

جامعة ابن خلدون-تيارت-



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير



قسم علوم التسيير

دور اقتصاديات الإستدانة واقتصاديات

الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية

حالة الجزائر

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

تخصص: إدارة مالية

الأستاذ المشرف :

- بلعيد شكيب

إعداد الطالب :

- فرحات مصطفى

لجنة المناقشة

الصفة	الرتبة العلمية	أعضاء اللجنة
رئيساً	أستاذ مساعد	بوحركات بوعلام
مشرفاً ومقرراً	أستاذ مساعد	بلعيد شكيب
مناقشاً	أستاذ مساعد	بن طراد أسماء

نوقشت و أجزيت علنا بتاريخ.....

السنة الجامعية: 2018 - 2019



شكر و تقدير

إذا كان لا بد من الشكر
فهو الله العلي العظيم الذي وفقنا في انجاز
هذا العمل والذي بنعمته وبفضله وصلنا
إلى هذا المقام العظيم
كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ
المشرف "بلعيد شكيب" الذي أرشدنا من خلال
توجيهاته المعرفية القيمة والذي لم يبخل
علينا بالنصيحة وحفزنا على المواصلة
والمثابرة
كما أتقدم بالشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة
على تفضلهم بإثراء هذا العمل
وإلى كل أساتذة كلية العلوم الإقتصادية
والتجارية وعلوم التسيير
مثلنا الأعلى والشعلة التي أنارت طريقنا في
العلم
وإلى كل من كان له يد في انجاز هذه
المذكرة
من بعيد أو من قريب
لهم منا كل الاحترام .

اهداء

إلى الذين قال فيهما رب العزة
(واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب ارحمهما

كما ربياني صغيرا)

إلى الوالد تحت الثرى رحمه الله تعالى

إلى الوالدة الكريمة أطال الله في عمرها

إلى أخوي العزيزين

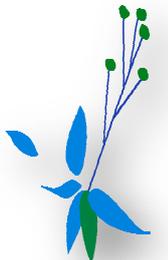
إلى الأستاذ المشرف بلعيد شكيب

وإلى جميع أساتذتي منذ بداية مشواري الدراسي

وإلى كل الأصدقاء

دون استثناء

مصطفى



فهرس المحتويات

شكر وتقدير

إهداء

فهرس المحتويات

قائمة الجداول والأشكال

أ	مقدمة
8	الفصل الأول: الإطار النظري للتنمية الاقتصادية
11	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التنمية الاقتصادية
11	المطلب الأول: تطور مفهوم التنمية
13	أولاً: مفاهيم أساسية حول التنمية الاقتصادية
15	ثانياً: الفرق بين التنمية والنمو الاقتصاديين
17	المطلب الثاني: أهمية التنمية الاقتصادية وأهدافها
17	أولاً: أهمية التنمية الاقتصادية
19	ثانياً: أهداف التنمية الاقتصادية
23	المطلب الثالث: أبعاد واستراتيجيات التنمية الاقتصادية
23	أولاً: أبعاد التنمية
25	ثانياً: استراتيجيات التنمية الاقتصادية
27	المبحث الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية وعقباتها
27	المطلب الأول: نظريات التنمية الاقتصادية
27	أولاً: نظرية آدم سميث
28	ثانياً: نظرية التحولات الهيكلية
28	المطلب الثاني: أركان عملية التنمية
28	أولاً: من ناحية صحة النظريات
28	ثانياً: النتيجة العملية لجهود التنمية في الدول النامية
29	المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية
29	أولاً: العقبات الاقتصادية (العقبات الداخلية)
32	ثانياً: العقبات السياسية والاجتماعية
33	ثالثاً: العقبات التنظيمية والإدارية والتكنولوجية
34	رابعاً: العوائق الدولية للتنمية
35	المبحث الثالث: تمويل التنمية الاقتصادية

فهرس المحتويات

35	المطلب الأول: ماهية التمويل وأهميته.
35	أولاً: ماهية التمويل.
36	ثانياً: أهمية التمويل.
37	المطلب الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية وخصائصه.
37	أولاً: مصادر تمويل التنمية.
43	ثانياً: خصائص التمويل.
43	المطلب الثالث: مشاكل مصادر التمويل وإجراءات إنعاشها.
43	أولاً: مشاكل مصادر التمويل.
45	ثانياً: إجراءات إنعاش مصادر التمويل.
الفصل الثاني: أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية	
50	المبحث الأول: الجوانب النظرية للأسواق المالية.
50	المطلب الأول: ماهية الأسواق المالية.
50	أولاً: تعريف السوق وتصنيفها.
52	ثانياً: تعريف السوق المالية.
53	ثالثاً: نشأة وتطور الأسواق المالية.
55	المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية، وظائفها وأهميتها.
55	أولاً: أنواع السوق المالي.
62	ثانياً: وظائف الأسواق المالية وأهميتها.
68	ثالثاً: شروط قيام السوق المالي.
71	المطلب الثالث: دور السوق المالي في تمويل التنمية.
71	أولاً: موقع ودور السوق المالي في النشاط الاقتصادي.
73	ثانياً: التأثير الإيجابي للسوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية.
76	المبحث الثاني: مفاهيم أساسية للاستدانة.
76	المطلب الأول: ماهية الاستدانة.
77	المطلب الثاني: التمويل عن طريق الاستدانة.
82	المطلب الثالث: أسباب المديونية وآثارها.
82	أولاً: أسباب المديونية.
87	ثانياً: آثارها على الدول.
90	المبحث الثالث: عموميات حول اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية.

فهرس المحتويات

المطلب الأول: ماهية اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية وخصائصها	90
أولا: اقتصاديات الاستدانة	90
ثانيا : اقتصاديات الأسواق المالية	91
ثالثا: خصائص اقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية	91
المطلب الثاني: دور البنك الدولي وشركات متعددة القومية في تمويل التنمية	93
المطلب الثالث: كيفية الإنتقال من إقتصاديات الإستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية والفرق بينهما	96
أولا: الفرق بين إقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية	96
ثانيا: الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية	98

الفصل الثالث: واقع تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر

المبحث الأول: سوق الأوراق المالية (البورصة) في الجزائر	102
المطلب الأول: نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر	102
أولا: أهمية وأسباب إنشاء سوق الأوراق المالية في الجزائر	102
ثانيا: الهيكل التنظيمي لبورصة القيم بالجزائر والمتدخلون فيها	105
المطلب الثاني: تطور سوق الأوراق المالية بالجزائر	107
أولا: تجربة الشركات المصدرة للأوراق المالية ببورصة الجزائر :	107
ثانيا: الأوراق المالية المتداولة في بورصة الجزائر	109
المطلب الثالث: معوقات وأفاق تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر	115
أولا: معوقات بورصة الجزائر	115
ثانيا: مقترحات لتنشيط بورصة الجزائر	117
المبحث الثاني: المديونية الخارجية في الجزائر	119
المطلب الأول: مفاهيم عامة للمديونية الخارجية	119
المطلب الثاني: مراحل تطور المديونية الخارجية	120
المطلب الثالث: تطور حجم الديون الخارجية	126
أولا: نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات	126
ثانيا: نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي	127
ثالثا: نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي	127
المبحث الثالث: السياسة الجزائرية المتبعة في تمويل التنمية الاقتصادية	130
المطلب الأول: المحاولات المبذولة من طرف الحكومة الجزائرية	130
أولا: الظروف الاقتصادية والقانونية	132

فهرس المحتويات

133	..... ثانيا: سياسة تخفيض النفقات العامة، والقرض مقابل الذهب
135	..... ثالثا: سياسة التمويل الخارجي المباشر للاستثمارات
135	..... المطلوب الثاني: معالجة أزمة المديونية الخارجية في إطار التعامل مع FMI
135	..... أولا: الجزائر وشروط صندوق النقد الدولي
137	..... ثانيا: إعادة التمويل
139	..... ثالثا: إعادة جدولة الديون الخارجية
142	..... المطلوب الثالث: النتائج المترتبة على التعامل مع FMI
143	..... أولا: خصوصية المؤسسات العمومية وتصفية المفلسة منها
144	..... ثانيا: تحرير الأسعار
144	..... ثالثا: تخفيض قيمة العملة الوطنية
145	..... رابعا: توسيع مجال تطبيق الضريبة
145	..... خامسا: الجزائر بعد عام 2000
148	..... خاتمة
152	..... قائمة المصادر والمراجع

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
22	الأهداف الجديدة للألفية	جدول 01-01
60	يمثل الفرق بين العقود الفورية والعقود الآجلة.	جدول 01-02
86	آثار الصدمات البترولية الأساسية على الدول النامية	جدول 02-02
95	دور البنك المركزي بين اقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية	جدول 03-02
96	الفرق بين إقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية	جدول 04-02
114	مؤشرات قياس نشاط السوق الأوراق المالية في الجزائر للفترة 1999-2005	جدول 01-03
122	تطور الصادرات والواردات الجزائرية خلال الفترة (1985-1990)	جدول 02-03
123	تطور مخزون الديون الخارجية للجزائر للفترة (1995-2005).	جدول 03-03
127	تطور نسبة الاحتياطيات إلى الديون الخارجية للفترة (1996-2005)	جدول 04-03
140	تدابير السياسة النقدية وإصلاح النظام البنكي والمالي ضمن برنامج التسهيل الموسع	جدول 05-03
143	متوسط أسعار صرف الدينار مقابل الدولار:	جدول 06-03

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
30	الحلقة المفرغة الرئيسية (الحلقة المفرغة للفقر)	الشكل 01-01
42	مصادر تمويل التنمية الاقتصادية	الشكل 02-01
56	أنواع سوق النقد	الشكل 01-02
61	يمثل مكونات سوق رأس المال.	الشكل 02-02
61	أنواع الأسواق المالية	الشكل 03-02
64	وظائف السوق المالي	الشكل 04-02
125	التطور النسبي للديون والصادرات للفترة (1994-2005)	الشكل 01-03

مقدمتہ

مقدمة

شهد العالم تطورات سريعة لاسيما في المجال الاقتصادي بعد أن عاش حالة من الدمار ناجم عن الحروب وانحصار معظم اقتصاديات دول العالم، ولكن مع مرور الوقت انقسم العالم إلى قسمين أحدهما يمثل الدول المتقدمة والتي تتميز بتوفر قاعدة اقتصادية متينة وقسم ثاني يتمثل في الدول المتخلفة التي تشترك في خصائص معينة.

مع استمرار تطور الاقتصاد وتعاضم قدراته الإنتاجية واتساع تأثير المنافسة وآليات السوق، ومع تزايد الاحتياجات بتعزيز الفعالية ورفع الكفاءة واستخدام الموارد المتاحة مع خلق مصادر للتمويل بهدف تحقيق نهوض شامل في مختلف المجالات خاصة بالنسبة لتلك الدول التي تعاني من مشاكل في التنمية الاقتصادية، كان لزاما عليها البحث عن حلول جذرية لإنعاش نشاطها الاقتصادي وتسريع عجلة التنمية ببناء اقتصاد متطور ومزدهر على قاعدة نظام الحرية الاقتصادية، وفي إطار هذا الوضع المتردي التي آلت إليه مختلف الدول فإنها تسعى جاهدة من أجل تحقيق تنمية اقتصادية بتحويل شامل لكافة مكونات اقتصادياتها من خلال إحداث تغييرات وجملة من الجهود هدفها توفير التمويل اللازم لمتطلبات تمويل عملية التنمية، لهذه الأسباب تصاعد الاهتمام بالأسواق المالية والنقدية من جهة وأسواق الاستدانة من جهة أخرى في مختلف دول العالم لأنها وسائل فعالة في تنفيذ وتمويل المشروعات.

إن هذه الوظائف التي تؤديها الأسواق سابقة الذكر قد تؤثر على الاقتصاد حيث أننا نجد عملية التنمية الاقتصادية تتطلب في أي دولة رؤوس أموال مجمعة حيث أنه من غير الممكن تحقيق معدلات التنمية الاقتصادية المنشودة في ظل غياب تكوينات الرأس مالية.

يعتبر وجود اقتصاديات قادرة على حشد وتخصيص الموارد المالية بكفاءة لخدمة الأغراض المنتجة من المتطلبات الأساسية لتحقيق تنمية اقتصادية ، والجزائر كغيرها من الدول النامية تتطلع إلى تحديث وتعميق وتقوية اقتصادها من خلال الإصلاحات الكبيرة على الرغم من الفرق الكبيرة بينها وبين باقي البلدان، فقد جاءت هذه الإصلاحات استجابة لأهداف مشتركة أهمها تحقيق أداء اقتصادي كفاء وسليم، هذه الإصلاحات التي لم تخلوا من نقاط ضعف عديدة بالنظر إلى تفاوت الدول بينها في الموارد الاقتصادية المتاحة والخصائص الاجتماعية والثقافية والمستوى الاقتصادي السائد، وبالتالي انخفاض الإنتاجية وعدم القدرة على تحقيق التطور والتنمية التي أصبحت أكثر اتساعا وتشعباً.

مقدمة

بالرغم من توفر بعض الدول على نفس مقومات إنشاء الأوراق المالية التي تتوفر عليها الدول المتقدمة وبالرغم من قيام بعض الدول بتبني الإصلاحات التي قامت بها الدول المتطورة في مجال أسواق الأوراق المالية ومواكبة التطورات الحاصلة فيها إلا أن أسواقها مازالت متخلفة ولم تؤد الدور المطلوب منها وهو تمويل التنمية، إلا أن الاعتماد على القطاع المصرفي وتهميش الأسواق المالية في الاقتصاد الذي يسمى في هذه الحالة اقتصاد الاستدانة والذي يعتمد في تمويل اقتصاده على القروض المرتبطة بالبنوك في نظام يتميز بالكبح المالي الأمر الذي يؤثر على أداء وفعالية الاقتصاد بزيادة الضغوط وصعوبة إدارة النقد، وبالتالي التأثير على التنمية الاقتصادية.

من خلال ما سبق سوف نحاول تقييم تجربة الجزائر في تطبيق سياسة تحرير الأسواق المالية والاقتصاديات الوطنية في تحقيق معدلات تنمية اقتصادية باعتبار تحرير القطاع المالي وسيلة فعالة لتحقيق مستويات أعلى من التنمية الاقتصادية.

الإشكالية الرئيسية للبحث:

من خلال هذه المعطيات سنحاول طرح الإشكالية الأساسية المتمثلة فيما يلي:
ما هو الدور الذي تلعبه اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية؟

وجاءت التساؤلات الفرعية كما يلي:

- ما هي التنمية الاقتصادية وما هي مصادرها والعقبات التي تواجهها؟
- ما الدور الذي تلعبه اقتصاديات الأسواق المالية واقتصاديات الاستدانة في تمويل التنمية؟
- ما هي الجهود المبذولة لتحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر؟

فرضيات البحث :

- كإجابة مؤقتة عن التساؤلات الفرعية السابقة يتم وضع الفرضيات التالية:
- يمكن تعريف التنمية الاقتصادية بأنها الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم، كما يمكن أن تواجه عقبات قد تتمثل في عقبات اقتصادية واجتماعية وسياسية.
 - قد تكون اقتصاديات الأسواق المالية واقتصاديات الاستدانة وسيلة لتطوير وإنعاش الاقتصاد.

مقدمة

- أعطت اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية حلولاً لمختلف مشاكل التمويل.

أسباب اختيار الموضوع:

أسباب ذاتية:

هناك عدة أسباب جعلتنا نختار هذا الموضوع وهي:

- الإهتمام الشخصي بدراسة هذا الموضوع.
- الرغبة في اكتساب المعارف في مجال تمويل التنمية الاقتصادية.

أسباب موضوعية:

- ضرورة التطرق لمثل هذه المواضيع نظراً لأهميتها.
- محاولة إبراز الدور الذي تؤديه اقتصاديات الإستهانة واقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية.

أهمية البحث:

لقد أصبح الاهتمام بالتنمية الاقتصادية ومصادر تمويلها أمراً لا جدال فيه، باعتبار التحديات التي تواجهها اقتصاديات الدول قصد النهوض بها وتحسين أوضاع أفرادها، لذلك فإن تحسين وإصلاح أوضاع اقتصاديات الدول يعد أمراً حاسماً في تمويل التنمية الاقتصادية كما يمكن أن نذكر أهمية البحث في العناصر التالية:

- يساعدنا هذا البحث على معرفة أهمية تمويل التنمية الاقتصادية.
- يساعدنا على معرفة دور اقتصاديات الإستهانة واقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية.
- سعي الجزائر من خلال الجهود المبذولة في تمويل التنمية الاقتصادية بلجوئها إلى مثل هذه الاقتصاديات.

أهداف البحث:

إن الهدف من تناولنا هذا الموضوع هو تسليط الضوء على التنمية الاقتصادية والأثر الذي تخلفه الأسواق المالية واقتصاديات الإستهانة في تمويلها، يسعى هذا البحث لتحقيق مجموعة من الأهداف تتمثل فيما يلي:

مقدمة

- التعرف على التنمية الاقتصادية.
- مصادر تمويل التنمية الاقتصادية.
- العقبات التي تصادف تمويل التنمية الاقتصادية.
- دور الأسواق المالية وأسواق الاستدانة في تمويلها .
- الجهود الجزائرية المبذولة في تنشيط التنمية الاقتصادية.

حدود الدراسة:

- يهدف الوصول إلى استنتاجات أكثر موضوعية، تم وضع حدود للإشكالية المطروحة تمثلت فيما يلي:
- **الحدود الموضوعية:** تمثلت في دراسة موضوعية لدور اقتصاديات الأسواق المالية واقتصاديات الاستدانة في تمويل التنمية الاقتصادية.
 - **الحدود المكانية:** تمثلت في دراسة شاملة لتمويل التنمية الاقتصادية تم من خلالها التطرق إلى حالة الجزائر.
 - **الحدود الزمانية:** الحدود الزمانية شملت الجزائر ما بعد 1962 إلى يومنا هذا.

الأدوات المستخدمة:

لقد استلزم القيام بهذه الدراسة الاستعانة بمجموعة من الأدوات المساعدة وهنا تجدر الإشارة إلى أن أهم الأدوات المستخدمة في هذه الدراسة هي المراجع والمصادر المختلفة والمتعلقة بموضوع الدراسة، فضلا عن الاعتماد على الدراسات السابقة التي تناولت بعض محاور موضوعنا، بالإضافة إلى استخدام المواقع الإلكترونية.

المنهج المتبع في الدراسة :

من أجل الإجابة عن مختلف التساؤلات المطروحة والتي تعكس إشكالية الدراسة، ومن أجل اختبار صحة الفرضيات، فقد تم الإعتماد على عدة مناهج للقيام بإنجاز هذه الدراسة، تمثلت في

مقدمة

استخدام المنهج الوصفي التحليلي، من خلال تمويل التنمية الاقتصادية وأوضاعها ومشاكلها ومتطلباتها، واستخدام المنهج التاريخي في سرد التطورات التي طرأت على الاقتصاد الجزائري.

الدراسات السابقة

الدراسة الأولى: عبد اللطيف مصطفى "تمويل التنمية في بلدان العالم الثالث بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية، دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، 2008/2007 جامعة الجزائر.

الإشكالية المطروحة: كيف بتأثر تمويل التنمية بطبيعة الاقتصاد فيما إذا كان إقتصاد مديونية أو إقتصاد أسواق مالية؟

النتائج المتوصل إليها:

- تباين وتفاوت وتختلف خصائص الدول النامية فيما بينها.
- قد أدى تطور مفهوم التنمية واتساعه ليشمل إضافة إلى الجوانب الاقتصادية الجوانب الاجتماعية.
- يعد بناء استراتيجية ملائمة للتنمية الاقتصادية في الدول النامية ضرورة أساسية.
- تعدد مصادر تمويل التنمية الاقتصادية عند ادخار اختياري وإجباري.
- لا يمكن تحقيق تقدم ملموس وفاعل في القطاع المالي والمصرفي قبل تحرير هذه الاقتصاديات، وتحديث بنيتها المالية وإصلاح أنظمتها المصرفية.

الدراسة الثانية: بركان نجاة "التنمية الاقتصادية ومشاكل التمويل في الجزائر"، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في LMD في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2011/2010 جامعة ابن خلدون تيارت.

الإشكالية المطروحة: هل التنمية ممكنة في الدولة الجزائرية رغم وجودها تحت ضغط مشاكل التمويل؟



النتائج المتوصل إليها:

- مشكل التمويل لا يعتبر السبب الرئيسي في عدم تحقيق التنمية بل يكمن في سوء تطبيق المنهج الاقتصادي.
- الجهود الوطنية تؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية بالإعتماد على عوائد البترول فقط، بذلك أثبتت خطأها، إذ أن هناك بدائل أخرى من أهمها الاستثمارات.

الدراسة الثالثة: بوسكاني رشيد "معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها"، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2006/2005، جامعة الجزائر.

النتائج المتوصل إليها:

- عدم توفر الأطر التشريعية والتنظيمية الكلية أو الجزئية بما يتناسب مع التشريعات والتنظيمات القانونية للأسواق المالية الفعالية.
- أغلب التشريعات وضعت خلال فترات زمنية متباعدة.
- تعاني العديد من أسواق الأسهم العربية غياب العدالة.
- افتقار الكثير من التشريعات المتعلقة بأسواق الأوراق المالية لنصوص واضحة وصريحة.
- ضآلة الانفتاح على الخارج من العوامل التي تعيق عمل أسواق الأوراق المالية.

صعوبات البحث:

- من الصعوبات التي واجهت الدراسة:
- مسألة الحصول على الاحصائيات والمراجع المتخصصة ذات علاقة بالموضوع وخاصة في الجزائر فيما يخص السنوات الأخيرة، إضافة إلى محدودية المراجع التي يمكن الاعتماد عليها.
- صعوبة الحصول على تقارير وكشوفات النشاط الاقتصادي.
- قلة الدراسات السابقة الخاصة بهذا المجال.
- صعوبة البحث في المواقع الالكترونية وقلة المعلومات.
- ترجمة المعلومات من اللغات الأجنبية إلى اللغة العربية.

هيكل البحث:

لضمان الإحاطة التامة بمختلف جوانب الموضوع، وتحقيق الأهداف المرجوة من هذه الدراسة بغية الإجابة على إشكالية البحث تم تقسيم عملنا إلى ثلاثة فصول، تضمن كل فصل ثلاثة مباحث كانت على النحو التالي؛ الفصل الأول كان عنوانه الإطار النظري للتنمية الاقتصادية، تم التطرق فيه إلى مفاهيم عامة حول التنمية الاقتصادية من خلال ثلاث مباحث، المبحث الأول تناولنا فيه مفاهيم عامة حول التنمية الاقتصادية، المبحث الثاني شمل نظريات التنمية وعقباتها، أما المبحث الثالث فكان عن تمويل التنمية الاقتصادية، أما الفصل الثاني والذي جاء تحت عنوان الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، تطرق المبحث الأول إلى الجوانب النظرية للأسواق المالية، أما المبحث الثاني فقد شمل مفاهيم أساسية حول الاستدانة والتمويل عن طريقها بالإضافة إلى أسبابها وآثارها، أما المبحث الثالث فقد تناول عموميات حول اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية، وفيها يخص الفصل الثالث فقد خصص إلى واقع تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر من خلال ثلاث مباحث، شمل المبحث الأول سوق الأوراق المالية في الجزائر، والمبحث الثاني فقد اقتصر على المديونية الخارجية للجزائر، أما المبحث الثالث فقد تطرق إلى السياسات الجزائرية المتبعة في تمويل التنمية الاقتصادية.

الفصل الأول

الإطار النظري للتنمية

الإقتصادية

تمهيد

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التنمية الاقتصادية

المطلب الأول: تطور مفهوم التنمية

المطلب الثاني: أهمية التنمية الاقتصادية وأهدافها

المطلب الثالث: أبعاد واستراتيجيات التنمية الاقتصادية

المبحث الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية وعقباتها.

المطلب الأول: نظريات التنمية الاقتصادية

المطلب الثاني: أركان التنمية الاقتصادية

المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية

المبحث الثالث: تمويل التنمية الاقتصادية

المطلب الأول: خاصية التمويل وأهميته

المطلب الثاني: مصادر تمويل التنمية وخصائصه

المطلب الثالث: مشاكل التمويل وإجراءات إنعاشه

خلاصة الفصل الأول

تمهيد

إن موضوع التنمية الاقتصادية ليس حديثا، بل هو حاضر منذ فترة طويلة من الزمن، فبروزه كان مع نهاية الحرب العالمية الثانية، ولا يزال هذا الموضوع يحظى بأهمية في الدراسات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية.

إن عملية التنمية الاقتصادية ليست تلقائية وسهلة فهي تتطلب وقتا طويلا والواقع أنها لا تقوم على أسس مادية فقط، بل تتطلب كذلك تخطيطا واسع النطاق لحصر المواد المتاحة، علما أن المسؤول عن هذا التخطيط هو الإنسان باعتباره صانع التنمية، لكن هذا لا يعني أن نتجاهل دور الإمكانيات المادية في عملية التنمية.

لذلك نجد البلدان المتخلفة تسعى إلى البحث عن تنمية مواردها الاقتصادية على أساس التخطيط الشامل الذي يتناول كافة قطاعات الاقتصاد الوطني ويضمن تحقيق التوازن في نمو هذه القطاعات، فاهتمام هذه الدول ينصب حول تنوع الموارد من خلال البحث عن مصادر التمويل اللازمة لتمويل عملية التنمية الاقتصادية.

لذا فإننا في هذا الفصل سنقوم بتحليل مفصل للتنمية الاقتصادية من خلال إعطاء مفهومها والفرق بينها وبين النمو، وكذا التطرق إلى أهمية التنمية الاقتصادية وأهدافها وعناصرها بالإضافة إلى نظرياتها ومصادر تمويلها، هذا الفصل قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث:

يتناول المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول التنمية الاقتصادية

أما المبحث الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية وعقباتها

و المبحث الثالث: تمويل التنمية الاقتصادية

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التنمية الاقتصادية

المطلب الأول: تطور مفهوم التنمية

إذا تتبعنا تطور مفاهيم التخلف والتنمية فسوف نجد أنها قد مالت في أول الأمر إلى التركيز على جانب النمو الاقتصادي وما يتحقق فيه من إنجازات، فقد كان التعريف الشائع للبلدان النامية منذ أواخر الأربعينيات حتى أواخر الستينيات أنها البلدان التي ينخفض مستوى الدخل الفردي كثيرا بالقياس إلى مستواه المتحقق في البلدان المتقدمة، وعرفت التنمية بأنها الزيادة السريعة والمستمرة في مستوى الدخل الفردي عبر الزمن، بل إن البعض قد ذهب إلى إعطاء تحديد للزيادة السنوية المطلوبة في الناتج الفردي الإجمالي، استنادا إلى خبرة الدول المتقدمة في مراحل تطورها المبكرة وإلى معدلات التزايد السكاني في الدول النامية.

فعرفت التنمية بأنها الحالة التي يصبح فيها الاقتصاد القومي والذي ظل في وضع يتسم بالركود لفترة طويلة قادر على توليد زيادات متواصلة في الناتج القومي الإجمالي بمعدل يتراوح بين 5% و7% سنويا وهو ما يعني تحقيق زيادات متواصلة في مستوى الدخل الفردي الحقيقي بمعدل يتراوح بين 2% و4% سنويا.

والمهم من منظور تحديد مفهوم التنمية هو أن خبرة التنمية في الخمسينات والستينات قد جعلت الاهتمام يتحول من النمو الاقتصادي إلى قضايا التفاوت والعدالة في توزيع الدخل وإزالة الفقر والقضاء على التعطل، وعندما كان النمو الاقتصادي هو الملك المتوج الذي ينفرد وحده بعرش التنمية اشتد الهجوم عليه وتصاعدت موجات المطالبة بخلعه من العرش أو على الأقل إفساح مكان على عرش التنمية لإلغاء الفقر وتضييق الفجوة بين الأغنياء والفقراء وتوسيع فرص العمل وإشباع الحاجات الأساسية، وذلك إلى جانب النمو الاقتصادي.

وأصبح من المألوف الآن التمييز بين النمو الاقتصادي والتنمية، فالنمو الاقتصادي يشير إلى مجرد الزيادة الكمية في متوسط الدخل الفردي الحقيقي الذي لا يرتبط بالضرورة بحدوث تغيرات هيكلية اقتصادية أو اجتماعية، والمفهوم العكسي للنمو الاقتصادي هو الركود الاقتصادي أو الكساد، أما التنمية فهي ظاهرة مركبة تتضمن النمو الاقتصادي كأحد عناصرها الهامة ولكنها تتضمن معروفا بحدوث

تغيير في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والعلاقات الخارجية، لا يمكن القول أن التنمية إنما تتمثل في تلك التغييرات العميقة في الهياكل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للدول وفي العلاقات التي تربطها بالنظام الاقتصادي الدولي التي يكون من شأنها تحقيق زيادات تراكمية قابلة للاستمرار في الدخل الفردي الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن إلى جانب عدد من النتائج الأخرى غير الاقتصادية والمفهوم العكسي للتنمية هو التخلف¹.

لقد تباينت الآراء ووجهات النظر بالنسبة للعلماء والمفكرين والباحثين حول تحديد مفهوم التنمية الاقتصادية، وترجع صعوبة الاتفاق إلى اختلاف التوجهات الفكرية والإيديولوجية، وكذلك اختلاف التخصصات للعلماء والباحثين حيث أصبح من الصعب وضع تعريف محدد ودقيق للتنمية أو النمو الاقتصادي بعبارة واضحة محددة².

ورغم ذلك ظهرت تعاريف عديدة ومتنوعة حاولت تحديد طبيعة التنمية تأتي دراسة موضوع النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية ضمن الموضوعات الأساسية للاقتصاد الكلي، ومن منطلق أن دورة النشاط الاقتصادي مستمرة وعليه فمستوى النشاط الاقتصادي لا بد أن يرتفع وينمو، وإذا كان الدخل القومي هو المؤشر فإن هذا الدخل لا بد أن يؤشر إلى ما إذا كان النمو بمعدلات نمو اقتصادي متزايد أم لا.

حيث أنه قد تزايد الاهتمام بدراسة النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية ونظرياتها بصفة خاصة بعد الحرب العالمية الثانية عندما انتفضت كل دول العالم التي خرجت من هذه الحرب على مبدأ واحد يتلخص في أنه لا حرب عالمية ثالثة، وبالتالي فإن البديل هو التركيز بشكل متزايد على كيفية زيادة معدلات النمو الاقتصادي وكيفية إحداث المزيد من التنمية الاقتصادية³.

¹ ابراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها، دار الشروق، ط1، 1420هـ. 2000م، ط2، 1422هـ/2001م. ص ص13-17.

² عمر حسين، التنمية والتخطيط الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر سنة 1985، ص31.

³ عبد المطلب، عبد الحميد، النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي للمباد الدار الجامعية، مصر، 2001، ص465.

أولاً: مفاهيم أساسية حول التنمية الاقتصادية

يختلف مفهوم التنمية الاقتصادية حسب اختلاف المعايير أو المؤشرات المستخدمة فبالنسبة للمؤشرات التقليدية تعني التنمية الاقتصادية قدرة الاقتصاد القومي على تحقيق النمو الاقتصادي أي تحقيق زيادة سنوية في الناتج القومي الإجمالي، والمؤشر الاقتصادي البديل الآخر للتنمية هو قدرة الاقتصاد القومي على تحقيق معدلات نمو في الدخل الفردي تفوق معدلات نمو السكان، هذا وتستخدم عادة معدلات نمو الدخل الفردي بالمعيار الحقيقي أي استبعاد أثر التضخم النقدي لقياس لتحسن الاقتصادي للسكان، أو بكمية السلع والخدمات المتاحة للفرد.¹

وتعرف التنمية الاقتصادية على أنها عملية تفاعلية يزداد خلالها الدخل القومي الحقيقي للدولة وكذلك الدخل المتوسط للفرد خلال فترة زمنية محددة² أي أن عملية التنمية هي عملية إدارية تهدف إلى زيادة الدخل القومي الحقيقي العام والفردي لمدة زمنية طويلة.

ويمكن تعريف التنمية الاقتصادية على أنها الزيادة التي تطرأ على الناتج القومي من السلع والخدمات في فترة (اتفق عليها سنة) مع وجود توافر تغيرات تكنولوجية وفنية وتنظيمية في المؤسسات الإنتاجية القائمة فعلاً أو التي ينتظر إنشائها فيها بعد.³

التنمية الاقتصادية هي إجراءات وسياسات وتدابير متعمدة تتمثل في تغيير بنية وهيكل الاقتصاد القومي وتهدف إلى تحقيق زيادة سريعة ودائمة في متوسط دخل الفرد الحقيقي وعبر فترة ممتدة من الزمن، بحيث يستفيد منها الغالبية العظمى من الأفراد.

التنمية الاقتصادية هي العملية التي يتم بمقتضاها الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم، وهذا الانتقال يقتضي إحداث العديد من التغييرات الجذرية والجوهرية في البنية والهيكل الاقتصادي، كما تعتبر العملية التي يتم بمقتضاها دخول الاقتصاد القومي مرحلة الانطلاق نحو النمو الذاتي.⁴

¹ فضيلة جنوحات، اشكالية الديون الخارجية وأثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية حالة بعض الدول المدنية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2006م، ص 97.

² بوداغجي عبد الرحيم، التنمية الاقتصادية، دمشق، سوريا، 1977، ص ص 9-10.

³ صلاح الدين نامت، نظرية التنمية الاقتصادية، القاهرة، 1969، ص 25.

⁴ محمد عبد العزيز عجمية وإيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية (دراسة نظرية وتطبيقية)، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2003م، ص 76.

و يعرف الاقتصادي بول باران التنمية الاقتصادية بأنها: "الزيادات على مر الزمن في إنتاج السلع المادية بالنسبة للفرد".¹

يرى جيرالد ماير بأن التنمية الاقتصادية هي عملية يرتفع بموجبها الدخل الوطني الحقيقي خلال فترة من الزمن.

من خلال هذا التعريف نلاحظ أن ماير يضع ثلاثة مؤشرات أساسية لإحداث التنمية هي:

– ارتفاع الدخل الوطني

– استمرارية هذا الارتفاع

– مواصلة هذا الارتفاع لفترة زمنية طويلة

وفي تعريف ثاني يعرف ماير التنمية فيقول: "إن التنمية تعني ارتفاع الدخل الفردي لفترة زمنية طويلة، مصحوبة بانخفاض مستوى الفقر وعدم المساواة.

يجذب ماير استخدام التعريف الأول على الثاني ويرى بأن القطاع الخاص هو أساس تحقيق التنمية الاقتصادية، وبذلك نقول أن ماير ذو نزعة برجوازية تنادي بضرورة تدعيم القطاع الخاص بإعطائه الحرية الاقتصادية، لأن الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج تلعب الدور الرئيسي في إحداث التنمية بينما يبقى دور الدولة ثانويا حسب وجهة نظرهم.²

هناك تعريف شامل جاء به ولنسكي للتنمية الاقتصادية جاء به ولنسكي بالإضافة إلى التعريفين بين التنمية والنمو فيقول "التنمية الاقتصادية تعني قبل كل شيء النمو الاقتصادي أي ازديادا إجماليا في إنتاج السلع والخدمات بمعدل أسرع من نمو السكان، فالنمو الاقتصادي هو أهم عنصر منفرد في التنمية الاقتصادية وهو أساس لها، إلا أن النمو وإن كان أساسيا فإنه ليس مرادفا تماما للتنمية الاقتصادية ولا يكفي وحده لضمان تحقيقها"³.

¹ بول باران، ترجمة أحمد فوا، الاقتصاد السياسي للتنمية، بيروت، لبنان، 1971م، ص35.

² المعهد العربي للثقافة العالمية وبحوث العمل، دروس التخطيط الاقتصادي والتنمية، الجزائر 1979م، ص8.

³ نفس المرجع، ص13.

ومهما تنوعت واختلفت التعاريف فإن جوهر التنمية الاقتصادية يبقى منصبا نحو تنمية وتطوير النشاط الاقتصادي وخاصة الإنتاجي وبذلك يمكننا حصر مفهوم التنمية الاقتصادية في التعريف الآتي والذي يكون بمثابة القاسم المشترك لجميع التعاريف السابقة.

"التنمية الاقتصادية هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة الهادفة إلى تغيير وتطوير الهيكل الاقتصادي والاجتماعي في الاقتصاد الوطني بما زيادة الإنتاج السلعي والخدماتي والدخل الحقيقي للفرد ولفترة زمنية طويلة مع استفادة غالبية أفراد المجتمع"¹.

لذلك فإن عناصر التنمية الاقتصادية انطلاقا من هذا التعريف هي:

- مجموعة إجراءات وتدابير واعية وهادفة.
- الدولة طرف أساسي في اتخاذ تلك الإجراءات والتدابير.
- هدفها تفسير وتطوير الهيكل الاقتصادي والاجتماعي.
- تضمن زيادة حقيقية لدخل الفرد والدولة.
- استمرار الزيادة لفترة زمنية طويلة.
- الزيادة لفائدة غالبية أفراد المجتمع.

ثانيا: الفرق بين التنمية والنمو الاقتصاديين

إن مصطلح التنمية يعني أشياء مختلفة، إلى مختلف الأشخاص ولهذا من الضروري أن يكون لدينا تعريف محدود ومقبول، وبدون مثل هذا التعريف سوف يصعب تحديد التنمية وتطور هذا البلد أو ذلك في مضمارها، وقد اختلفت تعريفات التنمية فيما بين الاقتصاديين والكتاب ولكنها أجمعت على أن التنمية الاقتصادية تشمل جميع جوانب الحياة في المجتمع وتتجاوز بذلك مفهوم النمو الاقتصادي الذي غلى الكتابات الأولى في مجال التنمية.²

¹ محمد أحمد الدوري، التخلف الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، د ط، 1983م، ص55.

² مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2007م، ص122.

إذن التنمية ما هي إلا عملية حضارية شاملة ترتبط بخلق أوضاع جيدة ومتطورة، ويعتمد اعتمادا كبيرا على جدية صانعي القرار في الالتزام بتحقيق التغيير من واقع متخلف إلى واقع متطور ومتقدم في كافة المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية بل حتى في المجال العسكري.¹

يجري التفريق بين المفهومين الذين يقتربان من بعضهما هما النمو والتنمية، باعتبار أن النمو يتضمن بالأساس نمو الناتج القومي دون حصول تغييرات مهمة وملموسة في الجوانب الأخرى، بينما تعني التنمية إضافة إلى نمو الناتج القومي حصول تغييرات مهمة وواسعة في المجالات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية وفي التشريعات والأنظمة التي تحكم هذه المجالات.²

ونجد أن التنمية والنمو كل منهما يعني زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، أي زيادة الاستثمار المنتج في تنمية الإمكانيات المادية والبشرية لإنتاج الدخل الحقيقي في المجتمع، ويميل البعض إلى المساواة بين التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي أي استخدامهما كمرادفين حيث أن كلاهما يعني التغيير إلى الأحسن ويميل عدد من الكتاب إلى استخدام مصطلح التنمية الاقتصادية على الدول الأقل تقدما إلا أن الرأي الأهم والأصوب وهو وجود اختلاف واضح بين المصطلحين، ولهذا فانه من المفيد أن نوضح مفهومهما لكل من النمو والتنمية الاقتصادية.³

فنجد أن لويس في تعريفه تبيان الفرق بين التنمية والنمو فيقول: "النمو الاقتصادي هو أمر ضروري للتنمية، لأنه وحده يمكنه رفع مستوى المعيشة"⁴ ويقول بونية: "أن النمو الاقتصادي ليس سوى عملية نوسع اقتصادي تلقائي تتم في تنظيمات اجتماعية ثابتة وموحدة وتقاس بحجم التغييرات المهمة الحادثة، في حين أن التنمية الاقتصادية تفترض تطورا فعالا وواعيا أي إجراء تغييرات في التنظيمات الاجتماعية للدولة"

¹ اسماعيل عبد الرحمن، حوي محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي، دار وائل للنشر، ط1، الأردن، 2006م، ص268.

² فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، عالم الكتب الحديثة للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2008م، ص178.

