سبق ذكره ص115

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

✓ إن هيكل هذه المعاملات الاقتصادية يعكس قوة الاقتصاد الوطني و قابليته و درجة تكييفه مع المتغيرات

الحاصلة في الاقتصاد الدولي لأنه يعكس حجم و هيكل كل من الصادرات و المنتجات ، بما فيه العوامل

المؤثرة عليه كحجم الاستثمارات و درجة التوظيف ، و مستوى الأسعار و التكاليفإلخ

✓ إن ميزان المدفوعات يظهر القوة المحددة لسعر الصرف من خلال ظروف الطلب و عرض العملات الأجنبية

و يبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات و نوع سلع

التبادل ، الشيء الذي يؤدي إلى متابعة و معرفة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة و نتائج سياساتها

الاقتصادية .⁶

✓ يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط و توجيه العلاقات الاقتصادية

الخارجية للبلد بسبب هيكله الجامع ، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي و الجغرافي أو عند

وضع السياسات المالية و النقدية ، و لذلك تعد المعلومات المدونة فيه ضرورية للبنوك و المؤسسات و

الأشخاص ضمن مجالات التمويل و التجارة الخارجية .

✓ إن المعاملات الاقتصادية التي تربط البلد مع العالم الخارجي هي نتيجة اندماجه في الاقتصاد الدولي و بذلك

فهو تقيس الموقف الدولي للقطر.

3. عناصر ميزان المدفوعات :

نظرا لطبيعة المعاملات الاقتصادية المتشعبة و المتشابكة لأي بلد مع بقية العالم الخارجي ، فإنه من الصعوبة حصرها

و تدوينها بصورة منفردة في ميزان المدفوعات و لذلك يمكنه إعطاء بيان موجز لهذا الحكم من المعاملات و تدوينها

في فترات و أقسام مستقلة يضم كل منها نوعا متميزا من المعاملات ذات الطبيعة المتشابهة و المتقاربة الأهداف،

لذلك فإن ميزان المدفوعات يتركب من خمسة حسابات هي:⁷

⁶ زينب حسين عوض مرجع سبق ذكره ص101

⁷ عرفات تقي الحسني مرجع سبق ذكره، ص116-118

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

أولاً. الحساب الجاري :

يمثل هذا الحساب على جميع المبادلات من السلع و الخدمات و الذي يتألف من عنصرين:

أ/الميزان التجاري :

يتعلق بتجارة السلع أي صادرات السلع ووارداتها خلال الفترة محل الحساب ، و هو الفرق بين قيمة الصادرات و قيمة الواردات⁸ و سمي أيضا ميزان التجارة المنظورة.

ب/ميزان الخدمات : تسجل فيه جميع المعاملات الخدمية مثل خدمات النقل و التأمين و السياحة و الملاحة و الخدمات المالية إلخ و يسمى بميزان التجارة الغير منظورة (تجدر الملاحظة أن 70 من التجارة الدولية هي تجارة خدمات).

ثانياً. حساب التحويلات من طرف واحد :

يتعلق هذا الحساب بمبادلات تمت بين الدولة و الخارج بدون مقابل أي أنها عمليات غير تبادلية ، أي من جانب واحد و تشمل الهبات و المنح و الهدايا و المساعدات و أية تحويلات أخرى لا ترد سواء كانت رسمية أو خاصة.

ثالثاً. حساب رأس المال : (العمليات الرأسمالية)

تدخل في هذا الحساب جميع العمليات التي تمثل تغيراً في مراكز الدائنية و المديونية للدولة لأن معاملات الدولة مع الخارج لا تقتصر على تجارة السلع و الخدمات فقط ، بل هناك حركات رؤوس الأموال التي تنتقل من بلد إلى آخر ، و التي تنقسم إلى نوعين:

أ/رؤوس الأموال الطويلة الأجل : و هي التي تتجاوز السنة كالقروض الطويلة الأجل ، و الاستثمارات المباشرة ، و الأوراق المالية (أسهم و سندات) أي بيعها و شرائها من و إلى الخارج.

⁸ محمد زكي شافعي مرجع سبق ذكره ، ص 63

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

ب/ رؤوس الأموال القصيرة الأجل: و التي لا تتجاوز السنة مثل الودائع المصرفية و العملات الأجنبية و الأوراق

المالية القصيرة الأجل ، و القروض القصيرة الأجل.... إلخ

و تتم حركة رؤوس الأموال القصيرة الأجل لتسوية ما يحصل بين المقيمين من عمليات في حساب العمليات الجارية

و حساب رأس المال الطويل الأجل⁹

و تعد هذه الأشكال من التحويلات الرأسمالية بالنتيجة حقا أو دينا للقطر على الخارج أو العكس، أي أنها قد

تضيق أو تنقص تلك الحقوق أو الديون للبلد على العالم الخارجي .

ملاحظة:

عادة ما يطلق على ميزان العمليات الجارية و ميزان التحويلات من طرف واحد و حركة رؤوس الأموال الطويلة

الأجل مجتمعة لميزان المدفوعات الأساسي و لقد أخذنا بالتقييم السابق فقط من أجل التوضيح و التبسيط.

رابعاً. ميزان حركة الذهب و النقد الأجنبي:

تقيم تسوية المدفوعات عن طريق التعاملات الأجنبية أو الذهب¹⁰، و الذي كان من وسائل الدفع الأكثر قبولا في

الوفاء بالالتزامات الدولية ، فتسوي الدولة عجز ميزان مدفوعاتها بتصدير الذهب إلى الخارج ، كما يمكنها في حالة

وجود فائض بشراء كمية من الذهب من الخارج وفقا لقيمة هذا الفائض.

و الذهب الذي يسوي العجز و الفائض هو الذي يحتفظ به البنك المركزي أو السلطات النقدية كغطاء أو

احتياطي¹¹، و هذا الميزان لديه جانب دائن و جانب مدين تقيد فيهما حركة الذهب و النقد الأجنبي.

خامساً. فترة السهو و الخطأ:

⁹ زينب حسين عوض مرجع سبق ذكره ص104

¹⁰ طارق الحاج مرجع سبق ذكره ص184

¹¹ محمد عبد العزيز عجمية * الاقتصاد الدولي * الإسكندرية 2000 ص46

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

- تستعمل هذه الفقرة من أجل موازنة ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية (أي تساوي جانب المدين مع جانب الدائن)، لأن تسهيل العمليات يكون تبعاً لطريقة القيد المزدوج ، و تستخدم هذه الفقرة أيضاً في الحالات التالية :
- الخطأ في تقسيم السلع و الخدمات محل التبادل نتيجة اختلاف أسعار صرف العملات.
 - قد تؤدي ضرورات الأمن القومي للبلد إلى عدم الإفصاح عن مشترياته العسكرية من أسلحة و عتاد لذلك تم إدراجها بفقرة السهو و الخطأ.

كما قلنا سابقاً أن تسجيل العمليات في ميزان المدفوعات يكون طبقاً لطريقة القيد المزدوج أي تسجيل مرتين في الجانب الدائن و في الجانب المدين .

بالنسبة للجانب المدين : يأخذ الإشارة السالبة (-) و يشمل :

- 1- الاستيرادات من السلع و الخدمات
 - 2- الهدايا و المنح و المساعدات المقدمة للأجانب (التحويلات من طرف واحد)
 - 3- رؤوس الأموال الطويلة و القصيرة الأجل المتجهة نحو الخارج
- فهذا الجانب يأخذ إما زيادة الأصول الوطنية في الخارج أو تقليل الأصول الأجنبية في الداخل .
- أما الجانب الدائن : يأخذ إشارة موجبة (+) و يشمل:

- 1- الصادرات من السلع و الخدمات
- 2- الهدايا و المنح و المساعدات المقدمة من الخارج (التحويلات من طرف واحد)
- 3- رؤوس الأموال القادمة من الخارج

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

جدول يوضح تركيبة ميزان المدفوعات حسب صندوق النقد الدولي.

البيان	مدين	دائن
I - حساب العمليات الجارية		
1. السلع والخدمات:		
أ. السلع:		
- سلع عامة؛		
- سلع مستوردة أو مصدرة للنقل...		
ب. الخدمات:		
- النقل:		
● النقل البحري.		
- الأسفار:		
● أسفار الموظفين...		
- خدمات الاتصال...		
2. الدخل:		
- تعويضات الأجراء؛		
- دخل الاستثمارات.		
3. التحويلات الجارية:		
- الإدارات العامة، قطاعات أخرى.		
II - حساب رأس المال والعمليات المالية:		

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

		1. رأس المال: أ. التحويلات الرأسمالية: - الإدارات العامة؛ - قطاعات أخرى... ب. الاستلام والتنازل عن الموجودات غير المالية وغير الإنتاجية. 2. العمليات المالية: أ. الاستثمار المباشر؛ ب. الاستثمار في القيم المنقولة. III. حساب التسويات الخاصة: 1. الذهب. 2. حقوق السحب الخاصة DTS. 3. وضع الاحتياطي لدى FMI. 4. الموجودات بالنقد الاجنبي. 5. المستحقات الاخرى. 6. استخدام ائتمان الصندوق. 7. الخطأ والسهو.
--	--	---

4. أسباب اختلال ميزان المدفوعات :

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

توجد أسباب عديدة تؤدي إلى حدوث هذا الخلل و لعل أهمها:¹²

أولاً. التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية :

توجد علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات و سعر صرف العملة للبلد فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية ، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها و بالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات . إما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه سيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا إلى حدوث اختلال في الميزان ، لذلك هذه الاختلالات غالبا ما ينتج عنها ضغوط تضخمية و التي تساهم في استمرارية الاختلال في الميزان.

ثانياً. أسباب هيكلية :

و هي الأسباب المتعلقة بالمؤشرات الهيكلية للاقتصاد الوطني و خاصة هيكل التجارة الخارجية (سواء الصادرات أو الواردات) ، إضافة إلى قدرتها الإنتاجية و بأساليب فنية متقدمة ، و هذا ما ينطبق تماما على حالة الدول النامية التي يتسم هيكل صادراتها بالتركيز السلعي أي اعتمادها على سلعة أو سلعتين أساسيتين (زراعية أو معدنية أو بترولية) حيث عادة ما تتأثر هذه الصادرات بالعوامل الخارجية المتجسدة في مرونة الطلب الخارجي عليها في الأسواق العالمية كتغير أذواق المستهلكين و انصرافهم عن هذه السلع أو عند حدوث تقدم في الخارج يؤدي إلى خفض أثمان السلع المماثلة لصادرات هذه الدول في الخارج.

ثالثاً. أسباب دورية :

و هي أسباب تتعلق بالتقلبات الاقتصادية التي تصيب النظام الاقتصادي الرأسمالي ، ففي فترات الانكماش ينخفض الإنتاج و الدخل و الأثمان و تزداد معدلات البطالة، فتتكمش الواردات مما قد يؤدي إلى حدوث

¹² عرفات تقي الحسني مرجع سبق ذكره ص 125-127

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

فائض ، و في فترات التضخم يزيد الإنتاج و ترتفع الأثمان و الأجور و الدخل فتقل قدرة البلد على التصدير و تزيد وارداته مما قد يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات و يلاحظ أن التقلبات لا تبدأ في نفس الوقت في كافة الدول ، كما تتفاوت حدتها من دولة إلى أخرى و تنتقل هذه التقلبات الدورية عن الدول ذات الوزن في الاقتصاد العالمي إلى الدول الأخرى¹³ (الشركاء التجاريين) عن طريق مضاعف التجارة الخارجية ، و تتأثر بالتالي موازين مدفوعات هذه الدول عن طريق ما يصيب مستويات الأسعار و الدخل فيها¹⁴

رابعاً. الظروف الطارئة :

قد تحصل أسباب عرضية لا يمكن التنبؤ بها و قد تؤدي إلى حدوث اختلال في ميزان مدفوعات القطر كما في حالة الكوارث الطبيعية و اندلاع الحروب و التغير المفاجيء في أذواق المستهلكين محلياً و دولياً فهذه الحالات ستؤثر عفي صادرات القطر المعني الشيء الذي ينجر عنه انخفاض في حصيلة هذه الصادرات المقدرة بالنقد الأجنبي خصوصاً قد يصاحب ذلك تحويلات رأسمالية إلى خارج القطر مما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات.

و يمكن ان يحدث عجز ميزان المدفوعات من أسباب أخرى قد ينشأ عنها اختلال في ميزان المدفوعات كإنخفاض الإنتاجية في الدول النامية نتيجة قلة أدوات الإنتاج لذلك تقدم هذه الدول على برامج للتنمية الاقتصادية و الاجتماعية يزداد فيها استيرادها من الآلات و التجهيزات الفنية و مستلزمات الإنتاج و غيرها من سلع التنمية لفترة طويلة و تهدف هذه البلدان من هذا إلى رفع مستوى الاستثمار الذي غالباً ما يتجاوز طاقتها من الادخار الاختياري ، و يترتب عن هذا التفاوت بين مستوى الاستثمار و مستوى الادخار اتجاه نحو التضخم ، و هو اتجاه مزمّن إذ أنه سنة بعد سنة و نتيجة لهذا التضخم و نظراً لزيادة

¹³ محمد عبد العزيز عجمية مرجع سبق ذكره ص 52

¹⁴ زينب حسين عوض مرجع سبق ذكره ص 108

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

واردات هذه الدول المتطورة فإنها تعاني عجزا دائما أو مزمنًا في ميزان مدفوعاتها¹⁵ و تمول هذه الواردات بقروض طويلة الأجل مقدما¹⁶.

5. طرق معالجة الخلل في ميزان المدفوعات

إن وجود اختلال في ميزان مدفوعات قطر ما تعد من أهم المؤشرات الاقتصادية خطورة على الاقتصاد الوطني فيما يتعلق بمركز ذلك القطر في المعاملات الاقتصادية الدولية لا سيما في حالة حدوث عجز في الميزان المذكور و لذلك فإنه عادة ما تتدخل السلطات العامة من أجل إحداث التوازن في هذا الميزان كلما أمكن ذلك و الذي عادة ما يتطلب فترة تمتد إلى سنوات عدة و ذلك باستخدام مجموعة من الإجراءات الاقتصادية شريطة عدم إلحاق الاقتصاد الوطني بأضرار جسيمة و عموما هناك طريقتان لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات و هما :

أولا. التصحيح عن طريق آلية السوق :

استقر الفكر التقليدي في هذا المجال على قدرة جهاز الثمن على تحقيق التوازن الخارجي ، و مع أزمة الثلاثينات من هذا القرن و تحت تأثير أفكار كنز وجهت الأنضر نحو تغيرات الدخل القومي لإعادة التوازن ، أما التحليل الحديث فيفسح المجال أمام تغيرات الأثمان و تغيرات الدخل في تفسير التوازن الخارجي للدولة ، فضلا عن إدخال العمليات المالية في نطاق هذه النظريات بقصد الوصول إلى نظرية شاملة¹⁷ . و تأخذ هذه الطريقة ثلاث أشكال هي :

أ/ التصحيح عن طريق آلية الأسعار :¹⁸

¹⁵ محمد عبد العزيز عجمية مرجع سبق ذكره ص 52

¹⁶ زينب حسين عوض مرجع سبق ذكره ص 108

¹⁷ د زينب حسين عوض الله * الاقتصاد الدولي *، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية 1999 ص 111

¹⁸ د عرفات تقي الحسني * التمويل الدولي * الطبعة 2 ، دار مجدلاوي للنشر ، عمان 1999، ص 128- 129- 130

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

و يختص هذا التصحيح بفترة قاعدة الذهب، و يتطلب تطبيق هذه الآلية ثلاث شروط أساسية هي :

- ثبات أسعار الصرف .

__ الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج في القطر.

__ مرونة الأسعار و الأجور (أي حرية حركتها).

و تمثل هذه الشروط أهم أركان النظرية التقليدية (classical theory) و نلخص هذه النظرية بالاعتماد

المتبادل لحركة الذهب من وإلى القطر مع حالة ميزان مدفوعاتها ، ففي حالة حدوث فائض في الميزان فإنه

يعني دخول كميات كبيرة من الذهب إلى القطر يرافقها زيادة في عرض النقود في التداول الأمر الذي ينجم

عنه ارتفاع في الأسعار المحلية للقطر المذكور مقارنة مع الأقطار الأخرى ، و ستترب عن ذلك نتيجتين ،

أولهما انخفاض صادرات القطر إلى الخارج نظرا لارتفاع أسعارها من وجهة نظر الأجانب و ثانيتهما هو

ارتفاع في استيرادات القطر من الخارج نظرا لملائمة أسعار السلع الأجنبية من وجهة نظر مواطني القطر و

تستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات . أما حالة حدوث عجز في الميزان، فإن النتيجة

ستكون متعكسة و لكنها ستقود إلى توازن الميزان أيضا.

غير أن التغيرات الحاصلة في الأسعار يمكن أن تؤدي إلى تغيرات في أسعار الفائدة طبقا للنظرية الكلاسيكية

و هذه بدورها ستؤثر على وضع ميزان المدفوعات و لكن ليس مثلما يؤثر مستوى الأسعار على إعادة

التوازن في الميزان ففي الحالة الأولى (حالة الفائض)

بمقدور البنك المركزي للبلد خفض سعر الفائدة على القروض الممنوحة نظرا لارتفاع السيولة المحلية، مما

سيؤدي إلى تدفق الأموال إلى خارج البلد و بالتالي التخلص من الفائض المتاح و إعادة التوازن للميزان

ثانية ، أما الحالة الثانية (حالة العجز) فبإمكان رفع سعر الفائدة من أجل جذب الأموال الأجنبية إلى

الداخل و عندها ستزداد السيولة في السوق المالية ز إعادة التوازن للميزان .

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

ب/ التصحيح عن طريق سعر الصرف :

و هي الآلية المتبعة في حالة التخلي عن قاعدة الذهب الدولية (سيادة نظام العملات الورقية خلال الفترة الممتدة ما بين الحربين العالميتين) ، و إتخاذ نظام سعر صرف حر¹⁹ و عدم تقييده من قبل السلطات النقدية . و تتلخص هذه الآلية في أن القطر الذي يعاني من حالة عجز في ميزان مدفوعاته عادة ما يحتاج إلى العملات الأجنبية و بالتالي سوف يضطر إلى عرض عملته المحلية في أسواق الصرف الأجنبية ، بيد أن زيادة عرض العملة المحلية سيؤدي إلى انخفاض سعرها في الأسواق المذكورة و عندها ستغدو أسعار السلع و الخدمات المنتجة في ذلك القطر منخفضة مقارنة بالسلع و الخدمات الأجنبية فيزداد الطلب على منتجات القطر ، و هكذا تزداد صادراته مقابل انخفاض استيراده نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الأجنبية في هذه الحالة و تستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات ، أما في حالة وجود فائض في الميزان فإنه يحدث العكس تماما.²⁰

ج/ التصحيح عن طريق الدخل :²¹

تعتمد هذه الطريقة على النظرية الكينزية التي تهتم بالتغيرات الحاصلة في الدخل و آثارها على الصرف الأجنبي و بالتالي على وضع ميزان المدفوعات و أهم شروط النظرية هي:

__ ثبات أسعار الصرف .

__ جمود الأسعار (ثباتها).

¹⁹ د سامي عفيفي حاتم * التجارة الخارجية بين النظرية و التنظيم * الدار المصرية اللبنانية 1994 ص 102

²⁰ عرفات تقي الحسني، 1999 مرجع سبق ذكره ص 130

²¹ عرفات تقي الحسني، ص 130 - 131 - 132

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

- الاعتماد على السياسة المالية و خاصة الإنفاق العام للتأثير على الدخل تحت تأثير مضاعف الإنفاق .

و تلخص هذه النظرية في أن الاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات سيؤدي إلى إحداث تغير في مستوى الاستخدام و الإنتاج للبلد و بالتالي في مستوى الدخل المحقق و ذلك تحت تأثير مضاعف التجارة الخارجية²²، فحينما يسجل ميزان المدفوعات لبلد ما فائضا جراء التزايد في صادراته و منه سوف يرتفع مستوى الاستخدام في تلك الصناعات التصديرية فتواكبها زيادة في معدل الأجور و من تم الدخول الموزعة و سترتب على زيادة الدخول تنامي في الطلب على السلع و الخدمات بنسبة أكبر نتيجة لعمل المضاعف فترتفع الاستيرادات مما يؤدي إلى عودة التوازن إلى الميزان . و يحدث العكس في حالة وجود عجز في الميزان، غير أن العديد من الاقتصاديين الكثر بين لا يرو ضمانا لمعالجة الخلل في ميزان المدفوعات بهذه الطريقة ذلك لأنه في حالة العجز فإن انخفاض الدخل قد لا يكون بنفس مقدار الانخفاض الحاصل في الإنفاق و ما يجر بدوره إلى انخفاض في الطلب على الصرف الأجنبي و لهذا السبب وحده يمكن أن تتدخل السلطات العامة من أجل إجراء تغييرات مناسبة (مقصودة) في الدخل بالقدر الذي يؤدي إلى إعادة التوازن في ميزان المدفوعات و طبقا للنظرية الكينزية يمكن أن تقوم السياسة المالية بدور هام في هذا المجال و ذلك من خلال التغييرات في الإنفاق كاستخدام الضرائب مثلا، ففي حالة وجود عجز في الميزان يمكن إجراء تخفيض في الإنفاق العام بفرض ضرائب على الدخول مثلا و تحت تأثير المضاعف سيؤدي ذلك إلى انخفاض أكبر في الدخل و بالتالي في الطلب الكلي بما في ذلك الطلب على الاستيرادات، و هذا يعني انخفاض الطلب على الصرف الأجنبي، و عندها سيعود التوازن إلى الميزان و ينطبق ذلك أيضا في حالة وجود فائض في الميزان و لكن بصورة متعكسة علاوة على ذلك تستطيع السلطات المالية استخدام السياسة النقدية لمعالجة الخلل في ميزان المدفوعات، غير أن الكينزيين لا يعتقدوا عليها مقارنة بالسياسة

²² مضاعف التجارة الخارجية هو النسبة بين الزيادة الكلية في الدخل و الزيادة الأولية في قيمته التي تترتب على الزيادة في الصادرات.

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

المالية و من أهم أدوات السياسة النقدية هي سعر الفائدة حيث يتم خفض عرض النقد في التداول الذي يؤدي بدوره إلى رفع سعر الفائدة مما سيؤثر على حجم الإنفاق الكلي نظرا لانخفاض الإنفاق الاستثماري في هذه الحالة، و هو ما يشجع على تدفق رؤوس الأموال للداخل و عندها سيتحسن موقف ميزان المدفوعات.

نستنتج من المعطيات السابقة أن بمقدور السلطات العامة التدخل في إعادة التوازن لميزان المدفوعات باستخدام السياسة المالية أو النقدية لمعالجة حالة عدم التوازن في الاقتصاد سواء عند حدوث تضخم (بسبب العجز في الميزان) أو كساد اقتصادي (بسبب الفائض في الميزان) و يطلق على هذه المعالجات بسياسات الاستقرار .

د/ طريقة المرونات (أو التجارة):²³

جاءت طريقة المرونات لتعتمد على التغيرات المترتبة على تغيير سعر صرف العملة (خصوصا من خلال إجراء تخفيض قيمة العملة) و التي ستؤثر على الموقف التجاري للبلد المعني حيث ستزداد الصادرات و بالتالي ستؤثر على عرض الصرف الأجنبي أو الطلب عليه ، و من ثم سيتأثر وضع ميزان المدفوعات فتخفيض القيمة الخارجية للعملة (Dévaluation) هو أن تقرر الدولة تخفيض قيمة عملتها مقابل العملات الأجنبية، بحيث تصبح تساوي عددا أقل من ذي قبل من هذه العملات، ومعنى هذا أن التخفيض هو إجراء يخفض سعر الصرف للعملة، ويخفض قوتها الشرائية في الخارج.²⁴

وهو إجراء تقوم به السلطة النقدية بغية تغيير الصرف الأجنبي _ الثابت _ للعملة المحلية إزاء العملات الأجنبية، أما الأسباب التي تدعو البلد بتخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية هي:²⁵

²³ عرفات تقي الحسني، 1999 مرجع سبق ذكره ص134

²⁴ عادل أحمد حشيش، د. مجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، ص 240.

²⁵ عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص 152.

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

- إن تخفيض قيمة العملة ينتج عنه أثرين هامين أحدهما يتعلق بسعر الواردات والصادرات أما الآخر فيتعلق بحجمهما. إلا أن أهداف التخفيض قيمة العملة تنقسم إلى ثلاثة أهداف رئيسية خلال الفترات التالية:²⁶
- ✓ في المدى القصير: تقليل ومعالجة العجز في الميزان التجاري لأن قيمة الواردات تقل مقارنة بقيمة الصادرات ومنه تسجيل رصيد موجب في الميزان التجاري.
- ✓ في المدى المتوسط: زيادة القدرة التنافسية للسلع الوطنية.
- ✓ في المدى الطويل: تسجيل أرصدة موجبة من احتياطات الصرف الأجنبي تستعمل لمواجهة الصدمات المالية المستقبلية.
- و تتمثل شروط التخفيض: وحتى تتحقق أهداف التخفيض قيمة العملة المحلية لابد من توافر مجموعة من الشروط أهمها:
- ✓ وجود طلب مرن على السلع والخدمات الوطنية من الخارج.
- ✓ وجود طاقة إنتاجية عالية بغية مواجهة الطلب الخارجي والتي تتمثل في مرونة الجهاز الإنتاجي.
- ✓ عدم ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية (بالنسبة للبلد الذي يقوم بالتخفيض).
- عدم قيام البلدان الأخرى بتخفيض قيمة عملاتها، أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل (*Retaliation*).
- أن يكون طلب الدولة على الواردات الأجنبية مرنا بحيث يؤدي تخفيض سعر عملتها وارتفاع سعر العملات الأخرى إلى الإحجام عن الواردات بنسبة أكبر من نسبة انخفاض سعر عملتها وبذلك تنخفض قيمة الواردات.
- يجب التأكد قبل تطبيق سياسة تخفيض سعر العملة من الكفاية الإنتاجية للصادرات وقدرتها على منافسة المنتجات في السوق العالمي، فإذا كانت الصادرات ليست على المستوى العالمي من الكفاية فإن تخفيض سعر الصرف لن يؤدي ثماره في زيادة الصادرات.²⁷

²⁶ Dominique Plihon, « Les taux de change », édition la découverte, Paris, 2001, p 92.

²⁷ : سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص 255.

المحور الثاني : ميزان المدفوعات

تشير تجارب الدول التي لجأت إلى تخفيض قيمة عملاتها المحلية في ظل غياب الشروط السابقة إلى أن

العملية المذكورة غالباً ما تقود إلى النتائج التالية:

- ارتفاع الأسعار في الداخل.
 - وبالتالي تدهور الثقة في العملة المحلية، وانخفاض المستوى المعيشي للطبقات ذات الدخل المحدود.
 - هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.
 - ترايد مدفوعات خدمة الديون الخارجية حينما تكون مقومة بالعملات القيادية.
 - وبالمقابل ستنخفض قيمة الأصول من العملة المختصة لدى الدول الأخرى.
- إن السؤال المهم هنا هو كيف يؤثر التخفيض على ميزان المدفوعات؟
- في ظل توافر الشروط السابقة الذكر فإن تخفيض سعر الصرف يتميز بإحداث تعديل فائق السرعة بحيث أن القرار بتخفيض العملة سيؤدي إلى رفع تكاليف الواردات وخفض أسعار الصادرات فور تطبيق قرار التخفيض.
- إن الأساس في سياسة التخفيض هو تخفيض سعر الصرف الحقيقي أي خفض سعر السلع المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية.

إن تسوية المدفوعات الدولية الناشئة عن قيام التبادل الدولي إنما تتم من خلال إطار نقدي، ومع عدم وجود عملة مشتركة تتمتع بقوة إبراء قانونية في الوفاء بكل الالتزامات، ومن هنا نشأت مشكلة تحويل العملات لبعضها البعض ، ويقتضي الأمر دراسة الوسائل والأساليب التي يتضمنها تحويل عملة إلى أخرى والتعرف على القوى التي تتداخل في تحديد نسب مبادلة عملات الدول المختلفة.

لذلك كان من أهمية بمكان دراسة مختلف المفاهيم الخاصة والمتعلقة بسعر الصرف و النظريات المحددة له

I. الاطار النظري لسعر الصرف

1. تعريف سعر الصرف:

يقصد بسعر الصرف النسبة أو سعر مبادلة عملة ما بعملة أخرى، حيث تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها.

كذلك يعرف سعر الصرف على أنه النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم.¹

كما يمكن تعريف سعر الصرف، على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة من عملة أخرى.

توجد طريقتان لتسعير العملات و هما: التسعير المباشر و التسعير غير المباشر.

¹ عرفات تقي الحسيني، "التمويل الدولي"، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 2002، ص148.

المحور الثالث: سعر الصرف و انظمتة

أما التسعير المباشر فهو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، و في الوقت الراهن قليل من الدول مَن تستعمل هذه الطريقة، مثل بريطانيا في المركز المالي بلندن.

أما التسعير غير المباشر، فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، و معظم الدول تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر.² يتضح أن التسعير المباشر ما هو إلا مقلوب التسعير غير المباشر بحيث إذا ضرب السعيرين في بعضهما يكون حاصل الضرب الواحد الصحيح.

كما أن لسعر الصرف أشكال مختلفة، و التي يمكن عرضها فيما يلي :

✓ سعر الصرف الاسمي:

يعرف سعر الصرف الاسمي الثنائي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات من عملة محلية، ويمكن أن يعكس هذا التعريف لحساب العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية. والمقصود بهذا التعريف هو سعر الصرف الاسمي، أي سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين.

ينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي، أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية وسعر صرف موازي، المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.³

² شععون شععون " البورصة " — أطلس للنشر . 1993. ص: 139.

³ : عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص103.

✓ **سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** هو القيمة الحقيقية للعملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، أي

القدرة الشرائية للعملة المحلية بالنسبة لدولة أخرى و هو يتحدد على أساس تعادل القوى الشرائية

النسبية في الدولتين، أو على أساس الأسعار النسبية لسلع التبادل التجارية و غير التجارية.^{*4}

$$\text{سعر الصرف الحقيقي}^5 = \frac{\text{معدل الصرف الاسمي} \times \text{سعر السلعة الداخلى}}{\text{سعر السلعة الأجنبية}}$$

✓ **سعر الصرف التوازني:** هو سعر الصرف الذي يتناسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، و يمثل

توازن مستديم لميزان المدفوعات حيث يعتمد تحديده على كيفية تغير سعر الصرف الحر مع

تغيرات الوضع الاقتصادي

2. خصائص سعر الصرف

تتمثل الخصائص الأساسية لسعر الصرف فيما يلي:

أولا . التحكيم أو الموازنة (*Arbitrage*):

^{*4} - سلع التبادل التجارية هي التي يتاجر بها في التجارة الدولية، أما غير التجارية فهي التي لا يتاجر بها دوليا.

⁵ - Gregory N.MANKIW. « Macroeconomie». De Boeck Université. 2003. P: 155.

المحور الثالث: سعر الصرف و انظمتة

تميل أسعار صرف العملات إلى أن تكون متقاربة إلى حد كبير في مختلف المراكز المالية الدولية، إلا أن هذا لا يستبعد إمكانية وجود فروق بسيطة في أسعار صرف العملات من مركز مالي إلى مركز مالي آخر لعدة أسباب منها:

- اختلاف العرض والطلب على العملات الأجنبية من سوق إلى آخر، ومن ثم تتحدد أسعارها عند مستويات مختلفة.

- تفاوت درجات نشاط التعامل في أسواق الصرف الأجنبي، فالأسواق النشطة يضيق فيها غالباً الهامش بين سعري شراء وبيع العملة، في حين يتسع هذا الهامش في الأسواق التي يقل فيها النشاط وبالتالي تختلف أسعار الصرف فيها عن تلك السائدة في أسواق أخرى.

- يجري التعامل أحياناً بين البنوك المحلية العاملة في سوق واحد من خلال، سمسرة يتقاضون عمولة تضاف إلى قيمة العملة، في حين يجري التعامل مع البنوك الخارجية مباشرة بدون سمسرة مما يترتب عليه وجود اختلافات بسيطة في أسعار العملات في هذه الأسواق.

فإذا ما وجدت بعض الاختلافات في أسعار صرف العملات في عدد من الأسواق في وقت واحد فإنه يمكن استخلاص بعض الأرباح من شراء العملة.

على هذا الأساس يقصد بعملية التحكيم شراء عملة في أحد المراكز المالية وبيعها في مركز مالي آخر بهدف تحقيق ربح نتيجة فروق الأسعار. وتتحقق هذه العملية عندما تتفاوت أسعار عملة ما في عدد من الأسواق المختلفة في وقت واحد.⁶

⁶ مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص124.

المحور الثالث: سعر الصرف و انظمتة

وبذلك فإن عمليات التحكيم هي التي تنشأ من اختلاف ونقص في الأسواق المرتبطة خاصة بتكاليف المعاملات وتكاليف الحصول على المعلومات.

إن المتعاملون الذين يكشفون عن الانحرافات بين أسعار الصرف أو بعض انحرافات أسعار الفائدة (المتأية من أصول محرة بعملات أجنبية) يستطيعون استخلاص الأرباح من هذه الانحرافات عن طريق عمليات التحكيم. هذه الأخيرة تعمل على تغير الخصوصيات الظرفية لهذه الأسواق (سعر الصرف، سعر الفائدة) والتي تقوم بإزالة الانحرافات التي قد تولدت، فبزوالها تنتهي عملية التحكيم.⁷

والمحكمون لا يعتبرون، مضاربين إلا للحظة واحدة فهم يشترون العملة لبيعها بعد لحظة في مكان آخر، وبذلك لا يحتفظون بالعملات الأجنبية للإفادة من فروق الأسعار في المستقبل كما هو شأن المضاربين.

ثانياً. المضاربة (*Spéculation*):

يقصد بها التعاقد على شراء عملة أجنبية بسعر معين وبيعها في موعد أجل بسعر أعلى بناءً على التوقعات، وبالتالي فإنه من المحتمل أن يتعرض المضارب إلى الخسارة الناشئة عن الفرق في سعر صرف تلك العملة بين فترتين متباعدتين. المضارب يكون مقبلاً وباحثاً عن مخاطر الصرف الأجنبي على أمل الحصول على الربح متخذاً لنفسه الموقع المكشوف (*Open position*) بالنسبة للعملة التي يضارب عليها، ويطلق عادة على المضارب الذي يتوقع ارتفاع قيمة العملة المعينة بالمضارب على الصعود (*Bull*)، أما المضارب الذي يتوقع انخفاض قيمة العملة بالمضارب على الهبوط (*Bear*) والمضاربون هم عادة الأفراد الشركات ذات الثروات الكبيرة والبنوك.⁸

⁷ : Bernard Guillochon, Annie Kawecky, « Economie internationale », 4^{ème} édition, Dunod, Paris, 2003, 7.276.

⁸ عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص184.

المحور الثالث: سعر الصرف و انظمتة

المضاربة تكون نتيجتها الخسارة في الحالة المعاكسة والربح في حالة تحقق التوقعات الذي يعتبر ثمن تحمل الخطر، فتوقعات أغلب المضاربين تعمل على تحريك سعر الصرف في اتجاه موافق لهذه التوقعات، إلا إذا تدخلت البنوك المركزية لحد من هذا التحرك، مثلاً إذا كان أغلب المضاربين يعتقدون أنه سيكون هناك ارتفاع للدولار مقابل الين، فإن شراء الدولار مقابل الين يصبح يطغى على عمليات بيعه مقابل الين وهذا الطلب الفائض للدولار في السوق يعمل على رفع سعر الدولار مقابل الين، فهكذا التوقعات على الارتفاع تصنع ارتفاع الأسعار.⁹

فعند قيام بالمضاربة لا يكون لدى الوسيط، مشتري ولهذا فهو يتعرض للمخاطرة وغنى عن القول أنه بسبب وجود عنصر المخاطرة فإن عائد المضاربة الناجحة يفوق كثيراً عائد التحكيم.

ثالثاً. التغطية (Hedging):

يقصد بها تجنب الخسارة في سعر الصرف أي الخسارة المترتبة على تقلبات سعر الصرف، وهو ما يطلق عليها أحياناً بتغطية الوضع المفتوح (*Open position*) للمتعامل في أسواق الصرف الأجنبية. دون أن تتضمن هذه العملية، تسليم صرف أجنبي أو دفع الثمن بالعملية المحلية في الحال وإنما هو مجرد اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي.¹⁰

في عالم مليء بعدم التأكد في أسواق الصرف الأجنبي، مقدرة التجار والمستثمرين على التغطية تسهل بشدة التدفق الدولي للتجارة والاستثمارات، بدون التغطية ستكون هناك تدفقات رؤوس أموال أصغر، تجارة وتخصص في الإنتاج أقل.¹¹

3. أسواق الصرف

⁹ Bernard Guillochon, Annie Kaweck, Op-cit, p.276.

