

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة ابن خلدون - تيارت

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

مطبوعة بعنوان

# المالية الدولية

موجهة لطلبة السنة أولى ماستر مالية وتجارة دولية

من اعداد: الدكتورة معسكري سمرة

السنة الجامعية: 2021-2022

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة ابن خلدون - تيارت

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

مطبوعة بعنوان

# المالية الدولية

موجهة لطلبة السنة أولى ماستر مالية وتجارة دولية

من اعداد: الدكتورة معسكري سمرة

السنة الجامعية: 2021-2022

## فهرس المحتويات:

الصفحة	العنوان
01	مقدمة
04	المحور الأول : عموميات حول التمويل الدولي وتطوره
04	مفهوم التمويل الدولي وعناصره
05	أهمية التمويل الدولي
05	أهمية التمويل الدولي بالنسبة للدول المتلقية
05	أهمية التمويل الدولي بالنسبة للدول المانحة
05	أهمية التمويل الدولي على المستوى العالمي
05	عناصر النظام المالي الدولي
07	أشكال التمويل الدولي
07	الإستثمار الأجنبي المباشر
08	الاستثمار في المحفظة المالية
08	القروض والمساعدات الدولية
08	مصادر التمويل الدولي
9	تطور التمويل الدولي
10	المرحلة الأولى (1870-1914)
12	المرحلة الثانية 1915-1943
13	المرحلة الثالثة
18	مرحلة النظام النقدي المعاصر
20	المؤسسات المالية الدولية والإقليمية
21	صندوق النقد الدولي
23	البنك الدولي
25	مؤسسات التمويل الإقليمية
27	المنظمة العالمية للتجارة
30	الأسواق المالية الدولية و أسعار الفائدة عمليات الصيرفة الدولية
34	المحور الثاني: الاصلاح الاقتصادي والمالي حتميته في الدول النامية وكذا تطبيق البرامج المملوءة من صندوق النقد الدولي والأدوات المستخدمة لعلاج الاختلالات في الدول النامية
35	المواءمة
35	الإصلاح الاقتصادي

35	حتمية الإصلاح الاقتصادي للدول النامية
36	أهداف سياسة الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية
37	أبعاد سياسات الإصلاح الاقتصادي
37	أدوات سياسات الإصلاح الاقتصادي
39	السياسة النقدية
41	السياسة المالية
42	السياسة التجارية
42	برامج صندوق النقد الدولي لدول النامية
44	سياسات الصندوق
44	الأدوات المستخدمة لعلاج الاختلالات
45	أسباب فشل برامج الإصلاح الاقتصادي
47	آثار برامج الإصلاح الاقتصادي على الدول النامية
50	المحور الثالث: ميزان المدفوعات
50	مفهوم ميزان المدفوعات
51	مكونات ميزان المدفوعات
53	التحليل الإقتصادي لميزان المدفوعات
54	توازن ميزان المدفوعات
54	الإختلال في ميزان المدفوعات
55	أسباب الإختلال في ميزان المدفوعات
56	العوامل الاقتصادية المؤثرة في ميزان المدفوعات
57	آليات تعديل الإختلال في ميزان المدفوعات
62	المنهج النقدي لميزان المدفوعات
62	أشكال سعر الصرف
62	أسعار الصرف الاسمي
63	أسعار الصرف الحقيقية
64	سعر الصرف الفعلي
65	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
65	سعر الصرف وميزان المدفوعات
66	النظريات المفسرة لسعر الصرف
66	نظرية تعادل القوى الشرائية
67	نظرية تعادل أسعار الفائدة

68	نظرية كفاءة السوق
68	نظرية ميزان المدفوعات
69	أنظمة الصرف
70	السلع الغير قابلة للتجار
70	اللاتأكد في الأسواق المالية الدولية
71	الديون السيادية
71	المخاطر السيادية
72	علاقة النقود وأسعار الصرف
72	التدخلات في سوق الصرف
75	<b>المحور الرابع: الدورات الاقتصادية وتداعياتها على الاقتصاد المحلي والعالمي</b>
76	الدورات الاقتصادية الحقيقية والأزمات
80	النظرية الدورة الاقتصادية الحقيقية
80	انتقال الأزمات الاقتصادية
82	هجمات المضاربة
82	نتائج و تكاليف الأزمات المالية
82	تأثير الأزمات على الأسواق المالية
83	تاريخ الأزمات المالية
83	آثار الأزمات المالية على اقتصاديات دول العالم
84	آثار الأزمات المالية على اقتصاديات دول العربية
85	<b>المحور الخامس: المديونية الخارجية وأثرها على اقتصاديات الدول النامية وأساليب معالجتها</b>
86	المديونية الخارجية
87	أسباب المديونية الخارجية
87	المؤشرات الاقتصادية للمديونية الخارجية
89	آثار المديونية الخارجية
90	أساليب معالجة المديونية الخارجية
95	نشأة المديونية الخارجية الجزائرية وأسبابها والآثار الناتجة عنها
100	خاتمة

## مقدمة:

تعتبر المالية الدولية من أهم عناصر ومكونات الاقتصاد الدولي، حيث تعد أهم وأعقد الجوانب الاقتصادية في العالم وذلك لاستقطابها العديد من الباحثين وصناع القرار في هذا المجال. كما أخذت المالية الدولية تطورا ملحوظا تماشى مع العولمة الاقتصادية والمالية وزادت أهميتها مع ظهور الأزمات المالية والاقتصادية.

تعد المالية الدولية فرعاً أساسياً لفروع الاقتصاد، إذ أنها تهتم بالتدفقات المالية بين الدول وكذا مختلف العملات الأجنبية والاستثمارات المباشرة، حيث لا يمكن فصلها عن المجالات الاقتصادية الأخرى خاصة التجارة الدولية. ولدراسة المالية الدولية والتعمق فيها لا بد من التعرف على كيفية تطورها منذ الأزل إلى يومنا هذا وأهميتها في الاقتصاد العالمي وهذا بالتطرق لمختلف محاور المالية الدولية والتعرف على ما تحتويه من أساسيات ومعلومات حول التمويل الدولي من خلال مفهومه وأشكاله وأعوانه الاقتصاديين وكذلك تطوره من ظهور قاعدة الذهب إلى مرحلة النظام النقدي المعاصر و المؤسسات الدولية والإقليمية التي تشرف على سير التدفقات المالية الدولية وكذا الأسواق المالية الدولية، ثم تم التطرق في المحور الثاني الاصلاح الاقتصادي والمالي وحتميته في الدول النامية وكذا تطبيق البرامج المملوءة من صندوق النقد الدولي والأدوات المستخدمة لعلاج الاختلالات في الدول النامية، ويتمحور المحور الثالث في ميزان المدفوعات وذلك بالتطرق إلى تعريفه ومكوناته والتوازن والاختلال في ميزان المدفوعات وكيفية علاج تلك الاختلالات عن طريق المعالجة التلقائية وعن طريق تدخل الدولة، وكذلك المنهج النقدي لميزان المدفوعات عن طريق أسعار الصرف الحقيقية، السلع غير قابلة للتجارة، نظرية تعادل القوة الشرائية، اللاتأكد في الأسواق المالية الدولية، المخاطر السيادية والديون السيادية، النقود وأسعار الصرف. أما المحور الرابع فسيتم التطرق فيه إلى الدورات الاقتصادية وكيفية انتقال الأزمات المالية ونتائجها على الاقتصاد المحلي والعالمي.

سوف يتمحور المحور الخامس حول المديونية الخارجية وأثرها على اقتصاديات الدول النامية وأساليب معالجتها.

ويهدف هذا المقرر الدراسي حول مقياس المالية الدولية المخصص لطلبة السنة أولى ماستر مالية وتجارة دولية إلى:

- ✓ معرفة مكونات التدفقات المالية بكافة أشكالها نحو دول العالم؛
- ✓ الأسباب الحقيقية وراء التدفقات المالية بين دول العالم؛
- ✓ معرفة أسباب الاختلال في موازين المدفوعات وطرق معالجتها؛
- ✓ المام الطالب بأهم المتغيرات الاقتصادية والسياسية وحتى الصحية المؤثرة على النظام المالي الدولي؛

- ✓ معرفة الدور الحقيقي للمؤسسات المالية الدولية والإقليمية في تمويل الدول النامية ؛
- ✓ ابراز أهمية مقياس المالية الدولية ومدى مواكبته للتطورات الاقتصادية .

وفي الأخير نأمل أن يكون هذا العمل البيداغوجي المتواضع متوفر على معلومات تساعد طلبة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير في اتمام مسارههم الدراسي وأن يكون مرجع يساعدهم على فهم واستيعاب المقياس .

### طريقة تدريس المقياس:

يتم التدريس من خلال توزيع المطبوعة على الطلبة في شكل محاضرات وأعمال موجهة ، ويتم شرح المحاضرة بالتفصيل النظري، ثم تليها المناقشة بين الطلبة والأستاذ أثناء المحاضرة التي يتلقى فيها الشرح والتفصيل وهذا بالاستعانة بالأمثلة الواقعية وهذا من أجل تبسيط الفكرة لدى الطالب .أما في الأعمال الموجهة التي يكون فيها الطالب هو الشارح للحالة التطبيقية التي يتطرق إليها والمرتبطة دائما بحصة المحاضرة مع اشراف وتوجيه وتقييم الأستاذ ؛ على أن تتم المناقشة في شقين؛ الأول هو الجانب الشكلي والمنهجي ، والثاني الجانب الموضوعي وتسلسل الأفكار ومدى فهم الموضوع وتنمية القدرة على نقل الأفكار المهمة للآخرين ومدى قدرتهم على التفاعل مع الملاحظات والأسئلة الموجهة لهم.

### أسلوب التقييم:

يشمل تقييم الطالب لمختلف الجوانب المتعلقة بالمحاضرات والأعمال الموجهة والمتمثلة في مايلي :

- ✓ تقييم قدرة الطالب ومهاراته العملية في التفاعل مع المحاضرة، والعرض والتقديم والاتصال الفعال؛
- ✓ تقييم قدرات الطالب البحثية والعلمية؛
- ✓ تقييم قدرات الطالب المرتبطة بالنقاش وتقديم الأمثلة والأدلة وتبادل المعارف السابقة؛
- ✓ تقييم قدرات الطالب الذهنية والمعارف المكتسبة.

## المحور الأول : عموميات حول التمويل الدولي وتطوره

- ✓ مفهوم التمويل الدولي
- ✓ أهمية التمويل الدولي
- ✓ عناصر النظام المالي الدولي
- ✓ أشكال التمويل الدولي
- ✓ مصادر التمويل الدولي
- ✓ تطور النظام المالي الدولي
- ✓ المؤسسات المالية الدولية والإقليمية
- ✓ الأسواق المالية الدولية

المحور الأول : عموميات حول التمويل الدولي وتطوره

## 1- مفهوم التمويل الدولي:

أدى ظهور العولمة المالية وتطورها عبر الزمن إلى ازدياد أهمية التمويلات الدولية ومدى ترابطها بين دول العالم، حيث يعتبر التمويل الدولي نبض الاقتصاد العالمي ككل . إذ يعرف مصطلح التمويل بانتقال رؤوس الأموال من أصحاب الفائض إلى أصحاب العجز، ويعطى له صفة الدولية كون تلك رؤوس الأموال تنتقل خارج الحدود السياسية لدول العالم .

يشار على التمويل الدولي على أنه الفجوة بين طلب وعرض رؤوس الأموال بكافة أشكالها ، وكذلك يعبر عن الجانب من العلاقات الاقتصادية الدولية المرتبطة بتوفير وانتقال رؤوس الأموال دولياً.

كما أن التمويل الدولي هو توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية و تطويرها و ذلك في أوقات الحاجة إليها إذ أنه يخص المبالغ النقدية و ليس السلع و الخدمات وأن يكون بالقيمة المطلوبة في الوقت المطلوب ، فالهدف منه هو تطوير المشاريع العامة منها والخاصة في الوقت المناسب، وطالما يشمل التمويل الجانب النقدي والمالي الذي يتزامن انسياب السلع والخدمات ولذا يندرج ضمن البعد الثاني ولأن البعد الأول يشمل الجانب السلعي للاقتصاد لدولي<sup>1</sup>.

كما يعتبر التمويل الدولي يعني كافة انتقالات وحركات رؤوس الأموال بين الدول سواء من أجل الحصول على عائد أو امتلاك أصول ( عينية أو نقدية)، عقارات، مشروعات، أسهم وسندات، ودائع<sup>2</sup>. كما عرفه الاقتصادي سترايك **strake** بأنه أي تدفق للموارد الاقتصادية خارج حدود الدولة صاحبة تلك الموارد الاقتصادية ويشمل ذلك المساعدات والقروض والاستثمار الأجنبي المباشر<sup>3</sup>.

نستنتج أن توفر رأس المال ضروري للتطور الاقتصادي في الدول النامية إذ أن النقص في التدفقات المالية الداخلية يؤدي إلى إخفاق في برامج التنمية للدول النامية مما يتوجب اللجوء إلى التدفقات المالية الخارجية .

**2- أهمية التمويل الدولي :** تختلف أهمية التمويل الدولي حسب وجهات نظر الدول المتلقية والدول المانحة ويمكن تلخيصها على النحو الآتي<sup>4</sup>:

## 1-2- أهمية التمويل الدولي بالنسبة للدول المتلقية :

✓ تدعيم خطط وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

1 - عرفان تقي الحسني ، التمويل الدولي ، ط1، دار مجدلاوي للنشر ، عمان ، الأردن، 1999 ص 29.

2 - سرمد كوكب جميل، التمويل الدولي :مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، جامعة الموصل ، 2002 ، ص 37-38.

3 - سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017 ، ص 60.

4 - سهير إبراهيم الشوملي إدارة مالية دولية، دار الإعصار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020، ص 15-18.

- ✓ رفع المستوى المعيشي للسكان كدعم للاستهلاك المحلي مثلا .
- ✓ مواجهة العجز في ميزان المدفوعات وسد الفجوة بين الدائن والمدين.
- ✓ تفعيل المشروعات الممولة عن طريق الاستثمار الأجنبي، وبالتالي توفير مناصب الشغل وتحسين جودة الانتاج وقد يؤدي ذلك إلى انتاج السلع القابلة للتصدير .

## 2-2- أهمية التمويل الدولي بالنسبة للدول المانحة:<sup>1</sup>

- ✓ سيادة الهدف السياسي على الهدف الاقتصادي والاجتماعي.
- ✓ تحسين صورة الجهة المانحة أمام دول العالم.
- ✓ تصريف الفوائض السلعية، أي البحث عن أسواق جديدة لتصدير سلعها.
- ✓ حماية بعض القطاعات الانتاجية كالزراعة مثلا .

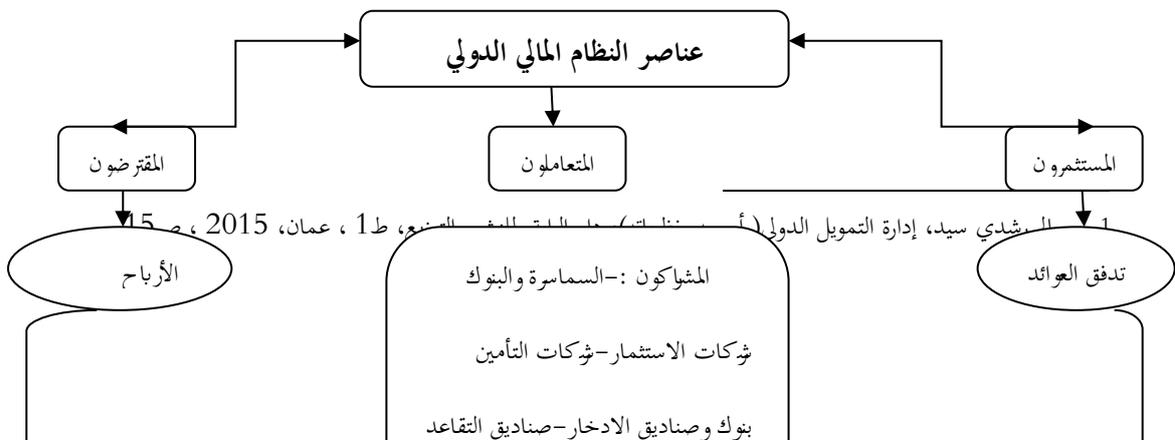
## 3-2- أهمية التمويل الدولي على المستوى العالمي:

يعتبر التمويل الدولي شريان تسيير التجارة الخارجية، إذ يؤدي أي انخفاض في السيولة العالمية لتمويل التجارة الدولية إلى انكماش في العلاقات الاقتصادية بين الدول وحتى السياسية، مما يؤدي إلى تقلص معدل النمو الاقتصادي. تفوق التحركات الفعلية لرؤوس الأموال بين دول العالم فيما بين الأسواق المالية الدولية عدة مرات التحرك الفعلي للسلع والخدمات على المستوى الدولي ولم يعد هناك ارتباط بين التدفقات المالية والتدفقات العينية.

## 3- عناصر النظام المالي الدولي:

يعد النظام المالي أحد الركائز الأساسية للنظام الاقتصادي، يتكون النظام الاقتصادي من ثلاث أركان :  
(النظام النظام المالي، النظام النقدي، النظام التجاري العالمي والنظام النقدي الدولي استقرارا يرجع ذلك إلى سلامة وكفاءة النظام المالي.

يمكن تلخيص عناصر التمويل الدولي إلى ثلاث ركائز أساسية كما موضحة في الشكل الآتي:



الاقراض

تدفق الأموال

-الأفراد -الأفراد

-المؤسسات -المؤسسات

-الحكومات

-الحكومات

قبولات بنكية

السندات

أوراق تجارية

أذونات الخزانة

الأسهم

ودائع لأجل

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

**1-3- المتعاملون:** هم الركيزة الأساسية للنظام المالي الدولي ويتكون من المستثمرين المقترضين والمشاركين

**2-3- الأسواق:** تمثل الأسواق المالية الدولية الشبكة الأساسية التي تنتقل من خلالها رؤوس الأموال وتنقسم

إلى :

✓ **أسواق النقد:** يتم التعامل فيه بأدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح مدة استحقاقها من يوم إلى سنة، كما تتأثر بالتغيرات التي تطرأ على أسعار الصرف كما أنها تعكس ديناً محدداً .

✓ **أسواق رأس المال:** يتم فيه التعامل بأدوات مالية طويلة الأجل كالأسهم كما تؤثر أسعار الفائدة بدرجة كبير في حركة رؤوس الأموال، كما أنها تضمن حق الملكية .

**3-3- الأدوات:** تختلف الأدوات باختلاف نوع السوق والمدة كما موضحة في الشكل السابق .

## 4- أشكال التمويل الدولي:

يكون التمويل الدولي وفق ثلاث أشكال رئيسية كما يتوضح فيما يلي:

**1-4- الإستثمار الأجنبي المباشر:** يعرف هذا الشكل من التمويل الدولي على أنه قيام مستثمر ما بتملك حصة 10% من رأسمال مشروع أجنبي تؤهله لامتلاك القدرة على المشاركة في اتخاذ القرار فيما تعلق بإدارة المشروع وتسييره. وتنفذ الاستثمارات الأجنبية المباشرة من مستثمرين سواء كانوا في شكل شركات عمومية دولية النشاط تكون مملوكة للدولة أو من قبل مستثمرين خواص يتمثلون أساسا فيما يعرف ب"الشركات المتعددة الجنسيات" التي تعتبر بمثابة شركات كبرى تملك فروعاً عديدة لها في دول العالم (إذ تختلف تعاريفها من حيث الأساس الذي يستند إليه في التفرقة بين شركة متعددة الجنسيات وبقية الشركات). ظهر الإستثمار الأجنبي المباشر كأهم شكل من أشكال التمويل الدولي منذ القرن العشرين خاصة في الدول النامية باعتباره مورداً هاماً للتمويل خاصة في ظل أزمة المديونية الخارجية والتي أثرت كثيراً على اقتصادياتها. حيث يعتبر إضافة إيجابية على اقتصاد الدولة المستضيفة خاصة في مجال التكنولوجيا والخبرات الأجنبية سواء كانت هذه الاستثمارات عامة تملكها الدولة أو على شكل شركات متعددة الجنسيات، حيث ظهرت هذه الأخيرة بتوسع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم، ومن أهم العوامل التي أدت إلى تطور وتوسع الشركات المتعددة الجنسيات عبر قطر العالم مايلي<sup>1</sup>:

✓ البحث عن المواد الأولية؛

✓ البحث عن أسواق جديدة لمنتجاتها وخدماتها؛

✓ تخفيض تكاليف الإنتاج.

## 2-4- الإستثمار في المحفظة المالية :

يعرف الإستثمار في المحفظة المالية على أنه الإستثمار الأجنبي غير المباشر المحفظة و هو على عكس الإستثمار المباشر يعد استثماراً قصير الأجل، إذ يعتبر الإستثمار في المحفظة المالية على أنه القيام بالمعاملات التي تتعلق سواء بالأسهم (أوراق ملكية) أو بالسندات (أوراق دين) على مستوى الأسواق المالية الدولية. وتجدر الإشارة إلى أن حيازات الأسهم التي تمنح حاملها القوة التصويتية التي تمكنه من التدخل في إدارة المشروع تقيد. على أنها استثمار مباشر ولا تدخل في حساب الإستثمار في المحفظة المالية<sup>2</sup>.

1 - ماهر كنج شكري و مروان عوض، المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص53.

2 - عبد السلام أبو قحف، "نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001، ص13.

**3-4- القروض والمساعدات الدولية :**

تعتبر القروض الدولية عن التزام تعاقدى بين طرفين أجنبيين تلتزم فيه جهة مقرضة بتحويل قيمة مالية إلى جهة مقرضة لفترة متفق عليها وبسعر فائدة محدد قد يكون ثابتا وقد يكون متغيرا. أما المعونات الدولية فتعرف على أنها كافة التحويلات التي تتم وفق شروط ميسرة بعيدا عن القواعد والأسس التجارية السائدة وفقا لظروف السوق ومن أهمها المنح والقروض الميسرة .

\* **القروض الميسرة:** هي قروض بفائدة منخفضة وبفترة سداد طويل تتراوح في الغالب ما بين 5 سنوات إلى 20 سنة أو تزيد، ومعدلات فائدة منخفضة مقارنة بالقروض الخاصة<sup>1</sup>.

**5- مصادر التمويل الدولي:**

**1-5- تقسيمات حسب المدة:** إن التدفقات الرأسمالية الدولية تنقسم من حيث الأجل الزمنية إلى:

✓ **تدفقات قصيرة الأجل**

✓ **تدفقات طويلة الأجل.**

**2-5- تقسيمات حسب المصدر:** كما تنقسم حسب الجهات الدائنة إلى<sup>2</sup>:

✓ **مصادر رسمية.**

✓ **مصادر غير رسمية.**

**3-5- تقسيمات حسب الأطراف:** قد تكون المصادر الرسمية ثنائية كما قد تكون متعددة الأطراف

أما المصادر الخاصة فإنها تتمثل في تسهيلات الموردين والقروض المصرفية والسندات الدولية بالإضافة إلى الاستثمارات المباشرة.

✓ **مصادر التمويل الثنائية:** تتمثل المصادر الثنائية في التمويل الدولي في تلك القروض والمساعدات التي تعقد بين الحكومات المختلفة ويتم منح هذه القروض بعد عدة مفاوضات تجري بين حكومات الدول المانحة وحكومات الدول المتلقية للقرض وتدرج عادة هذه المفاوضات حول:

قيمة القرض، أجل استحقاقه، معدل الفائدة، مصاريف الارتباط، طريقة الاتفاق والسحب من القرض، كيفية السداد وفترة السماح إن وجدت.

✓ **مصادر التمويل متعددة الأطراف:**

تتمثل المصادر الرسمية للتمويل الدولي متعدد الأطراف في مصدرين أساسيين هما: مؤسسات التمويل الدولية ومؤسسات التمويل الإقليمية.

<sup>1</sup> - هيل عجمي جميل، الاستثمار الأجنبي في الأردن حجمه ومحدداته، مجلة أريد للبحوث والدراسات، المجلد الخامس، العدد الأول، جامعة أريد الأهلية، الأردن، 2002، ص 21.

<sup>2</sup> - سهير إبراهيم الشمولي، إدارة مالية دولية، دار الإعصار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020، ص 13.

أما فيما يخص بالتحركات غير الرسمية لرؤوس الأموال القروض الممنوحة من جهات خاصة (أفراد ومؤسسات خاصة)

إلى حكومات الدول الأجنبية أو المؤسسات العامة أو الخاصة و يأخذ هذا النوع من التحركات الدولية لرؤوس

الأموال الأشكال الفرعية التالية:

✓ **تسهيلات موردين:** ويطلق عليها أحيانا قروض التصدير، تمنحه الشركات المنتجة والمصدرة في دولة ما للمستوردين في دولة أخرى وتستخدم حصيلة هذا القرض في شراء سلع وخدمات من الشركات المانحة للائتمان، وعادة ما يتم عقد هذه القروض على أساس فترات زمنية تتراوح مدتها من 360 يوما إلى 10 سنوات.

✓ **تسهيلات مصرفية:** وهي قروض قصيرة الأجل تمنحها المصارف التجارية الأجنبية للبلاد النامية بغرض تمويل عجز موسمي ومؤقت في حصيلة النقد الأجنبي.

✓ **الأسواق المالية الدولية:** تعتبر مصدرا رئيسيا للحصول على التمويل كما أنها تمثل مجالا واسعا لتوظيف الأموال الفائضة عبر الحدود.

6- تطور التمويل الدولي:

إن التحليل التاريخي للنظام النقدي الدولي بداية من سنة 1870 واجه الكثير من التغيرات منذ ظهور قاعدة الذهب الى يومنا هذا وكل هذا تأثر بالحروب والأزمات الاقتصادية بحثا عن استقرار اسعار الصرف، وقد مر التمويل الدولي بالعديد من المراحل كما يمكن أن نربط تطوره بظهور الثورة الصناعية، إلا أننا نلخصها في ثلاث مراحل أساسية وهي:

✓ المرحلة الأولى 1870-1914: فترة قبل الحرب العالمية الأولى.

✓ المرحلة الثانية 1915-1943: فترة ما بين الحربين.

✓ المرحلة الثالثة 1944- إلى يومنا هذا: بعد نهاية الحرب العالمية الثانية .

أولا- المرحلة الأولى 1870-1914: (مرحلة قاعدة الذهب)

يمكن اطلاق على هذه المرحلة مرحلة قاعدة الذهب، حيث ساد في هذه الفترة التعامل بالذهب في المعاملات الدولية، ووفقا لهذه القاعدة كانت كل دولة تحدد قيمة الوحدة الواحدة من عملتها الوطنية بوزن معين من

- معدن الذهب أو الفضة و في الوقت نفسه تكون الدولة مستعدة لشراء أو بيع أية كمية من الذهب لقاء سعر عملتها الذي أعلنته<sup>1</sup>. وكان هذا التعامل شريطة توفر قواعد معينة يمكن تلخيصها:
- ✓ تحديد قيمة ثابتة للعملة الورقية بالنسبة لوزن معين من الذهب؛
  - ✓ الحرية المطلقة لتحركات الذهب (تصدير واستيراد من قبل الأفراد)؛
  - ✓ الالتزام بتحويل ما يقدم من عملات ورقية إلى ذهب؛
  - ✓ الالتزام بحرية تحويل المسكوكات الذهبية إلى سبائك ذهبية حتى لا تصبح القيمة الاسمية أقل من القيمة السلعية للوحدة النقدية (الذهب كسلعة والذهب كعملة)؛
  - ✓ استقرار وثبات أسعار الصرف.

مثال: أوقية ذهب = 20 جنيه استرليني = 40 دولار أمريكي = 160 فرنك فرنسي، ومن ثم أسعار الصرف تكون ثابتة عند 1 جنيه استرليني = 2 دولار أمريكي = 8 فرنك فرنسي أو 1 دولار = 0.5 جنيه استرليني = 4 فرنك فرنسي، وباعتبار الذهب كان هو الأصل الرسمي للاحتياطي فإن البنوك المركزية تحتفظ به لتكون قادرة على عملاتها<sup>2</sup>.

أ- مزايا المرحلة الأولى: تتمتع هذه المرحلة بقبول عالمي، ومن أهم مزاياها:

- ✓ استقرار أسعار الصرف، وذلك باعتبار أن هناك علاقة ثابتة بين وحدة النقد الأساسية لكل دولة وبين الذهب؛
- ✓ حرية التجارة ونمو التبادل الدولي لحركات رؤوس الأموال؛
- ✓ استقرار مستويات الأسعار في مختلف الدول. (تلجأ الدولة التي بها مستوى عالي في الأسعار إلى تصدير الذهب نحو الخارج إلى غاية عودة الأسعار إلى ما كانت عليه)؛
- ✓ دعم الثقة في النظام النقدي.

ب- مساوئ المرحلة الأولى: رغم ماتميز به نظام قاعدة الذهب إلا أنه تعرض للعديد من الانتقادات أهمها<sup>3</sup>:

- ✓ إن استقرار أسعار الصرف الأجنبي يكون على حساب عدم الاستقرار الاقتصادي الداخلي (الكساد)؛

<sup>1</sup> - مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية، الإشكالات والآثار المحتملة على الوحدة الأوروبية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة 2002

ص 44-45.

<sup>2</sup> - سي محمد كمال، صباغ رفيقة، المالية الدولية والأزمات المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2017، ص 97.

<sup>3</sup> - زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 2003، ص 130

- ✓ عدم قدرة النظام على توفير المرونة اللازمة في العرض النقدي (تراكم الطلب على الذهب خاصة في مجال تمويل الحروب)؛
- ✓ التفاوت بين إنتاج الذهب ونمو التجارة الدولية ففي الوقت الذي ينمو فيه إنتاج الذهب سنويا بمعدل 2% تنمو التجارة الدولية بمعدل 11% ، مما يعني عدم قدرة الذهب المتوفر عالميا على مسايرة التجارة الدولية.

### ت-العوامل المساعد على انهيار قاعدة الذهب<sup>1</sup>:

- ✓ زوال عصر حرية التجارة ؛
  - ✓ سوء توزيع الذهب بين الدول (الحصة الأكبر لو.م.أ وفرنسا)؛
  - ✓ ظهور القوى الاحتكارية التي تتحكم في الانتاج والأسعار؛
  - ✓ ظهور نقابات عمالية والتي كانت تهدف إلى رفع مستويات الأجور؛
  - ✓ ضعف العلاقة بين مستويات الأسعار وكمية النقود والذهب؛
  - ✓ عدم لاستقرار السياسي.
- قادت بريطانيا نظام قاعدة الذهب وهذا بسبب امتلاكها مدخرات تقدر ب 40% في الخارج وهذا راجع لارتفاع صادراتها، إلا أن ومع بداية الحرب العالمية الأولى اضطرت لاصدار 82% من عملتها مما سبب عجز في ميزان مدفوعاتها<sup>2</sup>.
- تم ترك نظام قاعدة الذهب في أغلب دول العالم بعد الحرب العالمية الأولى وحتى محاولات إحيائه كانت فاشلة وانهارت بسبب الكساد العظيم في أوائل الثلاثينات، ومن ثمة قامت البنوك المركزية لهذه الحكومات بإصدار كميات كبيرة من الأوراق النقدية، حيث أن الإفراط في إصدار الأوراق النقدية تسبب في ارتفاع مذهل للمعدلات التضخم<sup>3</sup>.

### ثانيا- المرحلة الثانية 1915-1943: فترة ما بين الحربين

- خرج معظم الدول من قاعدة الذهب بعد الحرب العالمية الأولى ، كما انخفضت التدفقات الدولية لرؤوس الأموال وهذا ما أدى إلى ظهور نوع جديد من التمويل وهو القروض الحكومية وتغيير المراكز المالية (ترك الجنيه الاسترليني وتبني الدولار الأمريكي).

1 - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008 ، ص56

2 - Michel Lelart ,le système monétaire intrnationale,edition la découverte,paris,2003,p75.

3 - مأمون علي ناصر وآخرون،التمويل الدولي، دار الحامد للنشر والتوزيع ،عمان الأردن ، ط 1 ، 2016 ، ص57.