³ محمد عبد العزيز عجمية وآخرون، التنمية الاقتصادية في دراسات نظرية وتطبيقية، الدار الجامعية الاسكندرية، 2006م، ص73، 72.

⁴ اسماعيل شعباني، مقدمة في اقتصاد التنمية، نظريات التنمية والنمو استراتيجيات التنمية، دار هومة، الجزائر، 1997م، ص53.

فالمفهوم السائد للنمو هو التوسع الاقتصادي التلقائي غير المتعمد والذي لا يستدعي تغيير في الهيكل الاقتصادي للمجتمع، ويقاس بحجم التغير الكمي في المؤشرات الاقتصادية (الإنتاج القومي، الدخل القومي... الخ) وينطبق ذلك على البلدان المتقدمة، أما المفهوم السائد للتنمية فهو التوسع الاقتصادي المقصود والذي لا يمكن أن يحدث بدون تدخل الدولة ويقتضي بالضرورة تغيير الهيكل الاقتصادي للمجتمع، وعلى ذلك تصبح المقاييس الكمية غير كافية لقياس درجة التنمية وينطبق ذلك على البلدان المتخلفة.¹

فالتنمية الاقتصادية هي عملية مقصودة ومخطط لها تهدف إلى تفسير البنيان الهيكلي للمجتمع بأبعاده المختلفة لتوفير الحياة الكريمة لأفراد المجتمع، ولهذا فإن التنمية أشمل وأعم من النمو إذ أنها تعني النمو زائدا التغيير، وأن التنمية ليست فقط ظاهرة اقتصادية بل هي تتضمن أيضا محتوى اجتماعيا أيضا.²

المطلب الثاني: أهمية التنمية الاقتصادية وأهدافها

أولا. أهمية التنمية الاقتصادية

تتمثل أهمية التنمية في العنصرين التاليين:

1. التنمية وسيلة لتقليص الفجوة الاقتصادية والتقنية بين الدول النامية والدول المتقدمة

من أجل تقليص حدة الفجوة الاقتصادية بين الدول النامية والدول المتقدمة يجب على الدول النامية تحقيق تنمية اقتصادية واجتماعية لنهوض والتسيير في اتجاه الدول المتقدمة وهذا يعني لا بد أن نشير إلى مجموعة من العوامل تساعد على حدة هذه الفجوة حيث يمكن حصرها في المجموعتين التاليين:

¹ محمد مدحت مصطفى، سمير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، د.ط، 1999م، ص ص 39-40.

² مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص 125.

مجموعة العوامل الاقتصادية: تتمثل هذه العوامل في الجانب الاقتصادي وتشمل¹:

- التبعية الاقتصادية للخارج.
- سيادة نمط الإنتاج الواحد.
- ضعف البنيان الصناعي والزراعي.
- نقص رؤوس الأموال.
- انتشار البطالة.
- انخفاض متوسط دخل الفرد ومستوى المعيشة.
- استمرارية المديونية الخارجية.
- ضعف الجهاز المصرفي في تعبئة الادخار.

مجموعة العوامل الغير اقتصادية: وتشمل العناصر التالية:

- الزيادة السكانية الهائلة
- انخفاض المستوى التعليمي
- ارتفاع نسبة الأمية

2. التنمية أداة للاستقلال الاقتصادي

التنمية الحقيقية لا بد أن تقوم على الاستقلال الاقتصادي وليس على تبعيته، فحصول البلدان النامية على الاستقلال السياسي لا يعني القضاء على حالة التبعية خاصة في حالة ازدياد المشروعات التي تقيمها هذه الدول بعد الاستقلال والتي تحتاج فيها إلى التفاعل التكنولوجي والمالي مع الدول المتقدمة الأمر الذي يزيد ويعمق من روابط تبعية الدول النامية ومن أجل التخلص من هذه التبعية لا بد من تغيير الهيكل الاقتصادي للدولة وذلك بإحداث تنمية اقتصادية حقيقية تعتمد على الذات باستغلال الوارد المتاح في الدولة استغلالا صحيحا وكاملا.

¹ زيروني مصطفى، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية حالة اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، أطروحة الدكتوراه، جامعة الجزائر، 2000م، ص 14.

ثانيا: أهداف التنمية الاقتصادية

تدور أهداف التنمية الاقتصادية في العموم حول رفع مستوى معيشة السكان وتوفير أسباب الحياة الكريمة لهم، فالتناس في المناطق المختلفة لا ينظرون إلى التنمية باعتبارها غاية في حد ذاتها وإنما ينظرون إليها على أنها وسيلة لتحقيق غايات أخرى، والوسيلة دائما يجب أن تكون في خدمة الغايات والأهداف وليس العكس.¹

إن أهداف التنمية الاقتصادية لبلد ما تعبر بشكل أو بآخر عن طبيعة المرحلة الاقتصادية التي يمر بها ذلك البلد، كما تعتبر نوع من السياسة الاقتصادية التي ينتهجها وصولا لتحقيق أهدافه الرئيسية،² ومما لا شك فيه أن هذه الأهداف قد تختلف من بلد إلى آخر ومن فترة إلى أخرى للبلد الواحد، نظارا لاختلاف الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية بين الدول، ومع ذلك فإن هناك أهداف أساسية مشتركة تسعى إليها جميع الدول النامية،³ إلا أنه مع ذلك يمكن إبراز بعض الأهداف الأساسية التي يجب أن تتبلور حولها الخطة العامة للتنمية الاقتصادية في الدول المتخلفة والتي أهمها ما يلي:

1. زيادة الدخل القومي الحقيقي

الدول النامية تعطي الأولوية لزيادة الدخل القومي الحقيقي فمعظمها تعاني من الفقر وانخفاض مستوى معيشة سكانها، ولا سبيل للتخلص منه وتجنب تفاقم المشكلة السكانية والأوضاع الصحية والتعليمية المتدهورة إلا بزيادة الدخل الحقيقي الذي يساعد في التغلب تدريجيا على جميع المشاكل التي تعاني منها خاصة إذا تحققت زيادة الدخل من إحداث تغيرات عميقة وهيكلية في البنية الاقتصادية.⁴

¹ كامل بكري وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، د ط، 2003م، ص 401.

² زرقين صورية، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية الاقتصادية للدول النامية، دراسة حالة الجزائر (1999م-2006م)، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2008م، ص 49.

³ كاظم جاسم، علي العيساوي، محمود حسن الوادي، الاقتصاد الكلي، تحليل نظري وتطبيقي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، ط 1، عمان، 2000م، ص 215.

⁴ اسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد عريقات، مرجع سبق ذكره، ص 274.

زيادة الدخل القومي في أي بلد تحكمه عوامل معينة كمعدل الزيادة في السكان وإمكانيات البدن المادية والفنية، فمثلا كلما كان معدل الزيادة في السكان كبيرا كلما اضطرت الدولة إلى العمل على تحقيق نسبة أعلى للزيادة في دخلها القومي الحقيقي، غير أن حدود هذه الزيادة تتوقف على إمكانيات الدولة المادية والفنية فكلما توافرت أموال أكثر وكيفيات أحسن كلما أمكن تحقيق نسبة أعلى للزيادة في الدخل القومي الحقيقي، وبالعكس كلما كانت هذه العوامل نادرة فإن نسبة ما يمكن تحقيقه من زيادة في الدخل القومي الحقيقي عادة ما يكون صغيرا نسبيا.¹

2. رفع مستوى المعيشة:

يعتبر تحقيق مستوى مرتفع للمعيشة من بين الأهداف العامة التي تسعى التنمية الاقتصادية إلى تحقيقها في الدول النامية، ذلك أنه من المتعذر تحقيق الضرورات المادية للحياة من مأكل وملبس ومسكن وغيره وتحقيق مستوى ملائم للصحة والثقافة ما لم يرتفع مستوى معيشة السكان في هذه المناطق وبدرجة كافية لتحقيق مثل هذه الغايات، وإن تحقيق هذا الأخير لا يقف عند خلق زيادة في الدخل القومي فحسب بل يجب أن ترتبط هذه الزيادة بتغيرات جذرية في هيكل الزيادة السكانية لأن زيادة السكان بنسبة أكبر من زيادة الدخل القومي تجعل من المتعذر تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من هذا الدخل ومن ثم انخفاض مستوى المعيشة.²

3. تقليل التفاوت في الدخل والثروات

يعتبر تقليل التفاوت في توزيع الدخل والثروات هدفا من الأهداف الاجتماعية في عملية التنمية الاقتصادية، فأغلب الدول النامية التي تعاني من انخفاض الدخل القومي ومن انخفاض متوسط نصيب الفرد تعاني أيضا من اختلالات في توزيع الدخل والثروات.³

¹ توبين علي، النمو الديمغرافي وأثره على التنمية الاقتصادية، حالة الجزائر (1970م . 2000م)، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004م، ص6.

² زرقين سورية، مرجع سبق ذكره، ص49.

³ اسماعيل عبد الرحمن، عربي محمد عريقات، مرجع سبق ذكره، ص275.

4. التوسع في الهيكل الإنتاجي

يجب أن تسعى التنمية الاقتصادية إلى توسيع قاعدة الهيكل الإنتاجي، لأن التنمية الاقتصادية لا تقتصر على مجرد زيادة الدخل القومي وزيادة متوسط نصيب الفرد بل التوسع في بعض القطاعات الهامة من الناحية الاقتصادية والفنية، كما يجب على الدولة بناء صناعات ثقيلة إن أمكن ذلك من أجل أن تمد هذه الصناعات الاقتصاد القومي بالاحتياجات اللازمة، ومن أهم المشاكل التي تعاني منها الدول النائية والتي تسعى التنمية لتحسينها تتمثل في تخلف القاعدة الإنتاجية، ضعف درجة التشابك بين القطاعات وهيمنة قطاع واحد وارتباط القطاع الواحد بالتصدير للعالم الخارجي، بالإضافة إلى الثقل الكبير للقطاع الواحد في توليد الدخل الحكومي وتحديد مستوى النشاط.¹

5. تحقيق السيادة والاستقلال الاقتصادي

تعتبر هذه الأهداف عن مرحلة ما بعد الاستقلال السياسي وقد يكون فك الارتباط النقدي بدولة أجنبية في مقدمة هذه الأهداف، وهذا ما استهدفته دول العالم النامي ومنها الدول العربية في مرحلة ما بعد الاستقلال.²

6. تعديل التركيب النسبي للاقتصاد الوطني

التنمية الاقتصادية تعمل على تركيبة الاقتصاد وتغيير طابعه التقليدي، ففي البلدان النامية ذات الطبع الزراعي والذي يتعرض بدوره إلى عدة تقلبات وعلى هذا الأساس تلعب دوراً في استقرار هذا القطاع وإفساح المجال لقطاع الصناعة وهذا بإنشاء صناعات جديدة أو التوسع في الصناعات الأخرى حتى تضمن القضاء على المشاكل العديدة التي تثيرها سيطرة الزراعة على البنيان الاقتصادي.³

¹ إسماعيل عبد الرحمن، عربي محمد عربيات، ص 276.

² زرفين سورية، مرجع سبق ذكره، ص 49.

³ القاضي عبد الحميد محمد، دراسات في التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الجامعات المصرية، الاسكندرية، ط1، مصر، 1972م، ص 80.

جدول 01-01: الأهداف الجديدة للألفية

الأهداف	الغايات
استئصال الفقر والجوع الشديدين	بين 1995 و 2015 إنقاص نسبة الذين يقل دخلهم عن دولار واحد في اليوم إلى النصف بين 1995 و 2015 إنقاص نسبة الذين يعانون من الجوع إلى النصف
تحقيق شمولية التعليم الابتدائي	ضمان كون الأطفال في كل مكان، صبيان وبنات على نحو مماثل قادرين بحلول العام 2015 على إتمام الطور الخاص بالتعليم الابتدائي
الحرص على المساواة بين الجنسين واستقلالية النساء	إزالة الفوارق بين الجنسين في التعليم الابتدائي والثانوي، وفي جميع مستويات التعليم خلال فترة لا تتجاوز العام 2015
تخفيض نسبة وفيات الأطفال	بين عامي 1995 و 2015 تخفيض نسبة وفيات الأطفال دون سن الخامسة بمقدار الثلثين
تحسين الصحة الأمومية	بحلول العام 2015 تخفيض معدل وفيات النساء أثناء الحمل بنسبة ثلاثة أرباع
مكافحة فيروس نقص المناعة البشرية والملاريا وأمراض أخرى	بحلول العام 2015 وقف نهائي لانتشار فيروس الإيدز ومتابعة ما بدئ من مضاداته وقف نهائي لمدى حدوث الملاريا وأمراض رئيسية أخرى ومتابعة ما بدئ من مضاداته

المصدر: علي عبد القادر علي، التطورات الحديثة في الفكر التنموي والأهداف الدولية للتنمية، مجلة السياسات الاقتصادية، مجلة نصف سنوية تصدر عن المعهد العربي للتخطيط، الكويت، المجلد الخامس، العدد الثاني، جوان 2003م، صص 75-77. برنامج الأمم المتحدة، تقرير التنمية البشرية، الأمم المتحدة، نيويورك، 2004م

المطلب الثالث: أبعاد واستراتيجيات التنمية الاقتصادية

أولاً: أبعاد التنمية¹

مما سبق ذكره يتضح لنا بأن مفهوم التنمية الاقتصادية يتضمن أبعاداً مختلفة ومتعدد نذكر فيما يلي:

- البعد الاقتصادي للتنمية ويتضمن التأكيد على مفاهيم النمو والتحديث والتصنيع
- البعد الاجتماعي للإنساني للتنمية ويتضمن الفقر وإشباع الحاجات الأساسية للغالبية من السكان، والتوزيع الأكثر عدالة للدخل
- البعد السياسي ويتضمن مفاهيم التحرر من التبعية والاستقلال الاقتصادي
- البعد الدولي للتنمية ويتضمن مفهوم التعاون الدولي وعلاقته بالتنمية في إطار المنظمات والاتفاقيات والنظام العالمي والتكامل الإقليمي
- البعد الحضاري للتنمية والذي ينظر إلى التنمية الاقتصادية باعتبارها مشروعاً للنهضة الحضارية.

1. البعد المادي للتنمية: (Material Dimension of Development)

يستند هذا البعد على حقيقة أن التنمية هي نفيض التخلف، وبالتالي فإن التنمية تتحقق من خلال التخلص من سمات التخلف واكتساب الخصائص السائدة في البلدان المتقدمة، إن المفهوم المادي للتنمية الاقتصادية يبدأ بتراكم قدر من رأس المال الذي يسمح بتطوير التقسيم الاجتماعي للعمل، أي التحول من الصناعة اليدوية إلى الصناعة الآلية وعلى النحو الذي يحقق سيادة الإنتاج السلعي وتكوين السوق الداخلية وهذا ما يعرف بجوهر التنمية.

2. البعد الاجتماعي للتنمية: (Social Dimension of Development)

لا شك أن الجانب الاقتصادي للتنمية ذو صلة وثيقة بجوانب الحياة الأخرى في المجتمع وهي الجوانب الاجتماعية والثقافية والسياسية، وقد ترتب على توسيع مفهوم التنمية أمران:

الأول: المرادفة بين التنمية والتحديث (Modernization) والتحديث هو عملية التحول نحو الأنماط من الأنظمة الاجتماعية والاقتصادية والسياسية التي تطورت في أوروبا الغربية وأمريكا الشمالية بين القرنين السابع عشر والتاسع عشر، وأن المفهوم الجديد للتنمية على وفق هذا المنظور تعبر عنه مؤشرات

¹ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2005م، صص 131-134.

مادية وغير مادية تشمل التقدم التكنولوجي السريع، وزيادة الإنتاج المادي وارتفاع معدلات الإنتاجية وسرعة الانتقال الجغرافي وسرعة الاتصال وزيادة السكان وزيادة التحضر وزيادة الخدمات الإنتاجية والاجتماعية وإعادة التأهيل المهارات الفردية وإعادة تشكيل الأنظمة الاجتماعية والقيمة بهدف التكيف مع متطلبات المجتمع الجديد.

الثاني: هو تحقيق التنمية بالانتشار حيث تشع رياح التغيير من البلدان المتقدمة من خلال التكنولوجيا ورأس المال والمهارات والقيم والتغيرات في الأنظمة القائمة، أما جوانب البعد الاجتماعي للتنمية فتتمثل في تغيرات في الهياكل الاجتماعية واتجاهات السكان والمؤسسات القومية وتقليل الفوارق في الدخل واجتثاث الفقر المطلق، وقد تغيرت النظرة إلى الفقر في عقد الستينيات وأصبح ينظر لها بأنها مرتبطة بالبطالة، وأصبح هدف التنمية إشباع الحاجات الأساسية، وبهذا تغيرت فلسفة التنمية من كونها مستندة إلى النمو إلى الفهم المستند إلى الحاجات الإنسانية وبذلك أصبحت التنمية هي تنمية الإنسان¹.

3. البعد السياسي للتنمية: (Political Dimension of Development)

إن انتشار فكرة التنمية عالمياً جعل منها إيديولوجية، فحلت معركة التنمية محل معركة الاستقلال والتنمية تشترط التحرر والاستقلال الاقتصادي، ويتضمن العهد السياسي للتنمية التحرر من التبعية الاقتصادية إلى جانب التبعية الاستعمارية المباشرة، فإذا كان الواقع قد فرض على البلدان النامية الاستعانة بالموارد الأجنبية من رأس المال والتكنولوجيا، إلا أن هذه المصادر يجب أن تكون مكتملة للإمكانيات الداخلية الذاتية بحيث لا تقود إلى السيطرة على اقتصاديات البلدان النامية.

4. البعد الدولي للتنمية: (International Dimension of Development)

إن فكرة التنمية والتعاون الدولي في هذا المجال قد فرضت نفسها على المجتمع الدولي وقادت إلى تبني التعاون على المستوى الدولي وإلى ظهور الهيئات الدولية، كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي، ولهذا فقد أطلقت الأمم المتحدة في عام 1961م تسمية عقد التنمية الأول والذي استهدف تحقيق معدل النمو الاقتصادي يبلغ 7% كما شهد عقد الستينات نشأة منظمة الجات (GATT) أي الاتفاقية العامة للتجارة والتعريف الجمركية، وكذلك نشأة منظمة الأونكتاد تكافؤاً ثم جاء عقد التنمية

¹ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2005م، ص ص 133-136.

الثاني للفترة 1970-1980 مستهدفا معدلا سنويا للنمو يبلغ 6% إلا أن مساعي كل الجهات والمنظمات لم تفلح في تحقيق أهدافها الأساسية من وجهة نظر البلدان النامية، ولهذا نجد بأن التفاوت في الدخل فيما بين البلدان الغنية والفقيرة يزداد على مر الزمن.

5. البعد الحضاري للتنمية: (Civilized Dimension of Development)

إن المفهوم الواسع للتنمية يشمل كل الجوانب ويفضي إلى مولد حضارة جديدة، ويعتبر البعض بأن التنمية بمثابة مشروع النهضة الحضارية، فالتنمية ليست مجرد عملية اقتصادية تكنولوجية بل هي عملية بناء حضاري تؤكد فيه المجتمعات شخصيتها وهويتها الإنسانية¹.

ثانيا: استراتيجيات التنمية الاقتصادية²

نميز فيها الاستراتيجيات التالية:

1. إستراتيجية النمو المتوازن

النمو المتوازن يتطلب توازن بين مختلف صناعات الاستهلاك وبين صناعات السلع الرأسمالية والاستهلاكية وكذلك يتضمن التوازن بين الصناعة والزراعة وبين القطاع التصديري والمحلي لأكثر من ذلك فإنها تشمل توازن بين الاستثمارات في السلع الإنتاجية المباشرة ورأس المال الاجتماعي وبين التوسع الرأسمالي والأفقي في الصناعات، فإن فكرة النمو المتوازن تقرر تنمية متناسقة في مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني لهذا يتطلب التوازن بين جانبي الطلب والعرض.

من جانب العرض يتم التأكيد على التنمية المتزامنة للقطاعات ذات العلاقات التي تساعد على زيادة العرض مما يعني تنمية متزامنة بين السلع والخدمات ويتعلق جانب الطلب بالصناعات المكتملة، صناعات السلع الاستهلاكية وعندما يتم إقامة الصناعات كلها فإنه يتم توظيف عدد كبير من العمال كما سيوفر الطلب على مختلف السلع.

¹ هوشيار معروف ، مرجع سبق ذكره ، ص 137.

² محمد البني، التنمية والتخطيط الاقتصادي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1996م، ص 104.

2. إستراتيجية النمو غير المتوازنة¹

وتأخذ اتجاهها مغايراً لفكرة النمو المتوازن حيث أن الاستثمارات في هذه الحالة تخصص لقطاعات معينة بدلاً من توزيعها بالتزامن على جميع قطاع الاقتصاد الوطني لذلك لا توجد دولة مختلفة تملك رأس المال والعناصر الإنتاجية الأخرى اللازمة لتنفيذ هذا القدر من الاستثمارات، لذلك يجب تخصيص ما يتوفر من رأس المال في عدد محدود من القطاعات أو صناعات .

فالتنمية تتحقق فقط عندما يحدث عدم توازن سواء بسبب الاستثمارات في رأس المال الاجتماعي أو المشروعات الإنتاجية المباشرة فالأولى تخلق وفرات خارجية بينما تقوم الثانية على تلك الوفرات.

¹ محمد مدحت مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص112.

المبحث الثاني: نظريات التنمية الاقتصادية وعقباتها

المطلب الأول: نظريات التنمية الاقتصادية¹

لقد اجتهد الاقتصاديون عبر فترة من الزمن عبر فترة من الزمر في وضع نماذج ونظريات للتنمية الاقتصادية حتى يمكن إزالة آثار العوائل وكذلك السير بالاقتصاد بوتيرة أسرع نحو زيادة الناتج القومي. إن دراسة النظريات القديمة لها أهمية كبرى وهذا من الناحيتين العلمية والتاريخية فمن الناحية العلمية المقارنة بين نظريات الماضي والحاضر تجعلنا نتعرف على مدى تطور المجتمعات منذ القدم، أما من الناحية التاريخية فتجعلنا هذه الدراسة لا ننع في أخطاء الماضي بل نتفادها ونتفادي كل ما هو معرقل، ونعمل بكل ما هو مفيد لعملية التنمية.

أولاً: نظرية آدم سميث

وهو من طليعة المفكرين الاقتصادية الكلاسيكيين وكان كتابه (ثروة الأمم) معنياً بمشكلة التنمية الاقتصادية، وأنه لم يقدم النظرية المتكاملة إلا أن اللاحقين قد شكلوا النظرية الموروثة عنه والتي تعدل سمات مهمة منها:

القانون الطبيعي: اعتمد آدم سميث بإمكانية تطبيق القانون الطبيعي في الأمور الاقتصادية ومن ثم فإنه يعد كل فرد مسؤول عن سلوكه أي أنه أفضل من يرضى مصالحه وأن هناك يد خفية تقود كل فرد وترشد إليه وإن كل فرد سيحدث تعظيم، وكان آدم سميث ضد تدخل الحكومة في الصناعة والتجارة. **تقسيم العمل:** وهو نقطة البداية في نظرية النمو الاقتصادي حيث تؤدي إلى أعظم النتائج في القوى المنتجة للعمل.

تراكم رأس المال: يعد ضروري للتنمية الاقتصادية ويجب أن يسبق تقسيم العمل، فالمشكلة هي مقدرة الأفراد على الادخار أكثر ومن ثم الاستثمار أكثر في الاقتصاد الوطني.

تنفيذ الاستثمارات: يرجع إلى توقع الرأسماليين تحقيق الأرباح وأن التوقعات المستقبلية فيما يتعلق بالأرباح تعتمد على مناخ الاستثمار أكثر في الاقتصاد الوطني.

¹ فارس رشيد البياني، التنمية الاقتصادية سياسياً في الوطن العربي، أطروحة مقدمة للحصول على شهادة الدكتوراه في الاقتصاد، عمان، الأردن، د.ط، ص 76.

عناصر النمو: تتمثل في كل من المنتجين المزارعين ورجال الأعمال ويساعد في ذلك أن حرية التجارة والعمل والمناقشة تقود هؤلاء إلى توسيع أعمالهم وهو ما يؤدي إلى زيادة التنمية.

ثانيا: نظرية التحولات الهيكلية

تنسب نظرية التحولات الهيكلية لآرثر لويس في عقد الخمسينيات من القرن العشرين، ومن جلاله اسم النظرية التي تعتمد على سياسة التحولات تكشف أن هذه النظرية قد صممت وبنيت فرضياتها من أجل العمل على تحويل اقتصاديات البلدان الفقيرة التي تعتمد على مردود العمل الزراعي التقليدي إلى حالة الاعتماد بقدر أكبر على القطاع الصناعي الذي يتشكل أصلا ويتركز في قاعدته على الموارد البشرية بالمنتشرة بكثرة في القطاع الزراعي¹.

المطلب الثاني: أركان عملية التنمية

قبل أن نتطرق إلى أركان عملية التنمية يمكن تقييم النظريات التنموية:

أولا: من ناحية صحة النظريات

تقوم نظريات التنمية على عدة افتراضات غير دقيقة ومن هذه الافتراضات:

- أن التنمية ليست عملية ذاتية تحدث لمجتمع معين وفق إمكانياته وظروفه بل هي نقل وتقليد لواقع موجود، لكن هذا الواقع كذبه أغلب الوقائع والأحداث، فمن المستبعد تطبيق نفس الأسلوب الغربي في التنمية بنجاح ولأن الظروف التاريخية والاجتماعية مختلفة والأسلوب مختلف.
- إن النظريات الاقتصادية والنظريات الاجتماعية ذات منظور جزئي إذ تفسر كل منهما عملية التنمية لأنها محصلة تفاعل العوامل الاقتصادية أو العوامل الاجتماعية مما يعني أنها أغفلت الجانب الشمولي للتنمية بصفاتها عملية تشمل النواحي الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والبيئية والإدارية، فلم يكن لأي من النظريات التنموية فهم متكامل لطبيعة التنمية.

ثانيا: النتيجة العملية لجهود التنمية في الدول النامية

حتى تكتمل صورة جدوى النظريات التنموية التي سادت إلى أمد قريب لا بد من إلقاء الضوء على ما أحرزته الدول النامية في تقدم عن طريق إتباعه نهج ذلك النظريات فمع بداية عقد الستينات

¹ كيداني سيد أحمد، أثر النمو الاقتصادي على عجلة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربية، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، مذكرة غير منشورة، 2012-2013، ص72.

أقرت الجمعية العامة للأمم المتحدة هدف الزيادة السنوية في الدخل الوطني الإجمالي بمعدل 5% ليكون الحد الأدنى الذي يجب أن يحققه الدول النامية ولكن بشكل عام لم تكن النتائج كما هو مأمول، بل زادت اتساعا يوما بعد يوم بين الدول النامية والدول المتقدمة ولم تحقق جهود التنمية الهدف المنشود¹.

المطلب الثالث: عقبات التنمية الاقتصادية

هناك مجموعة من العقبات تواجه البلدان النامية إزاء قيام التنمية الاقتصادية فيها، وهذه العقبات متنوعة ومتباينة، فمنها ما هو داخلي ومنها ما هو خارجي حيث أنه من السهل القول بأن الفقر والتخلف يرجعان إلى الندرة في عوامل الإنتاج في البلدان النامية وكذلك في سوء استغلالها. تجدر الإشارة إلى أن خصائص البلدان المتخلفة اقتصاديا هي بمثابة عقبات في طريق التنمية وسوف تقسم هذه العقبات إلى مجموعة رئيسية تمثل العقبات الاقتصادية والعقبات الاجتماعية والعقبات الحكومية والعقبات الدولية². ويمكن التفصيل فيما يلي³:

أولا: العقبات الاقتصادية (العقبات الداخلية)

تعاني غالبية الدول النامية من عقبات اقتصادية عديدة من أهمها انخفاض مستوى الدخل والآثار الصحية الناجمة عنه، وتعاني كذلك من قلة تكوين رأس المال اللازم للتنمية (ماعدا بعض الدول النفطية) ومن هذه المشاكل:

مشكلة السكان: أصبحت دول العالم الثالث تعاني من مشكلة الانفجار السكاني، وما ينجم عنه من زيادة الاستهلاك والبطالة.

مشكلة الصحة: يؤخذ بمتوسط العمر المرتقب وبمعدل الوفيات كمؤشرات لتحديد مستوى الرعاية الصحية في بلد ما، وهناك اختلاف بين البلدان المختلفة في هذا المجال، حيث تقل الخدمات الصحية وتتمركز بشكل كبير في المدن على حساب الريف.

¹ محمد قاسم الغريوشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 89-92.

² مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 151-152.

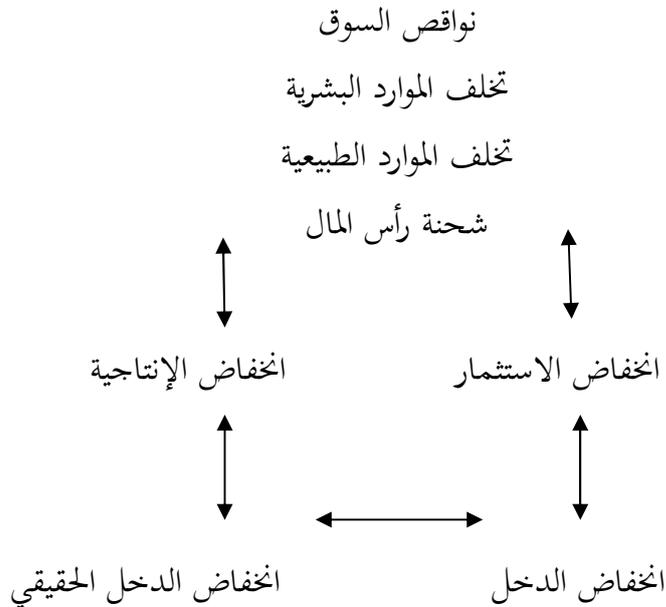
³ مصطفى زروني، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية بالرجوع إلى اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 1999-2000م، ص ص 18-26.

مشكل التعليم: من بين الاهتمامات الأساسية للتنمية في الدول النامية هي التعليم، ورغم ضخامة الاستثمارات المخصصة له إذ يتراوح الإنفاق على التعليم في العديد من الدول النامية ما بين 20% إلى 30% من ميزانية الدولة، إلا أن النصيب الفردي من إجمالي الإنفاق الحكومي على التعليم لا يتعدى 13 دولارا للفرد في السنة مقابل 230 دولارا للفرد في البلدان المتقدمة بالإضافة إلى ظاهرة التسرب.

الحلقة المفرغة للفقر

حيث يحمل البعض من الكتابات حالة التخلف وتسببها في وجود حلقات مفرغة كثيرة في الاقتصاد المتخلف، وأن مضمون الحلقة المفرغة يشير إلى أن الدول المتخلفة لا تواجه عقبات منفصلة بل أنها تواجه عقبات تتبادل التأثير فيما بينها، إذ أن أي عقبة من العقبات تؤثر وتتأثر بالعقبات الأخرى أي أن كل عقبة من هذه العقبات هي سبب ونتيجة في الوقت نفسه للعقبات الأخرى تؤثر وتتأثر بالعقبات الأخرى، مما يزيد من حدة هذه المشكلات في هذه الدول هو النمو السكاني المرتفع فيها الأمر الذي من شأنه الإبقاء على حالة الانخفاض في المستويات الاقتصادية والاجتماعية في المجالات المختلفة، ولذلك فإن البعض من الكتاب يرى بأن الدول المتخلفة حلقة مفرغة رئيسية وهي ما يطلق عليها بالحلقة المفرغة للفقر والتي يمكن تصويرها كما يلي:¹

الشكل 01-01: الحلقة المفرغة الرئيسية (الحلقة المفرغة للفقر)



المصدر: فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 205

¹ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 204-205.

إن صاحب هذه الفكرة هو الاقتصادي (NURKSE) الذي يؤكد بأن الحلقة المفرغة للفقر تعمل على إبقاء المستوى المنخفض للتنمية في البلدان النامية وبالتالي تعمل على إبقاء البلد الفقير فقيراً، إن أصل الفكرة يعود إلى حقيقة أن الإنتاجية الكلية في البلدان الفقيرة منخفضة وذلك بسبب انخفاض مستوى الاستثمار الناجم عن انخفاض المدخرات وانخفاض مستوى الدخل إضافة إلى عدم كمال السوق بسبب حالة التخلف الاقتصادية.¹

محدودية السوق

إن العلاقة بين محدودية السوق والتخلف الاقتصادي تستند على فكرة أن وفرة الحجم في الصناعة مظهر رئيسي في التنمية الاقتصادية، وإذا كان على المنشآت الصناعية أن تكون كبيرة الحجم لكي تستطيع استغلال التكنولوجيا الحديثة فإن حجم السوق يجب أن يكون كافياً ليستوعب الحجم الكبير من الإنتاج.

بالتالي فإن محدودية حجم السوق في العديد من البلدان النامية يعتبر عقبة في طريق تصنيع التنمية الاقتصادية.

نواقص السوق:

يعتبر بعض الكتاب أن نواقص السوق تمثل أبرز العقبات التي تتعرض لعملية تحقيق التنمية في الدول المختلفة، وخاصة في الإطار الذي تتم فيه هذه العملية ضمن سياسات الاقتصاد الحر الذي يعتمد على آلية السوق أساساً في القيام بالانشغالات الاقتصادية وفي تطورها، وذلك لأن السوق في هذه الدول تعترضها عقبات كثيرة تبعدها عن النموذج النظري للسوق.²

محدودية الموارد البشرية:

يعتبر عدم كفاية الموارد البشرية وكذلك عدم ملائمة الموارد البشرية عقبة أمام عملية التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، حيث ينعكس ذلك على عدم تحقيق معدلات نمو مرتفعة وكذلك

¹ مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص 152-153.

² فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 209.

ينعكس في انخفاض مستوى الإنتاجية وضعف حركة عوامل الإنتاج، وإن القدرة النسبية في المهارات والتخصصات المهنية المختلفة تقف عائقاً بوجه تحقيق التنمية وتوسيع الإنتاج وتنوعه¹.

ثانياً: العقبات السياسية والاجتماعية

العقبات السياسية

من بين العوامل الأساسية المساعدة على قيام التنمية، يوجد العامل السياسي لأن عدم توفر الاستقرار السياسي يشكل عائقاً أمام عملية التنمية وهو حال البلدان النامية، وعليه فإن اتخاذ القرارات الاقتصادية التنموية يتطلب استقراراً سياسياً في الدولة حتى تتمكن من خلق جو ملائم للخروج من المشاكل والنهوض نحو التنمية.

الاستقرار السياسي

إن عدم الاستقرار السياسي المتمثل بالمتغيرات السياسية نتيجة عدم امتلاك العديد من الحكومات السائدة في البلدان المختلفة المؤسسات التي تستند إليها وتضمن استمرارها، وما يؤدي إليه ذلك إلى قيام التغيرات السياسية المتعاقبة إضافة إلى كثرة إجراء التغيرات، يجعل من رسم السياسات وتنفيذها أمراً بعيداً عن حالة الاستقرار المطلوبة².

الاستقلال السياسي

الاستقلال السياسي كان في معظم الحالات ضرورياً قبل أن يكون النمو الاقتصادي الحديث ممكناً أو التنمية الاقتصادية ممكنة، ولكن من الممكن أن نتصور أن الحكومات الاستعمارية كان بإمكانها أن تدعم عمليات التنمية الاقتصادية ولكنها في معظم أجزاء المستعمرات لم تفعل ذلك للحفاظ على استمرارية حالة التخلف والفقر لتسهيل عليها السيطرة على تلك البلدان واستغلالها³.

الدعم الحكومي للتنمية:

إن القرار الخاص بتحقيق التنمية الاقتصادية يتضمن خيارات صعبة فإذا كان المتضررون من هذا القرار يستطيعون قلب نظام الحكم فإن تلك الحكومة سوف تكون غير راغبة في اتخاذ الخطوات

¹ مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص 115.

² فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 223.

³ سالم توفيق النجعي، أساسيات علم الاقتصاد، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، ط1، مصر، 2000م، ص 302.

الضرورية لتشجيع النمو، وعلى سبيل المثال عندما أقدمت كل من غانا وبيرو على تخفيض قيمة العملة في عامي 1971 و1968 على التوالي، فإن هاتين الحكومتين قد سخطتا على الفور، كما أنه عندما قامت الحكومة المصرية بإلقاء الدعم المالي على المواد الغذائية الأساسية في 1977 حدثت اضطرابات ومظاهرات واسعة أرغمت الحكومة على التراجع عن قراراتها، وعليه فإن تحقيق التنمية في البلدان النامية يتطلب استعدادا ورغبة أكيدة من طرف الحكومة في اتخاذ القرارات والسياسات المطلوبة للتنمية، وأن عدم قدرة أو رغبة الحكومة في اتخاذ القرارات والسياسات الملائمة للتنمية سوف يمثل عقبة أكيدة في طريق تحقيق التنمية.¹

العقبات الاجتماعية:

العقبات الاجتماعية التي تعرقل مسار التنمية يمكن إدراجها في النقاط التالية:

- كثرة إنجاب الأطفال مالا يتناسب مع دخل الفرد بحيث لا يمكن تعليمهم أو تهيئة الظروف الصحية والسكنية.
- الإسراف في الإنفاق على الاستهلاك وفي هذا ما يحد من قدرة الأفراد على الادخار ولا يقتصر الإسراف في الدول النامية على الأفراد وإنما يتعداه على الحكومات التي تسرف في استخدام موارد المجتمع في أشياء لا تتفق مع مقتضيات التنمية.
- كذلك تعاني البلدان المتخلفة من انخفاض المستويات الثقافية والاجتماعية ووجود بيئة ثقافية لا تساعد على تحقيق التنمية.²

ثالثا: العقبات التنظيمية والإدارية والتكنولوجية

من أجل دفع عجلة التنمية إلى الأمام لابد من الابتعاد عن اتباع الأساليب الإدارية المعقدة والروتين والبيروقراطية والعشائرية في شتى المجالات لأنها تعتبر من عوائق التنمية، إن التطوير الإداري ضروري في شتى المجالات واللاحاق بركب التقدم بما يتناسب مع كل دولة لنقل التكنولوجيا والجهاز

¹ مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص ص158-159.

² فليح حسن، مرجع سبق ذكره، ص 220.

الإداري مع التكثيف والتركيز على الدورات التدريبية لرفع مستوى الجهاز الحكومي والقطاع الخاص سوياً لأن القطاعين مسؤولين عم عملية التنمية الإدارية في الدولة¹.

رابعاً: العوائق الدولية للتنمية

لقد أشرنا إلى الاعتبارات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية كعوائق داخلية للتنمية، ولكن هناك من أشار إلى أن عوائق التنمية الأساسية في الوقت الراهن ترجع أساساً إلى عوائق أو عوامل خارجية على نطاق العالم النامي، وإن الدول المتقدمة تخلق ضغوطات دولية تعوق جهود النمو في الدول المتخلفة.

وهناك كتاب يشيرون إلى أن النظام الاقتصادي العالمي الراهن هو الذي خلق بين الدول المتقدمة والدول المتخلفة وهو المسئول عن استمرارها واستمرار حالة الفقر الجماعي وحالة التخلف الاقتصادي والركود التقني.

وقد نجم عن التقدم العلمي والتقني العالمي تغيرات كبيرة أدت إلى تعميق عالمية الأسواق والانكشاف وانعكست هذه التغييرات في توزيع القدرات الاقتصادية بين دول العالم والمجموعات الدولية، وفادت هذه التغييرات غلى إضعاف قدرة الدول النامية التي تعتمد على تصدير المواد الخام، ولا تزال حصة الدول النامية من إجمالي الصادرات من السلع والخدمات لا تتخطى 18% من 1% للدول الأقل نمواً².

¹ توبين علي، مرجع سبق ذكره، ص 08.

² عبد الرحمن الهبتي نوزاد، الوطن العربي وتحديات التنمية في ظل عالم متغير، المؤتمر العالمي الأول لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة العلوم التطبيقية عمان، الأردن، 2003م، ص 03.

المبحث الثالث: تمويل التنمية الاقتصادية

المطلب الأول: ماهية التمويل وأهميته.