¹⁰ عرفات تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص181.

¹¹ كامل بكري، "الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص333.

1.3 تعريف سوق الصرف:

أسواق الصرف هي التي تنفذ فيها عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية و لا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق، فهي تنتشر عالميا و أهمها: لندن، باريس، فرانكفورت، سويسرا، نيويورك، طوكيو، هونغ كونغ، سنغافورة، نيودلهي... و كأنها تعمل بطريقة مستمرة 24 ساعة في اليوم.¹²

هذه الأسواق ترتبط مع بعضها عن طريق شبكة الهاتف و شاشات الفيديو أو الأقمار الصناعية و تكون على اتصال دائم مع بعضها البعض، و من ثم تكون في الحقيقة سوق دولية واحدة للصرف الأجنبي.

يعتبر سوق الصرف الأجنبي من أكثر الأسواق اتحادا و سعة في العالم و يضم سوق الصرف مختلف أسواق العملة حيث سوق الصرف الفوري و سوق الصرف الآجل، و يتحدد سعر الصرف الأجنبي مثل بقية الأسواق الأخرى بالتقاء العرض و الطلب على الصرف الأجنبي.¹³

2.3 المتدخلون في السوق:

أ. البنك المركزي:

¹² - J. Peyrard. « Risque de Change ». Librairie Vuibert . Paris. 1996. P : 31.

¹³ - جبوري محمد. " أنظمة أسعار الصرف و النمو الاقتصادي". جامعة تلمسان. 2006 – 2007. ص: 15.

المحور الثالث: سعر الصرف و انظمته

يتدخل البنك المركزي للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة، ومن جهة ثانية بتنفيذ أوامر الحكومة باعتباره بنك الدولة بخصوص المعاملات في العملة. يكون هذا التدخل من قبل البنك المركزي حسب نظام سعر الصرف المتبع.*

ب. البنوك التجارية والمؤسسات المالية:

حيث تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها ولحسابها الخاص، فأعوان الصرف العاملون في البنوك يجمعون أوامر الزبائن، ومهمة أعوان الصرف هي معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر وتحقيق مكاسب لصالح بنوكهم.

ج. السماسرة (Brokers):

يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك، ومتعاملين آخرين. ويقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء، بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتري لهذه العملات.¹⁴

د. المستخدمون التقليديون:

* : في نظام سعر الصرف المعمول لا تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف ويتحدد سعر الصرف طبقاً لشروط الطلب والعرض في السوق.

¹⁴ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص108.

المحور الثالث: سعر الصرف و انظمتة

كالمستوردين، المصدرين، السوّاح، والمستثمرين الذين يبادلون العملة المحلية بالعملات الأجنبية وذلك لتسوية معاملاتهم الدولية إضافة إلى التجار والمضاربين (الأفراد ومدراء الاستثمار)

الذين يتاجرون بحثاً عن أرباح قصيرة الأجل.¹⁵

4. مخاطر سعر الصرف .

يميز الاقتصاديون عادة بين الأنواع التالية الرئيسية لخطر سعر الصرف.

✓ المخاطر الائتمانية:

ينص عادة في عقود الائتمان الذي يمنح بالعملة الأجنبية على الالتزام كل طرف بتسليم العملة موضوع العقد للطرف الآخر بالسعر وفي الموعد المتفق عليه في العقد، فتنشأ المخاطر من احتمال عدم وفاء أي من الطرفين بالتزامه التعاقدية.

مخاطر الائتمان هي أيضاً مخاطر تراجع المركز الائتماني للطرف المقابل، فمثل هذا التراجع يعني التخلف عن السداد.

✓ الخطر التجاري:

يحدث هذا الخطر بالنسبة لمنشآت التصدير والاستيراد التي يتطلب نشاطها التعامل في سوق العملات، وتعرض تلك المنشآت لنوعين من مخاطر أسعار الصرف، هما مخاطر التعامل *Transaction exposure* والتي أطلق عليها هذا المسمى على أساس أنها تتطلب تعامل فعلي في سوق العملات، ومخاطر التحويل *Translation*

¹⁵ عرفات تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص178.

exposure التي تتعرض لها المنشآت التي لها فروع في دول أخرى، فإعداد القوائم المالية للشركة الأم، يتطلب ضرورة

ترجمة أرباح الفروع من عملة الدولة التي تعمل بها إلى أرباح بعملة دولة الشركة الأم.¹⁶

II - أنظمة سعر الصرف

تنقسم أنظمة سعر الصرف الى أنظمة التالية:¹⁷

- نظام سعر صرف ثابت.
- نظام سعر صرف معوم.
- نظام سعر صرف مدار.

1. أسعار الصرف الثابتة.

ساد نظام الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب في صورة المسكوكات الذهبية في أواخر القرن التاسع عشر و أوائل القرن العشرين و حتى قيام الحرب العالمية الأولى، وكذلك في النصف الثاني من عشرينيات القرن الماضي عندما عادت الدول الأوروبية إلى قاعدة الذهب في صورة السبائك الذهبية و تعتبر الدولة على قاعدة الذهب إذا ربطت عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب، و يترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب بالنقد الوطني أن يتحقق سعر ثابت للعملات المختلفة بعضها ببعض.

و مع ذلك فإن ثبات سعر الصرف و عدم تغيره لا يتحقق إلا إذا توافر شرطان:¹⁸

¹⁶ منير إبراهيم هندي، "الفكر الحديث في إدارة المخاطر"، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2003، ص354.

¹⁷ - بول سامولسون. وليام نورد هاوس - "الاقتصاد". ترجمة: هشام عبد الله - الأهلية للنشر و التوزيع - 2001. ص: 748.

¹⁸ - زينب حسن عوض الله - الاقتصاد الدولي - دار الجامعة الجديدة - 2004. ص: 49-49.

أولهما: أن يكون سعر شراء و بيع الذهب واحد في كل دولة.

ثانيهما: أن تكون انتقالات الذهب عديمة النفقة.

و لما كان هذان الشرطان لا يتحققان عمليا، فإنه يسمح بتقلب هذا السعر بحرية في حدود ضيقة جداً

و ذلك وفقا لقوى العرض و الطلب الخاصة بكل عملة من عملات الدول الأجنبية.

الميزة الكبرى لقاعدة الذهب أو لنظام سعر صرف ثابت هو إمكانية الاطمئنان لقيمة العملة، إذ يمكن

للتجار و المستثمرين أن يتاجروا أو يستثمروا في الدول الأخرى دون أن يخشوا حدوث تغييرات مفاجئة

في أسعار الصرف تقضي على الأرباح المتوقعة من مشروعاتهم.

2. أسعار الصرف المعومة:

كما يوحي الاسم ضمنيا، فإن سعر الصرف المعوم تحدده السوق بالدرجة الأولى، أي أن السعر لا

يتحرك إلا بتأثير العرض و الطلب. و يتحقق حين لا تعلن الحكومة سعر الصرف عملتها أو تتخذ

خطوات لفرض سعر معين، أي أنه في نظام سعر الصرف المعوم تتحدد الأسعار الخاصة بالعملات من

عمليات البيع والشراء التي يقوم بها الأفراد و قطاعات الأعمال¹⁹. إذ لا يكون للبنوك المركزية (السلطات

النقدية) أي دور في تحديد قيمة (سعر) العملة الوطنية، و من بين الدول التي تتبنى هذا النظام (نيوزلندا

السويد، آيسلندا، الولايات المتحدة، و الدول الواقعة في منطقة اليورو).²⁰

¹⁹ - بول سامولسون. وليام نورد هاوس - ترجمة: هشام عبد الله - " - مرجع سابق. ص: 748.

²⁰ - مارك ستون. هارالد اندرسون. رومين فيرون - "أنظمة سعر الصرف" - مرجع سابق. ص: 42.

و هكذا أصبح تعويم العملات هو القاعدة في تحديد أسعار صرف مختلف العملات في اغلب دول العالم.²¹

3. أسعار الصرف المدارة.

قلّة من الدول التي تتبنى كلا من النظامين المتطرفين بشكل مطلق، سواء أسعار الصرف الثابتة أو أسعار الصرف المعومة كلية، فالقاعدة الغالبة هي حل وسط بين الاثنين، أي "أسعار الصرف المدارة". و التي تعني أن أسعار الصرف تتحدد بشكل أساسي حسب قوى السوق لكن الحكومة تبيع أو تشتري العملات أو تغير سياساتها النقدية للتأثير على أسعار الصرف، فالبنوك المركزية تتدخل في البلدان التي تسمح بتعويم أسعار الصرف فيها) من خلال مشتريات أو مبيعات النقد الأجنبي في مقابل العملة المحلية) غالبا من أجل الحد من تقلبات سعر الصرف.

إن أحد مناهج التدخل في ظل أسعار الصرف المدارة هو التدخل بشراء العملة التي انخفضت قيمتها أو العكس و ذلك ببيع العملة التي ارتفعت قيمتها.

²¹ - زينب حسن عوض الله- "الاقتصاد الدولي" - مرجع سابق.ص: 59.

1. ماهية تحرير حساب رأس المال

يعتبر تحرير حساب رأس المال من أهم الجوانب المكونة لسياسة التحرير المالي و العنصر الأكثر تعقيدا فيها بالإضافة إلى كون أن تأثيره يمس مجموعة كبيرة من المتغيرات الاقتصادية مثل معدل الفائدة، أسعار الصرف ، معدل التضخم ، و ميزان المدفوعات و تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي لهذا تم اضافته في محاضرات التمويل الدولي. و يتطلب تحرير حساب رأس المال توفر مجموعة كبيرة من الضوابط و الآليات من أجل ضمان نجاحه في تحقيق الأهداف المنتظرة منه فغياب هذه الآليات و الضوابط يهدد بحدوث آثار كارثية على اقتصاديات الدول المقبلة عليه، مثل الازمات المالية .

1.1 تعريف سياسة التحرير المالي: قبل التطرق الى مفهوم تحرير حساب راس المال لابد من تعريف سياسة التحرير المالي.

✓ كما يعرف التحرير المالي على أنه مجموعة من الأساليب و الإجراءات التي تتخذها الدولة من أجل إلغاء أو التخفيف من درجة القيود المفروضة على النشاط المالي بهدف تعزيز كفاءته و إصلاحه¹.

✓ و كذلك يعرف العديد من الاقتصاديون التحرير المالي على أنه عبارة عن ممر من حالة الكبح المالي إلى حالة التحرير المالي، و هذا الأمر يتطلب إلغاء القيود المفروضة على النظام المالي و المتمثلة في²:

-التحديد الإداري لأسعار الفائدة.

-القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال .

¹ Hassine souheil « effets de libéralisation du système financière tunisien sur l'évolution des risque des banque » université Laval québec.canda.2000 ،p28

² عاطف وليم أنداروس "مرجع سابق" ص 84، ص 93.

-سياسة توجيه و تأطير القروض .

-الحواجز الموضوعية أمام دخول البنوك و المؤسسات المالية الأجنبية لسوق المالي المحلي.

و يشتمل التحرير المالي على ثلاثة عناصر أو جوانب و هذه العناصر تكون مؤشر يسمح بقياس درجة التحرير المالي في الاقتصاد فهي تتمثل في³:

أ- 1.تحرير النظام المالي الداخلي (المحلي) (LSFI).

ب- 2.تحرير السوق المالي (LMF).

ت- 3.تحرير حساب رأس المال (LCC).

2.1 تعريف تحرير حساب رأس المال : المقصود بتحرير حساب رأس المال هو إلغاء الحظر على المعاملات في

حساب رأس المال و الحسابات المالية لميزان المدفوعات و التي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال مثل الديون و الأسهم و الاستثمار المباشرة و العقاري و الثروات الشخصية⁴.

كما أنه يعني قابلية حساب رأس المال لتحويل أي إلغاء كل القيود المفروضة على النقد الأجنبي و الضوابط الأخرى⁵.

فتحرير حساب رأس المال يتعلق بحرية القطاع الخاص المقيم و الأجنبي في تحريك رؤوس الأموال إلى خارج و داخل البلد، و هذا لا يعني انعدام الضوابط على حركة رؤوس الأموال لأن هناك دائماً و في أي بلد ضوابط و إجراءات تنظم هذه الحركة فالمهم هو أن تكون هذه الحركة ممكنة على نطاق واسع و في إطار قانوني⁶.

3.1 عناصر تحرير حساب رأس المال : و يمكن إبراز أهم المعاملات التي تدخل في حساب رأس المال فيما يلي:

³ Saoussen ben gamra et mickaël élévenot « libéralisation financière et crise bancaires» Université Paris XIII P10.

⁴ شدا جمال خطيب. د صغف الركبي " العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال " مؤسسة طابا 2002 ص 27.

⁵ باري آيشينجرين، مايكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " مجلة التمويل و التنمية وديسمبر 1998 ص 19.

⁶ محمود عبد الفضيل: " الاقتصاد العربي في مواجهة تحديات القرن الواحد و العشرين " معهد البحوث و الدراسات العربية 1998 ، ص 161.

- ✓ المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية: (الأسهم، السندات و المشتقات و غيرها...) و هي تتضمن عمليات الشراء التي تتم محليا من طرف الغير المقيمين، المبيعات أو الإصدارات التي يقوم بها غير المقيمين وكذلك عمليات البيع أو الإصدارات و الشراء التي يقوم بها المقيمين.
- ✓ المعاملات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر: و تشمل التحرير من القيود المفروضة على الاستثمار و تحويلات الأرباح عبر الحدود.
- ✓ المعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية: أي تلك المعاملات الخاصة بشراء و بيع العقارات التي تتم محليا بواسطة الغير المقيمين أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين⁷.
- ✓ المعاملات الخاصة بالائتمان التجاري و المالي و الضمانات و الكفالات و التسهيلات المالية: وهي تشمل التدفقات للخارج (الائتمان الممنوح من المقيمين لغير المقيمين).
- ✓ المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية: و هي تشمل الودائع الخاصة بالغير المقيمين، و اقتراض البنوك من الخارج (تدفقات إلى الداخل)، وكذلك القروض و الودائع الأجنبية (تدفقات إلى الخارج).
- ✓ المعاملات المتعلقة بتحريك رؤوس الأموال الشخصية: و تشمل المعاملات الخاصة بالودائع، القروض، الهدايا، المنح، الميراث، الشركات، تسوية الديون⁸.

2. العوامل المتحركة في تدفق رأس المال :

إن تدفقات رؤوس الأموال الناتجة عن قيام العديد في البلدان بتحرير حساب رأس المال تخضع لمجموعة من العوامل المتحركة و الموجهة لحركتها بين الدول، و يمكن تقسيم هذه العوامل إلى :

- ✓ عوامل داخلية و التي تدعى بعوامل السحب.

⁷ باري إيشنجرين، مايكل موسي "مرجع سابق"، ص 19، ص 20.

⁸ شذا جمال خطيب صغفق الركبيبي "مرجع سابق"، ص 28.

✓ وامل خارجية و التي تدعى بعوامل الدفع

و فيما يلي سوف نبين ما يحتويه كل عامل من هذه العوامل:

1.2 العوامل الداخلية (عوامل السحب): ترتبط هذه العوامل غالبا بالسياسات و الأوضاع المحلية و التي تمثل

حافز لجذب التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل و هي كآتي⁹:

1. الاهتمام بإصلاح السياسة المالية و تدعيم الاستقرار الاقتصادي الكلي من شأنه أن يجذب رؤوس الأموال الأجنبية.

2. تنفيذ برامج ناجحة لاستقرار الأسعار و الحد من التضخم .

3. الزيادة المستقلة في دالة الطلب على النقود المحلية، حيث يحتمل أن تقود الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود إلى جذب رأس المال الأجنبي (كاستثمارات المالية)¹⁰.

4. ارتفاع إنتاجية رأس المال فأى قرار استثماري لابد أن يأخذ على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع و بين التكلفة اللازمة لإقامة المشروع فإنتاجية الحدية لرأس المال تؤثر على حركة رأس المال الأجنبي (الخاص) ،فهو ينجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها العائد الاستثماري نسبيا، و ذلك ما هو إلا نتيجة لأتباعها سياسات إصلاحية كبيرة تهدف إلى تعظيم العائد على الاستثمار المحلي¹¹.

5. أنظمة أسعار الصرف الثابت التي أصبحت تمثل عنصر جذب بالنسبة للمستثمرين و ذلك لأنها تجنبهم مخاطر تقلبات سعر العرف على الأقل في المدى القصير .

⁹ باري آيسينجرين، مايكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " ديسمبر 1999، ص 16، ص 17.

¹⁰ د. محمد عزيز - د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" منشورات قار يونس 1991، ص 92.

¹¹ د. محمد عزيز - د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" منشورات قار يونس 1991، ص 92.

2.2 العوامل الخارجية (عوامل الدفع): علاوة عن تأثيرات العوامل الداخلية السابقة الذكر فإن هناك التأثيرات

التي تمارسها العوامل الخارجية، حيث تلعب دورا كبير في طفرة تدفقات رؤوس الأموال التي عرفها العالم خلال سنوات التسعينات و يمكن إبرازها فيما يلي:

1. انخفاض أسعار الفائدة الدولية، حيث تعتبر من أهم العوامل المؤثرة على الحركة الدولية لرأس المال، حيث تتدفق

رؤوس الأموال إلى البلدان التي تتميز بارتفاع معدل الفائدة و التي عادة تمثل البلدان ذات العجز المالي¹².

2. انخفاض تكلفة الاتصالات و المنافسة القوية و التكاليف المتزايدة في أسواق البلدان الصناعية تؤدي إلى توجيه

رؤوس الأموال نحو الأسواق الناشئة أين تكون الأرباح أكبر و الامتيازات كثيرة و انخفاض حدة المنافسة¹³.

3. الركود الاقتصادي الذي عرفته بعض الدول الصناعية دفع برؤوس الأموال إلى الاتجاه نحو الدول التي تتوفر فيها

فرض استثمارية كبيرة.

4. المخاطر الاقتصادية مثل خطر التدهور النقدي ففي حالة تدهور القوة الشرائية للنقود المحلية نتيجة لارتفاع معدل

التضخم المحلي يلجأ أصحاب رؤوس الأموال إلى تحويل أموالهم إلى الخارج و كذلك أصحاب المشاريع يقومون بتصفية

استثماراتهم و تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج¹⁴

5. العوامل السياسية تلعب دور مهم في توجيه حركة رؤوس الأموال¹⁵.

و هناك العديد من الدراسات التي أكدت على الدور الفعال التي تلعبه عوامل الدفع في توجيه حركة رؤوس الأموال

مثل الدراسة التي قام بها "كالفوجليرو و رنيها" حيث بينت أن السبب الرئيسي وراء التدفقات الرأسمالية الخاصة

¹² أليخاندر لويز-ميخيا "التدفقات الضخمة لرأس المال" مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 1999 ص 23.

¹³ نبيل حشاد "الأموال الساخنة في البورصات" اتحاد البورصات العربية و كيانات سوق المال العربية 2000، ص 79.

¹⁴ رمزي زكي "الديون و سياسات التحرير" دار الجامعة قاهرة، 1991 ص 63

¹⁵ أليخاندر لويز-ميخيا "التدفقات الضخمة لرأس المال" مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 1999، ص 23.

إلى عشر دول من أمريكا اللاتينية يتمثل في الدورة الاقتصادية للسوق العالمي و بصفة خاصة انخفاض سعر الفائدة الأمريكي و الكساد في الولايات المتحدة الأمريكية و الدول الصناعية، كما أكدت دراسة "فريناندز أريز" ذات النتيجة حيث خلصت إلى أن (86%) من الزيادة في التدفقات الاستثمارات المالية في الأسواق الناشئة خلال الفترة (1989-1993) كان نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة العالمية ، و هي ذات النتيجة التي توصل إليها "فرانكل وروز" في تحليلهما لمحددات تدفقات الاستثمارات المالية في عشرة من دول أمريكا الجنوبية و لبعض دول جنوب شرق آسيا ما بين (1986-1994)¹⁶.

و فيما يلي سوف نعرض بعض الإحصائيات المتعلقة بتدفقات رؤوس الأموال نحو الدول النامية :

3. الآثار المترتبة عن تحرير حساب رأس المال

¹⁶ شذا جمال "مرجع سابق"، ص 32، ص 33.

كان تحرير حساب رأس المال في الدول النامية قائما على منطق حتمي يتمثل في كون أن هذه الدول تعاني من مشكلة نقص الموارد المالية الضرورية للاستثمار فهي تعتقد أن تحرير حساب رأس المال يسمح لها بالحصول على تدفقات رأس المال الأجنبي التي يمكن أن تستعملها في تغطية النقص الحاصل في الموارد المالية و تحفيز النمو الاقتصادي.

إلا أن تجارب الدول النامية فيما يخص تحرير حساب رأس المال أظهرت آثار سلبية إلى جانب الآثار الإيجابية التي كانت منتظر من عملية تحرير حساب رأس المال، و فيما يلي سوف نبين مختلف الآثار الناجمة عن إتباع سياسة تحرير حساب رأس المال.

1.3 الآثار الإيجابية لتحرير حساب رأس المال: لتحرير حساب رأس المال مجموعة من الآثار الإيجابية على اقتصاديات الدول المقبلة عليه والتي يمكن إبرازها فيما يلي:

1. تحرير حساب رأس المال يفتح الطريق أمام مشروعات الأعمال والأفراد للوصول إلى الأسواق الخارجية¹⁷.
2. يخلق فرص ثمينة لتنويع المحافظ المالية، و توزيع الخطر عن طريق امتلاك ديون على بلدان الأجنبية (أي عن طريق إقراضها) و بالتالي يمكن للأسر والمؤسسات أن تحمي نفسها من الاضطرابات و الأزمات المالية التي يمكن تحدث في البلد الأم.¹⁸
3. الإسراع في عملية التنمية الاقتصادية على المدى البعيد، حيث يمكن لبلد العجز من تحقيق معدلات عالية لنمو دون الحاجة إلى اتخاذ سياسات انكماشية إضافة إلى نقل التكنولوجيا¹⁹.

¹⁷ باري آيشينجرين-ما يكل موسى "مرجع سابق"، ص 178.

¹⁸ صالح م نصولي-منير راشد "تحرير حساب رأس المال في جنوب البحر المتوسط" مجلة التمويل و التنمية 1998 ص 25.

¹⁹ عرفات تقي الحسني "التمويل الدولي" مجدلوي الأردن 1999، ص 274.

4. تحرير حساب رأس المال يقوي الاتجاه نحو تبني أطر نقدية أكثر انتقائية و يعطي وزنا أكبر للأسعار الصرف في التقسيمات النقدية²⁰.

5. توجيه تدفقات رأس المال الأجنبي (الناجمة عن عملية التحرير بطريقة جيدة يمكن أن يدعم النمو الاقتصادي ، و نظرا لانخفاض متوسط دخل الفرد و معدل الاستثمار في الدول النامية، فأنها تسجل معدلات ضعيفة لنمو الاقتصادي، فهي تبقي في حاجة ماسة لرأس المال الأجنبي لتكميل الموارد المحلية و بالتالي تحقيق معدلات استثمار عالية، أي كسر الحلقة المفرغة (دخل منخفض ← ادخار منخفض ← استثمار منخفض ← معدل نمو منخفض) فرأس المال الأجنبي يساهم بالتعجيل أو الإسراع بخطى النمو الاقتصادي عن طريق تسهيل الحصول على العوامل الأساسية اللازمة لتنفيذ أو القيام ببرامج التنمية الاقتصادية مثل: موارد مالية، سلع رأسمالية، المعرفة الفنية.²¹

6. يسمح للدول المستقبلية لتدفقات رأس المال بالحصول على دخل إضافي متمثل في الضرائب المفروضة على العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي فيها.²²

7. تؤكد تجارب الدولة الآسيوية فيما يخص تحرير حساب رأس المال على الدور الإيجابي لهذا الأخير في تحقيق التنمية الاقتصادية ،فقد سجلت هذه الاقتصاديات فترة طويلة من النمو و التنمية و التي ساهمت فيها تدفقات رأس المال الأجنبي الناجمة عن إلغاء القيود المتعلقة به.²³

²⁰ ر.باري جونسون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة و التنمية ديسمبر 1999 ص 22.

²¹ ر. باري جونسون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة و التنمية ديسمبر 1999 ص 22.

²² عرفات تقي الحسني "مرجع سابق"، ص 275.

²³ مانويل غيتيان " تأثير التدفقات المالية العالمية على السياسات الاقتصادية " مجلة التمويل و لتنمية مارس 1999 ص 2.

8. تحرير رأس المال يشجع الأسواق المالية المحلية على أن تصبح أكثر كفاءة و يمهّد الطريق للتخصيص الكفء للمدخرات المالية .²⁴

9. و في الأخير يمكن القول أن المنافع المترتبة عن تدفقات رأس المال الأجنبي تتبلور في محورين أساسيين و هما²⁵:

أ-دفع عملية النمو من خلال رفع مستوى الاستثمار و تحسين معدل العائد على الاستثمار و رفع درجة الكفاءة في السوق نتيجة دخول التكنولوجيا المتقدمة و الخبرات الأجنبية ، و هي تعد مصدرا تمويليا لسد الفجوة بين الادخار المحلي و حجم الاستثمار المطلوب لتحقيق معدلات النمو المرجوة. وهذا الأمر يترتب عنه خفض معدلات الاستدانة الخارجية حيث تتم الاستعاضة جزئيا بالتدفقات الرأسمالية الخاصة المتمثلة في الاستثمارات الأجنبية المباشرة و الاستثمارات المالية عن القروض المصرفية و القروض الحكومية و بالتالي الحد من نمو حجم الديون الخارجية و أعبائها.

ب.توفر هذه التدفقات يعد مصدر للعملات الأجنبية الأمر الذي يزيد من مقدرة السلطات النقدية على تكوين مستويات مرتفعة من الاحتياطات النقدية على تكوين مستويات مرتفعة من الاحتياطات الدولية و هي تلك الاحتياطات التي طالما استنزفت في خدمة أعباء الديون الخارجية.

2.3 الآثار السلبية الناتجة عن تحرير حساب رأس المال :و كذلك عانت هذه الدول العديد من المشاكل والسلبيات و التي يمكن عرضها فيما يلي:

²⁴ مانويل غيتيان "مرجع سابق"، ص 3.

²⁵ شذا جمال خطيب، صعق الركبي مرجع سابق ص 29.

1- تحرير حساب رأس المال يطرح الكثير من المشاكل في الدول النامية هذا لكون أن أنظمتها المالية ضعيفة و مؤسساتها المالية المحلية محدودة القدرة فيما يخص تقييم و إدارة المخاطر المرتبطة بالتدفق الكبير لرؤوس الأموال و كما أن القدرة الإشرافية للسلطات النقدية ضعيفة.²⁶

2. زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل يترتب عنه توسع في حجم الأصول المالية المحلية و زيادة الطلب على السلع المحلية و بالتالي ارتفاع معدلات التضخم علاوة على حدوث ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية (في حالة سعر الصرف الموعوم) و احتمال تفاقم حالة من عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي تجعل تدفقات رؤوس الأموال نفسها غير مستقرة.²⁷

3. أما زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج لكونها أموال ساخنة أو نتيجة لحدوث صدمة سلبية مثل حصول تطور سياسي غير متوقع، ففي نظام سعر الصرف الموعوم يحدث انخفاض في سعر صرف العملة المحلية و انخفاض في أسعار الأوراق المالية المحلية أما في حالة نظام سعر الصرف الثابت تنخفض أسعار الأوراق المالية المحلية مما يدفع بالبنك المركزي لوقف تدهور العملة المحلية عن طريق عرض الاحتياطات من العملات الأجنبية و بالتالي انخفاض مستواها لدى البنك المركزي.²⁸

4. لا يوجد أي إثباتات ملموسة تبين بأن البلدان التي أقدمت على تحرير حساب رأس المال حققت نسب نمو عالية، وبل حتى هناك بعض الأسواق الناشئة عرفت انحدار ملموسا في معدلات الاستثمار، كما لم يسفر تحرير تدفقات رؤوس الأموال عن استقرار الاستهلاك في تلك الأسواق. فتحرير تدفقات رؤوس الأموال لا يشكل حلا

²⁶ أليخاندر لويز-ميغيا "التدفقات الضخمة لرأس المال الأسباب و النتائج و رد فعل السياسة" مجلة التمويل والتنمية ديسمبر 1999، ص 30.

²⁷ شذا جمال "مرجع سابق"، ص 38.

²⁸ شذا جمال "مرجع سابق"، ص 38.

سليما في البلدان التي تعاني انخفاضاً في الطلب على الاستثمارات بحيث تؤدي الزيادة في هذه التدفقات إلى رفع قيمة العملة المحلية و جعل الربح الناتج عن الأنشطة التصديرية أقل و بالتالي إضعاف الحواجز الدافعة للاستثمار.²⁹

5. كما تلقي بعض تجارب الأسواق الصاعدة خلال العقد الماضي الضوء على المخاطر المترتبة عن فتح حساب رأس المال قبل الأخذ بسعر الصرف المرن، فقد اضطرت بلدان كثيرة إلى التخلي عن ربط عملتها المحلية بعد الانقلاب المفاجئ في اتجاه تدفقات رأس المال في ظل حسابات رأس المال المفتوحة مثل المكسيك 1994، تايلاند 1998، البرازيل 1999.

فقد شهدت المكسيك بعد قيامها بتحرير حساب رأس المال زيادة في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية حيث بلغت قيمتها الإجمالية 91 مليار دولار خلال الفترة (1990-1993) و تمثل الاستثمارات المالية منها 68% حيث ساهمت تلك التدفقات في زيادة حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك للقطاع الخاص بمعدل سنوي بلغ في متوسط 66% و كذا في إخفاء حقيقة العجز الحاصل في حساب العمليات الجارية كما سجلت المدخرات المحلية تدهوراً في قيمتها، و في ظل هذه الأجواء استشعرت الأسواق المالية المحلية قلقاً متزايداً من استمرار العجز الكبير في الحساب الجاري و التخفيضات المتتالية للعملة مما أدى إلى انعكاس التدفقات الرأسمالية بحيث إنسابت إلى خارج لبلاد، فبعدما كانت التدفقات الداخلية تقدر بحوالي 23 مليار دولار في 1993 تحولت إلى صافي تدفق يقدر بحوالي (14-) مليار دولار عام 1995.³⁰

المطلب الرابع: شروط تحرير حساب رأس المال.

²⁹ داني رودريك " التحرير المالي و الوعود الزائفة " بروجيكت سنة 2006 ، ص 1.

³⁰ عبد المطلب عبد الحميد " العولمة و اقتصاديات البنوك " الدار الجامعية 2001 ، ص 217.

من أجل ضمان نجاح تحرير حساب رأس المال في تحقيق الأهداف المرجوة منه و تجنب المخاطرة الناتجة عنه لابد
التأكد من توفر مجموعة من الشروط و القواعد و التنظيمات قبل الأقدام على هذه الخطوة أي توفر البيئة
الاقتصادية المناسبة لتحرير حساب رأس المال. و فيما يلي سوف نتطرق إلى الشروط و القواعد التي يتطلبها نجاح
تحرير حساب رأس المال:

1. يجب توفر القواعد التحوطية الخاصة بمعاملات و تحويلات العملة الأجنبية التي يجريها الغير المقيمين ، فتححرير
حساب رأس المال لا يعني التخلي عن كل القواعد و التنظيمات المطبقة على المعاملات الدولية فقواعد التحوط
هي عبارة عن القوانين و القواعد التنظيمية و السياسات و الإجراءات المعتمدة رسميا و الهادفة إلى تعزيز سلامة
المؤسسات المالية و ضمان انضباط السوق المالي³¹.

2. إقرار متطلبات جيدة للمحاسبة و الإفصاح من أجل تعزيز الدور الإشرافي لسلطات النقدية³².

3. يجب تحرير أسعار الصرف قبل الإقدام على تحرير حساب رأس المال و ذلك لأن الدول التي قامت بتحرير
حساب رأس المال في ظل أسعار صرف ثابتة عانت من أزمات مالية و اضطرابات مما دفعها إلى إجراء تخفيضات
متتالية لعملتها³³.

4. الإبقاء على القيود الخاصة بتدفقات رؤوس الأموال القصيرة الأجل و بعض أنواع معاملات رأس المال و ذلك
لكسب الوقت الضروري لإعادة هيكلة الأسواق المالية بصفة جيدة ووضع المعايير المناسبة لتحوط و الإشراف و
تعزيز استعمال الأدوات النقدية الغير مباشرة³⁴.

³¹ دار باري جونستون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998 ص 20 ص 19.

³² نديم الحق سونيل شارما: " أسباب تدفق رؤوس الأموال و السياسات المناسبة إزاءه " مجلة التمويل و التنمية مارس 1997، ص 3.

³³ سيم كاراكا داج روباد و تاجوبتا و آخرون " من التثبيت إلى التعويم " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 2006. ص 21، ص 22.

³⁴ دار باري جونستون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998 ص 20 ص 19.

1. مفهوم المشتقات المالية :

تعد المشتقات المالية احدى ثمرات الهندسة المالية الالية التي تعني بابتكار الأدوات المالية و تطوير القائم منها ، و قد سميت المشتقات المالية بهذا الاسم لكون قيمتها مشتقة من شى اخر¹ ، و تعتبر المشتقات المالية من اهم الأدوات المالية المستحدثة التي تعكس الرغبة في تعظيم العائد و تقليل المخاطر ، و قد عرفت كذلك بانها أدوات مالية مالية تتوقف قيمتها على قيمة اصل اخر ، و بعبارة أخرى ادق يتوقف العائد المتولد عنها على اتجاه سعر أصل اخر² ، و بناء على ما سبق فان المفهوم المشتقات المالية ينطوي على النقاط التالية :

✓ عقد أي اتفاق بين طرفين

✓ يتم تسويته في تاريخ محدد مستقبلا

✓ لا يتطلب استثمارات مبدئيا أو قد يتطلب مبلغا مبدئيا صغير نسبيا اذا ما تم مقارنته مع الأصل محل التعاقد.

✓ تعتمد مكاسب او خسائر هذا العقد على القيمة التي سيصل اليها الأصل محل التعاقد في تاريخ استحقاق العقد.

2. المتعاملون بالمشتقات المالية : تنقسم الجهات المتعاملة بالمشتقات المالية الى ثلاثة فئات³:

✓ **المتحوطون :** الهدف الرئيسي للأسواق الآجلة او المشتقات بصفة عامة هو ضمان اليه كفاءة و فعالة للإدارة المخاطر تقلبات الأسعار ، و عندما يتم اتخاذ قرار التحوط يقوم المتحوط بالتنازل مسبقا على إمكانية الاستفادة

¹ عبد العظيم أبوزيد ، " التحليل الفقهي و المقاصدي للمشتقات المالية " مجلة جامعة الملك عبد العزيز ، 2014 ، ص2

² دنيا إبراهيم غيا ، " دور المشتقات المالية كأدوات للتحوط التعاقدية تجاه المخاطر المالية و مدى إمكانية تطبيقها في المصارف السورية " ، ماجستير ، سنة 2013 ، ص12

³ حسين هادي عباس الكندي ، استخدام عقود الخيارات في تخفيض المخاطر : دراسة عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، رسالة ماجستير في العلوم المالية و المصرفية ، جامعة القتندسية ، العراق ، 2019 ، ص40

المحور الخامس : المشتقات المالية

من حركة الأسعار التي يمكن ان يجني منها الأرباح ، كما يمكن ان يقوم المتحوط بحماية كلفته و هامش ربحه و بهذا فانه لا يتحمل أي مخاطر غير عادية.

✓ **المضاربون** : فهم من يبحثون على الربح السريع من خلال حركة الأسعار للأداة المتعامل بها ، فمضارب ليس له أي مصلحة في التسليم او التسلم ، فهمي يسعى دائما الى تحمل المخاطر اذ تكون هناك رغبة من المتحوطين الى تجنبها ، فهم يعملون على شراء الأصول التي من الممكن ارتفاع أسعارها و بيع الأصول التي من الممكن انخفاض أسعارها.

✓ **المراجيحون** : هذا النوع من المضاربة يتم تقييد او تثبيت الربح الذي يتصف بكونه عديم المخاطرة من خلال الدخول بشكل متزامن مع التعاملات بشكل دوري في سوقين أو أكثر من الأسواق المالية، اذ تكون المضاربة ممكنة عندما يصبح هناك عدم توازن او توافق بين سعر التسليم الاجل لاي اصل مع السعر الانى او النقدي.

3. أهمية المشتقات المالية : تتمتع المشتقات المالية بأهمية كبيرة يمكن توضيحها في النقاط التالية⁴ :

✓ - تقديم خدمات التغطية ضد مخاطر التغيرات السعرية.

✓ - أداة لاستكشاف السعر المتوقع في السوق الحاضر.

✓ - إتاحة فرصة أفضل لتخطيط التدفقات النقدية.

✓ - إتاحة فرصة استثمارية للمضاربين.

✓ - تيسير وتنشيط التعامل على الأصول محل التعاقد.