كان النظام النقدي الدولي بين فترتي الحرب منهار وذلك باختيار الأسواق المالية الدولية وانكماش التجارة الخارجية وتوقيف تحويل العملات الورقية إلى ذهب، وهذا ما أدى إلى منع استيراد وتصدير الذهب، مما نجم عنه تذبذبات في عملات الدول وكل هذا ساهم في انشاء و تطوير الاقتصاد الأمريكي، إذ أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية أكبر دولة دائنة للدول المشاركة في الحرب العالمية الأولى وذات فوائض مالية كبيرة .

بعد كل هذه المشاكل التي طرأت على النظام المالي الدولي، سارعت الدول المتضررة إلى عقد مؤتمرين الأول في بروكسل سنة 1920 والثاني في جنوة سنة 1922، والذي دعى إلى :

- ✓ عودة قاعدة الذهب من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛
- ✓ تنشيط حركة التجارة الخارجية .

وعادت بالفعل إلى قاعدة الذهب بريطانيا سنة 1925 وحددت الجنيه الاسترليني عند نفس مستوى فترة الحرب وفرنسا سنة 1928، أما ألمانيا فقد دمر التضخم اقتصادها واضطرت إلى تغيير العملة سنة 1923 ولجئها إلى الافتراض الخارجي الذي ساعدها في الرجوع إلى قاعدة الذهب سنة 1924. ولم تدم قاعدة الذهب مدة طويلة، حيث صادفتها أزمة الكساد سنة 1929 مما أدى إلى ارتفاع سعر السبيكة، خرجت الدول مرة أخرى تباعاً عن الالتزام بقاعدة الذهب وسادت الفوضى وفرضت معظم الدول مرة أخرى السعر الانزامي لعملتها المحلية وعمدت الدول إلى تعويم عملتها الأمر الذي تم في بريطانيا سنة 1931 وفي فرنسا عام 1936، ومن ثم تم حصر مجال استخدامه إلا في التجارة الخارجية<sup>1</sup>.

#### -مميزات المرحلة الثانية:

- ✓ انخيار نظام قاعدة الذهب؛
- ✓ تحول مركز الريادة من بريطانيا إلى الولايات المتحدة الأمريكية ؛
- ✓ تزايد الاستثمارات الأمريكية بشكل كبير وسريع في الدول الأخرى خاصة اللاتينية (اصدار سندات الدولار لأجل)؛
- ✓ ظهور نمط جديد للاقتراض "الاقتراض الحكومي"؛
- ✓ انكماش حجم الاستثمارات الدولية.

مثال :بعد الحرب العالمية الأولى فقدت بريطانيا مركزها كالمركز الوحيد المعترف به في التجارة الدولية والتمويل الدولي، ومع النظام المالي الدولي متعدد المراكز لندن، نيويورك، باريس كانت تحركات الدولية لرأس

1 - مجدي محمود شهاب، مرجع سابق الذكر، ص 47.

المال القصير الأجل غالبا باعثه على الاضطراب . وهذا أجبر بريطانيا على الخروج عن نظام الذهب في 1931 وكان سببا هاما في انهيار قاعدة الذهب وهذا ما شل التحركات الدولية للذهب ورأس المال<sup>1</sup>.

### ثالثا- المرحلة الثالثة 1944(بعد الحرب العالمية الثانية):

نتج عن خروج الدول عن قاعدة الذهب في فترة ما بين الحربين حدوث تخفيضات مستمرة للعملة الرئيسية (الجنيه الإسترليني، الدولار الأمريكي، الفرنك الفرنسي، المارك الألماني)، كما بعد نهاية الحرب العالمية الثانية خرجت جل الدول محطة البنية الاقتصادية والتحتية، مما أدى إلى البحث عن نظام نقدي جديد وذلك عن طريق عقد مؤتمر بريتن وودز سنة 1944 في مدينة نيوهامشير ب.م.أ وشارك فيه 44 دولة .

أ- تمهيدات مؤتمر بريتن وودز:

- ✓ حدوث تخفيضات متتالية للعملة الرئيسية (الجنيه الاسترليني، الدولار الأمريكي، الفرنك الفرنسي، المارك الألماني)؛
- ✓ اختيار اقتصاديات الدول خاصة المنهزمة في الحرب؛
- ✓ اختيار البنية التحتية لبعض الدول المشاركة في الحرب.

وكان حيثيات المؤتمر حول طبيعة الهيمنة في داخل رأس المال الدولي، حيث كان الصراع بين رأس المال البريطاني في سبيل استبقائه من أجل الهيمنة على الاقتصاد الدولي مع رأس المال الأمريكي الذي أثبت هيمنته على الاقتصاد الدولي في المرحلة السابقة ، حيث تم عرض مشروعين أحدهما بلوره الاقتصادي الإنجليزي الشهير كينز وتضمن إنشاء اتحاد للمقاصة والآخر بلوره الاقتصادي الأمريكي هاني هوایت وكيل وزارة المالية الأمريكية وكان هدفهما النهوض بالاقتصاد العالمي من طرف و.م.أ ، وكان برنامج كلا المشروعين كالآتي:

#### -المشروع البريطاني لكينز: وضع كينز برنامج للنهوض بالاقتصاد العالمي وقد أدرج عدة نقاط أهمها:

- ✓ توفير عملة دولية تقبلها كل دول العالم في المعاملات الرسمية ؛
- ✓ توفير طريقة ملائمة لتحديد القيم النسبية لعملة الدول المختلفة؛
- ✓ توفير نظام دولي لاستعادة التوازن للدول التي تعاني من الاختلالات ؛
- ✓ انشاء مؤسسة ذات صيغة فنية ومهمتها الأساسية ادارة النظام بطريقة ملائمة ؛
- ✓ التركيز على انشاء اتحاد المقاصة الدولية (يتولى كذلك اصدار عملة دولية بانكور\*).

<sup>1</sup> -دومنيك سالقانتور، نظريات ومساائل في الاقتصاد الدولي، سلسلة شوم في الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص216  
\*-بانكور: تتحدد قيمتها بالذهب وتقبلها سائر دول العالم وتتحدد قيمة ثابتة ومتفق عليها بالنسبة لعملة بانكور .

-المشروع الأمريكي لهاني وايت: أسسه وكيل خزانة و.م.أ. وتضمن المشروع انشاء مؤسستين دوليتين، كما أدرج في برنامج المشروع حلول مقترحة أهمها:

- ✓ انشاء احتياطي من الذهب والعملات لدول الأعضاء من أجل تثبيت أسعار الصرف الدولية؛
- ✓ تحديد سعر الذهب بالنسبة للدول الأعضاء؛
- ✓ بيع وشراء الذهب والعملات المختلفة مع قيام دور المقاصة لتسوية الأرصدة الدائنة والمدينة لدول الأعضاء.

وبعد عرض المشروعين تم اختيار المشروع الأمريكي وبالتالي ميلاد صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير .

### ب- الفرق بين المشروع الأمريكي والبريطاني:

وايت	كينز
اوجه التشابه	
✓ إيجاد مؤسسة مركزية نقدية دولية	
✓ السعي وراء تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات	
✓ العمل على استقرار أسعار الصرف	
اوجه الاختلاف	
✓ الايداع	✓ خلق الائتمان
✓ اتخاذ اجراءات ضرورية دون فرض أي عقوبات	✓ فرض عقوبات على الدول التي لديها فائض
✓ مبدأ الايداع	مستمر بميزان المدفوعات .
	✓ مبدأ فتح الاعتماد.

المصدر: مأمون علي ناصر وآخرون، "التمويل الدولي"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط 1 ،

2016، ص 61

ت- مبادئ مؤتمر بريتن وودز: ولقد انتهى المؤتمر بالاتفاق على مجموعة من المبادئ نلخصها في

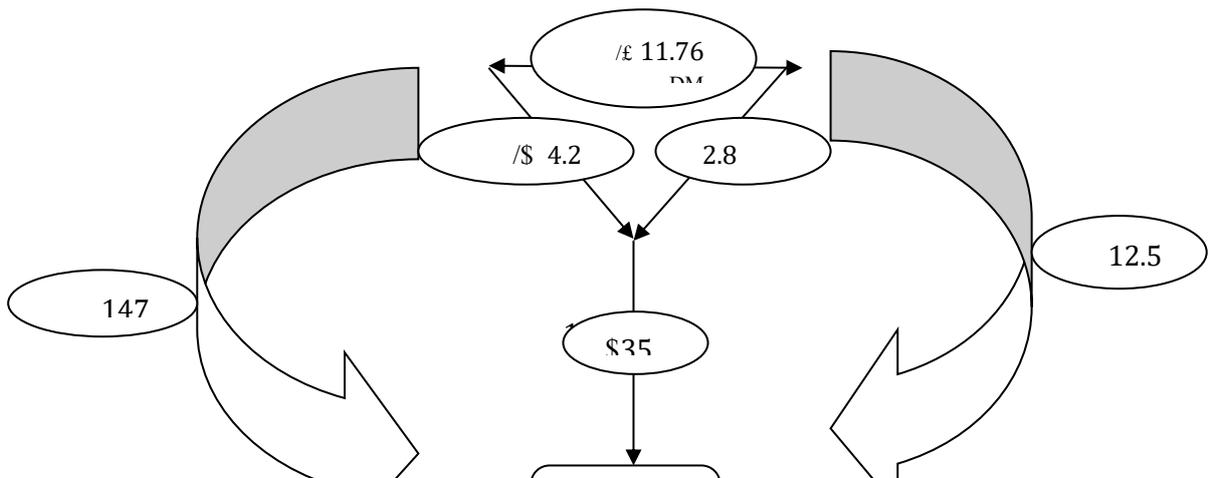
ما يلي<sup>1</sup>:

- ✓ اعتبار سعر الصرف مسألة دولية مهمة جدا وينبغي ضمان ثبات أسعار الصرف؛

1- مجدي محمود شهاب، مرجع سابق الذكر، ص ص 44-46.

- ✓ زيادة الاحتياطي من الذهب والعملات من أجل الحفاظ على التوازن الداخلي للدول ومواجهة العجز في ميزان المدفوعات ؛
  - ✓ يحدد حجم الدولة ومواردها الاقتصادية حصتها لدى الصندوق، على أن تقوم الدولة بدفع % 25 من حصتها من الذهب، و % 75 بعملتها الوطنية؛
  - ✓ اختارت جميع الدول الأعضاء باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية، الدولار الأمريكي كوحدة مشتركة للقيمة في ظل هذا النظام؛
  - ✓ اختلال ميزان المدفوعات مسؤولية مشتركة بين دول الفائض ودول العجز ؛
  - ✓ زيادة الاستثمارات الدولية لتنشيط الاقتصاد واستمراره؛
  - ✓ يمكن للدول أن تمول عجزها المؤقت في موازين مدفوعاتها باستخدام احتياطياتها الدولية وبالاقتراض من صندوق النقد الدولي، أما في حالة وجود اختلال هيكلي أي وجود عجز أو فائض بشكل كبير ومستمر فإنه يسمح للدولة أن تغير السعر الاسمي لعملتها في حدود % 10 دون اشتراط الموافقة المسبقة من الصندوق؛
  - ✓ تحقيق التعاون النقدي بإنشاء منظمة دولية ذات وظائف محددة .
- ويمكن تلخيص نظام الصرف في نظام بريتن وودز على النحو التالي:

الشكل رقم 01: نظام الصرف على حسب نظام بريتن وودز



المصدر: محمود حسن حسني، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي "دار المريخ للنشر، القاهرة، 2010، ص 111 .

ث- مراحل نظام بريتن وودز: مر نظام بريتن وودز بمرحلتين أساسيتين هما:

✓ مرحلة الاستقرار النسبي 1946-1959: تميزت هذه المرحلة بالاستقرار النسبي للدولار الأمريكي

مما ساعد على تراكم 75% من الاحتياط من الذهب الرسمي في العالم، واستعادت كل من بريطانيا والدول الأوروبية الأخرى قابلية تحويل عملتها إلى عملات أخرى. وقد اتسمت هذه المرحلة بالسيطرة الأمريكية على الدول الأوروبية القوية آنذاك في النقاط الآتية<sup>1</sup>:

- زيادة التخلص مما تبقى لديها من ذهب واستخدام حصيلته في تمويل جانب من الرصيد المدين في ميزان المدفوعات مع الولايات المتحدة الأمريكية؛
  - لجوء دول غرب أوروبا إلى زيادة الاقتراض الخارجي خاصة من الولايات المتحدة الأمريكية وقد تمثل الاقتراض هنا في رؤوس الأموال الخاصة التي اقتترضتها من المؤسسات المالية والمصرفية والقروض الحكومية؛
  - تصفية الاستثمارات الخارجية الأوربية واستخدامها في تصفية الديون، وزيادة الواردات وقد بلغ مجموع الاستثمارات التي صفيت خلال فترة 1945-1948 بحوالي 623 مليون دولار؛
  - اعتبرت ندرة الدولار أهم عقبة تواجه دول غرب أوروبا بسبب استمرار اختلال موازين مدفوعاتها وحاجاتها المتصاعدة لزيادة الواردات.
- وفي سنة 1950 بدأت أوروبا تستعيد مستواها الاقتصادي وكذلك اليابان هذا ما ساعدها و في تكوين أرصدة من الدولار وارتفعت احتياطياتها من الذهب والعملات القابلة للتحويل للذهب إلى 22 مليار دولار مقابل مجموع الاحتياط العالمي المقدرة ب 57 مليار دولار، كما تحول الفائض المستمر في ميزان المدفوعات الأمريكي المحقق إلى عجز مؤشر لبداية العجز الدائم في ميزان المدفوعات الأمريكي والذي كان سببا في ظهور الأزمات المالية والنقدية العالمية.

1 - رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، عالم المعرفة، الكويت، 2000، ص 146-147.

✓ **مرحلة التصدع والانهيار 1960-1971:** امتازت هذه المرحلة بانتهاء الدولار الأمريكي مما أدى إلى

عدم استقرار النظام النقدي الدولي ، كما عجز الصندوق بالقيام بعمله . وقد تميزت هذه المرحلة بعدة أحداث هامة كان لها تأثير على الصرف والمدفوعات الدولية يمكن تلخيصها فيما يلي<sup>1</sup>:

• اندفاع كثير من الدول الأوروبية لتحويل ما لديها من أوراق دولار إلى ذهب ، وبذلك انخفضت الأرصدة الذهبية النقدية للولايات المتحدة الأمريكية إلى 18 مليار دولار سنة 1967 بعدما كانت 23 مليار دولار سنة 1950؛

• عجز في ميزان المدفوعات الأمريكي بمتوسط 3 مليار دولار سنويا ؛

• إعلان أربعة عشرة دولة أوروبية\* في فيفري سنة 1961 عن حرية التحويل لعملاتها(بالنسبة لغير المقيمين) وتحرير التحويلات الخارجية الجارية من القيود بعد التحسن المستمر على موازين مدفوعاتها ، بذلك أصبح جزء كبير من التجارة الدولية يتم في إطار متعدد الأطراف .

✓ **أسباب انهيار نظام بريتن وودز:** لعبت تداعيات السياسات الدولية والاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية دورا مهما في اسقاط نظام بريتن وودز وتجلي ذلك فيما يلي<sup>2</sup>:

✓ دخول الولايات المتحدة الأمريكية الحرب ضد الفيتنام سنة 1968 ، والذي رافقها برنامج النفقة العنصرية للرئيس جونسون وإعلانه الحرب على الفقر في بلاده؛

✓ سوء الأوضاع الاقتصادية على الصعيدين المحلي والدولي بسبب موقع الولايات المتحدة الأمريكية في الاقتصاد الدولي؛

✓ تدهور قيمة الدولار في ضوء انخفاض احتياطي الذهب لدى الولايات المتحدة بشكل كبير ؛

✓ وقف التحويل بالسعر الثابت للدولار سواء بالنسبة للذهب أو العملات الأجنبية وذلك في أوت 1971 ، بحيث يصبح سعره خاضع للعرض والطلب في السوق .

**رابعا- مرحلة النظام النقدي المعاصر: من أبرز مميزات المرحلة**

سادت العالم سياسات صرف مختلفة وهذه من أبرز نتائج الأزمة التي مر بها نظام النقد الدولي أن، فقد تم تعويم بعض العملات لكن ليس بشكل حر ، كما تم ربط بعض العملات بعملة واحدة معينة أو بسلة من العملات، ومن أبرز مميزات هذه المرحلة<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - رمزي زكي ،مرجع سابق الذكر،ص167.

\* أربعة عشر دولة أوروبية : النمسا، بلجيكا، ألمانيا الاتحادية، الدنمرك، فنلندا، فرنسا، ايرلندا بريطانيا،لوكسمبورغ، هولندا ، النرويج، البرتغال، السويد

<sup>2</sup> - أحمد جابر بدران،الاقتصاد الدولي والاندماج الاقتصادي المعاصر،مركز الدراسات الفقهية والاقتصادية-سلسلة كتب اقتصادية جامعية-،القاهرة ،مصر ،ط2014،ص1،ص18

<sup>3</sup> - نفس المرجع ص ص 19-20.

- ✓ تراجع الهيمنة الأمريكية شبه المطلقة على الاقتصاد الدولي الرأسمالي الطابع وتحوله إلى اقتصاد متعدد القطبية، رغم بقاء الهيمنة الأمريكية على المؤسسات التي وجدت في ظل هذا النظام؛
- ✓ ارتفاع أسعار الطاقة إثر الحظر البترولي عام 1973م سبب ثراء الدول المصدرة للنفط، ووفر أموالاً كثيرة بين يدي هذه الدول، انتهت كميات كبيرة منها لدى المصارف والمؤسسات المالية الخاصة في أوروبا وأمريكا الشمالية واليابان؛
- ✓ انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة مقارنة بالدول النامية آنذاك؛
- ✓ زادت الأموال لدى المصارف والمؤسسات المالية وأخذت تبحث عن فرص استثمارية في الدول النامية الأخرى، وهو ما بدأ سهلاً وانتشر ثم انتهى بخلق مشكلة المديونية التي ما تزال قائمة إلى الآن؛
- ✓ الازدهار الملحوظ لتكنولوجيا (ثورة) الاتصالات والمعلومات وقد رأى البعض أن هذا التغيير والتحولات للاقتصاد والدول في هذه الفترة، أدى إلى زيادة ملحوظة في الطبيعة الاندماجية للاقتصاد العالمي، بحيث كان

لثورة تكنولوجيا المعلومات ووسائل الاتصال أثرها في التوسع المضطرد في حجم التجارة الدولية الذي وصل سنة 1993م إلى 8 تريليونات دولار، فالزيادة الواضحة في هذا الحجم كانت بالضرورة لسياسات الاندماج المتمثلة في ازدياد سرعة انتقال التكنولوجيا عبر الحدود وإسهامها في تنامي حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛

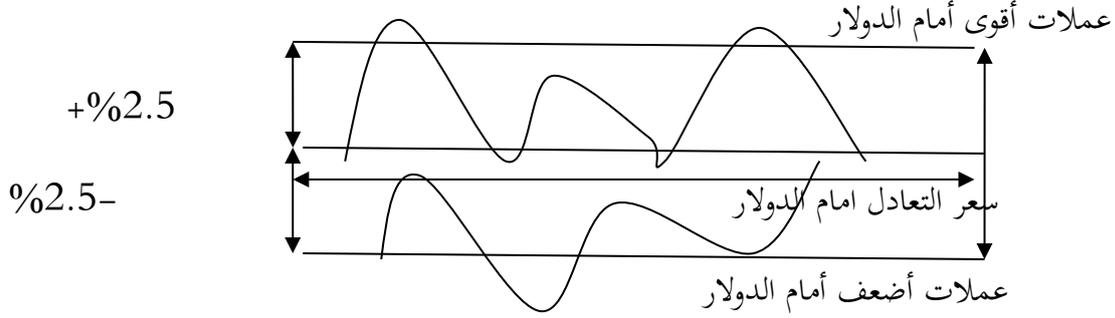
- ✓ نضوج الأسواق العالمية الخاصة بالتمويل والعملات والأسهم والسندات والأوراق المالية، ظهور العديد من المنتجات والمشتقات المالية الجديدة؛
- ✓ ظهور الخدمات المالية التي تتعلق بالتجارة بما في ذلك النشاطات في ميادين المصارف والتأمين والنقل وخدمات الاستشارات التي يقدمها المختصون في الأعمال التجارية والمالية والقانون والهندسة والطب ... إلخ.

ويمكن القول أن النظام النقدي الدولي انقسم إلى ثلاثة أنظمة رئيسية.

نظام صرف ثابت	نظام صرف وسيط	نظام صرف عائم
تثبيت عملة أمام الدولار الأمريكي	هناك عملة أخرى تأخذ دور الوسيط بين العملتين الأساسيتين	العرض والطلب يتحكم في العملة

أ- **التعبان النقدي** : يقصد بنظام التعبان النقدي تحديد العملات الأوروبية مقابل الدولار الأمريكي ارتفاعاً وانخفاضاً، حيث قررت الدول الستة المؤسسة للسوق الأوروبية المشتركة في مارس 1972 تعويم

عملات بشكل مشترك مقابل الدولار في حدود % 2.25 فوق أو تحت سعر التعادل وفقا للنظام الذي عرف باسم الثعبان في النفق.



**ب- معاهدة ماسترخت:** لمواصلة مسيرة الوحدة النقدية الأوروبية بعد فشل نظام الثعبان داخل النفق قامت الدول الأوروبية الأعضاء بإدخال بعض التعديلات على معاهدة روما، وذلك من خلال التوقيع على معاهدة جديدة في فيفري سنة 1992 ودخلت حيز التنفيذ سنة 1993، حيث تم إعلان عن قيام الوحدة الاقتصادية الأوروبية وعلى وقعها تم تحديد مسار انشاء الوحدة النقدية الأوروبية. وتم بالفعل إعلان ميلاد عملة اليورو في جانفي سنة 1999، وكان من أهم الأهداف التي جاءت بها الوحدة النقدية الأوروبية مايلي<sup>1</sup>:

- ✓ تحقيق الوحدة النقدية بين الدول الأوروبية، التي تعتبر بدورها أهم حلقات الوحدة الاقتصادية الأوروبية المستهدفة؛
  - ✓ الحد من الأزمات الاقتصادية التي تتعرض لها الدول الأعضاء، خاصة في المجال النقدي وأسعار الصرف؛
  - ✓ التقليل من فروق سعر العملة والتذبذب في سعر الصرف؛
  - ✓ تخفيض تكلفة تحويلات العملة وتخفيض تكاليف الحوالات المصرفية؛
  - ✓ ثالثاً. دعم التجارة الدولية والاستثمار وذلك نتيجة لاعتماد هذه العملة الموحدة ؛
  - ✓ دعم السوق الأوروبية عن طريق إزالة خطر تأرجح أسعار العملة.
- ت- المشاكل التي مر بها النظام النقدي المعاصر:**

- ✓ مشكلة التعويم للعملات، حيث كان التعويم تعويماً مداراً، ولم يسمح لأي عملة أن أسعار صرفها بحرية تامة بل ا رقت البنوك المركزية عملاتها المعومة وتدخلت في أسواق صرفها كي تحد من التقلبات فيها بهدف جعل أسواقها تلك منتظمة وبعيدة عن فوضى السوق الحرة؛

1 - بسام الحجار العلاقات الاقتصادية، مجد للمؤسسة الجامعة للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ط2003، ص1، صص210-213.

✓ أدى التدخل في سوق الصرف الأجنبي إلى تغيرات كبيرة في الاحتياطات النقدية الأجنبية للدول ، فلم يختلف العجز أو الفائض في موازين مدفوعاتها رغم تعويم عملاتها ومرونة أسعار صرفها؛

✓ معظم العملات أصبحت مربوطة بشكل أو بآخر مما يتطلب تدخل البنوك المركزية للحفاظ على ذلك الربط أو للتأثير ، كما أنه من الواضح أن مرونة الأسعار قد ساعدت إلى حد كبير العديد من الأقطار على مواجهة الاضطرابات الاقتصادية الواسعة التي حدثت في الاقتصاد العالمي<sup>1</sup> ؛

✓ ارتفاع الديون الخارجية النامية بسبب ارتفاع المدفوعات السنوية من الفائدة والأقساط اللازمة لخدمة تلك الديون، وهو ما لم تستطع العديد من الدول تحمله فعجزت عن القيام بتلك المدفوعات تسديدا لديونها مع فوائدها؛

✓ الأزمة النفطية خانقة بدأت بقيام أعضاء منظمة الدول المصدرة للنفط "أوبك" OPEC برفع أسعار النفط في سنتي 1973 و 1979 ، حيث أن الحظر البترولي لسنة 1973 كان سببا رئيسيا في حدوث ارتفاع كبير في قيمة الدولار بالنسبة للعديد من العملات . وفي سنة 1979 قامت منظمة الدول المصدرة للنفط باتخاذ سلسلة من الاجراءات التي أدت بوصول سعر برمبل النفط إلى ثلاثة أضعاف سعره في السوق العالمي، ما أدى إلى تفاقم العجز في موازين مدفوعات الدول النامية بسبب ارتفاع تكاليف إنتاجها وأسعار منتجاتها<sup>2</sup>.

## 7- المؤسسات المالية الدولية والإقليمية:

بحثت دول العالم في أعقاب نهاية الحرب العالمية الثانية على إيجاد أسس النظام النقدي الدولي وقواعد للتعاون الدولي وبالفعل تم الاعلان في مؤتمر بريتن وودز عن إنشاء مؤسسات اقتصادية في العالم ومن أهمها صندوق النقد الدولي و البنك الدولي .

## 7-1-صندوق النقد الدولي Fonds Monétaire International:

تم تأسيس هذا الصندوق في مؤتمر بريتن وودز بتوقيع 44 دولة سنة 1944 " ليصل عدد الى 189 سنة 2018 " ليكون أول رئيس للصندوق كميل جوت ذو الجنسية البلجيكية ،أما رئيسة الصندوق في الوقت الحالي هي كريستالينا غورغييفا من بلغاريا .

أ-أهدافه : جاء حسب المادة الأولى من اتفاقية الصندوق النقد الدولي على تحقيق الأهداف التالية<sup>3</sup>:

1 - J.C.Ingram. " International Economics", john wiley and Sons, 2nd édition, 1996, p 10-11.

2 - جوزيف دانيالز و ديفيد فاهوز، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2010،ص120.

3 -محمد راتول ،الاقتصاد الدولي -مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية-،ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر د.ط،2018،ص154.

- ✓ تشجيع التعاون النقدي الدولي عن طريق هيئة دائمة تهيء سبل التشاور والتعاون؛
- ✓ تحقيق التوسع والنمو في التجارة الخارجية ؛
- ✓ العمل على ثبات واستقرار أسعار الصرف والحفاظ على الترتيبات المنظمة للصرف بين العملات للبلدان الأعضاء وتجنب التنافس في تخفيض قيم العملات ؛
- ✓ ارتباط عملات الدول الاعضاء ببعضها البعض ، والمساعدة على إقامة نظام متعدد الأطراف وإلغاء قيود الصرف الأجنبي التي تعيق التجارة الخارجية بين دول الأعضاء؛
- ✓ توفير الثقة بين بلدان الأعضاء وذلك عن طريق تسهيل منح الموارد المالية والإصلاح الاختلالات في ميزان المدفوعات وتقصير مدة اختلاله ؛
- ✓ تشجيع الرقابة على حركة رؤوس الاموال كما جاء في المادة 06 من الاتفاقية على دول الأعضاء لمواجهة التدفقات الكبيرة والمستمرة نحو الخارج .

ب- الوظائف الأساسية لصندوق النقد الدولي : واكب دور الصندوق النقد الدولي لتطورات الاقتصادية الدولية ومن أهم وظائفه<sup>1</sup> :

- ✓ التعاون الدولي :
- يلعب ا صندوق النقد الدولي F.M.I دور المستشار في التعاون الاقتصادي .
- محاولة تحسين المعايير البنكية الدولية .
- مساعدة الدول المهتمة من الحروب أو الكوارث الطبيعية .
- القدر الأكبر من نشاطات صندوق النقد الدولي عبارة عن مراقبة إدارته التي تعطي تقارير لدول الأعضاء عن حالة الاقتصاد العالمي والاقتصاد داخل الدول لمدة تتمثل في 06 أشهر .
- ✓ ترويج التجارة الدولية :

صندوق النقد الدولي يبحث دائماً عن تحرير التجارة الدولية من كل القيود ، النقطة التي لم ترضي العديد من الدول إلا أن Stanley Fischer قال أن التجارة بدون قيود هي مفروضة على كل الدول .

✓ منح القروض من طرف صندوق النقد الدولي F.M.I :

1 - جمال الدين برقوق ، مصطفى يوسف ، الاقتصاد الدولي ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، ط1 ، 2016 ، صص 410-411 .

يقوم الصندوق النقد الدولي بمنح قروض للدول الأعضاء خاصة وان الأموال المكونة لهذا الصندوق هي أموال الدول الأعضاء ، يتدخل صندوق النقد الدولي إلا في حالة حدوث أزمات اقتصادية حادة نتيجة عدم الأخذ بعين الاعتبار اندرات السلطة العامة .

### ت-مصادر تمويل الصندوق :

يتكون رأس مال الصندوق من حصص الدول الأعضاء حيث أن كل دولة عضوة تدفع 25 % اشتراكات خصصها بحقوق السحب " الذهب والعملات الأجنبية " و 75 % من العملة الوطنية للدول . حيث تساهم الولايات المتحدة الأمريكية بأكبر حصة 17.6% أما اصغر حصة فهي لدولة السيشل تقدر بنسبة 0.004 % (تبلغ حقوق سحب خاصة 692 مليار دولار ، موارد تكميلية 182 مليار دولار).<sup>1</sup>

### ث- هيكل الصندوق النقد الدولي : ( يتكون من 2700 موظف سنة 2018)

يمثل مجلس المحافظين واللجنة الدواية للشؤون النقدية والمالية ولجنة التنمية المشتركة بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والمجلس التنفيذي (24مدير)، الهيئات العامة التي تحكم عمل الصندوق ، فيما يشرف المدير العام ونوابه على المكاتب و الإدارات المخصصة و المنتشرة في مناطق مختلفة من العالم . من ضمن تلك المكاتب يوجد مكتب التدقيق والتفتيش الداخلي ومكتب الميزانية والتخطيط ومكتب الاستثمار بالإضافة إلى عدة هيئات لإدارة الشؤون القانونية والأسواق النقدية و الاستراتيجية والسياسات والبحوث والإحصاءات وتنمية القدرات تخصص مقاعد مستقلة في المجلس التنفيذي للبلدان المساهمة الخمس الكبرى وهي : و.م.ا ، ألمانيا،اليابان،فرنسا ، إنجلترا إلى جانب الصين ، روسيا والسعودية مجموع الحصص العضوية 477 مليار وحدة حقوق سحب خاصة 692 مليار دولار الموارد المقترضة 498 مليار وحدة حقوق سحب خاصة 723 مليار دولار المبالغ المرصودة بموجب اتفاقيات إقراض الحالية.

✓ 130 مليار وحدة سحب خاصة (189مليار دولار )

✓ أكبر الدول المقترضين اليونان ، اوكرانيا ، باكستان، مصر

✓ أكبر القروض الوقائية المكسيك ، كولومبيا، المغرب

### ج- انتقادات تعرض لها صندوق النقد الدولي F.M.I: تعرض صندوق النقد الدولي العديد من

الانتقادات خاصة من اقتصاديين أمريكيين أهمهم " جوزيف ستيلغينر ( احد مساعدي بيل كينتون ) ومن بين الانتقادات نجد<sup>2</sup> :

✓ صندوق النقد الدولي يتبنى سياسات رأسمالية ( السوق الحر)؛

1 -محمد راتول،مرجع سابق الذكر،ص160.

2 - محمد راتول،مرجع سابق الذكر،ص179.

- ✓ برنامج صندوق النقد الدولي تؤدي إلى سياسة انكماشية مما يرفع من نسبة البطالة وارتفاع معدل الفقر ؛
- ✓ القروض التي تقرض من صندوق النقد الدولي تكون ضارة في حالات كثيرة ، خاصة التي توجه لدول العالم الثالث أو النامية ( مديونية أكبر )، إذ أنها تكون مدعومة بسياسات فاشلة كرفع الدعم وتخفيض العملة مثلاً؛
- ✓ السطو على صندوق النقد الدولي من الولايات المتحدة الأمريكية ( حق فيتو أكبر نسبة التصويت) ؛
- ✓ بناء إمبراطورية تسيطر على اقتصاد العالم ؛
- ✓ المساعدة على النهب وتدمير الاقتصاد الدول النامية ؛
- ✓ المساعدة على تفكيك الأنظمة الإنتاجية لدول العالم الثالث .