أولاً: ماهية التمويل

لقد اعتبر التمويل وسيلة أساسية لتشجيع الاستقرار الاقتصادي حيث أكد بعض المحللين مثل ادوارد شاو ورونالد ماكين على أن السياسة التمويلية لها التأثير القوي على التنمية. حيث تعتبر الوظيفة التمويلية من الوظائف البالغة الأهمية، ومن الضروريات اللازمة لأي قطاع لما توفره من سيولة لتغطية النفقات المختلفة، ويمكننا من خلال ما سبق أن نعطي مجموعة من التعريفات الخاصة بالتمويل منها:

- التمويل هو مجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المفترضة والأموال المملوكة من أجل تغطية استثمارات المؤسسة.¹
- يعرف كذلك التمويل بأنه البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال والاختيار وتقسيم تلك الطرائق والحصول على المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات المنشأة.²
- كلمة التمويل تأتي لتوضيح مسألة انتقال رؤوس الأموال من أماكن وفرقتها، إلى أماكن ندرتها، وتتم العملية من خلال مجموعة من الوسطاء الماليين سواء كان ذلك في شكل بنوك أو شركات تأمين أو صناديق ادخار وأسواق المال إلى غير ذلك، كما أن عملية ادخار رؤوس الأموال تستهدف بالمقام الأول الحصول على عدد ممكن من هذه الأموال.³

¹ إلياس عقال، تمويل المؤسسات المصغرة في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، بسكرة، الجزائر، 2008/2009م، ص37.

² هيثم محمد الزغي، الإدارة والتحليل المالي، الأردن، دار الفكر ط1، 2000م، ص77.

³ مفتاح صالح، محاضرات المالية الدولية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2004/2005م، ص03.

– كما يعرف على أنه كل الموارد المالية المتاحة والتي يمكن توفيرها من مصادر مختلفة لتمويل التنمية.¹

إن المشكلة الرئيسية التي تقف كحاجز أمام عملية التنمية الاقتصادية في الدول النامية هي افتقارها إلى الموارد الحقيقية اللازمة لتكوين رؤوس الأموال، وذلك لأن الطلب على رأس مال يحكمه الميل إلى الاستثمار والذي يتحدد أساساً بسعة السوق، وأن عرض رأس المال تحكمه الرغبة والمقدرة على الادخار، وطالما أن دخول الأفراد منخفضة نتيجة لانخفاض القدرة على الإنتاج فإن القدرة على الادخار كذلك منخفضة، لذلك فإن التنمية الاقتصادية تتطلب في أولى مراحلها ضرورة كسر هذه الدائرة الخبيثة في أضعف نقطتها والخروج من نطاقها.²

مما سبق يعني أن التمويل هو تحديد احتياجات الأفراد والمنظمات والشركات من الموارد النقدية وتحديد سبل جمعها واستخدامها مع الأخذ في الحسبان المخاطر المختلطة بمشاريعهم.

ثانياً: أهمية التمويل

يمثل التمويل عملية أساسية ضمن عمليات أي مؤسسة بل وتعد أهمها لتحقيق الأهداف المرغوب الوصول إليها، حيث تكمن أهميتها فيما يلي:

- المساعدة في إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.
- تحرير الموارد والمواد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.
- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء واستبدال المعدات.
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية ونظراً لأهمية التمويل فقراره يعتبر من القرارات التي يجب أن تعنى بها المؤسسة ذلك أنها المحددة لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري

¹ عبد المطلب عبد الحميد، التمويل المحلي والتنمية المحلية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2005م، ص22.

² محمد عبد العزيز عجمية ومحمد الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها نظرياتها، سياساتها، الناشر، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، 1994م، ص181.

المستهدف واختيار أحسنها واستخدامها استخداما أمثلا لها يتناسب وتحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة وبدون مخاطر مما يساعد على بلوغ الأهداف المسطرة.¹

المطلب الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية وخصائصه

أولا: مصادر تمويل التنمية

كما سبق وذكرنا يعتبر التمويل حجر الأساس في عملية التنمية الاقتصادية، حيث يركز التمويل على المدخرات الوطنية بصفة أساسية، ويستعان بالمدخرات الأجنبية لاستكمال النقص في المدخرات الوطنية.

إن التنمية الاقتصادية هي التي تحدد مصادر التمويل وليس العكس، لذلك فإن دراسة تمويل التنمية الاقتصادية تقتضي الإطاحة بكل المصادر الضرورية لهذه العملية.

1. مصادر التمويل الداخلية:

تتكون مصادر التمويل المحلي من شقين رئيسيين أولهما الادخار الاختباري وهو ما يقوم به الأفراد والهيئات والمؤسسات طواعية واختيارا وبمحض رغبتهم، وثانيهما الادخار الإجباري وهو ما يفرض على الأفراد من قبل قوة خارجية عن إرادتهم، ولا يوجد فرق بين النوعين من وجهة نظر تكوين رأس المال وكل الخلاف ينحصر في مدى التأثير في كل منهما بإتباع سياسة معينة.²

ويرى بعض الاقتصاديين بأن مشكلة الادخار في البلدان النامية لا تتمثل في نقص حجم الفائض الاقتصادي وإنما تعود إلى تبيد هذا الفائض، وتجدر الإشارة إلى أن العبرة ليست في الادخار فحسب ولكن العبرة في توجيه هذه المدخرات نحو الاستثمارات المنتجة لغرض زيادة رأس المال الاجتماعي واستصلاح الأراضي وإنشاء الصناعات.³

كما يمكن تقسيم المصادر الداخلية (المحلية) لتمويل التنمية إلى قسمين ادخار اختياري وآخر إجباري.

¹ رابع خوني رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، اشتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ط1، 2008م، ص96.

² محمد عبد العزيز عجمية وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص198.

³ مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره ص ص 188-190.

أ. ادخار اختياري:

- الادخار العائلي: (ادخار اختياري):

يشمل العائلات والأفراد والمؤسسات الخاصة، وهذا ما يقاس حجم الادخارات لهذا القطاع بالفرق بين الدخل المتاح أي الدخل بعد تسديد الضرائب وبين الإنفاق على أوجه الاستهلاك المختلفة¹.

ويشكل القطاع العائلي في البلدان المتقدمة المصدر الرئيسي للادخارات المحلية، أما في الدول النامية خاصة غير النفطية فإنها تتميز بالانخفاض بالقياس إلى احتياجات ومتطلبات برامج التنمية فهي لا تحقق إنجازات كبيرة، وأحياناً سالبة، ويعود السبب في ذلك إلى عوامل عدة من أبرزها انخفاض الدخل الوطني وبالتالي انخفاض دخل الفرد، ارتفاع الميل للاستهلاك الناتج عن أثر المحاكاة، سوء توزيع الدخل، عدم كفاية أجهزة تجميع المدخرات وعدم الاستقرار للقوة الشرائية للنقود، وتواجه بعض البلدان النامية إضافة إلى انخفاض مستوى الادخار مشكلة سوء توجيه المدخرات وتمثل مصادر الادخار في القطاع العائلي في:

أ. المدخرات التعاقدية كأقساط التأمين والمعاشات والتأمينات الاجتماعية.

ب. للأصول السائلة مثل الأرصدة النقدية أو الأصول المالية كالأسهم والسندات وشهادات الاستثمار.

ج. الاستثمار المباشر في اقتناء الأراضي والمساكن والآلات والمعدات.

د. سداد الديون ومقابلة الالتزامات السابقة.²

- مدخرات قطاع الأعمال:

يقصد بقطاع الأعمال كافة المشاريع الإنتاجية التي تستهدف تحقيق الأرباح من مبيعاتها التي تشكل بدورها مصدراً للادخارات.³

تتقسم هذه الادخارات (ادخارات قطاع الأعمال) إلى نوعين: العام والخاص.

¹ مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 198.

² عرفات تقي الحسين، التمويل الدولي، مجدلاوي، عمان، الطبعة الأولى، 1999م، ص 41.

³ نفس المرجع، ص 43.

ادخارات قطاع الأعمال الخاص: تعتبر مدخرات هذا القطاع أهم مصادر الادخار ويتوقف ادخارها على الأرباح المحققة وعلى سياسة توزيع تلك الأرباح، فكلما كانت الأرباح كبيرة كلما زادت المدخرات كذلك كلما كانت سياسة توزيع تلك الأرباح غير مستقرة ومنتظمة فإنه يترتب على ذلك زيادة ادخار المنشآت في فترات الرواج والرخاء بينما تميل إلى الانخفاض أو الاختفاء في فترات الكساد والركود، كذلك يتوقف هذا الادخار على طبيعة هذا القطاع وبرامجه وخططه في المستقبل ويتمثل الدخل الصافي لقطاع الأعمال الخاص في الفرق بين الإيرادات الكلية التي يحصل عليها المشروع وبين مجموع نفقاته.¹

ادخار قطاع الأعمال العام: يحسب الدخل الصافي لهذا القطاع بنفس الطريقة لقطاع الأعمال الخاص عدا أن صافي الأرباح لا يظهر ضمن بنود التكاليف وذلك لأنه يرجع إلى الدولة.²

ب. الادخار الإجباري:

هو ما يفرض على الأفراد من قبل قوة خارجية عن إرادتهم ويتمثل أساسا في الادخار الحكومي والادخار الجماعي.

- الادخار الحكومي:

من المعتاد أن تكون نفقات الحكومة أكبر من إيراداتها مما يضطرها إلى الالتجاء إلى مدخرات قطاع الأعمال لسد العجز، إن ارتفاع حصيلة الضرائب يساعد على زيادة حجم الادخار الحكومي وفي حالة كون الميل الحدي للاستهلاك لدى الحكومة من الضرائب المتزايدة هو أدنى من الميل الحدي للاستهلاك لدى القطاع الخاص، ولقد لعب الادخار الحكومي المتحقق من خلال فائض الميزانية دورا كبيرا في التنمية الاقتصادية في اليابان وخصوصا في المراحل الأولى للتنمية.³

¹ محمد عبد العزيز عجمية وإيمان عطية، مرجع سبق ذكره ، ص229،131.

² نفس المرجع، ص238.

³ مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره ، ص192.

الادخارات الجماعية:

هي ادخارات تقطع من دخول بعض الجماعات بطريقة إجبارية طبقاً لتشريعات معينة ملزمة بقانون ويتمثل هذا الادخار في أرصدة صناديق التأمينات الاجتماعية بأنواعها المختلفة وهي خاصة بالعاملين في الجهاز الإداري للدولة والهيئات العامة وبالوحدات الاقتصادية التابعة لها.¹

2. مصادر التمويل الخارجية

إن البلدان التي لا تستطيع تدبير الادخارات المحلية الكافية لدفع عملية التنمية الاقتصادية إلى الأمام تلجأ عادة إلى تدبير التمويل اللازم من الخارج، وتجدر الإشارة هنا إلى الاختلاف في مفهوم التدفق الصافي للموارد المالية عن مفهوم الموارد الحقيقية، يتضمن مدفوعات الفوائد وتحويلات الأرباح وتنقسم مصادر التمويل الخارجية، إلى مصادر تمويل خاصة ومصادر تمويل رسمية.²

3. التمويل المصرفي والتمويل عن طريق الأسواق المالية³

- التمويل المصرفي

حتى يتم الأفراد والمشروعات أنشطتهم يلجئون إلى البنوك طالبين إمدادهم بأدوات الدفع اللازمة لمباشرة أنشطتهم، والائتمان المصرفي نشاط اقتصادي في غاية الأهمية وله تأثير متعدد الأبعاد على الاقتصاد الوطني وعليه يتوافق نموه وارتقائه، ونجاح النظام المصرفي في أداء هذه المهام يتوقف على مقدرته في توفير وسائل دفع كافية من ناحية وعلى قدرته في اجتذاب الأموال ومنح الائتمان من ناحية أخرى وذلك بتعبئة المدخرات ووضعها في خدمة التنمية الاقتصادية وينبغي أن يكون الانتماء المصرفي متوافقاً مع الحاجات الفعلية للنشاط الاقتصادي ومتناسباً مع خطوط التنمية الاقتصادية (تجنباً للكساد والتضخم) في ظل سياسة إنتمائية متكاملة وواضحة ومنسجمة مع الاحتياجات العقلية للنشاط الاقتصادي والسياسات الاقتصادية الأخرى.

¹ عرفات تقي الحسيني، التمويل الدولي، عمان، المجدلاوي، 1999م، ص ص 47-48.

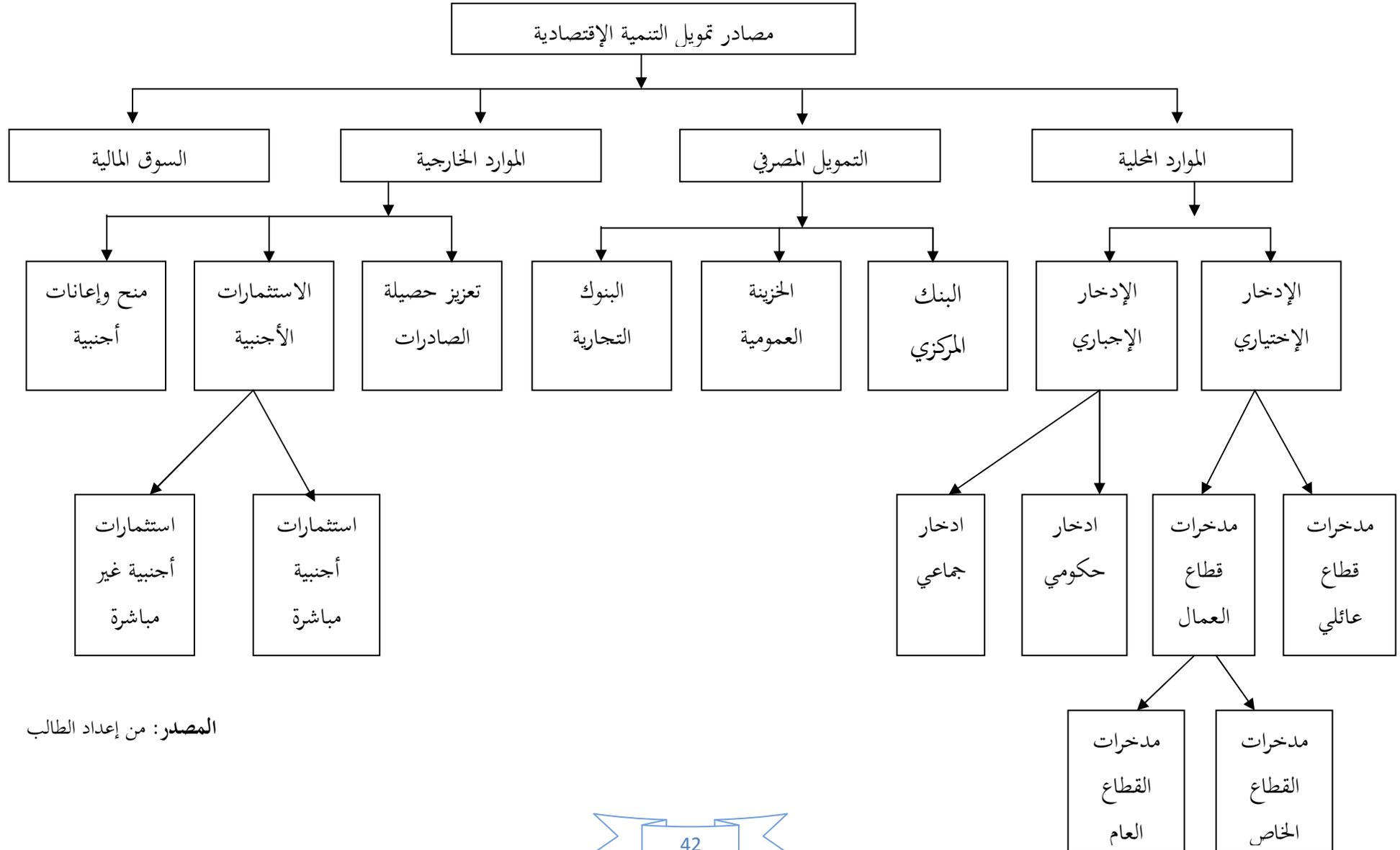
² عرفات تقي الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 29.

³ عبد المعطي رضا رشيد ومخلوف أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للنشر، ط1، عمان، الأردن، 1999م، ص ص 38-40.

- التمويل عن طريق الأسواق المالية

تؤدي الأسواق المالية دورا بالغ الأهمية في النشاط الاقتصادي، بفعل ما تقدمه من خدمات أصبحت أكبر كالدعائم التي تعزز نمو هذه الاقتصاديات وتطورها وأن الأداء الجيد لهذه الأسواق يعني قدرتها على تعبئة المدخرات وتوجيهها للفرص الاستثمارية الأكثر إنتاجية، التي تخدم أغراض النمو وحسن أداء الاقتصاد ويتطلب هذا وجود ضوابط وتشريعات لإزالة أي مشكلات أو عوائق تؤثر على أداء الأسواق المالية وتنقسم الأسواق المالية إلى أسواق نقدية وأسواق رأس مال.

الشكل 01-02: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية



المصدر: من إعداد الطالب

ثانيا: خصائص التمويل

يمكن أن تختصر خصائص التمويل في العناصر التالية:¹
 الاستحقاق: وتعني أن الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة من تمويل لها فترة زمنية وموعد ينبغي سدادها فيه بغض النظر عن أي اعتبارات أخرى.

الحق على الدخل: ويقصد به أن مصادر التمويل لها أولوية في الحصول على فوائد أموالها قبل أي توزيع لأرباح المؤسسة.

الحق على الموجودات: إذا عجزت المؤسسة عن تسديد التزاماتها من خلال السيولة أو الموجودات المتداولة تلجأ إلى استخدام الموجودات الثابتة وهنا يكون الحق الأول لمصادر التمويل بالحصول على أمواله، والفوائد المترتبة عليها قبل التسليم لأي التزامات أخرى.

المطلب الثالث: مشاكل مصادر التمويل وإجراءات إنعاشها

أولاً: مشاكل مصادر التمويل

إن إخفاق العديد من برامج التنمية الاقتصادية راجع إلى مشكلة التمويل التي تعتبر الأداة الأساسية للتنمية الاقتصادية إلى جانب الإدارة الكفاءة للموارد المتاحة، حيث سوف نتطرق إلى المشاكل التي تواجهها مصادر التمويل.

1. مشاكل مصادر التمويل الداخلي:

بالنسبة للادخار العائلي: بلغ متوسط دخل الفرد في إفريقيا في أواخر السبعينات حوالي 400 دولار سنويا وفي بعض دول آسيا لم يتجاوز 300 دولار سنويا وذلك لارتفاع ميل الاستهلاك والتالي انخفاض حجم الادخارات.

بالنسبة للقطاع الحكومي:² من أهم الأسباب انخفاض الإيرادات الجارية للدولة قصور نظامها الضريبي وذلك عن طريق:

— ضالة نسبة الضرائب إلى الدخل القومي بسبب انخفاض متوسط دخل الفرد السنوي.

¹ هيثم محمد الزغي، مرجع سبق ذكره، ص ص 77-78.

² السبتي وسيلة، تمويل التنمية المحلية في إطار صندوق الجنوب، مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005م، ص ص 17-18.

- اتساع نطاق العمليات العيشية.
- عدم إمسك حسابات منظمة في قطاع الأعمال.
- انخفاض مستوى الوعي الضريبي الذي يتجسد بالتهرب الضريبي وعدم خضوع بعض الأنشطة للضريبة.
- بالإضافة إلى ذلك هناك عوامل أخرى منها:¹
 - فقدان الثقة بالمصارف وبالتالي اللجوء إلى الاكتناز.
 - الابتعاد عن المنافسة، المحافظة على الأنشطة التقليدية التي تعرقل التنمية.
 - ضيق أسواق الأوراق المالية.
 - هروب رؤوس الأموال للخارج نتيجة الأوضاع الاجتماعية والاقتصادية للدول النامية خاصة في حالة التضخم خوفا من احتمال تدهور قيمة العملة المحلية.
- 2. **مشاكل مصادر التمويل الخارجي:** هناك مجموعة من المشاكل التي يمكن أن تواجهها الدول ونذكر منها:
 - عدم توفر الأيدي العاملة الماهرة بالقدر الكافي.
 - ضيق حجم السوق المحلية إذ يصعب دخول مجال التصدير للسوق الدولية قبل الاستفادة من مزايا الإنتاج في السوق المحلية.
 - صعوبة القدرة على المنافسة في الأسواق الدولية بسبب استيراد معظم لوازم الإنتاج للعملية الصناعية.
 - عدم توفر الاستقرار السياسي والاقتصادي في البلدان النامية.
 - عدم توفر الإحصائيات الصحيحة التي تمكن المستثمرين من دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع.
 - فرض معاملة ضريبية مجحفة على أرباح المستثمر الأجنبي.

¹ محمد عبد العزيز عجمية، مرجع سبق ذكره ، ص262.

من أهم هذه العوامل التي كانت تؤثر تأثيراً كبيراً على المديونية الخارجية للبلدان النامية في هروب رؤوس الأموال المحلية إلى المراكز المالية الدولية لدى البنوك المحلية وتراكمها لدى المراكز المالية الدولية والتي تقوم فيما بعد بدور الوسيط في تقديم القروض للبلدان النامية والتبعية المالية لها والقبول بشروطها المجحفة، أي بالرغم من مساعدتها للدول النامية فهي تخدم أكبر الدول المقرضة.¹

ثانياً: إجراءات إنعاش مصادر التمويل:

1. إنعاش مصادر التمويل الداخلي

فيما يخص مدخرات القطاع العائلي:

- التوسع في صور الادخار التعاقدية بتشجيع التأمين على الحياة وتنظيم نظم المعاشات والتأمينات الاجتماعية وتوسيع نطاقها لتشمل جميع الأفراد.
 - تأمين استقرار القوة الشرائية لبعض أدوات الادخار لتشجيع الأفراد لاقتنائها والاحتفاظ بها.
 - انتهاز سياسة مرنة لأسعار الفائدة يجعل الأوراق المالية أكثر إغراءاً من الأموال العينية.
 - توفير أنواع مختلفة من السندات وشهادات الاستثمار ترضي رغبات مختلف المدخرين وتقرير إعفاءات ضريبية محدودة للمدخرات التي تستثمر فيها
- أما مدخرات قطاع الأعمال: تتوقف مدخراته على سياسة التبعية من طرف الشركات الخاصة والعامّة بتوزيع الأرباح أيضاً تتعلق بالسياسة المالية التي تنتهجها الدولة تجاه هذه الشركات.
- أما المدخرات الإجبارية: يكون الادخار الحكومي من خلال فرض ضرائب ملائمة من خلال كفاءة الجهاز الضريبي ومنع التهرب الضريبي والزيادة في مستوى الإيرادات الجارية والتقليل من المنفقات إلى جانب تحسين الكفاءة الاجتماعية للجهاز الحكومي.

2. الإجراءات اللازمة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية

باعتبار رأس المال الأجنبي عنصراً هاماً في عملية التنمية خاصة في مراحلها الأولى ، وجب تبني سياسة رؤوس الأموال الأجنبية وتوفير جو استثماري للأجانب من خلال إنشاء بعض المرافق العامة وتقديم التسهيلات اللازمة ومنح الإعفاءات والحوافز الضريبية

¹ السبتي وسيلة، مرجع سبق ذكره، ص 17-18.

خلاصة الفصل الأول

لقد تبين لنا من خلال ما تطرقنا إليه في فصلنا هذا من المذكرة، أن التنمية الاقتصادية هي في الأساس الانتقال بالاقتصاد من مرحلة التخلف والمشاكل الاقتصادية والتبعية إلى الرقي والازدهار حيث تم التطرق إلى إعطاء مفاهيم أساسية في التنمية، وكذا الفرق بينها وبين النمو الاقتصادي، ومدى أهميتها في تقليص الفجوة الاقتصادية بين الدول مع ذكر الأهداف المرجوة، أبعادها واستراتيجياتها.

إن أداء الدول يعتمد على اقتصاديات تؤثر على سياسة وأنظمة تمويل التنمية الاقتصادية، نظام تسيطر عليه المالية الغير مباشرة يسمى اقتصاديات الاستدانة له كذلك مجموعة من الخصائص والمميزات وهو ما سنتطرق إليه في الفصل الثاني من المذكرة.

الفصل الثاني:

أسواق الاستدانة والأسواق
المالية ودورها في تمويل
التنمية الاقتصادية

تمهيد

المبحث الأول: الجوانب النظرية للأسواق المالية

المطلب الأول: ماهية الأسواق المالية

المطلب الثاني: أنواع الاسواق المالية، وظائفها وأهميتها

المطلب الثالث: دور السوق المالي في تمويل التنمية

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول الاستدانة

المطلب الأول: ماهية الاستدانة

المطلب الثاني: التمويل عن طريق الاستدانة

المطلب الثالث: أسباب المديونية وآثارها

المبحث الثالث: عموميات حول اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية.

المطلب الأول: ماهية اقتصاديات الاستدانة والمالية وخصائصها

المطلب الثاني: دور البنك الدولي والشركات متعددة القومية في تمويل التنمية

المطلب الثالث: كيفية الانتقال من الاستدانة إلى أسواق المالية والفرق بينهما

تمهيد

لقد أصبح موضوع الأسواق المالية وأسواق الاستدانة في السنوات الأخيرة من الموضوعات المهمة والتي نالت اهتمامات كل الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء بالرغم من قدم هذه الأسواق إلا أن التطورات التي طالما مستها زادت من الاهتمام بها، هذا الاهتمام الذي لم يكن بمحض الصدفة بل هناك مجموعة من العوامل التي تقف وراء ذلك، فالأسواق المالية تعتبر الأداة الأكثر أهمية في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في مجالات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي ورفاهية المواطنين وتوسيع النشاط الاقتصادي والتقدم التكنولوجي وتحرير النظم الاقتصادية.

كما تعد الاستدانة مصدرا تمويليا تعتمد عليه المؤسسات نظرا لما توفره من أشكال بحسب طبيعة القروض وآجال استحقاقها.

وفي هذا الفصل سنحاول التطرق لإلى كل من الأسواق المالية وأسواق الاستدانة، اقتصادياتها، ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية حيث تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: تضمن مفاهيم أساسية حول الأسواق المالية، تعريف وأنواع بالإضافة إلى الوظائف وشروط قيام السوق المالي.

المبحث الثاني: أساسيات حول أسواق الاستدانة تم خلاله التطرق إلى ماهية أسواق الاستدانة، التمويل عن طريق الاستدانة بالإضافة إلى أسباب المديونية وآثارها.

المبحث الثالث: تطرقنا في هذا المبحث إلى اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية، بالإضافة إلى الخصائص التي تتميز بها كل منهما، ثم دور البنك الدولي والشركات متعددة القومية في تمويل التنمية وفي الأخير الفرق بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية وكيفية الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية وفي الختام كانت خلاصة ما تناولناه في الفصل.

المبحث الأول: الجوانب النظرية للأسواق المالية

المطلب الأول: ماهية الأسواق المالية

أولاً: تعريف السوق وتصنيفها

تعريف السوق: يقصد في السوق باللغة العامة المكان الجغرافي الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون وتتبادل فيه السلع والخدمات، وفي الوقت الحاضر لم يعد هناك أهمية للمكان وأصبحت السوق تحدد بالنظر إلى السلعة التي تتداول فيها.¹

كما تعرف السوق على أنها الآلية (الأسلوب والإجراءات) التي يتم بواسطتها بيع وشراء ومبادلة السلع أو الخدمات أو الأصول المالية (الأسهم وما شابهها).²

تصنيفات السوق: يمكن تصنيف الأسواق حسب عدد المعايير نذكر منها:
من حيث طبيعة السلعة:³

يمكن التمييز بين الأسواق الآتية بالاعتماد على هذا المعيار وهي:

سوق المال والنقد: سوق المال هو السوق الذي يتعامل في القروض متوسطة وطويلة الأجل وتسمى أسواق رأس المال، ويتم ذلك عن طريق إصدار للسندات والأسهم.

سوق العمل: يأتي العرض في هذا السوق من العمال وأصحاب المهن ويأتي الطلب من جانب أصحاب الأعمال والراغبين في التوظيف وتشغيل هؤلاء العمال أو أصحاب المهن، ويمثل العرض في الدول المتقدمة اتحادات العمال والنقابات العمالية والنقابات المهنية.

بينما يمثل الطلب رجال الأعمال واتحاد الصناعات والمنتجين والإعلان في الصحف عن وكالة تطلب موظفين أو عمال، فهو وسيلة للتعبير عن هذه السوق، وقد تدخلت الدولة لتنظيم الوكالات وأصبحت تزاوّل نشاطها بموجب تراخيص رسمية بشروط معينة لحماية للعمالة، كما أن الطلب على وظيفة هو أيضاً صورة من وسائل التعبير عن سوق العمل.

¹ شمعون شمعون، الرياضيات الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجامعية، د ط، الجزائر، 1994م، ص 241.

² زياد رمضان، ومروان شمعون، الأسواق العربية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوزيع، د.ط، مصر، 2007م، ص 06.

³ محمود أمين زريل، بورصة الأوراق المالية، موقعها من الأسواق، أحوال مستقبلها، دار الوفاء، د.ط، مصر، 2000م، ص 26-27.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

سوق السلع: قد تكون سوق جملة أو سوق تجزئة، وهذه السوق المألوفة لنا جميعا والتي تشتمل المنتجات الصناعية والزراعية... الخ.

سوق الخدمات: ومن أمثلة هذه السوق، سوق خدمة ميكانيكي السيارات والكهربائي وسوق الأدوات الصحية... الخ.

من حيث توحيد السعر: تنقسم إلى نوعين هما:¹

سوق كاملة: وهي السوق التي يحدد فيها سعر سلعة واحدة.

سوق غير كاملة: يؤكد الواقع العلمي أن النمط الشائع لأغلبية الأسواق هي السوق الغير كاملة لعدم توافر الشروط.

من حيث درجة المنافسة: حيث يمكن التمييز بين ثلاث أنواع من الأسواق من حيث درجة المنافسة سوق المنافسة الكاملة: هو ذلك السوق الذي يضم عددا كبيرا جدا من المتعاملين، يتعامل كل منهم في حجم محدد جدا من إجمالي حجم السلع المنتجة والمباعة والمتجانسة، وبالتالي لا يمكن لأحد أن يؤثر على سعر السوق السائد ولذلك فإن سعر السلعة لهذه معنى والربح المحقق في الأجل الطويل هو الربح العادي، وحرية الدخول والخروج متاحة للجميع.²

سوق الاحتكار التام: يعرف الاحتكار التام بأنه الحالة التي يوحد فيها بائع واحد لسلعة ما لا يتوفر له بدائل قريبة، كما يوجد فيها موانع قوية تحول دون دخول منافسين جدد إلى السوق، فالمتحكر هو المنتج الوحيد الذي يقوم بإنتاج سلعة معينة، لذلك فإن جميع مبيعاته تعتمد فقط على السعر الذي يحدده هو. أما الأسعار التي يحددها المنتجون الآخرون وتصرفاتهم فإنه لا يأخذها في الاعتبار عند تحديد سعره.³

¹ محمود أمين زريل، مرجع سبق ذكره، ص38.

² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي، مكتبة الزهراء الشرق، د.ط، مصر، 1997م، ص27.

³ سيد محمد أحمد السيرقي: مبادئ الاقتصاد الجزئي، الدار الجامعية، مصر، 2004م، ص326.

ثانيا: تعريف السوق المالية

السوق المالية (Financial Market) مصطلح مركب من كلمتين: هما: السوق والمال¹ و ينظر

إلى نشأ الأسواق المالية من زاويتين:

الأولى: كأسواق مالية بمفهومها في هذه الدراسة، بأنها المجال أو الإطار الذي يتم فيه حشد المدخرات

من وحدات الفئات إلى وحدات العجز، لتمويل أغراض ومشاريع مختلفة وتداولها من بعد ذلك.

الثانية: كأسواق تداول للأصول المالية والحقيقية، والذي يسمى بالبورصات بمفهومها التقليدي المعروف

بأنها سوق منظمة لها مكانتها ونظمها وتقاليدها التي تحكمها، يتم فيها تداول السلع، والأدوات المالية

التي سبق إصدارها.

تعريف أول: هو ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق، وذلك بغض النظر

عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة

بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الائتمان السائد في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة

مالية متداولة فيه.²

تعريف ثاني: هي سوق مستمرة ثابتة في المكان تقام في مراكز التجارة والمال في مواعيد محددة يغلب أن

تكون يومية يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال والسماسة في الأوراق المالية وفق نظام ثابت ولوائح

محددة.³

تعريف ثالث: يعرف السوق المالي بأنه المكان الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون لإتمام الصفقات المالية

فيما بينها وتبادل الأصول المالية سواء كان تبادلا للأصول المالية قصيرة الأجل أو كان متوسط أو

طويلا، حيث يتم التبادل بطريقة منظمة ومدروسة اعتمادا على القوانين واللوائح والتعليمات التي تضمن

¹ نزية حماد، قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد، دار القلم، دمشق، سوريا، 2001م، ص33.

² وليد صافي، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل، عمان، الأردن، 2008م، ص16.

³ خياطة عبد الله، الاقتصاد المصري، دار الجامعة الجديدة، مصر، ط1، 2013م، ص137.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

سر هذه العمليات بنجاح تحقيقاً للعائد المتوقع، بما يتناسب مع المخاطر المحتملة وبذلك يتم توجيه المدخرات الوجهة الصحيحة ضماناً لمصلحة الأطراف المتعاملة في السوق.¹

الأسواق المالية هي مثل أي سوق أخرى توفر نظام لتبادل الخدمات أو المنتجات أو كليهما عن طريق الجمع بين طرفين أحدهما محتاج لخدمة والآخر مانح لهذه الخدمة، فالأسواق المالية بوجه عام هي الوسيط الذي يعرض المدخرون الراغبون في الاستثمار من خلال مدخراتهم إما بشكل مباشر أو من خلال وسطاء على مؤسسات الأعمال وأصحاب المشروعات والأشخاص الذين يحتاجون إلى هذه الأموال.

ثالثاً: نشأة وتطور الأسواق المالية

نظراً للحاجة الماسة التي ألمت بالمجتمعات فيما مضى، دفعت بها لأن تقوم بإيجاد مؤسسة مالية سميتها بعد ذلك بما يعرف اليوم ببورصة القيم المنقولة أو سوق الأوراق المالية.

إن مؤسسة البورصة قديمة قدم الإنسان، ومن أول ما بدأ به التعامل التجاري بين الأشخاص من الالتقاء في مكان واحد عرف بالسوق العامة، قصد تبادل السلع (بضائع حيوانات، معادن...) عن طريق المقايضة والنقود المعدنية، ما يمكن ملاحظته في هذا المجال أن الثورة الصناعية بأوروبا قد أحدثت تطوراً منقطع النظير في الحياة الاقتصادية، وكانت تلك المرحلة من أهم ما تتصف به كبر حجم المعاملات التجارية واتساع نطاقها إلى السلع الصناعية، بعد أن كانت تقتصر على السلع الزراعية فقط، ثم إن استقرار الأشخاص وإرادتهم في تحقيق أرباح وفيرة لضمان مستقبل أفضل ساعد على إقامة مشاريع كثيرة.²

جاءت تسمية الأسواق المالية من مفهوم السوق بشكل عام الأداة التي يتم التعامل بها في تلك السوق فالأسواق موجودة في المجتمعات البشرية منذ القدم لكنها كانت تقتصر على بيع وشراء سلع حقيقية كما وأن وسائل وأساليب بيع هذه السلع التي كان يتم التعامل بها في الأسواق كانت تتم بطرق بدائية وبطرق بسيطة كتبادل سلع بسلع وبعد اكتشاف الأوراق النقدية استبدلت طريق المقايضة بتبادل

¹ فوزي القيسي، التباين الزمني لعلاوة المخاطر والمقطع العرضي لعوائد الأسهم، أطروحة دكتوراه في الإدارة المالية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 2006م، ص 63.

² محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد، جامعة الجزائر، 1999، ص 90.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

السلع بالنقود، وبعد أن تطورت وسائل الاتصال الحديثة أصبح بإمكان البائع أو المشتري أن يبيع ويشترى باتصال هاتفي مباشر أو بواسطة وسطاء أو وكلاء ومن هنا يتبين أن مفهوم الأسواق ومفهوم ما يتم التبادل في هذه الأسواق قد يتغير فالأسواق أصبحت لا تقتصر على مكان معين أو محدد أو على سلعة معينة أي أن المكان أصبح لا يشكل شرطاً أساسياً لعمليات البيع أو الشراء وإن كان المكان يعتبر مكملاً أو شرطاً يزيد من كفاءة وفعالية الأسواق، كما وأن الأسواق التجارية قد أصبحت في وقتنا الحاضر أسواق متعددة التخصصات من بينها التخصص في البيع وشراء الأوراق المالية وهذا ما يطلق عليه السوق المالية وهذه الأخيرة قد شهدت تطوراً كبيراً سواء من حيث التنظيم أو الإمكانيات والتسهيلات المتاحة للمتعاملين فيها ويرجع ذلك لضخامة الاستثمارات المالية التي يتم تبادلها في هذه الأسواق.

تزايد الدور الاقتصادي للأسواق المالية حيث أصبح يطلق عليها بالبورصات والتي انتشرت في جميع أنحاء العالم ومن أهم البورصات في العالم بورصة طوكيو، باريس، نيويورك... في حين نجد بورصات الدول العربية بشكل عام حديثة العهد ولا تزال بدائية مقارنة بالبورصات الدولية السابقة ومن أهمها بورصة القاهرة، عمان، الإمارات، مسقط، كما توجد أسواق مالية في كل من تونس، الكويت، السعودية، وقد مارت بعدة مراحل نستخلصها فيما يلي:¹

المرحلة الأولى: ظهور المصارف

تميزت بوجود عدد كبير من المصارف الخاصة ومحلات الصرافة وإقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات مختلفة مما أدى إلى اتساع المعاملات التجارية ومما أدى أيضاً إلى كبر حجم هذه المشروعات التي أصبحت بحاجة إلى رؤوس أموال كبيرة، أصبح الفرد يعجز عن تمويلها حيث أصبح يلجأ إلى البنوك للاقتراض وما قد ترتب عليه عواقب وخيمة.

¹ صلاح الدين السبسي، بورصات الأوراق المالية العربية والدولة وتأسيس سوق الإمارات للأوراق المالية، دراسات نظرية وتطبيقية، الطبعة الأولى، دار الوسام للطباعة، د.ط، بيروت، لبنان، 1998م، ص7-8.

المرحلة الثانية: ظهور البنوك

تميزت ببداية ظهور البنوك المركزية التي تسيطر على البنوك التجارية بعد أن كانت هذه الأخيرة تتميز بحرية مطلقة في المرحلة الأولى أما في المرحلة الثانية فقد أخذت البنوك التجارية تقوم بعملها التقليدي وهي خصم الأوراق التجارية وتقديم الائتمان وفقا لما يملكه عليها البنك المركزي، ولذلك أصبحت القروض التي تقدمها هذه البنوك محددة بالرغم من زيادة الطلب الأفراد عليها.

المرحلة الثالثة: ظهور السندات

ظهرت فيها المصارف المتخصصة في الإقراض المتوسط والطويل الأجل وأصبحت هذه البنوك تقوم بعمليات إصدار السندات المتوسطة والطويلة الأجل لسد حاجاتها من الأموال لتمويل المشروعات المختلفة.

المرحلة الرابعة: ظهور الأوراق التجارية

ظهور الأسواق النقدية كما ازدادت حركة الأوراق التجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول وهذا يعتبر بداية اندماج الأسواق النقدية مع الأسواق المالية واندماج الأسواق المالية المحلية مع الأسواق المالية العالمية بحيث تكمل كل سوق منها الأخرى من حيث عرض النقود أو الطلب عليها، وهذه المرحلة تمثل حلقة متطورة من نماء النظام المصرفي داخل الدولة وتطور المرافق الاقتصادية فيها.

المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية، وظائفها وأهميتها¹

أولا: أنواع السوق المالي

هناك خلط بين السوق المالية وسوق رأس المال، حيث أن مفهوم السوق المالية يشمل جميع الأصول المالية، سواء تلك التي تتسم بالسيولة المالية أي النقود أو الأصول المالية التي تتميز بالسيولة المؤجلة، لذا سيتم البحث في مفهوم سوق الأوراق المالية والعلاقة التي تربطه بسوق المال.