✓ - سرعة تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية.

✓ - تعتبر وسيلة مثالية للحد من المخاطر.

✓ - المشتقات تزيد من العائد.

⁴ حياة عوايحية، تداول المشتقات المالية ومساهمتها في الأزمة المالية العالمية (2008)، دراسة حالة الأوراق المالية (وول ستريت)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017، ص ص 9-12.

المحور الخامس : المشتقات المالية

✓ - إتاحة فرصة أفضل لتخطيط التدفقات النقدية.

✓ - تحقيق سمة الكمال للسوق.

4. خصائص المشتقات المالية : في ضوء ما سبق توجد العدد من الخصائص للمشتقات المالية التي تُزنها عن

الأدوات المالية التقليدية) كالاسهم والسندات واذون الخزنة ، ومن هذه الخصائص⁵:

✓ التسوية المستقبلية : حث ان عقد المشتقات المالية تم أبرامه في الوقت الحاضر لكن التسوية تتم في المستقبل طبقا لتاريخ متفق عليه في العقد .

✓ تغطية المخاطر : فالهدف الرئيسي لعقود المشتقات المالية هو تغطية المخاطر Hedging Risk وقصد بها

مخاطر تقلبات اسعار الاصول في المستقبل ، فالمستثمر الذي يرغب في شراء اصل بسعر الذي ينوي ونوى تنفذ

ذلك في المستقبل خشى من ارتفاع السعر عندما حن وقت التنفيذ لذلك لجأ للمشتقات المالية لتقلل (تجنب

(المخاطر التي بد تظهر نتيجة ارتفاع السعر مستقبلا ، والعكس للمستثمر الذي يرغب في البعي بسعر الن (لكنه

سوف نفذ في المستقبل (خشى انخفاض السعر مستقبلا فُلجأ إلى المشتقات المالية لتغطية (تخفف / تقلل)

المخاطر التي تظهر نتيجة انخفاض السعر مستقبلا

✓ تثبت سعر الأصل: فالمشتقات المالية تعطي الفرصة لتحديد وتثبيت سعر الاصل طبقا لسعر التعاقد في الوقت

الحاضر والتعامل عليه مستقبلا بغض النظر عن المستجدات (مع مراعاة ان بعض العقود بد حدث بها تسوؤ ومة

لفروق السعر كعقود المستقبلات.

✓ القيمة المشتقة تم استحقاق القيمة في عقود المشتقات المالية من ثمة اصل آخر , فعندما تدخل في عقد مستقبلي

تحدد ثمة العقد من خلال قيمة الاصل محل التعاقد وتحقق الربح او الخسارة تنتجه التغيرات في سعر الاصل

محل التعاقد سواء كان سهم او سند او عملة او سعر فائدة او مؤشر اسهم وهكذا التسوية ولس التسلم عادة

⁵ محمد عنتر أحمد «المشتقات المالية»، منشورات جامعة القاهرة كلية التجارة ، سنة 2021، ص11، ص12

المحور الخامس : المشتقات المالية

مّا تم إجراء عملاّت تسوّة للعقد المشتق دون الحاجة للتسلّم الفعلي لاصل محل التعاقد , فاذا كان هناك عقد مستقبلي على 2222 سهم بسعر 222 جنّه للسهم فالشترط انّ تنتهي العقد بقم البائع بتسلّم السهم للمشتري او نقل ملكتها إله ولكن عادة مّا كتفى باجراء تسوية للعقد بحساب فروقات الاسعار وتحوّلها من طرف آخر

✓ الاصول محل التعاقد :تشمل العدّد من انواع الاصول كما وضع الشكل التالي : الاصول محل التعاقد اصول اصول السلعية المعادن الموارد مائة الطبعة *السلع *السهم *الدولار *الذهب *البترو ل *البضائع *السندات *الورو *الفضة *الغاز بالضافة إلى انها تمتد إلى عقود المشتقات المائة على اسعار الفائدة ، ومؤشرات السهم و مؤشرات السندات و اسعار الصرف .

5. أنواع المشتقات المالية :

✓ بشكل عام يوجد أربعة أنواع للمشتقات المالية هي ⁶:

✓ العقود الآجلة

✓ العقود المستقبلية

✓ عقود الخيارات

✓ عقود المقايضات أو المبادلات

أ- العقود الآجلة: العقود الآجلة هي مشتقة بسيطة أي أنها: "اتفاق على شراء أو بيع أصل في وقت مستقبلي

معين مقابل سعر معين". ويكون العقد عادة بين مؤسستين ماليتين أو بين مؤسسة مالية وأحد عملائها

من المنشآت، ولا يتم تداوله في البورصات عادة.

⁶ طارق عبد العال حامد، المشتقات المالية "المفاهيم-إدارة المخاطر، المحاسبة"، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، كلية التجارة عين شمس، 2001، ص 12-18.

المحور الخامس : المشتقات المالية

ويتخذ أحد الطرفين في العقد الآجل مركزا طويلا ويوافق على شراء الأصل محل العقد في تاريخ مستقبلي محدد مقابل سعر محدد تم الاتفاق عليه، أما الطرف الثاني فيتخذ مركزا قصيرا ويوافق على بيع الأصل في نفس التاريخ مقابل نفس السعر، وسوف يشار للسعر المحدد في العقد الآجل باسم سعر التسليم ووقت الدخول في العقد يتم اختيار سعر التسليم بحيث تكون قيمة العقد الآجل صفر بالنسبة للطرفين، ويعني ذلك أن اتخاذ مركز قصير أو طويل لا يكلف شيئا.

وتتم تسوية العقد الآجل عند استحقاقه، حيث يقوم حائز المركز القصير(البائع) بتسليم الأصل إلى حائز المركز الطويل مقابل مبلغ نقدي مساوي لسعر التسليم، ومن المتغيرات الرئيسية التي تقرر قيمة أي عقد آجل في وقت ما السعر السوقي للأصل. وتتميز العقود الآجلة بما يلي:

عقد بين طرفين يحتمل حصول أي منهم على مكاسب أو خسائر؛ تعرض أطراف العقد الآجل لمخاطر الائتمان والتي تنتج عن عدم قدرة احد الأطراف على الوفاء بالتزاماته؛

تلك العقود تمتاز بمرونة في التفاوض على أي شرط من شروطها بما يتفق من طرفي العقد وتمتاز بسهولة الاستخدام. و تتميز العقود الآجلة بخصائص التالية⁷ :

- ✓ عقود شخصية يتفاوض الطرفان على شروطها.
- ✓ يتم التعامل بها في السوق الموازية فقط و ليس سوق الثانوية، و غالبا ما تكون قيمتها كبيرة جدا.
- ✓ يتعرض اطراف العقد الاجل لمخاطر الائتمان او العجز عن السداد و ذلك بسبب عدم قدرة احد الطرفين على الوفاء بالتزاماته.
- ✓ تتحقق قيمة العقد الاجل عند انتهاء صلاحية و لا توجد أي مدفوعات عند بداية التعاقد او خلاله

⁷ عادل محمد رزق ، الاستثمار في البنوك و المؤسسات المالية ، دار طيبة ، مصر ، 2008، ص 113

المحور الخامس : المشتقات المالية

✓ عدم تمتعها بالسيولة ، لان خروج أي طرف من الصفقة يترتب عليه احضار شخص اخر مكانه.

ب- العقود المستقبلية: على غرار العقد الآجل، فإن العقود المستقبلية هي اتفاق بين طرفين على شراء

أو بيع أصل ما في وقت معين في المستقبل بسعر معين، ولكن على خلاف العقود الآجلة يتم تداول العقود

المستقبلية في البورصات، ومن أجل جعل التداول ممكنا تحدد البورصة سمات معيارية معينة للعقد، ونظرا

لأن طرفي العقد قد لا يعرفان بعضهما البعض بالضرورة، فإن البورصة توفر آلية تعطي كلا من الطرفين

ضمانا بأن العقد سوف يحترم.

وأكبر البورصات التي يتم فيها تداول العقود المستقبلية فيها هي مجلس شيكاغو للتجارة وبورصة شيكاغو ميركانتايل

وفي هذه البورصات وغيرها تشكل مجموعة عريضة جدا من السلع والأصول المالية والأصول الأخرى محلا للعقود

المختلفة. وتشمل أجزاء من لحوم الخنزير، الماشية الحية، السكر، الصوف، الأخشاب، النحاس، الألمنيوم، الذهب،

القصدير، أما الأصول المالية فتشمل مؤشرات الأسهم، العملات، أذون الخزانة، وسندات الخزانة.

ويجب أن يشتمل العقد المستقبلي بالإضافة للبائع والمشتري على العناصر التالية:

✓ تاريخ التسوية؛

✓ نوع الأصل محل العقد وكميته؛

✓ مكان وطريقة التسوية؛

✓ سعر التسليم.

وتجدر الإشارة هنا أنه من النادر ما يتم اللجوء إلى التسليم الفعلي محل التعاقد إذ يكتفي الطرفان بالتسوية

النقدية لمركز كل منهما في العقد، ويحقق مشتري العقد المستقبلي أرباحا عندما يرتفع سعر محل التعاقد عن السعر

المحور الخامس : المشتقات المالية

المتفق عليه، وبالمقابل يحقق البائع أرباح عندما ينخفض سعر محل التعاقد، كما يمكن لكل طرف أن يلجأ إلى تصفية مركزه في تاريخ سابق ليوم التسوية عن طريق اتخاذ مركز مقابل في نفس العقد أي على مشتري العقد مثلاً أن يقوم ببيع عقد مماثل بنفس العناصر (السعر وتاريخ التسوية ومحل التعاقد).

و تتميز العقود المستقبلية بالخصائص التالية⁸:

- ✓ لعقود المستقبلات طرفين يقبل احدهما بموقع المشتري أو المستلم للأصل الاستثماري (المركز الطويل) ، و الآخر بموقع البائع أو المسلم للأصل الاستثماري (المركز القصير)
- ✓ نمط شروط التعاقد فلا تتباين العقود من عقد لآخر.
- ✓ يجري التعامل بها في السوق الرسمية.
- ✓ يتطلب التعامل بها إيداع هامش مبدئي لدى السمسار و اجراء تسوية يومية.
- ✓ تتم المتاجرة فيها في الأسواق المالية

ت- عقود الخيارات: مفهوم عقد الخيارات يتمثل في الاختيارات جمع خيار وهو يعني طلب خير

الأمرين، والإضفاء والإيثار والانتقاء والتفضل، هذا في اللغة.

أما الاختيار أو الخيار في عرف الاقتصاد المعاصر، وفي الأسواق المالية، فيراد به حق شراء أو بيع سلعة ما في تاريخ محدد بسعر متفق عليه سلفاً، ولا يترتب على مشتري الخيار التزام بيع، أو شراء وإنما مجرد حق يستطيع أن يمارسه أو يتركه، ويصبح المضارب مالكا للخيار بمجرد دفع قيمته، فالاختيار اتفاق بين طرفين يتعهد بموجبه الطرف الأول (البائع) أن يعطي للطرف الثاني (المشتري) الحق -وليس الإلزام- لشراء أو بيع أوراق مالية أو سلع حسب شروط منصوص عليها في العقد.

⁸ عيساوي سهام ، دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رارس المال دراسة حالة السوق الفرنسي ، رسالة دكتوراه ، جامعة بسكرة ، سنة

المحور الخامس : المشتقات المالية

✓ أركان عقود الاختيار:

مشتري الحق: هو الشخص الذي يقوم بشراء حق الاختيار سواء كان حق اختيار بيع أو شراء.

محرر الحق: هو الشخص الذي يقوم بتحرير الحق لصالح المستثمر (أو مشتري الحق)

سعر التنفيذ: هو السعر الذي يتم به تنفيذ العقد يتحدد عند إبرام العقد، وعادة ما يكون هو السعر الجاري للأصل في السوق.

تاريخ التنفيذ: هو التاريخ الذي يتم فيه تنفيذ العقد.

المكافأة: هو مبلغ متفق عليه يقوم مشتري حق الاختيار بدفعه للمحرر نظير أن يكون لمشتري الاختيار الحق في تنفيذ الاتفاق.

✓ أنواع عقود الاختيار: هناك تصنيف أساسي كمايلي:

خيار الشراء: هو عقد بين طرفين، يمنح فيه الطرف الأول ويسمى محرر العقد أو البائع للطرف الآخر الحق في الاختيار بين شراء أصل معين أو عدم شرائه وذلك في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر يحدد مسبقا في العقد، ومقابل ذلك يحصل على مبلغ من المشتري مقابل منحه هذا الحق يسمى العلاوة أو المكافأة أو سعر الخيار، وينفذ المشتري العقد ويشترى الأصل إذا ارتفع السعر المستقبلي عن سعر التنفيذ المحدد في العقد.

حق خيار البيع: هو عقد بين طرفين، يمنح فيه الطرف الأول ويسمى محرر العقد أو البائع للطرف الآخر وهو المشتري الحق في الاختيار بين بيع أصل معين أو عدم البيع وذلك في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر يحدد مسبقا في العقد، ويحصل في مقابل ذلك على المكافأة من مشتري الحق، وينفذ مشتري الحق العقد إذا انخفض السعر المستقبلي عن سعر التنفيذ المحدد في العقد.

المحور الخامس : المشتقات المالية

و هناك أنواع فرعية تصنف من حيث موعد التنفيذ و التغطية:

عقد الخيار الأمريكي: وهو عقد يتيح للمستثمر حق شراء أو بيع عدد محدود من الأوراق المالية أو أي أصل آخر بسعر متفق عليه مقدما على أن يتم تنفيذ هذا العقد في أي وقت خلال الفترة الممتدة منذ إبرام العقد وحتى التاريخ المحدد لانتهاؤه.

عقد الخيار الأوروبي: هو تماما مثل الأمريكي ما عدا أن التنفيذ غير مسموح به ولا يتم إلا في تاريخ انتهائه.

عقد الخيار المغطى: هو حق اختيار شراء أو بيع يكون فيه محرر العقد مالكا للأصل محل العقد.

عقد الخيار غير المغطى: هو حق اختيار شراء أو بيع لا يكون فيه المستثمر مالكا للأصل محل العقد.

ث- عقود المبادلات:

تعرف عقود المبادلات على انها صفقة بين طرفين يوافق كل منهما على دفع قيمة نقدية للطرف الاخر خلال مدة مستقبلية محددة من الزمن و الاتفاقية هنا تشمل التواريخ التي تدفع بها القيمة النقدية و الطريقة التي تحتسب بها⁹.

و كما يعرف على انه اتفاق بين طرفين او اكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية فعلى سبيل المثال يوافق الطرف أ على دفع معدل فائدة ثابت على مبلغ معين فرضا مليون أورو كل سنتين لطرف الاخر و ليكن ب حيث يدفع معدل فائدة عائمة متغيرة على نفس المبلغ المحدد و هو مليون دولار و ذلك كل سنتين¹⁰.

✓ أنواع عقود المبادلات :

⁹ طارق عبد العال حماد ، المشتقات المالية المفاهيم إدارة المخاطر، ج5، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2002، ص10

¹⁰ طارق عبد العال حماد ، مرجع سابق ، ص11

المحور الخامس : المشتقات المالية

عقد مبادلة أسعار الفائدة : و هي مبادلة تتضمن عملية تبادل في مدفوعات الفائدة و هي عادة تحدد عندما يحتاج شخص او مؤسسة الى تحويل بفائدة ثابتة و هو قادر على الحصول على فائدة معومة، فيحاول إيجاد طرف اخر يحتاج الى الفائدة المعومة و يكن قادرا على الحصول على فائدة ثابتة¹¹ .

عقد مبادلة العملات : يتم بيع و شراء هذه العملات في السوق الأدنى على أساس الصرف الفوري و في نفس الوقت يتم إعادة بيع العملة التي شراؤها و شراء العملة التي تم بيعها بسعر صرف اجل ، و يلتزم كل طرف بالدفع فائدة العملات التي استلمها¹² .

عقد مبادلة البضائع : يقوم احد الطرفين بالشراء الايني من الطرف الاخر لبضائع معينة بالسعر السائد و يتم التسديد فورا و بيعها له في نفس الوقت بيعا اجلا بسعر المتفق عليه مسبقا بحيث يتم السداد على فترات متفق عليها¹³ .

¹¹ خالد بن عبد الرحمن بن ناصر، المشتقات المالية : دراسة فقهية"، جامعة الامام محمد بن مسعود الإسلامية ، السعودية ، سنة

2013، ص144، ص145

¹² هاشم فوزي ، مرجع سابق الذكر ، ص88، ص89

¹³ أحمد محمي الدين ، أسواق الأوراق المالية و اثارها الإيجابية في الاقتصاد الإسلامي ، جدة ، 1995، ص165

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

تهدف المحاضرة الى تعريف الطالب بمختلف المنتجات المالية و التقنيات المالية المستعملة في التجارة الخارجية ، حيث تتناول تقنيات تمويل الواردات و الصادرات ، ثم دراسة حالة الاعتماد المستندي من اجل التعمق فيها بوصفه اهم أداة في تمويل التجارة الخارجية.

1. تمويل الواردات :

2.1 التحصيل المستندي :

أولا تعريف التحصيل المستندي: يعرف التحصيل المستندي هو آلية أو تقنية يقوم بموجبها المصدر (الساحب) بإصدار كمبيالة وإعطاء كل المستندات إلى البنك الذي يمثله (البنك المراسل)، حيث يقوم هذا الأخير بإجراءات تسليم المستندات إلى المستورد (المسحوب عليه) أو إلى البنك الذي يمثله (البنك المكلف بالتحصيل)، حيث يقوم هذا الأخير بإجراءات تسليم المستندات إلى المستورد أو إلى البنك الذي يمثله مقابل تسليم مبلغ الصفقة أو قبول الكمبيالة. وفي إطار هذه التقنية أو الآلية يجب توضيح النقاط التالية:¹

* المستندات: وتعني مستندات مالية أو تجارية:

✓ المستندات المالية: وتعني الكمبيالات، سندات أذنية، الشيكات، أو أي وسيلة أخرى مماثلة تستعمل للحصول على تسديد مالي أو دفع نقدي.

✓ المستندات التجارية: وتعني الفواتير، مستندات النقل، مستندات الملكية أو أي مستند آخر مماثل أو مشابه، أو أي مستندات أخرى أيا كانت ولا تعتبر مستند مالي.

¹-Chambre de commerce internationale, Règles uniformes de la CCI relatives aux encaissements, révision de 1995, en vigueur à partir du 1er Janvier 1996, Les publication de la CCI, Paris, 2000, P10 .

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

* التحصيل البسيط: وتعني تحصيل مستندات مالية غير مصحوبة بمستندات تجارية.

* التحصيل المستندي: -يعني تحصيل مستندات مالية مصاحبة لمستندات تجارية.

أو تحصيل مستندات تجارية غير مصاحبة لمستندات مالية.

وتجدر الإشارة أو الملاحظة أن في عملية التسليم المستندي أن التزام المصدر لا يتعدى التعهد بإرسال البضاعة، كما أن المستورد لا يمكنه أن يستلم المستندات إلا بعد قبول الكمبيالة أو تسديد المبلغ.

أي أن عملية التحصيل المستندي تعتمد بالأساس على الثقة الموجودة بين المستورد والمصدر، وأن البنوك تدخلها لا يمثل تدخل مالي، وإنما تلعب فقط دور الوكلاء الوسيطين بين المصدر والمستورد، أي تلعب دور صناديق رسائل فقط، وذلك من أجل تسليم المستندات إلى الزبون (المستورد) وذلك مقابل الدفع أو مقابل قبول الكمبيالة.²

أي أن طريقة التحصيل أو التسليم المستندي تقضي بأن يبادر المصدر أولاً ببعث السلعة إلى المستورد الذي لا يكون بمقدوره في هذه الحالة استلام السلعة ما لم يتحصل أولاً على الوثائق التي تسمح له بذلك والتي يرسلها بنك المتعامل (المصدر أو المورد) إلى بنك المستورد.

ثانياً. أطراف عملية التحصيل المستندي:

يوجد عادة أربعة أطراف في عملية التحصيل المستندي وهي:³

-المسحوب عليه (المستورد): وهو الشخص المعني باستلام المستندات والكمبيالات الموفقة بها وذلك مقابل الدفع النقدي أو قبول الكمبيالة.

²-Farouk Bouyacoub, L'entreprise et le financement bancaire, Op Cit, P 254.

³-خالد أمين عبد الله إسماعيل الطراد، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006 ص 263، 264.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

-**الساحب (المصدر):** هو العميل المصدر للبضاعة والذي يوكل عملية التحصيل إلى البنك الذي يتعامل معه مقابل تقديم كافة مستندات البضاعة اللازمة لعملية التحصيل.

-**البنك المكلف بالتحصيل:** هو البنك الذي يعهد إليه البنك المسلم أو الساحب بتقديم مستندات إلى المسحوب عليه (المستورد) مقابل الدفع أو القبول وذلك وفقا للتعليمات الصادرة إليه من البنك المسلم.

-**البنك المحول أو المسلم:** وهو الطرف الذي يوكل المصدر إليه عملية التحصيل أو هو الذي يستلم المستندات من المصدر ليقوم بإرسالها إلى البنك المحصل.

2.1 التحويل الحر

أولا تعريف التحويل الحر: هو أمر بالدفع معطى لبنك معين من طرف المستورد لصالح المصدر وهذا الأمر يمكن أن يكون بالعملة الوطنية أو الأجنبية.⁴

ثانيا. الأطراف المتدخلة في عملية التحويل الحر:

يتدخل في عملية التحويل الحر لأربعة أطراف رئيسية وهي:

-**المستورد:** هو الطرف الذي يقو بإنشاء العملية وإعطاء أمر التحويل لبنكه .

⁴-الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص121

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

-**بنك المستورد:** هو البنك الذي يقوم بجعل حساب المستورد مدينا وجعل حسابه لدى بنك المصدر دائنا بنفس المبلغ.

-**بنك المصدر:** هو البنك الذي يقوم بجعل حساب المصدر دائنا ب المبلغ المحول من طرف بنك المستورد.

-**المصدر:** هو الطرف المستفيد من عملية التحويل بحيث يكون حسابه البنكي دائنا.⁵

ثالثا. مزايا وعيوب استعمال التحويل الحر:

أ- مزايا استعمال التحويل الحر:

يعتبر التحويل الحر أداة الدفع الأكثر استعمالا ويرجع ذلك إلى عدة مزايا ندرجها كما يلي:

- السهولة في الاستعمال والبساطة.

- السرعة في التحويل فيما بين البنوك وذلك إذا ما تم التحويل عن طريق التلكس ،وأفضل من ذلك إذا ما تمت

عملية التحويل عن طريق استعمال شبكة S.W.I.F.T.⁶

- التكلفة المنخفضة في التحويل الحر هو أداة منخفضة التكلفة وذلك خاصة بالنسبة للمبالغ الكبيرة لأن الرسوم

البنكية لعملية التحويل ثابتة⁷ وتتكون تكلفة التحويل من عنصرين رئيسيين وهما رسوم الإرسال والتي تكون على

حساب المستورد، ورسوم التحصيل التي تكون غالبا على حساب المصدر.

⁵-زليخة كنيدي، تقنيات التسوية قصيرة الأجل في المبادلات التجارية الدولية دراسة حالة الإعتماد المستندي بالبنك الخارجي الجزائري ،رسالة

ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود و تمويل ، جامعة محمد خيضر بسكرة 2007-2008 ص4

⁶- swift: عبارة عن نظام لشبكة من الاتصالات أنشأت عام 1973م ومقرها في بلجيكا تديرها الجمعية الدولية للاتصالات المالية الهاتفية بين

البنوك والتي تستخدم وسائل للاتصالات الحديثة لتبادل الرسائل بين البنوك بدلا من الرسائل التقليدية.

⁷-yves simon. Samimannai. **Techniques Financières Internationale.** Edition Economica. 7eme-

ب- عيوب استعمال التحويل:

- بالرغم من المزايا التي يقدمها التحويل الحر إلا أنه يحمل بعض العيوب ندرجها كما يلي:
- تترك عملية التحويل الإرادة المستورد والذي يمكنه وبالتالي تأخير عملية السداد.
- قد يتضمن خطر سعر صرف وذلك إذا ما تم أمر التحويل بالعملة الأجنبية.
- لا يمنح أي ضمانات في حالة عدم الدفع وذلك لأنه لا يعتمد على أي مستندات.
- يقتصر استعماله بين الأطراف التي تكون بينها ثقة كبيرة ومتبادلة الشكل التالي بين سير تقنية التحويل الحر.

3.1 الاعتماد المستندي :

يعتبر الاعتماد المستندي من أشهر الوسائل المستعملة في تمويل الواردات ويرجع ذلك إلى الضمانات البنكية المقدمة للمصدرين والمستوردين وهو يربط بين أربعة أطراف هم: المستورد - المصدر - بنك المستورد - بنك المصدر⁸ وذلك يتم وفق التسلسل العام التالي:

- إبرام عقد استيراد البضاعة مع المصدر الذي يتعين عليه القيام بإرسال المستندات إلى المسورد.
- طلب المستورد من بنكه فتح اعتماد مستندي ويتعهد البنك في حالة قبول ذلك بتسديد مبالغ الصفقة مقابل استلام مجموع المستندات الدالة على تنفيذ العقد وإرسال البضاعة.
- التسديد الفعلي لصالح المصدر وذلك عن طريق البنك الذي يمثل.
- قيام البنك المصدر بجعل حسابات هذا الأخير دائنا.

⁸ - محمد توفيق ماضي، تمويل المشروعات، دار الفكر العربي، القاهرة 1999، ص 60.

ونظرا لأهمية هذه التقنية خصصنا المبحث الثالث للاعتماد المستندي.

2. تمويل الصادرات

1.2 قرض المشتري

أولا . مفهوم قرض المشتري: هو تقنية خاصة لقروض التصدير، فهو قرض يمنح مباشرة عن طريق المصارف والوكالات المتخصصة التابعة للدولة المصدرة إلى المشتري الأجنبي (المستورد) لكي يدفع مستحقات البائع (المصدر) نقدا، بدلا من أن ينتظر المصدر وصول آجال التسديد من طرف المشتري الأجنبي.⁹

ثانيا. مميزات وخصائص قرض المشتري:

أهم ما يميز قرض المشتري أنه يحتوي على عقدين متميزين وهما¹⁰:

* العقد التجاري: وهو خاص بالعملية التجارية يتم فيه تبيان لواجبات الطرفين وتبيان نوعية السلع ومبلغها وشروط تنفيذ الصفقة.

*العقد المالي (عقد التمويل): يتعلق بالعملية المالية التي تتم بين المستورد و البنك مانح القرض، يكون بعد العقد التجاري، و من بين أهم الشروط الموجودة في هذا العقد يمكن ذكر:

أ- مدة القرض: تتراوح ما بين 18 شهرا إلى 10 سنوات حيث يمكن التفريق بين:

فترة الاستعمال :و هي الفترة الممتدة من بداية استعمال القرض إلى بداية اهتلاكه.

فترة التسديد :وهي الفترة الممتدة من بداية الاهتلاك إلى آخر مدة التسديد.

1Kamel eddine bouatouata, Ammar daoudi , les responsables de la revue B.N.A-finance, C.C.I, le P.N.U.D,- techniques et pratiques bancaires financières et boursières, grand alger livre éditions,2003,p 148.

2-الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، طبعة 2003 ص123

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

ب- قاعدة القرض: تعبر عن المبلغ المقرض وتمثل عادة 85% من مبلغ الصفقة موضوع التمويل.

ج- تكلفة القرض: تعبر عن الفائدة المطبقة على القرض إضافة إلى العمولات (عمولة التسيير والالتزام) وتكلفة التأمين.

د- ضمان القرض: ينقسم إلى قسمين:

تأمين القرض: يؤمن من خلاله البنك المقرض بنسبة 90% ضد خطر عدم قدرة المقترض على الدفع.
التأمين ضد الخطر الصناعي: يؤمن للمورد بنسبة 90% ضد خطر انقطاع المشتري عن اتمام الصفقة أو بسبب توقيف القرض من طرف البنك.

- يمنح قرض المشتري عادة لتمويل الصفقات الهامة من حيث المبلغ خاصة حيث لا يستطيع المستورد تمويلها بأمواله الخاصة ويصعب على المصدر تجميد أمواله مع طول فترة الانتظار. يسمح هذا النوع بحماية المصدر من الخطر التجاري وكذا التخلص من العبء المالي الذي يتم تحويله للبنك.

ثالثا. الشروط العامة لقرض المشتري :

للحصول على قرض المشتري يجب توفر على الشروط التالية:

المستفيد: كل مشتري أجنبي متعامل مع بنك البلد المقرض.

الموضوع: تمويل عمليات التجهيزات، الخدمات المرتبطة بتقديم وتركيب التجهيزات.

القاعدة الممولة: كل قيمة للعقد ماعدا التسيقات.

المدة: ما بين 18 شهر إلى 7 سنوات.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

التسديد: يتم تحصيل الكمبيالات الممضية من طرف المشتري وحسب جدول الدفع، ويكون ذلك في نهاية كل سداسي.

الضمانات: هناك تامين القرض (ضمانات بنك المشتري)

رابعاً. مراحل	سير	عملية	قرض	المشتري:
1- إمضاء عقد تجاري بين المصدر و المستورد، بمراعات عناصر العقد.				
2- يتم إمضاء فتح اتفاقية منح القرض بين البنك المقرض و المستورد، يظهر من خلالها الشروط المبينة في متناول المشتري، أي لاحترام الالتزامات باتجاه المورد.				
3- فتح اعتماد بطلب من المستورد لدى بنك المصدر بواسطة بنك المستورد.				
4- حصول كل من بنك المقرض و المصدر من طرف هيئة التأمين على وثيقتين للتأمين، الأولى لصالح البنك لضمان ضد خطر القرض المقدم للمشتري الأجنبي، و الثانية لصالح المصدر للتأمين ضد خطر الصنع.				
5- إعداد السلعة و إرسالها إلى المستورد.				
6- إرسال المستندات من المصدر إلى بنك المصدر لكي يقوم بالسداد.				
7- عند تاريخ الاستحقاق يعطي المستورد أمر لبنكه بدفع قيمة القرض زائد الفوائد.				
8- خصم حساب المستورد لفائدة بنك المصدر و المقرض.				

2.2 قرض المورد

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

1أولا. مفهوم قرض المورد: إن هذا القرض برز بشكل جلي في ظروف المنافسة الدولية بين المتعاملين الاقتصاديين

الذين يريدون كسب أسواق جديدة أو الحفاظ على أسواقهم، وذلك بلجوئهم إلى تقديم خدمات معينة ممثلة في

تسهيلات عملية تسديد قيمة الصفقة التجارية من أجل ربح أكبر.¹¹

ثانيا. خصائص قرض المورد: • يختلف قرض المورد عن قرض المشتري حيث أن قرض المشتري يقدم للمستورد

بوساطة من المصدر، في حين أن قرض المورد يمنح مباشرة للمصدر بعدما يمنح للمستورد مهلة التسديد.¹²

• أنه قرض مقدم من طرف المصدر على شكل تأخير في الدفع في الحدود التي اقترحتها أجهزة التأمين على قرض

التصدير.

• يتطلب قرض المورد قبول المستورد للكمبيالة المسحوبة عليه وهذه الكمبيالات قابلة للخصم وإعادة الخصم من

البنوك التجارية والبنك المركزي حسب الطرق والإجراءات المعمول بها في كل دولة.¹³

• الدفع في قرض المورد يكون على شكل كمبيالات ممضية من طرف المشتري ومؤكدة من طرف بنكه.

ثالثا. الشروط العامة لقرض المورد:

1. الموضوع: يستفيد من قرض المورد كل المؤسسات الصناعية والتجارية إلى تمويل ذاتها من التجهيزات وتقديم

الخدمات المصاحبة لها.

2. القاعدة الممولة: كل قيمة للحقوق الناشئة التي يملكها المورد على المشتري ماعدا التسبيقات .

1-عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص85.

2-الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص125.

3-طاهر لطرش، مرجع سابق، ص125

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

3. مدة القرض: من 18 إلى 7 سنوات حسب مدة الدفع المرخصة من طرف الإدارة.

4. نسبة الفائدة: محددة حسب البلد المشتري ومدة القرض.

5. تحصيل الكمبيالات المخصصة من طرف البنك.

6. الضمانات: تأمين القرض، ضمان البنك، ضمان الانتهاء الجيد للعقد.

رابعاً. مراحل سير عملية قرض المورد:

1- يخبر المصدر بنكه بأنه سيقدم مهلة للمشتري للدفع، تتم بعدها تحديد الشروط المالية.

2- يقوم المصدر إما بالتأمين لوحده أو مع بنكه لدى هيئة التأمين، وذلك لتفادي المخاطر السياسية ومخاطر عدم

الدفع (التحويل).

3- إبرام عقد بين المصدر والمستورد الأجنبي يحتوي على الشروط التجارية، (مدة التصدير والقيمة الإجمالية)، ثم

يرسل المصدر لبنكه الوثائق ومجموعة من المستندات المسحوبة من المشتري، والتي يجب أن تكون ممضية من هذا

الأخير وبنكه.

خامساً. مزايا وعيوب قرض المورد:

أ. المزايا :

✓ سهولة وسرعة تنفيذ القرض بالنسبة للمصدر، ولا يتعرض إلى تجميد أمواله بتحصيله على هذا القرض.

✓ استفادة المستورد من المهلة المقدمة له.

ب. العيوب:

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

✓ يتحمل المورد خطر عدم الدفع من قبل المستورد، بحيث يبقى مدينا للبنك و بالتالي يستلزم عليه التسديد بدل المشتري.

✓ عدم ظهور التكلفة الحقيقية للبضاعة لأن المصاريف التي يدفعها المورد تضاف إلى الثمن و تظهر إلى المبلغ الإجمالي.

✓ يتحمل المورد الجزء غير المضمون أي خطر عدم القدرة على الوفاء.

3.2 التمويل الجزائي :

1أولا. مفهوم التمويل الجزائي: يمكن تعريف التمويل الجزائي على أنه العملية التي بموجبها يتم خصم أوراق تجارية بدون طعن .إذا فإن عملية التمويل الجزائي هي آلية تتضمن إمكانية تعبئة الديون الناشئة عن الصادرات لفترات متوسطة¹⁴.

خصائص التمويل الجزائي: يظهر خاصيتين أساسيتين هما:

✓ تمنح هذه القروض لتمويل عمليات الصادرات لكن لفترات متوسطة.

✓ مشتري هذا النوع من الديون يفقد كل الحق في متابعة المصدر أو الأشخاص الذين قاموا بالتوقيع على هذه الورقة (أي يمتلك هذا الدين) وذلك مهما كان السبب.

ثانيا. مزايا التمويل الجزائي:

-إن المبيعات الآجلة التي قام بها المصدر يستطيع أن يحصل على قيمتها نقدا.

¹⁴-الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية 2003ص125-126

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

- إن الحصول على هذه القيمة نقدا يسمح للمصدر بتغذية خزينته وتحسين وضعيته المالية.
- تسمح للمصدر أيضا بإعادة هيكلة ميزانيته وذلك بتقليص رصيد الزبائن مقابل زيادة رصيد السيولة الجاهزة.
- التخلص من التسيير "الشائك" لملف الزبائن، حيث يتعهد بهذا التسيير البنك الذي قام بشراء الدين.
- تجنب التعرض للأخطار المحتملة التجارية والمالية والمرتبطة بطبيعة العملية التجارية.
- تجنب احتمالات التعرض إلى أخطار الصرف الناجمة عن تبادلات أسعار الصرف بين تاريخ تنفيذ الصفقة التجارية وتاريخ التسوية المالية.

4.2 القرض الإيجاري الدولي :

مفهوم القرض الإيجاري الدولي: هو عبارة عن آلية التمويل متوسط وطويل الأجل للتجارة الخارجية ويتمثل مضمون هذه العملية في قيام المصدر ببيع سلعه إلى مؤسسات متخصصة أجنبية والتي تقوم بالتفاوض مع المستورد حول إجراءات إبرام عقد إيجاري وتنفيذه. ويتضمن هذا العقد في الواقع نفس فلسفة القرض الإيجاري الوطني ونفس آليات الأداء مع فارق يتمثل في أن العمليات تتم بين مقيمين وغير مقيمين. وهي في الحقيقة نفس التفرقة التي اعتمدها التنظيم الجزائري في هذا المجال¹⁵.

. بهذه الطريقة فإن المصدر سوف يستفيد من التسوية المالية الفورية وبعملته الوطنية.

¹⁵ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص127.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

—أما المستورد يستفيد من المزايا التي يقدمها عقد القرض الإيجاري وخاصة عدم التسديد الفوري لمبلغ الصفقة الذي يكون عادة كبير.

3. دراسة حالة الاعتماد المستندي

1.3 مفهوم الاعتماد المستندي:

هو تعهد كتابي صادر من مصرف بناء على طلب مستورد بضاعة لصالح مصدرها يتعهد فيه المصرف بدفع أو قبول كمبيالات مسحوبة عليه في حدود مبلغ معين ولغاية أجل محدد مقابل استلامه مستندات الشحن طبقا لشروط الاعتماد والتي تظهر شحن بضاعة معينة بمواصفات وأسعار محددة¹⁶.