## 7-2- البنك الدولي :

يعد البنك الدولي أحد منظمات اتفاقيات بريتن وودز ، جاء من اجل إعادة إعمار و بناء اقتصاديات الدول التي تم تدميرها خلال الحرب العالمية الثانية ، ويعتبر الاسم الرسمي للبنك الدولي هو " البنك الدولي لإنشاء والتعمير " مقره واشنطن (أول قرض تم منحه للدول الأوروبية )، حيث يعد **يوجين ماير** أول رئيس للبنك من الولايات المتحدة الأمريكية ، أما رئيسه الحالي **ديفيد مالباس** منذ 2019/04/09 ، وهو نائب مساعد وزير الخزانة الامريكية ( مستشار حملة الرئيس ترامب )، يبلغ عدد أعضاء البنك الدولي 189 عضو .

### أ-أهدافه : تتمثل الأهداف الأساسية للبنك فيمايلي<sup>1</sup>:

- ✓ تشجيع الاستثمارات الدولية ؛
- ✓ المساعدة على إعمار ، بناء وتنمية اقتصاديات الدول الأعضاء ؛
- ✓ ترويج الاستثمارات الخاصة بالخارج ؛
- ✓ التنسيق بين القروض المعطاة؛
- ✓ تسيير العمليات وذلك بأخذ بعين الاعتبار (التأثيرات الاقتصادية للاستثمارات الدولية ) ؛
- ✓ إقراض الدول من أمواله الخاصة أو بإصدار سندات قروض الاكتتاب الدولي .

### ب-مؤسسات البنك الدولي : ينقسم البنك الدولي إلى قسمين رئيسين هما<sup>2</sup>:

1 - جمال الدين برقوق ،مصطفى يوسف،مرجع سابق الذكر،ص413.

2 - نفس المرجع،ص 413- 414 .

✓ البنك الدولي لإنشاء و التعمير " BIRD".

✓ رابطة ( مؤسسة ) التنمية الدولية " IDA " سنة 1960 .

وظيفتها تقديم المساعدات المالية للدول النامية التي لا تستطيع الوفاء بشروط البنك الدولي ، كما أن هناك للبنك الدولي ثلاث مؤسسات فرعية هما :

✓ مؤسسة التمويل الدولية 1957.

✓ المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار " ICSID " 1966.

✓ هيئة ضمان الاستثمار متعدد الأطراف " MIGA " 1988.

### ت- رأسمال البنك الدولي :

يتكون رأس مال البنك من مساهمة الأعضاء ويدفع كل عضو 20% من قيمة حصته نقدا والباقي يعتبر ضمان للقروض التي يحصل عليها البنك وتقوم الدول بتسديد حصتها للبنك الدولي 10% تسدد الذهب أو بالدولار الأمريكي 90% تسدد بالعملة الوطنية للبلد العضو .

كما تحدد قدرة كل دولة عضو في البنك على التصويب وفقا لحصتها في رأس مال تسيطر الدول الخمس " و.م.أ- فرنسا- ألمانيا- إنجلترا- اليابان " على أكثر من ثلث 1/3 من رأس مال البنك، حددت اتفاقية انشاء البنك رأسماله الإسمي بمحدود 10 مليار دولار تتوزع على 100.000 سهم قيمة كل سهم 100.000 دولار<sup>1</sup>.

ث- انتقادات موجهة للبنك الدولي : واجه البنك العديد من الانتقادات بخصوص قروضه وشروطها ويمكن تلخيصها في مايلي<sup>2</sup>:

- ✓ يعتبر بعض المراقبين أن البنك يقوم بالإقراض الدول الصغيرة مما يساعد الولايات المتحدة الأمريكية غالبا للتدخل في الشؤون الاقتصادية الدول المقترضة وذلك عن طريق تقديم قروض بشروط سياسية؛
- ✓ تزايد معدل البطالة والفقر للدول المقترضة (تفاقم المديونية ) وتزايد الفجوة بين طبقات مجتمعاتها؛
- ✓ تضاعف أسعار المواد الأساسية وانخفاض القدرة الشرائية ؛
- ✓ عدم جدوى سياسات الاقراض التي يقوم بها لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات للدول المقترضة ؛
- ✓ إرغام الدول المقترضة على إتباع نمط اقتصادي معين ( التدخل المباشر في سياسة الاقتصادية )؛

1 -محمد سيد عابد،التجارة الدولية مكتبة الاشعاع للطباعة والنشر والتوزيع ،مصر ،2001،ص411.

2 - محمد راتول،مرجع سابق الذكر،ص192.

✓ التحكم في خيارات الشعوب الدول النامية .

### 8-مؤسسات التمويل الإقليمية:

يوجد العديد من المؤسسات الإقليمية المالية والتي تهدف إلى تمويل مجموعة معينة من الدول ترتبط ببعضها البعض في الموقع الجغرافي لكن في بعض الأحيان تقدم قروض أو مساعدات لغير الدول المنتمية إليها .

#### 8-1-البنك الاستثمار الأوروبي: تأسس سنة 1958 بين عشرة (10) دول " بريطانيا- فرنسا-

ألمانيا- إيطاليا- هولندا- بلجيكا- أيرلندا- لوكسمبورغ- الدنمارك- اليونان" ومن أهم أهدافه<sup>1</sup> :

✓ تحقيق معدلات نمو في الدول الأعضاء ؛

✓ تشجيع أساليب التكامل الاقتصادي؛

✓ تقديم قروض للمساهمة في إنشاء المشروعات في الدول النامية وغالبا ما تعقد قروض البنك على أجل زمنية 12 سنة إلى 20 سنة ؛

✓ طرح سندات في أسواق المال الدولية .

#### 8-2-البنك التنمية الإفريقي: أنشأت مجموعة من الدول الإفريقية هذا البنك سنة 1963 يهدف

تقديم مساعدات مالية لدفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الأعضاء وتتكون من موارد من حصص دول الأعضاء المدفوعة من رأس المال بالإضافة إلى القروض التي يتمكن الحصول عليها من الأسواق المالية أو من الأعضاء ، ويستخدم البنك موارد في تمويل المشروعات الاستثمارية في الدول الأعضاء وتحدد شروط الإقراض حسب طاقة كل دولة على السداد من ناحية وحسب الجدوى الاقتصادية للمشروع الممول من ناحية أخرى<sup>2</sup>.

#### 8-3-بنك التنمية الآسيوي :

تم إنشاؤه سنة 1965 يهدف تمويل المشروعات المختلفة داخل الدول الآسيوية ، ويعمل البنك منذ إنشائه على تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وحفز تدفقات رأس المال الداخل وذلك عن طريق المساهمة في تمويل مشروعات البنية الأساسية بمنحها قروض بشروط ميسرة ، كما يقدم البنك قروضا لتمويل جانب من تكلفة إنشاء المشروعات اللازمة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الأعضاء ، وعادة ما

1 - جمال الدين برقوق ،مصطفى يوسف،مرجع سابق الذكر،ص416.

2 - جمال الدين برقوق ،مصطفى يوسف،مرجع سابق الذكر،، ص417.

يحصل البنك على موارد عن طريق الاقتراض من أسواق المال الدولية بالإضافة إلى استخدام رأسماله المدفوع من قبل الأعضاء في التمويل.<sup>1</sup>

## 9- المنظمة العالمية للتجارة O M C : (تظم 164 دولة سنة 2016 + 20 دولة مراقب)

### 9-1- نشأتها :

قبل ظهور \* O M C كانت منظمة تحكم التجارة الدولية تدعى GAAT \* " الاتفاقية العامة للتعريفات الجمركية للتجارة " إذ تعتبر معاهدة دولية تنظم المبادلات التجارية بين دول المنظمة المنتمية إليها ، أنشئت بتاريخ 10/30 1947 " لقاء جنيف - سويسرا- " .

### 9-2- أهداف الجات G.A.A.T : تتمثل أهم أهدافها في<sup>2</sup>:

- ✓ تحرير التجارة من السلع والخدمات من اجل زيادة الدخل الوطني للدول الأعضاء ؛
  - ✓ تشجيع حركة الإنتاج العالمية وحركة رؤوس الأموال والاستثمارات ؛
  - ✓ إزالة الحواجز الجمركية لتسهيل الوصول إلى الأسواق الدولية ( زيادة حجم التجاري العالمي ) ؛
  - ✓ حل المنازعات التجارية بين الدول ( عن طريق المفاوضات )؛
- وبعد العديد من الجولات بين الدول الأعضاء تم الإعلان عن ميلاد المنظمة العالمية للتجارة بعد جولة الاورغواي مباشرة (1994 - 1996) في 01/07/1995 وكان أهم محاور الاتفاقية كما يلي :

### 9-3- محاور المنظمة :

- ✓ **التعريفات :** تخفيض التعريفات الجمركية على المنتجات الصناعية من متوسط (54.7% إلى 53%) وزيادة نسبة السلع المعفاة من التعريفات (20% - 22%) إلى (40% - 45%) كما أزيلت التعريفات بالكامل على المنتجات الدوائية والمعدات الإنسانية والمعدات الطبية والمنتجات الورقية والصلب .
- ✓ **الحصص :**

استبدال نظام الحصص في مجال الواردات الزراعية، و واردات المنسوجات والملابس في إطار اتفاقية الألياف المتعددة ( Mortifier ) بتعريفات جمركية اقل تعقيدا خلال عشرة سنوات من عقد الاتفاقية بالإضافة

1 - نفس المرجع، ص 417.

\* O M C: Organisation mondiale du commerce

\* GAAT: l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce

2 - أحمد جابر بدران، مرجع سابق الذكر، ص 187.

إلى خفض التعريف على الواردات الزراعية بنسبة 24% في البلدان النامية ونسبة 36 % بالنسبة للبلدان المتعددة الصناعية .

✓ الدعم :

خفض حجم الصادرات الزراعية المدعومة بنسبة 21 % خلال ستة سنوات وكذلك إصدار قرار بعدم تجاوز الدعم الحكومي للأبحاث الصناعية عند نسبة 05 % من تكلفة الأبحاث التطبيقية . " كما اتفق على المزيد من المفاوضات للحد من الدعم الحكومي لصناعة الطيران المدني وصناعة الاتصالات اللاسلكية بعيدة المدى وصناعة الصلب "

✓ الاجراءات الاستثنائية :

السماح باتخاذ إجراءات حمائية ضد التدفقات الكبيرة لمنتجات الأجنبية مستوردة تضر بشدة الصناعة المحلية. مما يتضمن السماح برفع التعريف الجمركية أو اتخاذ قيود بصفة مؤقتة و عدم السماح باستخدام وسائل الرقابة الصحية او تأمين المستويات التوعية للواردات ما لم تكن قائمة على حجج علمية مؤكدة ."

✓ مشكلات الاغراق وإجراء مكافحته :

السماح باستمرار القوانين والإجراءات الخاصة لمكافحة الإغراق من النص الأصلي لاتفاقية "الجات " مع اتخاذ إجراءات مناسبة لتحديد حالات الإغراق بدقة وإثبات وقوعها وكيفية علاجها .

✓ حقوق الملكية والفكرية :

اتخاذ الإجراءات لحماية حقوق الملكية الفردية المتمثلة في براءات الاختراع والماركات المسجلة وحقوق النسخ أو الطبع لمدة 20 سنة مع استثناء المنتجات الدوائية بـ 10 سنوات فقط لحماية براءة الاختراع وذلك لمصلحة الدول النامية

**9-4- أهداف المنظمة العالمية للتجارة O.M.C :** تتمثل أهم دوافعها فيما يلي<sup>1</sup>:

- ✓ إنشاء نظام اقتصادي جديد مزدهر متحرك للدول الأعضاء دون تمييز ؛
- ✓ تطبيق اتفاقيات المنظمة العالمية للتجارة ( توفير السلع والخدمات لدول الأعضاء )؛
- ✓ إنشاء منتدى خاص بالمفاوضات من اجل تسوية النزاعات بين دول الأعضاء المنظمة ؛
- ✓ مراقبة السياسة التجارية مع توفير الحماية المناسبة للسوق الدولي ؛
- ✓ التعاون مع المنظمات الأخرى ( UNCTAD- FMI ) مثلا .

**9-5- أجهزة المنظمة العالمية للتجارة :** يتضمن هيكل O.M.C

1 - أحمد جابر بدران، مرجع سابق الذكر، ص191.

- ✓ المؤتمر الوزاري : يجتمع مرة كل سنتين ويتكون من ممثلي دول الأعضاء ولكل عضو واحد يرأسه المدير العام .
- ✓ المجلس العام : يتألف من ممثلي دول الأعضاء ويقوم باعتماد الأنظمة المالية والتقديرية ومراجعة السياسات التجارية .
- ✓ الأمانة العامة : يتكون من المدير العام الذي يحدد المؤتمر الوزاري سلطاته وواجباته ويقوم هذا الجهاز بـ " النزاعات " التسوية " .
- ✓ جهاز فض النزاعات : يرأسه رئيس يعين من طرف المدير العام .
- ✓ المجالس واللجان المختلفة : تمارس مهامها حسب المجال الذي تنتمي إليه .

### 9-6- الانتقادات الموجهة للمنظمة العالمية للتجارة :

- ✓ أن المنظمة لا تهتم بالتنمية أو التغيير الهيكلي للاقتصاد مقابل المصالح التجارية وتعتمد إلى عدم التمييز بين أثر تحرير التجارة الدولية والاستثمارات الأجنبية في رفع معدل النمو؛
- ✓ رفع الحماية يؤدي إلى انخفاض معدل التصنيع ويعرض الصناعات الناشئة والمحلية إلى منافسة كبيرة خاصة من قبل الشركات المتعددة الجنسيات؛
- ✓ لم تراعى المنظمة انعدام التوازن بين حجم قطاعات الخدمات في الدول الغنية وحجمه في الدول الفقيرة؛
- ✓ تحرير الاستثمار لصالح الدول الأجنبية على حساب مصالح الدولة المستضيفة؛
- ✓ حياز المنظمة للدول أكثر قوة اقتصادية في العالم.

### 8- الأسواق المالية الدولية:

يرجع تاريخ الأسواق المالية إلى الحضارة الرومانية ونتيجة للتطور الاقتصادي للمجتمعات وازدياد الحاجات المالية للوحدات الإنتاجية بسبب اتساعها وزيادة المدخرات لدى الأفراد ومع نمو الاقتصاد وزيادة الدخل القومي ظهرت مؤسسات تحاول الاستفادة من مدخرات الأفراد في مجالات إنتاجية ومع زيادة هذه المؤسسات الاستثمارية نشأت الأسواق المالية و التي يتم عن طريقها إجراء الصفقات المالية، و تمكين المساهمين من بيع حصصهم أو زيادتها.، السوق المالية مصطلح متكون من كلمتين<sup>1</sup>:

- ✓ **السوق:** هو الحيز الذي يلتقي فيه طالبي السلعة والخدمة مع عارضيه.
- ✓ **المال:** يطلق المال علي كل ما ينفع علي وجهه من وجوه السلع. أي كان قيمته أو نوعه ن كل شيء يعرض في السوق له قيمة (القيمة من المال )

1- محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس، ط1، الأردن، 2010 ، ص28.

ويقصد بالسوق اقتصاديا المكان الذي ينشأ عندما تلتقي فيه قرارات البائعين و المشترين بشأن تبادل سلعة أو خدمة أو مورد، وعندما تتفاعل فيه قوى العرض مع قوى الطلب لتحديد الأسعار، ولا يهم ان كانت تلك الصفقات عن قرب أو بعد.

### 8-1- السوق المالية:

يقصد بها السوق التي تشمل مجموعة من الترتيبات التي من خلالها تتداول الأوراق المالية (السندات) كالأسهم والسندات بالإضافة إلى المشتقات المالية (عقود الخيارات المالية والعقود المستقبلية والآجلة)<sup>1</sup>.

-تعريف آخر: يعرف السوق المالي بذلك السوق التي تتداول فيه الأوراق المالية التي تصدرها منظمات الأعمال ويتم تداولها في سوق منظم "البورصة"

### 8-2- أهمية الأسواق المالية :

- ✓ تمويل خطط التنمية الاقتصادية تحتاج هذه المشاريع إلى رؤوس أموال ضخمة لا تتوفر عليها الدولة فتلجأ إلى الاقتراض من الأسواق المالية أو عن طريق طرح الأسهم هذه المشاريع الاكتتاب منها؛
- ✓ تساعد السواق المالية علي منح التمويل بشروط مسيرة وبتكاليف منخفضة (قروض خارجية أو دولية)؛
- ✓ معظم التعاملات المالية تكون بالعملات القابلة للتحويل، مما يترتب علي ذلك إمكانية تحويل هذه الأسواق من المحلية إلى إقليمية أو دولية؛
- ✓ السوق المالي يعمل علي تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية فهو يحقق التكافؤ والتوازن في السوق من خلال انتقال الملكية إلى آخر ؛
- ✓ تساهم في اكتشاف الأسعار المعادلة للأسهم مما يؤدي في تخصيص أمثال الموارد المجتمع نحو أفضل الاستخدامات.

### 8-3- أنواع الأسواق المالية الدولية :

1 - زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات دار الطبع، القاهرة، مصر، 2007 ، ص 8 .

من حيث أنواع الأدوات: حيث الالتزامات هناك العديد من الأسواق المالية الدولية إذ أنها تنقسم من السوق العاجلة والسوق الآجلة ومن حيث الإصدار بسوق أولي وثانوي وهناك أسواق أخرى مهمة جدا وهي :

**أ- سوق النقد:** تعرف سوق النقد بالسوق الذي تم فيه تداول أدوات الاستثمار قصيرة الأجل حيث لا يتجاوز أجل الاستحقاق سنة ومن أهم الأوراق المتداولة فيه شهادات الإيداع، الأوراق التجارية آذونات الخزانة، القبولات المصرفية. كما أنه يقوم بدور مهم في تخطيط السياسات النقدية للدولة إذ بواسطتها يقدم البنك المركزي من ممارسة دور فعال في تغيير أسعار الفائدة قصيرة الأجل استواء وسع سندات قصره الأجل عملات السوق المفتوحة. ومن أهم خصائصه التي تميزه عن أي سوق من أسواق الأدوات المالية، ويمكن تلخيصها فيما يلي<sup>1</sup>:

- ✓ ليس للسوق النقدي هيكل مؤسسي وتنظيمي محدد، إذ أن مجموعة المؤسسات المالية والمصرفية المنتشرة جغرافيا تشكل هيكل السوق، وتلعب البنوك التجارية الدور الرئيس في السوق؛
- ✓ الأموال التي يوفرها السوق قصيرة الأجل في الغالب ، أي ذات استحقاق سنة فأقل؛
- ✓ يوفر السوق أدوات بمخاطر منخفضة جدا وقد تكون خالية في بعض منها لا سيما أذونات الخزينة والأوراق الحكومية الأخرى؛

- ✓ أغلب أدوات السوق ذات قابلية تسويقية عالية و بسرعة وبمرونة عالية؛
- ✓ أغلب أدوات السوق تتمتع بدرجة ضمان عالية، فغالبا ما تستخدم كضمان للقروض.

#### ب- سوق رأس المال:

تعرف سوق رأس المال بالسوق الذي يتم تداول أدوات الاستثمار طويلة الأجل (أكثر من سنة) (سوق الصنفقات المالية ط.أ) ومن أهم المؤسسات تستثمر في هذا النوع البنوك العقارية ، بنوك التنمية الصناعية ، البنوك التجارية ، صناديق والشركات الاستثمارية وصناديق الاستثمار<sup>2</sup>. ويمكن تلخيص أهم خصائص سوق رأس المال فيما يلي :

- ✓ من حيث الفائدة : التعامل في سوق رأس المال أكثر انتظاما من التعامل في السوق النقدي نظرا لمحدوديته؛
- ✓ يكون المتعاملين فيه على درجة كبيرة من التخصص والمهارة؛
- ✓ التعامل في السوق المالي طويلة الأجل مما يتيح فرصة كبيرة لتمويل المشاريع الخاصة المكلفة؛

1 - أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية، إطار في التنظيم وتقسيم الأدوات، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2012 ، ص6

2 - زياد رمضان، مروان شموط، مرجع سابق الذكر، ص8 .

✓ درجة المخاطرة عالية وذلك راجع لارتفاع العائد (خاصة الأسهم) .

وتنقسم أسواق رأس المال إلى:

✓ **الأسواق الأولية (أسواق الإصدار):** وتمثل سوق الإصدارات الجديدة التي تسوق من خلالها المالية لأول مرة سواء لتمويل مشروعات جديدة، أو التوسع في مشروعات قائمة بزيادة رأسمالها، فهي أسواق تتجمع فيها المدخرات لتحويلها إلى استثمارات جديدة لم تكن من قبل، و من خلالها يمكن للوحدات الاقتصادية التي تحتاج إلى أموال إصدار عدد من الأوراق المالية وطرحها للاكتتاب، مع الترويج لها من خلال منشآت مصرح لها بالترويج مثل البنوك، وشركات الترويج وتغطية الاكتتابات التي يتمثل نشاطها في ضمان تلقي الاكتتابات في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات والجهات الأخرى، والترويج والتسويق لذلك الأوراق وتغطية الاكتتابات فيها<sup>1</sup>.

✓ **الأسواق الثانوية (أسواق التداول):** ويتم التعامل فيها على أوراق مالية سبق إصدارها أو طرحها للاكتتاب من قبل، فمحلها استثمار قائم من قبل وليس استثمار جديد، ومن خلال هذه الأسواق يستطيع المستثمرين والمدخرون التحول بسهولة من الأصول النقدية إلى الأصول الحقيقية أو العكس. ومن أهم مؤسساتها شركات السمسرة، صناديق الاستثمار، شركات وشركات رأس المال المخاطر. وتنقسم بدورها إلى:

- **أسواق منظمة:** وتمثل البورصات التي تتميز بوجود مكان معين يلتقي فيه المتعاملون بالبيع أو الشراء ويحكم التعامل فيها قوانين إجراءات رسمية ويشرف على عملها على هيئات متخصصة، وتداول فيها عادة الأوراق المالية المسجلة فيها والمستوفية لمتطلباتها والتي تتحدد أسعارها من خلال العرض والطلب.

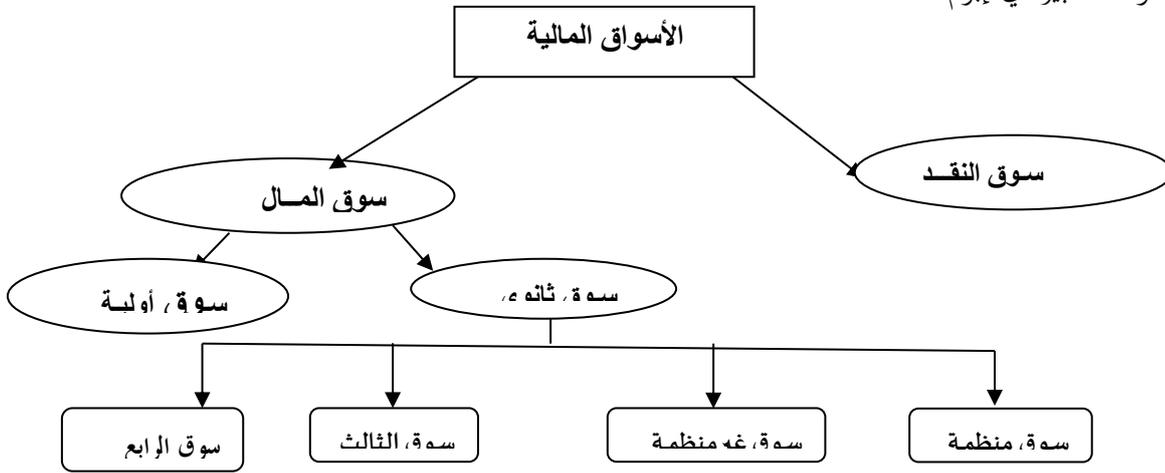
- **أسواق غير منتظمة:** وتسمى بالسوق الموازي أو المعاملات غير المنظمة، وهي أسواق عرفية وليس لها نظام رسمي كالأسواق المنظمة ويقوم لإدارتها شبكة من الوسطاء منتشرين في أنحاء مختلفة، و يتبادلون فيما بينهم المعلومات عن الأوراق المالية موضوع التبادل من خلال شبكة اتصالات قوية وأنه لا يوجد مكان محدد للتعامل، و يتم تحديد الأسعار من خلال التفاوض بين الوسطاء وفقا لظروف العرض و الطلب، وهي بدورها تنقسم إلى:

● **السوق الثالث:** هو سوق غير منظم يجري التعامل فيه بأوراق مالية مسجلة في السوق المنظمة ، والسبب في قيام هذا السوق هو الصعوبات التي تواجه المؤسسات عند بيعها لكميات كبيرة من الأوراق المالية المقيدة في أسواق الأوراق المالية ، و بسبب تلك الصعوبات قامت الشركات غير المشتركة في عضوية البورصات في و.م.أ بإنشاء أسواق غير رسمية يجري التعامل من خلالها على بعض الأوراق المالية بموجب جداول أسعار

1 - عبد النافع عبد الله الزري، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص 48.

السوق الرسمية و بالرغم من أن المعاملات في هذا السوق تتم في اطار السوق غير الرسمية ، فإن أسعار الأوراق المالية ترتبط بأسعار التعامل في السوق الرسمية.

● **السوق الرابع:** وهو سوق غير منظم يجري التعامل فيه بأوراق غير مقيدة في سوق الأوراق المالية ولا مجال للوساطة في هذا النوع من الأسواق، والسبب في قيام هذا النوع هو حاجة بعض المؤسسات الى تنفيذ صفقات بأحجام كبيرة، وهي الكميات التي تبلغ (10.000 سهم فأكثر)، وبأقل تكلفة ممكنة، و جمهور المتعاملين في هذا النوع من السوق هم المؤسسات المالية كبيرة الحجم و الأفراد والأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم، ويشترون الأوراق المالية في طلبيات كبيرة، و ذلك كإستراتيجية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة، ويلتقي المشترون والبائعون من خلال و سيط يعمل على إتمام الصفقة ولكنه لا يقوم بدور السمسار أو بدور بيوت السماسرة، الأمر الذي يجعل أتعابه تقل تكلفة عن عمولة السمسار بالإضافة إلى السرعة الكبيرة في إبرام الصفقات.



ت- **سوق العملات الأجنبية:** ويتيح هذا السوق للمستثمر بيع شراء العملات المختلفة، والعملات الرئيسية المتداولة هي الدولار، الجنيه الإسترليني، اليورو، الين الياباني، والبنوك الصانعة لهذا السوق (البنك المركزي الأمريكي، البنك المركزي البريطاني، البنك المركزي الياباني).

ث- **الأسواق الحالية (النقدية):** هي تلك الأسواق التي يتم فيها عرض وتداول الأدوات المالية المختلفة (تنفيذ الصفقات بشكل فوري)، حيث يتم تسليم وتسلم الورقة المالية في نفس اليوم وكحد أقصى يومين.

ج- **الأسواق المستقبلية:** ويتم فيه تداول الأدوات الاستثمارية التالية: أذونات الخزانة المستقبلية، العقود المستقبلية للسلع الزراعية، سندات الخزانة المستقبلية، أسعار الفائدة المستقبلية، عقود العملات الأجنبية المستقبلية؛ وهي عقود آجلة شروطها نمطية ويتم التعامل عليها من خلال سوق منظمة وتخضع لإجراءات التسوية اليومية<sup>1</sup>.

1 - سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية، دار النشر للجامعات، مصر، ط1، 2004، ص 213 .

ملاحظة: هناك علاقة عكسية بين سعر فائدة البنك والأسهم في البورصة إذا ارتفع معه الفائدة فيؤدي ذلك إلى انخفاض في البورصة بسبب سحب السيولة من أجل الاستثمار في البنك.

4-8- المشاركون أو المتعاملون في السوق المالي المحلي والدولي: ويتمثل المشاركون في السوق المالي<sup>1</sup>:

- ✓ الشركات المساهمة العامة.
- ✓ البنوك المركزية.
- ✓ البنوك التجارية والصناعية.
- ✓ الوسطاء الماليون وبنوك الاستثمار والمؤسسات المالية.
- ✓ الأفراد.

1 - وليد صافي وأنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل، ط1، الأردن، 2009، ص42.

المحور الثاني: الاصلاح الاقتصادي والمالي حتميته في  
الدول النامية وكذا تطبيق البرامج المملوءة من صندوق  
النقد الدولي والأدوات المستخدمة لعلاج الاختلالات في  
الدول النامية.

- المواءمة ✓
- الإصلاح الاقتصادي ✓
- حتمية الإصلاح الاقتصادي للدول النامية ✓
- أهداف سياسة الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية ✓
- أبعاد سياسات الإصلاح الاقتصادي ✓
- أدوات سياسات الإصلاح ✓
- أسباب فشل برامج الإصلاح الاقتصادي : ✓
- آثار برامج التصحيح الاقتصادي على الدول النامية ✓

## المحور الثاني: الاصلاح الاقتصادي والمالي حتميته في الدول النامية وكذا تطبيق البرامج المملوءة من صندوق النقد الدولي والأدوات المستخدمة لعلاج الاختلالات في الدول النامية.

### 1- المواءمة :

شاع استعمال هذا المصطلح المواءمة في السلطات التشريعية وفي عالم السياسة و الاقتصاد والمنافسة المالية و يترجم هذا المصطلح بالإنجليزية Harmonization كما انه يشبه العديد من المصطلحات كالتكامل معايرة تقييم وتوحيد.

✓ **تعريف المواءمة:** لغة مأخوذة كلمة المواءمة الوثام وهي من الموافقة أما اصطلاحاً فهناك عدة تعريف وتفسيرات لهذا المصطلح حيث يري الجميع أنها المواءمة تكون بين القوانين والمعايير المختلفة ، كما عرفها مارك يرادشوو تريقوري أن كلمة المواءمة يعني عدد من الشركات تعتمد نفس القواعد والمعايير، إذن لا يجب أن تكون المواءمة دون توحيد معايير او أطراف تنظيمية<sup>1</sup>.

✓ **المواءمة اقتصادياً :** هو وصف الحالة توازنية متكافأ فيها قوي متضادة تقوم بينها علاقات فإن تغيرت احدي القوي تغير غيرها تلقائياً أو عمدا بعلاقة حتى تصل إلي حالة التوازن السابقة<sup>2</sup>.

### 2- الإصلاح الاقتصادي:

تعددت المفاهيم الخاصة بهذا المصطلح ، إلا أن هناك تعاريف متطابقة ومتشابهة وأهمها الإصلاح الاقتصادي هو مجموعة من السياسات والإجراءات الهادفة إلي تحقيق الاستقرار الاقتصادي علي المستوى الكلي في الدولة. وحسب الرأسمالية الإصلاح الاقتصادي هو ترك النشاط الاقتصادي إلي قوى السوق وتقليل نطاق تدخل في الدولة .

### 2-1- حتمية الإصلاح الاقتصادي للدول النامية:

مع ظهور أزمة المديونية عام 1982 ، أظهر الصندوق النقد الدولي والبنك الدولي شروطه الوحيدة ، وأصبحت الدول النامية لا تستطيع الحصول على المساعدات والقروض ، أو إعادة

<sup>1</sup> -تم التحميل من الموقع الالكتروني التالي: [www.m-a-arabia.com/vb/showthread.php?t=24302](http://www.m-a-arabia.com/vb/showthread.php?t=24302) ، تاريخ الاطلاع 2021/10/22

<sup>2</sup> - أحمد جابر بدران، مرجع سابق الذكر، ص141.

جدولة ديونها، إلا يتبع سياسة معينة للإصلاح الاقتصادي تفرضها كل من المؤسساتين. و تتضمن السياسة المالية وفق برامج الإصلاح الاقتصادي التقليل من الإنفاق الحكومي وترشيده وذلك عن طريق إزالة الدعم عن السلع والخدمات الأساسية، وتثبيت الأجور في الموازنة العامة، وإلغاء التحويلات لمنشآت القطاع العام، وتقليص دور الدولة في الاقتصاد من خلال تحويل ملكية المشروعات العامة إلى القطاع الخاص، وعدم الدخول في أي مشروعات إنتاجية جديدة.