¹ عبد المعطي رضا أرشيد وآخرون، الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات، دار الزهراء، د.ط، عمان، الأردن، 1998م، ص36.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

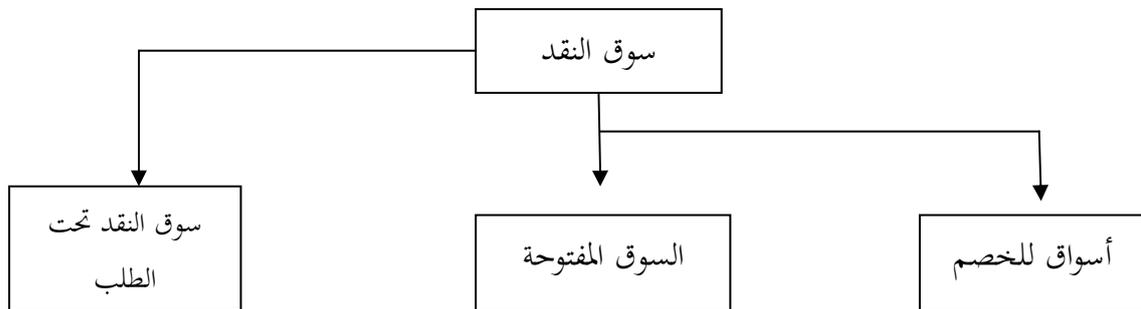
فالسوق المالية تتضمن جميع الوسطاء والمؤسسات المالية المختلفة، بالإضافة إلى سوق النقد، وهذا يعني أن السوق المالية تتكون من شقين أساسيين هما:

- أسواق النقد
 - أسواق رأس المال
- ### 1. السوق النقدي

هو سوق يتم من خلاله عملية الإقراض أو الاقتراض فيما بين البنوك المحلية والأجنبية أو فيما بين البنوك والمؤسسات المالية المحلية الأخرى، ويتأثر سوق النقد بطبيعة الحال بتوعية السياسة النقدية المطبقة، ويرتكز على عامل أساسي مهم هو سعر الفائدة، والعوامل المهمة التي تؤثر عليه سواء محلية أو خارجية تمكن المتعامل من معرفة تحركات واتجاه أسعار الفائدة.

تتعامل أسواق النقد بالأدوات المالية القصيرة الأجل، أي التي تقل فترة استحقاقها عن السنة وتشكل المصارف التجارية المؤسسات المالية الرئيسية العاملة في أسواق النقد إضافة إلى شركات صرافة العملات، والوكالات المتخصصة في التعامل بأدوات الخزينة وأنواع الأوراق المالية القصيرة الأخرى. من الأدوات التي يتم تداولها في سوق النقد يمكن ذكر الودائع المعرفية، وودائع لآجل وودائع الادخار، شهادات الإيداع، الأوراق التجارية، القبولات المعرفية، صناديق الاستثمار والخزينة.¹

الشكل 02-01: أنواع سوق النقد



المصدر: عبد المعطي رضا آرشيدي وآخرون، الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات، مرجع سبق ذكره، ص12.

¹ سيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، دار الراية، عمان، 2009م، ص193.

مكونات سوق النقد:

الأسواق النقدية لا يوجد لها مكان محدد يلتقي فيه البائعون بالمشتريين بشكل منتظم لممارسة عملية البيع والشراء وعليه من خلال النظر إلى مميزات السوق النقدية وما تعنيه أسعار الفائدة وعمليات الاقتراض والاقتراض لزيادة الطاقة الإنتاجية وازدهار الاقتصاد الوطني من خلال سياسة البنك المركزي في تحديد هيكل أسعار الفائدة للبنوك التجارية يتضح لنا إمكانية تصنيف السوق النقدية على ضوء ذلك إلى ثلاث أنواع رئيسية كما هو مبين في الشكل السابق.¹

أ. **الأسواق المفتوحة:** تعني التعامل بإسناد القروض والعملات الأجنبية والقبلات المصرفية، وغالبا ما يلجأ البنك المركزي لسياسة السوق المفتوحة لشراء وبيع الأوراق الحكومية أو شراء وبيع النقد الأجنبي فإذا رغب البنك المركزي من خلال سياسته النقدية في تقليص حجم الائتمان فإنه يلجأ لبيع الأوراق المالية التي يملكها ويخفض كمية النقد المتاحة في السوق وعلى العكس من ذلك فإنه إلى رغب في زيادة توسع البنوك فإنه يقوم بشراء الأوراق المالية ويدفع قيمتها نقدا ليزيد من كمية النقود المتداولة في السوق.

ب. **أسواق الخصم:** تعتمد على الأوراق القابلة للخصم كالأوراق التجارية ممثلة بالكمبيالات وشهادات الإيداع، حيث يتقاضى البنك المركزي سعرا من البنوك التجارية نظرا للكمبيالات والأوراق المالية المختلفة ويضم بيوت الخصم وبيوت القبول والبنوك التجارية والبنك المركزي.

ج. **سوق النقد تحت الطلب:** تشمل الودائع المصرفية والحسابات الجارية المدينة والدائنة على حد سواء، وحقيقة هذا السوق أنه يجمع جميع البنوك التجارية والمتخصصة مما يتيح لمن لديه أرصدة نقدية فائضة فرصة إقراضها لمن يحتاجها بشكل عاجل على شكل قروض قصيرة الأجل، كما تضيف هنا أسواق العملات الأجنبية وتحديدًا اليورو والدولار، فهذا السوق يكون أرصدة كبيرة من العملات وتستخدم في تمويل التجارة الدولية.

¹ زياد رمضان، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق، 2007م، ص ص 50-52.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

خصائص الأسواق النقدية: تتسم الأسواق النقدية بخصائص عديدة تميزها عن غيرها من هذه الأسواق المالية والتي يمكن نذكر منها:¹

- تتداول الأسواق النقدية أدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح فترة تسديدها ما بين يوم واحد وفي بعض الحالات السنة وذلك بشكل عام.
- تتميز الأسواق النقدية بسيولتها العالية وذلك لسهولة تحويل الأدوات المتداولة فيها إلى نقود وهذا ما دفع الناس إلى إطلاق اسم للأوراق النقدية.
- نظرا لتعامل الأسواق النقدية بأدوات قصيرة الأجل وارتفاع سيولتها فإنها مقارنة بأسواق رأس المال التي تتعامل بالأدوات الاستثمارية طويلة الأجل تعني من مخاطر أقل للفشل.
- إن غالبية الأسواق النقدية تتعامل بأدوات ذات قيم كبيرة وبالتالي فإنها في الواقع غالبا ما تكون أسواق جملة لمعاملات كبيرة، تتجاوز في الولايات المتحدة الأمريكية مثلا مليون دولار وهذا ما يجعل الاستثمار مركزا على المؤسسات الكبيرة بدلا من الأشخاص الطبيعيين أو يجري التبادل من خلال توسط سماسرة أو متاجرين يتركز دورهم في جمع الزبائن في حالات خاصة بالتبادل في البنوك الكبيرة وذلك لأنه من الصعب على صغار المستثمرين امتلاك هذه الأدوات مباشرة، وهذا بلا شك يقلل من درجة المخاطرة.
- إن غالبية الأدوات النقدية قابلة للخصم وذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية.
- تقوم الأسواق النقدية بممارسة الكثير من وظائف البنوك التجارية فضلا عن ذلك التميز تتميز هذه الأسواق بقدرتها على تجاوز التكاليف الفرضية للفوائد المصرفية، وبالتالي فإنها تستقطب الأموال الكبيرة الموجهة للاستثمار في فترات قصيرة.

¹ محمد ابراهيم الشديفات، الأسواق المالية والنقدية، دار الحامد، ط.1، الأردن، 2006م، ص80.

2. سوق رأس المال

تمثل رأس سوق المال بصفة عامة مجال التعامل في الأموال متوسطة وطويلة الأجل، ويعمل في هذه الأسواق بنوك الاستثمار وشركات التأمين والبنوك المتخصصة وصناديق المعاش والادخار، وذلك حينما تقوم تلك الجهات باقتراض الغير بنفسها.¹

يمثل سوق رأس المال المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للمتاجرة برؤوس الأموال كالأوراق المالية، قروض بأنواعها... الخ، فهو بالتالي فضاء يلتقي فيه الأعوان الاقتصاديون ذوي العجز المالي، والذين هم في حاجة للأموال، ومن ثم يتم التعامل على أساس الثروة التي يتفوقون عليها والتي تخص عائد كل من الطرفين.

و يتكون سوق رأس المال من سوقين:

أسواق حاضرة فورية: وهي تتعامل بأوراق مالية طويلة الأجل (أسهم، سندات) وأحيانا يطلق عليها إسراف الأوراق المالية وهنا تنتقل ملكية الأوراق المالية للمشتري فوراً عند إتمام الصفقة وذلك بعد أن يدفع قيمة الورقة أو جزء منها، أما عن كيفية التداول فقد تتم إما من خلال أسواق منظمة أو غير منظمة.²

أسواق العقود المستقبلية (آجلة): ويطلق عليها الأسواق العقود المستقبلية وهي سوق تتعامل في أصول غير حاضرة يتفق على تسليمها أو تسويقها في تاريخ لاحق والغرض من وجود هذه الأسواق هو تخفيض أو تجنب مخاطر تغير السعر مما يدفع ويشجع المستثمرين المترددين الذين بطبيعتهم تجنب المخاطر في توجيه مدخراتهم نحو الاستثمار في الأوراق المالية وخاصة الأسهم.³

¹ عاطف وليد، اسواق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر 2008م، ص 17.

² منير هندي وآخرون، الأسواق والمؤسسات المالية، مطبعة الإشعاع، د.ط، الاسكندرية، مصر، 1997م، ص 11.

³ سعيد توفيق عبيد، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1998م، ص 475.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

جدول 02-01: يمثل الفرق بين العقود الفورية والعقود الآجلة.

أسواق العقود الآجلة	أسواق العقود الحاضرة- الفورية
غير منظمة	المتاجرة بها تكون منظمة
تتعامل بها المؤسسات فقط	يتعامل بها البنوك والأفراد
لا تنقل من مالك لآخر	تنتقل من هامش إلى آخر بفارق في الهامش
المتاجرة بها تكون عن طريق الهاتف أو الفاكس	يتاجر بها في بيئة تنافسية لها فعالية العرض والطلب
سعر التسليم هو السعر الحالي	سعر التسليم هو السعر الحالي
يتاجر بها في البورصات الموازية	يتاجر بها في البورصات المنظمة
ليس لها سوق ثانوي	تقدم لها خدمات السوق الثانوية

المصدر: حاكم الربيع وآخرون، المشتقات المالية، دار اليازوري للنشر، ط.1، الأردن، 2001م، ص:344.

عقود خيار البيع والشراء: هي حالة التكافؤ التي تجعل الفرق بين خيار الشراء وخيار البيع مساويا أي الفرق بين سعر السهم محل الخيار والتنفيذ المخصص (العائد الخالي من المخاطر) على فرض أن التنفيذ بالطريقة الأوروبية وبسعر تنفيذ وتاريخ نفاذ واحد.¹

خصائص رأس المال:

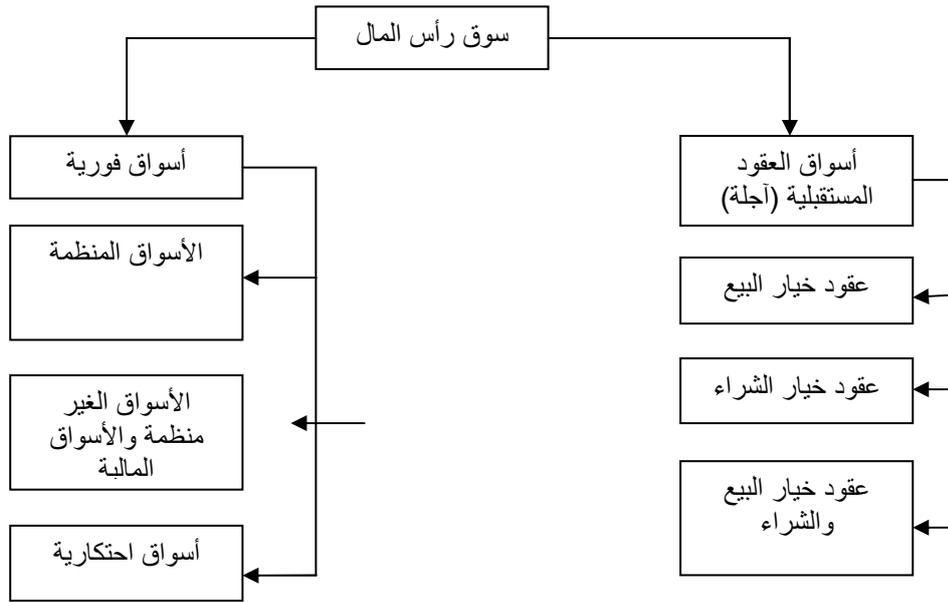
1. يرتبط سوق رأس المال بالأوراق المالية طويلة الأجل
2. له دور فعال في تمويل المشروعات الإنتاجية طويلة الأجل
3. سوق رأس المال أكثر تنظيماً من الأسواق الأخرى لأن المتعاملين به من الوكلاء المتخصصين
4. الاستثمار في سوق رأس المال أكثر مخاطر من سوق النقدية وأقل سيولة أيضاً
5. العوائد مرتفعة نسبياً للأسواق في رأس المال مقارنة مع الاستثمار في الأسواق الأخرى
6. يشترط توفر سوق ثانوي يتم تداول أدوات استثمار مختلفة فيه، وذلك لتنشيط الاستثمار في سوق رأس المال.²

¹ أرشد فوائد التميمي، الأسواق المالية في إطار التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر، الأردن، 2010م، ص361.

² صافي وليد، م.س.ذ، ص32.

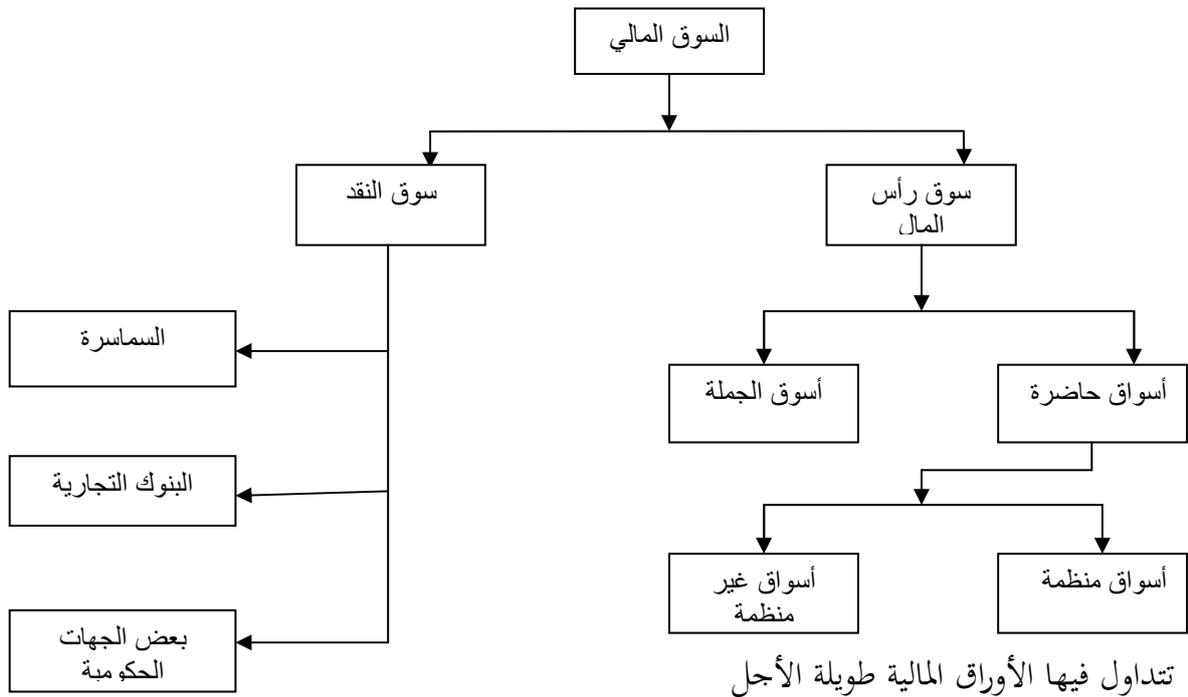
الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

الشكل 02-02 : يمثل مكونات سوق رأس المال.



المصدر: عبد المعطي رضا آرشيدي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص:12.

الشكل 03-02: أنواع الأسواق المالية



تداول فيها الأوراق المالية القصيرة

الأجل التي تصدرها المنشآت

المصدر: عبد النافع الزراري وغازي فرح، الأسواق المالية، دار النشر، عمان الأردن. ص:159.

ثانيا: وظائف الأسواق المالية وأهميتها

1. وظائف الأسواق المالية

تتبع أهمية الأسواق المالية بشكل عام من الدور الأساسي الذي تلعبه في حياة الأفراد وجميع النواحي الاقتصادية في الاستثمار والادخار والمدفوعات والسياسات النقدية بشكل خاص فهي تساعد على نقل مدخرات الأفراد والمؤسسات إلى من يحتاجونها من المستثمرين، أفرادا ومؤسسات وحكومات وهذا الدور بالغ الأهمية بل جوهرى لصحة الاقتصاد ونموه وحيويته، أما تفصيلات الوظائف التي تقوم بها الأسواق المالية في هذا المجال الاقتصادي المهم (وعددتها سبع) فهي كما يلي:¹

تشجيع الادخار: تشجيع الأفراد والمؤسسات لى الادخار، وذلك عن طريق سهولة تحويل مدخراتهم إلى استثمارات في الأسهم والسندات وغيرها من أدوات التعامل في الأسواق المالية للحصول على مردود ملائم على مستوى مخاطر ملائم.

المحافظة على الثروة وتنميتها: إن الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق التي يتم التعامل بها في الأسواق وسيلة مهمة من وسائل حفظ القيمة (القوة الشرائية) حتى موعد الحاجة إليها في المستقبل فيتم بيعها لاسيما وأن الأوراق المالية لا تستهلك أو تتآكل بمرور الزمن بل إنها على العكس تولد أرباحا وبذلك فإنها تساعد على نمو ثروة من يكتنيها.

تسهيل الحصول على السيولة: إن الأسواق المالية وسيلة فعالة لتحويل الأدوات المالية (الأسهم، السندات وما شابه) إلى نقد عند الحاجة إليه.

تسهيل الحصول على الائتمان: والمقصود به اقتراض النقود مقابل وعد بالوفاء في المستقبل حيث تتيح الأسواق المالية أدوات متعددة للائتمان والحصول عليه لمن يطلبه ممن تتوفر فيهم شروط الحصول عليه.

تسهيل المدفوعات: بواسطة الأدوات المالية ذات العلاقة (الكمبيالات والبطاقات الائتمانية والقبولات) وما شابه والتعامل معها والتي تستعمل للوفاء بالديون الناشئة عن المعاملات التجارية والاقتصادية المختلفة.

¹ زياد رمضان ومروان شحوط، مرجع سبق ذكره، ص 9-10.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

المساعدة على تخفيض مخاطر الاستثمار: يتم تخفيض مخاطر الاستثمار بأحد الأساليب التالية:
التأمين **Insurance**: ضد نتائج بعض المخاطر إذا وقعت مثل الحرائق والسرقات وتأمين السيارات... الخ وخاصة في مجالات الاستثمار الحقيقي الذي سيتم شرحه في فترة لاحقة إن شاء الله تعالى.

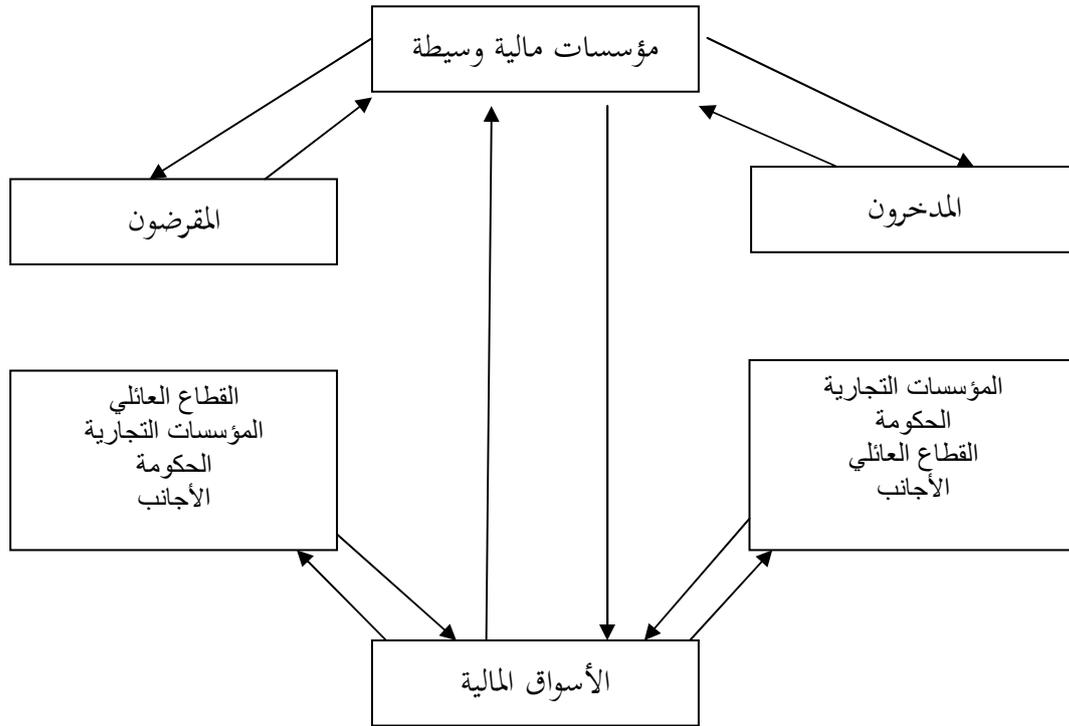
التنويع **Diversification**: أي تنويع مجالات وأوجه الاستثمار عملاً بالمبدأ القائل (لا تضع جميع ما تملك من بيض في سلة واحدة) وهو أمر واضح ومؤداه أن لا يستثمر المستثمر جميع أمواله في مجال واحد أو شركة واحدة وتساعد الأسواق المالية كثيراً على التنوع.

التحول **Hedging**: أي الدخول في عقود مستقبلية ذات علاقة بأسعار العملات الأجنبية أو أسعار الأسهم التي قد تسوء في المستقبل فيدخل المستثمر في اتفاق على بيع (أو شراء) مقدار معين من العملة (الدولار مثلاً أو الأسهم أو سلعة معينة) بتاريخ معين وبسعر يتفق عليه من الآن وبغض النظر عما سيكون عليه السعر في المستقبل.

وتساعد الأسواق المالية على ذلك كثيراً، إذ أنه أصبح من المألوف فيها في هذه الأيام وجود مثل هذه العقود.

المساعدة على تنفيذ السياسة النقدية: وذلك عن طريق البنك المركزي حيث يستعمل البنك المركزي أسلوب عمليات السوق المفتوحة **Open Market operations** والمقصود بها : أنه إذا أراد البنك المركزي مكافحة التضخم فإنه يلجأ إلى أساليب منها أن يسحب (يشفط) جزءاً من الكتلة النقدية من بين أيدي الجمهور والبنوك فيطرح في الأسواق المالية أدوات مالية (سندات وخزينة) ويبيعها بأسعار تعود على المشترين بعوائد مغرية، وإذا أراد مكافحة الركود (يضخ) في الاقتصاد مبالغ من النقود عن طريق شراء سندات وأوراق وأدوات مالية أخرى.

الشكل 02-04: وظائف السوق المالي



المصدر: أحمد الفهمي الإمام، الأوراق المالية في البلاد العربية، اتحاد المصارف العربية، لبنان، ص 147.

2. أهمية الأسواق المالية

تمثل الأسواق المالية مكانة متميزة في النظم الاقتصادية المعاصرة، وخصوصا تلك التي تركز على نشاطي القطاع العام والخاص في تجميع رؤوس الأموال المطلوبة لأغراض تنموية وتستحوذ الأسواق المالية على أهمية خاصة بالنظر لما تزاوله من نشاط، وهي تعد انعكاسا للنظم المالية والاقتصادية في أي بلد، وتظهر أهميتها من خلال الأنشطة والفعاليات التي تقوم بها، وترجع أهمية الأسواق المالية إلى مجموعة من العوامل يمكن ذكرها فيما يلي:

بالنسبة للفرد: الرغبة في الادخار بالنسبة للإنسان طبيعية، فالإنسان يكون ثروة لكي يستفيد منها في المستقبل وذلك تحسبا لحدوث أشياء لا يعلمها في المستقبل، حيث أن دخله من عمله أو استثماره قد ينخفض أو ينتهي بسبب المرض أو العجز أو الكوارث أو أي سبب آخر فإنه يسعى إلى الادخار. وعندما يدخل الفرد بعضا من أمواله فإنه إما أن يحتفظ بها في صورتها النقدية السائلة لكن الحياة أثبتت أن النقود لا تحتفظ دائما بقوتها الشرائية، فهي تتآكل شيء فشيئا وبافتراض أنها قد تحتفظ

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

بقوتها الشرائية، فإنها لا تنمو، وإما أن يقرضها لأحد أو يودعها في البنك مقابل الحصول على فائدة ثابتة، ورغم أن العوائد من القروض ثابتة والمخاطر محدودة، إلا أن التضخم يكون في بعض الأحيان أكبر من الفائدة، وبالتالي فإن صاحب المال يخسر رغم الفائدة.

لتفادي ما سبق، فإن المدخر يقبل بتحمل بعض المخاطر نظير اشتراكات في اقتسام الأرباح التي تستغل أمواله في تحقيقها، ويتحقق ذلك عن طريق شراء أسهم شركات تمثل جزءاً من رأس مالها، بحيث يتحول المدخر إلى شريك له حق المشاركة في اقتسام الأرباح.¹

لذا فقد وجد سوق الأوراق المالية لتشجيع حاجات ورغبات المتعاملين، وهو بالتالي ضرورة حتمية إستلزمتهما المعاملات الاقتصادية بين البشر والمؤسسات والشركات، وقد أتى هذا السوق ليلبي رغبات الناس لما له من أهمية خاصة، تتمثل في حماية المستثمرين.

يمكن القول أن سوق الأوراق المالية يوفر قنوات ومداخل سليمة للاستثمار أمام الأفراد بالإضافة إلى إمكانية تحويل الاستثمار وذلك عن طريق إتاحة الفرصة أمام المستثمر لتحويل استثماراته المالية إلى نقود عند الحاجة.²

بالنسبة للاقتصاد المحلي: الأسواق المالية تحقق توازن فعال ما بين قوى الطلب وقوى العرض وإتاحة الحرية الكاملة وتوفير الشفافية الواضحة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات وكذلك ضمان حقوق المتعاملين جميعاً، من خلال حمايتهم من التيارات الضارة بمصالحهم وأموالهم وحقوقهم حيث تكمن الأهمية على الاقتصاد المحلي في:

- أداة دفع غير محدودة في الاقتصاد، فهي تؤثر في كل الجوانب ونشاطات الاقتصاد وهي في نفس الوقت تتأثر بهذا كله، ومن خلال هذا التأثير والتأثير المتبادل تحدث نتائج جديدة.
- جذب الفائض غير المعبأ، وذلك من خلال جذب المال الغير موظف وتحول من مال عاطل لا أثر له إلى رأس مال مشغل وله أثر إيجابي.

¹ حسن حمدي، دليلك إلى البورصة والاستثمار، دار الكتاب العربي، ط1، لبنان، 2000م، ص13.

² صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية، الشعاع الفنية، ط1، الاسكندرية، مصر، 2000م، ص13.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

- توظيف الأموال بفعالية، حيث يجذب طرح الأسهم مدخرات الأفراد والشركات ويوظفها لهم بشكل يحقق عائدا مناسباً لهم.
 - تحسين كفاءة الإدارة حيث تتابع الإدارة أسعار أسهم شركاتها في البورصة وبالتالي تعمل هذه الإدارة على تحسين كفاءتها وزيادة فعاليتها حتى تهبط أسعار أسهمها.
 - توجيه مجالات الاستثمار، فهي توجه المستثمرين إلى المشروعات الناجحة والتي من شأنها رفع قيمة أسهمها.
 - ترشيد الإنفاق الاستثماري، وذلك من خلال توجيه المستثمرين إلى استثمارات مناسبة وتحذيرهم من الاستثمارات الغير مناسبة.¹
 - توفير الموارد والأموال للمشروعات، فسوق الأوراق المالية يقوم بتوفير السيولة للمستثمرين في المشروعات المختلفة ماليا وإتماء الصناعة والتجارة.²
 - تحديد الاتجاهات العامة في عملية التنبؤ، فهي تعتبر المركز الذي يتم فيه تجمع الذبذبات التي تحدث في الاقتصاد وتسجيلها.³
 - الحد من معاملات التضخم، وذلك من خلال امتصاص فائض السيولة وتوجيهها نحو الاستثمار.⁴
- و يتطلب هذا الأمر توافر عدة سمات في السوق المالي نذكر منها:
- أ. **كفاءة التسعير:** بمعنى أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة.
- ب. **كفاءة التشغيل:** بمعنى ان تتضاءل تكلفة المعلومات إلى أقصى حد، مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تسفر عنه تلك المعاملات.
- ج. **عدالة السوق:** بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل من يرغب في إبرام الصفقات.

¹ محسن أحمد الخيضري، كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة، دار آيتراك للطباعة والنشر، ط1، القاهرة، مصر، 1996م، ص18.

² السيد ابراهيم الدسوقي، المؤشرات العالمية للأسهم، مجلة مركز البحوث، الرياض، السعودية، 1989م، ص135.

³ رسمية قرياقص، أسواق المال، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية، مصر، 1999م، ص47.

⁴ عارف صالح موسى، ندوة سوق الأوراق المالية، البورصة في اليمن، المركز العام للدراسات والبحوث والإصدار، 2001م، ص3.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

د. الأمان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل الحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والتدليس وغيرها من الممارسات الأخلاقية التي تقوم بها بعض الأطراف مثل تعاملات المدراء ومحاولة تأثيرهم على الأسعار.¹ و كذلك هي تخفيض البطالة من خلال توفير الأموال اللازمة لفتح مشاريع كبيرة وأساسية لعملية التنمية، وبالتالي تشغيل عدد من الأيدي العاملة في هذه المشاريع.²

بالنسبة للاقتصاد الوطني: المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي، حيث أن عمليات البيع والشراء في بورصة الأوراق المالية تعد مظهرا من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما زادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية، أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية، وكذلك نشر الوعي الادخاري لتعبئة الموارد التمويلية في المجتمع للمساهمة في دعم المشروعات الاقتصادية.³

بالنسبة للشركات: تحويل الخطر وذلك عن طريق تنمية الاستثمارات المادية التي تقوم بها شركات المساهمة وكذلك تعتبر الأسواق المالية بمثابة أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات أيضا تساعد الشركات على توسيع نشاطاتها وذلك من خلال الحصول على الموارد التي تحتاج من خلال طرح أسهمها للاكتتاب.⁴

بالنسبة للتنمية:

أ. تنمية الاستثمارات الضرورية اللازمة للتنمية الاقتصادية من خلال تزويد السوق المالية بالسيولة بشكل مستمر، وذلك من خلال انجذاب رؤوس الأموال لشراء الأسهم والسندات.⁵

ب. المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك الأسواق حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة زيادة لجوء الحكومة إلى الاقتراض

¹ أحمد سالم بادويلان، كيف تكون ناجحا في الأسهم والعقارات، دار الحضارة، ط1، الرياض، السعودية، 2005م، ص70.

² علي لطفي، الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي، جامعة الدول العربية، بيروت، لبنان، 1995م، ص81.

³ فاضل ناصر القلائف، بورصة الأوراق المالية الكويتية، تنميتها وتطويرها، دار الكتاب، الكويت، 1988م، ص15.

⁴ مختار محمد بلول، دليل المستثمر في الأوراق المالية، الأسهم والسندات، جامعة الملك سعود، الرياض، 1988م، ص15.

⁵ صلاح السيد جودة، مرجع سبق ذكره، ص70.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

العام من الجمهور لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية وذلك عن طريق إصدار السندات والتي تصدرها الخزينة العمومية إن الآجال المختلفة ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التمويل الأخرى¹.

أهمية أخرى:²

- يلعب دورا أساسيا في تخطيط السياسة النقدية ويؤثر في دور البنك المركزي في تغيير سعر الفائدة.
- يساعد في توفير سيولة عالية للأصول المالية قصيرة الأجل.
- يساعد في توفير مصادر طويلة الأجل عن طريق ما يعرف بعمليات سوق رأس المال.
- يساعد في تنمية الادخار وزيادة توجيه المدخرات المالية لما له في التأثير على زيادة تشجيع الاستثمار.
- يساعد وجود السوق المالي على تنظيم ومراقبة الإصدارات للأوراق المالية.
- وجود سوق مالي يساعد في عدالة تحديد الأسعار للأوراق المالية المتداولة ومن هنا فإنه يساعد على توجيه الاستثمارات نحو القطاعات الأكثر نجاحا.

ثالثا: شروط قيام السوق المالي

كما هو معلوم الإرادة السياسية والاقتصادية وحدها لا تكفي لإنشاء سوق فعال وناجح نظرا لتأثرها بعوامل اقتصادية واجتماعية، لذا وجب توفر مجموعة من الشروط الأساسية لقيام هذه السوق نذكر منها:

1. الزيادة في عدد وكفاءة مؤسسات الدولة المالية

هناك مجموعة من الاقتصاديين الذين حاولوا تحليل العلاقة الموجودة بين التنمية الاقتصادية وتطورها، حيث اعتمدوا في دراستهم وتحليلهم على تطور الادخار من أجل الاستثمار وعليه فإن تطوير سياسات التمويل للمشاريع لتحقيق التنمية الاقتصادية يعتبر عنصرا هاما بالنسبة للدول النامية، ولهذا فإن قيام

¹ أحمد سالم بادويلان، مرجع سبق ذكره، ص70.

² صافي وليد، مرجع سبق ذكره، ص32.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

سوق مالي يقتضي تشجيع الادخار في القطاع الخاص وبالتالي زيادة عدد المؤسسات المالية للدولة وتحسين خدماتها وكفاءتها.¹

2. رفع مستوى الدخل الفردي الحقيقي:

إن الدول المتقدمة تعمل على الحفاظ على معدلات التضخم الضئيلة نسبياً على نحو يسمح للعائلات والأعوان الاقتصاديين من توظيف قدراتهم التمويلية في القيم المتداولة. نستخلص أنه إذا ارتفع مستوى المعيشة للمجتمع يسمح هذا برفع الادخار الخاص وعرض رؤوس الأموال التي تبحث عن فرص استثمار في سوق الأوراق المالية وعليه فإن الزيادة الحقيقية للدخل تؤدي إلى الإدخار بشكل أكبر من الاستهلاك ومن ثم توجيهه نحو الاستثمار.

3. مراقبة وسائل الإعلان في سوق الأوراق المالية

لأن تأسيس أي شركة أو طرح سندات في البورصة يجب أن يكون مصحوباً بالإعلان المناسب وذلك على المستوى الوطني من أجل أن تتاح الفرصة لكل مستثمر أو مدخر أن يوظف أمواله، كما يجب على مصدر البيان أن يقوم بالوقوف على البيانات الواردة في الإعلان من أجل الحماية والحفاظ على صغار المدخرين، وتكون السوق فعالة إذا كانت المعلومات مفيدة لتقييم الورقة المالية ويكون إعلان ذلك دائم على الأسعار حيث يسمح ذلك باتخاذ القرارات المناسبة للادخار والاستثمار تبعاً لهذه الأسعار من الضروري أن تكون المعلومات المتعلقة بالسوق شفافة وتعكس تماماً وبدقة صورة المؤسسات المقيدة فيها المالية منها والإحصائية.

4. وجود جهاز مصرفي متكامل

يعتبر الجهاز المصرفي ومؤسساته قدرة على مسايرة التطورات الاقتصادية وبالتالي فهو بمثابة دعامة أساسية لوجود السوق المالي، ذلك بصفته وسيط مالي يعمل على تعبئة الادخار وترقية وحسن الاستثمار.

¹ آرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 156.

5. توجيه القدرات التمويلية المتاحة نحو الاستثمار المريح والمنتج

من أجل سوق مالية ديناميكية نشطة وحيوية يجب توجيه قدرات التمويل المتوفرة للاستثمارات المنتجة المربحة ويكون ذلك بالاعتماد على مردودية المؤسسات وريحتها على مستوى الاقتصاد المالي الوطني والدول المختلفة تتسم بمحدوديتها الكبيرة في فرض وتوجيه استثمارها المحلي رغم امتلاك بعضها القدرات التمويلية ويمكن إرجاع ذلك إلى عدم وجود وساطة بين المدخرين والمستثمرين، والتي تقوم بدورها المالي.

6. حصول المدخرين على عوائد معقولة

لتحقيق ذلك يجب:

العمل بمعدلات فائدة مريحة- وجود شركات مساهمة ناجحة- الحد من معدلات التضخم- تخفيض معدلات وأعباء الضرائب.

يجب أن تتمتع العملة بالاستقرار لتكون عاملا محمدا للمدخرين الأجانب بحيث يكون بإمكانهم تحويل صافي في أرباحهم إلى مواطنهم الأصلية، كما أنه يضمن رؤوس أموالهم إذا ما قاموا بتحويلها عند انتهاء المشاريع أو في حالة انسحابها.¹

7. توفير الاستقرار السياسي للدولة

حيث يعتبر الاستقرار السياسي للدولة شرطا أساسيا وعاملا مهما لضمان جلب وتدفق رؤوس الأموال التي تحول من إدارات خاصة إلى استثمارات متوسطة وطويلة الأجل، إذا اعتبرنا هذا الشرط ذا أهمية للمستثمرين المحليين، فإنه بالنسبة للمستثمرين الأجانب أكثر أهمية، كون أن لهم الحق في تحويل صافي أرباحهم الأصلية من البلد المستثمر فيه إلى أوطانهم، أو سحب أموالهم بعد نهاية الاستثمار أو قبله، وعلى الدولة أن تؤمن لهم انتقال رؤوس أموالهم إلى البلدان الأصلية، كما أن استقرار عملة دولة ما وسعيها للتخفيض من التضخم والسيطرة عليه يعتبران عاملان مهمان في تشجيع انتقال وتدفق رؤوس الأموال من دول أخرى من أجل عملية الاستثمار.²

¹ رسمية قرياقص، مرجع سبق ذكره، ص180.

² عبد المعطي رضا آرشيدي، مرجع سبق ذكره، ص22،23.

المطلب الثالث: دور السوق المالي في تمويل التنمية

أولاً: موقع ودور السوق المالي في النشاط الاقتصادي:

1. موقع السوق المالي في النشاط الاقتصادي:

يدور النشاط الاقتصادي لأي مجتمع في دائرتين إحداهما مادية وتتعلق بالتدفقات العينية والخدمية في شكل انتقال وتداول السلع والخدمات ومستلزمات الإنتاج، والأخرى مالية وتتعلق بحركة انتقال وتداول الأصول المالية، وقد ترتب على هذا انقسام المعاملات التي تصدر عن أي وحدة اقتصادية إلى معاملات خاصة بالسلع والخدمات المقترنة بالإنتاج والاستهلاك والاستثمار وعمليات أخرى داخلية يترتب عليها دخل أصحاب عناصر الإنتاج نتيجة الاشتراك في العملية الإنتاجية، وعمليات مالية يترتب عليها نقل الموارد المالية من قطاع لآخر وهنا يمكن تصنيف نوعين من الأسواق¹.

السوق الحقيقية: وتشمل سوق السلع الاستهلاكية والاستثمارية وخدمات عناصر الإنتاج.

السوق المالية: تظهر نتيجة لتحقيق بعض الوحدات الاقتصادية في مجتمع معين لبعض الفوائض المالية والتي لا تحتاج إليها في زمن معين.