إن كلمة الاعتماد هنا يقصد بها قرض، أما المستندي يقصد بها تلك المستندات والوثائق المرتبطة بالعملية التجارية الممولة عن طريق هذا القرض¹⁷.

الاعتماد المستندي هو مستند يصدره البنك التجاري يتعهد فيه أن يدفع للبائع مبلغا معيناً في موعد محدد نيابة عن المشتري، ويطلق أحيانا على الاعتماد المستندي الخطاب الائتماني التجاري أو الوثيقة الائتمانية¹⁸.

2.3 أهمية الاعتماد المستندي: إن أهمية الاعتماد المستندي تكمن أساسا في الدور الحاسم الذي يلعبه هذا النوع من الاعتماد في تمويل التجارة الخارجية، وما يحققه من مصالح أكيدة لكافة أطراف العملية ويكمن ابرازها فيما يلي:

أ. بالنسبة للمشتري (المستورد)¹⁹:

¹⁶—صلاح الدين حسن السيسى، قضايا مصرفية معاصرة، الائتمان المصرفي—الضمانات المصرفية—الاعتمادات المستندية، دار الفكر العربي، القاهرة، الطبعة الأولى 2004 ص 205.

¹⁷—عبد الحق بوعتروس، مرجع سابق، ص 86.

¹⁸—شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 295.

⁴²—أنطوان الناشف، خليل الهندي: العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، الجزء الأول، 1998.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

✓ يتأكد بأنه سيستلم البضاعة التي اشتراها في الوقت المحدد والمكان المعين وهي مطابقة تماماً لما اتفق عليه مع البائع، وإنه لن يجبر على إيفاء ثمنها إلا بعد استلامه لكافة المستندات التي طلبها ووجودها مطابقة لشروط وبنود الاعتماد.

✓ يستفيد من تسهيلات بنكية مضمونة بالبضاعة والمستندات، إذ أنه لا يقوم عادة بدفع الثمن فور إتمام الشحن، وإنما غالباً عند تسلمه المستندات من البنك.

✓ يستفيد من خبرة البنوك التي يتعامل معها وتجارها وعلاقاتها الخارجية، ويحقق وفراً في المال والوقت ويؤمن ضماناً بتدخل المصارف لإتمام الصفقة بينه وبين البائع.

✓ لا يتنقل لإتمام الصفقة بل يتم ذلك تلقائياً عن طريق الوساطة البنكية، وكذلك الحال بالنسبة للمصدر.

ب. بالنسبة للبائع (المصدر):

✓ حقق الاعتماد المستندي الأمان من خلال إيجاد طرف ثالث حسن السمعة وهو البنك التجاري الذي يلتزم أمام البائع بدفع قيمة المستندات، لذا يتمكن من قبض أو تحصيل قيمة البضائع الواردة في الاعتماد.

✓ يحمي نفسه من مخاطر سوء الحالة المالية للمستورد وعدم تمكن هذا الأخير من الدفع.

✓ يكون على ثقة بأن ثمن بضاعته معروف وغير معرض للخسارة في حالة تدهور أسعار الصرف.²⁰

✓ بوسع البائع أن يقبض ثمن البضاعة بعد تسليمها للشحن وقبل أن تصل إلى المشتري وبذلك تتأمن له السيولة النقدية التي قد يحتاجها لتمويل عمليات أخرى.

1-زياد رمضان، محفوظ جودة: الإتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، دار وائل للنشر، 2000، ص 151. ص 89 .

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

✓ إن إبقاء المشتري بعيدا عن موطن البائع، وإتمام الصفقة بينهما بالمراسلات إنما يحقق مصلحة للبائع بإبقاء المشتري المتعاقد معه بعيدا عن المنافسين له من المنتجين الوسطاء الآخرين الموجودين في بلد البائع وبذلك ينحصر التعامل معه.²¹

ج. بالنسبة للبنوك:

- يعتبر الاعتماد المستندي من أحد وظائف البنوك التجارية والمتمثلة في عمليات تمويل التجارة الخارجية، ومن ثم فهو يعمل قدر الإمكان على جلب أكبر قدر من المتعاملين في هذا الميدان لأنه يعتبر مصدرا لدخله وأرباحه.²²

- تستفيد البنوك من عمليات الاعتماد المستندي بعمولة فتح الاعتماد وتنفيذه، وبفوائد المبالغ التي تدفعها من تاريخ دفعها إلى البائع (المصدر) لغاية تاريخ استيفائها واستردادها من العميل وكذلك باستثمار الدفعة الأولى التي يؤمنها المشتري عند فتح الاعتماد.²³

د. بالنسبة للتجارة الخارجية: المساعدة على انتشارها بسهولة خاصة وأن الاعتمادات المستندية تسهل النواحي المالية التي كانت كثيرا ما تعيق انتشار هذه التجارة، فالبنوك تقوم بدور الوسيط الذي يثق به كل من المصدر والمستورد، فتسهل عملية قبض ثمن البضاعة حال شحنها، بينما لا يدفع المستورد الثمن إلا في حالة استلامه الوثائق الخاصة بهذه البضاعة.²⁴

فكل هذا يساهم في رفع معدلات التبادل الدولي نتيجة تطوير آلياتها، ممثلة أساسا في وسيلة الاعتماد المستندي كاستخدام بنكي في مجال تمويل التجارة الخارجية.

2- أنطوان الناشف، خليل الهندي: مرجع سابق، ص 90.

3- عبد الحق بوعتروس: مرجع سابق، ص 88.

4- أنطوان الناشف، خليل الهندي: نفس المرجع السابق، ص 91.

5- زياد رمضان، محفوظ جودة: مرجع سابق، ص 151.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

3.3 أطراف الاعتماد المستندي: يشترك في الاعتماد المستندي أربعة أطراف هي²⁵ :

أولاً. المشتري: هو الذي يطلب فتح الاعتماد، ويكون الاعتماد في شكل عقد بينه وبين البنك ففتح الاعتماد. ويشمل جميع النقاط التي يطلبها المستورد من المصدر.

ثانياً. البنك ففتح الاعتماد: هو البنك الذي يقدم إليه المشتري طلب فتح الاعتماد، حيث يقوم بدراسة الطلب. وفي حالة الموافقة عليه وموافقة المشتري على شروط البنك، يقوم بفتح الاعتماد ويرسله إما إلى المستفيد مباشرة في حالة الاعتماد البسيط، أو إلى أحد مراسليه في بلد البائع في حالة مشاركة بنك ثاني في عملية الاعتماد المستندي.

ثالثاً. المستفيد: هو المصدر الذي يقوم بتنفيذ شروط الاعتماد في مدة صلاحيته. وفي حالة ما إذا كان تبليغه بالاعتماد معززا من البنك المراسل في بلده، فإن كتاب التبليغ يكون بمثابة عقد جديد بينه وبين البنك المراسل، وبموجب هذا العقد يستلم المستفيد ثمن البضاعة إذا قدم المستندات وفقا لشروط الاعتماد.

رابعاً. البنك المراسل: هو البنك الذي يقوم بإبلاغ المستفيد بنص خطاب الاعتماد الوارد إليه من البنك المصدر للاعتماد في الحالات التي يتدخل فيها أكثر من بنك في تنفيذ عملية الاعتماد المستندي كما هو الغالب. وقد يضيف هذا البنك المراسل تعزيزه إلى الاعتماد، فيصبح ملتزما بالالتزام الذي التزم به البنك المصدر، وهنا يسمى بالبنك المعزز.

4.3 سير عملية الاعتماد المستندي: يمكن تقسيم مراحل سير عملية الاعتماد المستندي إلى مرحلتين أساسيتين:

²⁵-صلاح الدين حسن السيسى، مرجع سابق، ص 206.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

✚ -مرحلة فتح الاعتماد المستندي: تستند العلاقة بين الأمر بفتح الاعتماد وبنكه إلى عقد الاعتماد، فهذا

الأخر هو الذي يحكم العلاقة بين الطرفين، ويتم فتح الاعتماد المستندي وفق المراحل التالية:²⁶

- يوقع الأمر طلب فتح الاعتماد الذي يوضح فيه بصورة دقيقة وواضحة البيانات الضرورية وفقا للشروط المتفق عليها مع المصدر في عقد البيع.
- يتحقق البنك من أن عميله يستطيع توفير الغطاء النقدي اللازم، سواء من خلال حسابه المفتوح لديه أو من خلال تسهيلات ائتمانية.
- فور قيام العميل بتنفيذ التزامه حول تقديم الضمانات المتفق عليها، يقوم البنك بإبلاغ المستفيد (المصدر) بفتح الاعتماد لصالحه بواسطة بنك المراسل في بلده، وذلك بإرسال خطاب الاعتماد الذي يتضمن كل بيانات وشروط الاعتماد، بالإضافة إلى طلب تأكيد الاعتماد من طرف البنك المراسل في حالة تقديم العميل تعليمات بذلك.
- بعد إبلاغ المستفيد من طرف بنك بفتح الاعتماد لصالحه يتحقق بدوره من أن نص وشروط الاعتماد مطابقة لما تم الاتفاق عليه في عقد البيع.

أولا. تنفيذ الاعتماد المستندي:

بعد موافقة المصدر على الشروط الواردة في خطاب الاعتماد، يشرع كل الأطراف في تنفيذ التزاماتهم العملية كما يلي²⁷:

- يشحن المصدر البضاعة ويستلم مستند الشحن الذي يمثل الدليل القطعي على شحن البضاعة باتجاه المستورد.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

- يقدم المصدر لبنكه المستندات المطلوبة خلال المدة المحددة.
- بعد الفحص والتدقيق يدفع البنك المؤكد للمستفيد حسب الاتفاق.
- يرسل البنك المؤكد المستندات للبنك فاتح الاعتماد الذي يتحقق بدوره من أنها مقدمة ضمن حدود صلاحية الاعتماد وأنها مستوفية لسائر الشروط التي طلبها العميل.
- يدفع البنك فاتح الاعتماد للبنك المؤكد حسب الاتفاق.
- يسلم البنك فاتح الاعتماد المستندات لعميله حتى يتمكن من تسلم البضاعة ويقوم بالدفع للبنك علما بأن العميل المستورد ملزم بدفع جميع العمولات والمصاريف المتعلقة بتسيير الاعتماد.

ثانياً. أنواع الاعتماد المستندي :

أ- أنواع الاعتماد من حيث درجة التزام البنوك:

✓ **الاعتماد المستندي القابل للإلغاء:** يظهر هذا النوع من الاعتماد عندما يقوم بنك المستورد بفتح اعتماد

مستندي لصالح زبونه (المستورد) وإعلام المصدر بذلك ولكن دون أن يلتزم أمامه بشيء.²⁸

الاعتماد المستندي القابل للإلغاء هو الذي يجوز للبنك المنشئ إلغاؤه أو تعديله دون أن يترتب للمستفيد أي حق

ولا على البنك أي التزام نتيجة هذا الإلغاء، ولكن يلاحظ أنه لا يسري التعديل أو الإلغاء إلا من تاريخ إخبار

المراسل بذلك.²⁹

1- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 116.

2- عبد العزيز عبد الرحيم سليمان، التبادل التجاري، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص 133.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

✓ **الاعتماد المستندي غير قابل للإلغاء:** وهو الاعتماد الذي يصدر بتعهد قطعي لا رجوع فيه من جانب البنك الذي أصدره ويلتزم فيه البنك بقيامه بدفع المسحوبات عليه طالما كانت المستندات المقدمة مطابقة تماما لشروط الاعتماد³⁰، فبنك المستورد لا يمكنه أن يتراجع عن تعهده بالتسديد ما لم يتحصل على موافقة كل الأطراف، غير أن البنك الموجود ببلد المستفيد لا يضيف تعهده إلى بنك المستورد، أي أنه لا يعزز تعهد بنك المستورد.³¹

✓ **الاعتماد المستندي غير قابل للإلغاء والمعزز (المؤكد):** يشترط فيه هذا النوع تدخل بنك ثان ليضمن له الوفاء بقيمة المعاملة التجارية، وكل ذلك ليزداد اطمئنانا على تحصيله لمقابل معاملته التجارية، وكل ذلك ليزداد اطمئنانا على تحصيله لمقابل معاملته، وبهذا يكون استفاد من التزامين مستقلين:

-التزام البنك المصدر أي البنك المستورد في الداخل

-التزام البنك المختار أي البنك المصدر في الخارج.³²

يأتي التعزيز من البنك الآخر أو من فرع البنك المنشأ الموجود في بلد المستفيد كضمان للوفاء، أو يقوم هذا البنك المعزز بتأييد الاعتماد المستندي أي يلتزم بنفس التزام البنك المنشأ للاعتماد.

ب-أنواع الاعتماد المستندي من حيث شكل أو صورة الاعتماد:

✓ **الاعتماد المستندي قابل للتحويل:** هو الاعتماد الذي يسمح فيه المستفيد تحويله كلياً أو جزئياً إلى مستفيد آخر يطلق عليه المستفيد الثاني، وغالبا ما يكون المستفيد الأول من الاعتماد هو الوسيط أو الوكيل للمستورد في بلد المصدر، ويشترط أن يفتح الاعتماد لصالحه حتى يقوم بتحويله بدوره إلى المصدر الفعلي

3- عبد العزيز عبد الرحيم سليمان، مرجع سابق، ص 133.

4-مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة، 2001، ص 17.

1- عبد الحق بوعتروس، مرجع سابق، ص 93.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

للبضاعة نظير عمولة معينة، أو الاستفادة من الأسعار الواردة بالاعتماد والأسعار التي يمكنه الحصول عليها من المصدر ، ولا يحق للمستفيد الأول إجراء أي تعديلات على شروط وبيانات الاعتماد المفتوح، فيما عدا حق تعديل اسم المستفيد الذي يحول إليه الاعتماد وتعديل سعر الوحدة ومبلغ الاعتماد، كما أن تاريخ صلاحية الاعتماد المحول يكون عادة قبل انتهاء الاعتماد الأصلي بعدة أيام ، أما بالنسبة للشروط الأخرى للاعتماد الأصلي فتبقى كما هي.

✓ **الاعتماد المستندي غير قابل للتحويل:** في هذا النوع من الاعتماد يتعين على المستفيد استخدام الاعتماد بنفسه، أي لا يجوز لأي مستفيد آخر استخدامه ولا يسقط حق المستفيد من هذا الاعتماد في التصرف في الحصيلة وفقا لأحكام القانون السارية.

✓ **الاعتماد الدائري أو المتجدد:** ويستخدم هذا النوع من الاعتماد في حال الاتفاق على تسليم البضاعة للمشتري على دفعات على فترات زمنية منتظمة، ففي حالة رغبة المشتري المحلي باستيراد كميات كبيرة من البضاعة واستلامها على شكل دفعات فإنه بدلا من فتح اعتماد مستندي لكل دفعة فإنه يفتح اعتماد واحد يتجدد تلقائيا على شكل دوري كلما انتهت مدته وقيمتها، دون أن يكون هناك حاجة إلى فتح اعتماد مستندي جديد في كل مرة.

ج-أنواع الاعتمادات من حيث كيفية تنفيذها:

✓ **الاعتماد المستندي المنفذ بالاطلاع:** هو ذلك الاعتماد الذي يمكن للمستفيد من خلاله الحصول على قيمة الصفقة من البنك بمجرد التقدم إليه وإظهاره للوثائق وتحقق البنك من صحتها، بعد ذلك يقوم البنك بالأمر بتحويل المبلغ فور استلامه للسندات والوثائق الواردة إليه إلى المصدر.³³

2-عبد الحق بوعتروس، مرجع سابق، ص 93.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

✓ **الاعتماد المستندي المحقق بالتفاوض:** هذا النوع قد يعرف أحياناً بالاعتماد المستندي القابل للخصم بحيث بموجبه قد يتعهد البائع من البنك بخصم الكمبيالة التي يسحبها من المشتري وفق شروط معينة ومن ثم فهو شكل من أشكال القروض بمقتضاها ينفذ بنك معين عملية شراء مستندات معينة (صفقة معينة) مسحوبة بكمبيالة مسحوبة من أحد الأطراف الثلاثة: (المشتري، البنك الأمر، البنك المشرع) من المستفيد (المصدر) من القرض مع خصم نفقات تلك العملية، وإلا تسديد عمولات التفاوض بشأن الكمبيالة إلى غاية التسديد الفعلي لها عن طريق البنك المصدر (المشرع).

✓ **الاعتماد المستندي المنفذ بالدفع المؤجل:** فقد ينص على تأجيل الدفع لمدة لاحقة لتقديم المستندات فيصدر البنك تعهداً بأن يوقع بالقبول على كمبيالة يسحبها البائع في مقابل استلام المستندات على أن تقدم الكمبيالة للسداد في موعد لاحق (موعد استحقاقها).³⁴

ثالثاً. الوثائق اللازمة في عملية الاعتماد المستندي:

وهي تعبر عن جميع المستندات اللازمة من أجل تنفيذ مراحل العقد بين المستورد والمصدر وتتمثل في ³⁵ :

✓ **الفاتورة:** وتتضمن الفاتورة كل المعلومات الخاصة بالبضاعة مثل الكمية، النوعية، الاسعار... الخ.

✓ **بوليصة الشحن والنقل:** وهي عبارة عن مستند يعترف فيه قائد الباخرة بأنه شحن البضاعة من أجل نقلها وتسليمها الى 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 المرسله ضد كل الأخطار المحتملة التي يمكن أن تتعرض لها أثناء النقل.

1-عبد العزيز عبد الرحيم سليمان، مرجع سابق، ص 135.

2-الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 118.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

- ✓ **الشهادات الجمركية:** وهي مختلف المستندات التي تثبت خضوع البضاعة لكل الإجراءات.
- ✓ **شهادات المنشأ:** 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 الصحية المحررة من أجل التأكد من سلامة البضاعة من النواحي الصحية والكيميائية.

3.3 مزايا وعيوب الاعتماد المستندي:

أ. مزايا الاعتماد المستندي:

- نظراً للأهمية التي يتمتع بها عقد الاعتماد المستندي من قبل أطرافه وذلك للدور الذي يلعبه في توفير الحقوق الناشئة عن هذا العقد لكلا طرفيه وبناءً عليه فإن الاعتماد المستندي يتمتع بالمزايا الآتية:
1. تعهد من البنك تجاه المستفيد وذلك قبل البدء في تنفيذ الأخير لالتزامه بأن يدفع له البنك ثمن البضاعة أو يقبل ما يسحبه عليه من كمبيالات تحت الاعتماد وعندما تقدم إلى البنك المستندات الممثلة للبضاعة والمطابقة لشروط الاعتماد وذلك في خطاب الاعتماد الذي يعد فيه بالدفع أو القبول.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

2. وسيلة مؤكدة وضمن للبائع للحصول على ثمن البضاعة في نطاق ائتمان من البنك وليس من المشتري وتضمن حصوله على قيمة البضائع مقابل تقديم مستندات مطابقة لشروطه.

3. المشتري يستطيع الحصول بموجبه على ائتمان كاستخدامه للتسهيلات المصرفية أو إعادة التحويل.

4. ضمان عدم تحميد جزء من رأسمال المشتري في الفترة بين إرسال قيمة البضاعة إلى البائع إذا اضطر إلى الدفع مقدماً، وكذلك ضمان تسلمه المستندات التي تمكنه من الحصول على البضاعة لأن البنك لا يدفع الثمن إلا عند استلام المستندات.

5. استقلال العلاقات الداخلة في إطاره وهذا الاستقلال يؤدي إلى تحقيق الاعتماد المستندي لأهدافه بأن يعطي كل من أطرافه (المشتري، البنك، المستفيد) طمأنينة كاملة .

6. علاقة شخصية تربط البنك بالمستفيد حيث يكون مديناً شخصياً ومباشراً للبائع.

وهكذا يظهر أن الاعتماد المستندي يعد وسيلة مضمونة بالنسبة إلى البائع والمشتري بفضل التسهيلات والضمانات العديدة التي يقدمها البنك لكل منهما على السواء وحمايتها من سوء نية أحد الطرفين تجاه الآخر، ومن سوء مخاطر تدخل العوامل الخارجية.

ب. عيوب الاعتماد المستندي:

- عدم استقرار أسعار البيع للبضائع والتي ينتج ثبات الهامش الذي يأخذه البنك.

- تعرض البنك للتلف.

- عدم سلامة المستندات التي تثبت ملكية العميل للبضاعة.

- التقلبات التشريعية مثل ظهور تعديلات في القوانين المنظمة لعملية استيراد والجمارك.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

- المصدر ليس له الضمان بالدفع الرسمي إلا في حالة الاعتماد غير قابل للنقص والمؤكد.

- المستورد يواجه خطر عدم مطابقة البضاعة للطلبية.

4.3 مصطلحات التجارة الخارجية:

هي عبارة عن شروط دولية لتفسير المصطلحات و القوانين التجارية المثبتة في الغرفة التجارية الدولية ، كلمة Incoterms مشتقة من اللغة الانجليزية و تعني commercial terms international شروط و قوانين التجارة الدولية.

فخلال سنة 1936، ولأول مرة، قامت غرفة التجارة الدولية (CCI) التي يوجد مقرها في باريس بنشر مجموعة من القواعد العالمية تحت اسم "مصطلحات التجارة العالمية" (Incoterms 1936).

■ مجموعة E الانطلاق:

- **EXW** تسليم المصنع (يتم تحديد المكان): يقوم البائع بتجهيز البضاعة في مبانیه.

■ مجموعة F الحمولة الأساسية غير مدفوعة:

FAS - خالص المصاريف حتى رصيف الشحن (يتم تحديد ميناء التحميل): يجب على البائع أن يضع البضاعة

على رصيف الشحن عند الميناء المحدد يقوم البائع بتجهيزه تخليص البضاعة للتصدير، تم تغيير هذا في نسخة 2000. يستعمل هذا المصطلح في النقل البحري فقط.

- **FOB** تسليم على ظهر الباخرة (يتم تحديد ميناء التحميل): يعتبر هذا الشرط شرط بحري تقليدي، يجب على

البائع تحميل البضائع على ظهر السفينة التي قام المشتري بتعيينها، يتم تقسيم الكلفة والمخاطر على حازر السفينة.

يجب على البائع تخليص البضاعة للتصدير. يتم استعمال هذا الشرط في النقل البحري فقط.

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

■ مجموعة C - الحمولة الأساسية مدفوعة:

CFR - التكاليف وأجرة الشحن (يتم تحديد اسم ميناء الوصول): يقوم البائع بدفع التكاليف وأجرة الشحن حتى يتم توصيل السلع إلى ميناء الوصول. من ناحية ثانية، يتم نقل المخاطر إلى المشتري عندما تتعدى البضائع حاجر السفينة. يتم استعمال هذا الشرط في النقل البحري فقط.

CIF - التكاليف والتأمين وأجور الشحن (يتم تحديد ميناء الوصول): يشابه هذا الشرط شرط ال CFR إلا أنه في هذه الحالة فإنه يجب على البائع أن يشتري ويدفع للتأمين للمشتري. يتم استعمال هذا الشرط في النقل البحري فقط.

CPT - الحمولة مدفوعة إلى (يتم تسمية ميناء الوصول): يدفع البائع للحمولة إلى نقطة الوصول، إلا أن المخاطر تنتقل إلى المشتري بمجرد تسليم البضاعة إلى الناقل الأول.

CIP - الحمولة والتأمين مدفوعة إلى (يتم تحديد ميناء الوصول): يدفع البائع مصاريف النقل والتأمين إلى نقطة الوصول، إلا أن المخاطر تنتقل إلى المشتري بمجرد تسليم البضاعة إلى الناقل الأول.

■ مجموعة D الوصول:

DAF - مسلم على الحدود (يتم تحديد المكان).

DES - تسليم السفينة (يتم تحديد الميناء).

DEQ - تسليم المرسى (يتم تحديد الميناء).

المحور السادس: تقنيات تمويل التجارة الخارجية

DDU - مسلمة من دون دفع الرسوم (يتم تحديد مكان الوصول).

DDP - تسليم خالص الجمارك (يتم تحديد مكان الوصول) .

1 الإطار النظري للتكامل الاقتصادي

1.1 . مفهوم التكامل الاقتصادي:

لم يشهد القرن العشرين انتشارا لمفهوم التكامل الاقتصادي، إلا بعد الحرب العالمية الثانية، حيث سعت عديد الدول إليه سواء في أوروبا أو أمريكا اللاتينية أو أفريقيا، باعتباره وسيلة لمعالجة مشكلاتها الاقتصادية و السياسية، حتى أصبحت التكتلات الاقتصادية في عصرنا الحالي السمة البارزة في العلاقات الاقتصادية الدولية، غير أن هناك اختلاف كبير في وجهات النظر بين الاقتصاديين في تحديد مفهوم و تفسير هذه الظاهرة، كل حسب توجه و نظرتة، و فيمايلي سوف نحاول تقديم أهم التعاريف التي أعطيت للتكامل الاقتصادي و نحاول تميزه عن المفاهيم المشابهة له :

أولا: التعريف اللغوي

كلمة تكامل " integration" هي ذات أصل لاتيني و ابتدئ استعمالها عام 1620م في قاموس أكسفورد الانجليزي بمعنى تجميع الأشياء كي تؤلف كلا واحدا، و هذا المعني يتماش مع المعني الدارج لكلمة تكامل التي تدل على ربط أجزاء بعضها إلى بعض ليتكون منها كل واحد، هذا بالنسبة لأصلها اللغوي¹ ، و أما بالنسبة للغة العربية يرد التكامل بمعنى مماثل: ففي القاموس العصري بمعنى تكميل و تتميم، و في المورد بمعنى توحيد و في المصباح المنير بمعنى: يقال كمل الشيء إذا تمت أجزاؤه و كملت محاسنه² .

ثانيا: التعريف الاصطلاحي

¹ نزيه عبد المقصود مبروك، " التكامل الاقتصادي العربي و تحديات العولمة مع رؤية إسلامية "، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ص 11، ص 12
² مصطفى عبد العزيز مرسي، " التكامل الاقتصادي و الوظيفية الجديدة مدخل نظري مع إشارة إلى التجربة الخليجية"، حوليات الآداب و العلوم الاجتماعية رقم 23 ، مصر، 2003 ، ص 15

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

هناك الكثير من التعريفات التي حاول الاقتصاديين أعضائها للمفهوم التكامل الاقتصادي من الناحية الاصطلاحية،
فيمايلي سوف نبرز أهمها :

- أ. يعرفه "بيلا بلا سا" B.Balassa " على أنه عملية و حالة في نفس الوقت فهو عملية لأنه ينطوي على التدابير و الإجراءات و الوسائل التي تستخدم في انجاز العملية التكاملية، و هو حالة لأنه يعمل على إلغاء صور التفرقة بين اقتصاديات الدول الأطراف و ينقلها من حالة تفرقة و تمايز إلى حالة التحام و انسجام، و بالتالي نلاحظ من التعريف أن الاقتصادي "بيلا بلاسا" يبنى تعريفه على مناقشة قضية التمييز و تدخل الحكومة في التجارة الدولية و يربط إلغاء التمييز أو التفريق بتحرير التجارة بين دول الأعضاء في التكامل الاقتصادي.³
- ب. من الضروري التأكيد على انه إذا كانت هناك صعوبة في الوصول إلى تعريف محدد للتكامل الاقتصادي إلا إننا يجب أن نتفق على مفهوم شمولي له يتلخص في التعريف الأتي: التكامل الاقتصادي ما هو إلا عمل إرادي من قبل دولتين أو أكثر يقوم على إزالة كافة الحواجز و القيود ، و المتمثلة في الحواجز الجمركية و الكمية على التجارة الدولية في السلع و انتقال عناصر الإنتاج، كما يتضمن تنسيق السياسات الاقتصادية و إيجاد نوع من تقسيم العمل بين الدول الأعضاء بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف التي تعظم المصلحة الاقتصادية المشتركة لكل دولة عضو ، مع ضرورة توافر فرص متكافئة لكل عضو من الدول الأعضاء.⁴

2.1. التفرقة بين التكامل الاقتصادي و باقي المصطلحات القريبة منه:

³ بيلا بلاسا ، " نظرية التكامل الاقتصادي " ، ترجمة رشيد البراوي ، دار النهضة العربية، 1964، ص10

⁴ عبد المطلب عبد الحميد ، " السوق العربية المشتركة الواقع و المستقبل في الألفية الثالثة " ، الطبعة الأولى ، القاهرة ، سنة 2003 ، ص14

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

يوجد الكثير من الخلط في استعمال مصطلح التكامل الاقتصادي و بقيت المصطلحات المشابهة له أو القريبة منه مثل التعاون و التنسيق و الاندماج الاقتصادي، و من أجل منع اللبس سوف نحاول فيما يلي حصر هذه المصطلحات و إعطائها معناه الحقيقي و الدقيق:

أ. التعاون الاقتصادي :

يهدف التعاون الاقتصادي إلى تحقيق منفعة اقتصادية مشتركة عن طريق تبادل منح الامتيازات اللازمة لتسهيل و تنمية التبادلات التجارية و الاقتصادية بين دولتين أو أكثر، بحيث يتم تحديد مجالات التعاون و مدة اتفاقية التعاون و التسهيلات و الامتيازات التي تقدمها كل دولة، و يكون هذا عن طريق مبدأ المعاملة بمثل أو وفقا لتنظيمات أخرى، و في إطار التعاون الاقتصادي تحتفظ الوحدات الاقتصادية لكل دولة مشتركة في هذا التعاون بخصائصها المتميزة و استقلاليتها، و أبرز ما يميز التعاون الاقتصادي أنه يقوم على أساس تحقيق منافع مشتركة و بصورة متناسبة لجميع الأطراف التعاون، و يهدف إلى تسهيل عمليات التبادل الدولي و التخفيف من العقبات القائمة في وجه تطوير العلاقات الاقتصادية الدولية، و أما التكامل الإقتصادي فيهدف إلى أكثر من ذلك فبالإضافة إلى كونه يسعى إلى القضاء النهائي على الحواجز و القيود و المشكلات في مسار العلاقات الاقتصادية الدولية، فإننا نجده يرتبط بتحقيق تغيرات وإحداث آثار هيكلية في اقتصاديات الدول المنتمة إلى اتفاقية التكامل ، كما أنه يشترط في إبرام اتفاقية التكامل أن تكون الدول الأطراف في الاتفاقية متجانسة و متقاربة اقتصاديا و اجتماعيا و يتخذ مستويات متفاوتة مثل منظمة التجارة الحرة، الاتحاد الجمركي السوق المشتركة، على عكس التعاون الاقتصادي الذي قد يقوم بين اقتصاديات متجانسة أو اقتصاديات مختلفة و متعارضة، و يمكن أن يتعلق بموضوعات و مجالات لا حصر لها⁵، كما أن التعاون الاقتصادي يتضمن الأفعال الهادفة إلى التقليل من التمييز و مثال عن ذلك الاتفاقيات الدولية في خصوص السياسات التجارية تدخل في نطاق التعاون الاقتصادي دوليا، أما بالنسبة للتكامل الاقتصادي،

⁵ نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سابق الذكر، ص15، ص16

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

فإنه ينطوي على التدابير الفاعلة في القضاء على قدر من التمييز، مثل ذلك أن إزالة الحواجز القائمة في وجه التجارة على المستوى الدولي هي تعبير عن عمل من أعمال التكامل الاقتصادي⁶.

ب. التنسيق الاقتصادي:

هو عبارة عن إجراءات يتم اتخاذها من طرف مجموعة من الدول بهدف إحداث نوع من التقارب للسياسات الاقتصادية لهذه الدول، و غالبا ما تكون هذه الدول منطقية تحت تجمع جهوي أو إقليمي بغيت تنفيذ برنامج محدد لا يمكن انجازه بصفة منفردة، و يتم هذا التنسيق بين مؤسسات و أجهزة الدول الموجودة أصلا قبل بداية التنسيق، على عكس التكامل الاقتصادي الذي يسع إلى إقامة هيكل مؤسسات جديد يتكفل بتسيير هذا التكامل الاقتصادي⁷.

ج. الاندماج الاقتصادي:

في الأدبيات الاقتصادية نجد أن بعض الاقتصاديين يترجم اصطلاح الاندماج الإقتصادي في أصله الأوروبي *intégration* على أنه التكامل، بالرغم من أن هناك اختلاف بين دلالة و مضمون كل من الاندماج و التكامل، فبينما الاندماج يعني تشكيل كيان موحد مندمج بين أكثر من طرف، فإن التكامل يعني أن ظاهرتين كل منهما تكمل الأخرى و من ثم فإن الربط بينهما يؤدي إلى تقوية في كل منهما⁸.

د. التكتل الاقتصادي :

⁶ حسين عمر، "التكامل الاقتصادي أنشودة العالم المعاصر: النظرية و التطبيق"، دار الفكر العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، 1998، ص80
⁷ خلفية موارد، "التكامل الاقتصادي العربي على ضوء الطروحات النظرية و المرجعية القانونية : تجارب و تحديات"، رسالة ماجستير كلية العلوم الإدارية جامعة باتنة، 2006، ص 41
⁸ نزيه مبروك، مرجع سابق الذكر، ص12، ص13

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

يعكس التكتل الاقتصادي الجانب التطبيقي لعملية التكامل الاقتصادي، فهو يعبر عن درجة من درجات التكامل الاقتصادي فيما بين الدول الأعضاء، أو بأحر يعني تطابق الجانب النظري مع الجانب العملي للعملية التكامل الاقتصادي، و كما يمكن تعرفه على أنه تجمع عديد من الدول التي يربط بينها الجوار الجغرافي أو التماثل الكبير في الظروف الاقتصادية أو الانتماء الحضاري المشترك، هذا التجمع يكون في إطار معين قد يكون اتحاد جمركيا أو منطقة تجارة حرة، أي أنه يعبر عن درجة من درجات التكامل الاقتصادي فيما بين الدول الأعضاء⁹.

3.1. دوافع التكامل الاقتصادي :

إن دوافع التكامل الاقتصادي تتمثل بالمزايا و المنافع التي يمكن أن تعود على الدول المتكاملة بعد تكاملها مقارنة بما كانت تحصل عليه من مزايا و منافع قبل تحقق مثل التكامل، و هذه المزايا و المنافع يمكن أن تكون كما يلي¹⁰:

أ. توسيع السوق المحلية:

إن الدافع الأساسي للتكامل هو في الأساس ضيق السوق المحلية و عدم قدرتها على امتصاص كل السلع المنتجة في الدولة و في ظل السياسات التجارية التقليدية و المتمثلة في فرض الرسوم الجمركية على الواردات و إتباع نظام الحصص و تراخيص الاستيراد، لا يمكن معها توسيع نطاق السوق لذا يصبح من الضروري إلغاء مثل هذه الحواجز بين الدول التي ترغب في الدخول في تكامل اقتصادي بحيث تصبح كأنها سوقا واحدة¹¹، حيث إن المنتجات المختلفة سوف تجد أسواق أوسع و مجالا أكبر، و يساعد التكتل على إقامة صناعات جديدة يشن الطلب عليها

⁹ محسن الندوي، مرجع سابق الذكر، ص77، ص78

¹⁰ أكبر عمر محي الدين الجباري، " إمكانية انضمام العراق الجديد إلى السوق الخليجية المشتركة : الإمكانيات و المعوقات"، أطروحة دكتوراه كلية

الإدارة و الاقتصاد الأكاديمية العربية في الدنمارك، 2011، ص38

هاشم محمود الاقداحي، " العلاقات الاقتصادية الدولية المعاصرة"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص201، ص202¹¹

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

عن هذا التكتل، و الاستفادة من مبدأ التخصص و الميزة النسبية الذي يؤدي إلى كبر حجم الصناعات و تمتعها بمزايا الإنتاج الكبير التي يسمح بانخفاض التكاليف و الذي يؤدي إلى اتساع نطاق السوق¹².

ب. تنوع فرص استغلال الموارد المتاحة و زيادة قابلية استخدامها تجاريا في ميادين الإنتاج المختلفة و ذلك لاعتماد الدول الأعضاء على بعضها البعض في الحصول على احتياجاتها من السلع و عوامل الإنتاج¹³.

ج. إلغاء القيود على حركة الأشخاص :

أي السماح للمواطنين الدول الأعضاء في التكامل بالتنقل بكل حرية واقتناص فرص العمل في اقتصاديات الدول الأعضاء، و هذا يعد من أهم العوامل التي تؤدي إلى إعادة توزيع السكان في البلدان المعنية بما يحقق أكبر قدر من التناسب بين عددهم و بين الموارد المتاحة مما يقضي على مشاكل البطالة و انخفاض مستويات المعيشة¹⁴، و من ناحية أخرى تستطيع الدول التي تعاني من نقص الفنين و المتخصصين من الاستفادة من مهارات الفنين و الأيدي العاملة بصورة أفضل و على نطاق أوسع¹⁵، لهذا يتحتم على الدول الأعضاء في التكامل سن تشريعات و قوانين تضمن معاملة مواطني الدول الأعضاء كأهم مواطنين محلين أي إلغاء كافة صور التمييز بينهم من حيث الإقامة و مزولة الأنشطة الاقتصادية و التمتع بخدمات الأمن و العدالة و الصحة و التعليم و غير ها من الخدمات الأخرى¹⁶.