تتوقف سياسة الإصلاح الاقتصادي وأهدافه على الظروف التاريخية والسياسية لكل دولة ، لذا يمكن القول أن الإصلاح الاقتصادي يتوقف على كفاءة النظام السياسي وفعالية الجهاز الإداري الذي يتولى الإشراف و تنفيذ سياسات الإصلاح . كما يتطلب الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية التوجه إلى اقتصاد بالسوق (الخصوصية) ، كما إن هذه الإصلاح يكون مشرفا عليها مؤسسات " بريتن وودز" من خلال عملية تمويل هذه الإصلاحات مقابل فرض شروط على الدول النامية .

## 2-2- أهداف سياسة الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية : يعتبر الإصلاح الاقتصادي وسيلة

لتحقيق جملة من الأهداف أهمها<sup>1</sup> :

- ✓ رفع معدلات النمو الاقتصادي؛
- ✓ تشجيع الاستثمار المحلي و الأجنبي إلى حد سواء من خلال توفير المناخ الاستثماري الملائم؛
- ✓ الاستثمار الأمثل و التوزيع السليم للموارد الاقتصادية و البشرية؛
- ✓ تحفيز الصادرات و تعزيز القدرة التنافسية للمنتجات المحلية داخل الأسواق الدولية؛
- ✓ الحد من تدفق الرؤوس الأموال من الخارج؛
- ✓ تخفيف عبئ المديونية الخارجية و الحد من ضغط الديون على الاقتصاد الوطني؛
- ✓ التوزيع العادل للدخل الوطني مما يساهم من تحسين المستوى الاجتماعي؛
- ✓ تطوير و توزيع الخدمات؛
- ✓ تحسين القطاع المالي ، المصرفي والنقدي على حد سواء " المعنيين الأساسيين "؛
- ✓ تحسين كفاءة التخصيص للموارد المتاحة و إنما بالطاقات الإنتاجية لتحقيق النمو الاقتصادي ؛
- ✓ استعادة التوازن الداخلي و الخارجي للاقتصاد يؤدي إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات و معدل التضخم.

1 - حاكمي بوحفص، مسيرة الاقتصاد الجزائري وأثرها على النمو الاقتصادي، مجلة العلوم الانسانية، السنة الرابعة، العدد 32، جانفي 2007، ص 34.

## 2-3- أبعاد سياسات الإصلاح الاقتصادي:

تعاني الدول النامية من اختلالات هيكلية يمكن حصرها في الاختلال التوازن الداخلي "الاختلال بين الإنتاج و الاستهلاك (الطلب < العرض) ، يؤدي إلى الاعتماد على القروض و المساعدات و الاختلال الخارجي الذي يأتي نتيجة الاختلال الداخلي فائض في الطلب مما يؤدي إلى العجز في الميزان التجاري و بالتالي العجز في ميزان المدفوعات .يؤدي تفاقم الاختلال الداخلي و الخارجي إلى تدهور معدلات النمو و ارتفاع في معدلات التضخم مما ينجم عنهم أزمات اقتصادية خطيرة و تتمثل أبعاد السياسات الإصلاح الاقتصادي في<sup>1</sup> :

✓ **البعد الاقتصادي** : و تتمثل في تأثير سياسات الإصلاح على المدى البعيد في الأداء الاقتصادي للدول خاصة التي تتعلق بالتجارة الخارجية و دعم العجز في الموازنة ، سعر الصرف و سعر الفائدة.

✓ **البعد الاجتماعي** : تتمثل في تأثير سياسات الإصلاح على المدى القصير خاصة بالنسبة لأصحاب ذوي الدخل المحدود والمتوسطة " تتطلب تضحية من قبلهم " لذا لا بد من التوجه جملة من سياسات إصلاح أكثر فعالية من الناحية الاجتماعية.

✓ **البعد السياسي** : تفرض سياسات الإصلاح من قوى خارجية كما ذكرنا سابقا " BIRD،FMI " بالإضافة إلى الشركات متعددة الجنسيات، مما يجعل الدول النامية في خيار صعب لتحديد بلوغ أهدافها لوضع سياسي ترضي عنه الدول ( المركز) الرأسمالية .

2-4- أدوات سياسات الإصلاح الاقتصادي : تكمن أدوات سياسات الإصلاح الاقتصادي في مجموعة من الآليات أهمها :  
أ- السياسة النقدية :

تعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل السلطة النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف<sup>2</sup>.

كما تعرف أيضا بمجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان، بما يتفق مع تحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية<sup>3</sup>. و نظرا لأهمية السياسة النقدية

1 - أحمد جابر بدران، مرجع سابق الذكر، ص 205.

2 - عبد المجيد القدي، المدخل السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 6 .

3 - مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 63.

والدور الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية، هذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل وعقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي، ويمكن أن نقسم مراحل هذا التطور إلى أربعة مراحل:

### - المرحلة الأولى:

تعد السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد سنة 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار ، إلا أن حدوث الأزمة والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش الاقتصادي التي ساد في تلك الفترة وما خلفته من آثار على اقتصاديات العالم أثبتت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج من الأزمة<sup>1</sup>.

### - المرحلة الثانية :

بعد أزمة الكساد يعتبر كينز أول من أشار بعدم جدوى السياسة النقدية في ظل الكساد طالما أن الزيادة في النقود من قبل السلطات النقدية وطرحها في الأسواق لا يؤدي إلى استثمارها بل الاحتفاظ بها ، وهذا يعني استحالة الزيادة في الإنتاج الوطني عن طريق استخدام أدوات السياسة النقدية عندما تصل أسعار الفائدة إلى أدنى مستوى لها ، وذلك لا بد من الاعتماد على السياسة المالية من أجل زيادة حجم الإنتاج الوطني والتخلص من حالة الكساد<sup>2</sup>.

### - المرحلة الثالثة :

تعكس المرحلة الثالثة من مراحل تطور النظرية النقدية والتي يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة والتي بموجبها يتم تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي، مما أعاد التأكيد على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي<sup>3</sup>.  
تعتبر السياسة النقدية مجموعة من الأساليب و الإجراءات التي تقوم بها السلطة النقدية من أجل تحقيق أهداف اقتصادية و تتمثل السياسة النقدية في نوعين :

<sup>1</sup> - عيجولي خالد، الملتقى العلمي الدولي حول "الأزمة والاقتصادية الدولية والعولمة العالمية، 21-20 أكتوبر 2009، عنوان المدخل: فعالية

تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من آثار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهن، ص7.

<sup>2</sup> - بن حمود سكينه، دروس في الاقتصاد السياسي، دار الملكية للطباعة والإعلام، الطبعة الأولى، ط1، 2006، ص425.

<sup>3</sup> - سمير محمد معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية، 1989، القاهرة، ص149-144

✓ **سياسة نقدية انكماشية:** تؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي، وتعمل على توجيه أوقات التضخم، و تؤثر كذلك على إجمالي النفقات على طريق ترشيد الائتمان، وضبط معدلات التوسع النقدي لتحقيق استقراره، و إصلاح خلال الهياكل التمويلية، اعتمادا على تحرير أسعار الفائدة، واستخدام حدود عليا للائتمان والحد من الإصدار النقدي الجديد الذي يهدف إلى رفع معدلات الادخار، وتخفيض معدلات التضخم، وهذا بالاعتماد على أدوات السياسة النقدية، مثل سياسة السوق المفتوحة، وتخفيض العملة<sup>1</sup>.

✓ **سياسة توسعية:** تستخدم نفس أدوات السياسة الانكماشية إلا أنها تكون معكوسة أي زيادة عرض النقود و رفع مستويات الدخل و العمالة.....الخ.

و للسياسة النقدية أهداف معينة أهمها :

- تحقيق الاستقرار في الأسعار ؛
- تحقيق الاستقرار النقدي و الاقتصادي؛
- المساهمة في تحقيق هدف التشغيل الكامل ؛
- المشاركة في تحقيق معدل النمو الاقتصادي المستمر و المرتفع ؛
- المساهمة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و تحسين قيمة العملة.

أ-1 - **أدوات السياسة النقدية:** تستخدم البنوك المركزية عدد من الأدوات النقدية من أجل التمكن من التدخل لمراقبة العمليات الائتمانية للبنوك التجارية وكذا الإدارة المعروض النقدي للدولة للأهداف وفقا للأهداف المطلوب تحقيقها. ورغم أن مجموع الأدوات التي تستخدمها تلك البنوك يعتبر محدودا ويمكن تقسيمها كالاتي:

✓ **الأدوات الكمية للسياسة النقدية :**

- **سياسة معدل إعادة الخصم:** يعرف سعر إعادة الخصم بأنه "السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية وهو أيضا يمثل سعر الفائدة التي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها<sup>2</sup>. فإذا اعتمد البنك المركزي ر رفع سعر الخصم

<sup>1</sup> - دادى، ناصر عدون، العايب عبد الرحمن، البطالة وإشكالية التشغيل ضمن برامج التعديل الهيكلي للاقتصاد من خلال حالة الجزائر. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص83.

<sup>2</sup> - رشاد العصار، رياض الخلي، النقود والبنوك، مرجع سابق، ص153

فسيرتب على ذلك زيادة في تكلفة الحصول على الأموال المقترضة لدى البنك التجاري، مما يضطره إلى رفع سعر الفائدة المدين على القروض التي يقدمها لعملائه<sup>1</sup>.

● **سياسة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني الإجباري** : تعد هذه الوسيلة ذات تأثير قوي على عرض النقود، لأنها تؤثر في كل من الوديعة الحرة لدى البنوك التجارية وكذلك على حجم المضاعف، وتتمثل نسبة الاحتياطي القانوني في إلزام السلطات النقدية للمصارف العاملة في الجهاز المصرفي الاحتفاظ بنسبة احتياطي من إجمالي الودائع تحت الطلب والودائع لأجل بحيث توضع هذه الاحتياطات القانونية على شكل ودائع لدى البنك المركزي<sup>2</sup>.

● **سياسة السوق المفتوحة**: وهي عملية بيع وشراء البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية في السوق والهدف الأساسي هو التأثير المباشر في حجم الودائع لدى البنوك التجارية، حيث يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية التي تحتفظ بها البنوك التجارية، مما يعني زيادة قدرة هذه البنوك على الإقراض وبالتالي زيادة عرض النقد، والعكس في حالة البيع فإنه يحصل مقابله على النقد، مما يؤدي إلى انكماش حجم الودائع لدى البنوك التجارية، وبالتالي انخفاض الإقراض والذي يؤدي بدوره لانخفاض عرض النقد<sup>3</sup>.

✓ **الأدوات الكيفية للسياسة النقدية**: بالإضافة إلى الأدوات السابقة توجد وسائل أخرى يتبعها البنك المركزي للحد من حرية المؤسسات المالية في ممارسة بعض النشاطات كما وكيفاً يمكن تلخيصها كالآتي:

● **تأطير القروض** : تستخدم هذه الأداة في الفترة التي تتميز بالتضخم وارتفاع الأسعار وعندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز، و في حالة وجود التضخم تضع الدولة عن طريق البنك المركزي سياسة تأطيرية إجبارية للقروض بحيث تقدر السلطات النقدية الحد الأعلى لمبالغ القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك للزبائن، أو تقوم بتحديد معدل سنوي لتزايد القروض.

✓ **السياسة الانتقالية للقروض** : ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها. فالهدف الأساسي من

1 - حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، مرجع سابق، ص 17.

2 - إبراهيم عبد الحليم عبادة، السياسة النقدية ضوابطها وموجهاتها في اقتصاد إسلامي، الملتقى الدولي لمعهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير بعنوان الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، غرداية، الجزائر، ص 9.

3 - إبراهيم عبد الحليم عبادة، مرجع سابق الذكر ص 8.

استعمال السياسة الانتقائية للقرض هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة و يمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها<sup>1</sup>:

- إقرار معدل خصم مفضل؛
  - إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية؛
  - إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف؛
  - تغيير مدة استحقاق القرض و معدل الفائدة.
- ✓ **الرقابة الكمية:** وهو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات إلى البنوك التجارية بتقييد الائتمان لأغراض معينة وبما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.

✓ **الرقابة النوعية:** وهو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية إلى تقييد الائتمان بصرف النظر عن الغرض الذي يمنح لأجله الائتمان أو التحذير بعدم قبول خصم بعض الأوراق التجارية.

✓ **الجزاء:** هو آخر أسلوب قد يلجأ إليه البنك المركزي ليضمن سياساته النقدية من قبل البنوك التجارية والتزامها بالتوجيهات والأوامر الصادرة عنه.

✓ **التعليمات المباشرة و التي يصدرها البنك المركزي ويلزم بها البنوك لتحقيق أهداف المجتمع الاقتصادية.**

**ب-السياسة المالية :** وتكمن أدوات السياسة المالية في تخفيض عدد العمال في الجهاز الحكومي و عدم الزيادة في الأجر بل يتم تخفيضها في بعض الأحيان تخصيص حجم الاستثمارات الدولية خاصة الإنفاق على الخدمات الاجتماعية (الصحة و التعليم ) إصلاح النظام الضريبي و فرض ضرائب جديدة و رفع أسعار سلع الطاقة كالكهرباء ..... الخ

✓ **سياسة مالية انكماشية:** تؤثر في مدى السيطرة على عجز ميزانية الدولة، تعد أداة الإنفاق العام إحدى الأدوات عن طريق زيادة الإيرادات، أو تخفيض النفقات أو كلاهما، و تعد أساسية ومؤثرة في الطلب الفعال، وبالتالي لها تأثير مباشر على مستويات التشغيل، والدخل الوطني، والمستويات العامة الأسعار، إذن تهدف هذه السياسة إلى تقليص نسبة العجز في الميزانية العامة للدولة مقارنة بالنتائج الداخلي الإجمالي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> -ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر، مصدر سابق، ص 19-20.

<sup>2</sup> - داداي، ناصر عدون ،العاب عبد الرحمن ،مرجع سابق الذكر،ص84.

✓ سياسة مالية توسعية: تتبنى الدولة السياسة التوسعية في حالة الفائض وذلك من أجل امتصاصه عن طريق أدوات السياسة المالية كزيادة الأجور والتوظيف والتقليل من الضرائب ورفع الاستهلاك الوطني.....الخ.

ت-السياسة التجارية: هي السياسة الاقتصادية التي تتبناها الدولة في تسيير التجارة الخارجية وذلك عن طريق أدوات معينة تتمثل في نظام الحصص، الرسوم الجمركية، إعانات التصدير والاجراءات المتعلقة بالصرف الأجنبي، و تتمثل أدواتها في<sup>1</sup>:

✓ الأدوات السعرية: ومنها الرسوم الجمركية، الإعانات، الرقابة على الصرف والاغراق.

✓ الأدوات الكمية: ومنها نظام الحصص، الحظر والتراخيص.

✓ الأدوات التجارية: ومنها المعاهدات التجارية، الاتفاقات التجارية، احتكار التجارة الخارجية.

وكذلك تتبنى الدولة سياسة توسعية في حالة الفائض في الميزان التجاري من أجل امتصاص ذلك الفائض والعكس في حالة العجز تتبنى سياسة انكماشية وذلك لتخفيض الواردات .

## 5-برامج صندوق النقد الدولي لدول النامية :

يسعى الصندوق لتحقيق التوازن و القضاء على العجز في موازين المدفوعات للدول الأعضاء من خلال تطبيق برامج سياسية .

### 5-1-برامج صندوق النقد الدولي :

شكلت بداية السبعينات تحول في سياسة الصندوق في تصميم البرامج وآثارها على المتغيرات الأساسية في الاقتصاد باستخدام النماذج الاقتصادية، حيث اتجه الصندوق بداية هذه الفترة نحو تحقيق الاستقرار في الأوضاع التي بدت مضطربة في ذلك الحين بعدما كان اهتمامه في بداية النشأة على فرض بعض القيود الكمية على استخدام موارده. وبضعف الثقة في الدولار انتهت مهمة الصندوق في كونه مؤسسة نقدية ووجد له وظيفة جديدة في إدارة سياسة التعديل الهيكلي الخاص بالبلدان النامية، واستمدت هذه الوظيفة جذورها من أزمة السبعينات وازدهرت بداية الثمانينات وفرضت نفسها بداية التسعينات بابتكار وتطوير الصندوق لبرامج الاستقرار الاقتصادي . يرى البعض أن برامج الاستقرار الاقتصادي المصممة من الصندوق تميزت من الناحية النظرية على الجمع بين استخدام القدرة الاستيعابية للاقتصاد الوطني والأسلوب النقدي<sup>2</sup>.

1 -محمد راتول، مرجع سابق الذكر، ص222.

2 - مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، دار هومة، الجزائر، 2008، ص15.

أ - برامج لتثبيت الاقتصادي "stabilisation Policy": يقصد به البرامج يهدف استعادة التوازن في الاقتصاديات الكلية في البلدان الأعضاء التي تعاني من عجز في ميزان المدفوعات من خلال سياسة مالية، نقدية و أسعار الصرف ، و تكون مدة برامج التثبيت تتراوح من ستة و سنتين (مشروطة الصندوق التي يتم الاتفاق عليها). ويهدف هذا البرامج الى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها<sup>1</sup>:

- ✓ تخفيض العجز في ميزان المدفوعات؛
- ✓ تخفيض معدلات التضخم؛
- ✓ زيادة معدلات النمو الاقتصادي؛
- ✓ استعادة التوازن في الأجل القصير؛
- و يتم التحقيق هذه الأهداف من خلال الإجراءات التقشفية التي تهدف في التحكم في الطلب منها :
- ✓ زيادة موارد للخزينة من خلال تنشيط الجهاز الضريبي و تقليص الدور الاجتماعي للدولة؛
- ✓ تقليص الاستثمارات الحكومية و الحد من تدخلها في الأمور الاقتصادية ؛
- ✓ التركيز على إدارة الطلب بهدف التحكم عملية الإصدار النقدي و الإحلال من الإنفاق الحكومي و إلغاء الدعم بمختلف أشكاله ؛
- ✓ تخفيض مستويات الأجور الحقيقية سواء بالتخفيض المباشر أو من خلال الضغط عليها بمحرك القوى العاملة والتخلي عن توظيف الحكومي .

#### ب-برنامج التصحيح الهيكلي ( التكلفة الهيكلي ):

- من اجل التغلب على الركود الاقتصادي وإعادة الهيكلة الاقتصاد للدول التي تعاني من العجز خاصة الدول النامية وكذلك من اجل الاندماج في الاقتصاد العالمي لا بد من إتباع مجموعة من الإجراءات الهيكلية والتنظيمية تستمد من برنامج سياسة التعديل الهيكلي ، وتتمثل هذه الإجراءات فيما يلي<sup>2</sup>:
- ✓ نقل الملكية العامة إلى القطاع الخاص " الخصخصة " ؛
  - ✓ تشجيع القطاع الخاص وتحرير الأسعار وتحرير التجارة الخارجية ؛
  - ✓ إصدار قوانين و إجراءات تسمح بتنفيذ برنامج الخصخصة وإطلاق يد الاستثمار ؛
  - ✓ إنشاء الصندوق الاجتماعي للتنمية ؛
  - ✓ السماح العمل في الأوراق المالية وتحرير الأسعار منتجات القطاع العام ؛
  - ✓ رفع أسعار منتجات الطاقة ؛
  - ✓ وضع إجراءات خاصة بتسعير المنتجات الدوائية ؛

1 - ابراهيم مرعي العتيقي، سياسات مؤسسات النقد الدولية والتعليم، ط1، دار الوفاء، الاسكندرية، مصر، ص 100-101.

2 - مدني بن شهرة، مرجع سابق الذكر، ص 21.

✓ تعديل بنود التعريفات الجمركية وغيرها من الإجراءات والقوانين التي تخص تشجيع القطاع الخاص .  
ملاحظة: تؤدي إجراءات التثبيت والتكليف الهيكلي إلى تحقيق دور الدولة ويضعف النمو الاقتصادي وتخلف في حد ذاته عدد من الإشكالات.

5-2-سياسات الصندوق : يقدم الصندوق معظم التمويل للدول الأعضاء من خلال أنواع مختلفة من السياسات وهي<sup>1</sup>:

✓ اتفاقات الاستعداد الائتماني : استخدمت أول مرة سنة 1952، تتمثل جوهر سياسات الاقتراض وهدفها الاساسي معالجة مشكلات ميزان المدفوعات قصير الأجل.

✓ اتفاقات المدة متوسطة الأجل: خدمة تقدم للبلدان التي تمر بصعوبات في ميزان مدفوعاتها ( مشاكل هيكلية )، وهي قد تستغرق فترة أطول مما تحدث في جوانب ضعف الاقتصاد الكلي .

✓ تسهيلات النمو والحد من الفقر : تسهيل تمويلي معزز للتصحيح الهيكلي وهي قروض مسيرة لمساعدة أفقر بلدان الأعضاء ، هدفها تحسين المستويات المعيشية وتحقيق النمو الاقتصادي .

✓ تسهيل احتياطي تكميلي : تسهيل تمويلي قصير الأجل تقدم للبلدان التي تعاني صعوبة استثنائية في ميزان المدفوعات كتدفق الأموال نحو الخارج.

✓ خطوط الائتمان الطارئ : خطوط دفاع وقائية تمكن الدول الأعضاء بتطبيق سياسات اقتصادية قوية من اجل الحصول على تمويل قصير الأجل، خاصة عندما تواجه فقدان الثقة في الأسواق بسبب عدوى المصاعب الآتية من البلدان الأخرى.

✓ مساعدات الطوارئ : مساعدات تقدم للدول الأعضاء من اجل استعادة التوازن في ميزان المدفوعات والذي كان سبب كوارث طبيعية مفاجئة .

5-3-الأدوات المستخدمة لعلاج الاختلالات :هناك مجموعة من الاجراءات لإعادة التوازن وعلاج الاختلالات خاصة لدى الدول النامية منها :

أ-السياسة النقدية : عن طريق<sup>2</sup> :

✓ تكيف عرض النقود والطلب عليها ؛

✓ استخدام سياسة تحرير سعر الفائدة وضبط سقف معدلاتها؛

✓ تغيير معدل الخصم؛

✓ تغيير النسب المثوية للاحتياطي القانوني وتكليف مستويات وأسعار الودائع الآجلة .

1 - قيري موسى وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، ط1، دار المسيرة عمان، الأردن، 2009، ص 316-318.

2 -فتني مايا،العولة المالية وآثارها على نظام الصرف، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص323.

ب- السياسة المالية: كما ذكرنا سابقا هناك عدة أدوات أهمها<sup>1</sup>:

- ✓ زيادة الإيرادات العامة وتخفيض الإنفاق الحكومي ؛
- ✓ رفع أسعار السلع و الخدمات؛
- ✓ تخفيض إعانات الدعم؛
- ✓ رفع معدلات الضريبة وتحسين الجهاز الضريبي ؛
- ✓ تعزيز نظم الرقابة الإدارية وتقليل الموارد المخصصة للإنفاق؛

ت- سياسة سعر الصرف : من خلال توحيد بين سعر الصرف الحقيقي - الفعلي - المركزي.

ث- سياسة التجارية : من خلال :

- ✓ تحرير التجارة الخارجية ؛
- ✓ إزالة القيود و الحواجز الجمركية ؛
- ✓ تقليص القيود الكمية على الواردات ؛
- ✓ إعادة النظر في هيكل الحماية المحلية ؛
- ✓ إلغاء ضرائب الصادرات وغيرها .

ج- سياسة الاستثمار : من خلال :

- ✓ تحرير القيود على الاستثمار الأجنبي ؛
- ✓ توزيع الاستثمار بين القطاع العام والخاص ؛
- ✓ تحرير سوق الأوراق المالية؛
- ✓ تحرير الاستثمار وتدفق رؤوس الأموال خاصة الأجنبية منها ؛
- ✓ وضع حواجز ومزايا من خلال ضمانات وقوانين الاستثمار.

ح- سياسات الأسعار والأجور والدخول : تخفيض العمالة في القطاع الحكومي مقابل تعويضهم من خلال

شبكة الامان الاجتماعي أي تخفيض العبء على الفئات المتضررة .

#### 5-4- أسباب فشل برامج الاصلاح الاقتصادي :

1 - أحمد حسين الرفاعي و خالد واصف الوزني، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، 2007  
ص، 309-312.

يعود فشل برامج التصحيح الاقتصادي التي يدعمها صندوق النقد الدولي للدول النامية للأسباب

التالية:<sup>1</sup>

✓ أن غالبية برامج التصحيح كانت مصممة لتلائم اقتصادات ذات كفاءة عالية في الجانب المؤسسي وهو ما تفتقر إليه غالبية الدول النامية، حيث إن هذا يعني عدم القدرة على إحداث الإصلاحات الاقتصادية المطلوبة؛

✓ أن برامج التصحيح التي طبقت في الدول النامية المثقلة بالديون عادة ما تؤدي إلى انهيار مالي، وذلك للأسباب التالية:

● أفضت إجراءات التكيف الانكماشية إلى ضغوط على الأنشطة الاقتصادية، وبالتالي نقل حصيلة الدولة من الضرائب المفروضة على الدخل العالية وعلى مختلف الأرباح، الأمر الذي يتسبب في زيادة عجز الموازنة.

● وفقاً لمتطلبات جانب زيادة العرض الكلي فإن التخفيض الحاد في قيمة العملة الوطنية زاد كذلك من تكلفة واردات القطاع العام، إلى جانب تفاقم الضغوط التضخمية.

● أن جملة الإجراءات المتبعة تعمل على تخفيض الضرائب المتحصل عليها من الواردات خصوصاً تلك الإجراءات المتعلقة بتخفيض حجم الواردات كإجراء لتقليل عجز ميزان المدفوعات وتخفيض الرسوم الجمركية بهدف تفادي نزعة الحماية.

✓ أن الإصلاحات الهيكلية لم تكن كافية لتحقيق التنمية المستدامة وذلك لقصور في متغيرات اقتصادية أخرى (البنية الأساسية، المؤسسات الفاعلة، الاستثمار في رأس المال البشري... الخ) والتي تعد مكمل ضروري لتلك الإصلاحات .

✓ أن الظروف السياسية والاقتصادية غير اللائمة في معظم الدول النامية تشكل عائقاً أمام انسيابية تطبيق منهاج برامج التصحيح.

✓ ارتفاع أعباء خدمة الدين العام الخارجي.

✓ الانعكاس السلبي للانخفاض العالمي لأسعار النفط خلال فترات معينة على حجم المبادلات التجارية مع الدول المصدرة للنفط.

1 - هاشم حنان عبد الحضر، المؤسسات الاقتصادية الدولية ودورها في النظام الاقتصادي المعاصر". مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القادسية، المجلد 6، العدد 1، 2006، ص ص 126-127.

- ✓ أن القاعدة الاقتصادية في غالبية الدول النامية تتسم بالضعف، كما أن الهيكل الإنتاجي ضعيف، وعديم المرونة، هذا يعني عدم القدرة على تهيئة المناخ الاقتصادي الملائم للاصلاحات الاقتصادية.
- ✓ تجاهلت غالبية برامج التصحيح دور العوامل الخارجية وتأثيرها في مشكلات عدم التوازن في ميزان المدفوعات، مثل تدهور شروط التبادل التجاري، وزيادة أسعار الفائدة على الاقتراض الدولي، وتزايد خدمة القروض الأجنبية، وتقلبات أسعار الصرف، وموجات الكساد العالمي.
- ✓ كما أن برامج التصحيح تجاهلت الاختلالات الهيكلية في اقتصاديات الدول النامية، حيث أنها تتطلب وقت أطول وموارد مالية أكبر لدعم الاصلاحات الاقتصادية المطلوبة.
- ✓ اتساع حجم الآثار الاجتماعية للتصحيح وانعكاساتها السلبية، رغم كل المحاولات التي قام بها الصندوق لاحتوائها وتقليل حجمها عن طريق المساعدة في وضع برامج للضمان الاجتماعي بالنسبة للفئات المتضررة من العملية، ومحاولة توسيع شبكات الأمان والمساعدات للفقراء، إلا أن التضخم الناجم عن تلك السياسات كان سببا في انخفاض الدخل الحقيقي للفقراء.

### 5-5- آثار برامج الاصلاح الاقتصادي على الدول النامية: أثرت برامج صندوق النقد الدولي على المجالات الاقتصادية والاجتماعية، يمكن تلخيصها كالآتي<sup>1</sup>:

- ✓ انخفاض معدل النمو، حيث كان من نتائج سياسات التكييف الهيكلي في العديد من البلدان، انخفاض معدلات النمو وفي بعض الأحيان معدلات سالبة للدخل الفردي خلال فترة البرنامج إذ اننا نجد الدخل الفردي الفعلي الخام في دول افريقيا كان في 1988 أقل بـ 6 % مما كان عليه في سنة 1980 بعد تطبيق الإصلاح.
- ✓ تخفيض قيمة العملة إذ أن التخفيض في قيمة العملة المقرون بإلغاء الدعم الاستهلاك و الرقابة على الأسعار يؤدي إلى ارتفاع متسارع للأسعار للوصول إلى المستوى العالمي في الوقت الذي تجمد فيه القدرة الشرائية للسكان بهدف تحديد طلب و تفادي الضغوط التضخمية.
- ✓ ارتفاع نسبة البطالة وسوء التوظيف عن طريق تسريح العمال والموظفين سواء في القطاع الخاص أو العمومي تزيد من خطورة الوضع في البلدان النامية التي تعاني من سوء استخدام اليد العاملة فمثلا بالنسبة لقارة إفريقيا فإن لجنة الاقتصادية تابعة للأمم المتحدة أقرت زيادة البطالة من 9.7 مليون في 1980 إلى 22 مليون نسمة 1985 أي حوالي 40 % من القوة العاملة، و هذا ما يؤدي إلى تفاقم هجرة الأدمغة .

1 - عادل أحمدحشيش ومجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، مصر ، 2005، ص278

- ✓ الزيادة من الفوارق الاجتماعية، إذ أن سياسات التكييف الهيكلي تعمق من الفوارق الاجتماعية بين الدول وداخلها وكمثال فإن عدد الفترات على مستوى أمريكا اللاتينية قد تحول إلى تعديل هيكلي ما بين 1980 و 1990 من 130 مليون نسمة إلى 180 مليون نسمة حسب أحوال رئيس البنك الأمريكي للتنمية السيد توبك إغليسياس فإن الفوارق بين البلدان قد زادت بشكل كبير بحيث نجد أن 20% الأكثر غني يحصلون على مداخيل تفوق 20 مرة مداخيل 20% من السكان الأكثر فقرا .
- ✓ الاختناق المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة عن طريق التضييق في سياسة القرض إلى إطار برامج التكييف الهيكلي إلى شل حركة الشركات الصغيرة و المتوسطة التي لا تملك القدرات المالية الكافية لمنافسة مع الشركات المتعددة الجنسيات وهو ما يؤدي إلى افلاسها .
- ✓ يصادف تطبيق برامج الإصلاح الهيكلي العديد من الصعوبات السياسية نجد منها معارضة النقابات العمالية لإجراءات التقشف إلى تناولناها في السابق مثل تجميد الأجور و ارتفاع الأسعار بما يجره من انخفاض في القدرات الشرائية و في مستوى المعيشة .

## المحور الثالث: ميزان المدفوعات

- ✓ مفهوم ميزان المدفوعات
- ✓ مكونات ميزان المدفوعات .
- ✓ كيفية التسجيل في ميزان المدفوعات
- ✓ التحليل الاقتصادي لميزان المدفوعات
- ✓ التوازن في ميزان المدفوعات
- ✓ الاختلال في ميزان المدفوعات
- ✓ كيفية تصحيح الاختلالات في ميزان المدفوعات
- ✓ العوامل المؤثرة في ميزان المدفوعات
- ✓ آليات تعديل الإختلال في ميزان المدفوعات
- ✓ المنهج النقدي لميزان المدفوعات

## المحور الثالث: ميزان المدفوعات

### 1- مفهوم ميزان المدفوعات:

يعتبر ميزان المدفوعات بمثابة الحساب الذي يسجل قيم الحقوق و الديون الناشئة بين بلد معين و العالم الخارجي نتيجة المبادلات و المعاملات التي تنشأ بين المقيمين في هذا البلد و نظرائهم بالخارج خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة<sup>1</sup>.

كما يعرف ميزان المدفوعات بأنه حساب يجمع تسجيلات منظمة لكافة المعاملات بين دولة أو مؤسستها المحلية مع العامل الخارجي<sup>2</sup>.