لهذا تلجأ الوحدات ذات العجز إلى الفئة الأولى وهي ذات الفائض والتي تمثل جانب العرض ويتمثل في ذلك انتقال الموارد المالية من قطاع لآخر من خلال السوق المالية.²

يمكن أن نلخص كل هذا فيما قاله الاقتصاديون وهو رفع معدلات تكوين رؤوس الأموال وتوجيه الاستثمارات إلى المجالات التي تحقق أكبر زيادة ممكنة من الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي بمثلان جوهر السياسة الائتمانية في أي مجتمع.³

2. دور السوق في التنمية الاقتصادية

تمثل السوق المالية دوراً هاماً في تمويل التنمية الاقتصادية، فهي تشكل إحدى الآليات الهامة لتجميع وتوجيه الموارد المالية وتوظيفها في المشروعات الاستثمارية وذلك من خلال دور الوساطة الذي

¹ سمير عبد الرحمن رضوان، أسواق الأوراق المالية، دار النهار، 1996م، ص246.

² منى عيسى العيوطي، التدفقات المالية في الاقتصاد المصري، دار الوفاء، ص194.

³ كامل فهمي بشرى، دور الجهاز المصرفي في التوازن المالي، دار كندى، ص140.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

تلعبه، فهي تخلق جواً ومكاناً وحيزاً يجمع المدخرين والمستثمرين، وذلك بإتاحة فرص لأصحاب الفوائض المالية لاستثمار مدخراتهم من جهة وتوفير الأموال الضرورية لأصحاب العجز المالي من جهة التوسع والنمو من جهة أخرى.¹

فالسوق المالية تعتبر حلقة لتمويل الاقتصاد الوطني وذلك من خلال الأدوار التالية:

دورها في زيادة الادخار: تعمل السوق المالية على تشجيع الوحدات ذات الفائض لتقليل الإنفاق الاستهلاكي لصالح الادخار، فالدور الأول لهذا السوق يتمثل في تحويل جزء من الادخار بهدف المساهمة في تمويل الاقتصاد الوطني، وذلك عن طريق جمع رؤوس الأموال من الأعوان الاقتصاديين الذين يتمتعون بفوائض مالية، ومن خلال هذا الدور تقوم السوق المالية بتقديم الموارد المالية الضرورية على المدى الطويل لمؤسسات الدولة والإدارات العمومية (في حالة عجز مالي) وذلك من أجل تجسيد مشاريع الاستثمارات.

نستطيع القول حين إذن بأن الرجوع إلى السوق المالية يعد من الشروط الضرورية من أجل تمويل متوازن للتنمية، فمشاركتها إذن تظهر جد هامة في النظام المالي وذلك لما تحققه من دعم متزايد ومستمر، رأس مال طويل الأجل، الذي يعتبر ذو أهمية بالغة خاصة بالنسبة للبلدان التي يكون فيها التمويل الذاتي ضعيفاً، كما أنه يشكل حلقة مباشرة بين المدخرين الراغبين في توظيف أموالهم والمستثمرين الذين هم بحاجة إلى هذه الأموال.

نشير إلى تعريف وإعلام الجمهور بأهمية الادخار عموماً والاستثمار في السوق المالية خاصة يعتبر بالغ الأهمية في عملية التنمية الوطنية، ومن أجل تطوير مجال الاستثمار في السوق المالية على السلطات المختصة توفير حوافز جبائية، تشجع بها الاستثمار في مجال الأوراق المالية.²

دورها في خلق السيولة: تلعب السوق المالية دوراً كبيراً في خلق السيولة الكافية للمستثمرين عند رغبتهم في تسهيل الاستثمارات في الأوراق المالية، من خلال إمكانية تحويل الاستشارات الطويلة الأجل إلى أصول سائلة بسهولة ويسر وبسعر مناسب إذا ما رغبوا في استرداد مدخراتهم أو أرادوا تغيير محافظ

¹ عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، جامعة حلوان، قطر، 2002م، ص 120-122.

² النجار سعيد، السياسات المالية وأسواق المال العربية، صندوق النقد العربي لإنماء الاقتصادي والاجتماعي، ص 118.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

أوراقهم المالية، كما أن السيولة التي توفرها هذه الأسواق تجعل الاستثمارات أقل مخاطرة وأكثر ربحية، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وبالتبعية زيادة النمو الاقتصادي.

دورها في تمويل عملية التنمية الاقتصادية: توفر السوق المالية التمويل اللازم لعملية التنمية الاقتصادية فالمشروعات في بداية تأسيسها بحاجة إلى عمليات تمويل، لذلك تتجه هذه المشروعات إلى سوق الأوراق المالية والتي تعد بطبيعتها المصدر الرئيسي لتمويل الاستثمارات المتوسطة والطويلة الأجل من خلال إصدار أسهم أو سندات أو أدوات استثمارية أخرى واقتنائها من جانب الأفراد والمؤسسات إذ أن التمويل عن طريق السوق المالية هو أقل كلفة ولا ينتج آثارا تضخمية مقارنة بالتمويل الذي تقوم به المصارف والمؤسسات المالية الأخرى، والتي تؤدي إلى زيادة في معدلات التضخم.¹

ثانيا: التأثير الإيجابي للسوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية.²

إن التأثير الإيجابي للسوق المالي في تمويل التنمية الاقتصادية يكمن في النقاط التالية:

أ. **التعامل في الأوراق المالية:** يسمح سوق البورصة للمتعاملين الاقتصاديين بالتعامل بيعا وشراء بالأوراق المالية التي تصدرها المؤسسات أو الحكومة إذ يتحدد السعر الحقيقي للورقة المالية على أساس العرض والطلب عليها بعد إتاحة المعلومات الخاصة عن الجهة المصدرة للأوراق المالية وهذا ما يعطي للسوق قوتها ليضمن سلامتها.

ب. **استثمار رؤوس الأموال:** يعتبر الاستثمار سهلا مقارنة مع الاستثمار في إقامة المشاريع الكبرى، أين يحتاج المستثمر إلى خبرة ورأس مال كبير، إذ أن الاستثمار في الأوراق المالية متاح لجمع المدخرين مهما كبرت أو صغرت مدخراتهم، ويستفيد المدخر من ربح المؤسسة وكذا من ارتفاع أسعار الأسهم نتيجة لملا تحققه المؤسسة من نشاط كما يمكنه تنويع استثماراته وتقليل الخطر باقتناء أنواع مختلفة من الأوراق المالية ولمختلف الشركات.

ج. **خلق رؤوس أموال جديدة:** بمجرد أن يشتري المستثمر ورقة جديدة ويدفع سعرها يرتفع رأسماله الحقيقي بمقدار الزيادة في القيمة السوقية للورقة، كما قد تقوم بعض الشركات باستقطاع جزء

¹ حمزة محمود الزبيدي، الاستثمارات في الأوراق المالية، مؤسسة الأوراق، ط1، عمان، الأردن، 2001م، ص173.

² بوضياف عبير، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة، 2007م، ص ص 33-35.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

- من الأرباح السنوية للاحتياطات المختلفة وعندما تجد نفسها بحاجة إلى هذا المبلغ تقوم بتوزيع أسهم مجانية لزيادة رأس مالها وبالتالي يرتفع رأسمال المساهم.
- د. **توجيه الاستثمار:** إن ارتفاع الأسعار بسوق الأوراق المالية يؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة، وهذا ما يجعل المدخرين يبيعون الأوراق المالية ويضعون أموالهم في البنوك أين يكون سعر الفائدة بها مرتفع كسياسة للرفع من الودائع، وهذا ما يمكن تفسيره كون الحالة أو الوضعية التي يكون فيها السوق المالي يؤدي إلى توجيه استثمارات الأفراد نحوه أو نحو ذلك.
- هـ. **تشجيع الادخار:** تعمل البورصة وعن طريق المزايا التي توفرها للمستثمرين، على تشجيع الادخار حيث يمكن لأصحاب الفوائد المالية اقتناء سندات والحصول على معدلات فائدة ثابتة دون مواجهة خطر عدم التسديد، كما أن إمكانية توفير السيولة في الوقت الذي يزيده يعتبر حافزا للمدخرين باستثمار أموالهم في البورصة.
- إن الاقتصاديات التي تتصف أموالها بالنشاط والحيوية تعمل على إصدار منتجات مالية مختلفة لجلب أكبر عدد من المدخرين والمدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات.
- و. **الوضعية الإعلامية للبورصة:** هذا لأن التعامل في البورصات مبني أساسا على المعلومات التي توفرها الشركات المصدرة للأوراق المالية للمستثمرين، والشركة التي ترفض هذا تعاقب من طرف إدارة البورصة.
- ز. **تضمن سيولة مدخرات المستثمرين:** إن أهم ما توفره البورصة للمدخرين هو إمكانية هؤلاء التخلي عن الاستثمار والحصول على السيولة متى أرادوا، وهذا بمجرد بيع أوراقهم في البورصة وما تجدر الإشارة إليه هو أنه كلما تمتعت الورقة المالية بنسبة كبيرة من السيولة كلما دل ذلك على أنها في وضعية جيدة.
- ح. **البورصات جهاز رقابة على الشركات المساهمة وإدارتها:** المحيط القانوني الذي تفرضه البورصة على الشركات وكذا المعلومات التي تقوم بنشرها عنها، عامل مهم لرقابة الشركات.
- ط. **تكفل البورصة حرية المساهمة:** إذ يتحدد سعر الورقة على أساس العرض والطلب عليها في سوق البورصة.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

ي. ترشيد المستثمر لأفضل الأسعار المعلنة: وهذا عن طريق تقنياتها في نشر جدول الأسعار الخاص بالأوراق المالية وللمستثمر الحرية في اقتناؤه أو عدم اقتناؤه للورقة المالية.

ك. الاستمرارية والمرونة: إمكانية تنفيذ الصفقة المالية بسعر مقارب لسعر الصفقة السابقة واللاحقة لنفس الورقة ويتحقق هذا من خلال قوى السوق وقانون العرض والطلب والمرونة في امتصاص الهزات والتقلبات يجد حد أدنى من العقبات.

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية للاستدانة

المطلب الأول: ماهية الاستدانة

رغم المشكلات التي يثيرها تعريف المديونية إلا أننا فضلنا أن نصوغ تعريفاً موحداً يشكل إجمالاً لثلاث هيئات دولية وهي صندوق النقد الدولي، البنك العالمي، ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، هذه الهيئات شكلت سنة 1984م مجموعة عمل اقترحت التعريف التالي:

"المديونية الخارجية الإجمالية تساوي في تاريخ محدد إلى مجموعة الالتزامات التعاقدية الجارية التي تسمح بتسديد المقيمين لدولة إزاء غير المقيمين ومستوجبة ضرورة دفع الأصل مع أو بدون تسديد الفوائد أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد الأصل"¹.

الاستدانة أو المديونية كما هو مذكور في بعض الكتب هي اقتراض الدولة من المصارف التجارية بقصد إنشاء المشاريع والصناعات التي تساهم في إنماء الدولة وزيادة في دخلها الوطني وإنتاجها الزراعي والصناعي ومن المؤسسات التي تستعمل عادة لمعرفة عبء الدين العام هو نسبة هذا الدين إلى إجمالي الناتج الوطني.

حيث ظهرت مشكلة المديونية الخارجية لكثير من البلدان المختلفة المدينة في السنوات الأخيرة كأحد أبرز المشاكل التي أصبحت تواجه حاضر ومستقبل التنمية الاقتصادية في هذه البلدان بل أصبحت بالنسبة لبعضها أزمة حقيقية تهدد استقرارها الاقتصادي والاجتماعي والسياسي بشكل مباشر، وهو ما يتطلب البحث عن حلول عاجلة لهذه المشكلة.

رغم المشكلات التي يثيرها تعريف المديونية الخارجية إلا أننا فضلنا أن نصوغ تعريفاً موحداً بشكل إجماعاً لثلاث هيئات دولية وهي: صندوق النقد الدولي، البنك العالمي، منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، هذه الهيئات شكلت سنة 1984م مجموعة عمل اقترحت التعريف التالي:

¹ عبد الحميد بالوذين، تسيير أزمة المديونية الخارجية، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1994م، ص22.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

"المديونية الخارجية الإجمالية تساوي تاريخ محدد إلى مجموع الالتزامات التعاقدية الجارية والتي تسمح بتسديد المقيمين لدولة ما إزاء غير المقيمين والمستوجبة ضرورة دفع الأصل أو بدون تسديد الفوائد أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد الأصل".¹

تلجأ الدول النامية إلى الاستدانة باعتبارها الوسيلة التي تسمح لها بتعويض النقص المالي الذي تعاني منه بسبب تدني مستويات الادخار المحلي لديها، وعلى ضوء ذلك ظهرت عدة نظريات تحاول إعطاء تفسير عملية للاستدانة، ومن ذلك نموذج الفجوتين، الحلقة المفرغة، ودورة الدين Ayramovic.²

يكون في اقتصاد الاستدانة النظام المصرفي هو أساس التمويل وبالتالي تسيطر القروض المصرفية على هذا النظام، وتساهم السوق النقدية بجزء لقلل في عملية التعديل النقدي، كما منح البنك المركزي السيولة لباقي البنوك، ويقوم بإعادة التمويل.

المطلب الثاني: التمويل عن طريق الاستدانة

تعد الاستدانة مصدرا تمويليا تعتمد عليه المؤسسات نظرا لما توفره من أشكال بحسب طبيعة قروض وآجال استحقاقها.

الاستدانة متوسطة وطويلة الأجل: تندرج ضمن الاستدانة متوسطة وطويلة الأجل والسندات والاعتماد الإيجاري.

يعرف القرض على أنه عقد بين المقرض والمقرض يقدم بموجبه هذا الأخير مبلغا من المال ويلتزم المقرض بإعادة المبلغ المقرض في مواعيد محددة بموجب دفعات متفق على قيمتها بالإضافة إلى فوائد، وتحصل هذه المؤسسة على القروض من البنوك والمؤسسات المالية المتخصصة في الموارد المالية طويلة الأجل، من خلال التفاوض المباشر معها والذي يحدد نوع الشروط فيما إذا كانت حقيقية أو مشددة.³

¹ عبد الرحمن بو الودنين، تسيير المديونية الخارجية، رسالة الماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1994م، ص22.

² دريد كامل صالح الشبيب، تقييم سياسات صندوق النقد الدولي في التصحيح الاقتصادي لمعالجة أزمة المديونية، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، وهران، 2001م، ص41.

³ مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر، عمان، الأردن، 2009م، ص119.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

و يتضمن عقد القرض جملة من الشروط تفرض على المؤسسات المستفيدة ومنها:

- قيمة القرض ومعدل الفائدة المستحقة عليه وتاريخ استحقاقه.
 - أوجه الاستخدام التي سيخصص لها القرض لمراقبته من خلال فحص مخططات الإنتاج.
 - إمكانية طلب ضمانات لقاء منح القرض وذلك حسب متانة المركز المالي.¹
 - شروط تحد من حرية المؤسسة في توزيع الأرباح الاستثمارية وزيادة الاستدانة للحفاظ على وضع مالي سليم.
- و قد يتضمن شروط لحماية المقرضين كعدم السماح للمقترض باقتراض مبالغ جديدة إلا بموافقة مسبقة من المقرضين، ويتم تسديد القروض على عدة أقساط قد تكون متساوية أو متغيرة دوريا وقد تكون بموجب دفعة واحدة تستحق في نهاية فترة القرض، وفي كل الأحوال تدفقات الخزينة المستقبلية للمشروع أو الأصل المراد تمويله، هي التي تحدد نمط التسديد.
- تفرق استحقاق القروض طويلة الأجل السبع سنوات، في حين تفوق مدة استحقاق القروض متوسطة الأجل السنة على أن لا تتعدى سبع سنوات، فالدافع الرئيسي للاقتراض متوسط وطويل الأجل هو تأمين التمويل اللازم للمؤسسة، وتلجأ المؤسسة إليه للمبررات التالية:
- عدم إمكانية طرح أسهم جديدة أو عدم احتمال عدم تغطية الإصدار.
 - عدم تأثير الاقتراض في السيطرة الحالية على إدارة المؤسسة.
 - يمكن استخدامه في تمويل الأصول الثابتة.²
 - يوفر للمؤسسة المرونة من خلال إمكانية تغيير تلك الشروط.
 - تتصف إجراءاته بالسهولة والبساطة والنسبية بما يمكن المؤسسة من الحصول على احتياجاتها بسرعة.³

¹ عدنان النعيمي، ياسين الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2007، ص 169.

² مفلح عقل، مرجع سبق ذكره، ص 119.

³ عاطف وليد، وليد اندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، د.ط، الإسكندرية، مصر، 2008م، ص 387.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

- قد يوفر مصدرا للوفاء قصير الأجل.
 - تكلفته أقل من إصدار الأسهم.
 - تكلفته تخفض من الربح الخاضع للضريبة، مما يسمح بتحقيق وفر ضريبي.
- إلا أنه قد تواجه المؤسسة في بعض الأحيان في بعض النصوص في أنظمتها أو اتفاقياتها للاقتراض تحدد مقدارا ما تستطيع أو ما يمكن اقتراضه، فضلا عن محدودية قدرتها على السداد، وعدم وجود ضمانات كافية لديها.
- الاستدانة قصيرة الأجل:** تلجأ المؤسسة إلى التمويل المصرفي لتمويل احتياجاتها المالية الضرورية لدورة استغلالها والذي يكون في شكل إتمادات خزينة أو تعبئة لحقوق الاستغلال حيث سنستعرض تفصيلا لهذه الأشكال:
- إتمادات الخزينة:** تتجه المؤسسات في تمويل الاحتياج في رأسمالها العامل إلى إتمادات الخزينة، التي تأخذ عدة أشكال يقدمها البنك قد تكون غير مخصصة لاحتياجات معينة قصيرة الأجل مثل تسهيلات الصندوق والسحب على المكشوف أو موجهة لتمويل احتياجات محددة، مثل الاعتماد الموسمي والتسيقات على البضائع والمخزون.
- تسهيلات الصندوق:** يخصص لتغطية عجز خزينة المؤسسة الناتج عن التباعد الزمني بين آجال تحصيل الاستغلال وآجال تسديد النفقات بحيث يسمح البنك بإبقاء حساب المؤسسة في حدود سقف يتمثل في رقم أعمالها الشهري كأقصى تقدير، تتراوح مدته في بضعة أيام إلى شهر ويجب عليها أن تستخدمه بشكل مناسب لتفادي تحويله إلى السحب على المكشوف بشكل دائم.
- يوفر هذا النوع من الائتمان المرونة، كونه يسمح للمؤسسة من استخدامه تبعاً لاحتياجاتها، ينتج عنه مصارف مالية في شكل AGIO ، تفرض إلا على المبلغ الفصلي المستخدم خلال فترة الحساب المدين.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

السحب على المكشوف: يمثل اتفاق مسبق من البنك والمؤسسة يمكنها من سحب مبلغ يفوق ما لديها من رصيد دائن في حسابها الجاري¹، تتراوح مدة الانكشاف من أسابيع إلى السنة على أن يستخدم في حدود سقف على الأقل 10% من مجموع الائتمان قصير الأجل وبصفة عامة يكون مرخصاً فقط للمؤسسات التي تبدو قادرة على استعادة توازن خزنتها من خلال تحقيقها أرباح إضافية تدعم رأسمالها العامل.

الاعتماد الموسمي: يمنح للمؤسسات التي يتميز نشاطها بالموسمية، والذي تسجل خلاله احتياجا ناتجا عن التباعد الزمني بين مراحل التمويل، الإنتاج، البيع والتحصيل بحيث لا تتمكن من تغطيته، فتلجأ إلى البنك للاستفادة من قرض محدد مدته من بضعة أشهر إلى السنة.²

تسيقات على البضائع: وهو اعتماد يشتمل على تمويل مخزون بضاعة في مقابل ذلك يحتجز البنك جزءاً من مخزونها كضمان له.

تسيقات على المخزون: حيث يقدم على شكل تسيق على الحساب لجزء من مخزونات المواد الأولية والمنتجات التامة أو مواد تغليف في انتظار تحويلها أو بيعها، والتي يجب أن تمثل نسبة تتراوح بين 60 إلى 70% من المبلغ الإجمالي، تسدد خلال مدة قصيرة.

تعبئة حقوق الاستغلال: أو كما تسمى الاعتمادات البنكية التجارية وتتمثل فيما يلي:

الخصم: يسمح الخصم المتعلق بالحقوق التجارية للمؤسسة سواء كانت أو سندا لأمر من تحصيل الأموال قبل تسديد عملاءها لمستحقاتهم وذلك لمواجهة احتياجات محتملة للتمويل، أو عندما تعرف صعوبة عابرة على مستوى خزنتها، يتم خصم الورقة على مراحل تبدأ بوضع المؤسسة لتلك الورقة التي تم تظهيرها من قبل عميلها لدى البنك، ليقوم هذا الأخير بتقيد حساب المؤسسة في جانبه الدائم، بمبلغ الورقة بعد خصم مكافئته المتمثلة في AGIO وعد الاستحقاق، يتحصل البنك على المبلغ مباشرة من العميل.

¹ عبد الستار مصطفى صباح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية، أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل، عمان، الأردن، 2007م، ص 247.

² ذهبية بن عبد الرحمن، دراسة تأثير التغيرات في مؤشرات الأداء على اختيار الهيكل المالي للمؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية، مذكرة لاستكمال شهادة الماجستير في علوم التسيير، ورقة، 2011-2012م، ص 25.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

كما أن المؤسسة لا تلجأ إلى خصم الورقة إلا إذا كان تاريخ استحقاقها يقل أو يعادل مدة 90 يوماً بل ولا يمكن القيام به إذا تجاوز مبلغاً محددًا أو إذا رفض البنك خصم بعض الأوراق التي يكون خطر عدم سدادها كبيراً.

اعتماد تعبئة الحقوق التجارية CMCC: نظراً لما تحمله عملية الخصم من إجراءات إدارية متكررة لكل ورقة محل الخصم، استحدثت تقنية مبسطة تمكن المؤسسة من تعبئة حقوقها بإصدار سند الأمر لصالح البنك يخضع إصداره إلى ثلاث شروط:

- يجب أن يجمع هذا السند الأوراق كلها أو جزء منها، بحيث تكون تواريخ استحقاقها متقاربة ولا تتجاوز 10 أيام.
- أن تكون الأوراق مصدرة بعد فوترت التسليمات أو الأداءات حتى يمكن تجميعها في السند.
- تكون مدة استحقاق هذا السند لأمر المجمع لحقوق في 90 يوماً منذ تاريخ إصداره.
- و في جميع الأحوال لا يمكن أن يقع تاريخ استحقاقه لأكثر من 120 يوماً من تاريخ التسليم أو الأداء لأقدم ورقة معبئة من هذا السند.

طريقة Daily: هي عملية لتعبئة الحقوق تقدم مزايا هامة للمؤسسة، بحيث تمكنها من التمويل قبل نشوء الحق على عملائها، فعند تلقيها لطلبية مثبتة وأكيدة يمكن للبنك أن يقوم بتمويلها وتعد تلك الطلبية كضمان له وبالتالي تجري عمليات التصنيع والتسليم في المؤسسة بعد التمويل المتفق عليه ولا يكون تطبيق هذه العملية آمن بشكل كاف، إلا إذا كان لدى المؤسسات عدد محدود من الطلبيات، وبمبلغ معتبر وأن يكون صاحب هذه الطلبية على درجة من الملامة.¹

مزايا التمويل قصير الأجل: من بين المزايا ما يلي:

- سهولة الحصول عليه نظراً لقلّة المخاطر التي يتحملها المقرض، في حالة القروض قصيرة الأجل يعكس حالة القروض طويلة الأجل.
- انخفاض سعر الفائدة مقارنة بفوائد القروض طويلة الأجل.²

¹ ذهيبية بن عبد الرحمن ، مرجع سبق ذكره، ص.26.

² جمال مرسي، أحمد اللحلح، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006م، ص317.

يعد الحصول عليه بمثابة تقييم للمؤسسة، لأن البنك لا يمنح الائتمان إلا إذا كان متأكدا من قدرتها على تسديد القروض لكون معايير منح الائتمان تقوم على ضوء الدراسات المالية والاقتصادية للمؤسسة التي تحصل عليها.¹

إلا أن سهولة الحصول على القروض قد تكون له عواقب سلبية لأن المرونة في ذلك قد تؤدي إلى تراكم الديون المتداولة مما يصعب عليها تسديدها في تواريخ استحقاقها.

المطلب الثالث: أسباب المديونية وآثارها

أولا: أسباب المديونية

كان للعديد من العوامل الأثر في تأزم الوضع بالنسبة للدول النامية الخارجية المتعلقة بالظروف الاقتصادية الدولية هناك عوامل داخلية مرتبطة بسياسة المالية والنقدية المطبقة والخيارات الاقتصادية المنتهجة من قبلها.

1. الأسباب الداخلية

السياسات الاقتصادية: من بين مسببات أزمة المديونية تلك العوامل المرتبطة باختيار نماذج تنمية أدت بالنسبة لأغلب الدول إلى تفاقم وضعيتها في بداية التسعينات، فقد استعملت الأموال المقترضة لتمويل الاستثمار الإنتاجي على الرغم من ضعف ربحية المشاريع أو انعدامها وكان ذلك راجعا لعدم استعمال مفهوم الربحية أو المردودية، لأن المشاريع الممولة كانت تابعة للقطاع العمومي والتي لا تتجاوز طاقتها الإنتاجية أكثر من 15% ثم لتتحول هذه السياسات من بداية الثمانينات إلى تغطية العجز في المواد الاستهلاكية ورفع مستوى الاستهلاك المحلي، فأصبحت هذه الدول تعيش فوق طاقتها نتيجة زيادة الامتصاص الداخلي.²

غياب ادخار محلي لتمويل المشاريع الإنمائية: يرجع هذا النقص في الادخار المحلي في البلدان النامية في أغلب الأحيان إلى عدم وجود جهاز إنتاج متطور يولد مدخولا ووفرة وهناك سبب آخر لانعدام الادخار وهو تهريب الأموال إلى الخارج من طرف أصحاب الأموال حيث تم ملاحظة أن أموال

¹ دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، ط2، عمان، الأردن، 2009م، ص235.

² وهب علي، "الديون الخارجية وسيلة لابتزاز الدول النامية"، مجلة المنطق، العدد 66-69.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

العالم الثالث تنتقل إلى بلدان الشمال وتغذي بنوكها وتقوم هذه الأخيرة من جديد إقراضها إلى نفس هذه الدول التي أتت منها، كما أن غياب عامل سياسي مهم ألا وهو الديمقراطية يؤدي إلى الاستبداد، فأصبح بذلك أصحاب الأموال يخشون مصادرة ثمار مبادرتهم الاقتصادية، ولذا صاروا يجتنبون انجاز المشاريع ذات المدى الطويل ويفضلون توظيف الأموال في التعاملات التضاربية قصيرة المدى ومرفعة الفائدة.

كما يلاحظ أن غياب الديمقراطية وعدم وجود الضمانات الكافية للاستثمار الطويل الأمد يؤديان إلى تكفل الدولة بتمويل هذا الاستثمار ومن ثم الاستدانة.¹

غياب سياسة سليمة للاقتراض الخارجي: لم يكن لدى البلاد النامية بصفة عامة أي إستراتيجية واضحة حول حدود وطبيعة ومجالات الاستخدام الرشيد للقروض الخارجية ولم تأخذ بعين الاعتبار المؤشرات الأساسية المحددة لقدرة الاقتصاد الوطني على الوفاء بأعباء ديونها الخارجية، بحيث أفرطت كثيرا في الاقتراض الخارجي واعتبرته بديلا للانجاز المحلي، بسبب وفرة المصادر الخارجية للاقتراض حيث كانت هناك "تخمة" في السيولة الدولية.

حيث لم تحرص الجهات المعنية على مراعاة قدرة المدين على السداد مستقبلا ولم تعط لحسن استخدام المدين لقروضه أي اعتبارات وكان ما يهم تلك الجهات هو الإقراض لتلك الدول وبأحكام كبيرة وبأسعار فائدة مرتفعة سعيا وراء أرباح فوائد خيالية تحققها من وراء هذا النشاط.²

تسيير المديونية الخارجية: تطرح المديونية الخارجية مشاكل حساسة على مسؤولية الدولة النامية أنه يجب الوصول إلى ضبط المستحقات الواجبة التسديد وتقدير المستوى الذي يمكن من خلالها تحديدها دون صعوبة إدارة المديونية وتسييرها تعني تعريف العلاقة بين ثلاث متغيرات: الدخول المتحصل عليها من الصادرات خدمات مديونية الديون الجديدة، ومن ثم فعلى كل دولة مدينة أن تقوم بتثبيت مستوى أعلى للمديونية، ويكون معدل الزيادة على هذا المستوى بدلالة القدرة على الاقتراض والسبيل الوحيد إلى ذلك هو توجيه المبالغ المقترضة لتمويل الأنشطة التي لها مردودية كافية لضمان خدمات المديونية.

¹ أحمد مهني، المديونية، موفم للنشر، الجزائر، ص 25.

² رمزي زكي، أزمة القروض الدولية، القاهرة، دار المستقبل العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1987، ص 133.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

فشل الإصلاحات الهيكلية في بعض الدول: أصدر البنك العالمي في 13 مارس 1994 دراسة حول الإصلاحات الهيكلية في حوالي 26 دولة إفريقية، وفريق الخبراء الذي كلف بإعداد الدراسة خلص إلى نتائج مهمة ترجع سياسات الإصلاح الهيكلية في فشل الأنظمة الإفريقية التي لم تستمر في برنامج التعديل الهيكلية إلى نهايته، وتعترف الدراسة أنه بمساعدة البنك العالمي والمقرضين تم إنفاق مبالغ ضخمة في مشاريع استثمارية فاشلة، وهذا ما يحصل إمكانية التخفيف من المديونية أمرا مستبعدا بل الأرجح هو تراكم الديون ومستحققاتها.

التسلح والإنفاق الضخم على الأغراض العسكرية: إن الأموال الطائلة التي تنفقها الدولة في القطاع العسكري تضع الدول في أزمة ومآزق المديونية الخارجية دون الحصول على مردود مالي، حيث أكد الاتحاد الأمريكي لحقوق الإنسان والتنمية الاجتماعية أن العالم كان ينفق في منتصف الثمانينات على التسلح مبلغ 200 مليون دولار كل 24 ساعة وأن ثلاث أرباع هذه الأسلحة نشرتها دول العالم الثالث، ويعقب الدكتور رمزي علي إبراهيم على هذا الخبر بقوله "من المفارقات المؤلمة أن ثمن صاروخ واحد عابر للقارات يمكن أن يزود 50 مليون طفل يتضورون جوعا في إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية بالغذاء، ويشيد 65 ألف مركز طبي و34 ألف مدرسة ابتدائية، أما ثمن غواصة ذرية يشيد 40 ألف مسكن شعبي، وثمان طائرة نووية تمكن من تقديم 75 مستشفى سعة كل واحد مائة سرير.¹

العجز في ميزان المدفوعات: إن التدهور المريع في ميزان المدفوعات قد زاد من أزمة الاستدانة، كما أنه من دوافع الاستدانة وجود فجوة في الموارد الأجنبية (العملة الصعبة) في الدولة الناتجة أساسا عن قيمة الواردات على قيمة الصادرات مما سبب عجز في الميزان التجاري للدول المدينة ولسد تلك الفجوة في الحساب الجاري لجأت الدولة إلى الاستدانة من المصادر الأجنبية وقد كان التدهور المستمر في شروط التبادل التجاري الذي كان لصالح الدول المتقدمة والنوع المحدود لصادرات الدول النامية واعتمادها الكبير على الواردات تأثيرا بالغ في زيادة عجز الموازين، موازين المدفوعات، حيث عانت هذه الدول من

¹ رمزي علي إبراهيم سلامة، "أزمة الديون الخارجية والبلدان النامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، دبي، ربيع الثاني 1409هـ، ص 19.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

تدهور نسب المبادلة بين المواد الأولية التي تصدرها والمواد الاستهلاكية والصناعية التي تستوردها من البلاد الرأسمالية،¹ مما ضعف من قدرتها الذاتية على الاستيراد بسبب تردي صادراتها.

و تؤدي الاختلالات المزمنة في الميزان التجاري والميزان الجاري إلى تدهور ميزان المدفوعات الأمر الذي يستدعي البحث عن مصادر تمويل لسد هذا العجز، وعادة ما تلعب التحويلات الجارية دورا رئيسيا في تغطية جزء من هذا العجز في ميزان السلع والخدمات.²

هروب رؤوس الأموال: إن الفساد الإداري السائد في معظم الدول النامية زاد من تفاقم أزمة المديونية الناجمة عن النهب الكبير الذي مس القروض الخارجية التي تم عقدها مع الدول هذه الأموال التي تم تهريبها إلى الخارج وأودعت في البنوك الخارجية بحثا عن الفوائد وهروبا من المخاطر السياسية من أهم الدوافع التي أدت إليها نجد:³

- المغالاة في سعر الصرف ونظم الرقابة على الصرف
- الضرائب المرفقة على الدخل
- عدم استقرار الأحوال الاقتصادية والسياسية
- القيود المفروضة على نشاط القطاع الخاص
- العقوبات الصارمة المتعلقة بالنقد الأجنبي

و يتضح من الجدول التالي الأموال الكبيرة المهترئة في الدول النامية إلى بنوك الدول الكبرى الصناعية.

2. الأسباب الخارجية:

يوجد أسباب خارجية لا ترجع إلى السياسات والظروف الداخلية للبلدان النامية في تفسير ظاهرة المديونية الخارجية، وتبين عدة دراسات لأسباب تلك الأخيرة أن التصرف الشخصي لحكام ورؤساء الدول النامية وسوء التسيير في هذه الدول لا يدخل إلا بقدر 20% في إحداث الأزمة، أما

¹ رمزي زكي، فكر الأزمة، دراسة في أزمة علم الاقتصاد الرأسمالي والفكر التنموي العربي، مكتبة مدبولي، مصر، 1987م، ص152.

² هدى علي البان، آثار المديونية الخارجية على اقتصاديات الجمهورية اليمنية، دورة المجلس الخاص بالقروض، اليمن، 1999، ص17.

³ رمزي زكي، فكر الأزمة، مرجع سبق ذكره، ص186.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

العوامل الخارجية وتصرفات البنوك الخارجية الأجنبية فهي تدخل 80% في إحداث الأزمة¹ والتي يمكن أن نذكر منها:

أزمة النظام الرأسمالي: لقد اعتمد النشاط الاقتصادي في الدول الصناعية خلال السنوات الأخيرة الماضية إلى حد كبير على ما يحدث من إعادة تدوير لكميات ضخمة من الفوائض المالية ما يعرف بالدولار الأمريكي من خلال البنوك التجارية وعلى الأخص إلى الدول النامية المتوسطة الدخل فقد ساعد هذا تجنب حدوث ارتفاع أكثر من مستوى البطالة وفي حجم الطاقة الإنتاجية المعطلة بل وحتى في مستوى التضخم.

الصدمات البترولية المتتالية 1973-1979-1986: لقد لعبت السياسات الاقتصادية في البلدان الصناعية دورا معبرا أساسيا في تفجير أزمة الدين في الدول النامية، فقد تم وضع الفوائض المالية لدول (OPEP) في البنوك التجارية على شكل ودائع قصيرة الأجل مما أدى إلى خلق سيولة فائضة في النظام المصرفي العالمي، الأمر الذي دفع البنوك إلى إعادة تدوير الفائض (تشغيل) المالي على شكل قروض للدول النامية التي تعاني عجزا في ميزان مدفوعاتها.

جدول 02-02: آثار الصدمات البترولية الأساسية على الدول النامية

مختلف الصدمات	آثار الصدمة (مليار دولار)
صدمة أسعار البترول	260
ارتفاع أسعار الفائدة	41
تدهور معدلات التبادل	79
تدهور حجم الصادرات	21
المجموع	401

المصدر: أحمد هني، مرجع سبق ذكره ، ص:31.

¹ أحمد هني، مرجع سبق ذكره، ص 27.

ارتفاع أسعار الفائدة وزيادة أعباءها الحقيقية: إن هذا الارتفاع الشديد الذي حدث في لأسعار الفائدة الاسمية (خلال السبعينات) وأسعار الفائدة الحقيقية (خلال الثمانينات) قد أدى إلى تفاقم أزمة المديونية العالمية فقد وصلت أعباء الفائدة إلى مستوى خطير وأصبحت تبتلع نسبة كبيرة من موارد النقد الأجنبي بالبلاد المدينة، ومن هنا لا يستطيع أي باحث أن يهمل أثر هذا الارتفاع في وصول أزمة الديون العالمية إلى هذا الوضع الحرج الراهن الذي تعاني منه.¹

تدهور التبادل التجاري بين الدول المتقدمة والدول النامية: إن هذا التدهور في شروط التبادل التجاري أدى بشكل مباشر إلى التأثير على حالة ميزان المدفوعات للبلاد النامية ومن ثم زيادة الميل للاستدانة وتشير الإحصائيات الدولية بصفة عامة إلى أن مجموعة البلاد المتخلفة قد عانت خلال عشرية التسعينات والثمانينات من تدهور أسعار المنتجات الأولية، وذلك بمقابل أسعار السلع المصنفة التي تستوردها وقد زاد هذا التدهور حدة مع فترة التسعينات خاصة في أسعار الوقود حيث انخفض سعر البرميل الواحد من البترول سنة 1985 إلى أقل من 13 دولار، هذا الانهيار المستمر لأسعار المواد الأولية أدى إلى انخفاض احتياطات العملة الصعبة للعديد من البلدان كنتيجة مباشرة مما يجعل الدول النامية عاجزة عن دفع خدمات ديونها المتزايدة.²

ثانيا: آثارها على الدول

1. من الناحية السياسية

قد يكون لمشكل المديونية ظاهريا آثار اقتصادية إلا أنها في الأصل لها آثار سياسية خطيرة تعاني منها الدول النامية وتسبب انعكاسات خطيرة على قراراتها السياسية، وعلى مكانتها في المجتمع الدولي وحرية مواقفها وتوجهاتها من بين الآثار نذكر ما يلي:

- يؤثر على حرية اتخاذ القرار السياسي للدولة ويمكن أن نذكر على سبيل المثال.

¹ فهد الفانك، "أزمة المديونية الخارجية"، مجلة المستقبل العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 133، الفصل 3، 1990، ص73.

² أديباوي أدجو، البحث عن حلول للديون الإفريقية، مجلة الجزائرية للعلاقات الدولية، جامعة الجزائر، عدد13، الفصل8، 1989م، ص25.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

— حرية إبداء مواقفها أثناء التصويت في مختلف المنظمات الدولية حيث كانت معظم الدول النامية تابعة للدول العظمى التي كانت تستخدمها لتأمين الأغلبية التي تريدها في بعض المسائل التي يجري عليها التصويت.

— حرية اتخاذ القرارات الداخلية التي تتناسب ومصالحها الاقتصادية.¹

التعديل الهيكلي والديمقراطي وحقوق الإنسان:

حيث يمكن تفسير تدخل صندوق النقد الدولي بكونه مضادا للديمقراطية من وجهة نظر سياسية بحتة، وكذلك من وجهة النظر الاقتصادية والاجتماعية، ومن المعروف أن نجاح برامج التكيف الهيكلي يتوقف على مدى تلقي تلك البرامج القبول من طرف الشعب.

تأثير تزايد المديونية على الاستقرار الداخلي للدول:

عادة ما يتعرض البلد المدين إلى ضغوطات اقتصادية كبيرة تضطره لإتباع سياسات انكماشية هذه الأخيرة كما أسلفنا تأثر ولا بد على المستوى المعيشي للأفراد، مما يؤدي إلى تزايد مستوى البطالة فهذه الضغوط الاقتصادية والاجتماعية عادة ما تكون مصحوبة بعدم رضا عن الأنظمة السياسية التي تدير البلاد، وهذا ما يوجه عادة هيجان الشعوب بهذه الدول إلى الحكام والقادة السياسيين.²

2. من الناحية الاقتصادية

— الاختناق المالي للشركات الصغيرة والمتوسطة.

— إضعاف القدرة على الاستيراد.

— تزايد العجز في ميزان المدفوعات.

— تزايد المديونية الخارجية مصدر تحويل معاكس للموارد.

3. من الناحية الاجتماعية

إن الآثار السلبية على البعد الاجتماعي الذي يعتبر كترجمان للنتائج السلبية على البعدين السياسي والاقتصادي، إما لتطور أو تدهور في أي وحدة، ففي الدول النامية المدينة يزيد مستوى النمو

¹ محمد مجاوي، من أجل نظام اقتصادي دولي، الجزائر، الشركة الوطنية للنشر، 1981م، ص 196.