د. يتيح التكامل الاقتصادي القدرة للاقتصاد، بالذات النامي على إقامة نشاطات إنتاجية هامة لنمو الاقتصاد و توسيع قاعدته الإنتاجية، و التي بدون التكامل يصعب على الدول النامية القيام بها و بكفاءة.

عزت بلوك قناوي حسن، " التكتلات الاقتصادية الدولية بين النظرية و التطبيق "، دار العلم للنشر و التوزيع، مصر، 2005، ص 5¹²

¹³ عزت بلوك قناوي حسن، مرجع سابق، ص 5

¹⁴ هشام محمود الاقداحي، مرجع سابق الذكر، ص 203

¹⁵ عزت بلوك قناوي حسن، مرجع سابق، ص 6

¹⁶ هشام محمود الاقداحي، مرجع سابق الذكر، ص 203

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

هـ. التكامل الاقتصادي يمنح الدول المتكاملة ثقلاً على كافة الأصعدة في علاقاتها الدولية و يمنحها قدرة أكبر على المساومة التجارية و فرض الشروط التي تراها ملائمة مع معطيات اقتصادياتها مجتمعة¹⁷.

و. إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال : و التي يقصد بها إلغاء كافة القيود التي تحول دون دخول الأموال إلى الدول المتكاملة أو خروجها منها و ذلك بقصد تشجيع استثمارها إقليمياً في مختلف النواحي الأنشطة الاقتصادية بما يحقق تنشيط التجارة بين الدول المتكاملة، و هذا يسمح لرؤوس الأموال بتحقيق أكبر قدر من الربح عن طريق المساهمة في المشروعات و الصناعات التي سوف تنشأ و تزدهر تبعاً لاتساع حجم السوق و بالطبع يعود ذلك بالفائدة على الدول المتكاملة من خلال¹⁸:

✓ النهوض باقتصاديات هذه الدول وتنميتها دون عقبات في التمويل.

✓ تنشيط التجارة و زيادة التبادل التجاري فيما بينها بسهولة.

✓ زيادة دخولها القومية.

✓ رفع مستوى معيشة السكان و زيادة رفاهيتهم.

ز. دافع سياسي و عسكري :

تعد المصالح السياسية من أهم الأسباب التي تدفع إلى إتمام التكامل الاقتصادي بين الدول ، و الدوافع السياسية إلى تكون من وراء قيام التكامل الاقتصادي لها أسباب عديدة تختلف باختلاف ظروف كل منها، فقد يكون الدافع للتكامل هو توثيق العلاقات السياسية القائمة بين الدول الداخلة في التكامل، و قد يكون الدافع هو تمكين الدول من دفاع عن نفسها ضد قوى سياسية خارجية ، وتوثر السياسة في التكامل الاقتصادي حتى و لو لم يستهدف من

نزبه عبد المقصود مبروك، " التكامل الاقتصادي العربي و تحديات العولمة مع رؤية إسلامية "، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص 25¹⁷
هشام محمود الاقداحي، مرجع سابق الذكر، ص 203¹⁸

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

التكامل أمور سياسية، و يمكن أن نضرب مثال عن الدوافع السياسية تكون وراء إتمام التكامل الاقتصادي بين الدول بالتجمع الاقتصادي الأوروبي الذي حدث عقب الحرب العالمية الثانية بحيث كان ردا على التحديات السياسية التي واجهت أوروبا خلال تلك الفترة¹⁹.

و في آخر هذا العنصر يجب الإشارة إلى أن هناك اختلاف بين الأهداف المسطرة في الدول النامية و الدول المتقدمة من وراء الدخول للتكتلات الاقتصادية، فالدول النامية تسعى من خلال التكامل الاقتصادية إلى تنمية صناعات جديدة من خلال التنسيق عبر الحدود، و هو ما تسمح به حالة اقتصادياتها نظرا لاتساع السوق، و تنوع الإمكانيات، و أما الدول المتقدمة فهي تسعى إلى الاستفادة من عوائد الكفاءة الناجمة عن إزالة العوائق المفروضة على الأنشطة الاقتصادية القائمة²⁰.

3.1.2 الآثار الاقتصادية المترتبة عن التكامل الاقتصادي:

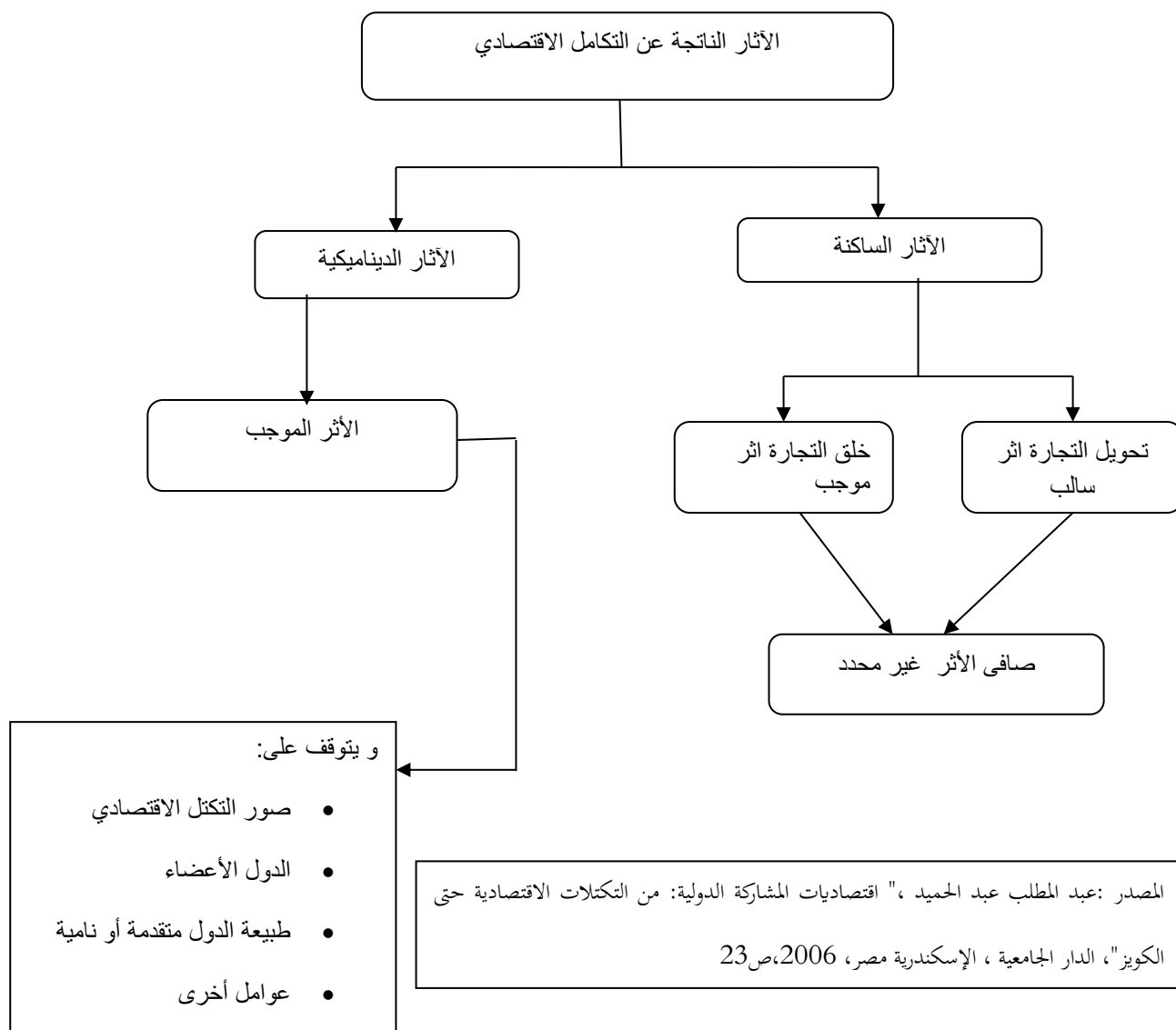
يمكن تقسيم الآثار الاقتصادية للتكامل الاقتصادي إلى قسمين مهمين و أساسيين و هما : الآثار الساكنة (static effect) التي نجدها تؤثر مباشرة على الكفاءة الاقتصادية للدول الأعضاء، و الآثار الحركية (Dynamics Effect)²¹، و قبل أن نقوم بتطرق لكلهما بالشرح و التفصيل سوف نقوم بتقديم الشكل (2-1) من أجل التوضيح الدقيق لهذه الآثار:

¹⁹ نزيه عبد المقصود مبروك ، مرجع سابق الذكر ، ص 22

²⁰ محمد محمود المكاوي ، " التكامل الاقتصادي العربي : رؤية إسلامية "، دار الفكر و القانون، مصر، 2013، ص 332

²¹ على عبد الفتاح أبو شرار ، مرجع سابق الذكر، ص 389

الشكل: الآثار الناتجة عن التكتل الاقتصادي



أولاً: الأثر الساكن للتكتل الاقتصادي

ينتج هذا الأثر من المعاملات المختلفة بين الدول الأعضاء و الدول الغير الأعضاء، بحيث يمكن أن يؤدي إلى خلق

تغير كبير في نمط التجارة بين الدول الأعضاء و الدول الغير الأعضاء، و هناك نوعان من الآثار الناجمة عن التحليل

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

الساكن الأول اثر ايجابي و يسمى بخلق التجارة ، و الأثر الثاني سلمي و يدعي بتحويل التجارة، و يكون الأثر الصافي الناتج عنهما غامض بصفة عامة، و يحدث الأثر الساكن بنوعيه في الأجل القصير²².

أ. خلق التجارة:

يعد خلق التجارة نتيجة مفيدة و ايجابية لأحد أشكال التكامل الاقتصادي، بحيث يتم خلق التجارة في داخل التكامل الاقتصادي بالكيفية التالية: عند اعتماد دولة عضو في التكامل الاقتصادي على استهلاك سلعة معينة يتم إنتاجها محليا لكن بطريقة لا تتميز بالكفاءة الاقتصادية و هذا قبل دخولها أو قيام التكامل الاقتصادي، و لكن بعد دخولها في اتفاقية التكامل تصبح تقوم باستيراد هذه السلعة من الدولة العضو التي تنتجها بأكثر كفاءة اقتصادية منها و بأقل تكلفة، و هنا يمكننا القول أن الإنتاج المحلي الغير الكفؤ اقتصاديا لدولة عضو قد توقف و تم استبداله بنفس الإنتاج الأكثر كفاءة اقتصادية و الأقل تكلفة من دولة أخرى عضو في التكامل الاقتصادي، و الدول الغير أعضاء في اتفاقية التكامل لا يفقدون شيئا من حصة صادراتهم نظرا لان هذا المنتج كان قبل قيام التكامل لا يتم استيراده من أي دولة و إنما يعتمد على إنتاجه محليا وحتى و إن كان بأقل كفاءة اقتصادية²³، و بهذا يكون التكامل الاقتصادي قد ساهم في خلق التجارة.

و يمكن تفسير خلق التجارة بشكل أبسط من ما سبق بحيث يعني ازدياد الطلب على الواردات نتيجة للتخفيضات الجمركية بصورة مشابهة لزيادة الكمية المباعة اثر انخفاض الأسعار، و هو اثر ايجابي يزيد من الرفاهية الاقتصادية ،و يحدث هذا عندما يتم نقل سلعة معينة من منتج محلي تكون تكلفته أعلى إلى عضو في التكامل تكون تكلفته أقل،

²² عبد المطلب عبد الحميد، "اقتصاديات المشاركة الدولية: من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز"، مرجع سابق الذكر، ص23

²³ علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق الذكر ، ص390

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

و هذا الانتقال يؤدي إلى إعادة تخصيص الموارد نتيجة للحرية التجارة، و هذا يؤدي إلى زيادة الرفاهية الاقتصادية داخل منطقة التكامل الاقتصادي²⁴.

ب. الأثر الخاص بتحويل التجارة:

يشكل تحويل التجارة الجانب السلبي و الغير المرغوب فيه لأنه ينقص من الكفاءة الاقتصادية لدولة العضو في اتفاقية التكامل الاقتصادي و يحدث أثر التحويل التجاري في حالة دولة عضو كانت تستورد سلعة معينة من دولة لم تنضم إلى اتفاقية التكامل الاقتصادي، و بعد قيام التكامل و ما ينتج عنه من تخفيض للرسوم بين الدول الأعضاء في اتفاقية التكامل، تصبح هذه الأخيرة متفوقة على غيرها من الدول الغير أعضاء في هذه الاتفاقية و ينجم عن هذا حتما تغير في أنماط التجارة بحيث تستحوذ الدول العضو في الاتفاقية على مبيعات السلعة من الدول الغير الأعضاء في الاتفاقية، أي أن هذه الأخيرة تفقد مبيعاتها لصالح منتجين داخل الدول الأعضاء في اتفاقية التكامل يتصفون بأنهم أقل كفاءة في إنتاج السلعة المعنية، مما يؤدي إلى خفض الكفاءة الاقتصادية العالمية²⁵.

ج. صافي أثر خلق التجارة و أثر تحويل التجارة :

قد يكون صافي أثر خلق التجارة و أثر تحويل التجارة موجبا كما قد يكون سالبا، و يتوقف هذا على العديد من العوامل التي تحدد مدى المكاسب المحققة، و يمكن ذكر العوامل المسؤولة عن نتيجة صافي الأثرين فيما يلي²⁶:

✓ تكامل الهياكل الإنتاجية للدول الأعضاء في التكتل، حيث يشكل عاملا مهما في تعظيم المنافع التي يحصل عليها و بشكل أحسن مما لو كانت الهياكل الإنتاجية متشابهة، ذلك لأن التكامل ينطوي على وجود اختلاف

²⁴ عبد المطلب عبد الحميد " اقتصاديات المشاركة الدولية : من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز"، مرجع سابق الذكر، ص24

²⁵ علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق الذكر، ص390، ص391

²⁶ عبد المطلب عبد الحميد " اقتصاديات المشاركة الدولية : من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز"، مرجع سابق الذكر، ص24، ص25

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

بين الميزات النسبية للدول الأعضاء، الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى زيادة الواردات البينية على حساب الدول الأخرى خارج التكتل.

✓ تقارب هياكل الأسعار في الدول الأعضاء في التكتل مع هياكل أسعار شركائها التجاريين الرئيسيين، حتى لا يكون تحويل التجارة من خارج دول التكتل أعلى من نمو التجارة داخله، و الذي ينجر عليه خسارة في كفاءة تخصيص الموارد، نظرا لتحويل الاستيراد من المنتجين ذوي التكلفة المنخفضة خارج نطاق التكتل إلى المنتجين في داخل الدول الأعضاء في التكامل الاقتصادي الذين حصلوا على ميزاتهم النسبية نتيجة الإعفاءات الجمركية و ليس نتيجة تكلفة إنتاجهم المنخفضة.

✓ تقارب مستوى الأداء و الاستقرار الاقتصادي بين الدول الأعضاء في اتفاقية التكامل الاقتصادي، لأنه يمثل عاملا مهما في تكافؤ المكاسب و التكاليف بين الأعضاء و يقلل من استقطاب المنافع إلى دولة واحدة بعينها أو عدد محدود من الدول داخل اتفاقية التكامل على حساب الآخرين، إلا أن هذا لا يمنع بأي شكل من الإشكال إقامة تكامل اقتصادي بين دول تتباين مستويات الأداء الاقتصادي بينها طالما كان بإمكانها التوصل إلى اتفاق حول السياسات التي تساعد على تحقيق التقارب بالاعتماد على أسلوب عملي لتقسيم المنافع و تحمل الأعباء فيما بينها.

د. النتائج الساكنة الهامشية للتكامل الاقتصادي:

ليس خلق التجارة و تحويل التجارة الناتجتين الساكنتان الوحدتين للتكامل الاقتصادي، و إنما يوجد نتائج أخرى ساكنة يخلفها التكامل الاقتصادي لكنها تعتبر هامشية مقارنة بنتيجتين السابقتين، و فيما يلي يمكن ذكر بعض النتائج الساكنة الأخرى²⁷:

²⁷ علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق الذكر، ص399، ص400

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

✓ يقود التكامل الاقتصادي إلى ترشيد الإداري و ذلك بإلغاء الحاجة إلى موظفين حكوميين لكي يقوموا بمراقبة بضائع و خدمات الشركاء التجاريين (الدول الأعضاء) عند عبورها الحدود.

✓ إن الحجم الاقتصادي للاتحاد يحسن معدل التبادل التجاري للدول الأعضاء مقارنة بدول الغير الأعضاء.

✓ الدول الأعضاء في الاتحاد يتمتعون بقوة تفاوضية من اجل عقد بعض الصفقات مع بقية دول العالم أكبر من قوتهم التفاوضية الذاتية قبل تشكل اتفاقية التكامل الاقتصادي.

ثانيا: الأثر الديناميكي للتكامل الاقتصادي

يقصد بالأثر الديناميكي للتكامل الاقتصادي العوامل المؤدية إلى قيام التكتل الاقتصادي ، سواء العوامل الخاصة بمؤشرات الأداء أو المتعلقة بالهيكل الاقتصادية لدول التكتل ، بحيث تترك هذه العوامل اثر ايجابي مع مرور الوقت²⁸، و فيما يلي سوف نذكر هذه الآثار بالتفصيل:

أ. اتساع نطاق الأسواق :

من بين أهم الآثار الحركية أو الدينامكية للقيام التكامل الاقتصادي بين مجموعة من الدول هي اتساع نطاق الأسواق مما يتولد عليه وفورات الإنتاج²⁹، فهذه النقطة تشتكي منها العديد الدول النامية كون أن أسواقها المحلية ذات حجم الصغير لا يساعد منتجها على بناء مجمعات صناعية ضخمة بما فيه الكافية قادرة على إنتاج كميات ضخمة من مختلف السلع بالتالي الاستفادة من انخفاض التكاليف النابع من وفورات الحجم الاقتصادية، و تعتبر دول الاتحاد

²⁸ عبد المطلب عبد الحميد، "اقتصاديات المشاركة الدولية"، مرجع سابق الذكر، ص 25

²⁹ سامي عفيفي حاتم ، مرجع سابق الذكر، ص 94

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

الأوروبي أفضل مثال على الدول التي استفادة من اتساق نطاق أسواقها المحلية عند دخولها في التكامل الاقتصادي و بالتالي الحصول على المنافع من حجم الإنتاج الكبير³⁰.

ب. زدياد حدة المنافسة بين الدول التكامل :

تصبح المنافسة أقوى في ظل إلغاء القيود الجمركية بما يتيح الاستخدام الكفء للموارد الاقتصادية، و تدفع الشركات على الرفع من كفاءتها لمواجهة هذه المنافسة المتزايدة، أو الدخول في اندماجات مع شركات أخرى أو تكون مهددة بالخروج من السوق³¹.

ج. توسيع نطاق الاستثمارات:

يؤدي توسع السوق الناجم عن تكوين التكامل إلى خلق فرص جديدة، مما يجذب كل من الاستثمارات المحلية و الأجنبية. فزيادة الكفاءة الإنتاجية المقترنة بزيادة الأرباح الناتجة من انخفاض تكاليف الإنتاج يتيح للمؤسسات أرصدة إضافية للاستثمار، و قد يؤدي نمو حجم السوق إلى توليد توقعات بزيادة الأرباح المستقبلية مما ينعش الإنفاق الاستثماري داخل الدول، بالإضافة إلى ذلك، فإن المؤسسات الأجنبية قد تحاول الدخول إلى السوق الإقليمية بإنشاء فروع لها، أو عن طريق الاستثمار في مشاريع وطنية لتجنب العوائق المفروضة عليها من دول الاتحاد، مما ينعكس بشكل إيجابي على الاستثمارات في الدول المكونة للتكامل³².

5.1. مقومات نجاح التكامل الاقتصادي:

³⁰ علي عبد الفتاح أبو شرار ، مرجع سابق الذكر، ص 400

³¹ هشام محمود الاقداحي، مرجع سابق الذكر، ص 211

³² رويده بنت عبد الرحمن عبد اللطيف ، مرجع سابق الذكر، ص 22

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

يتطلب إقامة أي تكتل اقتصادي في العالم ، توفر مجموعة من المقومات أو الشروط و ذلك من أجل ضمان نجاح هذا الأخير في تحقيق الأهداف التي تم إنشائه من أجلها ، و قد جاءت الدراسات التجريبية التي تمت على مختلف التجارب التكتلات الاقتصادية بمجموعة من الشروط و المقومات الاقتصادية و السياسية المطلوب توفرها في بناء تكتل اقتصادي ناجح ، و فيما يلي سوف نذكر أهم :

أولا. الشروط الاقتصادية : و هي تتمثل فيما يلي

أ. التقارب الجغرافي:

يعد التقارب الجغرافي من الدعامات الأساسية المطلوب توفره بين الدول التي تريد إنشاء تكتل اقتصادي، لأنه يسهل انسياب السلع و الخدمات و العمالة داخل المنطقة التكاملية، و يساعدها على تخفيض تكاليف النقل التي قد تكون جد مرتفعة في حالة تباعد الدول جغرافيا³³.

ب. توفر وسائل النقل و المواصلات:

إن توفر المواصلات بشكل الكافي و المقبول ضروري للنجاح التكامل الاقتصادي، لأنه يسمح بانتقال وفورات الإنتاج و يوسع حركة التبادل التجاري و تشجيع الاستثمار الإقليمي بين الدول الأعضاء، و يساعد دول التكتل في إنشاء علاقات تجارية اقتصادية جديدة مع دول العالم الأخرى³⁴.

³³ عبد الوهاب رميدي ، " التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية :دراسة تجارب

مختلفة"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر، 2007، ص 08

³⁴ مقدم عبرات ، " التكامل الاقتصادي الزراعي العربي و تحديات المنظمة العالمية للتجارة"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر

2002، ص 32،

ج. التخصيص و تقسيم العمل:

و كذلك تمثل سياسة التخصيص و تقسيم العمل بين دول الأعضاء في التكتل شرطا مهما في نجاح التكتل الاقتصادي، فهو يجعل اقتصادياتها تعتمد على بعضها البعض بشكل مباشر، مما يسمح بتوسيع المبادلات التجارية للسلع فيما بينها، و بالتالي فان حجم سوق تبادل المنتجات المحلية مرهون بدرجة التباين في درجة التخصيص الإنتاجي بين الدول الأعضاء، بحيث يفقد التكامل الاقتصادي دوره كأداة منشطة للتبادل التجاري بين أعضائه في ظل تشابه التخصيص الإنتاجي³⁵.

د. تنسيق السياسات الاقتصادية القومية:

لا تكفي أي حال من الأحوال سياسة حرية انتقال السلع و الخدمات بين الدول الأعضاء في التكتل الاقتصادي بل يجب أن تكون مرفقة بمجموعة من الشروط التي تسمح للمنتجين بالعمل و المنافسة في الظروف الطبيعية حتى نضمن نجاحها في تحقيق الأهداف المسطرة لها، الأمر الذي يتطلب تنسيق القومي بين الدول الأعضاء في الاتحاد تدريجيا، و يتمثل هذا التنسيق القومي من خلال توحيد التعريفات الجمركية و السياسة التجارية اتجاه الدول الغير الأعضاء في التكتل و كذلك في مجال رسم السياسات الاقتصادية (السياسة النقدية و المالية) و في الجانب الاجتماعي و سياسات الاستثمار، و يتم هذا التنسيق في هذه النقاط عن طريق المفاوضات بين الدول الأعضاء في التكتل، و تخلق أجهزة و مؤسسات مهمتها السهر على استمرارية التنسيق القومي بين اقتصاديات هذا الدول³⁶.

³⁵ إكرام عبد الرحيم، "التحديات المستقبلية للتكتل الاقتصادي العربي (العولمة و التكتلات الإقليمية البديلة"، مكتبة مدبولي للطباعة و النشر، القاهرة، 2005، ص 57

عبد الوهاب رميدي، مرجع سابق الذكر، ص 09 36

هـ. توفر موارد الثروة الطبيعية:

يعد توفر الموارد الثروة الطبيعية من الشروط المطلوبة عند إقامة أي تكتل اقتصادي في العالم، فهو يقوم على أساس تصريف السلع المتولدة من استغلال هذه الموارد الطبيعية المتواجدة في دول الأعضاء، بعدم وجود هذه الموارد يعني تحول اقتصاديات دول التكتل للمجرد سوق للمنتجات دول أخرى خارج التكتل، و تنوع المصادر الموارد الطبيعية يسمح بتشجيع فرص التخصص و اعتماد الدول على بعضها البعض الأمر الذي يؤدي إلى زيادة التبادل التجاري بين الدول المتكاملة³⁷.

ثانيا -الشروط السياسية و الاجتماعية و الثقافية(الغير الاقتصادية):

أ- الشروط السياسية:

إن التكامل الاقتصادي في الوقت المعاصر هو عملية إدارية تتحقق عادة باتفاق الدول الأعضاء فيه، فبدون وجود اتفاقية أو معاهدة التي تمثل الجانب السياسي لا يمكن أن يتم، فمهم كان كبر حجم المنافع الاقتصادية المترتبة عن التكامل الاقتصادي فهو غير كافي لتحقيق التكامل بشكل تلقائي و يبقى يحتاج لإرادة السياسية من أجل إتمام ذلك و اتحاد دول المغرب العربي أفضل مثال يبين نتائج غياب العنصر السياسي في التكامل³⁸، و يتطلب كذلك التكامل الاقتصادي تشابه القيم السياسية بين القائمين على التكامل، كالديمقراطية، و التعددية، حقوق الإنسان و الحريات³⁹، و التأكيد على العنصر السياسي للتكامل الاقتصادي لا يعني ضرورة قيام اتحاد سياسي بين الدول

كامل بكري، "التكامل الاقتصادي"، المكتب العربي الحديث للطباعة و النشر، الإسكندرية، 1983، ص 20³⁷

38 صبيحة بخوش، مرجع سابق الذكر، ص 60

39 محسن الندوي، مرجع سابق الذكر، ص 91

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

الأعضاء و إنما يقصد به التفاعل المتبادل بين الجانب السياسي و الاقتصادي من أجل النجاح في تحقيق التكامل الاقتصادي⁴⁰.

ب- التجانس الاجتماعي و الثقافي:

تساعد وحدة اللغة و التاريخ و العادات و التراث و الدين بين الدول التي تريد الدخول في مشروع التكامل الاقتصادي ترسيخ النظرة الفوق الوطنية و إقامة كيان متكامل، لكن الواقع بين عكس ذلك تماماً بحيث أن الدول العربية تشترك في كل من الدين و اللغة و التاريخ و الثقافة و المصير و بينها رابط الدم، لكن بالرغم من كل هذا لم تنجح في إقامة أي مشروع تكاملي و تبقى التكامل الاقتصادي العربي مجرد حلم، و في المقابل يوجد التكامل الاقتصادي الأوروبي الذي يضم دول متعددة الأعراق و الأديان و اللغات و ثقافات متنوعة و ماضي مليء بالحروب في ما بينها، و نجحت في إقامة أكبر تكامل اقتصادي في عالم وصل إلى حد تبني عملة مشتركة بين الدول الأعضاء و التخلي عن العملات المحلية⁴¹.

2.2 تسلسل مراحل التكامل الاقتصادي :

سوف نحاول في هذا العنصر إلقاء الضوء على المراحل و المستويات المختلفة التي يمكن أن يتخذها التكامل الاقتصادي ، فالوصول إلى التكامل الاقتصادي التام يمر على عدة محطات، تبدأ من التخفيف للقيود الاقتصادية الموجودة بين الدول الأعضاء و انتهائنا بإلغائها بشكل تام و دمج اقتصادياتها في اقتصاد واحد، ففي كل مرحلة من المراحل التي يمر عليها التكامل الاقتصادي يتعمق التكامل أكثر بين الدول الأعضاء و تزداد أهميته ، فيما يلي سوف نبرز هذه المراحل:

⁴⁰ صبيحة بخوش ، مرجع سابق الذكر، ص60

⁴¹ محسن الندوي، مرجع سابق الذكر، ص90

1.2.2 منطقة التجارة الحرة :

في هذه المرحلة يقوم الأعضاء بإزالة الحواجز التجارية فيما بينهم و المتمثلة في الرسوم و القيود الكمية، و لكن يبقى كل بلد محتفظا بحواجزه الخاصة مع بقيت دول العالم الغير أعضاء في اتفاقية المنطقة التجارية الحرة⁴²، و بالتالي تنطوي منطقة التجارة الحرة على تحرير التجارة البينية بين الأعضاء السلع فقط و تصل قيمة الرسوم الجمركية في نهاية هذه المرحلة إلى الصفر⁴³، و تعد المنطقة التجارة الحرة الشكل الأكثر شيوعا على المستوى العالمي من حيث درجة التكامل فقد بلغت نسبة التكميلات الاقتصادية الموجودة في العالم من هذا الشكل حوالي 84% و النسب المتبقية تتوزع على الإشكال الأخرى المتبقية من التكامل الاقتصادي⁴⁴.

و يلاحظ انه عند تطبيق هذه المرحلة ستظهر مشكلة أساسية تتلخص في كيفية التحديد و السيطرة على ما يسمى بانحراف التجارة و الذي يقصد به السلع التي يعاد استيرادها من خلال الدول الأعضاء ذات التعريف المنخفضة بغرض استغلال فروق التعريف، و من أجل هذا يتم العمل بما يسمى بقواعد المنشأ و التي من خلالها تتفق الدول الأعضاء على تحديد نسبة القيمة المضافة الضرورية للمنتج حتى يصبح منتجا وطنيا يمكن تصديره بدون رسوم إلى الدول الأعضاء في منطقة التجارة الحرة⁴⁵.

و لإشارة فهناك اختلاف في ترتيب تسلسل مرحلة التجارة الحرة بين مراحل التكامل الاقتصادي بين الاقتصاديين و المختصين، بحيث هناك من يعتبرها المرحلة الأولى في عملية التكامل الاقتصادي، و هناك من يجعلها في المرحلة الثانية بعد مرحلة الترتيبات التجارية التفضيلية أو منطقة التجارة التفضيلية، إلا أننا سوف نتفق مع الاتجاه الأول من

⁴² حبيب محمود ، " منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى وآفاق التكامل الاقتصادي العربي " ، مجلة جامعة دمشق المجلد 16 العدد الثاني، 2000، ص 276

⁴³ عبد المطلب عبد الحميد، " اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكوينز " الدار الجامعية ،الإسكندرية ،2006، ص 17

⁴⁴ احمد الكواز، " مناطق التجارة الحرة "، مجلة جسر التنمية المعهد العربي للتخطيط العدد 22 ابريل 2010 ، الكويت، ص 2

⁴⁵ عبد المطلب عبد الحميد، " اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكوينز " ، مرجع سابق الذكر ، ص 18

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

الاقتصاديين، باعتبار انه لا يوجد فرق بين المرحلتين و نستدل على ذلك من خلال عرض تعريف المنطقة التجارة التفضيلية التي عبارة عن اتفاق يشمل دولتين أو أكثر و ينص على التخفيض التدريجي للعوائق الجمركية و غير الجمركية المفروضة على تدفق السلع فيما بينها، مع الإبقاء على كل الحواجز و الرسوم الجمركية المفروضة على دول الأخرى غير العضو في هذه الاتفاقية، فقط يكون هذا الخفض في الرسوم الجمركية بين الدول الأعضاء بصفة تدريجية.

و هناك من الاقتصاديين من يذهب إلى أكثر من هذا و يشكك في كون أن الترتيبات التفضيلية هي مرحلة أو شكل من أشكال الموصلة إلى التكامل الاقتصادي التام بين الدول الأعضاء ، وذلك لبساطة و تواضع الترتيبات التكاملية التي تختارها مجموعة الدول الأعضاء في نظام التفضيل التجاري، فهو عبارة عن نوع من المعاملات التفضيلية الجمركية الهادفة إلى تشجيع التبادل التجاري بين دولتين أو أكثر و لعل ابرز مثال للنظام التفضيلي منطقة الكومنولث⁴⁶.

و قد تم إقامة العديد من المناطق التجارة الحرة في العالم و أفضل مثال عليها جمعية التجارة الحرة الأوروبية (EFTA) التي شكلت سنة 1960 من طرف المملكة المتحدة و النمسا و الدنمارك و النرويج و البرتغال و السويد و سويسرا، ولحقت بها فلندا عام 1961، و المثال الأخر هو اتفاقية التجارة الحرة لدول أمريكا الشمالية و التي شكلت عام 1993 من الولايات المتحدة و كندا و المكسيك (NAFTA)⁴⁷.

2.2. الاتحاد الجمركي :

⁴⁶ عمر صقر، "سياسات التجارة الخارجية"، دار المهندس، القاهرة 2005، ص 216

⁴⁷ علي عبد الفتاح أبو شرار، "الاقتصاد الدولي نظريات و سياسات"، دار المسيرة، الأردن، 2010، ص 388

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

إحتل الاتحاد الجمركي حيز واسع في المفاوضات و المناقشات التي عرفها العالم بعد الحرب العالمية الثانية و الهادفة إلى إقامة نظام تجاري جديد متعدد الأطراف، و يفسر هذا بالمخاوف التي أثّرت حول إمكانية هذه الاتحادات من خلق عراقيل في وجه إقامة نظام تجاري عالمي موحد على عكس الاتحادات الإقليمية، إلا أن هذه المخاوف تبددت في ميثاق "هافانا" عام 1948 الذي سمح بعقد اتفاقيات تجارية منشئة للاتحادات الجمركية بين دولتين و أكثر للتوثيق و دعم العلاقات التجارية بينها⁴⁸، و يعتبر الاتحاد الجمركي كشكل من أشكال التكامل الاقتصادي و كخطوة هامة في إطار تحقيق التكامل الاقتصادي التام بين مجموعة من الدول، بحيث نجده يتضمن الإجراءات التالية⁴⁹:

أ. إلغاء الضرائب الجمركية و القيود غير التعريفية فيما بين الدول الأعضاء في الاتحاد الجمركي.

ب. تطبيق تعريف موحدة اتجاه العالم الخارجي (اتجاه الدول الغير الأعضاء في الاتحاد) تحل محل التعريف الخاصة المطبقة من طرف كل دولة عضو على هذا.

ج. إمكانية التبادل الحر للسلع المستوردة من باقي دول العالم داخل الاتحاد، وذلك إذا تم استيرادها من طرف إحدى الدول الأعضاء.

و من خلال من سبق نقول أن الاتحاد الجمركي يشتمل على أربعة مكونات أساسية، بحيث يمكن ذكرها على النحو التالي⁵⁰:

أ. وحدة القانون الجمركي و التعريف الجمركية.

⁴⁸ سامي عفيفي حاتم ، مرجع سابق الذكر ، ص 41

⁴⁹ عمر التقي، " رؤية جديدة للتكامل الاقتصادي العربي في ظل تجربة الاتحاد الأوربي "، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، مركز البحوث و المعلومات، القاهرة، 2005، ص 16

⁵⁰ سامي عفيفي حاتم، " التكتلات الاقتصادية بين النظر و التطبيق"، الدار المصرية اللبنانية ، القاهرة، 2005، ص 40 ص 41

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

ب. وحدة تداول السلع بين الدول الأعضاء.

ج. وحدة الحدود الجمركية و الإقليم الجمركي بالنسبة لبقية دول العالم الغير أعضاء في الاتحاد الجمركي.

د. توزيع حصيلة الرسوم الجمركية المفروضة على واردات الدول الأعضاء من العالم الخارجي حسب معادلة يتفق عليها و يعتمد عليها في توزيع الحصص بين الدول الأعضاء في الاتحاد.

كما قد أشار "ولفريد باريتو" في عام 1889 إلى أن الاتحادات الجمركية و أنظمة العلاقات التجارية الأخرى يمكن لها أن تكون وسيلة لتحسين العلاقات السياسية و المحافظة على السلم، علما أن الحرب الأهلية الأمريكية (1861-1865) كان من إحدى مسبباتها الحماية التجارية المبالغ فيها على صناعات الشمال و القيود التجارية على القطن، كما أن أحد أسباب انفصال بنغلاديش عن باكستان هو هيكل التعريفات الخارجية المشتركة التي منعت الأولى من النفاذ للمدخلات الرخيصة في السوق العالمي، و تحويل التجارة لباكستان⁵¹.

و أشهر مثال على هذا الشكل هو الاتحاد الأوروبي European Union (EU) و الذي أسس عام 1957 من طرف ألمانيا الغربية، و فرنسا، إيطاليا، و بلجيكا، و هولندا، ولوكسمبورغ.⁵²

3.2. السوق المشتركة:

على الرغم من كون منطقة التجارة الحرة و الاتحاد الجمركي يعتبران مرحلتين متقدمتين في سلسلة خطوات تحقيق التكامل الاقتصادي، إلا أن ما يعاب عليهما هو اقتصارهما فقط على حرية التبادل السلعي و إهمالهما حرية حركة

⁵¹ احمد الكواز، مرجع سابق الذكر، ص 5

⁵² علي عبد الفتاح أبو شرار، مرجع سابق الذكر، ص 389

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

عوامل الإنتاج، فجاءت السوق المشتركة مرحلة أكثر تقدماً في مسار التكامل من شأنها أن تتم النقائص التي كانت في المراحل السابقة ، و التي على رأسها السماح بحركة عوامل الإنتاج⁵³.