يعرف ميزان المدفوعات الدولية عمى انو ( سجل محاسبي أو إحصائي موثق رسمياً، يعتمد قيده مزدوجاً لخلاصة المقبوضات Receipts والمدفوعات Rayments اللتين تترتب عليهما حقوق دائنية و التزامات مديونية لمقيمين من الأشخاص الطبيعيين و القانونيين في دولة ما مع الخارج نتيجة المبادلات الاقتصادية و التحولات الخارجية سواء كانت من طرف واحد أو من طرفين خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة<sup>3</sup>.

توجد علاقة متينة بين التجارة الخارجية و ميزان المدفوعات ، حيث يهدف هذا الأخير إلى<sup>4</sup>:

- ✓ يعمل ميزان المدفوعات عمى توفير المعلومات والبيانات الاقتصادية والمالية إلى تحتاجها الدولة سواء الجيات الحكومية في عمليات التخطيط أو في اتخاذ القرارات أو عمى مستوى القطاع الخاص؛
- ✓ يعكس مستوى تطور وقوة اقتصادية في الوقت الحالي وموقع تمك الدولة مقارنة مع الدول الأخرى من حيث مكونات ميزان الصرف؛
- ✓ -تعد مؤشرات الميزان التجاري الأساس الذي تنطلق منه السياسات المالية والنقدية في الدولة مما يساعد الدولة في تعزيز بعض الجوانب التي تزيد من المؤشرات الإيجابية ومراجعة تلك التي تؤدي إلى المؤشرات السلبية من خلال تبني الخطط والاستراتيجيات الاقتصادية وبرامج التصحيح الاقتصادي والتي تعتمد عليها الكثير من الدول ؛
- ✓ ميزان المدفوعات يوضح المسار الذي سيحدد في تنمية أو تقليل العالقات الخارجية حتى تصل الدولة إلى النقطة المتوازنة مع الدول الخارجية المتعامل معها ؛

1 - فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ط1، عمان، الأردن ، 2004 ،ص93

2 - Bernard Guillochon et Annie Kawecki, Économie internationale( commerce et macroéconomie), DUNOD, Paris, 2009,p188.

3 - هوشيمار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2006، ص235.

4 - عطا الله علي الزبون، التجارة الخارجية، دار البيازوري، عمان، الأردن، 2015 ،ص ص 64-65.

✓ يعتبر ميزان المدفوعات الوسيلة التي يتم رصد المعلومات منه ومرجعاً للدراسات ومساعداً لاتخاذ القرارات التجارية.

**2- مكونات ميزان المدفوعات :** كما يتكون ميزان المدفوعات من عدة حسابات نذكر منها:

#### أ- الحساب الجاري:

يخصص هذا الحساب لتسجيل المعاملات الجارية أو التي تتم بصورة دورية من السلع والخدمات والتحويلات بدون مقابل (الهبات والإعانات)، ويتكون من حسابين<sup>1</sup>:

#### ✓ حساب الميزان التجاري :

حيث يتعلق بتجارة السلع أي صادرات السلع ووارداتها خلال الفترة محل الحساب، أي أنه تسجل فيه التجارة المنظورة، أي صادرات وواردات السلع، و تسجل فيه الصادرات السلعية دائنة في الميزان التجاري أما الواردات السلعية فتسجل في الجانب المدين حيث يترتب عليها خروج نقد أجنبي. و يحقق الميزان التجاري فائضا إذا كانت صادرات السلع أكبر من واردات السلع. كما يحقق الميزان التجاري عجزا إذا كانت صادرات السلع أقل من واردات السلع.

#### ✓ حساب ميزان الخدمات:

تسجل فيه جميع المعاملات الخدمائية، ويسمى بحساب أو ميزان المعاملات غير المنظورة، ويسجل فيه صادرات و واردات الخدمات، كاستخدام الأجانب لشركة النقل و الملاحة الوطنية، إنفاق الأجانب على السياحة في الداخل فهي تقيد استيراد لخدمات وطنية في الجانب الدائن في ميزان التجارة غير المنظورة، أما واردات الخدمات فتسجل في الجانب المدين، كواردات الخدمات مدفوعات لشركات النقل و الملاحة الأجنبية، ومدفوعات المواطنين لبلاد أجنبية لأغراض التعليم أو البعثات الدبلوماسية والعسكرية و مدفوعات الفوائد على القروض الأجنبية و أرباح الاستثمارات الأجنبية في الداخل.

#### ✓ حساب تحويلات أحادية الجانب:

يخصص هذا الحساب للمدفوعات التي يترتب عليها تحويل موارد حقيقية أو حقوق مالية من وإلى دول العالم دون أي مقابل. وقد يتم التحويل في صورة سلع وخدمات كالمنح الحكومية التي تتخذ شكل المواد الغذائية أو المعدات الحربية، وفي هذه الحالة يظهر حساب السلع والخدمات دائنا في الدولة التي قامت بالتحويل بينما المقابل لذلك فيظهر في الجانب المدين من حساب التحويلات الحكومية. أما في الدولة المحول إليها، فيظهر حساب السلع مدينا والقيد المقابل يسجل في الجانب الدائن من حساب خاص يسمى حساب

1 - السيد محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية 84 (شارع زكريا غنيم تانيس سابقا)، الاسكندرية، مصر، 2009، ص 230-231.

المهبات أو حساب التحويلات الحكومية. أما إذا اتخذ التحويل شكل نقود أو حقوق مالية كتحويلات المهاجرين إلى ذويهم ، فيظهر حساب رأس المال دائناً في الدولة التي قامت بالتحويل، في حين أن المقابل يظهر في الجانب المدين من حساب التحويلات الخاصة. أما في الدولة المحول إليها، فيظهر حساب رأس المال قصير الأجل مدينا بقيمة التحويل وحساب التحويلات النقدية الخاصة أو المهبات دائناً بتلك القيمة<sup>1</sup>.

#### ب- حساب رأس المال:

يسجل فيه حركة رؤوس الأموال متن وإلى الخارج، وينقسم إلى<sup>2</sup> :

#### ✓ حساب رأس المال طويل الأجل :

وهي حركات رؤوس الأموال التي تتجاوز السنة كالقروض طويلة الأجل والاستثمارات المباشرة والأوراق المالية (الأسهم والسندات) أي التداول فيها بيعها وشراءها من وإلى الخارج .

#### ✓ حساب رأس المال قصير الأجل:

وهي حركات رؤوس الأموال التي لا تتجاوز السنة مثل الودائع المصرفية والعملات الأجنبية والأوراق المالية القصيرة الأجل والقروض القصيرة الأجل..... الخ، وتتم حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل لتسوية ما يحصل بين المقيمين من عمليات في حساب العمليات الجارية وحساب رأس المال الطويل الأجل .

#### ت- حساب الذهب والاحتياطي النقدي الأجنبي:

ويشمل هذا الحساب التغيرات التي تطرأ على أرصدة الذهب والاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية سواء بالزيادة أو النقصان، والبلد الذي يعاني من عجز في حسابه الجاري وميزان حساب رأس المال يواجهه من خلال السحب من الاحتياطات الأجنبية والذهبية لدى البنك المركزي، وبصورة مشابهة فإن القطر الذي يتمتع بفائض في ميزان مدفوعاته فإنه يلجأ إلى بناء احتياطات جديدة من الذهب والعملات الأجنبية<sup>3</sup>. إذ يضم هذا الميزان الذهب والنقد الأجنبي اللذان بحوزة السلطات النقدية

#### ج- حساب السهو والخطأ:

1 - محمود يونس، اقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2007، ص 174.

2 - كاظم عبادي الجاسم، جغرافية التجارة الدولية، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ، 2015 ، ص ص 105-106.

3 - شقير نوري موسى وآخرون، "التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط1، 2012، ص199.

يقوم ميزان المدفوعات على أساس القيد المزدوج، أي كل عملية تسجل في الجانب المدين و الجانب الدائن وبذلك فإن الميزان يكون دائما متوازنا من الناحية المحاسبية، ولكن في بعض الحالات لا يحصل توازن نتيجة صعوبة الحصول على معلومات إحصائية دقيقة عن كل المعاملات الدولية التي تدخل و تخرج منها، وهكذا فإن حصول تباين بين أرصدة الدائنة و المدينة سواء حصول سهو في إدخال المعلومات أو خطأ في التقدير، لذلك يستوجب إدخال بند يدعى بالموازنة أو حساب السهو و الخطأ يتم الاستعانة به لتحقيق التوازن الحسابي في ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

### 3- كيفية التسجيل في ميزان المدفوعات:

يرتكز التسجيل على مستوى ميزان المدفوعات على نظام قاعدة القيد المزدوج التي تقوم على مبدأ أن كل معاملة يسجل لها قيدان متساويان ومتقابلان تعبيرا عن عنصرى التدفق الداخلى والتدفق الخارج لكل عملية تبادل. فعند إجراء أي معاملة يسجل كل طرف فيها قيда دائنا وقيدا مدينا مقابلا حيث نجد:

- ✓ **القيد الدائن**: يضم صادرات السلع والخدمات، الدخل مستحق القبض، انخفاض الأصول أو زيادة الخصوم، زيادة في التزامات الدولة اتجاه الأجانب أو انخفاض التزامات الأجانب اتجاه الدولة.
- ✓ **القيد المدين**: يضم واردات السلع والخدمات، الدخل مستحق الدفع، زيادة الأصول أو انخفاض الخصوم، زيادة التزامات الأجانب اتجاه الدولة أو انخفاض التزامات الدولة اتجاه الأجانب.

### 4- التحليل الإقتصادي لميزان المدفوعات:

يوزع الناتج الكلي في اقتصاد دولة ما على عدة استخدامات كما تبرزه المعادلة التالية<sup>2</sup>:

$$Y=C+I+G+X-M.....(1)$$

حيث أن: الإستثمار (تكوين رأس المال)،  $I$ ، استهلاك العائلات والأفراد  $C$ ، الناتج الكلي  $Y$ ؛  
الواردات  $M$ ، الصادرات  $X$ ، الإنفاق الحكومي  $G$ ؛

$$S=Y-C-G.....(2)$$

$$S=I+X-M.....(3)$$

$$S-I=X-M.....$$

أي أن وضعية الحساب الجاري تساوي إلى الفجوة بين الادخار والاستثمار.

### 5- توازن ميزان المدفوعات :

1- سي محمد كمال و صباغ رقيقة، مرجع سابق الذكر ص 23.

2- أحمد جابر بدران، مرجع سابق الذكر، ص 84.

إن الحالة الطبيعية لميزان المدفوعات هي التوازن أي تساوي الجانب المدين فيه مع الجانب الدائن، لكن هناك لكن هناك فرق بين التوازن المحاسبي الواجب تحققه في ميزان المدفوعات بأي حال من الأحوال و التوازن الاقتصادي و الذي يس بالضرورة أن يكون متحققا بتحقيق التوازن المحاسبي<sup>1</sup>.

#### 5-1- التوازن المحاسبي :

ويطلق عليه أيضا بالتوازن الدفترى لأنه يظهر في الدفاتر المحاسبية، وميزان المدفوعات يكون متوازنا من الناحية الحسابية لأن طريقة تنظيمه و تسجيل المعاملات فيه تعتمد أساسا على نظام القيد المزدوج، هذا يعين أن كل معاملة يكون فيها طرفان دائن والآخر مدين أي تنشأ حقوق لطرف ومستحقات لطرف آخر<sup>2</sup>.

#### 5-2- التوازن الاقتصادي :

إن ميزان المدفوعات كوحدة واحدة يجب أن يتساوى و يتعادل حسابيا خلال سنة، و لكن فكرة التوازن الحسابي لا تعني أن البلد لا يواجه صعوبات في المدفوعات بل على العكس فقد يكون الميزان في حالة فائض أو عجز أي أن التوازن الاقتصادي يتركز على مجموعة محددة من البنود و ليس كل بنود ميزان المدفوعات<sup>3</sup>.

#### 6- الإختلال في ميزان المدفوعات:

إن اختلال ميزان المدفوعات وعدم توازنه يعتبر أمرا واقعا بالنسبة لكافة الاقتصاديات العالمية ، باعتبار ديناميكية التطور التي تميز النشاط الاقتصادي من جهة والتقلبات العديدة التي تمسه من جهة أخرى، والتي تدفع لحالة عدم التوازن في موازين المدفوعات ما بين الفائض والعجز<sup>4</sup>.

فقد تعاني الدولة من عجز في ميزان مدفوعاتها ، و يترتب عن ذلك زيادة في مديونيتها للعالم الخارجي فتعيش في مستوى أكبر من إمكاناتها الحقيقية . كما يترتب عن هذا العجز أيضا الإقبال على عملات الدول الدائنة و انخفاض الطلب على العملة المحلية، و استمرار هذا الوضع يجعل مركز هذه الدولة ضعيفا في الاقتصاد الدولي فتنهار سمعتها الاقتصادية بين المؤسسات المالية الدولية و الإقليمية.

وهناك العديد من أشكال الاختلال في ميزان المدفوعات ( سواء كان حالة فائض أو حالة عجز) يمكن تلخيصها فيما يلي<sup>5</sup>:

<sup>1</sup>- Poul krugman , Maurice Obstfeld, Marc Melitz, Économie internationale, publié par pearson Education, France, paris, 2012, p 341.

<sup>2</sup> - علي حافظ منصور، اقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة النهضة الشرق، القاهرة، مصر، 1990، ص100 .

<sup>3</sup> - وليد عبيدي عبد النبي، ميزان المدفوعات بوصفه أداة في التحليل الاقتصادي، البنك المركزي العراقي-المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، ص 5.

<sup>4</sup> -محمد سيد عابد،مرجع سابق الذكر ص296.

<sup>5</sup> - سامي عفيف حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير و التنظيم، الدار المصرية اللبنانية، ط2 ،القاهرة، 1994 ، ص 33- 34.

- ✓ **الاختلال الطبيعي**: وهو الاختلال الذي يحصل في الغالب نتيجة ظروف طبيعية قاهرة تؤثر على استمرارية المصانع والأراضي على الإنتاج ومن ثم تدفع لتراجع صادرات البلد.
- ✓ **الاختلال الموسمي**: يتوقف على المدة التي حدث فيها الاختلال و يمس خاصة الدول التي لهذه المحاصيل الموسمية أو منتجات موسمية.
- ✓ **الاختلال الدوري**: يمس هذا النوع من الاختلال الأنظمة الرأسمالية في فترات الرواج و الكساد تنعكس آثارها على ميزان المدفوعات، فهو يحقق عجزا و تارة يحقق فائضا.
- ✓ **الاختلال الدائم ( الهيكلية )**: يعتبر الاختلال الدائم في ميزان المدفوعات بمثابة الاختلال الناتج عن وضعية الهيكل الاقتصادي للاقتصاد المعني والتي تحول دون تمكنه من تحقيق التوازن في ميزان مدفوعاته كضعف التقنية التكنولوجية في عملية الإنتاج نتيجة تراجع عمليات الابتكار والبحث والتطوير، تراجع المنافسة في النشاط الاقتصادي، صرامة اللوائح التنظيمية لسوق العمل وسوق المنتجات وغيرها من الصعوبات الهيكلية.
- 7-أسباب الاختلال في ميزان المدفوعات:**

هناك عدة أسباب تؤدي إلى اختلال ميزان المدفوعات أهمها:

- ✓ **سعر الصرف المعتمد للعملة الوطنية**: إذا كان سعر الصرف أعلى من المستوى الذي يتناسب مع الأسعار السائدة في السوق المحلية ، فإنه يؤدي إلى جعل السلع المحلية مرتفعة السعر مقارنة بالدول الأخرى وهو ما يؤدي إلى انخفاض الطلب الأجنبي عليها و بالتالي ظهور عجز في ميزان المدفوعات.
- ✓ **تغير بنية العلاقات الاقتصادية الدولية**: إن تغير الطلب العالمي على بعض المنتجات نتيجة الإبداع التكنولوجي المتسارع يؤدي إلى اختلال في موازين مدفوعات الدول المصدرة لهذه المنتجات تبعا لقدرتها على مواكبة هذا التطور التكنولوجي واستغلالها له في تطوير منتجاتها بما يساهم في زيادة الطلب الأجنبي عليها<sup>1</sup>.
- ✓ **مرونة الصادرات والواردات**: إن مرونة الجهاز الإنتاجي تلعب دورا كبيرا في تحديد وضعية ميزان المدفوعات من خلال ما تعبر عنه من قدرة على زيادة العرض والإنتاج في حال تراجع قيمة العملة المحلية ومن ثم زيادة الطلب الأجنبي على المنتجات المحلية. في حين أن مرونة الواردات هي أيضا لها دور اساسي في تحديد وضعية ميزان المدفوعات باعتبار أنها تعبر عن مدى قدرة الإقتصاد المحلي على تقليص طلبه على السلع الأجنبية في حال ارتفاع أسعارها نتيجة تراجع في قيمة العملة المحلية.
- ✓ **الظروف الطبيعية**:

1 - فليح حسن خلف، مرجع سابق الذكر، 129.

تساهم الظروف الطبيعية في التأثير سلبا على القدرة الإنتاجية للاقتصاد المحلي من خلال ما قد تلحقه من ضرر على المنشآت والبنى التحتية والمصانع بما يؤثر من جهة سلبا على الإمدادات المحلية ومن جهة أخرى يؤثر سلبا على الإمدادات الخارجية التصديرية<sup>1</sup>.

### 8- العوامل الاقتصادية المؤثرة في ميزان المدفوعات:

توجد عدة عوامل تؤثر على ميزان المدفوعات نذكر منها:

#### 8-1- التضخم :

يعرف التضخم بأنه ارتفاع ملموس ومستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات والتدهور المألوم له في القوة الشرائية للعملة، ويقصد بالملموس أن يكون الارتفاع في الأسعار واضحا ومحسوسا للمجتمع، ويتميز بالاستمرارية فيكون ممتدا على فترة من الزمن. حيث يؤدي بدوره لارتفاع الأسعار المحلية، التي تصبح أعلى نسبيا مقارنة بالأسعار العالمية، ما يجعل الصادرات تنخفض وتزداد الواردات في نفس الوقت، نظرا لأن أسعار السلع الأجنبية تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمقيمين بالمقارنة مع أسعار السلع المنتجة محليا، وبالتالي زيادة الصادرات على الواردات الأجنبية، وانخفاض الطلب على الصادرات المحلية<sup>2</sup>.

#### 8-2- معدل نمو الناتج المحلي :

يمثل الناتج المحلي الناتج الاقتصادي الداخلي الجاري من السلع والخدمات النهائية، والمقومة بسعر السوق خلال فترة زمنية محددة بسنة، أو هو القيمة الإجمالية للسلع والخدمات التي ينتجها بلد خلال فترة زمنية محددة في السنة، أي أن "PIB" هو الدخل المكتسب الذي يتحصل عليه البلد خلال السنة بغض النظر عن عناصر الإنتاج التي ساهمت في إنتاجه سواء كانت وطنية أم أجنبية، حيث تؤدي زيادة الدخل في دولة معينة إلى زيادة الطلب على الواردات، ويحدث العكس في حالة انخفاض الدخل، إذ ينخفض الطلب على الواردات<sup>3</sup>.

#### 8-3- الاختلاف في أسعار الفائدة:

تعرف الفائدة على أنها الثمن أو المكافأة التي يتحصل عليها المستهلك لقاء تخليه المؤقت عن جزء من الدخل واستثماره لفترة زمنية معينة، أو بعبارة أخرى سعر الفائدة هو السعر الذي يدفعه البنك المركزي على إيداعات البنوك التجارية، ويعد هذا السعر مؤشرا لأسعار الفائدة لدى البنوك التجارية التي ينبغي ألا تقل

1 - أمين صيد، سياسة سعر الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية للطباعة و النشر، بيروت، لبنان، 2013، ص101.

2 - صالح أويابة، عبد الرزاق خليل، أثر التغيرات في سعر الصرف والتضخم المحلي على ميزان المدفوعات -دراسة حالة الجزائر (1990-2016)-، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 02، الجزائر، 2018، ص166

3 -طوال هبة وآخرون، سبل وآليات علاج الاختلال في ميزان المدفوعات الجزائري، مجلة البناء الاقتصادي، العدد 02، جامعة الجلفة، الجزائر، 2019، ص06.

عن سعر البنك المركزي . حيث يؤدي التغير في سعر الفائدة أثرا على حركة رؤوس الأموال، فيؤدي ارتفاع سعر الفائدة المحلية إلى ارتفاع رؤوس الأموال إلى الداخل، وعلى العكس من ذلك فإن انخفاض سعر الفائدة المحلية يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال، وذلك لأن المراكز المالية العالمية الأخرى تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمرين<sup>1</sup> .

### 9- آليات تعديل الإختلال في ميزان المدفوعات :

إن تعديل الإختلال في ميزان المدفوعات (من خلال وضعية الحساب الجاري أساسا) سواء كان في حالة فائض أو في حالة عجز يكون إما تعديلا آليا (تلقائيا) أو عن طريق التدخل بتطبيق سياسة معينة .

### 9-1- التعديل الآلي (التلقائي):

يتم تعديل الإختلال في ميزان المدفوعات بصفة آلية دون أي تدخل من صناعات قرار السياسة الاقتصادية وفق الآليات التالية<sup>2</sup> :

✓ **آلية التعديل السعري في ظل نظام قاعدة الذهب:** إن أي تغير في وضعية ميزان المدفوعات يعدل آليا بالتغير في الأسعار الداخلية. ففي حالة الفائض، فإنه يحدث دخول للذهب للإقتصاد المحلي يتسبب في زيادة عرض النقود الذي يؤدي حسب نظرية كمية النقود إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار الداخلية، وهو ما يدفع لتراجع تنافسية الصادرات وقلة الطلب عليها في مقابل تزايد الطلب على الواردات كبديل للسلع المحلية مرتفعة الأسعار، وهو ما يتسبب في تلاشي الفائض في ميزان المدفوعات تدريجيا حتى العودة لحالة التوازن.

✓ **آلية التعديل السعري في ظل نظام الصرف المرن:** في ظل نظام الصرف المرن، يتسبب العجز في ميزان المدفوعات في تراجع الطلب على العملة المحلية وزيادة المعروض منها مما يدفع إلى تراجع قيمتها بشكل

يزيد من التنافسية السعرية للصادرات التي يرتفع الطلب عليها في مقابل تراجع الطلب على الواردات التي تصبح

مرتفعة الأسعار، وهو ما يعني تلاشي العجز وعودة ميزان المدفوعات تدريجيا لحالته التوازنية.

✓ **آلية التعديل عن طريق الدخل:** زيادة قيمة الصادرات يتسبب في زيادة قيمة الدخل القومي بقيمة تعادل ما يعرف بمضاعف التجارة الخارجية، في حين أن زيادة الدخل القومي سوف تدفع عن طريق الميل الحدي للإستيراد إلى تزايد الطلب على الواردات، وهو ما يدفع لتلاشي الارتفاع السابق في قيمة الصادرات تدريجيا وعودة ميزان المدفوعات إلى حالته التوازنية.

1- نفس المرجع، ص 06-07.

2- مفتاح صالح، المالية الدولية، مطبوعة مقدمة لطلبة السنة رابعة ليسانس تخصص مالية، نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة بسكرة، 2005-2006، ص 53.

## 9-2- التعديل عن طريق أدوات السياسة الإقتصادية:

يعتبر تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بمثابة التوازن الخارجي لاقتصاد الدولة، في حين أن التوازن الداخلي يعنى بمؤشرات النمو، البطالة، وضعية الميزانية ومعدل التضخم. وبالتالي ففي إطار السعي لتحقيق التوازن الإقتصادي العام يتوجب على صناع قرار السياسة الإقتصادية اختيار السياسات الملائمة التي تمكن من تحقيق كلا التوازنين عن طريق السياسة المالية والسياسة النقدية.

✓ **السياسة المالية:** تطبق السياسة المالية في شكلها التوسعي في حال ما إذا كان ميزان المدفوعات في حالة فائض، لأنها تدفع إلى زيادة الطلب على الواردات بما يمكن من تلاشي فائض الصادرات عن الواردات، أما السياسة المالية الانكماشية تطبق فيشكلها التقييدي إذا ما كان ميزان المدفوعات في حالة عجز لأنها تساهم في الحد من الطلب على الواردات إلى مستوى يوازي قيمة الصادرات لتحقيق توازن ميزان المدفوعات. إن وسيطي السياسة المالية هما الإيرادات الحكومية والإنفاق الحكومي، حيث يمكن للسياسة المالية أن تسيطر على العجز من خلال سيطرتها على التضخم وذلك عن طريق خفض الإنفاق الخاص بزيادة الضرائب على القطاع الخاص، أو عن طريق إنقاص الإنفاق الحكومي أو مزج العنصرين معاً، يجب على السياسة المالية في أوقات التضخم أن تخفض من الإنفاق الخاص عن طريق زيادة في الضرائب وبالتالي تخفيض الإنفاق الخاص بسب ارتفاع تكلفة المشتريات، ومنه فالسياسة المالية تساهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات وذلك عن طريق خفض الإنفاق الحكومي أو فرض الضرائب جديدة أو زيادة فيها لتقليل حجم الدخل الممكن وذلك لخفض مقدار الفجوات التضخمية، تشجيع الادخار أو إدخال مشروعات الادخار إجباري وإدارة الدين العام بحيث تخفض عرض النقدي وتحدد هذه الفعالية من خلال عاملين أساسيين هما<sup>1</sup>:

- مدى قدرتها على تخفيض الطلب الكلي على السلع والخدمات .
- مدى ما يمكن أن ينتج عن الانخفاض في الطلب في الطلب الكلي على السلع والخدمات من نقص في الواردات وزيادة في الصادرات.

✓ **السياسة النقدية:** تساهم السياسة النقدية في تعديل اختلال ميزان المدفوعات في ظل نظام الصرف الثابت عن طريق سياسة تخفيض قيمة العملة التي تؤثر على الأسعار النسبية للسلع المحلية والأجنبية وبالتالي التأثير على حركة الصادرات والواردات. إذ أن تواجد ميزان المدفوعات في حالة عجز يدفع صناع القرار إلى تخفيض قيمة العملة بما يمكن من إعطاء تنافسية للصادرات لترتفع قيمتها في مقابل تراجع الطلب على الواردات التي تصبح مرتفعة الأسعار بالنسبة للداخل ومن ثم عودة ميزان المدفوعات لحالته التوازنية، ويمكن عرض طريقة عمل السياسة النقدية ودورها في معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات، فأفضل علاج لمحاربة التضخم وتقليل العجز في ميزان المدفوعات هو أن تخفض الإنفاق الكلي، والسياسة النقدية يمكن أن تساعد

1 - كامل بكري، الاقتصاد الدولي التجارة الدولية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص ص 417. 420.

في خفض ضغط عمل الطلب، باختصار أن السياسة النقدية مقيدة ستؤدي إلى خفض عرض النقود وبالتالي إلى ارتفاع في أسعار الفائدة المحلية. هذا بدوره يثبط الإنفاق على الاستثمار المحلي ويخفض الدخل القومي (عن طرق عملية المضاعف) وهذا يحفز انخفاض في الواردات وبالتالي يخفض العجز في ميزان المدفوعات وعلاوة على ذلك، الارتفاع في أسعار الفائدة المحلية يجذب رؤوس الأموال الأجنبية، التي تساعد الدولة على تمويل العجز في ميزان المدفوعات وتخفيض من الضغط الواقع على الاحتياطات الرسمية من الصرف الأجنبي، الانخفاض في عرض النقود بسبب أيضا انخفاض الأسعار الداخلية بالنسبة إلى الأسعار في الدول الأخرى مما يدفع إلى تحويل إنفاق كل من المواطنين والأجانب من المنتجات الأجنبية إلى المنتجات المحلية، فتقل الواردات وتزيد الصادرات مما يؤثر ذلك على ميزان المدفوعات، ومنها يمكن القول أن التغير في عرض النقود عن طريق السياسة النقدية، تميل لأن تؤثر على ميزان المدفوعات إلى حد ما، عن طريق كلا من تغيرات أسعار الفائدة وتغيرات في الأسعار الداخلية<sup>1</sup>.

ويمكن تلخيص كيفية تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات عن طريق السياسة المالية والنقدية وكبيرة العلاقة بين الاختلال الداخلي والخارجي في الجدول التالي:

#### الجدول رقم 01: طبيعة العلاقة بين الاختلال الداخلي والخارجي

الاختلال المزدوج	السياسة المالية	السياسة النقدية	الميزان الخارجي
التضخم/العجز	انكماشية(تخفيض الإنفاق )	انكماشية (رفع سعر الفائدة)	توازن الميزان
الانكماش/العجز)	توسعية(زيادة الإنفاق)	توسعية(تخفيض سعر الفائدة)	زيادة تدهور ميزان المدفوعات
التضخم/الفائض	انكماشية(تخفيض الإنفاق )	انكماشية(رفع سعر الفائدة )	توازن الميزان
الانكماش/الفائض	توسعية(زيادة الإنفاق )	انكماشية(تخفيض سعر الفائدة)	توازن الميزان

المصدر: خالد أحيممة، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2011 ، مذكرة ماجستير، جامعة بسكرة، -2012  
2013 ،ص111.

#### 9-3- السياسة التجارية كأداة لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات:

يقصد بالسياسة التجارية مجموعة من الإجراءات التي تطبقها الدولة في مجال التجارة الخارجية بغرض تحقيق بعض الأهداف. ويمكن عرض أهم أدوات السياسة التجارية كالتالي:

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصادي القومي، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002، ص

✓ **الرسوم الجمركية:** الرسم الجمركي هو ضريبة تفرضها الدولة على السلعة عند عبورها للحدود الجمركية الوطنية دخول وارداتها أو خروج صادراتها، يفرض الرسوم الجمركية يؤدي إلى تحسينه عن طريق تخفيض الواردات مع بقاء الصادرات على ما هي عليه، فانخفاض الواردات مع بقاء الصادرات على حالها سوف يؤدي ذلك إلى زيادة الدخل القومي والذي بدوره يؤدي إلى زيادة الواردات، ومنه إعادة التوازن لميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

✓ **حصص الإستيراد:** هو نظام يتم بمقتضاه تحديد الكميات التي يمكن استيرادها من سلعة خلال مدة معينة، بحيث لا يسمح بإستيراد تلك السلعة إلا في حدود الكمية المحددة فالدولة هي التي تحدد الكمية ولا يجوز تجاوزها. وهنا يعتبر نظام الحصص الإستيراد نوعاً من القيود المفروضة على الواردات على كميتها وقيمتها، فهو قيد كمي وكيفي مؤكداً لتصحيح ميزان المدفوعات<sup>2</sup>.

✓ **الحماية من سياسة الإغراق:** الإغراق هو تطبيق لنظرية التميز السعري في مجال التجارة الدولية، ويقصد به بيع بسعر يقل عن تكاليف الإنتاج في الأسواق الخارجية، على أن تعوض الخسارة بالبيع بثمن مرتفع في السوق المحلية، والإغراق بهذا المعنى هو أحد أسلحة الحرب الاقتصادية إذا يعتبر وسيلة غير مباشرة لكسب السوق الخارجية على حساب المنتجين المحليين في هذه السوق وعلى حساب المنتجين الخارجيين الذين يصدرن إليه، لذلك فإن الدولة التي تستشعر بداية الإغراق تسارع بإتخاذ الإجراءات الكفيلة بحماية اقتصادها القومي مثل تعمل على رفع رسوم الجمركية<sup>3</sup>.

✓ **نظام الحصص:** حيث يدفع بدول بإتباع نظام الحصص وفرض قيود على الإستيراد ونادراً على التصدير من خلال تدخل الدولة في كمية السلع التي تستوردها أو تصدرها، أما آثار الاقتصادية لنظام الحصص فهي كثيرة ومتنوعة ولا يوجد فرق بينها وبين الرسوم الجمركية باستثناء الأثر الخاص بتحقيق الإيرادات لخزينة الدولة، ففرض هذا النظام على السلع المستوردة يؤدي إلى إيجاد تفاوت بين الثمن في الخارج والداخل مما يخلق فرصة للحصول على ربح إضافي، والذي يتوقف على كيفية تنظيم نظام الحصص على هيكل سوق السلعة الخاضعة لهذا النظام<sup>4</sup>.