² سعد ناجي جواد وشوقي ناجي جواد، مجلة المستقبل العربي "أزمة الديون في العالم الثالث النموذج الإفريقي"، العدد 103، 1989م، ص 35.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

الديمغرافي عن مستوى التنمية الاقتصادية بها بالكثير وذلك ما يخلق عادة وضعية اجتماعية صعبة ومتدهورة فالضغط الاقتصادي المتواصل لا بد أنه سوف يولد انفجارا اجتماعي في هذه الدول ونعطي على سبيل المثال تأثيرها على البطالة.

إذ أن سياسات التكيف الهيكلي تعمق من الفوارق الاجتماعية بين الدول ودخلها وما يدل على التفاوت بين الأمم هو أننا نجد أن 15% من سكان المعمورة وهي نسبة السكان في البلدان المتقدمة يتحكمون في 80% من الدخل العالمي وحوالي 03 مليارات من البشر لا يتمتعون إلا بـ 4.5% من الدخل الإجمالي أي أقل من المنتج الوطني الخام الفرنسي وأقاليمها لما وراء البحار أما سكان إفريقيا جنوب الصحراء الذين يفوق عددهم 450 نسمة فلا يتمتعون إلا بما يقل عن 1% من الدخل العالمي أي قرابة نصف الدخل في ولاية تاكسس الأمريكية وحدها، أما عن الأجور الفعلية في البلدان النامية فهي أقل بـ 30 مرة تقريبا مما هي عليه في الولايات المتحدة وفي أوروبا الغربية واليابان.¹ مما سبق يتح أنه للمديونية انعكاسات خطيرة على البلدان المدينة، فبعد أن كانت الاستدانة في نظر هذه البلدان السبيل الوحيد لتحصل على ما يلزم من تمويل، اتضح لاحقا أنها فشلت في اختيارها، ومن بين الآثار أيضا:²

- تناقص الاحتياطي وإضعاف الثقة الدولية في البلدان المدينة.
- إضعاف القدرة على الاستيراد والعجز في ميزان المدفوعات.
- تقليص الإنفاق الاجتماعي وانخفاض الادخار المحلي.
- تعزيز التبعية الخارجية.
- التحويل العكسي للموارد.
- الانزلاق إلى طريق انكماش.
- الاستدانة لسداد الدين.

¹ عبد العزيز قادري، دراسات في القانون الدولي، دار هومة، د.ط، الجزائر، 2003م، ص 160.

² زياد بن علي، المديونية الخارجية، مجلة المال والصناعات، بنك الكويت الصناعي، الكويت، العدد 13، 1999، ص: 56.

المبحث الثالث: عموميات حول اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية

المطلب الأول: ماهية اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية وخصائصها أولاً: اقتصاديات الاستدانة

هناك مجموعة من المفاهيم لاقتصاديات الاستدانة يمكن ذكرها فيما يلي:

- هذا الاقتصاد يكون فيه تمويل مؤسسة بالقرض المرتبط بالوساطة البنكية.
- هو نظام مالي أين تسيطر المالية غير المباشرة، تحت شكل التمويل عن طريق القرض، وهذا يفترض سيرورة تدخل الوساطة المالية والمؤسسة ي العلاقات الثنائية بين البنوك وزبائنها وتأخذ البنوك خطر القرض قبل القيام بأية عملية للتمويل، والتي ستحقق نتائج إيجابية ويشكل القرض كذلك طريقة التمويل الأساسية للنشاط الإنتاجي والمؤسسات التي ليس لها بعد للدخول إلى سوق الأوراق المالية، وضعف التمويل الذاتي للمؤسسات يفسر عودة على نحو كامل للقرض، ويعتبر البنك المركزي المقرض الملاذ الأخير.
- يركز تمويل الإقتصاد في هذا النظام على القرض المرتبط بالبنوك، معدل التمويل الذاتي للمؤسسات الضعيفة، إعادة تمويل البنوك أمام البنك المركزي إجبارية ونظامية، وهذا القرض بحاجة إلى إعادة تمويل، ويكون معدل الفائدة ثابت.
- هو اقتصاد له أفضلية كبيرة للسيولة مما يجبر المؤسسة للعودة إلى المديونية البنكية لتمويل استثماراتها وتجبر في نفس الوقت البنوك للعودة إلى البنك المركزي لإعادة تمويلها.

ولفهم هذا الإقتصاد أكثر نميز ما يلي¹:

نظرية اقتصاد المديونية تركز على الدور الهيكلي للمديونية لإتمام حجم الاستثمار لمستوى النشاط ولتوزيع الدخل وقد اقترح K.Wicksell اقتصاد قرض صافي *économie de crédit pur* أين يتم تحرير المدفوعات وأين يكون عرض النقد مرناً إلى مالا نهاية وليس تاماً باحتياطات سابقة يبين معدلين

¹ فريدة بخزار، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص ص 22-25.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

للفائدة، معدل طبيعي وهو معدل المردودية الاقتصادية " حقيقي " للمؤسسة، ولكن كذلك المعدل الذي يضمن توازن طلب تمويل المؤسسة وادخار العائلات، والمعدل البنكي الثابت المستقل في وجهة تقديرية عن طريق البنك.

- إذا كان المعدلان متطابقان فالاقتصاد في حالة توازن.
- إذا كان المعدل الطبيعي أكبر من المعدل البنكي فالمؤسسات تحقق أرباح إضافية في الإستدانة.
- إذا كان المعدل الطبيعي أصغر من المعدل البنكي فالنشاط ينقص والأسعار تنخفض.

ثانيا : اقتصاديات الأسواق المالية

يظهر اقتصاد الأسواق المالية كنظام مالي أين تحصل الأعوان الاقتصاديون على موارد التمويل بإصدار الأوراق المالية في الأسواق، ويتميز هذا النظام بالمالية المباشرة ويسمح نشاط الأسواق بعض وطلب رؤوس الأموال بمواجهة مباشرة ودون وساطة، ويظهر الوسطاء الماليون بما في البنوك في الأسواق مرة كعارضين وكطالبين للوراق المختلفة ولي في عمليات فردية كالقرض البنكي والذي لا يعتبر النشاط الأساسي للبنك إلا بالنسبة للأعوان الذين ليس لهم أبعاد كافية للإقتراض في أسواق الاوراق المالية، ويظهر التمويل الذاتي في هذا النظام مرتفعا جزئيا ويسمح بمقابلة طاقة تمويل المؤسسة للإستثمار، وتقوم البنوك بتنوع أنشطتها حيث تحوز على أصول متنوعة تؤلف بدرجات مختلفة بين المخاطر والعوائد. الإقتصاد أين تكون أفضلية السيولة ضعيفة للعائلات تسمح للمؤسسات بالتواجد بسهولة في الأسواق المالية لإشباع حاجاتها التمويلية ، فهو اقتصاد تمويل مباشر، أين المؤسسات المالية بما فيها البنك المركزي توجد مباشرة في الدائرة¹.

ثالثا: خصائص اقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية

1. خصائص اقتصاديات الإستدانة

يمكن تمييز أهم خصائص التي تتمتع بها اقتصاديات الاستدانة فيما يلي:

- يتم تمويل المؤسسات أساسا عن طريق القروض البنكية
- ضعف التمويل الذاتي للمؤسسات.

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

- استدانة البنوك التجارية أمام البنك المركزي ومشكلة إعادة التمويل.
- العودة إلى البنك المركزي نظامية .
- إعادة التمويل ضرورية للبنوك التجارية وإجبارية للبنك المركزي.
- العمل في السوق النقدي بين البنوك وهو مغلق على المؤسسات الأخرى.
- معدلات الفائدة ثابتة إداريا.
- أخذ خطر القرض عند القيام بالتمويل العملياتي.
- يتسم الاقتصاد بسيطرة المالية غير المباشرة- عملية لوساطة المالية-.
- معدل الفائدة ضعيف في الأجل الطويل .
- يؤدي خلق النقود إلى تغذية التضخم وتساعد المخاطر البنكية.
- معدل الإدخار ضعيف ومعدل الاستثمار مرتفع.
- الاستثمار في الأسهم مهمل.
- تقوم المؤسسات المالية بتوظيف رؤوس الأموال السائدة في المدى الطويل.
- سيطرة القروض على هذا النظام إذ تقوم البنوك بتقييم المخاطر وعلى ضوءها تقوم بتمويل المشاريع المتوقع مردوديتها وبالتالي تشكل القروض الشكل الأساسي لتمويل النشاط الاجتماعي.

2. خصائص اقتصاديات الأسواق المالية

- إن من أهم الخصائص التي تميز اقتصاديات الأسواق المالية ما يلي:
- ارتفاع التمويل الذاتي للمؤسسات.
 - هيمنة التمويل المباشر، إذ يتقابل عرض وطلب رؤوس الأموال مباشرة دون ما حاجة إلى الوسطاء الماليين ويشارك هؤلاء في الأسواق كطالبين أو عارضين في الأوراق المالية بدلا من الاعتماد على منح القروض بصورة انفرادية ويعتبر هذا الأخير مكتملا.
 - السوق النقدية مفتوحة وليست مفتوحة على البنوك.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

- يوظف الأعوان أصحاب الفوائض مواردهم في الإكتتاب في إصدار الأسهم، السندات، أذونات الخزينة، شهادات الإيداع... إلخ.
- يعتبر الإدخار عنصراً أساسياً في هذا لنظام، حيث يتم إحلال سياسية جذب المدخرات محل سياسة الإصدار النقدي.
- دور البنوك في هذا النظام يتمثل في أداء الخدمة (وسيط عادي)، وليس في إنشاء النقد.
- عدم استدانة البنك أمام البنك المركزي فعملية إعادة التمويل ليست أساسية.
- يتم تمويل الدين العمومي عن طريق الأسواق المالية.
- تمثل معدلات الفائدة في هذا النمط سعر التوازن بين العرض والطلب لرؤوس الأموال، وتكلفة الموارد الإضافية.
- خفض تكاليف التوظيف في الأسواق .
- تسمح تنمية الأسواق المالية بالعودة إلى رؤوس الاموال الخاصة التي تعتبر المحرك الإستراتيجي للتنمية المستدامة.
- دور البنك الرئيسي هو مقرض نهائي.

المطلب الثاني: دور البنك الدولي وشركات متعددة القومية في تمويل التنمية

يقدم البنك الدولي قروضه لأي دولة عضو بناء على دراسة مسبقة وشاملة لهيكل اقتصادها ومواردها ونوعية الإدارة العامة، والتعليم وميزان المدفوعات إضافة إلى قدرة الدولة على الاستخدام الفعال لمواردها وتحسين أدائها الإقتصادي، مع أن هناك أولويات في توزيع القروض على أساس احتياطات الدولة وهيكلها الاقتصادية ومن بين هاته المجالات الزراعية، الصناعية، التعليم، البحوث، الدراسات الاقتصادية إضافة إلى دوره في تصحيح الإختلالات الإقتصادية لدولة نامية، أما صندوق النقد الدولي يعتبر مؤسسة متخصصة هدفها الأساسي السهر على تنظيم العلاقات النقدية الدولية، الشركات المتعددة القوميات هي مؤسسات اقتصادية ضخمة تملك أعمالاً ووسائل إنتاجية في أكثر من دولة ويدير نشاطها على مستوى دولي مجلس إدارة يتخذ من الوطن الأم مركزاً رئيسياً لها¹.

¹ موسى سعيد مطر، فقيري نوري موسى، ياسر الموني، المالية الدولية، ط1، دار الصفاء، عمان، الأردن، 2003، ص177.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

ترتبط الشركات متعددة الجنسيات أو القومية بتدوين الإنتاج حيث الإستثمار الأجنبي وأنشطة الفروع الأجنبية وعملياتها، ولقد أبدت اتجاهها متناميا على الصعيد العالمي، وقد بلغ عدد هذه الشركات نهاية عقد التسعينيات من القرض الماضي ستين ألف (60.000) شركة كبيرة وصغيرة، وقد بلغ عدد فروع هذه الشركات خمسمائة ألف (500.000) فرعاً أجنبياً منتشراً في العالم وقدر حجم المبيعات السلعية والخدماتية لتلك الفروع الأجنبية حوالي 9.5 ترليون دولار عام 1997م وهو مستمر بنسبة زيادة كبيرة تفوق نسبة تمويل الصادرات العاملة من السلع والخدمات من نفس السنة والذي بلغ 6.4 ترليون دولار¹.

هذه الشركات بدورها لها إيجابياتها كما لها العديد من السلبيات نذكر منها²:

- زيادة الاستثمار والخل في القطر المستفيد.
 - إنتاج ذو نوعية جيدة وكمية أكبر، يخصص الفائض منه للتصدير.
 - ذات رؤوس أموال بحيث تعالج العجز في الإدخارات المحلية.
 - من المحتمل أن تزيد إيرادات الحكومة نتيجة لزيادة نشاط هذه الشركات.
 - يمكن للبلدان التعرف على القنوات الإنتاجية والتكنولوجية المتقدمة.
 - توفير إطار التعاون التكامل الإقتصادي الإقليمي العالمي.
 - تعزيز درجة المنافسة وإيقاف الاحتكارات الداخلية.
- هذا فيما يخص الإيجابيات، أما فيما يخص السلبيات، فتتمثل فيما يلي:
- تعمل الشركات المتعددة الجنسيات في بحر احتكاري بحيث لا توافق على دخول شركات محلية بمشاركتها.
 - منافسة الشركات المحلية مما يؤدي إلى سحب الأموال والعملية الصعبة من الدول المضيفة.
 - زيادة التبعية للإقتصاد الخارجي.
 - تعمل هذه الشركات على احتكار التكنولوجيا.

¹ عبد القادر بابا، سياسات الاستثمار في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات الرأهنية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2003-2004، ص.52.

² موسى سعيد مطر وآخرون، م س د، ص178-179.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

- تلجأ إلى إنتاج السلع الكمالية وعدم انتاج السلع الأساسية مما يعيق عملية التنمية.
- إضعاف الإستقلال السياسي للقطب المضيف وصعوبة الرقابة على أنشطة هذه المشروعات.

دور البنك المركزي بين اقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية:

بملاحظة الخصائص التي تميز اقتصاديات الاستدانة والخصائص التي تميز اقتصاديات الأسواق المالية يمكن أن نحدد الاختلافات بين النظامين فيما يتعلق بدور البنك المركزي في الجدول التالي:

جدول 02-03: دور البنك المركزي بين اقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية

اقتصاديات الأسواق المالية	اقتصاديات الإستدانة
-إعادة استدانة البنوك امام البنك المركزي. -عملية إعادة تمويل ليست أساسية. -يتم استخدام الوسائل غير المباشرة لمراقبة عرض النقد. -دور البنك المركزي هو المقرض النهائي تقديري. -يتم تمويل الدين العمومي عن طريق الأسواق المالية وليس عن طريق الإصدار النقدي. -للبنك المركزي سلطة الإشراف وهو يتمتع بالاستقلالية.	-استدانة البنوك التجارية امام البنك المركزي. -العودة إلى البنك المركزي النظامية. -إعادة التمويل ضرورة للبنوك التجارية وإجبارية للبنك المركزي. -يتم استخدام الوسائل الكمية كمراقبة النقد. -تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من اجل منح السيولة اللازمة للبنوك التجارية. -الغالب المكون للكتلة النقدية هو القروض المقدمة للإقتصاد. -ضعف دور البنك المركزي بسبب ارتباطه بالحكومة وعدم تمتعه بالحرية في اتخاذ القرارات وهو ما يؤثر على الساية النقدية وفعاليتها في محاربة التضخم.

المصدر: عبد اللطيف مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص.213.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

المطلب الثالث: كيفية الانتقال من إقتصاديات الإستدانة إلى إقتصاديات الأسواق المالية والفرق بينهما

أولاً: الفرق بين إقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية

جدول 02-04 : الفرق بين إقتصاديات الإستدانة واقتصاديات الأسواق المالية

البيان	إقتصاديات الإستدانة	اقتصاديات الأسواق المالية
نظام التمويل	يقوم على النظرة الكثرية حيث يعتبر السوق المالي مكمل للنظام البنكي فالدور الأساسي في للقرض.	يضم التمويل المباشر دون وجود وساطة ويضم السوق النقدي وسوق رأس المال والأوراق القابلة للتفاوض يقوم على النظرة النيوكلاسيكية في الأهمية الاقتصادية للأسواق المالية والدور المركزي للإدخار.
مبادئ التمويل	الاستثمار: الإدخار تمويل ذاتي ضعيف للمؤسسات حوالي 65% القرض يؤدي دور محرك، وهناك مرونة مرتفعة في عرض القرض وقد يؤدي هذا إلى حدوث ضغوط تضخيمية.	-إدخار: استثمار -تمويل ذاتي ومرتفع للمؤسسات حوالي 90% لا يؤدي القرض إلا دور متمم أو مكمل وتعتبر الوساطة الفرع في الأسواق وليست مهمة
التطورات النقدية، الانشاء النقدي	عرض النقود الداخلية: مقسم القرض علاقة الكتلة النقدية: القاعدة النقدية الانشاء النقدي: تطور طويل في عمليات القرض خاصة الانشاء النقدي الداخلي	عرض النقود الخارجية: مضاعف القرض علاقة القاعدة النقدية: الكتلة النقدية الإنشاء النقدي: تطوي قصير ومباشر لانه يتم تحويل الأوراق المالية إلى نقود خاصة إنشاء النقود الخارجية
إعادة التمويل	مديونية هيكلية للبنوك التجارية خاصة أمام البنك المركزي، مشكلة إعادة التمويل للامتصاص منها.	-عدم استدانة البنوك التجاري أمام البنك المركزي -مشكلة إعادة التمويل ليست أساسية.

الفصل الثاني أسواق الاستدانة والأسواق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية

<p>- العودة إلى البنك المركزي جزئية</p> <p>- إعادة التمويل ضرورة للبنوك التجارية وحق للبنك المركزي</p> <p>السوق النقدية خارج البنك ومفتوح.</p> <p>المديونية العمومية للخزينة يتم توريدها بالأوراق النقدية القابلة للتفاوض وتشكل القاعدة الأساسية لسيولة الإقتصاد.</p>	<p>العودة أمام البنك المركزي نظامية.</p> <p>إعادة التمويل ضرورة للبنوك التجارية وإجبارية للبنك المركزي.</p> <p>السوق النقدية بين البنوك ومغلقة على المؤسسات المالية الأخرى</p> <p>-ضيق السوق المالي</p>	
<p>معدلات الفائدة مرنة ويتم تحديدها بحرية، وتعتبر بشكل جيد عن العلاقات بين العرض والطلب لرأس المال.</p> <p>هناك عدم توافق بين الحقل الحقيقي والحقل المرن بحيث يتم تنظيم الحقل الحقيقي كليا والأنشطة المالية عن طريق تنظيم الأسعار</p>	<p>معدلات الفائدة قليلة المرنة ويتم تحديدها إدارياً، تمثل بعض لشروط الأسواق المالية وحتى في الإقتصاد المفتوح فهي حتما تابعة بمعدلات الدولية بالموازات يتم تنظيم كل الأسواق الحقيقية والمالية وهناك تناسق</p>	<p>معدلات الفائدة</p>
<p>مراقبة نقدية فعالة في شروط عرض القرض عن طريق الاعوان المالية.</p> <p>يتم استخدام السوق المفتوح.</p>	<p>الرقابة ممكنة فقط في شروط طلب القرض عن طريق الاعوان غير الماليين، ويتم تحديد المعدلات إدارياً.</p> <p>تطبيق سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقالية للقرض، ويكون النمو حسب القرض وهو الجهة الوحيدة التي تنظم الكتلة النقدية ومراقبة القرض</p>	<p>السياسة النقدية</p>

المصدر: عبد اللطيف مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 232-233.

ثانيا: الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية

نظرا لكثرة المشاكل والأزمات التي انفجرت في سبعينيات القرن الماضي وبلغت ذروتها في سنوات الثمانينيات، أظهرت العديد من الحقائق وأدت إلى تغيرات كثيرة وكان لها نتائج متعددة، ومن بين هذه النتائج التي ظهرت، مشكل الاستثمار وتمويله، فاختيار التمويل كان لطريقة اختياره نتائج متعددة على مستويين الجزئي والكلبي، كما أن الانتقال من طريقة تمويل إلى أخرى تتميز بتحويلات عميقة لحالة النظام الاقتصادي سواء على المستوى الأدوات أو الوسائل أو النظام كله، وقد ظهرت ظاهرة الانتقال من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية والتي هي اقتصاديات أموال خاصة تعتمد على التمويل الذاتي بشكل أساسي، يمكن وصفها في عدة مصطلحات كالتوريق، التسنيد، أو اللاوساطة، تشير إلى استبدال التمويل دون وساطة عن طريق إصدار الأوراق المالية أو القيم المتداولة مكان التمويل بالوساطة أي عن طريق الوسطاء الماليين، وما يميز هذه الظاهرة أنها ليست محلية، بل عالمية والتي أثرت على المستويين المحلي وحتى الدولي (الأسواق الدولية) لرأس المال.

وقد أدت الأزمة الدولية التي انفجرت سنة 1982م إلى دفع البنوك الدولية الكبيرة إلى إعادة سحب القروض بالأورو من السوق المحلية لمصلحة أسواق التمويل دون الوساطة، وأدت هذه الأزمة الدولية إلى قصف الإقتصاديات الوطنية وطرق تمويلها، وقد ولت هذه الأزمة استدانة المؤسسات إلى استدانة مفرطة أدت إلى مشكل السيولة والملائمة والقروض الجديدة الممنوحة تؤدي إلى تغذية التضخم دون الإستثمار.¹

¹ ميشال كازال وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 25-35.

ملخص الفصل الثاني

إن الأداء الجيد للأسواق المالية يعني قدرتها على تعبئة المدخرات وتوجيهها إلى فرص استثمارية أكثر إنتاجية والتي تخدم التنمية الاقتصادية وتعمل على تمويلها وهذا لا يتوفر إلا إذا كانت هناك معلومات وفيرة وأسواق منظمة وسياسة رشيدة وفعالة، الأمر الذي يوفر السيولة اللازمة وهذا من بين المتطلبات الأساسية للنظام الاقتصادي العالمي، كما أن الاتجاه المتزايد نحو إلغاء وادولة في النشاط الاقتصادي من خلال خصخصة منشآت القطاع العام، الأمر الذي أدى إلى بروز طرف جديد لتمويل المنشآت الجديدة أو تلك التي ترغب في تطوير نشاطها وتمويل خططها التوسعية.

إن الصعوبات التي تواجهها الدولة النامية في الاقتصاد من المشاكل على شتى المستويات وحالات العجز ونقص الموارد يدفع بها البحث عن بدائل أو مصادر جديدة بحل مشاكلها واستعادة نشاطها، لتغطية هذا الفراغ تلجأ إلى نظام اقتصاديات الاستدانة حيث تكو قيد الأفضلية للسيولة وغيبا أسواق رأس المال والتدخل الإداري في الأسواق وسيطرة الكبح المالي وقد يؤدي ذلك إلى وجود مخاطر تعترض عمل البنوك ومشاكل التعثر والتضخم.

إن اتساع مفهوم التنمية وتعدد مجالاتها جعلت من تحقيق الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي أمرا في غاية الصعوبة، الأمر الذي يتطلب مدخرات وموارد مالية ضخمة داخلية وخارجية تعجز الدولة النامية في أغلب الأحيان عن تلبيتها نظرا للمشاكل التي تعاني منها نظمها وأسواقها المالية في ظل غياب الهياكل الأساسية وتخلفها، الأمر الذي جعلها تلجأ إلى اقتصاديات الاستدانة كحل بديل لاقتصاديات الأسواق المالية مع العلم أنه يمكن الانتقال من اقتصاديات الأول إلى اقتصاديات الثاني أي تعتبر نظام التمويل كما تم توضيحه في نهاية الفصل، وفي الأخير تم التوصل إلى أن بلدان الدول النامية لا زالت تتخبط في المشاكل في شتى المجالات بسبب غياب سياسات هادفة بناءة يجعلها دائما تسعى ولا تزال في سبيل تمويل تنميتها الاقتصادية بطريقة إيجابية.

الفصل الثالث:

واقع تمويل التنمية

الاقتصادية في الجزائر

تمهيد

إن تحقيق التنمية الاقتصادية الناجحة وضمان استمراريتها يعتبر من الأهداف الرئيسية لكل دولة، هذه الأخيرة التي ترتبط أساسا بأداء المؤسسات الاقتصادية التي تعتبر نواة الاقتصاد الوطني. الجزائر على غرار الكثير من الدول باشرت بإصلاحات اقتصادية بغية التحول من نظام الاقتصاد الموجه، إلى تبني آليات جديدة لتحقيق أهدافها، وذلك بإنشاء سوق الأوراق المالية "البورصة" من جهة، أو اللجوء إلى البنوك لتوفير الموارد اللازمة لسير النشاط الاقتصادي، فإذا كان النظام المالي المتبع تسيطر عليه البنوك فهو نظام اقتصاديات الاستدانة، أما إذا اتجه إلى التحرر وإلغاء القيود وازدياد دور الأسواق المالية في تمويل النشاط الاقتصادي فإن الاقتصاد هو اقتصاد الأسواق المالية. من خلال هذا الفصل سوف نتطرق إلى هذا الموضوع بالتفصيل في ثلاث مباحث بالشكل

التالي:

المبحث الأول: سوق الأوراق المالية (البورصة) في الجزائر.

المبحث الثاني: المديونية الخارجية في الجزائر.

المبحث الثالث: جهود الحكومة الجزائرية في تمويل التنمية الاقتصادية.

المبحث الأول: سوق الأوراق المالية (البورصة) في الجزائر

تعتبر بورصة الجزائر وليدة التطورات التي شهدتها الساحة الاقتصادية في فترة الإصلاحات، في إطار ما يعرف بإعادة هيكلة الاقتصاد الوطني لاسيما القطاع المالي منه، بهدف التحول نحو اقتصاد السوق. ومع إن بورصة الجزائر حديثة النشأة وذات خبرة تكاد تكون منعدمة إلا أن الدولة حاولت منذ انطلاقتها مواكبتها لنظيرتها من البورصات العربية والعالمية خاصة في مجال تمويل المؤسسات الاقتصادية العمومية كانت أو خاصة، وذلك من خلال وضعها في إطار تشريعي محكم يكفل لها عملية التنظيم وفق هيئات وشروط لتدخل الغير بها.

المطلب الأول: نشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر

منذ حصولها على الاستقلال سنة 1962 وإلى غاية 1988م كانت الجزائر تتبنى النظام الاشتراكي الذي يتميز بسيطرة القطاع العام على المشاريع الاقتصادية، الأمر الذي يفرض بطبيعة الحال تحمل الدولة عبء توفير رؤوس الأموال لهذه المشاريع ومتابعتها ودعمها وإنقاذها في كثير من الأحيان، ومع التطورات التي عرفها الاقتصاد العالمي كان من الضروري قيام الجزائر بإصلاحات تمكنها من التماشي مع هذه التطورات، ففي سنة 1988م منحت الدولة الاستقلالية للمؤسسات العمومية، كما أعلنت الدولة في بداية سنة 1990م انتقال اقتصادها من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق و بالتالي توقف الدولة عن تمويل المشاريع مما جعل هذه الأخيرة تعتمد على طرق التمويل التقليدية أي عن طريق البنوك بالإضافة إلى قيامها بمجهودات في التسيير للحصول على تمويل ذاتي كافي إلا أن هذه الطرق التمويلية صارت مكلفة و كان من الضروري مع هذه المعطيات الاقتصادية ظهور فكرة البورصة في الجزائر قصد تكملة وتنويع مصادر التمويل¹.

أولاً: أهمية وأسباب إنشاء سوق الأوراق المالية في الجزائر

1. أهمية سوق الأوراق المالية في الاقتصاد الوطني

يؤدي السوق دورا هاما في الحياة الاقتصادية إذ تتيح الفرصة لتقابل العرض والطلب، كما أنها تعتبر مقياسا دقيقا Barometre لحركة الاستثمار والادخار في البلد، ويمكن تلخيص وظائف البورصة بالنقاط التالية:

¹ - محمد براق، مرجع سبق ذكره، ص ص 369 - 371.

- تسهيل بورصة الأوراق المالية عملية الاستثمار الخاصة بالآجال القصيرة.
- تسمح دراسة تقلبات أسعار البورصة في تعيين الفعاليات الاقتصادية المثمرة وذلك عن طريق الإطلاع على تقلبات الأسعار وتموجاتها والتي لها أهمية كبرى في اكتشاف الشركة التجارية أو الصناعية التي لها أمل في النجاح.
- توزيع المال على مختلف القطاعات، حيث تلعب البورصة دورا هاما كجهاز لتوزيع الادخار على مختلف الفعاليات الاقتصادية.
- المساعدة في توقي تقلبات الأسعار: تساعد البورصة المزارع والتجار والصناعي على تلافي أخطار تقلبات الأسعار وتصبح وسيلة من وسائل التأمين ضد تقلبات الأسعار عن طريق عملية التغطية في البورصة.
- تؤمن البورصة جو المنافسة الضرورية لتأمين حرية المبادلات¹.
- وباختصار تعتبر البورصة سوق مثالية يلعب فيها قانون العرض والطلب دوره الرئيسي في تكوين وحدة السعر وذلك أن عمليات البورصة تجري في جلسة واحدة. وتؤمن سوق البورصة حرية المنافسة وتوافر العلانية التامة والكافية، أخيرا اتصال مختلف البورصات في مختلف الدول أدى إلى تعادل الأسعار مما يؤدي إلى اعتبار العالم وحدة اقتصادية.

2. أسباب إنشاء السوق المالية الوطنية:

- من بين العوامل التي حثت على قيام سوق الأوراق المالية في الجزائر نجد ما يلي:
- استغلال الادخارات غير الموظفة: لقد عرف الاقتصاد الجزائري ضعفا في الادخار رغم وجود مدخرات هائلة غير مصرح بها، وهذا في ظل نقص الشبكات والمنتجات لتحفيز الادخار، فقد قدر الادخار الوطني لسنة 1997 ب 73.3 مليار دج في حين قدره المختصون ب 363.5 مليار دج، ومن هنا فقد برزت الحاجة لإنشاء سوق مالية يمكن من التجنيد المباشر للادخارات والمساهمة في تخفيف

¹ عبد الرزاق موري، البورصة "ببورصة الجزائر"، دار هومة، الجزائر، 2005، ص 12-15.

أعباء الاستدانة وتخفيف العجزات في الميزانيات، كما تسمح بضمان مهمة توجيه أموال الأعوان الاقتصادية ذات الفائض نحو الأعوان ذات الاحتياجات التمويلية طويلة الأجل؛

- **ظروف المحيط الاقتصادي:** تم إنشاء السوق المالية في الوقت الذي عانت فيه الجزائر من التراجع الاقتصادي والذي دام من 1986م وعلى الرغم من بعث التنمية الاقتصادية سنة 1996م، فقد بقي معدل النمو في انخفاض حيث قدر في تلك السنة 3.4% مقابل 2% سنة 1997 وفي هذا الشأن فإنه كان من اللازم إكمال الدائرة الجديدة للتمويل وذلك بتأسيس سوق مالية تضمن تجنيد الادخار المالي طويل الأجل الأغراض تمويل الانطلاقة الاقتصادية للتنمية؛

- **ازدياد احتياجات المؤسسات العمومية:** مثلت احتياجات تمويل المؤسسات العمومية الاقتصادية على الدوام عبئا ثقيلا حيث أن أكبر جزء من مورد البنوك هي ناتجة عن عمليات إعادة التمويل لدى بنك الجزائر ، وبهذا الصدد، يمكن ملاحظة أن القروض الممنوحة للاقتصاد مثلت 360 مليار دج سنة 1992 مقابل 325.6 مليار دج شهر ديسمبر 1991، يمكن أيضا ملاحظة أن تحديد سقف القرض قد ساهم في السحب على المكشوف البنكي، الذي كان يتجه نحو زيادة ضعف الاحتياطات من العملة الصعبة، وهو ما ساهم بشكل بارز في تقليص دور العمليات الاقتصادية الجزائرية على الأسواق الأجنبية¹.

3. المراحل التاريخية لنشأة سوق الأوراق المالية في الجزائر :

لقد مرت فكرة إنشاء البورصة في الجزائر بمرحلتين أساسيتين :

المرحلة الأولى (1990-1992): في هذه المرحلة وبالتحديد في 09/02/1990 تم إنشاء مؤسسة تسمى بشركة القيم المنقولة ومهمتها تشبه إلى حد بعيد مهمة البورصة في الدول العظمى، لقد تأسست هذه الشركة بفضل صناديق المساهمة الثمانية والتي عرضت فيما بعد بالشركات القابضة المتمثلة في الشركة القابضة للمنتوجات الفلاحية والغذائية، الشركة القابضة للمحروقات بأنواعها، الشركة القابضة للتجهيزات والبناء، الشركة القابضة للكيمياء، الصيدلة، البتروكيماوية، الشركة القابضة للاتصال، الإلكترونيك، الإعلام الآلي، الشركة القابضة الصناعية بمختلف أنواعها والشركة القابضة للخدمات.

¹ محمد براق ، مداخلة حول بورصة الجزائر ودورها في تمويل الاقتصاد الوطني، الملتقى الوطن الأول حول المؤسسة الاقتصادية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد، جامعة ورقلة، أيام 22، 23 أفريل 2003، ص 02.

حدد رأسمالها ب 320.000 دينار جزائري، يدير الشركة مجلس إدارة متكون من 08 أعضاء كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة وإن موضوعها التنظيمي المادي لتنظيم القيم المنقولة¹.

المرحلة الثانية: (1992 إلى يومنا هذا): في هذه المرحلة تم تغيير اسم الشركة وأصبح بورصة القيم المنقولة وذلك في فيفري 1992 وارتفع رأسمالها إلى 9.320.000 دينار جزائري و بعد تعديل القانون التجاري في 25/04/1993 وفق المرسوم التشريعي 93-08 المتضمن أحكام خاصة بشركات المساهمة والقيم المنقولة وصدر مرسوم آخر رقم 93-10 الصادر في 13/05/1993 الخاص بإنشاء بورصة القيم المنقولة أصبح للبورصة إطار قانوني مقرها الجزائر العاصمة².

ثانيا: الهيكل التنظيمي لبورصة القيم بالجزائر والمتدخلون فيها

1. الهيكل التنظيمي لبورصة القيم بالجزائر

لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: (COSOB) بالرغم من أن هذه اللجنة قد تم تأسيسها بمقتضى المرسوم التشريعي 93-10 بتاريخ 23/05/1993 إلا أن تعيين أعضائها تم بتاريخ 27/12/1995، كما أن التنصيب الرسمي لم يتم إلا في غضون شهر فيفري 1996م.

فهذه اللجنة تتمتع بشخصية معنية مستقلة ماليا، مسخرة وفقا لأحكام المادة 30 من المرسوم التشريعي 93-10 لحسن سير السوق وضمان أمن المعاملات و شفافيتها وحماية المدخرين أو المستثمرين في الأوراق المالية. وتتكون هذه اللجنة من رئيس معين بمرسوم رئاسي وستة أعضاء يتم تعيينهم لمدة أربع سنوات منهم قاض يقترح من وزير العدل، عضو يقترح من الوزير المكلف بالمالية، أستاذ جامعي يقترح من وزير التعليم العالي، عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر، عضو يختار من بين مسيري الأشخاص المعنوية المصدرة للأوراق المالية وعضو آخر مقترح من المصنف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين³.

¹ - شمعون شمعون، البورصة وبورصة الجزائر، دار أطلس للنشر، الجزائر، 1993، ص، ص 79، 80.

² Mansouri، La Bourses des valeurs mobilières d'Alger، Edition Dar Houma، Alger، 2002 - ، P: 08.

³ الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون رقم 04 / 03 المعدل والمتمم مرسوم تشريعي رقم: 10-93، المادة: 12-13، العدد: 11، 19/02/2003، ص 23.

كما قامت أيضا بوضع قوانين نشرها في 28/12/98 بموجب قرار إداري لوزارة المالية، الأول مرتبط بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والثاني يخص المعلومات القابلة للنشر من طرف الشركات والتنظيمات التي تخفز على الادخار¹.

شركة تسيير بورصة القيم: تأخذ شركة تسيير بورصة القيم شكل شركة مساهمة تخضع لأحكام المادة 544 من القانون التجاري، يحكمها قانون يخضع منه الموافقة الوزير المكلف بالمالية، ويترأسها رئيس يعين هو الآخر بموافقة الوزير المكلف بالمالية بعد أخذ رأي لجنة التنظيم مراقبة عمليات البورصة، ويشترك الوسطاء في عمليات البورصة في تكوين رأسمالها².

ولقد تم عقد جمعيتها العامة التأسيسية بتاريخ 21/05/1997 بمقر اللجنة، حيث اجتمعت البنوك والهيئات المالية وشركات التأمين التي كانت معتمدة كوسطاء في عمليات البورصة.

2. المتدخلون في بورصة الجزائر :

يعتبر من الأطراف المتدخلة في البورصة، وعادة ما يكون الوسطاء عبارة عن أشخاص اعتباريين في شكل شركة مساهمة أو أشخاص طبيعيين بعد اعتمادهم من طرف لجنة مراقبة عمليات البورصة.

وتجدر الإشارة أنه يمكن التمييز بين نوعين من الوسطاء في عمليات البورصة في الجزائر وهما:

- الوسطاء الذين يمارسون نشاط محدود، حيث تحدد هذه الفئة من الوسطاء في الوساطة والتفاوض على القيم المتداولة لحساب زبائنهم دون توسيع دائرة نشاطهم³؛

- أما النوع الثاني فيما يخص الوسطاء ذوي النشاط غير المحدود ويمارس الوسيط مهمة في التفاوض على القيم المتداولة لحساب الغير وأحد الأنشطة الموالية أو كلها:

- الاستشارة في الأنشطة المتعلقة بتوظيف القيم المنقولة أو تسيير المحافظ المالية الفردية بموجب عقد توكيل مكتوب أو محافظ جماعية تخص هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة؛

¹ أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2002، ص 141.

² المرجع السابق، ص 22.

³ محمد براق، مرجع سبق ذكره، ص 380، 381.

- تحقيق النجاح المطلوب في المسعى والاكتتاب في الإصدارات الجديدة؛
- توظيف المنتوجات المالية، وكذا التفاوض لحسابهم الخاص؛
- المحافظة على القيم المنقولة وإدارتها؛
- تقديم الإرشادات للمؤسسات في مجال هيكل رأس مال المؤسسات وكذا إمكانية إدماج أو إعادة شراء مؤسسات أخرى¹.

المطلب الثاني: تطور سوق الأوراق المالية بالجزائر

أولاً: تجربة الشركات المصدرة للأوراق المالية ببورصة الجزائر :

هناك شركات مقيدة في بورصة الجزائر للقيم المتداولة بالجزائر وهي:

- مجمع رياض سطيف؛
 - مجمع صيدال؛
 - مؤسسة تسيير فندق الأوراسي؛
 - شركة التأمين أليانس؛
 - شركة دحلي؛
 - شركة سوناطراك.
- شركة سوناطراك: تم إصدار القرض السندي لسوناطراك في جانفي 1998 ليكون أول عملية في سوق رأس المال الجزائري، حيث أن نجاحه فتح الأبواب على الشركات الأخرى لدخول البورصة من أجل رفع رأس مالها الاجتماعي عن طريق العرض العمومي.

- مبلغ الإصدار: 5 مليون دج.

- علاوة الإصدار : تقدر بنسبة 2.5 % من القيمة الاسمية .

- مدة القرض: 5 سنوات انطلاقا من 4 جانفي 1998.

¹ الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون رقم: 03/04 المعدل والمتمم لمرسوم تشريعي رقم: 93/10 ، مرجع سبق ذكره، ص 21.

وتم طرح ثلاث فئات من السندات بقيمة مختلفة تمثلت في 10.000 ، 50.000 ، 100.000 دج، وذلك بغية استقطاب أكبر قدر ممكن من المستثمرين، وتوفير أكبر قدر من السيولة للسندات محل الإصدار، وتمت بذلك أول تسعيرة بتاريخ 18/10/1999¹.