فالسوق المشتركة هي المستوي الثالث من مستويات التكامل الاقتصادي حيث تبدأ هذه المرحلة على ما تم تحقيقه من مكاسب في المرحلتين السابقتين (مرحلة منطقة التجارة الحرة، و مرحلة الإتحاد الجمركي)، فالسوق المشتركة تدخلنا إلى مرحلة تكامل الأسواق بكل ما تعني الكلمة من تفعيل و تعميق انتقال عناصر الإنتاج من رأس المال و العمل و إزالة كافة العقبات التي تعوق حركتها، و بالتالي تعتبر حرية تحرك و انتقال عناصر الإنتاج و رأس المال و العمل مستوى متقدم و أعلى من مستويات التكامل الاقتصادي⁵⁴.

أي انه لا يتم في السوق المشتركة دمج أسواق السلع فقط ، و إنما دمج كذلك أسواق عوامل الإنتاج ، بحيث تصبح الدول الأعضاء سوقاً واحداً تنتقل في داخلها السلع بدون قيود، و كذلك العمال يستطيعون العمل في مكان داخل المنطقة التكاملية دون أي تمييز يذكر، كما يصبح في مقدور أصحاب رؤوس الأموال استثمار أموالهم في أي موقع ضمن نطاق السوق المشتركة⁵⁵، و خير مثال على سوق مشتركة تم تنفيذها على أرض الواقع ، هو السوق المشتركة الأوروبية في التي تم إنشائها في بداية عام 1993⁵⁶.

4.2. الاتحاد الاقتصادي:

⁵³ هشام محمود الاقداحي، " معالم الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية و القومية في البلدان النامية "، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، 2009، ص183

⁵⁴ عبد المطلب عبد المطلب عبد الحميد، " السوق العربية المشتركة الواقع و المستقبل في الألفية الثالثة"، مجموعة النيل العربية ، مصر ، 2003، ص28

⁵⁵ هشام محمود الاقداحي ، مرجع سابق الذكر، ص184

⁵⁶ علي عبد الفتاح أبو شرار ، مرجع سابق الذكر، ص 389

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

تعد مرحلة الاتحاد الاقتصادي هي المرحلة الرابعة و ما قبل الأخيرة في سلسلة التكامل الاقتصادي، حيث أنها تملو مرحلة السوق المشتركة، فهي بالإضافة إلى كونها تتضمن حرية حركة السلع و الخدمات (مرحلة منطقة تجارة حرة)، و التعريف الجمركية الموحدة للدول الأعضاء تجاه بقية دول العالم (مرحلة الاتحاد الجمركي)، و حرية انتقال عناصر الإنتاج المتمثلة في العمل و رأس المال فيما بين الدول الأعضاء في التكامل (مرحلة السوق المشتركة)، فإنها تتضمن كذلك الإجراءات المتعلقة بتنسيق السياسات المالية و النقدية و الاجتماعية⁵⁷، و فيما يلي يمكن أهم إجراءات هذا التنسيق⁵⁸:

أ. مناقشة و معالجة الاختلالات الاقتصادية التي تمس المنطقة التكاملية بشكل جماعي، و تبني خطط و أطر اقتصادية موحدة.

ب. القيام بالتخطيط الهادف إلى التنمية و زيادة الرفاهية على المستوى الإقليمي.

ج. التنسيق بين مستويات الأجور في المنطقة التكاملية، و في مجال تنسيق ساعات العمل و معدلات الأجر عن الإضافي، و في مجال المساواة في الأجر بين الرجال و النساء.

د. التنسيق في يخص السياسات المالية، بحيث يتم التمويل المشترك لمواجهة المشكلات ذوات الطابع الانتقالي، و تنسيق الميزانيات العسكرية بالدول الأعضاء في التكامل، و تمويل تكلفة المشروعات المشتركة، و تمويل نفقات الاتحاد الجارية، و محاولة وضع نظام موحد للضرائب.

هـ. العمل على تحقيق التكامل النقدي عن طريق تبني عملة مشتركة بين الدول الأعضاء في المنطقة التكاملية يتم بها أداء المدفوعات بين كل الدول الأعضاء، أو القيام بتثبيت أسعار الصرف لل عملات الدول الأعضاء فيما

⁵⁷ حسين عمر، مرجع سابق الذكر، ص 125

⁵⁸ محمد عبد العزيز عجمية، "الاقتصاد الدولي : دراسة نظرية و تطبيقية"، جامعة الإسكندرية، الإسكندرية، 2000، ص 145، ص 146

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

بينها بصفة دائمة لا رجعة فيها وسوف نفصل في المحور الأخير من هذا الفصل في ماهية العملة الموحدة و

إجراءات خلق التكامل النقدي

3. الإطار النظري للتكامل النقدي

1.3. ماهية التكامل النقدي :

يعرف "فريتز ماخلوب F.Machlup" مصطلح التكامل النقدي على أنه مجموعة من الترتيبات و التدابير الهادفة إلى تسهيل إتمام المدفوعات الدولية عن طريق إحلال عملة مشتركة محل العملات الوطنية الأخرى للدول الأعضاء في المنطقة التكاملية⁵⁹.

و يعرف "محمد القطاطشة " التكامل النقدي في كتابه الذي يحمل عنوان النظام الاقتصادي السياسي الدولي ، على انه إنشاء مؤسسة نقدية مركزية واحدة بين مجموعة من الدول تصدر عملة واحدة مشتركة تكون مستخدمة في كل دول المنطقة، بحيث قد تكون عملة جديدة، أو عبارة عن محصلة تجمع عملات وطنية متنوعة تمثل بكسور عشرية من العملة الموحدة، أو تكون عملة دولة أجنبية يعلن عن أنها ذات صفة قانونية في الاتحاد النقدي، فهذا المفهوم ينطوي على بعد مؤسسي و بعد عملي، البعد المؤسسي يشير إلى إقامة كيان ملموس مستقل يتمثل في البنك المركزي خاصة بالمنطقة النقدية تتمثل مهمته في التنسيق السياسات النقدية و ضمان استقرار أسعار الصرف، و البعد العملي هو بعد مركب يقوم على توحيد سياسات النقد و تبني سياسة مشتركة لأسعار الصرف في مواجهة العالم⁶⁰.

⁵⁹ جابر محمد عبد الجواد، "التكامل الاقتصادي العربي في ظل العولمة"، مطابع الأهرام، مصر، 2006، ص 22

⁶⁰ محمد حمد القطاطشة، "النظام الاقتصادي السياسي الدولي"، دار وائل للنشر، عمان، 2013، ص 203

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

و ينظر "فريتز ماخلوب F.Machlup" إلى التكامل النقدي باعتباره أهم ترتيبات الوحدة الاقتصادية و أهم مرحلة في التكامل الاقتصادي، فقيام صور و مراحل التكامل الاقتصادي الأخرى من اتحاد جمركي و سوق مشتركة، و ما تقتضيه من تحرير التجارة البينية و انتقالات عناصر الإنتاج سوف يصطدم بمشكلة توفر وسيلة إتمام المعاملات و تحويل الأجور و عوائد عناصر الإنتاج داخل منطقة التكامل، و هذا قد يعوق قدرتها على تحقيق الأهداف المسطرة من وراء تحقيق مراحل التكامل، و قيام تكتل نقدي يترتب عليه نتيجتين رئيسيتين⁶¹:

النتيجة الأولى : يقتضي الأمر وجود سلطة نقدية تتولى مسؤولية إدارة العملة المشتركة الجديدة و المتمثلة في شكل البنك المركزي الاتحادي.

النتيجة الثانية : اختفاء كافة صور الرقابة على الصرف داخل حدود المنطقة النقدية.

إلا انه يوجد تعريف آخر مخالف لما سبق و هو الذي جاء به "فيرنر Werner" 1970، حيث يعتقد أن تثبيت أسعار الصرف بصورة كاملة لا رجعة فيها (اعتماد نظام سعر الصرف الثابت بين أعضائه⁶²) هو مكافئ تماما لخلق عملة مشتركة جديدة للدول الأعضاء في التكامل النقدي، و يعتبر أن القطاع الخاص سيكون واقعا في خطأ الوهم النقدي إذا ما استمر في التميز بين العملات للدول الأعضاء التي تم تثبيت سعر صرفها بشكل نهائي لا رجعة فيه ، على اعتبارها مختلفة عن بعضها البعض فقط لكونها تحمل تسميات مختلفة، غير أن هذا التعريف تعرض إلى انتقاد حاد من طرف الاقتصادي "بادر كوردن" 1972Cordon الذي يرى أنه لا يوجد مجال للتصديق الوعد بأن أسعار الصرف سوف يجري تثبيتها بصورة لا رجعة فيها طالما هناك انفصال في العملات عن بعضها البعض، إذ يكون بسهولة بمكان نقض الوعد في ما تطلبت الظروف ذلك، و حتى لو تم الوفاء بشكل دائم بثبات أسعار الصرف بين العملات الدول الأعضاء المكونة لتكامل فان القطاع الخاص سوف لن تكون لديه الثقة الكاملة في

⁶¹ جابر محمد عبد الجواد، مرجع سابق الذكر ، ص 23

⁶² يتم في نظام سعر الصرف الثابت تثبيت قيمة العملة المحلية مقابل عملة أخرى أو سلة من العملات التي تمثل أهم الشركاء الاقتصاديين لدولة.

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

ذلك، الأمر الذي يتولد عنه آثار اقتصادية عديدة⁶³، حيث يقود وجود عملات متعددة ذات قيم محتملة التغير إلى اختلاف و تباين في مستوى الأسعار و الفائدة، كما وحتى التغير في أسعار الصرف الثابتة بين عملات الدول التي تكون التكامل النقدي يصبح غير ممكن إلا باتفاق جميع الدول الأعضاء و هذا يستلزم مفاوضات مستمرة وبالتالي تحمل تكاليف إضافية ، الأمر الذي يمكن تفاديه في ظل تبني عملة مشتركة بين الدول الأعضاء عوض أسعار الصرف الثابتة بين العملات⁶⁴.

كما أن تبني عملة مشتركة بين الدول الأعضاء في التكامل النقدي تتولد عنه منافع المتعلقة بزيادة الكفاءة التخصيصية نتيجة إزالة مخاطر سعر الصرف، و هو ما يشجع على التكامل الإنتاجي و على التبادل الدولي، حيث يتم تشجيع تدفقات التجارة و الاستثمار بين الدول الأعضاء في التكامل، و هذا لكون أن إزالة مخاطر سعر الصرف داخل التكامل النقدي يؤدي إلى إلغاء التغطية على سعر الصرف، و مقابل ذلك فإن تبني سياسة تثبيت أسعار الصرف بين عملات الأعضاء تؤدي إلى تحويل المخاطر إلى مكان آخر مثل سوق السندات، حيث تصبح أسعار الفائدة أكثر تقلباً بسبب تغيير الأحوال النقدية المحلية اتجاه سعر الصرف الثابت، فعموماً تبني سعر الصرف الثابت داخل المنطقة النقدية يؤدي إلى زيادة درجة التقلب التي تصيب النشاط الاقتصادي الحقيقي خاصة إذا كان منشأ هذه الصدمات هو القطاع المحلي الحقيقي⁶⁵.

و إضافة على ما سبق ذكره فإن إقامة تكامل نقدي في شكل عملة مشكلة بدلا عن العمل بأسعار الصرف الثابتة بين عملات الدول الأعضاء في التكامل يحل الكثير من المشكل الفنية مثل المشكلات المتعلقة بالحفاظ على أسعار الصرف الثابتة بين العملات الأعضاء، و تلك المتعلقة بقابلية التحويل بين العملات المتعددة المرتبطة بأسعار صرف

⁶³ جون وليامسون، "التكامل النقدي العربي : المبررات، المشاكل، الوسائل"، مركز دراسات الوحدة العربية لبنان، سنة 1986، ص 43

⁶⁴ هيل عجي جميل، "إمكانات التكامل النقدي بين دول مجلس لدول الخليج العربية"، مركز الإمارات للدراسات و البحوث الإستراتيجية، الإمارات 2005، ص 17

⁶⁵ سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، "النقود و التمويل الدولي"، دار المريخ الرياض، 2007، ص 572، ص 573

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

ثابتة فيما بينها فمثلا في الاتحاد الأوربي انخفضت بواقع النصف من الناتج القومي الإجمالي المحقق في الاتحاد الأوروبي و اقتصاد التكاليف المتعلقة بنفقات السك و الطبع، و تساعد العملة الموحدة بين الأعضاء على توحيد العمليات الحسابية لمختلف الأنشطة الإقليمية ، لذلك فان تبني عملة مشتركة في عملية إقامة تكامل نقدي تتفوق من الناحيتين الاقتصادية و الفنية على نظام الإبقاء على العملات الوطنية للدول الأعضاء مع المرتبطة بسعر صرف ثابتة فيما بينها⁶⁶.

2.3. شروط التكامل النقدي :

يؤكد الاقتصادي "هالم Halm1978" على ضرورة توفر خمسة شروط أساسية من أجل إقامة تكامل نقدي بين مجموعة من الدول ، و التي يمكن عرضها فيمايلي⁶⁷:

أ. قابلية التحويل:

و التي تعني أن تكون هناك قابلية كاملة و متبادلة على التحويل بين عملات الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي، و هذا في حالة عدم تبني عملة مشتركة واحدة.

ب. التثبيت الغير قابل للإلغاء للأسعار الصرف الدول الأعضاء:

أي تثبيت أسعار صرف العملات للدول الأعضاء في التكامل بصفة نهائية لا رجعة فيها، و هذا بالنسبة لبعضها البعض أو بالنسبة لعملة البلد الرئيسي بينها، أو في إطار وحدة حساب مشتركة ما.

ج. إلغاء هوامش التغيرات بين عملات الدول الأعضاء:

⁶⁶ هيل عجمي جميل ، مرجع سابق الذكر ، ص 17

⁶⁷ عبد المنعم السيد على ، " الاتحاد النقدي الخليجي و العملة الخليجية المشتركة " ، مركز الدراسات الوحدة العربية، 2008، ص52، ص53

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

أي عدم السماح بحدوث تغير بين سعر صرف عملات الدول الأعضاء، الأمر الذي سيجعل حركة رأس المال الخاص بين الدول الأعضاء في التكامل دالة لمتغيرات أخرى من غير أسعار لصرف العملات، أي إلغاء تأثير عامل سعر الصرف في حركة رؤوس الأموال بين دول المنطقة النقدية.

د. تبني سياسات نقدية و مالية مشتركة:

و يحدث هذا من خلال التعاون الوثيق بين البنوك المركزية للدول الأعضاء، أو من خلال خلق مؤسسة نقدية مركزية على مستوى الاتحاد على غرار البنك المركزي الاتحادي.

هـ. تقديم العون المالي المؤقت للأعضاء التي تعاني من عجز:

يكون هذا الشرط مطلوب في المراحل المبكرة من عمر التكامل النقدي ، بحيث يلزم تقديم مساعدات مالية للدول الأعضاء في التكامل و يكون هذا بشكل مؤقت و محدودا و مشروطا، و يمكن أن يضرب مثال الاتحاد الأوروبي خلال الأزمة التي عرفها بعض أعضائها مثل اليونان و البرتغال و اسبانيا، حيث تلقت مساعدة مالية مشروطة و محدودة من أجل مساعدتها على تخطي الأزمة المالية التي تتخبط فيها.

3.3.2 صيغ التكامل النقدي:

هناك صيغتين لإقامة أي تكامل نقدي بين مجموعة من الدول، و هما الصيغتين المباشرة و الغير مباشرة و فمالي نقوم بالتفصيل فيهما:

أولاً: الصيغة المباشرة

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

يتم في هذه الصيغة تبني بشكل مباشر للعملة المشتركة من طرف كل الدول الأعضاء في التكامل النقدي بدون المرور بمرحلة انتقالية أو أي شكل تدريجي أخرى ، عن طريق إحلال عملة مشتركة جديدة محل جميع العملات الوطنية للدول الأعضاء، أو اختيار عملة رئيسية من بين العملات الوطنية داخل الاتحاد النقدي و جعلها عملة مشتركة، إلا أن هذا الإجراء الأخير يطرح الكثير من الحساسيات المرتبطة بالسيادة الوطنية للدول الأعضاء خاصة إذا كانت تمتلك حجم اقتصادياتها متساوية⁶⁸، و يواكب هذا الإجراء إقامة سلطة نقدية مشتركة يعهد إليها بالإضافة إلى وظائفها الأساسية، إدارة الاحتياطات الأجنبية المشتركة، و إتباع سياسة سعر صرف مشتركة اتجاه الدول الغير أعضاء في التكامل النقدي، بحيث لا يترك مجال لخلق النقود و التوسع أو الانكماش في الائتمان و الإنفاق على الصعيد الدولة بصورة منفردة، و بالتالي يكون من الأفضل للدول الأعضاء التنازل على سلطاتها النقدية و المالية لصالح السلطة المركزية المشتركة التي تقوم بتحديد الأهداف المناسبة للسياسة المالية و النقدية على مستوى الاتحاد النقدي، مع الاتفاق على إتباع سياسة مشتركة فيما يخص الاستخدام و التضخم و النمو الاقتصادي، مع تحقيق درجة عالية من حركة العمل و رأس المال و السلع بين الدول الأعضاء و اعتبارها جزءا من سياسة التنمية الاقتصادية المتكاملة، و يمكن القول إن الصيغة المباشرة للتكامل النقدي هي الأنسب لتلك الدول التي تتقارب في أهدافها الاقتصادية و الاجتماعية و في التوجهات السياسية، و التي تنعم بوفرة في الموارد المالية و استقرار في موازين مدفوعاتها، و تتمتع بدرجة عالية من الحرية في حركة عوامل الإنتاج، و بالتالي لا تتأثر كثيرا لفقدانها أداة سعر الصرف لتحقيق التوازنات الداخلية و الخارجية و تحفيز النمو الاقتصادي فيها⁶⁹.

ثانيا: الصيغة الغير مباشرة

⁶⁸ هيل عجمي جميل ، مرجع سابق الذكر ، ص33

⁶⁹ هيل عجمي جميل ، مرجع سابق الذكر ، ص 17، ص18، ص33

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

في ظل وجود اختلافات عميقة بين الدول الأعضاء في التكامل النقدي في ما يخص نظم سعر الصرف المتبعة فيها ، و ظروفها الاقتصادية و السياسية و طبيعة مصادر الإيرادات و طرق الإنفاق فيها، يكون من الأجدر على هذه الدول إتباع الصيغة الغير المباشرة في التكامل النقدي أي إتباع الأسلوب التدريجي في إقامة التكامل نقدي بينها ، فدخل الدول في هذه الصيغة لا يعني التنازل عن استقلاليتها الاقتصادية و النقدية ، و إنما تبقى محتفظة بها من أجل محاولة إحداث نوع من التوافق في اقتصادياتها يسهل عليها فيما بعد إقامة تكامل نقدي تام بينها⁷⁰، و يندرج ضمن صيغة التكامل النقدي الجزئي عدة أشكال بحيث يمكن عرضها فيما يلي:

أ. اتحاد المدفوعات:

هو ترتيب يقوم بموجبه عدد من البلدان ذات العملات الغير قابلة للتحويل بإنشاء نظام للمقاصة متعدد الأطراف يتم بمقتضاه تسوية المدفوعات الناشئة عن التبادل التجاري فيما بينها أي ضمن منطقة التكامل النقدي⁷¹، و يمكن لاتحاد أن يوفر ائتماناً للدول الأعضاء بغاية تغطية جزء من الاختلال في موازين مدفوعاتها البينية، و يعد الاتحاد المدفوعات مفيداً حتى في حالة ضآلة حجم التبادل التجاري البيني ، فإنشائه سوف يحفز بشكل تدريجي التبادل و بالتالي رفع حجم المدفوعات البينية ، و هذا يجعله مفيداً على المدى الطويل، و يمكن تأخذ مثال التكامل النقدي الأوروبي الذي أسس على اتحاد المدفوعات الأوروبي في الفترة ما بين 1950 و 1959، و يمكن إقامة اتحاد المدفوعات بشكل تدريجي أيضاً ، ابتداءً بنظام مقاصة محدود و لكن متعدد الأطراف ، وصولاً إلى اتحاد المدفوعات كامل و بموارد و مساهمات كافية تسمح له بإمداد الدول الأعضاء بائتمان القصير و المتوسط الأجل ، لمواجهة أي عجز قد يحدث في ميزان مدفوعاتها البينية⁷².

⁷⁰ دينا عبد الله الدباس ، " التكامل النقدي العربي " ، البنك المركزي الأردني دوائر الأبحاث و الدراسات ، الأردن ، سنة 1987، ص 6، ص 7

⁷¹ جون و ليامسون ، سلفاتوري روسي ، مرجع سابق الذكر، ص 44

⁷² عبد المنعم السيد على ، " الاتحاد النقدي الخليجي و العملة الخليجية المشتركة " ، مركز دراسات الوحدة العربية ، بيروت 2009، ص 66

ب. مجمع الاحتياطي الأجنبي:

يتأسس هذا المجمع على إيداع الدول الأعضاء جزءاً من احتياطياتهم الأجنبية لدى جهة نقدية واحدة، و ذلك استناداً إلى معايير معينة كالدخل القومي و ما يتوفر لدى كل عضو من الصرف الأجنبي و كذلك على اعتبار عدد السكان، و تكون هذه المساهمة مقابل حقوق سائلة لكل منها بشكل قروض قصيرة و متوسطة و حتى طويلة الأجل في حالة ما كان يعاني من عجز في ميزان مدفوعاته، بغيت تحفيز حرية التجارة الإقليمية فيما بينها خاصة أن الدول الأعضاء في المجمع لا يمكنها أن تكون عاجزة في نفس الوقت، و يشترط بضرورة معاملة المجمع في المدى الطويل على أنه وسيلة يمكن تطويرها إلى بنك مركزي مشترك يقوم بإصدار العملة المشتركة مقابل العملات الوطنية و تقديم التمويل للدول الأعضاء⁷³.

ج. تنسيق أسعار الصرف البينية:

و يعني ذلك القيام بمجموعة من الإجراءات و التدابير و التي يمكن أن نذكرها فيما يلي⁷⁴:

⁷³ هيل عجمي جميل ، مرجع سابق الذكر ، ص 35

⁷⁴ عبد المنعم السيد علي ، مرجع سابق الذكر ، ص 68

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

✓ إقامة نوع من التنسيق بين أسعار الصرف للدول الأعضاء، عن طريق الأسعار المركزية بين عملات الوطنية لهذه الدول، و محاولة الحفاظ عليها ضمن مدى نسبي معين من خلال سياسات تدخل ظرفية لمنع التقلبات المتطرفة فيها.

✓ تحديد مدى التغير المسموح به في أسعار الصرف البينية و تقييد الانحرافات فيها.

✓ تحديد مثبت مشترك بين العملات القطرية كالدولار مثلاً أو حقوق السحب الخاصة، أو سلة من العملات الرئيسية الدولية، الخلط بين الإجراءات السابقة، بحيث يؤدي ذلك إلى الحد من مخاطر التقلبات في أسعار الصرف البينية، و بالتالي تشجيع الدول الأعضاء على التوسع في المبادلات التجارية البينية، وذلك بتقليله من تكاليف الصرف الأجنبي، كما يشجع أيضاً على حركة العمل و رأس المال، وسيقود إلى ثبات في التحويلات الرأسمالية الجارية بين الأقطار الأعضاء.

د. التنسيق النقدي:

هو عبارة عن الاتفاق عن نوعية و طبيعة السياسات النقدية التي يجب على الدول الأعضاء إتباعها، ويشمل هذا التنسيق إما أسعار الفائدة، أو تنظيم كمية النقود المعروضة و الائتمان المحلي⁷⁵.

هـ. العملة الموازية:

و يقصد بها اعتماد عملة في المنطقة النقدية تكون مكاملة للعملات الموجودة و ليست بديل عنها، وتؤدي هذه العملة دور في خدمة القطاع الخاص و الحكومي، و يمكن أيضاً أن تكون فقط وحدة حسابية في القطاع الحكومي⁷⁶.

⁷⁵ دينا عبد الله الدباس، "التكامل النقدي العربي"، دائرة الأبحاث والدراسات البنك المركزي الأردني، عمان، سنة 1996، ص7

⁷⁶ جون وليامسون، سلفاتوروي روسي، مرجع سابق الذكر، ص46

و. تكامل أسواق رأس المال:

و هو عبارة عن إلغاء القيود و الحواجز التي تقف في وجه حركة رؤوس الأموال، بحيث تصبح حركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء دالة تابعة لمعدلات الفائدة والعوائد على الاستثمارات المطبقة في هذه الدول فقط، مع إلغاء عوامل أخرى أو التخفيف منها مثل قيود الصرف، و تباين نظم الصرف بين الدول لأعضاء⁷⁷.

ز. توحيد السياسات اتجاه التدفقات الخارجية لرؤوس الأموال:

و يقصد بها توحيد أو على الأقل تنسيق السياسات المتعلقة بتدفقات رأس المال بين دول الأعضاء من جهة و العالم الخارجي من جهة أخرى، و يكون ذلك في مجال توحيد قيود التمويل التي تفرضها على باقي دول العالم ، و السياسات المعتمدة في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر⁷⁸.

4.3 أهمية التكامل النقدي :

تظهر أهمية التكامل النقدي من خلال المنافع المترتبة على اعتماد عملة مشتركة بين الدول الأعضاء، و التي تمس جوانب عديدة يمكن إبرازها فيما يلي⁷⁹:

أ. العملة المشتركة و تدفقات التجارة و الاستثمار:

⁷⁷ عبد المنعم السيد علي ، مرجع سابق الذكر، ص 67

⁷⁸ دينا عبد الله الدباس ، مرجع سابق الذكر، ص 9

⁷⁹ محمد إبراهيم السقا ، مساعد عبد الله بن عيد ، " العملة الخليجية الموحدة: تحليل بانل لروابط التجارة البينية و النشاط الاقتصادي " ، مجلة الدراسات الخليجية و الجزيرة العربية العدد 132 يناير ، سنة 2009، ص 17، ص 18، ص 19

المحور السابع: التكامل الاقتصادي و التكامل النقدي

من المنافع المترتبة على اعتماد عملة مشتركة هي تنمية و تشجيع تجارة السلع و الخدمات بين الدول الأعضاء، من خلال تقليص تكاليف المعاملات للتجارة البينية و التقليل من آثار تقلبات معدل الصرف بين الدول الأعضاء، و كذلك تساعد العملة المشتركة على تحقيق الشفافية السعرية و تقليص عمليات التمييز السعري، و التي تعني اعتماد سعر موحد للسلعة في كل الأسواق المحلية للمنطقة التكتل، الأمر الذي يساهم في الرفع من مستويات الرفاهية للمستهلكين و يجعل الشركات تحت ضغوط تنافسية أكبر و يشجعها على النمو السريع لإنتاجية و الكفاءة في ظل المناخ التنافسي، و هكذا فان عمليات التجارة البينية للدول تتبنى عملة مشتركة تكون اخص منها في حالة وجود عملات متعددة.

ب. العملة المشتركة و النمو:

تساعد العملة المشتركة أو الموحدة على تحفيز معدلات النمو الاقتصادي للدول الأعضاء في التكتل، حيث يؤدي غياب تقلبات أسعار صرف العملات إلى إزالة العوائق أمام إعادة هيكلة الإنتاج و النمو، و كذلك تحسين الكفاءة في صناعات دول التكتل، بحيث يحدد الاقتصادي Baldwin (1991) خمس قنوات التي يمكن للعملة الموحدة بها أن تعزز الكفاءة الاقتصادية، و من ثم مستويات الناتج و النمو :

✓ القضاء على تكلفة المعاملات.

✓ تحسين كفاءة تخصيص رأس المال بين دول الاتحاد.

✓ تكثيف مستويات المنافسة بين الدول الأعضاء في التكتل.

✓ تحقيق كفاءة أعلى في الشركات.

✓ زيادة مستويات الناتج نتيجة انخفاض معدلات التضخم و تقاربها.

ج. العملة المشتركة و مخاطر الصرف الأجنبي :

من أبرز الحجج وراء تبني عملة الموحدة بين مجموعة بين الدول ، هي إلغاء مخاطر تقلبات الصرف الأجنبي ، و تخفيض تكاليف المعاملات في الصرف الأجنبي، المرتبطة بتكاليف التحويل، و تكاليف التنبؤ بمعدلات الصرف الأجنبي، و تكاليف توظيف خبراء في الصرف الأجنبي.

د. العملة الموحدة و سوق المال:

يعد خلق عملة موحدة أمرا مهما لأسواق المال في دول التكتل، حيث يؤدي ذلك إلى إلغاء لحواجز بين أسواق المال الوطنية عبر دول التكتل، و في ظل اعتماد عملات متعددة داخل منطقة التكتل يميل المستثمرون المحليون إلى الاستثمار في المؤسسات المحلية عبر سوق مال المحلي، بينما يخلق سلوكهم في ظل اعتماد على عملة موحدة ، بحيث يبحثون عن أعلى الفرص لمستويات العائد على الاستثمارات في منطقة التكتل ككل ، كما تسمح العملة المشتركة للشركات المساهمة بتعبئة رؤوس الأموال من خلال مختلف أسواق المال عبر دول التكتل ، و يرفع الضغوط على إدارات الشركات الأمر الذي يجعلها ترفع من مستويات أدائها ، نظرا لتداول أدواتها المالية في مختلف أسواق التكتل و ليس في سوق واحد فقط.

و علاوة على ما سبق ذكره، فإن التكامل النقدي لديه منافع أخرى كزيادة القوة التفاوضية للمنطقة المتكاملة، و زيادة فاعلية السلطات النقدية بتقليل أثر المضاربات على أسعار صرف العملات ، و تقليل التكلفة الإدارية للتحويلات المالية حيث يتم توزيعها على الدول الأعضاء⁸⁰.

⁸⁰ دينا عبد الله الدباس ، مرجع سابق الذكر، ص 10

المحور الثامن: الازمات المالية

الازمات المالية من الاحداث المهمة التي عرفها الاقتصاد الدولي و التي كان لها اثر على إجراءات إصلاحات و تعديلات في النظام النقدي الدولي خلال كل مساره ، فهي تصنف من الموضوعات التي يجب ان يكن الطالب على اطلاع بها .

1. ماهية الأزمة المالية :

هناك العديد من التعاريف الخاصة بالأزمة المالية وفيما يلي سوف نعرض بعضها:

✓ يقصد بأزمة المالية (Financial crisis) هو ذلك التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول والتي من أبرز سماتها هو فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس على شكل تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم ، و بالتالي حدوث آثار سلبية على قطاع الإنتاج والعمالة ،فينجم عنها إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية¹.

✓ تعرف أيضا الأزمة المالية على أنها انهيار في الأسواق المالية مصحوبا بفشل عدد كبير من المنظمات المالية والغير المالية مع حدوث انكماش حاد في النشاط الاقتصادي².

✓ كذلك تعني الأزمة المالية تدهور أو انخفاض مفاجئ في طلب المستثمرين على الأصول المالية التي تلعب دورا هاما في الاقتصاد القومي ،وهذا يؤدي إلى انخفاض أسعارها مما يؤثر سلبا على النشاط الاقتصادي وباقي الأصول الأخرى والموازنات المالية للوسطاء الماليين مثل البنوك³.

¹ عرفات تقي الحسني "مرجع سابق" ص 200.

² السيد البدوي عبد الحافظ "مرجع سابق" ص 37

³ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي " العولة المالية وإمكانات التحكم في عدو كالأزمات المالية" دار الفكر الجامعي الإسكندرية 2005 ص32.

المحور الثامن: الازمات المالية

✓ كما يتم تعريف الأزمة المالية على أنها هي تلك الإضرابات التي تمس المتغيرات المالية مثل معدل الصرف، اعتمادات الودائع المصرفية، أسعار الأسهم والسندات⁴.

والشيء المميز في الأزمة المالية هو حدوثها بشكل مفاجئ نتيجة لأزمة الثقة Confidence (crisie) في النظام المالي، ومسببها الرئيسي تدفقات رؤوس الأموال الضخمة للداخل مع توسع كبير في القروض الممنوحة أو الموزعة في اقتصاد، مع ارتفاع نسبة الديون المشكوك فيها (الغير أكيدة السداد) كما يحدث انخفاض اسمي في قيمة العملة المحلية⁵.

2. أسباب حدوث الازمات المالية

إن حدوث الأزمة المالية ما هو إلا نتيجة لتضافر مجموعة كبيرة من الأسباب في آن واحد، بحيث يمكن تقسيم هذه الأسباب إلى قسمين:

✓ أسباب متعلقة بانعدام الاستقرار الاقتصادي.

✓ أسباب متعلقة بالاضطرابات النظام المالي.

و فيما يلي سوف نبرز أهم الأسباب التي تندرج في كل قسم :

1.2 أسباب متعلقة بانعدام الاستقرار الاقتصادي:

⁴ Barthalon eric « crises financières » Revue Problèmes économiques 2595.1998p12

⁵ عرفات تقي الحسني " مرجع سابق" ص 200.

المحور الثامن: الازمات المالية

1. تغيرات أسعار الفائدة العالمية: يعتبر التغيرات الحاصلة في أسعار الفائدة العالمية أحد أهم المصادر الخارجية

المؤدية لأزمات المالية خاصة في الدول النامية، فهو يؤثر على تكلفة الاقتراض وكذلك على تدفقات الاستثمار الأجنبي لهذه الدول⁶.

2. تقلبات أسعار الصرف الحقيقية: يعد التقلب في أسعار الصرف العملة المحلية سببا مباشرا في حدوث الأزمة

المالية ،ويمكن أن نستدل على ذلك بالأزمات المالية التي عرفتها دول أمريكا الجنوبية فهي كانت مسبقة باضطرابات كبيرة في أسعار صرف عملتها المحلية⁷.

3. ارتفاع معدل التضخم: لقد ساهم ارتفاع معدلات التضخم بشكل كبير في حدوث العديد من الأزمات المالية في الدول النامية⁸.

4. العجز الضخم في الميزان التجاري: فقد أشرت تقارير البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي عرفت أزمات مالية كانت تعاني قبل ذلك من عجز متنامي في ميزانها التجاري⁹.

2.2 أسباب متعلقة بالاضطرابات النظام المالي:

1. التوسع في منح القروض: أن التوسع الكبير في منح القروض من طرف البنوك التجارية يصيب ميزانية هذه

الأخيرة باختلال كبير نتيجة عدم التلاؤم والتساوي بين الأصول والخصوم ،الأمر الذي يعرضها إلى عدم القدرة

⁶ د. ناجي التوني " الأزمات المالية" جسر التنمية معهد التخطيط الكويت ماي 2004 ص4.

⁷ د. ناجي التوني " الأزمات المالية" جسر التنمية معهد التخطيط الكويت ماي 2004 ص4.

⁸ أحمد، يوسف الشحات " الأزمات المالية في الأسواق الناشئة" دار النيل للطباعة القاهرة 2001 ص 34.

⁹ عبد الحكيم ، مصطفى الشرقاوي " العولة المالية وإمكانات التحكم" دار الفكر الجامعي الإسكندرية 2003، ص 91.

المحور الثامن: الازمات المالية

على الوفاء بالتزاماتها اتجاه زبائنها وأفضل مثال على ظاهرة عدم التلاؤم بين الأصول والخصوم في البنوك التجارية هو الأزمة المالية التي شهدتها المكسيك¹⁰.

2. التحرير المالي الغير وقائي: إن انتهاج سياسة التحرير المالي الغير وقائية والمتسعة والذي جاء بعد فترة طويلة من الكبح المالي كان له أثر كبير في حدوث الأزمات المالية، ففي ظل التحرير المالي تصبح أسعار الفائدة حرة وخاضعة في تحديدها لآليات السوق فقط، وهذا من شأنه أن يفقد البنوك الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة، وكذلك التحرير المالي يؤدي إلى استحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف والنظام المالي بشكل عام.

كما أن التحرير المالي يعني دخول مصارف أجنبية إلى السوق المالي المحلي مما يزيد الضغوط التنافسية على المصارف المحلية الغير مهيأة بعد لخوض غمار المنافسة فهي لا تتوفر على الموارد والخبرات التي تمكنها من التعامل مع النشاطات والمخاطر التي تفرضها المنافسة، ومن الأزمات المالية التي ساهم فيها التحرير المالي المتسرع والغير وقائي نذكر الأزمات المالية في البرازيل والشييلي وأندونيسيا والمكسيك وفنزويلا وبعض الدول الاسكندنافية وكذلك الولايات المتحدة¹¹.