✓ **إعانات التصدير:** تعد الإعانات وسيلة من الوسائل التي تستخدمها الدولة بقصد زيادة قدرة السلع الوطنية على المنافسة الدولية، ويتم ذلك عن طريق تخفيض أسعار هذه السلع بقدر قيمة الإعانات المخصصة لها، وإما أن تكون هذه الإعانات مباشرة أو غير مباشرة. فالإعانة نظام يشجع الصادرات وهي نوع من الحماية على المنتجات المحلية، غير أن هذه الإعانات قد تحدث رد فعل مضاد على البلد المستورد لأنه

1 - زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص 286 290.

2 - مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007، ص 143.

3 - عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الجلي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص 236.

4 - نفس المرجع، ص 259.

سيفرض رسم جمركي إضافيا مساويا بمقدار الإعانة على السلعة التي منحت الإعانة التصدير عليها مما يؤدي إلى رفع سعره<sup>1</sup>.

#### 9-4- التعديل عن طريق تدخل السلطات العامة:

تلجأ السلطات إلى العديد من السياسات لعلاج اختلال ميزان المدفوعات. فهناك إجراءات تتخذ داخل الاقتصاد الوطني وإجراءات تتخذ خارج الاقتصاد الوطني، فالإجراءات التي تتخذ داخل الاقتصاد الوطني تتمثل في<sup>2</sup>:

✓ بيع الأسهم والسندات المحلية للأجانب للحصول على العملات الأجنبية في حالة حصول عجز في الميزان؛

✓ بيع العقارات المحلية للأجانب للحصول على النقد الأجنبي؛

✓ استخدام أدوات السياسة التجارية المختلفة للضغط على الاستيراد مثل نظام الحصص أو الرسوم الجمركية إضافة إلى تشجيع الصادرات من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات؛

✓ استخدام الذهب والاحتياطات الدولية المتاحة لدى القطر في تصحيح الخلل في الميزان .

أما الإجراءات التي تتخذ خارج الاقتصاد الوطني تتمثل في<sup>3</sup>:

✓ اللجوء إلى القروض الخارجية من المصادر المختلفة مثل صندوق النقد الدولي أو من البنوك المركزية الأجنبية أو من أسواق المال الدولية... الخ؛

✓ بيع جزء من الاحتياطي الذهبي للخارج. بيع الأسهم والسندات التي تملكها السلطات العامة في المؤسسات الأجنبية لمواطني تلك الأقطار للحصول على النقد الأجنبي.

#### 10- المنهج النقدي لميزان المدفوعات:

يوضح ميزان المدفوعات طبيعة التداخل والتشابك في المعاملات الاقتصادية الدولية و المعاملات التجارية

المختلفة تضيف أو تنقص من رصيد العملات الأجنبية، وبالتالي فسوف تؤثر هذه المعاملات على العملات

الأجنبية اللازمة للمعاملات التجارية الأخرى وأيضاً على الصرف والنقد الأجنبي عن طريق .

1 - مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية 1، ط ، منشورات الجلي الحقوقية ، بيروت، لبنان ، 2006 ، ص 218.

2 - Ahmed Bouyacoub, Entreprise et Exportation : Quelle Dynamique, Les Cahiers du CREAD, N0 41, Premier trimestre 1998.

3 - بسدات كريمة، دراسة قياسية لأسباب اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر.، مجلة المالية والأسواق، المجلد 3، العدد 2، جامعة مستغانم ،الجزائر، ص 248. .

## 10-1- سعر الصرف:

يعرف سعر الصرف الأجنبي بأنه السعر الذي يتم به مبادلة عملة بأخرى، وبالتحديد فهو قيمة الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية المقدرة بوحدات العملة الوطنية<sup>1</sup>. حيث يعد سعر الصرف ثمن الوحدة الواحدة من عملة معينة في شكل وحدات من العملة الوطنية. وتكمن أهمية سعر الصرف في ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال ثلاثة أسواق وعلى المستويين الكمي والجزئي (سوق الأصول، سوق السلع وسوق عوامل الإنتاج)، حيث يربط سعر الصرف بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية، ويحدد سوق الصرف الحقيقي عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ويسعى سعر الصرف في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكمية المتمثلة بالتوازنين الداخلي والخارجي<sup>2</sup>.

## 10-2- أشكال سعر الصرف:

لا يمكن أن تتحدد العلاقة بين عملة دولة معينة وعملات أخرى من خلال التسعيرات المعلن عنها في فترة زمنية معينة، وإنما هناك اعتبارات أخرى تكسب سعر الصرف صيغا عديدة، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

أ- **أسعار الصرف الاسمي**: هو مقياس لعملة إحدى البلدان والتي يمكن استبدالها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما وفقا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف وفي لحظة زمنية معينة، ولهذا يمكن أن نقول أن سعر الصرف يتغير تبعا لتغير ظروف العرض والطلب وبدلالة نظام الصرف المعتمد في الدولة. وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية وسعر صرف الموازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية

ب- **أسعار الصرف الحقيقية**: يتحدد سعر الصرف الحقيقي بواسطة سعر الصرف الاسمي ومستويات الأسعار في بلد ما مقارنة مع باقي دول العالم. يتم قياس مستوى الأسعار بواسطة نفس السلعة من السلع لبلد ما وباقي دول العالم، علما أن القياس الدقيق للأسعار ليس بالأمر السهل نظرا لصعوبة التي تعترضه ومن أهمها:

✓ تعدد البلدان مما يتطلب الأمر القيام بعملية التجميع (من خلال حساب مستوى المرجح في باقي دول العالم؛

1 - السيد محمد أحمد السريتي، مرجع سابق الذكر، ص 244.

2 - محمد راتول، مرجع سابق الذكر، ص 116.

✓ سعر الصرف الحقيقي هو السعر الذي يعكس قيمة العملة المحلية الحقيقية فهو يعبر عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية أو العكس ، كما يساهم في عملية اتخاذ القرارات للبلد.

✓ يقيس سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي قليل كما كان معدل التضخم منخفض .

وعليه فسعر الصرف الحقيقي هو السعر الذي يبرز القدرة الشرائية للعملة ، ويتم حساب سعر الصرف الحقيقي حسب العلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$TCR = TCN.P^*/p$$

حيث :

TCR: سعر الصرف الحقيقي ( يعكس الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية ).

P: مستوى الأسعار في البلد المحلي .

P\*: مستوى الأسعار في البلد الأجنبي .

TCN: سعر الصرف الاسمي .

$1 = TCR \iff$  سعر الصرف الاسمي لا يعكس النسبة بين مستوى العام للأسعار المحلية والأجنبية  $\iff$  العملة المحلية مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية .

$1 < TCR \iff$  العملة المحلية أكبر من قيمتها الحقيقية .

$1 > TCR \iff$  العملة المحلية أقل من قيمتها الحقيقية .

ت- **سعر الصرف الفعلي** : يعرف سعر الصرف الفعلي على أنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة متضمنة في ذلك التعريفات الجمركية رسوم، إعانات مالية... إلخ. و يعرفه بعض الاقتصاديين على أنه عبارة عن متوسط سعر العملة المحلية بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأجنبية، حيث ترجح على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية وبالتالي فهو يعطي فكرة

1 - عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003، ص 103

عامة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية<sup>1</sup>. ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبيرز « La speres » للأرقام القياسية.

$$TCNE = \frac{\sum_p Z_p X_0^p (e_t^p / e_0^p)}{\sum_p X_0^p (e_0^p / e_0^p)} \times 100$$

$$TCNE = \sum_P Z_P \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times 100 \Rightarrow TCNE = \sum_p Z_p INER_{pr} \times 100$$

حيث:

$(e^{er})_0 (e^{er})_t$  سعر صرف عملة البلد ؛ بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

$INER_{pr}$  مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الأساس.

$e_t^p$  و  $e_0^p$  سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس  $t$  أو سنة الأساس  $0$ .

$e_t^r$  و  $e_0^r$  سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس  $t$  أو سنة الأساس.

$X_0^p$  قيمة الصادرات إلى الدولة  $P$  في سنة الأساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة  $P$  في حساب مؤشر لاسبيرز.

$Z_p$  حصة الدولة  $P$  من إجمالي صادرات الدولة المعنية  $r$  مقومة لعملة هذه الأخيرة.

ث- **سعر الصرف الفعلي الحقيقي**: إن سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن لأجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية. ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية<sup>2</sup>:

1- عبد المجيد قدي، مرجع سابق الذكر، ص 105-106.

2- عبد المجيد قدي، مرجع سابق الذكر، ص 106.

$$100 \times \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times \frac{(p_t^p / p_t^r)}{(p_0^p / p_0^r)} \sum_p Z_p = TCRE = \sum_p \frac{X_0^p (e^{pr})_t / X_0^p (e^{pr})_0}{(p_0^p / p_0^r) / (p_t^p / p_t^r)} \times 100$$

$$TCRE = \sum_p Z_p IRR_{pr} \times 100$$

حيث:  $PP_0$  و  $PP_t$ : مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي.

$P^r_0$  و  $P^r_t$ : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

$IRER_{pr}$ : مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري

بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية .

### 10-3- سعر الصرف وميزان المدفوعات:

تعتبر أهم أرصدة ميزان المدفوعات سواء تعلق الأمر برصيد التجارة الخارجية أو رصيد المعاملات الجارية أو رصيد ميزان القاعدة عوامل مفسرة لتغير سعر الصرف في المدى المتوسط، فحدوث عجز في الميزان التجاري يؤدي بالضرورة إلى إنخفاض سعر الصرف الأثر المعاكس نلاحظه في حالة انخفاض عجز ميزان المعاملات الجارية، أهمية هذه الأرصدة تزيد باعتبار أن لها علاقة مع التضخم ومعدلات الفائدة، فالملاحظة أن الدولة التي تتميز بمعدل تضخم مرتفع تجد صعوبات كبيرة في تصدير منتجاتها إلى تأثير الميزان التجاري، والعكس في حالة معدل تضخم منخفض. كما أن معدلات الفائدة هي التي تحكم حركة تدفق رؤوس الأموال في المدى الطويل والقصير وهي محتواة في ميزان القاعدة. فليقيام بعملية التنبؤ المستندة على الأرصدة المذكورة سابقا فإنه يجب مراقبة مجموعة من المؤشرات المرتبطة بالحسابات الخارجية والتي يمكن إجمالها في خمسة معدلات<sup>1</sup>:

✓ معدل ارتفاع وانخفاض الإحتياطات الرسمية للدولة.

✓ معدل تغطية الصادرات للواردات.

✓ معدل زيادة عرض النقود.

✓ معدل توسيع الصادرات وتنوعها.

1 - نفس المرجع، ص ص 128-129.

✓ معدل حزمة اليدين.

#### 10-4- النظريات المفسرة لسعر الصرف:

تحاول كثير من النظريات الإقتصادية تفسير اختلاف أسعار الصرف بين الدول وأهم هذه النظريات:

أ- **نظرية تعادل القوى الشرائية** : تدل هذه النظرية لسعر الصرف أن سعر التعادل بين عمليتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى وذلك بعد تحويلها لعملة هذا السوق " الخارجي ". لم تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار الفوارق الضريبية ، القيود التجارية ..... الخ ، وعليه يعتبر أن السلع والخدمات المتجانسة التي يتم المتاجرة فيها ينبغي أن يكون لها نفس السعر في الدولتين بعد تحويل أسعارها إلى عملة مشتركة . إلا أنه يترتب على نظرية تعادل القوى الشرائية العديد من المشاكل المتعلقة بالفرضيات التي تقوم عليها أهمها<sup>1</sup>:

- ✓ وجود تكاليف النقل والحواجر أمام التبادلات التجارية يحد من تبادل بعض السلع والخدمات، لأن انتقالها بين الدول يصبح مرتفع التكلفة، وكنتيجة تحتل آلية قانون السعر الواحد الذي يعتبر أساس نظرية تعادل القوى الشرائية، فكلما كانت تكاليف النقل مرتفعة وكلما فرضت حواجز أمام التبادلات، كلما كان مجال تغير سعر الصرف كبير، وبالتالي تصبح القوة الشرائية للعملة مختلفة من دولة لأخرى؛
- ✓ توجد سلع وخدمات غير قابلة للتجارة في كل الدول ولها أسعار غير مرتبطة عالمياً، وهذا يؤدي إلى انحراف عن نظرية تعادل القوى الشرائية النسبية، فارتفاع أسعار السلع المحلية غير القابلة للتجارة يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار المحلي مقارنة بالمستوى العام للأسعار الأجنبي (مقدرة بنفس العملة)، أي أن القدرة الشرائية للعملة تتدهور في الدولة التي تكون فيها أسعار السلع غير القابلة للتجارة مرتفعة؛
- ✓ الممارسات الاحتكارية واحتكار القلة في أسواق السلع لها تأثير على تكاليف النقل والحواجر أمام التبادلات، مما يضعف من عملية الربط بين أسعار السلع المتجانسة التي تباع في دول وأسواق مختلفة؛
- ✓ معدلات التضخم مختلفة بين الدول لأنها تقاس على أساس سلة منتجات مختلفة، ولأن معايير قياس المستوى العام للأسعار تختلف من دولة لأخرى باختلاف أنماط الاستهلاك، وفي هذه الحالة لم تكن هناك

<sup>1</sup> - Paul Krugman, Maurice Obstfeld, Economie internationale, 8e édition, Pearson éducation, France, 2009, p416-423.

حواجز أمام الحالة لا يمكن أن تتحقق نظرية تعادل القوة الشرائية حتى والتبادلات، وكانت كل السلع قابلة للتجارة؛

✓ نظرية تعادل القوة الشرائية تصلح للمدى الطويل فقط، لأن الأسعار في المدى القصير تكون السلع ثابتة وهذا يؤدي إلى مخالفة قانون السعر الواحد وبالتالي مخالفة النظرية حتى وإن كانت السلع متجانسة تماما، في حين أن المدى الطويل يسمح بتعديل الأسعار لتصحيح اختلال الأسواق وتقليل التباين بين المستوى العام للأسعار المحلي والمستوى العام للأسعار الأجنبي.

ب- نظرية تعادل أسعار الفائدة: حسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، لأن الفرق بين معدلات الفائدة يتم التعويض بالفارق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل، حيث يمكن للمستثمرين توظيف أموالهم  $M$  في أسواقهم المحلية لمدة سنة مثلا، ويحصلون في نهاية التوظيف على  $M(1+i_d)$  (حيث  $i_d$  معدل الفائدة) يجب أن يكون هذا المبلغ مساويا حسب هذه النظرية للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة أجنبية بسعر الصرف الآني (نقدا) وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل فائدة  $i_e$  وإعادة بيعها لأجل بشكل يمكن من الحصول مجددا على مبلغ من العملة المحلية، كما تسمح هذه النظرية بربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف. ويمكن أن نعبر عن ذلك رياضيا على النحو الآتي<sup>1</sup>:

$$(1) \quad M(1+i_d) = \frac{M}{CC} (1+i_e) \times CT$$

حيث أن:

CC : سعر الصرف الآني

CT.(نقدا)

: سعر الصرف

$i_e$ : معدل الفائدة

الآجل.

: معدل

الخارجي الإسمي  $i_d$ .

1 - عبد المجيد قدي- مرجع سابق الذكر ، ص ص 121-122.

الفائدة الداخلي الإسمي.

المعادلة (1) تؤدي إلى أن:

$$(2) \quad \frac{CT}{CC} = \frac{1+i_d}{1+i_e}$$

نطح (1) من طرفي المعادلة (2) ونحصل على:

$$(3) \quad \frac{CT}{CC} - 1 = \frac{1+i_d}{1+i_e} - 1$$

$$\frac{CT-CC}{CC} = i_d + i_e \quad \text{ويمكننا كتابة المعادلة كما يلي:}$$

ت- **نظرية كفاءة السوق:** السوق الكفء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة وهذا يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكن الوصول إلى معلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية، مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز التوازني، معدل التضخم.... إلخ. حيث تتوفر في السوق الكفء المعطيات التالية<sup>1</sup>:

- ✓ كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآنية والآجلة.
- ✓ تكاليف المعاملات ضعيفة.
- ✓ تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

ث- **نظرية ميزان المدفوعات (نظرية الأرصدة):** ميزان المدفوعات يتم فيه تحديد المعاملات الاقتصادية بين الدولة وباقي دول العالم بصورة شاملة، وبالتالي يوفر كل الأسباب التي تؤدي إلى تغيرات في العرض والطلب على العملات في أسواق، فالمعلومات المسجلة في ميزان المدفوعات لها أهمية كبيرة في شرح مستوى سعر الصرف<sup>2</sup>. فميزان المدفوعات لأي دولة له تأثير جد هام على مستوى سعر صرف عملتها، وهذه الأهمية تختلف حسب نظام الصرف المتبع من طرف السلطات النقدية، فالعمليات المسجلة في مختلف حسابات

1 - عبد المجيد قدي، مرجع سابق الذكر، ص ص 122-123.

2 - Yves simon, Samir mannai, Techniques financières internationales, 7e édition, Economica, France, 2002, p. 153

ميزان المدفوعات تؤدي إلى تغيرات في العرض والطلب على العملة المحلية ، وبالتالي تغيرات في سعر صرف هذه العملة ، والذي يتعدل تلقائياً في ظل سعر الصرف العائم، ويتدخل البنك المركزي في ظل سعر الصرف الثابت<sup>1</sup>.

### 10-5- أنظمة الصرف: يتم تحديد سعر الصرف وفق نظامين هما:

أ- نظام أسعار الصرف الثابتة: يستلزم الارتباط بنظام أسعار الصرف الثابتة (قاعدة الذهب الدولية) (توفر ثلاثة شروط أساسية<sup>2</sup>:

- ✓ تحديد قيمة ثابتة لمعممة الوطنية بالذهب.
- ✓ ضمان قابلية العملة الوطنية للصرف بالذهب أو العكس بلا قيد ولا شرط طبقاً للمعدل الثابت المحدد بوزن وحدة العملة بالذهب.
- ✓ حرية تصدير واستيراد الذهب.

ويترتب عن ارتباط عملات الدول بشبكة من أسعار الصرف الثابتة للذهب وجود أسعار ثابتة بين تلك العملات ، والاختلاف الصغير في أسعار الذهب المتأرجحة بين الدول حسب تكاليف نقاه وتأمينه. ولتثبيت العملة تلجأ الحكومة إلى مجموعة من الاجراءات التدخلية للحفاظ على قيمة ثابتة لها منها:

- ✓ التدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق شراء وبيع العملة من أجل الحفاظ عليها؛
- ✓ فرض رقابة على الصرف عن طريق توجيه الواردات والصادرات باستخدام الأدوات التجارية؛
- ✓ التدخل عن طريق أسعار الفائدة المحلية ، وذلك بتشجيع تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل

ب- نظام سعر الصرف المرن (التعويم): نقصد بسعر الصرف المرن هو ترك سعر صرف عملة ما، أي معادلتها مع عملات أخرى، يتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في السوق النقدية دون تدخل السلطات

<sup>1</sup> - David Eiteman et all, Gestion et finance internationales, 10e édition, pearson education, France, 2004, pp. 107- 108

<sup>2</sup> - محمد راتول، مرجع سابق الذكر، ص 139.

النقدية للدولة ، وتختلف سياسات الحكومات حيال تعويم عملاتها تبعاً لمستوى تحرر اقتصادها الوطني، وكفاية أدائه، ومرونة جهازها الإنتاجي<sup>1</sup>. وينقسم نظام سعر الصرف المرن إلى نوعين<sup>2</sup>:

✓ **التعويم المُدار (التعويم غير نظيف):** ضمن هذا النظام المتطور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الإحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب، وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.

✓ **التعويم الحر (التعويم النظيف):** هو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملات أن تتغير صعوداً وهبوطاً حسب السوق ويسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتحرر من قيود سعر الصرف، وبالتالي فإن تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة ومثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها أن تتكيف مع الأوضاع السائدة لأن تشكل قيوداً.

## 11- السلع الغير قابلة للتجارة ( السلع التي ليس لها عائد):

هي كل السلع والخدمات التي يحدد سعرها عن طريق العرض والطلب المحلي، أي السلع المنتجة والمستهلكة في الأسواق المحلية والتي تكون في توازن دائم كان مهماً سعر الصرف، حيث في كل الدول توجد سلع وخدمات غير قابلة للتجارة ولها أسعار غير مرتبطة عالمياً، وهذا يؤدي إلى انحراف عن نظرية تعادل القوة الشرائية التي تطرقنا إليها سابقاً، فارتفاع أسعار السلع المحلية غير القابلة للتجارة يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار المحلي مقارنة بالمستوى العام للأسعار الأجنبي (مقدرة بنفس العملة)، أي أن القدرة الشرائية للعملة تتدهور في الدولة التي تكون فيها أسعار السلع غير القابلة للتجارة مرتفعة، إذ أن السلع الغير قابلة للتجارة علاقتها عكسية مع القدرة الشرائية ، حيث تتدهور القدرة الشرائية عندما تكون اسعار السلع غير قابلة للتجارة مرتفعة<sup>3</sup>.

## 12- اللاتأكد في الأسواق المالية الدولية :

<sup>1</sup> -محمد راتول، مرجع سابق الذكر، ص 140.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق الذكر ، ص 116.

<sup>3</sup> -Paul Krugman, Maurice Obstfeld, op. cit., pp. 416-423.

يعتقد غوث (1984) أن المتعاملين في الأسواق المالية يواجهون عدم التأكد في معاملتهم ، حيث لا يعرف المتعامل التفضيلات والدخول والتوقعات وغيرها من المتغيرات الخارجة عن دائرة معلومات المتعاملين الآخرين في السوق ويعد اللاتأكد هو السبب الأساسي للتقلبات الكبيرة في الأصول المالية داخل البورصات ولتجنب هذه المشكلة تستخدم عادة " فرضية توافر المعلومات في الحقل المالي ، فرضية الاعتقادات المتجانسة ". ويعد عدم التأكد في السوق المالي على أنه مخاطرة في عوائد الاستثمار وهي كذلك درجة تقلب العوائد في المستقبل فالأسهم الأشد خطورة يجب أن تكون عوائدها مرتفعة لتعويض المستثمر في حالة عدم التأكد من إيراداته المستقبلية.

### 13-1- الديون السيادية :

#### 13-1-1- تعريف الديون السيادية:

تعتبر الديون السيادية ديون عمومية (عامة) وهي تلك الأموال التي تقترضها الدولة من الأفراد أو المؤسسات وتكون عادة في شكل سندات وهذا من اجل مواجهة تحقيق أهداف معينة ، وتلجأ الدولة إلى الديون السيادية في حالة أن الإيرادات العمة لا تغطي النفقات العامة وكذلك في حالة التضخم الشديد " المرتفع - الجامح " ، الحرب ، تمويل مشاريع تنموية .

وكذلك هي عبارة عن سندات تقوم الحكومة بإصدارها بعملة أجنبية وطرحها للبيع لمستثمرين من خارج الدولة، أي أنه شكل من أشكال الاقتراض ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة على الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات من النقد الأجنبي والذي يسمح لها بذلك، حرصا منها على ثقتها لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض، كما تتميز الديون السيادية بخاصيتين هما<sup>1</sup>:

✓ أنها ديون آمنة بشكل عام، غير أن ضخامة حجمها تجعل المخاطر الكامنة المصاحبة لها على الأسواق كبيرة جدا، وهذا في حالة تعرض إحدى الدول المدينة إلى أزمة سيولة تهدد قدرتها على السداد في مواعيد الاستحقاق.

✓ تتميز الديون السيادية بأنها تحقق إقبالا كبيرا من قبل المستثمرين في العالم، نظرا لانخفاض مستويات المخاطر المصاحبة لإقراض الحكومات بشكل عام مقارنة بديون مؤسسات الأعمال الخاصة.

### 13-2- المخاطر السيادية :

<sup>1</sup> - يوسف أبو فارة، الأزمات المالية و الاقتصادية دار وائل للنشر، الأردن، 2015، ص 52.

هي تمثل في مخاطرة إقراض الدولة أو مؤسسة عمومية وتقدير المخاطرة عدم الوفاء في تسديد الدين وبالتالي فشل الحكومة في أن تقوم خدمة الدين السيادي وبالتالي فقدان الثقة من قبل الأفراد. تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المقرض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة. أما أزمة الديون السيادية هي الحالة التي تواجه فيها الدولة تزايداً مستمراً في مستويات ديونها، بحيث تصبح هذه المستويات من الدين والفوائد عليها غير مستدامة (غير قابلة للسداد)، ما يؤدي في النهاية بالدولة إلى التوقف عن خدمة ديونها إعلان عجزها أو حتى وإفلاسها وعادة ما تلجأ الدول لإصدار السندات السيادية تحت الظروف التالية :

- ✓ العجز المزمّن في الموازنة العامة للدولة ؛
- ✓ اعتماد مشاريع مستقبلية تتجاوز القدرات التمويلية للدولة ؛
- ✓ انتهاج سياسة استهلاكية بالدولة تتجاوز إنتاجها ؛
- ✓ عجز الدولة عن سداد مديونيتها الخارجية أو الفوائد المترتبة عليها.

لذا وجب على الحكومات الحرص على الوفاء بالتزامات مديونيتها للحفاظ على تصنيفها الائتماني في سوق الاقتراض، ذلك أن توقف الحكومة عن السداد أو ظهور إشارات تشير إلى ذلك يؤدي إلى فقدان المستثمرين الدوليين في حكومة هذه الدولة وتجنب الاشتراك في أي مناقصات لشراء سنداتّها في المستقبل<sup>1</sup>.

#### 14- علاقة النقود وأسعار الصرف :

تعرف النقود بأنها كل شيء مقبول بوجه عام في التعامل ، كما أن سعر الصرف يتأثر بالعديد من العوامل أهمها عرض النقود ، إذ أن انخفاض عرض النقود يؤدي إلى زيادة قيمة العملة وذلك راجع لزيادة الاحتياطي النقدي والعكس إذا زاد عرض النقود يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة ، وهذا كل راجع الحركة ورؤوس الأموال .

#### 15-التدخلات في سوق الصرف :

سوق الصرف هو الوعاء الذي تتم فيه كل الصفقات العالمية سواء تعلقت بالتجارة الدولية أو بتدفق رؤوس الأموال، وما تجدر إليه الإشارة أن سوق الصرف غير محدد المكان فهو يتوزع على كل المراكز المالية،

1 -عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق الذكر، ص301.

عبر الشبكات المعلوماتية والكوابل الهاتفية للبنوك والمؤسسات المالية<sup>1</sup>. إذن هو الحيز الذي يلتقي في عارض وطالب مختلف العملات ومن خلاله يتم تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى. و تمثل التدخلات في سوق الصرف هو تدخل الدولة ويتخذ هذا الأخير مظاهر لتدعيم اقتصادها.

التدخل في صرف العملات الأجنبية هو أداة سياسة نقدية يستخدمها البنك المركزي عندما يرفع البنك المركزي المعروض النقدي بطرقه المختلفة، يجب أن يحرص على تقليل التأثيرات غير المقصودة مثل التضخم المالي المفرط. حيث يعتمد نجاح التدخل في صرف العملات الأجنبية على كيفية تطهير البنك المركزي لأثر تدخله، وعلى سياسة الاقتصاد الكلي التي تتبناها الحكومة، ويمكن استخلاص الآليات التي يقوم بها البنك المركزي للتدخل كالتالي:

✓ **تخفيض القيمة الخارجية للعملة :** إن تخفيض قيمة العملة هي واحدة من السياسات الاقتصادية الأكثر شيوعاً عندما يواجه البلد اختلال في الميزان التجاري، عن طريق جعل الصادرات أكثر قدرة على المنافسة في الأسواق العالمية، والواردات أكثر تكلفة ، ومن حيث العملة المحلية<sup>2</sup> ، ويؤدي تخفيض القيمة الخارجية للعملة إلى انخفاض أسعار منتجاتها بالنسبة للمتعاملين الأجانب وبالتالي ارتفاع صادراتها مما يؤدي إلى معالجة الاحتلال ، إذ فعند تقويم العملة الوطنية بأكثر من قيمتها، يصبح الإنتاج الوطني مرتفع التكلفة مما يجعل من الصعب على إنتاجها ، وبالتالي تتراجع الصادرات، وترتفع الواردات والعكس صحيح.

✓ **فرض الرقابة على سعر الصرف :** مع انهيار نظام الذهب تعرضت أسعار الصرف لتقلبات عنيفة وأصبحت العوامل الاقتصادية عاجزة وحدها عن حصر تقلبات سعر الصرف في حدود معينة لذلك تدخلت الدولة في سوق الصرف لتنظيم تقلبات سعره وتوجيهه الوجهة التي تتفق والأهداف التي تحرص عليها<sup>3</sup>. ويقوم البنك المركزي كسلطة رقابية بتنظيم الطلب والعرض من العملات الأجنبية من أجل المحافظة على سعر الصرف الرسمي ، وذلك عن طريق الاستراتيجيات التالية:

- الإشراف الحكومي على عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه ؛
- الالتزام ببيع عجالات الأجنبية للسلطات النقدية؛
- حصر تصدير العملات الأجنبية او المعادن النفيسة؛
- فرض الرقابة على المبادلات الخارجية ( رخص الاستيراد)؛
- تقديم اعانات للتصدير ؛

1 - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط5، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2005، ص 109.

2 - Fernando Daniel Sedano : Trade ajustements to exchange rates in régional conomic intégration: rgentina and brazil , A Dissertation Submitted to the Graduate Faculty of Auburn University, December 16, 2005,p7

3 - شاكور القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجزائرية، 1989، ص 132.

- رفع اسعار الفائدة.
- ✓ تحديد سعر الصرف عن طريق السياسات المذكورة سابقا.

### 16- حوصلة على ميزان المدفوعات الجزائري:

يعاني ميزان المدفوعات الجزائري من عجز مستمر وذلك بسبب المشاكل الاقتصادية أهمها انخفاض معدلات النمو ارتفاع معدل التضخم، تدهور العملة الوطنية، وتذبذبات أعار النفط وارتفاع معدل خدمة الدين سابقا والعجز في ميزان الخدمات بسبب الاحتياج الأساسي لمجال الخدمات مما زاد التبعية للعالم الخارجي، ومن خصائص ميزان المدفوعات الجزائري مايلي<sup>1</sup>:

- ✓ التخلف الاقتصادي وتشوه البنية الاقتصادية؛
- ✓ التبعية الاقتصادية؛
- ✓ تبعية قصوى لقطاع المحروقات؛
- ✓ عدم استقرار أسعار الصادرات؛
- ✓ انخفاض معدل التبادل الدولي؛
- ✓ ضعف القاعدة الانتاجية؛
- ✓ ضعف القطاع الزراعي.

**المحور الرابع: الدور الاقتصادية  
وتداعياتها على الاقتصاد المحلي والعالمي**

- ✓ الدورات الاقتصادية
- ✓ كيفية انتقال الأزمات المالية
- ✓ نتائجها على الاقتصاد المحلي
- ✓ نتائجها على الاقتصاد العالمي

المحور الرابع: الدورات الاقتصادية وتداعياتها على الاقتصاد المحلي والعالمي

1-الدورات الاقتصادية الحقيقية والأزمات:

مر الاقتصاد العالمي بفترات من الركود والكساد يتبعها بفترات من النمو والانتعاش فيما يسمى بالدورات أو التقلبات الاقتصادية، هذه التقلبات تحدث عادة في اقتصادات السوق الضخمة (مثل الولايات المتحدة واقتصادات غرب أوروبا)، ولكنها سرعان ما تنتقل منها إلى بقية اقتصادات العالم الأخرى سواء الفقيرة منها أو النامية أو الساعية نحو النمو. وهناك العديد من التعاريف للدورة الاقتصادية إلا أن معظمها في مضمون واحد وهو أن النشاط الاقتصادي يمتاز بالتقلب والتذبذب بشكل منتظم.

✓ تعريف الاقتصاديين آرثر بارن Arthur Burns و ويسلي ميتشال Wesley Mitchell سنة 1946، حيث يعتبران أن الدورة الاقتصادية تتكون من تلك التوسعات تليها تلك الإنكماشات 76 التي تحدث انخفاض في وقت واحد تقريبا في العديد من القطاعات، تليها فترات الركود الاقتصادي ثم انتعاش واسع النطاق الذي من شأنه توليد مرحلة من التوسع في الدورة القادمة<sup>1</sup>.