● مؤسسة مجمع رياض سطيف :

يعتبر مجمع رياض سطيف من المؤسسات الصناعية الكبرى في الجزائر، حيث كان ذلك بتاريخ 17 جويلية 1998 بطرح أسهمه للاكتتاب العام ، كما أنه يعتبر أول المؤسسات التي خرجت منها بعد تجربة دامت حوالي أكثر من سبع (7) سنوات و ذلك سنة 2006 ، وقد انتهج المجمع هذه التقنية كوسيلة من وسائل تمويل الاحتياجات المالية².

● مؤسسة مجمع صيدال :

و تعتبر هذه المؤسسة ثاني المؤسسات التي دخلت إلى بورصة الجزائر، حيث كان ذلك بتاريخ 17 جويلية 1999 بطرح أسهمها للاكتتاب العام ، ويعتبر مجمع صيدال من المؤسسات الكبرى في الجزائر، والرائدة في الإنتاج الصيدلاني، الشيء الذي أكسب المجمع ميزات تنافسية عدة، ولقد مر مجمع مثله مثل العديد من المؤسسات العمومية، بمراحل عدة حتى وصل إلى ما هو عليه الآن، هذه المراحل جاءت لتلبية المتطلبات جملة الإصلاحات التي قامت بها الدولة في ذلك الوقت.

● مؤسسة تسيير فندق الأوراسي :

و تعتبر هذه المؤسسة من المؤسسات الرائدة في القطاع الخدماتي، حيث استطاعت أن تكون من بين المؤسسات الأولى المدخمة في البورصة، لقد تم تحويل ملكية مؤسسة تسيير فندق الأوراسي إلى الشركة القابضة للخدمات بموجب المرسوم 95-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية للدولة، وبموجب ذلك قامت المؤسسة برفع رأسمالها في إطار تدعيم قدراتها المالية، عن طريق إدماج فرق إعادة التقييم.

¹ محفوظ بصيري، دور الأسواق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، علوم اقتصادية، جامعة البليدة، 2007، ص 92.

² محمد زرقون، العرض العمومي في البورصة و آثاره على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسات اقتصادية مدرجة في بورصة الجزائر - مجلة الباحث - العدد 12/2013 ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ص 108 ، 109.

● مؤسسة أليانس للتأمينات:

تعتبر الشركة أليانس للتأمينات رابع المؤسسات التي دخلت إلى بورصة الجزائر، حيث كان ذلك بتاريخ 07 مارس 2011 بطرح سهمها للاكتتاب العام، حيث تعتبر شركة أليانس للتأمينات، شركة ذات أسهم، تأسست في جويلية 2005 بموجب الأمر رقم 95-07 المؤرخة في 25 جانفي 1995، والصادرة عن وزارة المالية، و المتعلقة بفتح سوق التأمينات. بعد الحصول على موافقة الجهات المختصة رقم 05/122 انطلق نشاط الشركة سنة 2006، بواسطة القيام بجميع عمليات التأمين وإعادة التأمين.

● شركة "دحلي":

إن شركة المساهمة دحلي هي المؤسسة الأولى التابعة للقطاع الخاص التي استلمت تأشيرة إصدار قرض سندي بمبلغ 8.3 مليار دينار جزائري موجه إلى الجمهور الواسع. وتعتزم الشركة من خلال التوجه نحو سوق السندات إلى رفع الأموال الضرورية لتمويل ثلاث مشاريع، وتمثل في: حضيرة مائية، وفندق بشقق، وميناء استحمام "مارينا"، التي سوف تكون جزءا لا يتجزأ من مدينة الأعمال الجديدة، الجزائر مدينة ويحمل المصدر تسمية شركة: "دايو الجزائر للفندقة والترفيه العقاري" وتدعى باختصار "دحلي"، هي شركة مساهمة تنشط أساسا في قطاع الفندقة والعقارات والترفيه. ويبلغ رأس مالها 20.8 مليار دينار جزائري، تحوزه أساسا الشركة ذات المسؤولية المحدودة "أركوفينا" و "ل.ل. ب أركوفينا"¹.

ثانيا: الأوراق المالية المتداولة في بورصة الجزائر

يمكن تناول الأوراق المالية في بورصة الجزائر من خلال الأوراق المالية المتداولة في بورصة الجزائر وطرق تداولها، وشروط قيد الأوراق المالية في بورصة الجزائر.

1. الأوراق المالية المتداولة في بورصة الجزائر وطرق تداولها

يميز المشرع الجزائري بين ثلاث أنواع من الأوراق المالية المتداولة في بورصة الجزائر وهي:

الأسهم: ينطوي تحت ظل الأسهم القابلة للتداول في بورصة الجزائر الأنواع الموالية :

¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، التقرير السنوي 2008، ص 30.

- أسهم عادية؛
- أسهم التمتع؛
- أسهم جزئية؛
- أسهم ذات أولوية في توزيعات الأرباح؛
- الأسهم الخاصة.

السندات: ويمكن التمييز بين أنواع السندات القابلة للتداول في بورصة الجزائر كما يلي:

- سندات عادية؛
- سندات المشاركة؛
- السندات ذات المعدل الثابت؛
- السندات ذات المعدل المتغير .

إضافة إلى الأوراق المالية المتمثلة في الأسهم والسندات بأنواعها والأوراق المالية الأخرى مثل: شهادات الاستثمار نجد أيضا أوراق أخرى متمثلة فيما يلي:

صكوك هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة OPCVM: يمكن توضيح مفهوم هذه الهيئة أو لا من خلال ما يلي:

إن المتخيلين في السوق كمدخرين أو مستثمرين في الأوراق المالية والذين يهدفون إلى تحقيق الربح وتدنية الخطر وتسيير محافظهم المالية وما تطلبه ذلك من إلمام جيد بالنشاط المالي في البورصة، إضافة إلى الوقت والجهد المبذولين في اختيار هذا السند أو ذاك، فيختصرون كل ذلك بالالتجاء إلى مسير محترف يقوم بتوظيف أوراقهم المالية في السوق المالية، وهو ما يطلق عليه هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة وهي تمثل فائدة أكيدة بالنسبة للمستثمرين الذين يجدون في ذلك وسيلة فعالة ومحترفة لادخارهم، وتوجد عائلتان كبيرتان من هيئات التوظيف الجماعي في القيم:

- الصناديق المشتركة التوظيف FCP؛
- شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير SICAV¹

¹ COSOB، Guide des valeurs Mobilières، 2004، P: 06.

- **الصناديق المشتركة للتوظيف:** تعتبر الصناديق المشتركة للتوظيف ملكية مشتركة لقيم منقولة، وهي صناديق لا تتمتع بالشخصية المعنوية عكس شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير، تصدر حصصا ويعاد شراؤها بناء على طلب حامليها، وتعتبر هذه الحصص فيما منقولة يمكن أن تكون موضوع قبول في البورصة فهي تحقق السيولة والمردودية، وتتولى تسيير هذا الصندوق شركة تسيير تتصرف باسم حملة الحصص ولصالحهم فقط وحدد الحد الأدنى لرأس المال للصندوق بمقدار مليون (1.000.000 دج) وذلك وفقا للمرسوم التشريعي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996، وتوفر هذه الصناديق العديد من المزايا المختلف المدخرين منها تمكينهم من تسيير أفضل المدخراتهم المكونة لمختلف المحافظ باعتبار أن هذه الصناديق تتوفر على مختصين ذوي كفاءة عالية وخبرة في مجال الاستثمار في السوق المالية.

- **شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير:** تعتبر شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير شركات ذات مساهمة حسب ما أقره المشرع الجزائري، والتي تخضع لأحكام القانون التجاري الجزائري، بحد أدنى لرأس المال والذي يقدر بمقدار خمس ملايين (5.000.000 دج)، والذي يمكن أن يتغير في أي لحظة بطلب من المساهمين ويصبح مشتري للأسهم مساهما وله أن يدي برأيه في تسيير الشركة أثناء الجمعية العامة.

الأوامر المستخدمة في بورصة الجزائر

كما تم التعرف سابقا على الأوامر بأنها تعليمة يقدمها عميل ما إلى وسيط ما في عمليات البورصة أو يبادر بما هذا الأخير في إطار وكالة تسيير أو نشاط بمقابل لتعرض في السوق، فإن أوامر بورصة الجزائر قد نظمت على غرار الأوامر المستخدمة في البورصات الكلاسيكية وذلك من أجل تفادي أي غموض أو إلتباس بين أطرافها، ولهذا فهناك ثلاث أشكال للأوامر وهي:

- الأمر بالسعر الأحسن؛

- الأمر بالسعر المحدد؛

- الأمر بسعر السوق .

فهذه الأوامر تنقل إلى الوسيط كتابيا وعادة ما يكون ذلك عن طريق استمارة يضعها الوسيط تحت تصرف زبونه، أو بواسطة الهاتف وفي هذه الحالة فإن نقل الأمر يجب أن يكون محدد بالتاريخ وساعة الاستقبال من طرف الوسيط.

كما أنه لا بد من أن تتوفر الأوامر على جملة من البيانات القانونية حتى يعتد بها، وهي:

- موضوع العملية وهل هي شراء أو بيع؛
- السعر أو بيان حول سعر الورقة المالية المطروحة للتداول؛
- نوع الأوراق المالية المطروحة للتداول؛
- عدد الأوراق المالية المطروحة للتداول؛
- مدة الأمر وهي المدة اللازمة التي يكون فيها الأمر ساري المفعول¹.

التداول في بورصة الجزائر :

- **أسلوب التداول:** بورصة القيم المتداولة بالجزائر عبارة عن سوق مركزي يسير عن طريق الأوامر، وفي فترة انطلاقتها وحتى الآن لم تكن مقسمة بل كل الأوراق تتداول في سوق رسمي وحيد والمحصور في جناح من شركة تسيير بورصة القيم، أين يلتقي الوسطاء لمواجهة أوامرهم. - طريقة التسعيرة: يتم تحديد السعر بطرق متنوعة سواء كانت يدوية أو آلية عن طريق الحاسوب، على أن يتم تحديد نوع وطريقة التسعيرة من طرف شركة تسيير بورصة القيم، وقد تم في مرحلة الانطلاق تحديد السعر يدويا وذلك راجع لانخفاض حجم الصفقات، كما تعد هذه الطريقة من الطرق المثلى بالنسبة لسوق نشأة كبورصة الجزائر.

غير أن هذه الطريقة ستتطور في المستقبل بازدياد حجم الصفقات وستنقل إلى مرحلة ثانية تعتمد على نظام تحديد الأسعار مدعومة بأنظمة الحواسيب والإعلام الآلي خاصة مع إجراءات التفعيل المتخذة من طرف السلطات الوصية.

- نظام الموازنة: تحدد القاعدة العامة المبادئ المتعلقة بالموازنة على النحو التالي :

- تقوم شركة تسيير بورصة القيم بتنظيم ومراقبة عمليات الموازنة.
- تنتقل ملكية الأوراق المالية مباشرة بعد تنفيذ العملية.
- تسليم الأموال والتنازل عن الأوراق يجب أن يتم في آن واحد.

¹ أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص، ص 146، 147.

- تقوم شركة تسيير بورصة القيم بإعلام الوسطاء الماليين عن القاعدة التي يتم على أساسها تطبيق التسليم والتنازل، ويحدد الموعد الذي تمت فيه العملية.

2. شروط قيد الأوراق المالية في بورصة الجزائر

حتى يتم قبول الأوراق المالية وتسجيلها في قيد بورصة القيم المنقولة بالجزائر لابد من توفر جملة من الشروط في الشركة التي ترغب في ذلك، ومن هذه الشروط نجد:

- الشروط العامة:

- يجب أن تكون الشركة المصدرة للأوراق المالية شركة ذات أسهم طبقا لما هو منصوص عليه في أحكام القانون التجاري.

- نشر القوائم المالية مصادق عليها لثلاث سنوات مالية سابقة.

- تقديم تقرير تقييمي لأصول الشركة منجز من طرف خبير مصنف من الخبراء المحاسبين الجزائريين على أن لا يكون هو نفسه محافظ حسابات الشركة، كما لابد من إثبات وجود هيئة مراجعة الداخلية، ويطلب أن تكون هذه الهيئة موضوع تقدير وتقييم محافظ الحسابات في تقديره بشأن الرقابة الداخلية للشركة.

- تحقيق أرباح خلال السنة المالية التي سبقت سنة طلب الدخول.

- تقديم مذكرة إعلامية مصادق عليها من طرف اللجنة.

- ضرورة إعلام شركة إدارة البورصة بالتخلي عن عناصر الأصول في حالة ما إذا قامت الشركة بذلك قبل أن تتقدم بطلب الدخول للبورصة.

- عدم تمكين مساهم من حق مراقبة الشركة على حساب غيره من المساهمين أو استعمال معلومات مميزة أو خاصة لحسابه¹.

- **الشروط الخاصة:** ونميز هنا بين شرطين يختلفان حسب نوع الورقة:

- **الشروط الخاصة بالأسهم:** بالنسبة لسندات تميز بين الشروط الموالية

- يجب أن يكون للشركة المصدرة رأس مال 100 مليون دج محررة.

¹ محمد براق، مرجع سبق ذكره، ص، ص 397، 398.

- يجب أن توزع على الجمهور عدد من الأسهم تمثل 20% على الأقل من رأس مال الشركة الإجمالي .
- يجب توزيع الأسهم المعروضة على الجمهور بما لا يقل عن 300 مساهم في أجل لا يتعدى يوم الإدخال .

- الشروط الخاصة بالسندات:

- يجب أن تعادل قيمة القرض 100 مليون دج كأقل تقدير يوم الإدخال .
- توزيع السندات موضوع طلب القبول على 100 مكتب أو حامل على الأقل يوم الإدخال .
- قيم القروض المصدرة من قبل الدول غير ملزمة بالحد الأدنى ولا بقيمة الإصدار، ولا بعدد الحاملين¹ .

جدول 03-01: مؤشرات قياس نشاط السوق الأوراق المالية في الجزائر للفترة 1999-2005

البيان	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
عدد الشركات	03	04	04	04	04	03	03
-أوراق ملكية	02	03	03	03	03	03	03
-أوراق مديونية	01	01	01	01	01	00	00
عدد أيام التعامل	-	-	-	-	41	37	24
قيمة التوافق مليون دينار	108.8	720	533.2	112.66	17.25	3.368	-
حجم التوافق	35.348	323.4	361.44	80.161	39.693	393	-
عدد الصفقات	1056	4559	2898	2071	393	30	-
عدد الأوامر	2568	10513	13639	-	-	-	-
حجم التداول	-	-	-	-	17.23	8.4327	3.3753
عدد الأسهم المتداولة مليون سهم	-	-	-	-	0.04	0.0223	0.0123
معدل دوران السهم	-	-	-	-	0.1581	0.085	0.052

SOURCE: Banque D'Alger, Statistique monétaires 1964-2005, op.cit, p:48.

-Ministère des finances, la situation économique et financière a fin 2000, PP:31-32.

-LA Société de gestion de la bourse des valeurs, La BOURSE D'ALGER, ALGER, 2004, PP:12-13.

¹ حويليات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، لجنة تنظيم لمراقبة عمليات البورصة، رقم 01، 1998، ص، ص 23، 24.

المطلب الثالث: معوقات وأفاق تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر¹

أولاً: معوقات بورصة الجزائر

باعتبار أن بورصة الجزائر هي بورصة حديثة النشأة، فإنها تعاني من العديد من المعوقات التي تحول دون تحقيق الأهداف المسطرة والمطلوبة، وبالتالي لم تؤدي أي دور في التنمية الاقتصادية، ومن جملة هذه المعوقات يتم ذكر ما يلي:

1. معوقات تتعلق بالبورصة: وتمثل هذه المجموعة من المعوقات فيما يلي :

عدم تنوع الأوراق المالية المعروضة: تتميز سوق الأوراق المالية الناجحة في الدول المتقدمة وحتى في بعض الدول النامية بتنوع وتعدد الأوراق المالية المعروضة للتداول، وهذا لفتح مجال الاختيار أمام المستثمر للاستثمار فيما يختار وفق البدائل المتاحة أمامه للاستثمار.

عدم فاعلية نظام المعلومات: من المعروف أن نظام المعلومات في السوق المالي له دور كبير في تحديد حجم المعاملات وبالتالي فهو مؤشر حقيقي عن كفاءة السوق المالية.

منافسة البدائل الاستثمارية المتاحة: أمام الصعوبات التي تعترض عمل بورصة الجزائر، وتعدّد وضباية التعامل فيها، نجد بالمقابل أن فرص استثمارية مضمونة المكاسب وسهلة الاقتحام متاحة أمام أصحاب رؤوس الأموال.²

2. معوقات تتعلق بالمحيط للبورصة: ويمكن تلخيص هذه العوائق في :

معوقات اقتصادية: يمكن تفصيلها فيما يلي:

هيمنة القطاع العام: يشمل القطاع العام للمؤسسات الاقتصادية قرابة 80 من مجموع استثمارات المؤسسات الجزائرية وأهم ما يتميز به هذا القطاع ما يلي:

- غياب الأداء الإنتاجي مع طاقة إنتاجية لا تتعدى 50 في أحسن الحالات، ويد عاملة غير مؤهلة.

¹ فتيحة عباس، دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية، دراسة حالة لسوق الأوراق المالية بالجزائر، مذكرة ماستر، تخصص مالية وبنوك، علوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2012-2013، ص، ص 94، 95.

² محمد براق، مرجع سبق ذكره، ص، ص 407، 408.

- دخل الموظفين غير متناسب مع الإنتاجية ونظام تحفز الأجور غير فعال، مع الإصرار في أحيان كثيرة للمحافظة على سياسة اجتماعية بخصوص توظيف العمال.

- مؤسسات عمومية غير متوازنة مالياً.

غالبا لا يخضع تعيين مسيري المؤسسات العمومية إلى شروط موضوعية اقتصادية بل يخضع إلى اعتبارات غير اقتصادية منها الولاء... الخ، وفي هذا الشأن، يمكن القول أن القطاع العمومي يتكون في أغلبه من مؤسسات سيئة التسيير تمثل بذلك قطاعا محطما للثروة.

التضخم ومعدل الفائدة: بالرغم من التطور الإيجابي المعدل التضخم الذي صار بدور يراوح في 6% سنة 2002، ولكن التساؤل القائم هل بإمكان هذا المعدل أن يستمر على هذه الوتيرة مع شروط استقرار الاقتصاد الكلي التي تبدو هشة.

الضغط الضريبي: ما يميز النظام الضريبي الجزائري هو تعدد أنواع الضرائب من جهة وارتفاعها من جهة أخرى، فمثلا ضريبة IBS تعادل 30% من الأرباح مما يؤدي لتخفيف نسبة الأرباح القابلة للتوزيع على المساهمين، الشيء الذي يجد من جاذبية الأوراق المالية خاصة مع تفشي السوق الموازية وما تتيحه من فرص ضخمة للربح¹.

ضعف القدرة الشرائية للأفراد: لقد كان من آثار انخفاض قيمة الدينار وتحميد الأجور، وتحرير أسعار السلع والخدمات، والتسريح الجماعي للعمال ضلع كبير في تدهور القوة الشرائية لأغلبية أفراد المجتمع.

معوقات اجتماعية وثقافية: تتمثل في:

العوامل التاريخية: المتمثلة في الجهل والامية و كل مخلفات الاستعمار الأخرى التي ما زال المجتمع الجزائري يعاني منها حتى الآن.

غياب الثقافة المالية الاستثمار في البورصة: فالأفراد والعائلات لا يملكون هذه الثقافة لكون أن العملية حديثة ولم يعهد المجتمع الجزائري خلال العهد السابق أن يتعامل مع هذه السوق.

العامل الديني: الذي يحرم التعامل خاصة بالسندات ذات العائد المضمون في شكل فوائد المحرمة شرعا، مما يستدعي البحث على آليات أخرى تتماشى والعقيدة الإسلامية مثلما هو عليه الحال بالأقمار الإسلامية الأخرى.

¹ محمد براق، مرجع سبق ذكره، ص 407.

كل هذه المعوقات أضافت نوع من الجمود على بورصة الجزائر وجعلت منها هيكلا مهجورا بلا روح، حيث: أن من المفترض أن تعكس بورصة الجزائر الحركية الاقتصادية التي تشهدها بلادنا، التي باشرتها الدولة، على غرار البورصات العالية التي تدفع باقتصاد دولها نحو العالمية والنجاح¹.

ثانيا: مقترحات لتنشيط بورصة الجزائر

تعتبر بورصة الجزائر من البورصات الحديثة النشأة التي تتخبط في جملة من المشاكل تحول أمامها دون تحقيق الأهداف المنوطة بهما، ومن أجل تمكينها من تخطي البعض من هذه المشاكل، يجب على السلطات الاقتصادية في الجزائر أن تتبع جملة من الإجراءات التي يمكن إيجاز البعض منها فيما يلي:

1. التحكم في المحيط الاقتصادي: ويتم التحكم في المحيط الاقتصادي من خلال :

التحكم في ظاهرة التضخم ومحاربة كل أسبابه: من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية وجعلها مقترنة بكمية الإنتاج الحقيقي عن طريق إقامة جهاز إنتاجي قوي على نحو يحقق إشباع الطلب الداخلي.

محاربة التهرب والغش الضريبي: وذلك لأن الأعوان الاقتصادية لا يستطيعون ولا يريدون الاستثمار في المشاريع التي تحقق لهم مداخيل مرتفعة تزيد على الأقل عن معدل التضخم الجاري.

العمل على محو السوق الاقتصادية الموازية: وذلك لكون وجود سوق اقتصادية موازية للسوق الاقتصادية الرسمية، لا يحفز الاستثمار في الأصول المالية خاصة إن كانت هذه الأخيرة غير مراقبة من طرف مصالح الضرائب وتوفر فرض ربحية أكبر من نظيرتها الرسمية.

الربط بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي: وذلك عن طريق منع المضاربات الغير مشروعة وتحاشي ارتفاع أسعار القيم المتداولة وتحقيق عوائد مرتفعة دون أن يكون لها ما يقابلها من ارتفاع حقيقي للثروات، لأن الارتفاع الاصطناعي للأسعار قد يؤدي إلى الخيار الأسعار وانهايار البورصة وفقدانها مصداقيتها مثلما حدث في جنوب شرق آسيا.

¹ مصبيح أحمد، الاستثمار المالي مع دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2002، ص-ص: 237-239.

المبحث الثاني: المديونية الخارجية في الجزائر

المطلب الأول: مفاهيم عامة للمديونية الخارجية

مفهوم المديونية الخارجية

من الضروري أن نحدد ما المقصود بالمديونية الخارجية، وذلك لأن الأرقام الفعلية للمديونية المستحقة على الدول النامية تتجاوز بكثير ما تشير إليه البيانات الإحصائية التي تنشرها المصادر المحلية أو الدولية عن الديون الخارجية لبلد ما أو مجموعة من الدول.

أ- المديونية الخارجية:

يعود سر اختلاف البيانات الإحصائية التي تنشرها المصادر المحلية أو الدولية والمقصود بالدين الخارجي " هي تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد وطني ما، والتي تزيد مدة القرض فيها عن سنة واحدة أو أكثر وتكون مستحقة الأداء للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها، ويكون الدفع إما عن طريق الحكومة الوطنية أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها أو عن طريق الهيئات المستقلة والأفراد والمؤسسات الخاصة لطالما أن الحكومات الوطنية أو الهيئات العامة الرسمية ضامنة لالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة¹.

يلاحظ أن هذا التعريف لا يتضمن عناصر الديون التالية:

- الديون الخارجية التي تقل مدتها عن سنة.
- الديون المستحقة على الأفراد والهيئات الخاصة إذا كانت ديون غير مضمونة من جانب الحكومات أو الهيئات العامة الرسمية.
- الارتباطات الخارجية التي لم يوفق عليها بعد من حيث حجمها وشروطها.
- غالبا لا تتضمن أرقام الديون الخارجية القروض العسكرية.

¹ حمزة طايبي: "أثر المديونية الخارجية على التنمية الاقتصادية في الدول النامية"، رسالة ماجستير علوم اقتصادية، جامعة الجزائر 2008

- الديون مستحقة الأداء بالعملة المحلية للبلد المدين، مثل ديون فائض الحاصلات الزراعية الأمريكية لبعض الدول النامية وتدفع بعملة الدولة المدينة.
- وأخيرا وليس ذلك أقل أهمية، لا تتضمن الأرقام المنشورة عن الديون الخارجية للبلدان النامية للالتزامات الناشئة عن تواجد الاستثمارات الأجنبية الخاصة في هذه الدول.

ب- تعريف المديونية الخارجية من طرف الهيئات الدولية:

نظرا لعدم وجود تعريف موحد وشامل للمديونية الخارجية فقد اشتركت مثل صندوق النقد الدولي (F.M.I) ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (O.C.D.E)، والبنك العالمي، (BM) في إعداد معجم يعتبر ضروريا لفهم مشكلة المديونية.

وحسب تعريف IWGEDES للديون الخارجية الذي تبناه هذا المعجم فإن:

" إجمالي الديون الخارجية يساوي في تاريخ معين مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تقضي إلى عملية دفع يقوم بها مقيمو بلد لصالح غير المقيمين به، والتي تتضمن الالتزام بتسديد أصول الديون مرفوقا بالفوائد أو من دونها أو تسديد الفوائد مع الأصل أو دونه".¹

وستبنى هذا التعريف في إطار العمل لأنه الموحد والشامل مقارنة ببقية التعاريف الأخرى.

المطلب الثاني: مراحل تطور المديونية الخارجية

في محاولتنا لدراسة تطور المديونية الخارجية للجزائر، أخذنا بعين الاعتبار أهم التطورات الاقتصادية الدولية وانعكاسها على الجزائر، لذلك ارتأينا أن نقسم تطور المديونية الخارجية للجزائر إلى ثلاث فترات :

- تطور المديونية الخارجية في الفترة (1967 . 1985).
- تطور المديونية الخارجية في الفترة (1986 . 1993).
- تطور المديونية الخارجية في الفترة (1994 -2005).

¹ المجلس الوطني الاقتصادي الاجتماعي: " المديونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط- عائق أمام التنمية الأورو متوسطة"، الدورة العامة الخامسة عشر، الجزائر، ماي 2000، ص 173-174

وقبل هذه المراحل عرفت الجزائر مرحلة انتقالية تمتد من 1962، حيث تمت هذه المرحلة الانتقالية من الاقتصاد الاستعماري إلى الاقتصاد الاشتراكي، خلال هذه الفترة وضع ما يسمى بالتسيير الذاتي، فتم تكوين مؤسسات عمومية، وتأميم عدة مؤسسات خاصة. وقد سيرت هذه المؤسسات العمومية من طرف مسؤولين معينين مركزيا، لم يكن لهم اتصال مباشر بميدان التسيير الأمر الذي أدى إلى انخفاض الإنتاج، وخاصة في ميدان الزراعة، وعرف العرض عجز كبيرا، وأصبح يستورد من الخارج جزء هام من الاحتياجات يمكن القول أنها كانت بداية الارتباط المالي بالخارج، ولجأت الجزائر إلى الاقتراض من أجل تمويل الواردات.

أ- المرحلة الأولى (1967.1985) : لم تكن الديون الخارجية في الستينات تشمل إلا قروض الهيئة الفرنسية للتعاون الصناعي، وتضاف إليها بعض القروض الحكومية لبلدان المعسكر الشرقي، وقرضا من الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية منحه للجزائر في بداية السبعينات، وباستثناء هذا الأخير كانت التمويلات تجارية بحتة تقدمها البلدان الممونة بالتجهيزات والخدمات المرتبطة بها في إطار المشاريع الصناعية. وقد بلغ مخزون الديون الخارجية سنة 1971 حوالي 1260 مليون دولار أمريكي، وفي سنة 1974 تم الحصول على أول قرض في السوق الدولية لرؤوس الأموال¹. وقد أدى الارتفاع المتزايد لحجم وأهداف الاستثمارات العمومية خلال هذه الفترة إلى توجه الحكومة نحو التمويل الخارجي، وذلك بسبب عدم توفر التمويل الداخلي اللازم من أجل تغطية هذه الاستثمارات، كما لوحظ أن عملية الاستدانة الخارجية كانت تتم بصورة لامركزية، وعن طريق البنوك التجارية والمؤسسات العمومية، مع العلم أن هذه العمليات كانت تتطلب ترخيص مسبق من طرف البنك المركزي الجزائري الذي كان يرأس لجنة الاقتراض المكلفة بتنظيم عمليات الاستدانة الخارجية للمؤسسات العمومية والبنوك التجارية في الأسواق الدولية لرؤوس الأموال، كما لوحظ أن هذه العمليات تركزت على الحصول على القروض التجارية «قروض الموردين أو المشترين». واعتماد الجزائر للقروض التجارية دون غيرها من القروض الأخرى كان بسبب الميزة التي تميزت بها هذه القروض والتي تسمح للمقترض الجزائري اختيار المورد الذي يتعامل معه بكل حرية، ومع ذلك فقد اشترطت بعض البنوك الدولية على الجزائر التعامل مع موردين معينين مقابل الحصول على هذا النوع من القروض. وقد ساعدت الظروف الاقتصادية للجزائر من

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي: "مشروع تقرير حول: المديونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط عائق أمام التنمية الأورو متوسطية". الدورة العامة الخامسة عشر. ص: 39

خلال ارتفاع نسبة ملاءمتها المالية وقابليتها للسداد في الحصول على القروض الخارجية خلال هذه الفترة التي بدأ حجمها يزداد من سنة لأخرى¹.

وتجدر الإشارة إلى أن أزمة النفط لسنتي 1973 . 1979 قد ساعدتا على ارتفاع حجم المداحيل للدولة بالعملة الصعبة، بسبب الارتفاع الهام في سعر البرميل الواحد للنفط، وقد كانت هذه الفترة من أهم الفترات التي شهدت فيها المديونية الخارجية تزايدا كبيرا حيث تضاعفت بمقدار 6 مرات ما بين (1973-1979) من 2.9 مليار دولار إلى 17.4 مليار دولار². حيث أستعمل الادخار الأجنبي . متمثلا في قروض من طرف البنوك الأجنبية- من أجل تمويل جزء من الاستثمارات الضخمة، ويرجع ذلك إلى وفرة الإقراض الخارجي، وسهولة الحصول عليه وهو ما أدى بالمسؤولين آنذاك إلى الاعتقاد بإمكانية التمتع بمستويات استهلاكية عالية في الأجلين القصير والمتوسط، مع إمكانية الإستمرار في تحقيق تنمية دون مشاكل في تسديد أقساط وفوائد الديون في الأجل الطويل.

ففي هذه الفترة ازدادت الديون من 4،1 مليار دولار عام 1967 إلى حوالي 12 مليار دولار في نهاية المخطط الرباعي الثاني (1974 . 1977)، لترتفع بعد ذلك إلى حوالي 20 مليار دولار في نهاية سنة 1985، وهذا ما يؤكد ارتباط مديونية الجزائر بالاستثمارات المخططة، ولكن هذه الديون لم تكن لتشكل خطر أو حرج حيث كانت تسدد في أوقاتها المحددة. وفي الفترة الممتدة ما بين سنتي 1980 . 1985 وجدت الجزائر نفسها في وضعية سيئة اتجاه المديونية الخارجية، هذه الوضعية غير المناسبة لاستقلالية القرار الاقتصادي الداخلي والخارجي جعلت السلطات الجزائرية تسعى إلى تخفيض حجم المديونية الخارجية بواسطة التسديدات المسبقة خصوصا في الفترة ما بين 1980 . 1985³، حيث عرفت المديونية اتجاهها متذبذبا بين الصعود والهبوط.

ب- المرحلة الثانية: (1986 . 1993) :تعتبر هذه المرحلة من أخطر المراحل التي مرت بها الجزائر، والتي شهدتها العلاقات الاقتصادية والمالية الدولية حيث تميزت هذه الفترة بالانخفاض المفاجئ

¹Mohamed Elhocine Benissad:"Economie du Developpement de l'algerie".opu ,hydra.deuxième édition,1982 .p:249

² بلعزوز بن علي: "انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العددان 30 و31 خريف 2003، ص 29

³ الهاشمي بوجعدار: "أزمة المديونية الخارجية للجزائر، أسبابها وأثارها"، مجلة العلوم الإنسانية، دار الهدى، عين مليلة، العدد 12، ديسمبر

لأسعار البترول خاصة في السنوات 1986 . 1989 . 1990 . 1991، وبأزمة سياسية وأمنية حادة، فأدى ذلك إلى الارتفاع المستمر للديون الخارجية حيث انتقلت من 8,19 مليار دولار سنة 1985 إلى 7,25 مليار دولار سنة 1993¹.

إن هذا الارتفاع في الديون الخارجية قابله انخفاض في إيرادات صادرات المحروقات حيث سجل إجمالي الصادرات انخفاضاً بـ 35% سنة 1986 مقارنة بالمستوى الذي كانت عليه سنة 1985، والجدول رقم (01) التالي يبين تطور الصادرات الجزائرية من (1985 . 1990)، كما أن فاتورة الواردات هي الأخرى كانت كبيرة نتيجة تدهور الأداء الاقتصادي للمؤسسات من جهة وارتفاع فاتورة المواد الغذائية المستوردة حيث تراوحت قيمة إجمالي الواردات بين 08,10 مليار دولار و12,13 مليار دولار خلال نفس الفترة

جدول رقم 03- 02: تطور الصادرات والواردات الجزائرية خلال الفترة (1985-1990)

الوحدة : مليار دولار.

السنوات		البيان				
1990	1989	1988	1987	1986	1985	
89,13	49,10	54,8	19,10	14,9	07,14	إجمالي الصادرات
49,12	76,11	59,10	08,10	78,11	12,13	إجمالي الواردات
4,32+	83,22+	19,16-	49,11+	35-	-	نسبة تغير الصادرات%

p:22, juin/juillet 1994, Bank Of Algeria, N°12. Source: Revue MediaBanke

ولقد سعت الحكومة منذ بداية الصدمة النفطية المعاكسة في عام 1986 حتى مارس 1994 إلى احتواء الواردات من خلال تطبيق قيود على التجارة والمدفوعات، ونتيجة لهذه السياسات كانت أحجام الواردات أقل بحوالي 28,19% في عام 1988 عنها في عام 1985 .

¹ بلعزوز بن علي: "أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية"، رسالة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص:255

ج- المرحلة الثالثة 1994-2005: إن الوضعية التي آلت إليها الجزائر في سنة 1994 حيث وجدت نفسها أمام توقف شبه كلي عن تسديد ديونها، قد فصلت في الجدال القائم بين أنصار إعادة الجدولة وأنصار إعادة تحويل الديون، الذي تواصل لمدة خمس سنوات في الفترة الممتدة بين 1988 و1993، حيث أن إعادة جدولة الديون الخارجية للجزائر فرضت نفسها كحتمية وجرت هذه العملية بشكل كلاسيكي من خلال:

تطبيق برنامج استقرار يعرف باتفاق ستاند باي (أفريل 1994-مارس 1995) يليه برنامج تعديل هيكلية على أساس اتفاق تمويل موسع تشمل مدته ثلاث سنوات (أفريل 1995 - مارس 1998). وقد سمحت هذه العملية بإعادة جدولة 16 مليار دولار نتيجة إجراء عملية إعادة تحويل الديون الخاصة مع نادي لندن، وعملية تحويل الديون العمومية التي أُنجزت مع نادي باريس، إضافة إلى ذلك سمحت الإجراءات المواكبة لبرنامج التعديل الهيكلي بتعبئة موارد إضافية قدرت بـ 2.6 مليار دولار منحتها مؤسسات بروتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير)¹، ويمكن توضيح تطور إجمالي الديون الخارجية من 1995 - 2005 من خلال الجدول التالي:

جدول رقم 03-03 : تطور مخزون الديون الخارجية للجزائر للفترة (1995-2005).

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
مبلغ الديون	31.57	33.65	31.22	30.47	28.32	25.26	22.57	22.64	23.35	21.82	16.6

الوحدة : مليار دولار

Source: Revue MediaBanke, N°76, Bank Of Algeria, février /mars 2005,p:05

مثلما هو واضح في الجدول أعلاه فإن الديون الخارجية قد ارتفعت ما بين سنوات 1995 إلى 1996 بحيث انتقلت من 29.49 مليار دولار سنة 1994 إلى 33.65 مليار دولار سنة 1996 ثم عاودت الانخفاض وبشكل مستمر إبتداء من سنة 1997 إلى غاية سنة 2001 من 31.22

¹ المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي: "مشروع تقرير حول: المديونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط عائق أمام التنمية الأورو متوسطية"، ص 49

مليار دولار إلى 22.57 مليار دولار، وبعدها ارتفعت سنتي 2002 و 2003 لتصل إلى 23.35 مليار دولار في نهاية 2003، ثم عاودت الانخفاض مرة ثانية سنة 2004 لتصل إلى 21.82 مليار دولار ويفسر هذا التذبذب في الارتفاع والانخفاض في مخزون الديون الخارجية خلال هذه الفترة إلى :

- إن تأجيل الاستحقاقات فيما يخص أصل الديون وبعض الفوائد يؤدي بطبيعة الحال إلى تضخم مخزون الديون، بالإضافة إلى التمويل الذي حصلت عليه الجزائر من مؤسسات بروتن وودز، هذا بالنسبة لفترة (1994 - 1996)

- إن الارتفاع الطفيف بين سنتي 2001-2002 و 2002 - 2003 يرجع أساسا إلى تراجع قيمة الدولار أمام الأورو (20%)، وكذلك تعبئة المؤسسات الأجنبية قروضا غير مؤمنة من طرف الدولة، وهذا الارتفاع للأورو ألحق بالجزائر خسائر في الصرف قدرت بـ 1.9 مليار دولار مع نهاية ديسمبر 2003¹، و استمر الانخفاض وبشكل قياسي في مخزون الدين الخارجي في نهاية 2005 حسب تقديرات صندوق النقد الدولي إلى حوالي 16.6 مليار دولار، أي بانخفاض قدره 5.22 مليار دولار عما كان عنه في 2004، أي بنسبة انخفاض تقدر بـ (23.9%) في مخزون الديون الخارجية للجزائر، وهو ما يعني أن حجم الدين الخارجي للجزائر بالقيمة الاسمية سنة 2005 أصبح يساوي تقريبا حجم الدين سنة 1983. هذا بالإضافة إلى التوقيع على مذكرة بين الجزائر وروسيا حول إلغاء الديون الروسية المترتبة على الجزائر والمقدرة بحوالي 4.7 مليار دولار بتاريخ 10 مارس 2006، وفي مقابل ذلك التزمت الجزائر بشراء سلع وخدمات من روسيا تعادل مبلغ الدين، وتم الاتفاق على صفقة بقيمة 3.5 مليار دولار تقتنيها الجزائر من روسيا في شكل عتاد عسكري²، وتعتبر هذه أكبر صفقة تبرمها الجزائر مع دائئتها فيما يخص ملفات تحويل المديونية.

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول: "الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة" 2003، الدورة العامة 24، جوان 2004

² استنادا إلى مقالات في صحف وطنية (الخبر العدد 4648 بتاريخ 11 مارس 2006، ص: 03- الشروق العدد 1631 بتاريخ 11 مارس 2006، ص 05) وتصريحات مسؤولين ساميين في الدولة. عقب زيارة الرئيس الروسي فلاديمير بوتن إلى الجزائر بتاريخ 10 مارس 2006.

المطلب الثالث: تطور حجم الديون الخارجية

لا يكفي مجرد ذكر قيمة الدين الخارجي لأي بلد أن نحكم عليه بأنه ضخم أو مناسب دون أن نربط قيمة الدين الخارجي إلى قيمة الصادرات من السلع والخدمات، وإلى الناتج الوطني الخام بالإضافة إلى نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي.