3. ضعف النظم المحاسبية والإجراءات الإشرافية: لقد أظهرت الدراسات التجريبية التي عالجت أسباب الأزمات المالية في الدول النامية أن معظم هذه الدول كانت تعاني قبل حدوث الأزمات المالية من ضعف واضح في النظم المحاسبية والإجراءات الإشرافية الخاصة بأنظمتها المالية وكذلك كانت درجة الإفصاح عن المعلومات من طرف البنوك ضعيفة خاصة المعلومات المتعلقة بالديون الغير مسترجعة¹².

¹⁰ أحمد يوسف الشحات "مرجع السابق" ص 35.

¹¹ د. ناجي التوني "مرجع سابق" ص 6.

¹² عرفات تقي حسن "مرجع سابق" ص 203.

المحور الثامن: الازمات المالية

4. التدخل الكبير للحكومة في توزيع القروض: لقد أدى التدخل الكبير الممارس من طرف الحكومة في النشاط

البنوك خاصة ،فيما يتعلق بتوزيع القروض على الاقتصاد إلى نشوب الكثير من الأزمات المالية في الدول النامية¹³.

كمايو جد تقسيم ثاني للأسباب المؤدية لحدوث الأزمات المالية وهو على الشكل التالي:

أولا. الأسباب التي تؤدي إلى بداية وتحريك الأزمة المالية:

- العجز الضخم في الميزان التجاري.
- الانخفاض كبير في الإنتاجية.
- انخفاض حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي .
- ضعف الرقابة المفروضة من طرف البنك المركزي على أسواق أسعار الصرف والجهاز المصرفي.

ثانيا. الأسباب التي تؤدي إلى زيادة سرعة وحدة الأزمة المالية:

- ضخامة حجم المديونية الخارجية القصيرة الأجل الممنوحة للقطاع الخاص.
- ضعف رقابة البنك المركزي وعدم توفره على أية معلومات عن حجم الاقتراض الخارجي للقطاع الخاص.
- ضعف أداء الجهاز المصرفي.
- ارتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية الغير مباشرة داخل البورصة .

¹³ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي "مرجع سابق" ص 35.

المحور الثامن: الازمات المالية

وبهدف زيادة توضيح أسباب الازمات المالية وكيفية حدوثها نستعين بالشكل التالي:

الشكل: أسباب وكيفية حدوث الأزمة المالية



من الشكل يتضح لنا أن سبب نشوب ألامزمات المالية هو وجود خلل في المؤشرات الاقتصادية، بالإضافة أداء الجهاز المصرفي وضعف الدور الإشرافي الذي يمارسه البنك المركزي على النظام المالي ككل، فوجود عجز متنامي في الميزان التجاري وانخفاض كبير في الإنتاجية يدفع بالمضربين إلى زيادة مضاربتهم على العملة المحلية، و ذلك خاصة إذا كانت العملة لا تعبر عن حقيقة الوضع الاقتصادي وخير مثال على ذلك هو ما حدث في دول جنوب شرق آسيا، حيث كانت قيمة عملاتها المحلية لا تتناسب مع وضعيتها الاقتصادية ولا تعكس العجز الحاصل في الميزان التجاري والانخفاض الكبير في الإنتاجية الناتج بالأساس عن التوسع في الائتمان لصالح الأنشطة الغير المنتجة كبناء المكاتب الإدارية الضخمة والمضاربة في البورصة الأمر الذي نتج عنه تسابق المضاربين من أجل بيع هذه العملات في ظل التحرير الكامل للأسواق المالية، حيث لم يتبقى أمام هذه الدول إلا تخفيف قيمة العملة المحلية أو رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية المقيمة بالعملة المحلية وذلك بهدف تشجيع أصحاب الودائع المصرفية المقيمة

المحور الثامن: الازمات المالية

بالعملات الأجنبية لتحويلها للعملة المحلية وبهذا يزيد الطلب عليها مما يقلل من حدة المضاربة عليها، وكلا الحالتين ينتج آثار سلبية على مختلف القطاعات الاقتصادية.

فتخفيض قيمة العملة المحلية له تأثير سلبي على السوق المالي والبنوك والمؤسسات الاقتصادية، فهو يدفع المستثمرين الأجانب والمحليين لتنازل عن ما بحوزتهم من أسهم وسندات من أجل الحصول على العملة المحلية بغرض تحويلها إلى عملة أجنبية، مما يؤدي إلى زيادة انخفاض قيمة العملة المحلية ويتسبب في حدوث انخفاض حاد في أسعار الأسهم وهذا معناه حصول انخفاض حاد في القيمة السوقية لصافي حقوق الملكية للشركات المصدرة لهذه الأسهم، ويرفع عبء الدين الخارجي ولاسيما الدين القصير الأجل الممنوح للقطاع الخاص، الأمر الذي يتسبب في إفلاس هذه الأخيرة (مؤسسات) وكذلك إفلاس البنوك فمثلا أدى تخفيض قيمة العملة في تايلاند إلى زيادة عبء الدين الخارجي للقطاع الخاص من 73 مليار دولار إلى 89 مليار دولار، مما أدى إلى إفلاس الكثير من البنوك والشركات التمويلية والمؤسسات الاقتصادية ودفع بالبنك المركزي إلى إغلاق نصف شركات التمويل.

وكذلك الارتفاع الكبير في أسعار الفائدة على الودائع المصرفية المقيمة بالعملة المحلية له آثار سلبية، بحيث يحث المستثمرين على تحويل فوائضهم المالية أو استثماراتهم من الأسهم إلى ودائع بنكية أين يتوفر عائد أكبر وبأقل درجة ممكن من المخاطرة، إن اتساع حجم هذه الممارسات يعني ارتفاع عدد أوامر البيع دون أن يقابلها أوامر الشراء، مما يتسبب في حدوث انخفاض حاد في أسعار الأسهم وبالتالي انهيار البورصة. كما أن ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية المقيمة بالعملة المحلية يضر كثيرا بالبنوك لأنه يرفع تكاليف إعادة التمويل ويعرضها للمخاطر إعادة التمويل وهذا ينعكس سلبا على تكاليف التمويل للمؤسسات الاقتصادية

3. تصنيف الأزمات المالية:

المحور الثامن: الازمات المالية

هناك العديد من المعايير والقواعد التي يمكن الاعتماد عليها في عملية تصنيف الازمات المالية، فيمكن تصنيفها وفقا للقطاع الذي تنشأ فيه (قطاع عام أو قطاع خاص، قطاع البنوك أو قطاع الشركات)، وكذلك وفقا لطبيعة الاختلالات (اختلال في الحساب الجاري، اختلال في الموازنة) وعلى أي حال فإن الفروق بين الازمات المالية ليست واضحة بشكل قاطع نظرا لكون هذه التقسيمات عادة ما تتداخل مع بعضها البعض، وفي هذا المطلب سوف نبرز أهم التصنيفات التي أعطيت للازمات المالية.

1.3 أزمة سعر الصرف:

تحدث أزمة سعر الصرف في حالة حصول انخفاض كبير في قيمة العملة المحلية، الأمر الذي يجبر البنك المركزي على التدخل من أجل الدفاع عن العملة المحلية وذلك بواسطة رفع أسعار الفائدة بنسب كبيرة¹⁴.

و هناك مدرستين تفسر أسباب نشوب أزمة سعر الصرف¹⁵:

1. مدرسة الجيل الأول (Krugman 1978): تركز هذه المدرسة على عدم وجود توافق بين المتغيرات

الاقتصادية الكلية وسعر الصرف، بحيث أنها ترجع سبب نشوب أزمة سعر الصرف إلى ارتفاع في عجز الميزانية والذي يتم تمويله عن طريق خلق النقود، مما ينتج عنه ارتفاع في القيمة الحقيقية لسعر الصرف وتدهور في ميزان المدفوعات والذي لا يمكن أن يستمر بدون حدوث تخفيض شديد في قيمة العملة، وحسب هذه المدرسة فإذا الازمات الخاصة بسعر الصرف يمكن التنبؤ بها وذلك لأن ديناميكيته واضحة فعندما يتفاقم العجز في الميزانية وترتفع القيمة الحقيقية لسعر الصرف يتعرض الاقتصاد إلى هجوم على العملة عند وصول الاحتياطي الأجنبي إلى

¹⁴ كريستيان مصدر "عين العاصفة" مجلة التمويل والتنمية ديسمبر 2002 ص 6.

¹⁵ أحمد طلفاح "الازمات المالية" المعهد العربي للتخطيط الكويت ص 2.

المحور الثامن: الازمات المالية

حد معين يجبر المتعاملين والمضاربين للاستنزاف ما تبقى من هذا الاحتياطي من خلال الهروب من العملة المحلية قبل انهيارها.

2. مدرسة الجيل الثاني: حسب هذه المدرسة فإن أزمة سعر الصرف يمكن حدوثها حتى في ظل التوافق بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وسعر الصرف، حيث تنشأ نتيجة للإشاعات وذلك لكون أن المستثمرين لا يملكون معلومات كافية عن الاقتصاد وهذا يجعلهم أكثر تأثر بالشائعات وبالأزمات التي تقع في بلدان أخرى¹⁶.

2.3 الأزمة البنكية:

الأزمة البنكية تعني حدوث اندفاع فعلي على سحب الودائع من أحد البنوك أو إخفاق البنوك، الأمر الذي يدفع البنوك إلى إيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل ويجبر الحكومة على التدخل لمنع ذلك عن طريق تقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك¹⁷.

و تأخذ الأزمة البنكية عند حدوثها شكلين¹⁸:

1. الشكل الأول: حدوث دعر بنكي عند المدخرين الأمر الذي يدفعها لسحب مدخراتهم من البنوك مما يترتب عليه إفلاس هذه البنوك.

2. الشكل الثاني: تناقص في سيولة الأصول البنكية الأمر الذي يهددها بخطر عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها .

¹⁶ أحمد طغاف " مرجع سابق " ص 3.

¹⁷ كريتان ملدر " مرجع سابق " ص 6.

¹⁸ Sarrahen slama« evaluation du système bancaire tunisien » Unité de recherche DEFI à l'essec de tunis 2005 P7

المحور الثامن: الازمات المالية

و تتمثل الأسباب التي تقف وراء حدوث الأزمة البنكية حسب Benston-Kaufman (1995) فيما يلي¹⁹:

1. الارتفاع الكبير في حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك (التوسيع الائتمانية).

3. مشكلة عدم تناظر لمعلومات.

4. التحرير المالي المبكر.

5. التدخل المفرط للدولة في توجيه القروض.

6. عدم فعالية نظام الإشراف البنكي.

7. تعرض النظام البنكي لصدمة خارجية .

8. تغير أسعار الفائدة وتذبذب التدفقات الدولية.

وتعتبر الأزمات البنكية جد مكلفة مقارنة مع أزمات الصرف كما أنها تدوم فترة أطول.

3.3 أزمة التوأم :

ظهر هذا النوع من الأزمات كنتيجة لتفاعل بين الأزمات البنكية والأزمات أسعار الصرف خلال الفترة التي شهدت تطبيق سياسة التحرير المالي , الأمر الذي جعل الكثير من الاقتصاديين يقومون بالعديد من الدراسات وذلك لأجل تحديد الأسباب المؤيدة إلى اقتران الأزمة البنكية بالأزمة أسعار الصرف²⁰. ولعل أهمها الدراسة التي قام بها [Reinhart –Kaminsky 1998] حيث قام هذان الاقتصاديين بدراسة 25 أزمة بنكية و71

¹⁹ mohammed jaber cherbbi Op- cité P 12.

²⁰ Kaminsky et Reinhart « the twin crisis: the causes of banking and balance of payments problems » American econmic Review N° 89/1999, P38

المحور الثامن: الازمات المالية

أزمة سعر صرف التي نشبت في الفترة الممتدة ما بين 1970 و 1995 وذلك في عشرين (20) دولة متطورة ونامية فخرج بالملاحظات التالية²¹:

1. قد عرفت سنوات السبعينات عدد قليل جدا من الأزمات البنكية حيث بلغ ثلاثة أزمات بنكية وعدد متوسط من أزمات سعر الصرف تمثل بحوالي 25 أزمة سعر الصرف، بينما الفترة الممتدة من 1980 إلى 1990 فقد عرفت تكرار كبير للأزمات البنكية بحيث تضاعف بأربع مرات عن الفترة السابقة وبقي عدد أزمات أسعار الصرف ثابت.

2. وكذلك 56 % من الأزمات البنكية كان متبوعة بأزمة سعر صرف بعد ثلاثة سنوات.

3. أغلب الأزمات البنكية خصت الأنظمة المالية التي تم تحريرها في وقت سابق (قبل خمسة سنوات).

4. كما أن الصدمات الخارجية ساهمة بقوة في نشوب هذه الأزمات.

و كذلك لاحظ كل من (1998 Kaminsky-Runhart) بأن اقتران الأزمات البنكية بالأزمات الصرف هو حصر على الدول النامية التي قامت بتطبيق سياسة التحرير المالي فقد أطلق على هذه النوع من الأزمات المالية بأزمات التوأم "crise Jumelles"²².

وقد فسر سبب نشوب أزمة التوأم بكون أن سياسة التحرير المالي سمحت بزيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لهذه الدول مما نتج عنه اتساع حجم الكتلة النقدية، الأمر الذي ساهم في انخفاض الصادرات وتراجع معدلات النمو الاقتصادية وإفلاس العديد من المؤسسات الاقتصادية، وهذا كله أحدث أزمة البنكية التي بدورها أدت إلى

²¹ Jean-Pierre allegret « les régimes de change dans les marchés émergents » vuibert librairie février Paris 2005 P85.

²² Kaminsky et Reinhart « the twin crises : the causes of banking and balance of payments problems » American economic review N° 98 1999 P 39.

المحور الثامن: الازمات المالية

فقدان ثقة الأجانب في الجهاز المصرفي المحلي، مما دفعهم إلى القيام بسحب رؤوس أموالهم بسرعة كبيرة وبالتالي حدوث أزمة صرف²³.

4. التحرير المالي ولأزمات المالية :

من الأشياء الجديدة بالاهتمام في دراسة مسار التحرير المالي في الدول النامية هي ظاهرة التكرار الكبير للأزمات المالية في هذه الدول ، حيث أنها عرفت عدد كبير من الأزمات خلال الفترة التي تلت إتباعها السياسة التحرير المالي ، وكما أنها شهدت نوع جديد من الأزمات المالية لم تكن معروفة من قبل (أزمة التوأم) الأمر الذي دفع بالكثير من الاقتصاديين للأجراء العديد من الدراسات بهدف اختبار مدى وجود ارتباط بين سياسية التحرير المالي والأزمات المالية التي عرفتها الدول النامية²⁴.

و من خلال هذه النقطة سوف نحاول توضيح العلاقة القائمة بين التحرير المالي مختلف أنواع والأزمات المالية وأهم الأعمال التي عاجلت هذا الجانب مع إعطاء بعض الأمثلة عن الأزمات المالية التي نشبت بعد تحرير الأنظمة المالية في الدول النامية.

1.4 العلاقة بين التحرير المالي والأزمات البنكية:

²³ Luis miotti et dominique pliho « libéralisation financière spéculation et crises bancaires » article public dans économie internationale N° 851^{er} trimestre 2001p7p8

²⁴ د.عبد المطلب عبد الحميد" العولمة واقتصاديات البنوك" الدار الجامعية الإسكندرية 2003، ص 275.

المحور الثامن: الازمات المالية

لقد أكدت العديد من الدراسات التجريبية التي عالجت أسباب حدوث الأزمات البنكية في الدول النامية على أن أغلبها حدث بعد تطبيق سياسة التحرير المالي في هذه الدول²⁵.

1. الدراسات التجريبية المفسرة للعلاقة القائمة بين التحرير المالي والأزمات البنكية:

و من بين أهم الدراسات التجريبية نجد الدراسة التي قام بها كل من "Kunt Demirguç و detrgioche 1998" بهدف إبراز الأسباب المؤيدة لنشوب الأزمة البنكية وذلك بالإجابة عن أسئلة التالية²⁶:

✓ هل يمكن أن يؤدي التحرير المالي إلى نشوب أزمة بنكية؟

✓ إذا كان صحيح فما هي قنوات التأثير؟

اعتمدت هذه الدراسة على نماذج قياسية لأجل الإجابة عن الأسئلة السابقة الذكر كما أنها شملت عينة متكونة 53 دولة خلال الفترة الممتدة ما بين (1980-1995)، فكانت نتائج هذه الدراسة على شكل التالي:

- التحرير المالي يؤدي إلى نشوب أزمة بنكية فهناك 78% من أزمات البنكية حدثت خلال تطبيق سياسة التحرير المالي مع العلم أن هذه الفترة تمثل 63% من الفترة المدروسة.
- سياسة التحرير المالي تزيد من احتمال حدوث أزمة بنكية حتى لو كانت الأوضاع الاقتصادية أثناء تطبيقها مستقرة.
- زيادة المنافسة الناتجة على إتباع سياسة التحرير المالي (تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة، إلغاء حواجز الدخول للقطاع المالي) يؤدي إلى هشاشة وضعف البنوك ويقلل من أرباحها

²⁵ Luis Miotti et dominique plihon « libéralisation financière spéculation et crises bancaires » op-cité. p6.

²⁶Chaker aloui-walid zouaoui « les enjeux e la nouvelle archit architecture financière internationale le point sur la libéralisation financière » publication de l'internat ion finance Group Tunisia 2004 P 18.

المحور الثامن: الازمات المالية

فكل بنك يحاول جلب أكبر قدر ممكن من المدخرات المالية عن طريق رفع أسعار الفائدة على الودائع.

وإلى جانب هذه الدراسة هناك مجموعة أخرى من الدراسات التي تناولت هذا الجانب وفيما يلي سوف نعرض بعضها:

✓ 1. دراسة Kaminski-Reinhart (1996): شملت هذه الدراسة (20) عشرون دولة (من دول: أمريكا اللاتينية، أوروبا ، شرق الأوسط) وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين (1970-1990) وتوصلت إلى النتائج التالية²⁷:

- كانت الأزمات البنكية نادرة الحدوث قبل تطبيق سياسة التحرير المالي (خلال فترة الكبح المالي) كما لم يكن حدوثها مرفق بأزمات سعر الصرف.
- لقد عرف عدد الأزمات البنكية ارتفاعا كبيرا بعد موجة التحرير المالي الواسعة التي عرفها العالم، فأغلبها حدث بعد تحرير الأنظمة المالية.

✓ 2. دراسة Frankel-Rose 1996 : اهتمت هذه الدراسة بتحديد أسباب الأزمات البنكية واعتمدت على عينة متكونة من (105) دولة خلال الفترة الممتدة ما بين "1971 و1992" فتوصلت إلى أن احتمال حدوث الأزمة البنكية يزيد في حالة ارتفاع معدلات الفائدة الخارجية ووجود توسع كبير في منح القروض وهذا لا يحدث إلا في ظل سياسة التحرير المالي²⁸.

²⁷ Luis miotti et dominique plihon.Op cité P6

²⁸ mohamed jber chebbi op-cite p13

المحور الثامن: الازمات المالية

✓ 3. دراسة 1998Eichengreen: توصلت هذه الدراسة إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة

الخارجية ومعدلات النمو الاقتصادية الضعيفة تؤدي إلى زيادة احتمال حدوث أزمة بنكية .

✓ 4. دراسة " 1998 Hardy – pazarbasioglu " :وكذلك هذه الدراسة أكدت على أن

الأزمات البنكية يرتفع معدل تكرارها في ظل العوامل التالية²⁹:

- معدلات النمو الاقتصادية المنخفضة.
- معدلات الفائدة المرتفعة.
- ارتفاع حجم رؤوس الأموال الداخلة إلى الاقتصاد.

✓ 5. دراسة 2000 Hellman – Murdock–Stiglitz: تؤكد هذه الدراسة على أن

سياسة التحرير المالية تزيد من احتمال حدوث الأزمات البنكية، وذلك عن طريق التأثير على

أرباح الجهاز البنكي³⁰.

2.4 علاقة التحرير المالي بأزمات سعر الصرف:

لقد كان اختبار وجود علاقة بين التحرير المالي وأزمات سعر الصرف هدف للعديد من الدراسات التجريبية على

غرار دراسة كل من " 1995 Rose et Wyploz "، والتي اعتمدت على معطيات فصلية خاصة بعشرين

20 دولة متطورة في الفترة الممتدة ما بين 1959 و 1993 فتوصلت إلى أن احتمال حدوث أزمة سعر صرف

²⁹ mohamed jaber chabbi op – cite p13

³⁰ mohamed jaber chebbi op-cite p14

المحور الثامن: الازمات المالية

يقل في ظل وجود رقابة على حركة حساب رأس المال (حالة الكبح المال)، أما في حالة انعدام الرقابة (حالة التحرير المالي) فيكون احتمال حدوث أزمة سعر صرف كبير³¹.

1. الدراسات التجريبية التي فسرت علاقة التحرير المالي بأزمات سعر الصرف:

و فيما يلي سوف نذكر بعض الدراسات تؤكد على دور التحرير المالي في نشوب أزمة سعر صرف:

✓ 2. دراسة 1999 Rossi³²: وكذلك يؤكد "Rossi" على أن التحرير المالي يلعب دور

رئيسي في حدوث أزمة سعر صرف في الدول النامية.

✓ 3. دراسة 1999 Reinhart-Kaminsky³³: تمت هذه الدراسة على عينة متكونة من

27 دولة (15 دولة نامية و 8 دول متطور) وذلك خلال 23 سنة (1977-1999) باستعمال

المتغيرات التالية:

❖ متغيرات التحرير المالي.

❖ تعدد أسعار الصرف الاسمية.

❖ تنوع الاحتياطي من الصرف.

كما اعتمدت على طرق قياسية وذلك لأجل إبراز علاقة التحرير المالي بأزمة سعر الصرف. توصلت هذه الدراسة

إلى النتائج التالية:

³¹ chaker aloui -walid Zouaoui Op -cité P 19.

³² Rossi "financial frgility and Economic performance indevelopin countriec" IMF Woking paper wp 99p22

³³ Kaminsky et reinhart "the twin crises: the causes of banking and balance of payments problems "American economic Review N° 89 1999 P12.

المحور الثامن: الازمات المالية

1. خلف تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية آثار جد سلبية خاصة خلال الخمس أو الست سنوات الأولى لتطبيقها.

2. تسببت سياسة التحرير المالي في نشوب الكثير من أزمات الصرف في العالم.

3. وكذلك عرف تطبيق سياسة التحرير المالي اختلاف بين الدول المتطورة والدول النامية.

3.4 علاقة التحرير المالي بأزمة التوأم:

شهدت الدول النامية التي قامت بتطبيق سياسة التحرير المالي نوع جديد من الأزمات المالية تمثل في اقتران الأزمة البنكية بأزمة أسعار الصرف (أزمة التوأم)، فهذا النوع من الأزمات المالية لم يكن معروفا قبل ظهور نموذج التحرير المالي.

1. الدراسات التجريبية التي فسرت علاقة التحرير المالي بأزمات التوأم:

هناك العديد من الدراسات التجريبية التي اهتمت بدراسة دور التحرير المالي في حدوث ترافق بين أزمة أسعار الصرف والأزمة البنكية (أزمة التوأم) وفيما يلي سوف نذكر أهمها:

✓ 1. دراسة Goldfajn-Valdes 1997³⁴: حاولت هذه الدراسة تحديد بدقة دور البنوك

التجارية في تحريك وإشعال أزمة التوأم بحيث اقترحت نموذج يسمح بدراسة التفاعل بين خلق نقود الودائع من طرف البنوك من جهة وحركة رؤوس الأموال والأزمات سعر الصرف من جهة أخرى، فخلصت إلى:

❖ السبب الأساسي في نشوب أزمات التوأم هو سياسة التحرير المالي.

³⁴ Golafajn et valdes « capital flows and the twin crises » IMF working Paper P 24.

المحور الثامن: الازمات المالية

✓ 2..دراسة Kaminsky et Reinhart 1999³⁵: شملت هذه الدراسة 20 دولة من

دول آسيا ،أمريكا الجنوبية، أوروبا ، الشرق الأوسط خلال الفترة الممتدة ما بين (1970-

1990) فخلصت إلى:

- الأزمات البنكية كانت نادرة الحدوث مع انعدام أي علاقة لها مع الأزمات البنكية وذلك خلال فترة السبعينات 1970 أي خلال فترة الكبح المالي.
- أما فترة التحرير المالي فقد عرفت العديد من الأزمات التوأم بحيث 46% من الأزمات البنكية كان متبوع بأزمات سعر صرف ،و كان الفارق الزمني بينهما 24 شهر.

³⁵Kaminsky et Reinhart Op- cité P 13.

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

تم ادرج هذه المحاضرة من باب التجديد في المقياس و حرص على تعريف الطالب بالموضوعات الحديثة و النقاشات الدائرة على الساحة الاقتصادية الدولية ، فالشمول المالي و التكنولوجيا المالية ، و المالية الرقمية أصبحت تمثل محور اهتمام كل الخبراء في مجال المالية الدولية و المؤسسات المالية الدولية على غرار صندوق النقد الدولي

I. الشمول المالي

1. ماهية الشمول المالي

يعرف البنك الدولي الشمول المالي على انه : " يعني ان الافراد و المؤسسات لديها امكانية استعمال المنتجات و الخدمات المالية بوفرة و بسهولة تتناسب مع احتياجاتهم من معاملات ، دفعات ، ادخار و تأمينات مقدمة بطريقة مسؤولة و مناسبة " ¹.

- وتعرف منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية (OECD) و الشبكة الدولية للتثقيف المالي (INFE) :
- الشمول المالي بانه : " العملية التي يتم من خلالها تعزيز الوصول الى مجموعة واسعة من المنتجات المالية الرسمية و الخاضعة للرقابة في الوقت و السعر المعقولين و بالشكل الكافي ، و توسيع نطاق استخدام هذه الخدمات و المنتجات من قبل شرائح المجتمع المختلفة ، من خلال تطبيق مناهج مبتكرة ، تشمل التوعية و التثقيف المالي ، و ذلك بهدف تعزيز الرفاه المالي و الاندماج الاجتماعي و الاقتصادي " ².

¹فضيل البشير ضيف ، واقع و تحديات الشمول المالي في الجزائر ، مجلة ادارة الاعمال و الدراسات الاقتصادية ، المجلد 06 ، العدد 01 ، ص 473

²فلاق صليحة ، حمدي معمر ، تعزيز الشمول المالي كمدخل استراتيجي لدعم الاستقرار المالي في العالم العربي ، مجلة التكامل الاقتصادي ، المجلد : 07 العدد: 04 ، ديسمبر 2019، ص 306

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

- ويعرفه مركزالشمول المالي في واشنطن على انه : " الحالة التي يكون فيها جميع الافراد قادرين على الوصول الى مجموعة كاملة من الخدمات ذات الجودة و بأسعار مناسبة و بأسلوب مريح يحفظ كرامة العملاء".³

من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف الشمول المالي على انه عملية تسمح لجميع الافراد و الشركات من الحصول على اجود المنتجات و الخدمات المالية بتكاليف معقولة وبطريقة مناسبة من خلال تطبيق مناهج مبتكرة تعتمد على التكنولوجيا .

ويلعب الشمول المالي دورا هاما في تعزيز النظام المالي و الموارد الاقتصادية ، فهي تشدد على مفهوم الادخار للفقراء لتحسين الحالة المعيشية لهم من خلال فتح حساب المعاملة يسمح لهم بادخار النقود ، و ارسال واستلام الدفعات و يعمل هذا الحساب كبوابة لخدمات مالية اخرى ، و هو السبب في ضمان الاشخاص في مختلف انحاء العالم الذي يمكنهم للوصول الى هذا الحساب ، فهو يعتبر محور مبادرة البنك الدولي من اجل الوصول للموارد المالية لسنة 2020.⁴

و يعتبر الاستبعاد المالي (Financial Exclusion) عكس الشمول المالي ويقصد به "تلك الفئات محدودة الدخل الغير قادرة على الوصول الى الخدمات المصرفية و المالية لاسباب منها السافة الطويلة (البعد الجغرافي) او التكلفة المرتفعة".⁵

2. اهمية الشمول المالي

³اسيا سعدان ، نصيرة محاجيبة ،واقع الشمول المالي في المغرب العربي —دراسة مقارنة : الجزائر ، تونس و المغرب ، المجلة العربية في العلوم الانسانية و الاجتماعية ،المجلد : 10 ، عدد 03 ، 2018 ، ص 748

⁴صلاح الدين محمد امين الامام ، ايسر رزاق عبد العالي ، تأثير الخدمات المصرفية الالكترونية في مؤشرات قياس الشمول المالي ، مجلة دنانير ، العدد 21 ، 2020 ، ص : 467

⁵عريف عبد الرزاق ، واقع الاشتغال المالي في الدول العربية مع الاشارة الى الجزائر ، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية ، المجلد 6 العدد:4 ، 2019 ، ص:200

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

يعتبر الشمول المالي اداة الدول و الحكومات من اجل رفع المستوى المعيشي و كذا لتحقيق النمو الاقتصادي و الاستقرار المالي.

✓ ان الشمول المالي ياثّر على الجانب الاجتماعي من حيث الاهتمام بالفقراء و محدودي الدخل من خلال تمكينهم من الاستفادة من الخدمات و المنتجات المالية ذات الجودة العالية و التكاليف المقبولة ، و ذلك الى جانب تحقيق المصلحة العامة و هي خلق فرص عمل مما يساهم في تحقيق النمو الاقتصادي و بالتالي خفض معدلات الفقر مما يادي الى رفع المستوى المعيشي⁶

✓ بينت الدراسات ان الخدمات المالية عبر الهاتف المحمول تسمح للمستخدمين بتحويل و حفظ اموالهم و بالتالي فهي تساعد على تحسين توزيع الدخل و الحد من الفقر فقد اظهرت دراسة كينية ان الحصول على الخدمات المتاحة حققت منافع كبيرة من خلال زيادة الاسر لمداخلكها باكثر من الخمس ، و حيث سمح لنحو 150000 امرأة بانشاء المشاريع او انشطة تجارة التجزئة ، وهو ما ادى الى انخفاض نسبة الفقر بحوالي 22% بين هذه الاسر.

✓ بالنسبة للحكومات ، يمكن التقليل من الفساد عن طريق التحول من المدفوعات عن طريق بطاقات ذكية smart cards تستخدم بها البصمات الالكترونية ادى الى انخفاض نسبة تسرب الاموال المخصصة للمعاشات التقاعدية بنسبة 47%

✓ تراكم المدخرات و زيادة الانفاق على الضروريات و هذا بفضل الخدمات المالية ، مثلا في مالاوي تم ارتفاع انفاق المزارعين الذين كانوا يودعون مكاسبهم في حسابات ادخار المعدات الزراعية بنسبة 13% فزادت محاصيلهم بحوالي 15% .

⁶ ياسر احمد شاهين ، دور الشمول المالي في توفير الحماية للمستخدمين من الخدمات المالية في القطاع المصرفي الفلسطيني الفترة (2013-2017) ، مجلة العلوم الاقتصادية و الادارية و القانونية ، المجلد 03 ، العدد 06 ، 2019 ، ص: 96

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

✓ تمكين الخدمات المالية الرقمية على ادارة المخاطر المالية.⁷

✓ يساهم الشمول المالي على تعزيز التنافس بين المؤسسة المالية من خلال العمل على تنويع خدماتها و منتجاتها

على ان تكون ذات جودة عالية لجذب اكبر عدد من العملاء.⁸

3. اهداف الشمول المالي

تبين التقارير الصادرة عن البنك الدولي عام 2016 ان حوالي 2,5 مليار نسمة لا يحصلون على خدمات مالية

رسمية و 75% من الفقراء لا يتعاملون مع البنوك لارتفاع التكاليف و بعد المسافات ، كما ترى المجموعة الاستشارية

لمساعدة الفقراء ان بناء نظام مالي شامل هو الطريق الوحيد للوصول الى كافة شرائح المجتمع و خاصة المهمشة و

ذات الدخل المحدود ، وقد حددت اهداف الشمول المالي فيما يلي :

✓ تعزيز وصول جميع الخدمات و المنتجات المالية لكافة الاسر، و التعريف باهميتها و كيفية الحصول عليها

للاستفادة منها و تكون بتكلفة معقولة ، نذكر منها : خدمات الادخار ، خدمات الدفع و التحويل و

خدمات التامين⁹.

✓ تمكين الشركات المتوسطة و الصغيرة من الاستثمار و التوسع ، وضمان استمرارية تقديم الخدمات للقدرة

على تحمل العملاء للتكاليف.

⁷صورية شني ، السعيد بن لخضر ، مرجع سابق ، ص: 107-108

⁸كركار مليكة ، مرجع سابق، ص:364

⁹نبيل بهوري ، الشمول المالي كاداة تحقيق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي و متطلبات تحقيقه -دراسة حالة الدول العربية -، مجلة الاقتصاد الجديد،

المجلد 10 ، العدد 03، لسنة 2019 ، ص 163

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

- ✓ تركيز الشمول المالي على الفقراء و ذوي الدخل المحدود و اصحاب المشروعات الصغيرة و ضمان حصولهم على كافة المنتجات و الخدمات من اجل خفض معدلات الفقر و تحقيق الرفاه و النمو الاقتصادي¹⁰.
- ✓ تحسين الظروف المعيشية للمواطنين و خاصة الفقراء عن طريق تسهيل الوصول الى مصادر التمويل¹¹.
- ✓ تحقيق الاستقرار المادي : هناك علاقة مباشرة بين الشمول المالي و تحقيق الاستقرار المالي في البلد ، حيث يصعب استقرار النظام المالي دون الشمول المالي ، فلا يمكن تصور وجود استقرار عندما تكون هناك فئة كبيرة اقتصادية و اجتماعية مستبعدة ماليا.¹²

4. ابعاد الشمول المالي

اتفق اعضاء الرابطة العالمية من اجل الاشتغال المالي في مؤتمر لوسا كابوس الذي تتم عقده في عام 2012 لتحديد ثلاث ابعاد رئيسية و هي :¹³

1.4. الوصول للخدمات المالية :

تشير الى القدرة على استخدام الخدمات المالية من المؤسسات الرسمية ، و تتطلب تحديد مستويات الوصول الى تحديد و تحليل العوائق المحتملة لفتح و استخدام حساب مصرفي مثل . تكلفة و القرب من نقاط الخدمات المصرفية ، الفروع و اجهزة الصراف الالي ... الخ) ، كما يمكن الحصول على بيانات تتعلق بإمكانية الوصول للخدمات المالية

¹⁰عمار ياسين اوسيف ، شافية شاوي ، الشمول المالي في الجزائر : الواقع ، المعوقات و الحلول ، مجلة الاقتصاد الاسلامي العالمية، العدد 97، 2019 ، ص132

¹¹محمد بن موسى ، اثر المعرفة و محو الامية المالية على مستوى الشمول المالي في العالم خلال عام 2017 ، مجلة الاستراتيجية و التنمية ، المجلد 08 ، العدد 15 مكر ، 2018، ص43

¹²بهنز علي القره داغي ، الشمول المالي : دولة قطر نموذجاً ، مجلة الادارة و القيادة الاسلامية ، المجلد الثاني - العدد الاول - فبراير / شباط 2017، ص: 38

¹³بوطرة رشيد ، صغير عماد ، واقع الشمول المالي في المملكة العربية السعودية و افاق تطويره ، مجلة دراسات متقدمة في المالية و المحاسبة ، المجلد 03 ، العدد 01 ، 2020 ، ص28

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

من خلال المعلومات التي تقدمها المؤسسات المالية . ومن بين مؤشرات قياس بعد الوصول الى الخدمات المالية نذكر :

1- عدد نقاط الوصول لكل 10.000 من البالغين على المستوى الوطني مجزة حسب نوع الوحدة الادارية .

2- مدى الترابط بين نقاط تقديم الخدمة .

3- عدد اجهزة الصراف الالي 1000 كيلو متر مربع.

4- حسابات النقود الالكترونية .

2.4. استخدام الخدمات المالية :

تشير الى مدى استخدام العملاء للخدمات المالية المقدمة عن طريق مؤسسات القطاع المصرفي ، من خلال تحديد مدى استخدام الخدمات المالية الذي يتطلب جمع بيانات حول مدى انتظام و تواتر الاستخدام عبر فترة زمنية معينة ، و تكمن من مؤشرات هذا البعد في :

1- عدد معاملات الدفع عبر الهاتف.

2- عدد الشركات الصغيرة و المتوسطة التي لديها حسابات رسمية.

3- نسبة البالغين الذين يتلقون تحويلات مالية محلية او دولية .

4- نسبة المحتفظين بحساب بنكي خلال سنة مضت .

5- نسبة الشركات الصغيرة و المتوسطة التي لديها قروض قائمة .