✓ تعتبر الدورة الاقتصادية حركة الاقتصاد الرأسمالي التي تتكرر دوريا في كل عقد تقريبا<sup>2</sup>.

✓ الدورة الاقتصادية تذبذبات من تدني وارتفاع في مستوى النشاطات الاقتصادية حول الاتجاه العام<sup>3</sup>.

**1-1- خصائص الدورة الاقتصادية:** تمتاز الدورة الاقتصادية بمايلي<sup>4</sup>:

✓ تعد حركة تقلبات تصيب النشاط الاقتصادي مما يؤدي إلى عدم استقراره بالارتفاع أو الانخفاض؛

✓ تعد حركة في النشاط الاقتصادي بدايتها انتعاش ونهايتها ركود؛

✓ تتكون من فترات متباينة تتميز بالتكرار والتناوب شبه المنتظم؛

✓ حركة تصيب الاقتصاد الرأسمالي في مؤسساته الانتاجية؛

✓ حركة تجدد قوتها باستمرار؛

✓ آثارها يظهر في الانتاج والتوظيف والمستوى العام للأسعار؛

✓ أنها نتيجة اختلال بين الانتاج والاستهلاك؛

✓ ظاهرة تصيب كل القطاعات الاقتصادية وشدتها تقاس بمعد التغير في الناتج الاجمالي الحقيقي.

**1-2- مراحل الدورة الاقتصادية :**

<sup>1</sup> - Eric Bosserelle, Les nouvelles approches de la croissance et du cycle, Dunod Paris 1999, p39

<sup>2</sup> - عادل عبد المهدي وآخرون، الموسوعة الاقتصادية، دار ابن خلدون للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1980، ص220.

<sup>3</sup> - بول سامويلسون وآخرون، الاقتصاد، ترجمة هشتم عبد الله، دار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، ص585.

<sup>4</sup> - عبد المؤمن محمد، السياسة الاقتصادية بين أدوات السياسة المالية وأدوات السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه علوم، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2016، ص4.

تعرف تعرف الدورة الاقتصادية بأنها التقلبات المنتظمة الدورية التي تطرأ على النشاط الاقتصادي، وتتم بأربع مراحل (القمة-الركود-القاع-الاستعادة). ويمكن استعراضها كالتالي:

#### أ-مرحلة التوسع:

تتميز مرحلة التوسع الاقتصادي بزيادة في الناتج المحلي الإجمالي والدخل مما يؤدي إلى تراجع معدلات البطالة، كما تتميز بارتفاع الدخل لدى الأفراد فيزيد الاستهلاك، وبالتالي تحسن المستوى المعيشي للسكان، كما أن زيادة الطلب الاستهلاكي يؤدي بالمنتجين إلى رفع إنتاجيتهم، وهو ما يزيد في معدل الأرباح لجل الوحدات المنتجة نتيجة ارتفاع حجم المبيعات<sup>1</sup>.

#### ب-مرحلة القمة:

ويطلق عليها مرحلة الرواج، وهي تتميز بمواصلة ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي والدخل والاقتراب من مستوى التشغيل الكامل، كما تتميز بثبات الدخل لدى الأفراد، كما تتميز بارتفاع مستويات الأسعار إلى معدلات مرتفعة، كما أن أرباح الوحدات الإنتاجية تظل موجبة<sup>2</sup>.

#### ت-مرحلة الانكماش:

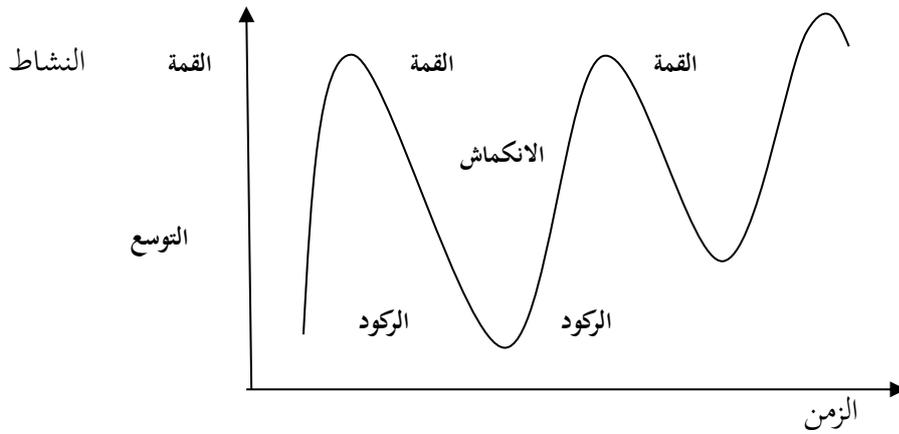
وهي نقطة الانعطاف في الدورة الاقتصادية، بحيث تلي مرحلة الرواج "القمة" وهي تتميز بحدوث تناقص في مستوى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وبالتالي تراجع مستوى التشغيل وارتفاع معدلات البطالة، وتمتد هذه المرحلة من سداسي إلى عام، كما تتميز بتراجع الطلب الاستهلاكي كنتيجة حتمية لارتفاع معدلات البطالة، وهو يؤدي إلى تناقص الاستثمار وتناقص أرباح المنظمين وتراجع المبيعات لدى الوحدات الإنتاجية، كما تتميز الدائرة المالية بتراجع في حركيتها من خلال انخفاض الطلب على الائتمان وتراجع الأداء في الأسواق المالية<sup>3</sup>.

1- نسيب الخازن، مبادئ علم الاقتصاد، دار مكتبة الحياة، لبنان، د ت، ص 14.

2- علاء الدين مرجان محفوظ، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الإقتصاد المصري، دراسة مقدمة لوزارة التجارة والصناعة المصرية، أبريل 2009، ص 05.

3- طالب محمد عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، الأردن 2004، ص 151 - 152.

ث- مرحلة الركود: حالة تحول مسار النشاط الاقتصادي عن اتجاه وسقف معين أي قمة رواجه وعودته إلى التباطؤ. فإذا كان هذا التحول مفاجئاً وحاد يطلق عليه الإلزمة ما إذا كان خفيفاً فيسمى تراجع لكن المعنى في كلا الحالتين يعبر عن حالة الركود. وخلال هذه المرحلة يشمل هذا التباطؤ مختلف قطاعات النشاط حيث نلاحظ انخفاض الإنتاج، انخفاض عرض العمل وتسريح العمال ينجم عنه نقص في الدخل الذي يؤدي إلى تخفيض الاستهلاك<sup>1</sup>.



المصدر: بول سامويلسون، الاقتصاد، ترجمة هشام عبد الله، الأهلية للنشر، ط15، الأردن، 2006، ص587

### 1-3 مؤشرات الدورات الاقتصادية :

هناك العديد من المؤشرات الاقتصادية المستخدمة في معرفة نوع الدورة ومرحلتها، ونختصر أهم هذه المؤشرات في النقاط التالية<sup>2</sup>:

1 - موسى ادم عيسى، آثار التغيرات في قيمة النقود وكيفية معالجتها في الاقتصاد الإسلامي، مجموعه دلة البركة، جدة، السعودية، 1993، ص212.

2 - نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الإقتصاد الكلي، الدار العلمية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2001، ص176.

- ✓ التغيير الحاصل في الناتج المحلي الخام، والمقصود بذلك معدلات النمو الاقتصادي؛
- ✓ التغيير الحاصل في معدلات البطالة والاستخدام؛
- ✓ التغيير الحاصل في المستوى العام للأسعار؛
- ✓ اضطرابات مؤشرات الأسواق المالية؛
- ✓ التغييرات الكبيرة في ميزان المدفوعات ومعه الميزان التجاري؛
- ✓ التغييرات المعتبرة في أسعار صرف العملة؛
- ✓ التغيير في الإنتاج القطاعي؛
- ✓ التغيير في مستوى الإنفاق الاستهلاكي الكلي؛
- ✓ التغيير في مستوى الإنفاق الاستثماري الكلي.

#### 1-4- أنواع الدورات الاقتصادية:

تتنوع الدورات الاقتصادية حسب مدتها الزمنية الى ثلاثة أنواع: الدورة الصغرى، (دورات الاستثمار ودورات طويلة)، ويرجع السبب الرئيس لاختلاف مدد الدورات الاقتصادية إلى أنها غير ناتجة عن نفس الظروف. وعلى هذا الأساس أشار Schumpeter Joseph إلى أن الدورة الاقتصادية تتحدد في الفترة التي تمتد فيها بناء على الانتقال ويمكن تقسيمها كالاتي<sup>1</sup>:

✓ دورة **Kitchin**: 03 الى 04 سنوات.

✓ دورة **Juglar**: 08 الى 10 سنوات.

✓ دورة **Kuznets**: 15 الى 25 سنة.

✓ دورة **Kondratiev**: 40 الى 60 سنة.

عند الهبوط في مستوى النشاط الاقتصادي عندما يقل الطلب الكلي عن العرض الكلي للسلع والخدمات وتتحول هذه المرحلة بعد تأزم الوضع (عدم إيجاد حلول) إلى الانكماش الاقتصادي أي استمرار انخفاض الطلب عن العرض ثم تليها الركود الاقتصادي وتسمى أيضا بمرحلة الذعر والتخوف وهو انزلاق الاقتصاد إلى الهاوية (الكساد الكلي) أي توقف معظم الأنشطة على العمل والإنتاج ثم تأتي مرحلة الأخيرة الكساد الاقتصادي وهي اخطر مرحلة في الدورة الاقتصادية إذ أن الركود استمر بدون إيجاد حلول حقيقية وجذرية وبالتالي خلق أزمة مالية و يمكن أن تنتقل الأزمات أو الصدمات من نشاط إلى نشاط حتى تصل

<sup>1</sup> - Douglas A Ruby (2003), The business cycle, university of Alabama, United states, P 18.

إلى الاقتصاد الكلي للبلد كما أنها يمكن تتنقل من بلد إلى آخر حتى تكتسح حل العالم كأزمة الكساد العالمي

## 2- النظرية الدورة الاقتصادية الحقيقية :

هي نموذج من نماذج الاقتصاد الكلي وترى هذه النظرية أن تقلبات الدورة الاقتصادية الحقيقية هي الاستجابة الفعالة للتغيرات الخارجية في البيئة الاقتصادية الحقيقية، وهذا يدل على أن الناتج الوطني يرتفع عن الفائدة المتوقعة، وبالتالي ينبغي للحكومات أن تركز على التغيرات طويلة المد في سياساتها الهيكلية وأن لا تتدخل من خلال السياسة النقدية والمالية لتخفيف التقلبات المدى القصير.

✓ الاقتصاد الحقيقي : اقتصاد قائم على الإنتاج والعمالة .

✓ الاقتصاد الوهمي ( الرمزي ): اقتصاد مبني على المضاربة والمخاطرة والمغامرة في المشتقات المالية ( أدوات ابتكار رأسمالية جديدة ).

تعتمد نظرية الدورة الاقتصادية الحقيقية على ثلاثة افتراضات غير واقعية<sup>1</sup>:

- ✓ النموذج المدفوع بالتغيرات الكبيرة والمفاجئة في تكنولوجيا الإنتاج المتاحة.
- ✓ تعكس البطالة التغيرات في عدد الناس الراغبين في العمل.
- ✓ لا علاقة للسياسة النقدية بالتقلبات الاقتصادية.

## 3- انتقال الأزمات الاقتصادية:

تعرف الأزمة المالية على أنها اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثارها إلى القطاعات الأخرى<sup>2</sup>. ومن الأسباب المؤدية للأزمة مايلي:

✓ عدم استقرار الاقتصاد الكلي: تعتبر التقلبات في شروط التبادل التجاري من أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية . فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصاً خدمة الديون.

<sup>1</sup> -Cencini Alvaro ,The macroeconomic foundations of macroeconomics, Edition 1, Routledge, Library Genesis, 2005,p40.

<sup>2</sup> - فيصل محمد أحمد الكندري، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الاستثمار (دروس مستفادة)، منشأة المصارف، الاسكندرية، بدون سنة نشر، ص29.

✓ اضطرابات القطاع المالي: شكل انهيار أسواق الأوراق المالية والتوسع في منح الائتمان وتدفقات رؤوس الأموال الكبيرة من الخارج القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية . وشهد القطاع المالي توسعاً كبيراً، ترافق مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي بما في ذلك ضغط الافتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد.

✓ عدم التلاؤم بين أصول وخصوم المصارف حيث يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف خصوصاً من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كافٍ من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية.

✓ اضطراب الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات أو الحد من آثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات بحيث لم يحدث تغير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان.

✓ انتهاج سياسة سعر الصرف الثابت تؤدي للصدمات الخارجية . ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية حيث إن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدثت أزمة سيولة.

من الطبيعي أن تنتقل الأزمة الاقتصادية إلى باقي دول العالم نظراً لترابط الاقتصاد الدولي لكل دولة في العالم، حيث تعرضت العديد من البنوك في آسيا وأوروبا لخسائر من جراء هذه الأزمة، الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الإقراض، وتراجعت معدلات تقديم الائتمان في البنوك الأوروبية والآسيوية، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المال للتقليل من حدة هذه الأزمة، ولم يسلم الاقتصاد الحقيقي والمالي للدول العربية من تأثيرات الأزمة سواء كانت إيجابية أو سلبية.<sup>1</sup>

### 3-1- هجمات المضاربة :

تتعلق هجمات المضاربة في الأزمات المالية تلك الأزمات التي تحد في العملة أو النقد الأجنبي إذ تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة ما إلى تخفيض قيمتها وتدهورها (هبوط حاد) مما يرغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة المحلية وذلك عن طريق استنزاف الاحتياطيات أو رفع سعر الفائدة نسبة كبيرة .

1 - أحمد بن بوزيان ومسية زيار، انتشار عدوى الأزمات المالية، مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية، العدد الثامن، تصدر عن كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير . جامعة بسكرة . الجزائر، ديسمبر 2010، ص38.

## 3-2- تكاليف ونتائج الأزمات المالية :

## أ- نتائج الأزمات المالية :

- ✓ انخيار البنية الأساسية للنشاط الاقتصادي .
- ✓ توقف الإنتاج والمبيعات .
- ✓ إفلاس و انخيار المؤسسات الإنتاجية، المالية... الخ.
- ✓ انخيار الروح المعنوية.
- ✓ وعلى المستوى الاجتماعي (ارتفاع الوفيات ، تشريد الأشخاص، ارتفاع مستوى البطالة ) .

ب- تكاليف الأزمات المالية: أما تكلفتها هو انخيار الاقتصاد الكلي للبلد مع احتمال انتقال العدوى من دولة إلى أخرى أي تأخذ صفة العالمية .

## 4- تأثير الأزمات على الأسواق المالية :

تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصادي بظاهرة "الفقاعة"، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة ، على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل- كالأسهم مثلا- هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس نتيجة قدرة هذا الأصل على توليد الدخل<sup>1</sup>.

## 4-1- أسباب حدوث أزمات الأسواق المالية

: تحدث الأزمات في البورصة لأسباب عديدة يمكن التنبؤ ببعضها والبعض الآخر يصعب قياسه ، ومن أهم هذه الأسباب مايلي<sup>2</sup>:

- ✓ المتغيرات الدولية من الكوارث والحروب والأزمات الاقتصادية والحروب التجارية .
- ✓ المتغيرات المحلية في معدلات التضخم ، وأسعار الصرف (أسواق العملات )، وأسعار الأسهم وتغير أسعار الفائدة.

<sup>1</sup> - بهوري نبيل و بوفاسة سليمان، مستقبل أسواق الأوراق المالية العربية في ظل الأزمات المالية العالمية ومتطلبات تفعيلها، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد17 ، المجلد 02، 2017، ص60.

<sup>2</sup> - فريد النجار البورصات والهندسية المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998 - 1999 ، ص 207.

- ✓ التغييرات التكنولوجية مثل المنتجات الجديدة والاختراعات وتحويل الطلب على المنتجات والخدمات وهياكل محفظة الاستثمار.
- ✓ الإشاعات والمعلومات غير الحقيقية.
- ✓ المضاربات غير المحسوبة

#### 4-2- تاريخ الأزمات المالية :

ولقد عرف الاقتصاد الدولي عدة أزمات مالية خلال فترة الكساد العظيم خلال الفترة 1929 - 1933 حيث ارتبطت أسباب هذه الأزمة بالظروف العالمية السائدة حقبة ما بعد الحرب العالمية الأولى، وبالفكر الكلاسيكي السائد آنذاك. و في أكتوبر 1987 حدثت أزمة كبيرة " أزمة الاثنين الأسود" في أسواق البورصات العالمية، في أسواق العقود وذلك بحدوث خلل في التوازن بين العرض والطلب ليس في الأسواق الحاضرة فقط بل أيضا المستقبلية كما تعرضت بورصة نيويورك سنة 1987 إلى الانهيار وحقت خسارة قدرها 500 مليار دولار، ثم أزمة المكسيك سنة 1994 والكثير من البورصات الأخرى. وبين سنوات 1992-1998 ظهرت العديد من الأزمات في دول شرق آسيا. ثم تلتها أزمة مالية عالمية تشبه أزمة الكساد العظيم ألا وهي أزمة الرهن العقاري سنة 2008 والتي كانت محلية إلا أن تداعياتها أعطتها صفة العالمية.

#### 4-3- آثار الأزمات المالية على اقتصاديات دول العالم:

أدت الأزمات المالية على مر من الزمن إلى انهيارات في الأسواق المالية الدولية بالمرافقة في انهيار العملات الدولية، كما أدت إلى ركود اقتصادي أبرزها أزمة الرهن العقاري سنة 2008 التي كانت آثارها وخيمة على اقتصاديات دول العالم كبيرة، ومن أهم نتائجها:

- ✓ انهيار البنوك والمؤسسات المالية الكبرى كبنك ليمان براذرز ومورغن ستانلي وغولمن ساكس... الخ ؛
- ✓ انهيار البورصات وذلك للنخفاض الحاد في أسعار الأوراق المالية ؛
- ✓ تولد حالة من الركود الاقتصادي؛
- ✓ تذبذب أسعار صرف العملات وانخفاض حجم التجارة العالمية؛
- ✓ عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق المالية الدولية.

#### 4-4- آثار الأزمة المالية العالمية على الأسواق المالية في الدول العربية:

انعكست تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول، وتأثرت منها الدول العربية على اعتبار أنها جزء من منظومة الاقتصاد العالمي وتربطه علاقات اقتصادية، ومن المؤكد أن درجة تأثيرها يختلف بين الدول العربية على حسب درجة ارتباطها واندماجها في الاقتصاد العالمي، وفيما يلي نستعرض أداء الأسواق المالية العربية

قبل الأزمة، كما نقدم أهم تداعيات هذه الأزمة على الأسواق المالية العربية، وفي الأخير سوف يتم تناول أهم الدروس المستخلصة لهذه الأزمة بالنسبة للدول العربية.

لاقت الأسواق المالية العربية تحسن في الفترة ما بين 2004-2005، إلا أن هذا التطور لم يدم كثيرا وذلك راجع لأزمة الرهن العقاري سنة 2008، فبدأت الانعكاسات السلبية تظهر على أداء هذه الأسواق منذ منتصف سنة 2008 وانخفضت إلى مستويات لم تشهدها منذ سنوات، وانخفضت القيمة السوقية الإجمالية لهذه الأسواق إلى نحو 770 مليار دولار بنهاية سنة 2008، حيث خسرت الأسواق نحو 569 مليار دولار خلال العام ككل، بعدما كانت قد ارتفعت بنحو 78 مليار خلال النصف الأول من السنة

**المحور الخامس: المديونية الخارجية  
وأثرها على اقتصاديات الدول النامية  
وأساليب معالجتها**

- ✓ المديونية الخارجية
- ✓ أسباب المديونية الخارجية
- ✓ مؤشرات المديونية الخارجية
- ✓ نشأة وتطور المديونية الخارجية على الدول النامية
- ✓ أثر المديونية الخارجية على الدول النامية
- ✓ أساليب معالجة المديونية الخارجية
- ✓ نشأة المديونية الخارجية الجزائرية وأسبابها والآثار الناتجة عنها

## المحور الخامس: المديونية الخارجية

### وأثرها على اقتصاديات الدول النامية وأساليب معالجتها

عرفت التدفقات المالية الدولية، ومنذ زمن بعيد نوعين أساسيين من التدفق المالي: هما رأس المال لغرض الإنتاج وذلك بإقامة وحدات إنتاجية، ورأس المال لغرض الائتمان على هيئة قروض وتسهيلات ائتمانية.

#### 1- المديونية الخارجية:

- المديونية الخارجية هي مجموع التزامات تعاقدية جارية تسمح بتسديد المقيمين لدولة ما ازاء غير المقيمين (دفع رأس المال مع أو بدون فوائد أو دفع الفوائد بدون تسديد رأس المال).
- المديونية الخارجية هي اتفاق بين حكومة أو إحدى مؤسساتها وبين مصدر خارجي للحصول على موارد مالية أو حقيقية، مع التزام الجانب المدين بإعادة تسديد تلك الموارد والفوائد المستحقة عليها خلال مدة زمنية يتم الاتفاق عليها عند عقد القرض<sup>1</sup>. فهي حالة عدم قدرة الدولة على تسديد التزاماتها الخارجية (ديون، فوائد) عند تاريخ استحقاقها (سدادها) لقلّة أو انعدام الموارد المالية، لذلك كما تتحول المديونية الخارجية إلى

1- إباد حماد عبد، أزمة المديونية الخارجية للبلدان النامية أسبابها وسبل مجابتهها، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد2، 2008، ص3.

أزمة عندما تتجاوز نسبة الديون الخارجية % 30 من الناتج الداخلي الخام للبلد أو عندما تتجاوز نسبة خدمة الدين (فوائد الدين) %30 من عائدات التصدير للبلد.

إن إجمالي الديون الخارجية في تاريخ معين يكون مساويا إلى مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تؤدي إلى تسديدات مقيمي بلد ما تجاه غير المقيمين به، ويشمل حتمية تسديد أصل الديون مرفوقا بالفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد مبلغ الأصل<sup>1</sup>.

## 2-أسباب المديونية الخارجية:

هناك عدة عوامل ساهمت في الوضعية بسبب المديونية

### 2-1-الأسباب الداخلية:

#### ✓ العجز المستمر في الميزانية العامة :

وهو أحد العوامل الرئيسية الداخلية التي تؤدي إلى تعاظم أزمة الديون الخارجية . ويعرف العجز في الميزانية العامة بأنه الفرق السالب بين الإيرادات العامة والنفقات العامة، ويعود هذا العجز إلى النفقات الحكومية الضخمة والمتزايدة من جهة وإلى عجز الإيرادات المحلية وانخفاض المساعدات الخارجية من جهة أخرى، مما يؤدي إلى عجز مستمر في الميزانية العامة للدول المدينة، وفي أغلب الحالات العجز يغطي العجز عن طريق الديون الخارجية مما يؤدي إلى تزايد نسبة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي، وإلى تزايد أعباء خدمة الديون وتبعية هذه الدول اقتصاديا إلى دول الخارج<sup>2</sup>.

✓ تزايد الطلب الكلي و ضعف المدخرات الوطنية(تشجيع الواردات على حساب الصادرات)؛

✓ العجز المستمر في ميزان المدفوعات ؛

✓ سوء تسيير الدين الخارجي ؛

✓ فشل سياسات التنمية المعتمدة من طرف الدول النامية؛

✓ ضعف نتائج الاستثمار الوطني؛

✓ تدهور معدل التبادل التجاري وانخفاض معدلات نمو الإنتاج و إنتاجية العمل في الدول المدينة؛

<sup>1</sup> - DEMBINSKI. M. Pawel , l'endettement international, OCDE, Paris, 1988, p.20.

<sup>2</sup> - علي عبد الفتاح أبو شرار، الإقتصاد الدولي نظريات وسياسات، ط3، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010، ص 214.

✓ النمو الديمغرافي ؛

✓ عدم وجود بيئة ذات جاذبية لرأس المال الأجنبي وهروب رؤوس الأموال نحو الخارج.

## 2-2- الأسباب الخارجية :

✓ التبادل اللامتكافئ في المجال التجاري (تزايد معدل أسعار الواردات بمعدل أكبر من معدل تزايد أسعار الصادرات)؛

✓ الأزمات النقدية والمالية الدولية؛

✓ تقييد حرية الدول المدينة في استخدام القرض؛

✓ طبيعة الديون المقترضة ؛

✓ انهيار أسعار النفط للدول المصدرة له؛

✓ ارتفاع أسعار النفط وأسعار الفائدة (تزداد المديونية للدول غير النفطية بسبب ارتفاع فاتورة الاستيراد.

وهناك عوامل رئيسية كانت سببا أساسيا في تفاقم أزمة المديونية الخارجية للدول النامية نذكر منها :

✓ ارتفاع أسعار الفائدة ما أدى إلى صعوبات في خدمة الدين ومنه تراكم الأقساط ؛

✓ نمط تقسيم العمل الدولي وتدهور معدلات التبادل الدولي بسبب انحصار الدول النامية في تصدير المواد

الطاقوية والأولية بينما الدول المتقدمة تقوم بالانتاج الصناعة وتصدير المواد الصناعية؛

✓ التقدم العلمي والتقني للدول الدائنة؛

✓ الحماية التجارية التي فرضتها الدول الدائنة على منتجات الدول النامية بالمقابل ارتفاع صادرات الدول

المتقدمة وذلك عن طريق الحواجز الجمركية ؛

## 3- المؤشرات الاقتصادية للمديونية الخارجية:

تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

### 3-1- مؤشر نسبة خدمة الدين إلى الصادرات:

يعتبر مؤشر استدامة لأنه يقيس نسبة الصادرات التي تحول إلى خدمة المديونية وكذلك مدى هشاشة

خدمة الدين لانخفاض غير متوقع للصادرات، كما يعكس أهمية الديون القصيرة في خدمة المديونية، إن

1 - بلقاسم العباس، إدارة الديون الخارجية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط الاقتصادي الكويت، المجلد3، العدد 30، 2004، صص 15-17.

المستوى المستدام لهذا المؤشر يتحدد بمستوى أسعار الفائدة وكذلك بنية آجال المديونية . حيث أن ارتفاع نسبة الديون القصيرة ترفع من هشاشة خدمة المديونية، علما أن هذا المؤشر يأخذ بعين الاعتبار مشاكل السيولة والملاءة ويمكن أن يكون أقل فائدة من مؤشر الملاءة أو السيولة (الاحتياطي /الديون القصيرة).

### 3-2- مؤشر نسبة احتياط الدولة إلى إجمالي الديون:

يعكس هذا المؤشر موقف السيولة الخارجية لبلد ما وقدرته على مواجهة أعباء المديونية الناجمة عن الاقتراض الخارجي ، وتلجأ إليه للمحافظة على سعر الصرف وعلى سياساتها الاقتصادية وأهدافها ولمواجهة العجز المؤقت في ميزان المدفوعات ، والتي تتمثل في تخفيض سعر الصرف وإتباع سياسات انكماشية .

### 3-3- مؤشر القيمة الحالية للدين إلى المداخل الحكومية:

وهو مؤشر القيمة المستقبلية لخدمة الدين المخصص بسعر فائدة تجاري بمخاطرة حيادية على المداخل الجبائية للحكومة يقيس الإستدانة في البلدان ذات الإقتصاد المنفتح والتي تعاني من قيد الميزانية الناجم عن إرتفاع خدمة المديونية . قد يدل هذا المؤشر لسنوات عديدة على أن الدولة تواجه مشاكل جبائية ومالية لخدمة المديونية .

### 3-4- مؤشر نسبة الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الاجمالي:

تعتبر نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي من أكثر المؤشرات دلالة لارتباطه بمتغير هام جدا وهو الناتج المحلي الاجمالي والذي يمثل القوة الاقتصادية الرئيسية، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{مؤشر نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي} = \frac{\text{الديون الخارجية}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}}$$

وكلما ازدادت هذه النسبة دل ذلك على ازدياد اعتماد البلد على العالم الخارجي في تمويل الاستثمار، الإنتاج والاستهلاك وإذا كانت الديون تمثل حقوقا للغير فإن ارتفاع هذه النسبة إنما يعني ازدياد حقوق هذا الغير في الناتج الوطني الاجمالي . وبالرغم من أهمية هذا المؤشر إلا أنه قد لا يعطي صورة دقيقة عن قدرة الدولة المدينة على تسديد ديونها على المدى البعيد لأن ذلك يعتمد على طول المدة، شروط القرض ، نوع ومقدار سعر الفائدة ، وحصص الاستهلاك المحلي في الناتج المحلي الاجمالي.

### 5-آثار المديونية الخارجية:

ان ارتفاع معدل خدمة الدين الخارجي (مؤشر خدمة الدين)، حيث كلما ارتفع المعدل دل على أن معظم حصيلة النقد الاجنبي من الصادرات وجهت إلى تسديد أقساط الدين.

معدل خدمة الدين = مجموع الأقساط + مجموع الفوائد / مجموع حصيلة الصادرات

✓ عدم القدرة على سداد أعباء خدمة الدين في مواعيدها المستحقة والالتجاء إلى إعادة جدولة الديون الخارجية؛

✓ تدهور الاستقرار الاقتصادي و اضعاف عملية التنمية ؛

✓ تأثيرها على ميزان المدفوعات بسبب استنزاف العملة الصعبة لتسديد اعباء الدين؛

✓ انخفاض القدرة الشرائية ؛

✓ ارتفاع المستوى العام لأسعار السلع ؛

✓ انخفاض الادخار المحلي والاحتياطات الأجنبية .

#### 6- نشأة وتطور المديونية الخارجية على الدول النامية:

تعود أزمة المديونية الخارجية إلى المراحل المبكرة للعلاقات الاقتصادية غير المتكافئة بين البلدان الصناعي المتقدمة والبلدان النامية ، وبسبب أزمة الكساد التضخمي التي اجتاحت العالم الرأسمالي والأزمات المصاحبة لها من جهة وتراجع الطلب على الاستثمار وتدهور معدلات الربح من جهة أخرى دفع البلدان الرأسمالية للبحث عن مصادر لتشغيل الأموال المتراكمة في خزائنها من أجل الحصول على الأرباح والفوائد العاليه، وقد حققت عملية تدوير السيولات النقدية الغربية في بلدان العالم الثالث بأسعار فائدة مرتفعة تراكمات نقدية كبيرة انعكست في ارتفاع حجم الموارد الماليه المتداوله في سوق الدولار الاوربي من 235 بليون دولار الى 545 بليون دولار مم أدى إلى تفاقم المستحقات لدى الدول الدائنة . ظهرت أزمة المديونية الخارجية عندما اعلنت المكسيك في سنة 1982 عجزها عن الوفاء بديونها البالغه 92 مليار دولار ولحقت بها دول أخرى كالأرجنتين والبرازيل وطالبت مجموعة من الدول بإعادة جدولة ديونها وتخفيض مديونيتها وأعفائها

من الفوائد المترتبة على الدين.

وتشير المصادر الدولية أن حجم الديون الخارجية لدول العالم الثالث قد شهدت نموًا واحدًا بلغت أكثر من 1.3 بليون دولار في سنة 1988<sup>1</sup>.

### 6- أساليب معالجة المديونية الخارجية:

بسبب التخوف الشديد من عدم حصول الدول الدائنة على ديونها، فقد سعت هذه الدول لتقديم جملة من الاقتراحات خاصة منها صندوق النقد الدولي

**6-1- حلول مقترحة من قبل صندوق النقد الدولي:** سعى صندوق النقد الدولي إلى العمل لإيجاد مجموعة من الحلول من أجل الحد من حدة المديونية، نذكر منها مايلي<sup>2</sup>:

- ✓ تخفيض سعر صرف العملة الوطنية؛
- ✓ الغاء أو تقليص الرقابة على الصرف الأجنبي؛
- ✓ انشاء سوق حر للنقد الأجنبي؛
- ✓ تحرير التجارة الخارجية و إلغاء احتكار الدولة لها؛
- ✓ الغاء اتفاقيات التجارية الثنائية خاصة المتعارضة مع مبدأ حرية التجارة الخارجية ؛
- ✓ تقليص الانفاق العام الجاري والاستثماري؛
- ✓ زيادة الضرائب والرسوم؛
- ✓ رفع أسعار المنتجات وخدمات القطاع العام والمرافق العامة و إلغاء الخدمات المجانية؛
- ✓ إلغاء الإعانات على السلع الأساسية والخدمات المعيشية؛
- ✓ رفع سعر الفائدة؛
- ✓ وضع حدود عليا للائتمان المصرفي في المسموح به للقطاع العام؛
- ✓ تحرير أسعار الطاقة؛
- ✓ تقليل التوظيف الحكومي وتجميد الأجور؛
- ✓ تقديم امتيازات ضريبية لصالح الاستثمارات المحلية والأجنبية؛

1- صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، ماي 2000.

2- محمد راتول، مرجع سابق الذكر، ص 355-356.

✓ تحرير الاستثمارات؛

✓ ضمان حرية تحويل أرباح ومداحيل الاستثمارات الأجنبية للخارج؛

✓ تقليص نمو مؤسسات القطاع العام لصالح القطاع الخاص؛

✓ تكييف القوانين المتعلقة بالمؤسسات والبنوك؛

✓ تحرير أسعار السلع والخدمات.

## 6-2- حلول مقترحة من قبل البنك الدولي:

قدم البنك الدولي حزمة من الحلول والمقترحات للتخفيف من حدة المديونية أهمها<sup>1</sup>:

✓ تقديم الدعم المالي في اطار برنامج التعديل الهيكلي المطبق على الدول المدينة؛

✓ العمل على توسيع الطاقات الانتاجية وتشجيع الاستثمارات في القطاع الخاص؛

✓ العمل على تخفيف حدة الفقر وانعكاسات أزمة المديونية على الطبقات المتوسطة والهشة؛

✓ العمل على حث الدول الدائنة والمقرضين على تقديم الدعم الكافي للدول المدينة .

## 6-3- حلول المقترحة من طرف الدول الدائنة: مع تفاقم أزمة المديونية خلال فترة الثمانينات قدمت

الدول الدائنة بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية خطط لمعالجة الأزمة ،نذكر منها:

أ- **مخطط بيكر Beker**: قام بيكر(وزير الخزانة الأمريكي) في أكتوبر سنة 1985 بوضع مشروع يهدف

إلى مساعدة الدول المتخلفة البالغ عددها 15 دولة تم اختيارها على أساس ترتيبها من حيث حجم مديونيتها

لاسيما دول أمريكا اللاتينية إثر الجمعية السنوية لصندوق النقد الدولي و التي حدد ثلاث نقاط لحل الأزمة

و داء المديونية و هذه النقاط تتمثل في مايلي<sup>2</sup>:

✓ زيادة القروض المقدمة من البنك و بنك التنمية الأمريكي بحوالي 50% بقيمة 9مليار دولار ؛

✓ يجب على المؤسسات المالية و بصفة خاصة البنوك التجارية زيادة القروض الموجهة على 15 بلد من

البلدان الأكثر استدانة في العالم و منها 20 مليار دولار على مدى ثلاث سنوات -1986-1987

1988 و أطلق عليها خطة بيكر المعدلة؛

✓ التزام الدول النامية ببرامج التصحيح .

## ب- مخطط برادي Brady:

1 -محمد راتول،مرجع سابق الذكر،ص356.

2 - محمد راتول،مرجع سابق الذكر ،ص357.

بعد فشل مخطط بيكر قدم "نيكولاي برادي" مشروعه في سنة 1989 (الوزير الأمريكي للخزينة) بفكرة تحويل دين بعض البلدان إلى سندات ذات العائد المضمون مما يتوجب تدخل البنك الدولي و صندوق النقد الدولي لتسيير هذه العملية. وعليه يعطي مشروع برادي لصندوق النقد الدولي و البنك الدولي دورا بالغ الأهمية في التخفيف من حدة المديونية حيث طلب منها تقديم الضمانات الكافية للبنوك التجارية بالأقساط المستقبلية لخدمة الدين.

لقد حاولت هذه المبادرة إقامة الوسائل التي تتيح للبنوك تلبية حاجيات التمويل للدول النامية

دون أن تزيد المخاطر جراء ذلك حيث اعتمد على النقاط التالية:

- ✓ إعطاء الدول المدينة فترة لتسديد مدفوعات خدمة الدين لمدة ثلاث سنوات؛
- ✓ اجراء تخفيض للديون التجارية ل 31 دولة ذات المديونية الكبيرة بنسبة 20 % من الإجمالي المستحق عليها والبالغ 340 مليار دولار على أن يتم ذلك في ثلاث سنوات؛
- ✓ يتم التخفيض خلال ثلاث سنوات عن طريق دخول البنوك التجارية في مفاوضات مباشرة مع الدول المدينة على أن تستخدم الموارد المالية المتاحة لصندوق النقد و البنك الدولي لضمان سداد خدمة الديون على المبالغ المتبقية وتحويل الدين إلى سندات حكومية؛
- ✓ لكي تستفيد الدول المدينة من هذا التخفيض عليها أن تتبنى برامج الاصلاح الاقتصادي وتنفيذها .
- تدرك الولايات المتحدة الأمريكية جيدا أن بنوكها كانت معنية أكثر من غيرها بالقروض المصرفية ، فلجوء إلى اعادة الجدولة يكون له عواقب سلبية على الدول النامية . كما فكرة تقديم قروض جديدة للمديونية أحسن بكثير من اعادة الجدولة لكن كل هذا بشروط تفرضها الدول الدائنة أهمها سياسات اصلاحية شاملة ولكن تلك الاصلاحات تتطلب تمويلات وهذا ما يجعل الدول انامية تتخبط في المديونية الخارجية .

ت- اتفاق تورنتو(مبادرة ميتيران): قامت الدول الصناعية السبعة\* بمناسبة انعقاد قممتها في جوان 1988 بتورنتو بتقديم عدة مبادرات لتخفيف مديونية الدول الأكثر فقرا ومعظمها افريقية ، وم أهم ما جاء في هذه المبادرات مايلي<sup>1</sup>:

- ✓ إلغاء حصة 30% من أقساط خدمات الديون المستحقة مع إعادة جدولة ما بقي منها؛
- ✓ تمديد آجال الاستحقاقات الجارية ؛
- ✓ تخفيض معدلات الفائدة على الديون إلى مستوى أقل من معدلات السوق .

\*الدول الصناعية السبعة: ألمانيا، فرنسا، بريطانيا، و.م.أ، اليابان، إيطاليا وكندا .

1 - محمد راتول، مرجع سابق الذكر، ص 359.

ولمتابعة ما تم الاتفاق عليه قامت فرنسا في شهر ماي 1989 من إلغاء كامل ديونها تجاه 35 دولة افريقية ذات دخل ضعيف، ثم تلتها كل من ألمانيا، بلجيكا، كندا والولايات المتحدة الأمريكية بإلغاء الديون العامة الثنائية منذ سنة 1989.

#### 6-4- الحلول المقترحة من قبل الدول المدينة (المثقلة بعبئ المديونية):

تم هذه المبادرة في سبتمبر، حيث قامت بها 54 دولة معظمها افريقية 1996 وهذا من أجل التخفيف من حدة المديونية والتي كانت تقارب 350 مليار دولار في أواخر التسعينات، ولقد جاء في محتوى هذه المبادرة إلغاء جزئي لديون الدول النامية شريطة أن تكون مديونية البلد الفقير تفوق 80% كنسبة من الدخل الوطني ووضع خطط وبرامج لمحاربة الفقر، حيث كان من المفروض أن يستفيد منها دول كثيرة إلا أن استفادت منها 23 دولة وهذا ما يتناقض مع حجم المديونية.

#### 6-5- أدوات متبعة لمعالجة المديونية الخارجية: اتبعت الدول المدينة مجموعة من الاستراتيجيات للتخفيف من حدة المديونية، يمكن استخلاصها فيما يلي<sup>1</sup>:

أ- استبدال الدين بأصول عينية ويتم ذلك بطريقتين:

✓ استبدال الدين بصادرات عينية، وهذا ايجابي بالنسبة للدول المدينة التي تحتاج سوق لتصريف منتجاتها، كما أن يكون لها امتيازات في السعر، النوعية، الامتياز الضريبي والجمركي.

✓ مبادلة الدين بأسهم، حيث امكانية تحويل الدين الخارجي لأحد الجهات الدائنة إلى حقوق ملكية من خلال امتلاك الدائن حصص من رأس المال عن طريق الأسهم.

ب- مفايضة الدين بدين آخر وذلك عن طريق استبدال البلد المانح للقرض أو بعض الشركات المختصة في ذلك؛

ت- تحويل الديون إلى استثمارات أجنبية مباشرة؛

ث- تحويل الديون إلى سندات، إذ تقوم البنوك الدائنة بتحويل قروضها إلى سندات ذات فائدة ضعيفة ومدة الاستحقاق أكبر؛

ج- تحويل الدين إلى مشاريع للتنمية البشرية كالجوامع والمستشفيات وغيرها وكل هذا يخدم مصالح الطرفين؛

1 - علي عبد الفتاح، مرجع سابق الذكر، ص 231.

ح- تحويل الدين إلى مشاريع لحماية البيئة، وذلك عن طريق تحويل جزء من ديونها لمشاريع صديقة للبيئة .

### 6-6- إعادة جدولة الديون :

أما تفاقم أزمة المديونية لجأت بعض الدول لسياسة إعادة جدولة الديون الخارجية (تأجيل سداد الدين)، ويوجد نوعين: لجوء ارادي (تكون الدولة المدينة في مركز قوة) ولجوء لاإرادي (الدولة المدينة في مركز ضعف مما يؤدي إلى فرض شروط عليها من قبل الطرف الدائن). وتتمثل هذه الشروط في:

- ✓ عدم قدرة الدولة المدينة على تسديد استحقاقات الديون؛
- ✓ لا تشمل إعادة جدولة الديون سوى القروض المقدمة من الجهات الرسمية للدول الدائنة؛
- ✓ تعيد جدولة ما بين 85% إلى 90% من الديون المستحقة في الفترة المحددة بفترة سماح خمس سنوات؛
- ✓ تحمل الدول المدينة بالفوائد الناجمة عن التأخير على الأقساط المؤجلة؛
- ✓ التزام الدول المدينة بتنفيذ سياسات وتوجيهات تتعلق بالجوانب الاقتصادية والاجتماعية و مطالب صندوق النقد الدولي.

تتم إعادة الجدولة بشروط مقيدة أهمها إعادة الهيكلة وأن المبلغ الذي يمنح يشمل الخيارات التالية<sup>1</sup>:

- ✓ حصول البلد المستفيد من عملية إعادة الهيكلة على قروض جديدة خلال فترة محددة قادمة؛
- ✓ تخفيض في مدفوعات الفائدة المترتبة على الديون التي تمت إعادة هيكلتها؛
- ✓ استبدال الدين بأذن الخزينة العمومية.

### 6-6- أساليب أخرى:

- ✓ عمليات تحويل الديون: تحويل الدين تكون عادة بين المستثمرين المقيمين وغير المقيمين وفي هذه الحالة يتدخل طرف ثالث لشراء الدين.
- ✓ إعادة شراء الدين: تقوم الدولة المدينة بشراء ديونها من البنوك التجارية عن طريق إعادة شراء أو سداد الدين بالقيمة السوقية له.
- ✓ توريق الدين: عملية تحويل الدين إلى أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق المال الدولية كالسندات .

### 7- نشأة المديونية الخارجية الجزائرية وأسبابها والآثار الناتجة عنها:

#### 7-1- نشأة المديونية الخارجية في الجزائر:

1 - مسعود مجيطنه، دروس في المالية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2017، ص222.

خلال مرحلة الستينيات كانت هناك بداية ضعيفة في اللجوء للاقتراض الخارجي بدأ هذا الاقتراض يزداد بشكل محسوس في مرحلة السبعينات، بحيث أصبحت الجزائر تلجئ إلى السوق المالي الدولي من أجل تغطية المشاريع الاستثمارية المختلفة والتي كانت المصادر الداخلية عاجزة عن تمويلها، ولقد سمح الارتفاع الهائل في أسعار النفط عام 1979 بارتفاع الواردات المتحصلة من صادرات النفط من 3.6 مليار دولار عام 1978 إلى 6.13 مليار دولار سنة 1980، ولذلك تميزت فترة بداية الثمانينات بالاستيراد المكثف للسلع الاستهلاكية وكان ذلك على حساب الاستثمار والتشغيل، وبما أن الاقتصاد الجزائري يعتمد اعتمادا كبيرا على تصدير المحروقات وقد تأثرت مديونية الجزائر من تقلبات أسعار المحروقات وأسعار الفائدة وكذلك من أسعار صرف الدولار الأمريكي في سنة 1985، مع العلم أن الدولار الأمريكي فقد منذ بداية عام 1985 ما يقارب من نصف قدرته الشرائية، فارتفعت الديون الخارجية نتيجة لذلك بحوالي 7 ملايين دولار، وتزامن ذلك مع تسارع وتيرة تسديد أصل الديون مما أدى إلى تفاقم الدين الخارجي بسبب ارتفاع فاتورة الاستيراد الاستهلاكي<sup>1</sup>.

في سنة 1986 بلغت المديونية الجزائرية ما يقارب 906.22 مليار دولار وعرفت اتجاهها متزايدا: ب 745.26 مليار دولار سنة 1988، 574.28 مليار دولار سنة 1989 و 794.29 مليار دولار سنة 1990 وشهدت الديون استقرارا خلال سنوات 1991، 1992، 1993 حيث قدرت على التوالي ب: 636.28 مليار دولار، 083.27 مليار دولار و 540.26 مليار دولار، لتشهد ارتفاعا سنة 1994 إلى 898.29 مليار دولار، وقد لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي سنة 1994 لفك الاختناق عن الخزينة العمومية، كما توجهت إلى جهات اقتراض أخرى على غرار نادي باريس و نادي لندن، وبدأت الديون الخارجية بانخفاض متواصل منذ سنة 1996 من 650.33 مليار دولار إلى 3.28 مليار دولار سنة 1999 ماعدا سنة 1998 بسبب آثار الأزمة النفطية والتي قلصت من الإيرادات البترولية<sup>2</sup>.

## 7-2- أسباب المديونية الخارجية في الجزائر:

هناك العديد من الأسباب ساهمت في ظهور أزمة المديونية الخارجية للجزائر منها أسباب داخلية وأخرى

خارجية

1 - نور الدين الحامد، آثار العولمة على اقتصاديات الدول النامية، ط1، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 95 -

2 - كواحلة يمينة، الاقتصاد الجزائري من شبح الاستدانة إلى التسديد المسبق للديون الخارجية، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة البليدة 2، ص 264.

## أ- الأسباب الداخلية:

وتتمثل في<sup>1</sup>:

- ✓ ضخامة الجهود الاستثمارية التي قامت بها الجزائر، مما نجم عنه ضعف نتائج الاستثمار الوطني؛
- ✓ تقلبات النفط والاعتماد المفرط على قطاع المحروقات؛
- ✓ عدم التمكن من تسيير القروض الخارجية؛
- ✓ النمو الديمغرافي المرتفع حيث وصل إلى 32 %.

## ب- الأسباب الخارجية:

إضافة لأسباب المديونية التي تطرقنا إليها سابقا، فيمكن تلخيص الأسباب الخارجية التي أدت إلى تفاقم أزمة المديونية الخارجية بالجزائر في مايلي:

- ✓ تدهور معدل التبادل التجاري، إذ يعتبر من بين العوامل الرئيسة الخارجية التي ساهمت بدرجة كبيرة في تزايد مديونية الدول النامية ومن بينها الجزائر؛
- ✓ تقلبات أسعار الصرف والتدهور الكبير للدينار الجزائري؛
- ✓ الشروط الصعبة (ارتفاع معدل الفائدة و انخفاض مدة استحقاق) التي تفرضها البنوك و المؤسسات المالية على القروض.

## 7-3- آثار المديونية الخارجية في الجزائر:

لقد كان لأزمة المديونية الخارجية آثار سلبية على المجالات الاقتصادية والاجتماعية والاقتصادية والاجتماعية نذكر أهمها فيما يلي:

- ✓ تأثر الاستثمار والتشغيل، فالمبالغ التي تدفعها الجزائر على شكل خدمات لديونها الخارجية قد أصبحت تلتهم نسبة كبيرة من القروض الجديدة التي تحصل عليها وهو ما أثر سلبا على معدلات الاستثمار والتشغيل؛
- ✓ إن تفاقم أعباء خدمات المديونية الخارجية قد دفع الجزائر - في ظل تواضع نمو حصيللة الصادرات من العملات الأجنبية، وضعف القدرة على توفير النقد الأجنبي مما أدى إلى انخفاض الاحتياطات الدولية؛

1 - الهاشمي بوجعدار، أزمة المديونية الخارجية للجزائر أسبابها وآثارها، مجلة جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، العدد 12، 1999، ص 98-

- ✓ للمديونية الخارجية وأعباء خدمة الديون أثارا سلبية على القدرة الذاتية للاستيراد حيث تمتص جزء كبيرا من حصيلة الصادرات واقتطاع جزء كبير منها ليوجه لخدمة الدين؛
- ✓ تدهور في المستوى المعيشي للسكان خاصة أصحاب الدخل الضعيفة بالرغم من الزيادات الوهمية في الأجور والمرتبات حيث كانت معدلات التضخم تفوق بكثير معدلات الزيادة في الدخل النقدية.

## الجدول رقم 01: يمثل المديونية الخارجية في الجزائر

السنوات	إجمالي الديون الخارجية مليون دولار	خدمات الديون الخارجية مليون دولار	نسبة زيادة الخدمات	نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي الإجمالي للجزائر
2000	25.261.0	4.500.0	-	
2001	22.571.0	4.464.0	0.8-	
2002	22.642.0	4.150.0	7.03-	
2003	23.353.0	4.358.0	5.01	
2004	20.600.0	5.658.0	99.87-	
2005	17.191.0	5.846.0	3.32	17.5
2006	5.612	13.314	127.74	
2007	5.606	1.431	89.25-	
2008	5.586	1.218	14.88-	
2009	5.413	1.000	17.89-	
2010	5.681	667	33.3-	
2011	4.405	618	7.34-	
2012	3.676.0	844.0	36.56	
2013	3.397.0	520.0	3.79	1.6
2014	3.735.0	273.0	47.5-	1.7

2015	2.046.0	471.2	-72.6	1.8
2016	3.849.0	281.3	40.30-	2.5

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد اضافة إلى تقرير الاقتصاد العربي مؤشرات الأداء ( 2000-2018 )  
( السنة 34 العدد الفصلي 4 (أكتوبر - ديسمبر 2016) ص 15 .

نستنتج من الجدول أن مستويات الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي شهدت انخفاضا منذ سنة 2000 ، وهذا راجع لتخلي الدولة الإجمالي قد عن فكرة الاستدانة والاعتماد على المصادر الداخلية والإيرادات النفطية ، كما نلاحظ أن الديون الخارجية الإجمالية للجزائر على المدين المتوسط و البعيد كانت تقدر بـ 3.4 مليار دولار في اخر سنة 2013 مقابل 25.3 مليار دولار سنة 2000 حسب أرقام الحكومة . كما أن خدمة الديون كانت تقدر بـ 5.1 مليار دولار سنة 1999 مقابل 9 ملايين سنة 1990. تراجعت هذه الخدمة سنة 2000 إلى 4.5 مليار دولار لتستقر في حدود 5 ملايين دولار إلى غاية 2004 . و نسبة الديون/الناتج الداخلي الخام التي كانت تقدر بـ 59 بالمائة سنة 1999 انخفضت إلى 26 % سنة 2004 ونسبة الديون على الصادرات انخفضت من 39 % سنة 1999 إلى 12 % بالمائة سنة 2004.

**ملاحظة:** تم انخفاض المديونية من سنة إلى راجع لارتفاع أسعار النفط في الفترة 2008-2013، حيث قررت الحكومة آنذاك بدفع أقساط الدين وذلك عن طريق تقديم طلب تعجيل دفع الدين لدى صندوق النقد الدولي . كما أن ديون الجزائر الخارجية تمثل 1.06 % من الناتج المحلي الإجمالي، فيما يمثل الدين العام الداخلي 36 % من الناتج المحلي الإجمالي.

## خاتمة:

تعد المحاور والمواضيع التي تم التطرق إليها ليها من الموضوعات الأساسية في برنامج المالية الدولية، و قد تم التوسع في كل من محاور البرنامج، وهذا راجع لتعقيد المشاكل المالية الدولية والارتباطها الوطيد بالتطورات الاقتصادية السريعة التي تحدث في العالم أهمها الأزمات المالية، تذبذبات أسعار المواد الطاقوية والأولية وعدم استقرار أسعار الصرف بالإضافة إلى التطورات السياسية والصحية .

وفي الختام نتمنى أن نكون وفقنا في اعداد هذه المطبوعة الموجهة لطلبتنا لتكون مرجع لمقياس المالية الدولية والتي هي بحر من العلوم لارتباطها الوطيد بالتغيرات الاقتصادية الدولية .

وفي الأخير العمل ما حسن آخره وخير الكلام ما قل ودل وبعد هذا الجهد المتواضع أتمنى أن أكون موفقا في سردى للعناصر السابقة سردا لا ملل فيه ولا تقصير موضحا فقني الله وإياكم لما فيه صالحنا جميعا.

## قائمة المراجع :

## أولا - باللغة العربية:

## أ-الكتب:

1. ابراهيم مرعي العتيقي، سياسات مؤسسات النقد الدولية والتعليم، ط1، دار الوفاء، الاسكندرية، مصر .
2. أحمد جابر بدران، الاقتصاد الدولي والاندماج الاقتصادي المعاصر، مركز الدراسات الفقهية والاقتصادية- سلسلة كتب اقتصادية جامعية-، القاهرة، مصر، ط2014، 1.
3. أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية، إطار في التنظيم وتقسيم الأدوات، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2012 أمين صيد، سياسة سعر الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية للطباعة و النشر، بيروت، لبنان، 2013.
4. إياد حماد عبد، أزمة المديونية الخارجية للبلدان النامية أسبابها وسبل مجاها، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد2، 2008.
5. بسام الحجار العلاقات الاقتصادية ، مجد للمؤسسة الجامعة للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ط1 2003، .
6. بن حمود سكينه، در وس في الاقتصاد السياسي، دار الملكية للطباعة والإعلام، الطبعة الأولى، ط1 2006، .
7. بول سامويلسون وآخرون، الاقتصاد، ترجمة هشام عبد الله، دار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
8. جمال الدين برقوق، مصطفى يوسف، الاقتصاد الدولي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1 ، 2016 .

9. جوزيف دانيالز و ديفيد فانهورز، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2010.
10. دادبي، ناصر عدون، العايب عبد الرحمن، البطالة وإشكالية التشغيل ضمن برامج التعديل الهيكلي للاقتصاد من خلال حالة الجزائر. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
11. دومنيك سالفاتور، نظريات ومسائل في الاقتصاد الدولي، سلسلة شوم في الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
12. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، عالم المعرفة، الكويت، 2000 .
13. زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات دار الطبع، القاهرة، مصر، 2007 .
14. زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004 .
15. زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 2003 .
16. سالم رشدي سيد، إدارة التمويل الدولي (أسسه ونظرياته)، دار الراجحة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2015
17. سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017 .
18. سامي عفيف حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير و التنظيم، الدار المصرية اللبنانية، ط2، القاهرة، 1994 .
19. سرمد كوكب جميل، التمويل الدولي :مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، جامعة الموصل ، 2002 .
20. سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية، دار النشر للجامعات، مصر، ط1، 2004 .
21. سمير محمد معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية، 1989، القاهرة.
22. سهير إبراهيم الشوملي إدارة مالية دولية، دار الإعصار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020.
23. سي محمد كمال، صباغ رفيقة، المالية الدولية والأزمات المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2017،
24. السيد محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية 84 (شارع زكريا غنيم تانيس سابقا)، الاسكندرية، مصر، 2009.
25. شقير نوري موسى وآخرون، "التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط1، 2012،
26. ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008 .
27. طالب محمد عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية ،الأردن 2004 .
28. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط5، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2005.
29. عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الجلي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003 .
30. عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، مصر ، 2005.
31. عادل عبد المهدي وآخرون، الموسوعة الاقتصادية ،دار ابن خلدون للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1980.

32. عبد السلام أبو قحف، "نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001.
33. عبد المجيد القدي، المدخل السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
34. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصاد القومي، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002 .
35. عبد المؤمن محمد، السياسة الاقتصادية بين أدوات السياسة المالية وأدوات السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه علوم، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2016.
36. عبد النافع عبد الله الزري، الأسواق المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001 .
37. عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، ط1، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، 1999 .
38. عطا الله علي الزبون، التجارة الخارجية، دار البازوري، عمان، الأردن، 2015 .
39. علي حافظ منصور، اقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة النهضة الشرق، القاهرة، مصر، 1990.
40. علي عبد الفتاح أبو شرار، الإقتصاد الدولي نظريات وسياسات، ط3، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010 .
41. فتني مايا، العولمة المالية وآثارها على نظام الصرف، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
42. فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ط1، عمان، الأردن، 2004 .
43. فيصل محمد أحمد الكندري، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على قطاعات الاستثمار (دروس مستفادة)، منشأة المصارف، الإسكندرية، بدون سنة نشر .
44. فريد النجار البورصات والهندسية المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998 - 1999 .
45. قيري موسى وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، ط1، دار المسيرة عمان، الأردن، 2009 .
46. كاظم عبادي الجاسم، جغرافية التجارة الدولية، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015 .
47. كامل بكري، الاقتصاد الدولي التجارة الدولية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003 .
48. مأمون علي ناصر وآخرون، التمويل الدولي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان الأردن، ط1، 2016 .
49. ماهر كنج شكري و مروان عوض، المالية الدولية :العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
50. مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007 .
51. مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية 1، ط، منشورات الجلي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2006 .
52. مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية، الإشكالات والآثار المحتملة على الوحدة الأوروبية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة 2002
53. محمد راتول، الاقتصاد الدولي، مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر د.ط، 2018.
54. محمد سيد عابد، التجارة الدولية مكتبة الاشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2001.

55. محمد وجيه حنيني، تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس، ط1، الأردن، 2010 .
56. محمود يونس، اقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2007 .
57. مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، دار هومة، الجزائر، 2008 .
58. مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007 .
59. موسى ادم عيسى، آثار التغيرات في قيمة النقود وكيفية معالجتها في الاقتصاد الإسلامي، مجموعته دلة البركة، جدة، السعودية، 1993 .
60. نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الإقتصاد الكلي ،الدار العلمية ودار الثقافة للنشر والتوزيع ، ط1 ،عمان ،الأردن، 2001 .
61. نسيب الخازن ، مبادئ علم الإقتصاد ، دار مكتبة الحياة ،لبنان ، د ت .
62. نور الدين الحامد، آثار العولمة على اقتصاديات الدول النامية، ط1، دار مجدولوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
63. هوشيمار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير للنشر و التوزيع، عمان ،الأردن، ط1، 2006.
64. وليد صافي وأنس البكري، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل، ط1، الأردن، 2009 .
65. يوسف أبو فارة، الأزمات المالية و الاقتصادية دار وائل للنشر، الأردن، 2015.

## ب- المقالات:

1. أحمد بن بوزيان ومسية زيار، انتشار عدوى الأزمات المالية، مجلة أبحاث اقتصادية و ادارية، العدد الثامن، تصدر عن كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير . جامعة بسكرة . الجزائر، ديسمبر 2010.
2. أحمد حسين الرفاعي و خالد واصف الوزني، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق ،دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، 2007 . الاقتصادية الدولية ودورها في النظام الاقتصادي المعاصر". مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القادسية، المجلد 6 ،العدد 1 2006.
3. بسدات كريمة، دراسة قياسية لأسباب اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر .، مجلة المالية والأسواق، المجلد3، العدد2، جامعة مستغانم ،الجزائر .
4. بطاهر علي، سياسات التحرير الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الأول، جامعة الشلف، 2004.
5. بلقاسم العباس، إدارة الديون الخارجية ،سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط الاقتصادي الكويت، المجلد3، العدد 30 ، 2004.
6. بهوري نبيل و بوفاسة سليمان، مستقبل أسواق الأوراق المالية العربية في ظل الأزمات المالية العالمية ومتطلبات تفعيلها، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد17 ، المجلد 02، 2017.
7. حاكمي بوحفص، مسيرة الاقتصاد الجزائري وأثرها على النمو الاقتصادي، مجلة العلوم الانسانية، السنة الرابعة، العدد32، جانفي 2007.

8. صالح أويابة، عبد الرزاق خليل، أثر التغيرات في سعر الصرف والتضخم المحلي على ميزان المدفوعات -دراسة حالة الجزائر (1990-2016)-، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 02، الجزائر، 2018 .
9. طوال هبة وآخرون، سبل وآليات علاج الاختلال في ميزان المدفوعات الجزائري، مجلة البناء الاقتصادي، العدد 02، جامعة الجلفة، الجزائر، 2019 .
10. كواحلة يمينة، الاقتصاد الجزائري من شبح الاستدانة إلى التسديد المسبق للديون الخارجية، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة البليدة2.
11. الهاشمي بوجعدار، أزمة المديونية الخارجية للجزائر أسبابها وأثارها، مجلة جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، العدد12، 1999.
12. هيل عجمي جميل، الاستثمار الأجنبي في الأردن حجمه ومحدداته، مجلة أربد للبحوث والدراسات، المجلد الخامس، العدد الأول، جامعة أربد الأهلية، الأردن، 2002.

## ت-الملتقيات وندوات:

1. إبراهيم عبد الحليم عبادة، السياسة النقدية ضوابطها وموجهاتها في اقتصاد إسلامي، الملتقى الدولي لمعهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير بعنوان الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، غرداية، الجزائر.
2. عيجولي خالد، الملتقى العلمي الدولي حول "الأزمة والاقتصادية الدولية والعملة العالمية، 20-21 أكتوبر 2009، عنوان المداخلة: فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من آثار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهن .

## ث- التقارير :

- صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، ماي 2000.
- وليد عيادي عبد النبي، ميزان المدفوعات بوصفه أداة في التحليل الاقتصادي، البنك المركزي العراقي-المديرية العامة للإحصاء والأبحاث.
- علاء الدين مرجان محفوظ ، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الإقتصاد المصري، دراسة مقدمة لوزارة التجارة والصناعة المصرية ، أبريل 2009 .

## ج-المطبوعات:

1. شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجزائرية، 1989.
2. مفتاح صالح، المالية الدولية، مطبوعة مقدمة لطلبة السنة رابعة ليسانس تخصص مالية، نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة بسكرة، 2005-2006.

## ثانيا-المراجع باللغة الأجنبية:

1. Ahmed Bouyacoub, Entreprise et Exportation : Quelle Dynamique, Les Cahiers du CREAD, N0 41, Premier trimestre 1998.
2. Bernard Guillochon et Annie Kaweck, Économie internationale( commerce et macroéconomie), DUNOD, Paris, 2009

3. Cencini Alvaro ,The macroeconomic foundations of macroeconomics, Edition 1, Routledge, Library Genesis, 2005.
4. David Eiteman et all, Gestion et finance internationales, 10e édition, pearson education, France, 2004
5. DEMBINSKI. M. Pawel , l'endettement international, OCDE, Paris, 1988.
6. Douglas A Ruby (2003), The business cycle, university of Alabama, United states.
7. Eric Bosserelle, Les nouvelles approches de la croissance et du cycle, Dunod Paris 1999.
8. Fernando Daniel Sedano : Trade ajustements to exchange rates in régional conomic intégration: rgentina and brazil , A Dissertation Submitted to the Graduate Faculty of Auburn University, December 16, 2005.
9. J.C.Ingram. " **International Economics**", john wiley and Sons, 2nd édition, 1996.
- Michel Lelart ,le système monétaire intrnationale,edition la découverte,paris,2003
10. Paul Krugman, Maurice Obstfeld, Economie internationale, 8e édition, Pearson éducation, France, 2009.
11. Poul krugman , Maurice Obstfeld, Marc Melitz, Économie international, publié par pearson Education, France, paris, 2012.
12. Yves simon, Samir mannai, Thechniques financières internationales, 7e édition, Economica, France, 2002.

ثالثا-المواقع الالكترونية:

[www.m-a-arabia.com/vb/showthread.php2](http://www.m-a-arabia.com/vb/showthread.php2)