3.4. جودة الخدمات المالية :

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

تعتبر عملية وضع مؤشرات لقياس جودة الخدمات و تحدي في حد ذاته، حيث انه على بعد 15 سنة التي مضت انتقل مفهوم الشمول المالي الى جدول اعمال الدول النامية ، حيث كان لابد من تحسين الوصول الى الخدمات المالية ، هو بعد غير واضح فهناك العديد من اعوامل التي اؤثر على نوعية و جودة الخدمات المالية مثل : التكلفة ، شفافية المنافسة ، وعي المستهلك و كذلك خدمات حماية المستهلك و نجد ايضا عوامل غير ملموسة مثل ثقة المستهلك

14.

شكل : ابعاد الشمول المالي .



5. مؤشرات الشمول المالي

توجد عدة مؤشرات من اجل قياس الشمول المالي و هي كالآتي :¹⁵

¹⁴ بهناس العباس ، رسول حميد ، بسيسة بلعباس عز الدين ، اسس و متطلبات استراتيجية تعزيز الشمول المالي مع الاشارة الى التجربة الاردنية ، مجلة معارف ، مجلد 14 ، العدد 02، 2019، ص 216-217

¹⁵ سهير محمود معنوق ، ايمان حسن علي ، هناء محمود سيد ، نفس المرجع السابق ، ص 97-99

أولاً-مؤشر متعدد الابعاد للشمول المالي : (IFI) **a multi dimensionnel index financier inclusion**

هو مؤشر يهدف الى تجسيد معلومات حول ابعاد الشمول المالي المختلفة ،فهو مؤشر يستخدم لقياس مدى شمولية القطاع المالي في الدولة ، اسس كمؤشر ذو ابعاد متعددة تشمل معلومات عن الجوانب المختلفة للشمول المالي كمدى الانخراط داخل القطاع المصرفي مثلا ، مدى توافر الخدمات المصرفية و مدى استعمالها .

تنحصر قيمة مؤشر IFI ما بين الصفر و الواحد ، حيث يشير الصفر للاستبعاد المالي اما الواحد فهو يشير الى الشمول المالي الكامل ، ففي عام 2008 طورت (sarma) طريقة من اجل حساب مؤشر المول المالي IFI و ذلك للابعاد المتعدد للشمول المالي ، و ذلك اعتماد التوافر البيانات القابلة للمقارنة ، فقد قامت الباحثة بحساب قيمة IFI باستعمال الابعاد الثلاثة الاساسية للشمول المالي التي تتمثل في الوصول للخدمات المالية ، استخدام الخدمات و مدى جودة ووفرة الخدمات المالية فمثلا امكانية الوصول الى الخدمات المصرفية تم قياسها عن طريق الانخراط داخل القطاع المصرفي الناتج عن عدد الحسابات المصرفية يكون بحساب عدد اجهزة الصراف الالي لكل 100.000 نسمة ، و كذا عدد فروع البنوك ، و يقاس البعد الثالث وهو بعد الاستخدام من خلال حجم الائتمان اضافة للايداع و هذا بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي.

ثانيا -مؤشر الشمول المالي (FII) **Financial inclusion index** :

يتوجب على بناء مؤشر الشمول المالي ان يعكس مفهوم و خصائص الشمول المالي حيث استعمل Demirguc-kunt , and Martinez , Beckperia ثمانية ابعاد سكانية و جغرافية من اجل قياس مؤشر FII الشمول المالي ، كما اسست الباحثة (sarma) مؤشر الشمول المالي على اساس مؤشر التنمية البشرية

(HDI) من اجل مقارنة مدى تطور الشمول المالي في 49 دولة ، ان مورد الخدمات المالية في هذا المؤشر هو واحد ، حيث ان (sarma) لاتأخذ بعين الاعتبار الاوراق المالية و التأمين و الخدمات الاخرى.

ثالثا-المؤشر العالمي لتعميم الخدمات المالية (global finde) :

(Global finde) عبارة عن مؤشر اطلقه البنك الدولي في عام 2011 ، و يشمل مجموعة جديدة من المؤشرات التي تقوم بقياس الاقتراض و الادخار و ادارة المخاطر، كذا سداد المدفوعات عند البالغين (15 عام فاكثر) في 148 دولة.

ان قاعدة بيانات global finde توفر بيانات سلسلة زمنية ، عن استخدام الافراد للخدمات المالية فقد ادى الاحتياج الى توفر البيانات عن استعمال قطاع العائلي للخدمات المالية ، ادى الى تعسر دراسة العلاقة بين التنمية و توفير الخدمات المالية وهو ما يتصف به مؤشر global finde .

تتعلق قاعدة البيانات بمؤشرات حديثة عن امكانية الحصول على الخدمات المالية الرسمية و غير الرسمية ، و تحتوي ايضا على بيانات اضافية عن استخدام التكنولوجيا المالية ، كاستخدام الهواتف المحمولة و الانترنت لاجراء المعاملات المالية .¹⁶

6. دور الشمول المالي في التنمية الاقتصادية

ان تحسين نوعية وجودة الخدمات المالية و سهولة و توسيع نطاق وصول المؤسسات و الافراد اليها ، يساعد على نشر المساواة في الفرص و كذا الاستفادة من الامكانيات الكاملة في الاقتصاد ، فهذه الخدمات المالية تساعد على

¹⁶ بن موسى محمد ، قمان عمر، واقع الشمول المالي في العالم العربي في ضوء المؤشر العالمي للشمول المالي من خلال الفترة (2011-2017) مع التركيز على الجزائر ، Vol ,Revue Des Réformes Economiques Et Integration En Economie Mondiale , 13 N 03 année 2019 , p :4

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

تمكين النساء و الشباب و الفقراء من امتلاك اسباب القوة الاقتصادية ، كما تسمح لهم بتنفيذ استثماراتهم الصغيرة المنتجة لرفع الدخل و الانتاجية و التي تزيد الاستهلاك و هو ما يؤدي الى تحرك العجلة الاقتصادية ، ففتح حساب جاري يساعد على فتح الطريق لمجموعة اوسع من الخدمات المالية تكون ملائمة و التي من شأنها "تمكين الافراد و الشركات من تحقيق سلاسة الاستهلاك و ادارة المخاطر المالية التي يواجهونها ، و الاستثمار في التعليم و الصحة و مشاريع الاعمال "(البنك الدولي 2015).

اصبح للشمول المالي اهمية متزايدة في السنوات الاخيرة في مختلف دول العلم ، فهو يعمل على تحسين فرص الاستقرار و النمو الاقتصادي و مساهمته في تحقيق العدالة الاجتماعية او مكافحة الفقر .

ان ظهور انواع مختلفة من الخدمات المالية التي تمنح امكانيات جديدة للفقراء ، و لا تقتصر هذه الخدمات على البنوك بل تشمل شركات التأمين و الجمعيات التعاونية و مؤسسات التمويل التاجيري و غيرها ، و مع ظهور التكنولوجيا الرقمية و سرعة نقل المعلومات و ظهور الخدمات المبتكرة ادى الى تسهيل الوصول الى الخدمات المالية و استخدامها.¹⁷

ولكن ظهور التطورات التكنولوجية طرحت مجموعة كبيرة من المنتجات المالية المبتكرة و التي تحتاج لثقافة مالية اعلى من السابقة ، بما فيها معرفة و حسن استخدام وسائل الاتصال الحديثة مثل الكمبيوتر و الهواتف الذكية ، اللوحة الذكية بالاضافة الى اجهزة الصراف الالي . مما زاد الحاجة الى التثقيف المالي من اجل تحقيق الشمول المالي ، و هذا من خلال زيادة وعي و ثقافة المستهلكين من ذوي الدخل المحدود و الشباب و تزويدهم بجميع المعلومات المرتبطة باستعمال المنتجات المالية المختلفة ، وتعريفهم بطرق ادارة التمويل من اجل نمو و توسيع المؤسسات الصغيرة ، مما يساعد على تنشيط الابتكار و تسريع التغيير و التنمية الاقتصادية للحد من الفقر و البطالة .

¹⁷ صورية شني ، السعيد بن لخضر ، مرجع سبق ذكره ، ص 113 - 114 .

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

ولهذا يعطى للتثقيف المالي اهمية كبيرة في ترسيخ المفاهيم المالية عند الافراد و تحفيز على الابتكار ، ويغرف التثقيف المالي حسب منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية (OECD) و الشبكة الدولية للتثقيف المالي (INFE) انه العملية التي يتم من خلالها تحسين ادراك المستهلكين و المستثمرين بطبيعة الخدمات و المنتجات المالية المتاحة و المخاطر المصاحبة لاستخداماتها ، وذلك عن طريق تقديم المعلومات و الارشاد و/او النصيحة الموضوعية المتعلقة بها ، و تطوير مهاراتهم و ثقتهم بالخدمات المالية من خلال زيادة وعيهم بالفرص و المخاطر المالية ، و ليصبحوا قادرين على اتخاذ قرارات مبنية على معلومات صحيحة و تعريفهم بالجهات التي يمكن التوجه لها في حال احتاجوا للمساعدة و اتخاذ خطوات فعالة اخرى من شأنها تحسين الرفاه المالي الخاص بهم . ولهذا فان التثقيف المالي يلعب دور فعال وهام لتحقيق الشمول المالي ، فقد اصبحت الثقافة المالية خطوة اساسية في العالم فهي تعتبر مكمل اساسي في القطاع المالي هدفها ضمان تحقيق الشمول المالي .¹⁸

II. التكنولوجيا المالية

شهدت الدول المتقدمة في السنوات الاخيرة ظهور قطاع التكنولوجيا المالية FinTech الذي مزج بين الخدمات المالية و التكنولوجيا .

1. ماهية التكنولوجيا المالية

وردت تعاريف عديدة للتكنولوجيا المالية نتطرق الى بعض التعاريف فيما يلي :

¹⁸ اسلي ديمير جوتش ، كونت و اخرون ، (قياس مستوى الشمول المالي و ثورة التكنولوجيا المالية ، عرض عام ، قاعدة بيانات المؤشر العالمي للشمول المالي ، مجموعة البنك الدولي ، 2017

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

- مصطلح فينتك FinTech يشير لكل مؤسسة تدخل في هذا المجال من اجل اقتراح على عملائها حلول تكنولوجية مبدعة او ابتكارية وهي شركات start-up والتي تحاول الاستحواذ على حصص سوقية على حساب الفاعلين و التقليديين لقطاع الخدمات المالية .¹⁹
- عرف معهد البحوث الرقمية في العاصمة البولندية دبلت على انها : " هي عبارة عن الابتكارات و الاختراعات التكنولوجية الحديثة في مجال قطاع المالية ، و تشمل هذه الاختراعات مجموعة البرامج الرقمية التي تستخدم في العمليات المالية للبنوك و من بينها : الخدمات المالية و المعاملات مع الزبائن مثل ، تحويل الاموال و تبديل العملات و حسابات نسب الفائدة و الارباح و معرفة الارباح المحتمل الحصول عليها من الاستثمارات و غيرها من العمليات المصرفية " .²⁰
- عرف مجلس الاستقرار المالي (financial stability board) التكنولوجيا المالية بانها : " ابتكارات مالية باستخدام التكنولوجيا يمكنها استحداث نماذج عمل او تطبيقات او عمليات او منتجات جديدة ، لها اثر مادي و ملموس على الاسواق و المؤسسات المالية ، و على تقديم الخدمات المالية " .²¹
- التكنولوجيا المالية هي تلك المنتجات و الخدمات التي تعتمد على التكنولوجيا لتحسين نوعية الخدمات المالية التقليدية التي تتميز بالسرعة و السهولة و تخفيض في التكاليف مما جعلها تنافس الاساليب المالية التقليدية و ذلك عن طريق تقديم خدمات و حلول مبتكرة .

2. تطور التكنولوجيا المالية

¹⁹ مليكة بن علقمة ،يوسف سائحي ، دور التكنولوجيا المالية في دعم قطاع الخدمات المالية و المصرفية ، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية و الاقتصادية ، المجلد 07، العدد 03، 2018، ص 89

²⁰ سعيدة حرفوش ، التكنولوجيا المالية صناعة واعدة في الوطن العربي ، مجلة افاق علمية ، المجلد 11 ، العدد 03، 2019، ص 727

²¹ علاش احمد ، دور التكنولوجيا المالية في دعم النشاط المالي و الابتكار تجربة البحرين ، مجلة الابداع ، المجلد: 09 ، العدد: 01 ، 2019، ص: 332

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

التكنولوجيا المالية ليست ظاهرة جديدة و حديثة ، انما هي ظاهرة كانت و تطورت عبر الزمن ، فالتكنولوجيا المالية تعمل على توفير كل انواع الخدمات المالية التقليدية و لكن بأسلوب جديد أكثر سرعة و تطور، و يمكن اختصار مراحل التكنولوجيا المالية في المراحل الثلاث التالية:²²

1- المرحلة الاولى (1866-1967) : شهدت هذه المرحلة وضع اول كابل عابر للمحيط الاطلسي ، كما

اخترع جهاز الصراف الآلي ، فاجتمعت التكنولوجيا و المالية من اجل تفجير الفترة الاولى للعمولة المالية

2- المرحلة الثانية (1967-2008) : في هذه المرحلة بقيت التكنولوجيا المالية مسيطر عليها داخل قطاع

الخدمات المالية التقليدية ، والتي استخدمت التكنولوجيا المالية من اجل توفير الخدمات و المنتجات المالية

، كما شهدت هذه الفترة بداية تقديم المدفوعات الالكترونية ، اجهزة الصراف الآلي ، انظمة المقاصة و

الخدمات المصرفية عبر الانترنت .

3- المرحلة الثالثة (2008 الى يومنا هذا) : و قد كانت منذ الازمة المالية العالمية ، حيث ظهرت شركات

ناشئة جديدة و التي بدأت بتقديم خدمات و منتجات مالية بصفة مباشرة الى الشركات و عامة الناس .

المطلب الثالث : خصائص التكنولوجيا المالية

يمكن تحديد اهم خصائص التكنولوجيا المالية فيما يلي:²³

1- السرعة في انجاز المعاملات و تقديم الخدمات مقارنة بالبنوك التقليدية التي تستغرق عدة ايام.

²² سعيدة حروفش ، مرجع سبق ذكره، ص728-729

²³ مليكة بن علقمة ، يوسف سائحي ، مرجع سابق ، ص 92 - 93

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

2- يتم تصميم منتجات سهلة و باقل تكلفة من طرف شركات التكنولوجيا على حسب طلبات المستخدمين.

3- بفضل سياسة البيانات و الهواتف المحمولة اصبح لدى اصحاب الاعمال التجارية استغلال افضل الفرص

و اتخاذ احسن القرارات.

4- لا يقتصر تطبيق التكنولوجيا المالية على اداء الخدمة المالية و المصرفية بل يتعدى الى الاساليب الادارية.

5- لاتستهدف الشركات الناشئة طبقات معينة (ذات الاصول او الدخل الكبير) و انما تستهدف كل

الطبقات او الفئات من اجل الوصول لكل المستخدمين .

3. اهمية التكنولوجيا المالية

اصبحت التكنولوجيا المالية من اهتمام الدول والهيئات العالمية ، فالتكنولوجيا المالية تتمتع بقدرة حقيقية على تغيير

هيكل المنتجات و الخدمات المالية و جعلها سريعة و باقل التكاليف و اكثر شفافية خصوصا بالنسبة للفئة التي لا

تتعامل مع الجهاز المصرفي .

ان سرعة التطور في منتجات التكنولوجيا المالية و كذا المؤسسات الناشئة التي تعمل على تقديم حلول مالية مبتكرة

التي تتماشى مع ما تقدمه القطاعات المصرفية ، فهي تقوم بتبسيط العمليات المصرفية حيث تشكل تهديدا يجب

تجنبه باتخاذ جميع الاجراءات الاحترازية التي تحقق استقرار و سلامة القطاع المالي و المصرفي .

ويمكن تلخيص اهمية الابتكارات التكنولوجيا المالية فيما يلي :²⁴

²⁴مصطفى سلام عبد الرضا ، محمد مجيد جواد ، حيدر محمد الكريم ، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز استراتيجية الشمول المالي ، مجلة warith

journal scientific research، مجلد: 02، العدد: 01، جوان 2020 ، ص135

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

1- تعمل على تحسين نوعية و جودة المنتجات و الخدمات المالية المقدمة ، حتى تكون متوفرة في كل زمان و مكان .

2- تساهم في تحقيق الميزة التنافسية للشركات الناشئة و المؤسسات المالية في مجال التكنولوجيا المالية ، فكلما كانت هذه المؤسسات متقدمة أكثر من جانب التكنولوجيا زادت قدرتها للتنافس على المستويين الدولي و الاقليمي .

3- تشمل مجموعة كبيرة من الخدمات المالية مثل حلول الدفع عبر الهاتف ، عمليات التمويل الجماعي ، التحويلات المالية الدولية ، و كذلك ادارة المحافظ الاستثمارية عن طريق الانترنت و هي العملية التي تعجز المصارف التقليدية عن تقديمها للعملاء .

4- تساعد على تغيير هيكل الخدمات المالية بصفة عامة و اليات تقديم الخدمات المصرفية للزبائن بصفة خاصة ، وهو ما يجعلها اسرع و باقل تكلفة وتتمتع بالشفافية و الامان .

5- التركيز على تقديم الخدمات المالية و تقديمها للزبائن و زيادة فرص البيع عبر قنوات الاتصال من اجل استهلاك تلك الخدمات .

المبحث الرابع : التكنولوجيا المالية و علاقتها بالشمول المالي

4. دور التكنولوجيا المالية في تعزيز الشمول المالي

تعد التكنولوجيا المالية بخدماتها و منتجاتها المبتكرة حلا لبعض المشاكل التي تتمثل في التكلفة المرتفعة للخدمات وبعد المسافات بين مراكز الخدمات المالية و المناطق النائية والعمليات المعقدة التي تقدمها المؤسسات التقليدية ، مما

المحور التاسع: الشمول المالي و التكنولوجيا المالية

ادى الى تمكين الفئات التي لا تتعامل مع الجهاز المصرفي التي من بينها فئات ذوي الدخل المحدود الحصول على (Digital Finance) الخدمات المالية حيث تكون بتكلفة منخفضة و دون حاجتها في التنقل الى البنوك .

تدرك البنوك ان صناعة التكنولوجيا المالية ستساهم في تعزيز الشمول المالي و بالتالي تعزيز التمويل الرقمي ، فالتكنولوجيا المالية تسمح بايصال خدمات الى ابعد نقطة ممكنة من خلال الاجهزة الذكية و هو ما ادى الى وصول التكنولوجيا المالية الى مناطق النائية في كل بلد ، كما تساعد ابتكارات التكنولوجيا المالية على تسريع عملية المدفوعات و التحويلات و ايضا اخفاض تكاليفها ، مثلا في خدمات تحويل الاموال عبر الحدود تستطيع شركات التكنولوجيا المالية ان توفر خدمات و منتجات مصرفية تكون باقل التكاليف وسريعة .

ان وجود منافسين جدد للمصارف القائمة يؤدي الى تقسيم لسوق الخدمات المصرفية و يساعد التقليل من المخاطر النظامية التي ترتبط باكبر المصارف كما تستخدم التكنولوجيا المالية من اجل تحسين عمليات الامتثال في المؤسسات و المصارف المالية .

قام البنك الدولي بنشر دراسة عن الشمول المالي ياكّد فيها ان هناك تحسن ملحوظ في نسبة الحاصلين على الخدمات و المنتجات المالية في العالم حيث بلغت نسبتهم 69% من البالغين وهو ما يبين تحسن نسبة الشمول المالي بفضل التكنولوجيا المالية و الابتكارات التي تقدمها ، باعتمادها على التقدم التكنولوجي الذي ساهم بشكل كبير في تفضيل للعملاء الحصول على الخدمات المالية بشكل الكتروني لاعتمادها على شركات غير مالية دخلة سوق المنافسة ، و نذكر من بين الخدمات التي يفضلها العملاء : تقديم الائتمان .²⁵

5. تجارب شركات ناجحة في مجال التكنولوجيا المالية

²⁵زاوية رشيدة ، بلعور سعيدة ، التكنولوجيا المالية في تسريع الشمول المالي من اجل تنمية مستدامة ، ملتقى الوطني بعنوان صناعة التكنولوجيا المالية و دورها في تعزيز الشمول المالي بالدول العربية ، 2019، ص 06

وتتمثل اهم تجارب الشركات الناجحة في مجال التكنولوجيا في :²⁶

شركة النمل المالية Ant Financial :



تتخذ من الصين مقر لها ، تأسست في اكتوبر 2014 ، تقدم خدمات مالية تكنولوجياية شاملة منها ادارة الثروات و اعداد تقارير الائتمان و المدفوعات و الحوسبة و الخدمات المصرفية الخاصة اضافة الى التسوق الالكتروني ، حيث جمعت تمويل قدره 4.5 مليار دولار سنة 2016 على شكل اسهم ، و كان عدد موظفيها 7000 موظف وفي عام 2018 قدرت قيمة اعمالها 150 مليار دولار، ومن اهم امكانياتها التكنولوجية :

- تكنولوجيا البيانات الكبيرة (تسديد بطاقات الائتمان ، ادارة الثروات و التسوق الالكتروني).
- تقنية التعرف على الوجه (من اجل زيادة الامن و تجربة افضل للمستخدم).
- تكنولوجيا مراقبة المخاطر (باستخدام تقنية البيبي للسيطرة على المخاطر الذكية بالتحقق من الهوية و امن الحساب).
- تكنولوجيا الذكاء الاصطناعي : و يمكن من خلاله الكشف عن مزاج العملاء كوسيلة لقياس مدى ارتياح العميل ، كما يوفر النظام ميزة لخدمة التامين الذكي و هي قادرة على التعامل مع طلبات التامين في ساعة واحدة عكس مؤسسات التامين التي تكون في 24 ساعة .

1- شركة دائرة التمويل : Funding Circle

²⁶ اشواق بن قدور ، وهيبة عبد الرحيم ، توجهات التكنولوجيا المالية على ضوء تجارب شركات ناجحة، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية ، والاقتصادية، المجلد 07 ، العدد 03 ، 2018 ، ص 21-25



هي شركة تأسست سنة 2010 وتعتبر من اهم شركات التكنولوجيا المالية الرائدة في مجال الاقراض عبر الانترنت شعارها " انه من الافضل للجميع عندما تنجح الشركات الصغيرة يستفيد الجميع " ، حيث سجلت افضل استثمار في سنة 2017 قدره 260 مليون دولار ، اعلنت سنة 2018 عن استراتيجية شراكة مع Intrust bank لتمويل المشاريع الصغيرة الامريكية .

يمكن للمستثمرين التنويع في محافظهم ذات الدخل الثابت للحصول على افضل عائد ، ومن اجل حصول الشركات على فرص سريعة للتمويل من اجل دعم المجتمعات و تحقيق النمو الاقتصادي و خلق فرص العمل ، و تعتبر هذه الشركة من افضل منصات الاقراض المرشحة في العالم فهي تحظى بالدعم الجماعي لاكثر من 5 ترليون دولار و هي الشركات الرائدة وراء الفايستوك ، توتر و سكايب.... الخ ، ومن بين مستثمري اسهمهم الحاليين Accel Partners , Baillie Gifford , BlackRock.

2- شركة التمويل الجماعي LIWWA :



تأسست في الاردن سنة 2013 توفر شركة "ليو Liwwa" للمستثمرين تمويل للمشاريع الصغيرة و المتوسطة ، و في عام 2016 عملت الشركة على توجيه 2.5 مليون دولار الى 104 شركات باستعمال نموذج مبتكر للسجل الائتماني ، حيث حصلت الشركة الناشئة على 2.8 مليون دولار على جولتين خلال 12 شهر و كان من بين المستثمرين احد البنوك المحلية .

3- شركة Sofi :



تأسست في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2011 مقرها في سان فرانسيسكو ، تقدم هذه الشركة تمويل قروض الطلاب و قروض الرهن العقاري و ادارة الثروات و القروض الشخصية و هي تستهدف فئة الشباب من اجل مساعدتهم على الاقتراض ، الادخار ، الانفاق و الاستثمار سواء لشراء منزل او لتوفير المال او من اجل الاستثمار في مشروع .²⁷

4- شركة PayTabs :



هي شركة سعودية تأسست على يد عبد العزيز الجوف سنة 2015 بمبلغ 26 مليون دولار تختص بالحلول الالكترونية لمعالجة المدفوعات المالية ، و مساعدة التجار في عمليات الدفع بشكل امن عبر الانترنت ، ويتم استعمال هذا النظام في السعودية ، البحرين ، الامارات و الهند. حيث تمك المشاريع الصغيرة و المتوسطة المتنامية و سوق التجارة الالكترونية و ايضا الشركات الكبيرة من خلال تزويدهم بمجموعة من حلول الدفع الشاملة ، و ذلك بتحميل البرنامج مجاناً على مواقعهم ، حيث تقوم الشركة الناشئة بجمع الاموال باخذ رسوم على المعاملات التي تجرى من خلالها.²⁸

²⁷ <http://www.tijaratuna.com> , consulté le 17/05/2021 , à 02 :07, Amar AL bassiouni, افضل الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية لعام 2021

²⁸ <http://www.paytabs.com> , consulté le 17/05/2021 , à 03 :00

1. J. Peyrard. « Risque de Change ». Librairie Vuibert . Paris. 19961 -
2. محمد حمد القطاطشة ، " النظام الاقتصادي السياسي الدولي " ، دار وائل للنشر ، عمان، 2013
3. بيلا بلاسا ، " نظرية التكامل الاقتصادي " ، ترجمة رشيد البراوي ، دار النهضة العربية، 1964
4. جابر محمد عبد الجواد، " التكامل الاقتصادي العربي في ظل العولمة "، مطابع الأهرام ، مصر ، 2006
5. عبد المطلب عبد الحميد ، " السوق العربية المشتركة الواقع و المستقبل في الألفية الثالثة " ، الطبعة الأولى ، القاهرة ، سنة 2003
6. يتم في نظام سعر الصرف الثابت تثبيت قيمة العملة المحلية مقابل عملة أخرى أو سلة من العملات التي تمثل أهم الشركاء الاقتصاديين لدولة.
7. Bernard Guillochon, Annie Kawecki, « Economie internationale », 4 ème édition, Dunod, Paris, 1 2003
8. ناجي التوي " الأزمات المالية " جسر التنمية معهد التخطيط الكويت ماي 2004
9. Dominique Plihon, « Les taux de change », édition la découverte, Paris, 2001.
10. احمد الكواز، " مناطق التجارة الحرة "، مجلة جسر التنمية المعهد العربي للتخطيط العدد 22 ابريل 2010 ، الكويت.
11. أحمد زكي شافعي * مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية * دار النصر العربية ، بيروت 2005
12. أحمد محمي الدين ، أسواق الأوراق المالية و اثارها الإيجابية في الاقتصاد الإسلامي ، جدة ، 1995
13. أحمد، يوسف الشحات " الأزمات المالية في الأسواق الناشئة " دار النيل للطباعة القاهرة 2001.
14. الإسكندرية، 2000
15. اسيا سعدان ، نصيرة محاجية ، واقع الشمول المالي في المغرب العربي —دراسة مقارنة : الجزائر ، تونس و المغرب ، المجلة العربية في العلوم الانسانية و الاجتماعية ، المجلد : 10، عدد 03، 2018.
16. إكرام عبد الرحيم ، " التحديات المستقبلية للتكامل الاقتصادي العربي (العولمة و التكتلات الإقليمية البديلة" ، مكتبة مدبولي للطباعة و النشر ، القاهرة 2005، ص57
17. أليخاندرولوبيز-ميخيا " التدفقات الضخمة لرأس المال " مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 1999
18. أليخاندرولوبيز-ميخيا " التدفقات الضخمة لرأس المال الأسباب و النتائج و رد فعل السياسة " مجلة التمويل التنمية ديسمبر 1999 ، ص 30.
19. أنطوان الناشف، خليل الهندي: العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، الجزء الأول، 1998.

20. باري آيسينجرين، مايكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " ديسمبر 1999
21. باري آيشينجرين، مايكل موسى " صندوق النقد الدولي و تحرير حساب رأس المال " مجلة التمويل و التنمية وديسمبر 1998 .
22. بن ساعد عبد الرحمان ، " انعكاسات الازمة المالية العالمية على استقرار النظام النقدي الدولي " ، رسالة ماجستير جامعة الجزائر ، سنة 2009.
23. بول سامولسون. وليام نورد هاوس - "الاقتصاد" . ترجمة: هشام عبد الله - الأهلية للنشر و التوزيع - 2001
24. جبوري محمد. " أنظمة أسعار الصرف و النمو الاقتصادي" . جامعة تلمسان. 2006 – 2007.
25. جمال محمد أحمد ، إبراهيم السيد ، " التمويل الدولي " ، دار التعليم الجامعي سنة 2016.
26. جون وليامسون، " التكامل النقدي العربي : المبررات، المشاكل، الوسائل"، مركز دراسات الوحدة العربية لبنان ، سنة 1986، ص 43
27. حبيب محمود ، " منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى وآفاق التكامل الاقتصادي العربي " ، مجلة جامعة دمشق المجلد 16 العدد الثاني، 2000.
28. حسين هادي عباس الكندي ، استخدام عقود الخيارات في تخفيض المخاطر: دراسة عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، رسالة ماجستير في العلوم المالية و المصرفية ، جامعة القندسية ، العراق ، 2019.
29. حياة عوايجية، تداول المشتقات المالية ومساهمتها في الأزمة المالية العالمية (2008)، دراسة حالة الأوراق المالية (وول ستريت)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017.
30. خالد أمين عبد الله إسماعيل الطراد ، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان، 2006 .
31. خالد بن عبد الرحمن بن ناصر، المشتقات المالية : دراسة فقهية" ، جامعة الامام محمد بن مسعود الإسلامية ، السعودية ، سنة 2013.
32. دار باري جونستون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 1998 .
33. دنيا إبراهيم غيا ، " دور المشتقات المالية كأدوات للتحوط التعاقدية تجاه المخاطر المالية و مدى إمكانية تطبيقها في المصارف السورية" ، ماجستير ، سنة 2013.

34. ر.باري جونسون " تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال " مجلة و التنمية ديسمبر 1999
35. ريف عبد الرزاق ، واقع الاشتغال المالي في الدول العربية مع الاشارة الى الجزائر ، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية ، المجلد 6 العدد:4 ، 2019
36. زينب حسين عوض *العلاقات الاقتصادية الدولية* دار القدح للطبع و النشر ، الإسكندرية 2003.
37. زينب حسين عوض الله * الاقتصاد الدولي *، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية 1999 .
38. سامي عفيفي حاتم *التجارة الخارجية بين التنظير و التنظيم * الدار المصرية اللبنانية 1994 .
39. سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، " النقود و التمويل الدولي"، دار المريخ الرياض ، 2007، ص 572، ص 573
40. سيم كاراكا داج روبراد و تاجوبتا و آخرون " من التثبت إلى التعويم " مجلة التمويل و التنمية ديسمبر 2006. ص 21، ص 22.
41. شدا جمال خطيب. د صعفق الركبيبي " العولة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال " مؤسسة طابا 2002
42. شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2002
43. صالح م نصولي-منير راشد " تحرير حساب رأس المال في جنوب البحر المتوسط " مجلة التمويل و التنمية 1998 .
44. صلاح الدين حسن السيسي، قضايا مصرفية معاصرة، الائتمان المصرفي-الضمانات المصرفية-الاعتمادات المستندية، دار الفكر العربي، القاهرة، الطبعة الأولى 2004
45. صلاح الدين محمد امين الامام ، ايسر رزاق عبد العالي ، تأثير الخدمات المصرفية الالكترونية في مؤشرات قياس الشمول المالي ، مجلة دنانير ، العدد 21 ، 2020
46. طارق الحاج *علم الاقتصاد و نظرياته* دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان 1998.
47. طارق عبد العال حماد ، المشتقات المالية المفاهيم إدارة المخاطر، ج5، الدار الجامعية ، القاهرة 2002،
48. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية "المفاهيم-إدارة المخاطر، المحاسبة"، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، كلية التجارة عين شمس، 2001
49. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
50. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، طبعة 2003
51. عادل محمد رزق ، الاستثمار في البنوك و المؤسسات المالية ، دار طبية ، مصر ، 2008

52. عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
53. عبد الحكيم ، مصطفى الشرفاوي " العولمة المالية وإمكانيات التحكم " دار الفكر الجامعي الإسكندرية 2003
54. عبد العزيز عبد الرحيم سليمان، التبادل التجاري، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003
55. عبد العظيم أبوزيد ، " التحليل الفقهي و المقاصدي للمشتقات المالية " مجلة جامعة الملك عبد العزيز، 2014.
56. عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
57. عبد المطلب عبد الحميد " العولمة و اقتصاديات البنوك " الدار الجامعية 2001 .
58. عبد المطلب عبد الحميد، " اقتصاديات المشاركة الدولية من التكتلات الاقتصادية حتى الكوينز " الدار الجامعية ،الإسكندرية ،2006
59. عبد المطلب عبد المطلب عبد الحميد ، " السوق العربية المشتركة الواقع و المستقبل في الألفية الثالثة"، مجموعة النيل العربية ،مصر ،2003، ص28
60. عبد المنعم السيد على ، " الاتحاد النقدي الخليجي و العملة الخليجية المشتركة " ، مركز الدراسات الوحدة العربية، 2008، ص52، ص53
61. عبد الوهاب رميدي ، " التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية :دراسة تجارب مختلفة"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر، 2007
62. عرفات تقى الحسني ، " التمويل الدولي " ، مجدلاوي ، الأردن 1999.
63. عمر التقى، " رؤية جديدة للتكامل الاقتصادي العربي في ظل تجربة الاتحاد الأوروبي " ،أكاديمية السادات للعلوم الإدارية ،مركز البحوث و المعلومات، القاهرة، 2005
64. عيساوي سهام ، دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رارس المال دراسة حالة السوق الفرنسي ، رسالة دكتوراه ، جامعة بسكرة ، سنة 2015
65. فضيل البشير ضيف ، واقع و تحديات الشمول المالي في الجزائر ، مجلة ادارة الاعمال و الدراسات الاقتصادية ، المجلد 06 ، العدد 01 ، ص 473
66. فلاق صليحة ،حمدي معمر ، تعزيز الشمول المالي كمدخل استراتيجي لدعم الاستقرار المالي في العالم العربي ، مجلة التكامل الاقتصادي ،المجلد : 07 العدد:04 ، ديسمبر 2019.
67. كامل بكري ، " التكامل الاقتصادي " ، المكتب العربي الحديث للطباعة و النشر ، الإسكندرية ، 1983 .

68. كامل بكري، "الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 333.
69. ليخة كنيده، تقنيات التسوية قصيرة الأجل في المبادلات التجارية الدولية دراسة حالة الإعتماد المستندي بالبنك الخارجي الجزائري، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة 2007
70. ماهر كنج شكري، مروان عوض، "المالية الدولية: العملات الأجنبية و المشتقات المالية بين النظرية و التطبيق"، معهد الدراسات المصرفية عمان الأردن، سنة 2004.
71. مجدي محمود شهاب، "الوحدة النقدية الأوروبية، الإشكالات و الآثار المحتملة على المنطقة العربية"، دار الجامعة الجديد للنشر، مصر. 2003.
72. محمد عبد العزيز عجمية * الاقتصاد الدولي * الإسكندرية 2000 .
73. محمد عزيز - د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" منشورات قار يونس 1991.
74. محمد عزيز - د محمود سعيد الفخاري "الاقتصاد الدولي" منشورات قار يونس 1991.
75. محمد عنتر أحمد «المشتقات المالية»، منشورات جامعة القاهرة كلية التجارة، سنة 2021
76. محمود عبد الفضيل: "الاقتصاد العربي في مواجهة تحديات القرن الواحد و العشرين" معهد البحوث و الدراسات العربية 1998 .
77. محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في: النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 8228 .
78. مصطفى عبد العزيز مرسي، "التكامل الاقتصادي و الوظيفية الجديدة مدخل نظري مع إشارة إلى التجربة الخليجية"، حوليات الآداب و العلوم الاجتماعية رقم 23، مصر، 2003
79. مقدم عيبرات، "التكامل الاقتصادي الزراعي العربي و تحديات المنظمة العالمية للتجارة"، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر، 2002
80. منير إبراهيم هندي، "الفكر الحديث في إدارة المخاطر"، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2003
81. ناجي التوني "الأزمات المالية" جسر التنمية معهد التخطيط الكويت ماي 2004
82. نبيل حشاد "الأموال الساخنة في البورصات" اتحاد البورصات العربية و كيانات سوق المال العربية 2000
83. نديم الحق سونيل شارما: "أسباب تدفق رؤوس الأموال و السياسات المناسبة إزاءه" مجلة التمويل و التنمية مارس 1997، ص 3.
84. نزيه عبد المقصود مبروك، "التكامل الاقتصادي العربي و تحديات العولمة مع رؤية إسلامية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2010

85. هشام محمود الافداحى، " معالم الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية و القومية في البلدان النامية "، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، 2009، ص183
86. هيل عجي جميل، "إمكانات التكامل النقدي بين دول مجلس لدول الخليج العربية"، مركز الإمارات للدراسات و البحوث الإستراتيجية، الإمارات 2005، ص 17