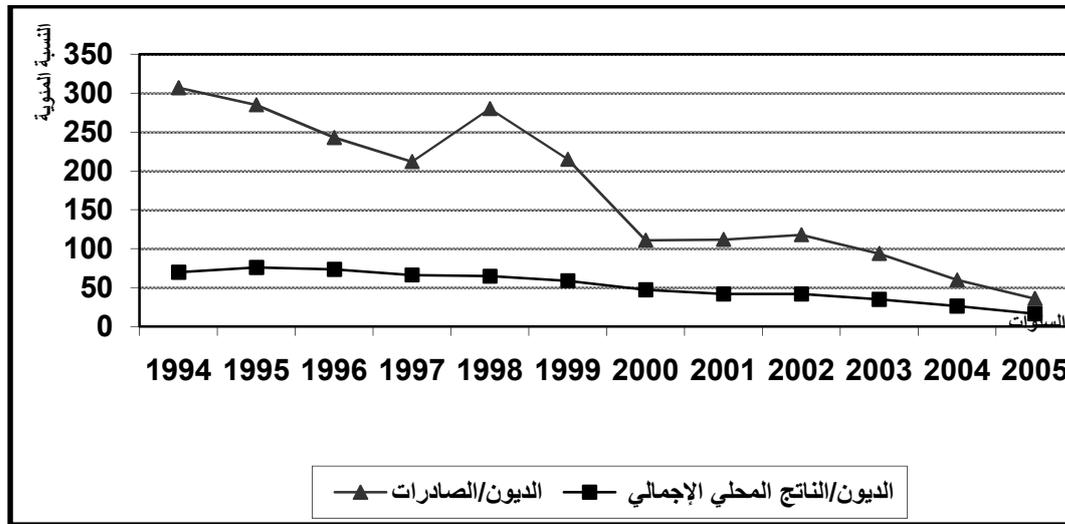
أولاً: نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات

كانت هذه النسبة كبيرة حيث تشير البيانات المتاحة إلى أن هذه النسبة قد بلغت مستوى حرجاً، إذ بلغت :

92.2% عام 1975 و 97% عام 1982 و 284% عام 1988 و 275% عام 1992¹،

ولتوضيح أكثر قمنا بتمثيل البياني لهذا التطور النسبي متمثل في الشكل التالي:

الشكل رقم 03-01: التطور النسبي للديون والصادرات للفترة (1994-2005)



المصدر: من إعداد الطالب

لقد عرفت نسبة الديون إلى الصادرات من السلع والخدمات انخفاضا مستمر من 307% سنة 1994 إلى 212% سنة 1997، ثم عاودت الارتفاع سنة 1998 إلى 280% بعد انخفاض قيمة الصادرات بسبب هبوط أسعار المحروقات، ثم بدأت في الانخفاض منذ سنة 1999 لتستقر في سنوات

¹ الهاشمي بوجعدار، مرجع سبق ذكره، ص 98

2000 . 2001 . 2002 تقريبا، ثم انخفضت بدرجة محسوسة ووصلت إلى نسبة 60% سنة 2004 بسبب تغيرات سعر صرف الدولار أمام الأورو، وارتفاع أسعار المحروقات، والتزام الجزائر بخدمات ديونها، وتشير توقعات صندوق النقد الدولي إلى انخفاضها في حدود 36% بنهاية 2005 وهو انخفاض محسوس وقياسي لم تشهده الجزائر منذ مدة.

ثانيا: نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي

تعتبر نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من أكثر المؤشرات دلالة، لارتباطه بمتغير أساسي وهو الناتج المحلي الإجمالي، وقد شهدت هذه النسبة تزايدا ملحوظا في بداية الأزمة، حيث بلغت 29% عام 1975 و 31.7% عام 1982 و 45.6% عام 1988 و 73% عام 1991 و 75.3% عام 1992¹.

حيث أن ارتفاع هذه النسبة إنما يدل على أن الجزائر قد تزايد اعتمادها على التمويل الخارجي في تنفيذ مشروعات التنمية، وفي علاج بعض المشكلات الاقتصادية التي تواجهها، وبالتالي ازدادت حقوق الأجانب في الناتج المحلي الإجمالي. أما تطور هذا المؤشر في السنوات الأخيرة كما يوضحه الجدول السابق، فقد سجلت انخفاضا هاما سنة 2004 فقد بلغت 26.4% مقارنة بمستواها سنة 1995 حيث بلغت 76.1%، وهذا راجع إلى تناقص إجمالي الدين الخارجي خلال هذه الفترة من جهة، وإلى التطور الحاصل في الناتج المحلي الإجمالي من جهة أخرى. وفي المقابل تشير إحصائيات صندوق النقد الدولي بنهاية 2005 إلى انخفاض هذه النسبة إلى 16.4%، وهذا الانخفاض إنما يعبر عن تحرر الجزائر جزئيا من اعتمادها على العالم الخارجي، وعن نقص في نصيب الأجانب من الناتج المحلي الإجمالي طيلة سنوات الانخفاض.

ثالثا: نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي

حسب هذا المؤشر يمكن القول أنه كلما ارتفعت هذه النسبة دلّ ذلك على قوة وضعية السيولة الخارجية، ومن ثم طاقة البلد على مواجهة أعباء الديون في أوقاتها الحرجة.

¹ الهاشمي بوجعدار، مرجع سبق ذكره، ص 98

جدول رقم 03-04: تطور نسبة الاحتياطيات إلى الديون الخارجية للفترة (1996-2005)

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	*2005
الديون مليار \$	33.65	31.22	30.47	28.31	25.26	22.57	22.64	23.35	21.82	16.6
الاحتياطيات مليار \$	4.23	8.05	6.84	4.41	11.91	17.96	23.1	32.94	43.25	**60
الاحتياطيات ديون (%)	12.57	25.78	22.45	15.58	47.15	79.58	102	141	198.2	361
تغطية الإحتياطيات للواردات بالأشهر	5.6	11.9	9.6	6.1	15.4	22.92	23.2	29.7	28.9	21

فمن خلال الجدول يتضح لنا ما يلي:

إن احتياطيات الصرف عرفت تطور ملحوظاً فقد تضاعفت 16 مرة تقريباً من عام 1996 إلى عام 2004 حيث انتقلت من 2.64 مليار دولار إلى 43.25 مليار دولار، وهذا التطور كان كبير في السنوات من (2000 . 2005) نتيجة لارتفاع أسعار العالمية للبترو، هذا التزايد في حجم الاحتياطيات تزامن مع انخفاض في قيمة الديون خلال نفس الفترة وهو ما انعكس على نسبة احتياطيات إلى إجمالي الديون، فبعد ما كانت 8.95% سنة 1994 انتقلت إلى 25.78% سنة 1997 ثم إلى 102% سنة 2002 ، ووصلت إلى 198.2% سنة 2004 حيث أن قيمة الاحتياطيات تجاوزت ولأول مرة قيمة الديون سنة 2002، وأصبحت ضعفها تقريباً سنة 2004، وهذا بالرغم من الدفع المسبق لـ 1.218 مليار دولار من حجم الديون المتوسطة والطويلة الأجل سنة 2004، وإذا تطرقنا إلى تقديرات صندوق النقد الدولي عن حجم الديون الخارجية والاحتياطيات سنة 2005، نجد أن قيمة الاحتياطيات تزيد عن ثلاثة أضعاف حجم الدين.

إن انهيار أسعار المحروقات سنة 1998 وفي الثلاثي الأول من 1999، وضعف تعبئة الموارد الخارجية أدت إلى تدني الاحتياطيات من العملة الصعبة التي انخفضت من 8.05 مليار دولار في نهاية 1997 إلى 6.8 مليار دولار في نهاية 1998، لتصل إلى 4.4 مليار دولار في نهاية 1999 ، وتجدر

الإشارة إلى انخفاض مخزون الديون يعود إلى عدم اللجوء إلى قروض جديدة، وتحسن سعر صرف الدولار خلال هذه الفترة¹.

كما تشير معطيات الجدول إلى ارتفاع نسبة تغطية الاحتياطيات للواردات بالأشهر خلال فترة الدراسة وهذا يدل مثلاً خلال سنة 2005 على أن الجزائر بإمكانها أن تستمر في الاستيراد لمدة 21 شهراً دون الاعتماد على حصيلة الصادرات أو قروض خارجية جديدة. وهو ما يبعث بالارتياح في حالة تدهور حصيلة الصادرات.

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول: الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 1999، الدورة العامة 15، ماي 2000، ص 11.

المبحث الثالث: السياسة الجزائرية المتبعة في تمويل التنمية الاقتصادية

المطلب الأول: المحاولات المبذولة من طرف الحكومة الجزائرية

إن السياسة التنموية التي إتبعها الجزائر صاحبها مساوئ عديدة وأفرزت نتائج سلبية تمثلت في وجود لا توازنات اقتصادية ومالية هيكلية تكبدها الاقتصاد الوطني، ولإعادة بعثه قامت الحكومة بإصلاحات اقتصادية عديدة منذ بداية الثمانينات، تمثلت هذه الإصلاحات في إعادة الهيكلة العضوية والمالية والتطهير المالي وإعادة النظر في عدد من القضايا مثل دور المؤسسة العمومية في الاقتصاد الوطني، دور الدولة في الاقتصاد .

إن الانتقال من تنظيم اقتصادي مبني على أساس التخطيط المركزي إلى اقتصاد السوق يعتبر حتمية تاريخية¹، حيث يجب في بادئ الأمر التحضير والتنظيم لمرحلة إنتقالية ترمى وتطمح إلى تصفية وتطهير هذه الإختلالات عن طريق وضع إطار إصلاحي للجانب النقدي والمالي².

وهنا يجب إحترام ميكانزمات السوق والعمل على تحقيق إستقرار الاقتصاد الوطني وتطبيق سياسات اقتصادية صارمة، وخلق المناخ المناسب لذلك مع ضرورة الإستفادة من تجارب الدول السابقة في طور الإنتقال إلى اقتصاد السوق، وهو ما باشرته الجزائر بمجموعة من الإصلاحات، حيث وضعت العديد من التشريعات في العديد من المجالات، وقد شُرع في إصدار أولى نصوصها سنة 1988 إيذانا بدخول عهد جديد عرف بعهد الإصلاحات، وتتعلق هذه القوانين بالمؤسسات والتخطيط الاقتصادي وصناديق المساهمة والقانون التجاري والأسعار والعمل والجماعات المحلية وقانون النقد والقرض والأملاك والاستثمار والخصوصية إلى غير ذلك من القوانين المتتابعة³.

¹ سعدون بوكبوس، الجزائر بين مرحلتين من أجل التنمية (69-90، 89-2005) أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص 197.

² نجيب بوخاتم، دور الجهاز المصرفي الجزائري في عملية التحول الاقتصادي والانتقال إلى اقتصاد السوق، رسالة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2002-2003، ص 158.

³ محمد براق، مرجع سبق ذكره، ص ص 37-42.

وبالتالي فإن جوهر الأفكار الموجهة لعملية التنمية في هذه المرحلة هي إحداث قطيعة شاملة مع المنظومة الاقتصادية السابقة وذلك بوضع الإطار المؤسساتي المنظم والموجه للاقتصاد الوطني في محاولة لتحريره من التوجه المركزي وفي ظل هذا التوجه الجديد فإن دور الدولة ينحصر في أداء ثلاثة وظائف أساسية، الوظيفة الإدارية ووظيفة توزيع الدخل ووظيفة تنظيم الحوار والتشاور الاقتصادي والاجتماعي وتعتبر إعادة هيكلة المؤسسات المالية والنقدية من المتطلبات الأساسية لاقتصاد السوق وبالتالي فإن حتمية الانتقال إلى اقتصاد السوق وإدخال قيود الفعالية في التسيير أمرين أساسيين يقود إتيابهما إلى إستئناف عملية النمو في سياق ميزته الأساسية الاستقرار، مع تحقيق المنظومة الأساسية لاقتصاد السوق والمبنية على الأسعار الحقيقية ووجود وساطة مالية جد متطورة والقاع الخاص.

وإن جوهر التحولات التي عرفها الاقتصاد الجزائري برزت من خلال قوانين 1988 وذلك على إثر إنهيار أسعار النفط إبتداء من سنة 1986 ، فباشرت الدولة تطهير وتقويم المؤسسات الاقتصادية وذلك على مرحلتين وفقا لمقاربتين متميزتين، تمثل الأولى المقاربة الممركزة، حيث أوكلت للخزينة العمومية مهمة إيجاد منافذ للإشكالات المطروحة، بينما تمثل الثانية المقاربة اللاممركزة، حيث أنا تقوم على إشترك البنوك في تفعيل الإصلاح¹، فقامت بإعادة هيكلة المؤسسات الاقتصادية والصناعية وعملية الخوصصة.

وقامت الدولة كذلك بمحاولات لتطهير وإصلاح المؤسسات البنكية، وذلك بسبب محدودية الإصلاحات التي باشرتها بداية السبعينات ونتيجة لما تميز به المؤسسات البنكية من ضعف وهشاشة محافظتها المالية، أصبح من الضروري تطهير محافظتها وإعادة هيكلتها من أجل تسهيل إنتقالها إلى اقتصاد السوق بأقل تكلفة اقتصادية ممكنة، وهو ما شرعت فيه الجزائر منذ سنة 1986 بإدخال إجراءات الرقابة، ثم قوانين سنة 1988 ، ثم قانون النقد والقرض والذي فتح المجال لإنتقال الجزائر من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق وهو (ما سنتعرض له في المباحث اللاحقة).

وقد كان الهدف من بداية هذه الإصلاحات هو إستعادة التوازن الاقتصادي والمالي الكلي في البلاد، خاصة بعد الصدمة البترولية لسنة 1986 والتي أدت إلى تفاقم الأوضاع وزيادة العجز الموازي

¹ نجيب بوخاتم، مرجع سبق ذكره، ص159.

والضغوط التضخمية وإرتفاع الإستدانة الخارجية، لكن دخول الجزائر إلى إعادة الهيكلة والإصلاح الاقتصادي كان قبل أن تكمل الأطر القانونية وقبل الشروع في الإصلاحات مع صندوق النقد الدولي، وقد كان من نتائجها سوء التسيير وعدم إرتفاع المردودية في أغلب المؤسسات، وهو ما زاد من تعميق الأزمة، وبالتالي فشلت عملية إعادة الهيكلة في هذه المرحلة.

أولاً: الظروف الاقتصادية والقانونية

- قانون رقم: 88-01 في 88/01/12 الحامل لتوجهات المؤسسات العمومية الاقتصادية
- قانون رقم: 88-02 في 88/01/10 المحسن والمتمم المتعلق بالتخطيط.
- قانون رقم: 88-06 في 88/01/10 عدل وتمم القانون 86-12 المتعلق بتسيير البنوك والقرض.
- قانون رقم: 88-03 في 88/01/12 المتعلق بأموال المساهمة و الذي عرض في 1996 بالهولدينغ.
- استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية: القانون رقم: 88-01 في 88/03/12.
- القانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض وتكلم على ضرورة إنشاء بورصة للقيم.
- القانون 90-22 في 90/08/28 المتعلق بالسجل التجاري. .
- و أخيرا حوصصة المؤسسات المرسوم 95-22 بتاريخ 95/08/26 والذي مهد له بقانون الملاك والمنافسة وترقية الاستثمار .
- مراحل إنشاء بورصة الجزائر للقيم المنقولة: أنشأت بمقتضى المرسوم التشريعي 93-10 في 1993/05/23 حيث تعرفها المادة 01 منه كما يلي: تعد بورصة القيم المنقولة إطارا لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرين من القانون العام والشركات ذات الأهم، وقد كانت مراحلها كما يلي :
- **المرحلة الأولى 90-92**: تميزت بإنشاء عقد موثق لشركة القيم المنقولة SVM وإصدار ثلاث مراسيم تتعلق بالبورمية:
- المرسوم التنفيذي رقم: 91-169 في 28 ماي 1991 المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة.
- المرسوم التنفيذي رقم: 91-170 في 28 ماي 1991 حدد 10 أنواع من القيم المنقولة وأشكالها، شروط إصدارها وطرق ذلك وتداولها و تحويلها.

- المرسوم التنفيذي رقم: 91-171 في 28 ماي 1991 يتعلق بلجنة البورصة.
- المرحلة الثانية 92-93: واجهت شركة القيم المنقولة صعوبات تتعلق بمهمتها و وظيفتها، وقد تم رفع رأسمالها من 320000 د.ج إلى 9320000 د.ج، وصدر:
 - المرسوم رقم: 93-08 ل: 25 /04/1993 القانون التجاري.
 - المرسوم رقم: 93-10 في 10/03/1993 حدد المحاور الكبرى لسير القيم المنقولة في الجزائر، الوساطة، لجنة تنظيم ومتابعة عمليات البورصة COSOB ، ولجنة تسيير بورصة القيم SGBV.
- المرحلة الثالثة 93-95: حيث تم إصدار نصين تشريعيين:
 - المرسوم رقم: 94-175 المؤرخ في 13/06/1994 كأداة جديدة لتنظيم وتمويل الإقتصاد الوطني تجمع رؤوس الأموال وتمول الاستثمار وبرامج التنمية، وكان الافتتاح الرسمي والفعلي لبورصة الجزائر يوم الأربعاء 17/12/1997.

ثانيا: سياسة تخفيض النفقات العامة، والقرض مقابل الذهب

1. سياسة تخفيض النفقات العامة

أمام تزايد الديون الخارجية للجزائر، وما ترتب عنه من عبء الإيرادات من العملة الصعبة للبلاد حاولت التخفيض من هذا الوضع بتطبيق سياسة انكماشية تهدف إلى إجراء تخفيض في معدل النمو الإجمالي للنفقات العامة وهذا لتقليص عجز الميزانية، وتقييد الواردات، وقد صاحب هذه المحاولة انخفاض أسعار النفط، والذي يمثل 97% من الصادرات.

وانخفض معدل الطلب إلى 38% سنويا، ما بين 1981 و 1985 مقارنة ب 8.1% للفترة 1976 وقد خلفت هذه المحاولة آثارا سلبية نذكر منها انخفاض نسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج القومي من 39.1% سنة 1981 إلى 33.5% سنة 1986، كما انخفضت نسبة الادخار الإجمالي إلى الناتج القومي من 39.6% إلى 29.7% خلال 1981-1986.

ولابد من التنويه بما قامت به الجزائر عندما جمدت عملية استدانتها ولكن رغم هذا ارتفعت نسبة خدمة الدين بشكل كبير نظرا لضعف الصادرات وانحيار سعر النفط سنة 1986.¹

2. سياسة القرض مقابل الذهب

إن عملية تعريف سواب (SWAP) هي تقنية مالية تستخدمها البنوك المركزية لبيع الذهب، وشرائه بالعملة الصعبة. وتوجد حاليا ثلاث بورصات دولية متخصصة فيها تسمى بورصة الذهب، هي بورصة نيويورك. وتحتكر 90% من عمليات التبادل. ثم بورصة لندن، ثم بورصة زيوريخ.

إن عملية SWAP، ومهما تعددت أسمائها، فإنها عملية رهن، أو هي بيع الذهب إلى أجل بالعملة الصعبة. وتلجأ إليه الدولة التي تعاني ضائقة مالية، وكذا النقص في احتياطها من العملة الصعبة، بحيث تعرض كمية من الذهب مقابل الحصول على الدولار الأمريكي بالسعر السائد في السوق. بعد اقتطاع سعر الفائدة المتفق عليها عن مدة استرجاع الذهب. وإذا لم يتقدم المالك الأصلي للذهب لتسديد القرض التحصل عليه، فإن ملكية الذهب يتغير صاحبها.²

فمنذ عام 1985، والوضعية المالية للجزائر من حيث احتياطها من العملة الصعبة سيئة، وفي انخفاض مستمر، حيث وصل في أوت 1990 إلى 425 مليون دولار فقط. أي ما يقابل تسديد حاجات البلد إلى الواردات لمدة أسبوعين فقط. ليبلغ في نهاية 1990؛ 730 مليون دولار. وهو ما يغطي حاجات البلد إلى 27 يوما. وبالتالي اضطرت الحكومة للقيام بعملية سواب عام 1990 للحصول على قروض في بورصة نيويورك برهن الذهب، وكانت الكمية المعروضة خلال الفترة من أوت 1990 إلى مارس 1991 هي 760 ألف أوقية ذهبية، أو ما يعادل 7600 سبيكة ذهبية ذات 100 أوقية ذهبية، لأن مخزونها الذهبي كله من هذا النوع. فإذا أضفنا لها عملية رهن غير مكشوف عنها حدثت عام 1991، تكون عملية القرض قد جرت على 9362 سبيكة ذهبية أي ما يعادل 17% من مخزون الذهب.

¹ محمد بلقاسم حسن بملول: المرجع السابق، ص 329.

² نفس المرجع، ص 334.

ثالثا: سياسة التمويل الخارجي المباشر للاستثمارات

إن صيغة التمويل الخارجي المباشر للاستثمارات هي الوسيلة المحببة لدى كل الحكومات لوضع الإجراءات اللازمة، ونصوصها التشريعية والتنظيمية من أجل استقدام أكبر عدد ممكن من رؤوس الأموال الأجنبية غير أن القطاع الوحيد الذي يستقطب اهتمام الشركات الأجنبية هو قطاع المحروقات لأنه يعتبر ثروة معتبرة سواء من ناحية البترول أو الغاز.

المطلب الثاني: معالجة أزمة المديونية الخارجية في إطار التعامل مع FMI

نظرا للأزمة الاقتصادية التي تعيشها الجزائر، والنمو المذهل للمديونية الخارجية وارتفاع خدمة الدين الخارجي إلى ما يقارب 73% من إيرادات البلاد من السلع والخدمات في 1991 اتجهت الحكومة إلى قطاع المحروقات للتخفيف من حدة الأزمة لتكثيف عمل الاستثمار في هذا القطاع بمشاركة رأسمال أجنبي، ومع تدهور التوازنات المالية الخارجية في ظل حكومات متعاقبة، وجدت الجزائر نفسها مجبرة على التوجه إلى صندوق النقد الدولي لطلب المساعدة.

أولا: الجزائر وشروط صندوق النقد الدولي

- **التعريف بصندوق النقد الدولي:** هو مؤسسة نقدية دولية نشأت بموجب اتفاقية Bretten Woods بولاية New Hampshire في الفترة من 1 إلى 22 جويلية 1944، ويتمثل دوره في الأساسي في محاولة تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف بين الدول الأعضاء.¹ وتعتبر الجزائر من بين الدول الأعضاء، حيث انضمت إليه في 31 أوت 1963، بموجب قانون 63-384 الذي حدد كيفية تسديد حصة الجزائر ضمن المؤسسات المالية الدولية، حيث تبلغ حصتها 914.4 مليون وحدة حقوق السحب الخاصة.²

وقد تم التخطيط للتحويل إلى اقتصاد السوق منذ الإصلاحات الاقتصادية لعام 1986، وهكذا حصل أول اتفاق مع صندوق النقد الدولي في 30 ماي 1989، تحصلت الجزائر بموجبه على قرض

¹ - عرفان تقي الحسني: التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص 15.

² - عبد الحميد بو الودنين: المرجع السابق، ص 214.

بقيمة 470.5 مليون دولار، وثاني اتفاق كان في 3 جوان 1991 للحصول على قرض مشروط باتفاقية تثبت مبلغه 510 مليون دولار، ويتعلق ذلك الاتفاق ببرنامج تصحيح اقتصادي قصير المدى، تنتهي مدته في 31 مارس 1992 غير أن إجمالي الدين وصل سنة 1991 إلى 26 مليار دولار، وخدمة الدين إلى أكثر من 9 مليار دولار، وأمام هذه الوضعية الصعبة، لم تجد الجزائر إلا اللجوء إلى صندوق النقد الدولي للحصول على المساعدات الضرورية، وهي تعلم مدى قساوة الشروط التي يفرضها هذا الأخير، الذي لا يبدو عليه الاستعجال في مساعدة الجزائر، لأنه يرى أنها لم تطبق شروطه، بسبب تحفظات الحكومة في مجال تحرير الأسعار التي مازالت بعض السلع تستفيد من الدعم ب 46.4 مليار دينار جزائري سنة 1992، و 24.6 مليار دينار جزائري، لدعم ذوي الدخل الضعيفة رافعا بذلك حجم الدعم المالي الاجتماعي الكلي إلى 71 مليار دينار جزائري. كما لوحظ كذلك تردد الحكومات حول تحرير الملكية ووسائل الإنتاج، وتطبيق سياسة الخصخصة وأن الإصلاحات الفلاحية لا تجيز حق الملكية على الأرض رغم إقرارها بباقي الحقوق الأخرى، وهذا تعطيل للمسار الإصلاحي، وتطبيق سياسة اقتصاد السوق.

فقد علقت الجزائر آمالا كبيرة للحصول على المساعدات المالية، إذا ما استجابت الحكومات لشروط الصندوق خاصة حكومة "حمروش" و"غزالي"، فيما رفضت حكومة "بلعيد عبد السلام" تخفيض قيمة الدينار بنسبة 50% إلى أن جاءت حكومة "رضا مالك" الذي وافق على كل شروط الصندوق. ودخل في اتفاقيات مع FMI وكان لزوال حكومته مرحلة صعبة بالنسبة للجزائر مع شركائها في الخارج حول المفاوضات مع المؤسسات المالية الدولية. غير أن الحكومة الجديدة بقيادة "مقداد سيفي" أكدت على التزام الجزائر اتجاه شركائها في الخارج، ومحاوله إنعاش الاقتصاد الوطني. ومن ثم طمأنة FMI عن نية المضي في الاتفاقية التي عقدها "رضا مالك" قبل تغيير حكومته ب 48 ساعة من إرسال رسالة النية لصندوق النقد الدولي.

بعدها يأتي تصريح "كامديسوس" بإعطاء الضوء للشركات الأجنبية والمؤسسات المالية لدعم برنامج الجزائر الاقتصادي. وأن تسارع بإجراء مفاوضات مع نادي باريس لإعادة جدولة الديون

الخارجية الجزائرية. هذا الأخير اشترط لقبول إعادة الجدولة قبول كل الأطراف الجزائرية ببرنامح الإصلاح الهيكلي لصندوق النقد الدولي، كأساس للسياسة الاقتصادية الجزائرية على المستوى المحلي والدولي.

ثانيا: إعادة التمويل

لقد أدى تطور الأزمة التي تعاني منها الجزائر إلى ضرورة وضع حلول لمواجهةها، تمثلت في العمل على عدة جهات، واستعمال عدة تقنيات في نفس الوقت، فمن أجل تجاوز المرحلة الصعبة التي تركز فيها الاستحقاقات أين تمثل التسديدات للفترة بين 1991-1993 حوالي 70% من إجمالي الديون، أي ما يفوق 18 مليار دولار. لجأت الجزائر إلى عملية إعادة

تمويل الديون بهدف تخفيض نسبة خدمة الدين من 70% إلى 30%¹ تقوم عملية إعادة تمويل الديون الخارجية على مفاوضات كل مقترض على حدا. للحصول على شروط تمويل جديدة أحسن من شروط القروض القديمة، مما يسمح بتوفير معتبر لموارد الصادرات لاستخدامها في تغطية حاجيات الاستيراد، فقد دفع حجم المديونية الكبير، وقصر مدة الديون، وارتفاع خدمة الدين، إلى السعي وراء تعويض الديون مستحقة التسديد على المدى القصير، بديون أخرى تستحق الدفع على المدى المتوسط والطويل. بحيث تسمح للدولة بالتصرف في المبلغ غير المستخدم لتسديد تلك الاستخدامات المباشرة، من أجل إعادة الانتعاش الاقتصادي، وأخذت عملية إعادة التمويل أشكال عديدة أهمها:

1. التسهيل المالي:

للتغلب على الظروف السياسية والاقتصادية، داخلية أو خارجية صعبة، لجأت الجزائر إلى السوق المالي الدولي، قصد إعادة تمويل جزء من المبلغ الأساسي للديون الخاصة بمبلغ 1.45 مليار دولار في سنة 1992، موكلة مهمة المفاوضات إلى القرض الشعبي الجزائري، وقد تمت هذه العملية وحقت الجزائر من ورائها إيجابيات مكنتها من الاستمرار في تسديد دائئها، وتسوية وضعيتها المالية الخارجية، غير أن هذه العملية اقتصرت فقط على 15% من خدمة الدين السنوية، و6% من حجم المديونية

¹ - عبد الحميد بو الودين: المرجع السابق، ص 201.

الإجمالي. كما أن تمام هذه العملية تطلب مدة طويلة من المفاوضات، وهكذا لم تخفض من حجم المديونية، وإنما أدت إلى ارتفاعها وزيادة تكاليفها.¹ وقد تمت تحت شروط التزام الدولة الجزائرية بتطبيق إصلاحات اقتصادية على أصعدة تحرير الأسعار، والتجارة، وتطهير مالية المؤسسات العمومية الاقتصادية، وإتباع سياسة التقشف في تسيير الميزانية.²

2. اتفاق إعادة التمويل الإيطالي

تهدف اتفاقات إعادة التمويل الممضاة مع إيطاليا، والتي لها طابع مؤسسي، إلى تعبئة مبلغ 7.2 مليار دولار لصالح الجزائر، موزعة على جزأين:

الجزء الأول: وهو نوع من المساعدة إلى ميزان المدفوعات، حيث تضع مجموعة من البنوك والمؤسسات المالية الإيطالية تحت تصرف النظام المصرفي الجزائري مبلغ يقدر بـ 2.7 مليار دولار، لاستخدامه لتسديد الاستحقاقات تجاه مؤسسات الاقتراض الإيطالية لسنوات 1991-1992-1993.

الجزء الثاني: ويقدر بـ 4.5 مليار دولار، تستعمل لتمويل استيراد تجهيزات وسلع من أصل إيطالي، ويعد هذا الاتفاق أفضل من العملية الأولى من حيث الشروط، ومن حيث التسهيلات في التسديد الذي يندرج في إطار التعاون التجاري في ميدان تمويل إيطاليا بالغاز الطبيعي.

3. تمويل قروض الإيجار

وتتمثل هذه العملية في إعادة تمويل القروض المالية المسماة بقروض الإيجار الدولي، التي تربط المقترضين الجزائريين [SONATRACH -BNA- BEA- CPA- BADR] بمجموعة من المؤسسات المالية اليابانية، المختصة في هذا النوع من القروض، وقد تم إمضاء الاتفاق المتعلق بإعادة

¹ - نفس المرجع، ص 210.

² - محمد بلقا سم بملول: المرجع السابق، ص 187.

تمويل الالتزامات الخمس مقترضين خلال الفترة بين 1 جويلية 1992 و 30 سبتمبر 1993؛ مقدر ب160 مليون دولار، ومدة إعادة التمويل هي خمس سنوات، أما مدة الإعفاء فتقدر بثلاث سنوات.¹ و بالرغم من ضآلة المبلغ المتفق عليه، إلا أنه يعتبر اتفاق ذو طابع هام، نظرا للأهمية التي يوليها اليابان للجزائر، وثقته في قدرتها على الخروج من الحلقة المفرغة للمديونية، تعتبر سياسة إعادة الهيكلة أو التمويل سياسة فعالة تحتاج إلى قدرة اقتصادية كبيرة لتسيير المفاوضات، وحسن استعمال القروض المعاد هيكلتها.

ثالثا: إعادة جدولة الديون الخارجية

أمام الوضعية الاقتصادية المتدهورة التي مرت بها الجزائر خلال العشرية الأخيرة، والتي أدت إلى نتائج مأساوية على المستوى الاجتماعي والاقتصادي. كان من الضروري التخفيض من عبء المديونية. وبالتالي حتمية اللجوء إلى إحدى الوسائل التقنية لتخفيض نسبة خدمة الدين التي بلغت مؤشر الخطر. كما أن الاختلالات المالية الداخلية التي سجلت، زادت من حدة الأزمة في العجز في الميزانية، وارتفاع نفقات تسيير التجهيزات. والتغير السريع في الكتلة النقدية، وعلى العموم حالة الركود التي عرفها الاقتصاد خلال الفترة 1988-1993 نتيجة ضعف معدل نموها، وإذا كانت ضرورة التعديل والانتقال نحو اقتصاد السوق، قد ظهرت كإجماع وطني، فإن مسألة اللجوء إلى FMI وإعادة الجدولة بقيت تناقش بجدة حتى نهاية 1993.

1. مفهوم وشروط إعادة الجدولة:

تعد هذه العملية إحدى السبل التي تلجأ إليها الدول التي تصادف مشاكل في الوفاء بخدمة دينها الخارجي في الآجال المحددة، ويقصد بها تأجيل وتمديد مدة تسديد الأقساط والفوائد المستحقة، والتي ستستحق السداد من أصل القرض لمدة محدودة، وبشروط جديدة. فهي عبارة عن إعادة ترتيب شروط سداد الدين الأصلي، والذي يستلزم دخول الدول المدينة في مفاوضات مع الدائنين للاتفاق

¹ - عبد الحميد بو الوذنين: المرجع السابق، ص 211.

معهم على تأجيل السداد.¹ وتستغرق عملية إعادة جدولة الديون سنوات قبل التوصل إلى اتفاق. قد يصاحبها إملاء بعض الشروط على الدول المدينة أهمها أن يتحمل البلد المدين دفع فوائد التأخير على أقساط الدين المؤجل أو أن يتعهد بإجراء سلسلة من التغييرات الاقتصادية، انطلاقاً من توصيات الصندوق، ومن أجل قبول إعادة الجدولة لديون بلد محدد، فإنه من الضروري أن تتوفر فيه بعض الشروط أهمها عدم قدرتها على تسديد استحقاقات الدين، وتؤخذ بعين الاعتبار بعض المعايير النسبية من أجل تقييم خطورة تلك الوضعية، بغض النظر عن وضعية التوقف عن الدفع التي تؤدي مباشرة إلى إعادة الجدولة. وتستخلص من العجز الدائم في ميزان العمليات الجارية، وتجدد الإشارة إلى أنواع الديون الخاضعة لإعادة الجدولة.²

2. إعادة جدولة الديون الخارجية الجزائرية:

في ظل تفاقم الوضع الاقتصادي، أوقفت الجزائر تسديد خدمات ديونها، وبدأت المشاورات مع صندوق النقد الدولي، حيث تم التوقيع على اتفاقية Stand bay في افريل 1994، والذي ظهر في شكل برنامج للاستقرار الاقتصادي، يمتد على نحو سنة. وقد احتوى هذا الاتفاق على بعض الإجراءات على مستوى الاقتصاد الكلي، يتعلق الأمر أساساً باستمرار تحرير التجارة الخارجية، إعادة توازن الأسعار النسبية، وتبني سياسة نقدية صارمة.

وقد منح للجزائر قرض قيمته 300 مليون وحدة حساب، وزعت على أربعة أقساط وقد تم في إطار هذا الاتفاق إعادة جدولة 15 مليار دولار، أي ما يعادل 60% من مجموع الدين الخارجي.³ وفي 21 جويلية 1995، وقعت الجزائر اتفاقاً في إطار نادي باريس يضم تسع اتفاقيات ثنائية لإعادة الجدولة. على أن يكون المبلغ الكلي للديون المجدولة يقدر بـ 7 ملايين دولار. وأول تسديد يجب أن يكون في نهاية 1999، والدفع سيكون تدريجياً خلال 25 سداسي.

¹ - مجدي محمود شهاب: الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة الاسكندرية، 2007، ص 338.

² - عبد الحميد بو الوذنين: المرجع السابق، ص 193.

³ - دليل ملثقي حول الاستثمار في الجزائر، الشراكة الجزائرية السعودية، أكتوبر 1995، ص 9.

جدول 03-05: تدابير السياسة النقدية وإصلاح النظام البنكي والمالي ضمن برنامج التسهيل الموسع

تواريخ التنفيذ	التدابير المتعمدة
نهاية 1995	اعتماد معدلات فائدة دائنة حقيقية موجبة مقاسة على أساس اتجاهات التضخم المقدر للثلاثي الرابع 1995
1995	اعتماد هيكله المعدلات الموجهة , خاصة معدل إعادة الخصم
1995	إلغاء القيود على هوامش معدلات الفائدة
1995	تطوير السوق النقدية:
1995	- ما بين البنوك بتوسيع تشكيلية الأدوات والمتدخلين
1995	- المزايدة على القروض
1995	- المزايدة على أدوات الخزينة
1996	- إدخال عمليات السوق المفتوحة منتصف
1996	إعادة رسملة البنوك
1996	إنجاز الأعمال التمهيديّة لإقامة سوق رؤوس الأموال
منتصف 1995	إعادة رسملة البنوك لتطبيق معدل كفاية رأس المال
98-96	دعم إعادة هيكله البنوك بطريقة تحفز القطاع الخاص على المشاركة في رأسمالها
1995	دعم التدابير الاحترازية التي تحد من المخاطر وتضع القواعد لتصنيف القروض نهاية
1996	إعادة هيكله سوق الادخار وإعادة دمجها في النظام 4 المصرفي
نهاية 1996	وضع نظام لتأمين الودائع

المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص. 296-297

- ومن أجل تحقيق هذه الأهداف فرض صندوق النقد الدولي على الجزائر القيام بمجموعة من الإجراءات تهدف في معظمها إلى تحرير الاقتصاد، وتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:
- رفع التزام الدولة: وهذا يتبنى إصلاحات تهدف إلى حوصلة المؤسسات العمومية وتشجيع الاستثمار الأجنبي.
 - إصلاح القطاع المالي وتحريره من أجل زيادة كفاءة وفاعلية الوساطة المالية في تمويل الاقتصاد الوطني.

وبالتالي فقد مهد قانون النقد والقرض الخطوات الأولى لتحرير القطاع البنكي، وقد تجسد هذا التحرير مع بداية التسعينات، من خلال انفتاح النظام البنكي الجزائري على البنوك والمؤسسات المالية الخاصة الوطنية والأجنبية وعلى ضوء ذلك أصبحت هيكلية النظام المصرفي تتشكل من:

- 7 بنوك عمومية تضم:

- القرض الشعبي الجزائري CPA
- والبنك الوطني الجزائري BNA
- بنك الجزائر الخارجي BEA
- بنك الفلاحة والتنمية الريفية، BADR
- بنك التنمية الفلاحية، BDL
- بنك الجزائر للتنمية BAD
- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP .

- تعاضدية واحدة للتأمينات معتمدة للقيام بالعمليات المصرفية .
- 14 بنكا خاصا من ضمنها بنك واحد دو رؤوس أموال مختلفة .
- مؤسسات مالية من ضمنها مؤسستين عموميتين .
- شركتا اعتماد إيجاري .
- بنك واحد للتنمية تجرى إعادة هيكلته .
- إضافة إلى مكاتب تمثيل ل 7 بنوك دولية .

المطلب الثالث: النتائج المترتبة على التعامل مع FMI

مما ليس فيه خلاف، أن الإصلاحات التي تمت تحت مختلف الحكومات المتعاقبة، التي تخلت كليا عن إستراتيجيتها، واستبدلتها بسياسة اقتصادية مفككة، وبرامج التعديل الهيكلي لصندوق النقد الدولي، تمت على حساب فاتورة ضخمة، يدفعها الشعب الجزائري، فقد ترتبت آثار بالغة الأهمية، وشديدة الوقع على المواطن الجزائري نتيجة التعامل مع FMI. وهذه النتائج يمكن إجمالها فيما يلي:

أولاً: خوصصة المؤسسات العمومية وتصفية المفلسة منها

نتيجة للمبالغ التي خصصتها الدولة لتطهير المؤسسات، سجلت ميزانية الدولة عجزاً إجمالياً يقدر بـ 99.4% لسنة 1996، في حين كان المبلغ المخصص لهذا الغرض سنة 1995 قد بلغ 148 مليار دينار جزائري. الذي قدر عجزها في سنة 1996 بـ 255 مليار دينار جزائري اتجاه البنوك. و 215 مليار دينار جزائري اتجاه الخزينة.¹

جمد النشاط المالي 22 مؤسسة عمومية، وقد تم غلق 8 مؤسسات عمومية تابعة لقطاع التجارة مع نهاية أكتوبر 1995. وبالتالي تسريح 3362 عامل. وحلت 18 مؤسسة عمومية في غضون نفس السنة كانت تشغل في مجملها 4820 عامل. وتم غلق 28 مؤسسة مفلسة.

فخلال ست سنوات 1994-2000 تم غلق 1600 مؤسسة، وإحالة 600.000 عامل على البطالة. ولنجاح هذه العملية، فقد تم تخفيض نسبة خدمة الدين من 80% سنة 1998 إلى أقل من 40% سنة 1999 بطلب من البنك الدولي.

وقد عجزت كل الحكومات الإصلاحية المتعاقبة عن فك خيوط هذه السياسة، وقد قرر رئيس الجمهورية وضع قانون يتعلق بخصوصية كل المؤسسات العمومية، بما فيها قطاع المحروقات الذي وجد معارضة كبيرة في الأوساط العمالية والشعبية لأنه يتعارض مع المادة 17 من الدستور، المتعلقة بالقطاعات الاستراتيجية.

ويتضمن قانون "بوتفليقة" 35 مادة تفتح الباب لرياح الخوصصة دون ضوابط ولا تشتراط فيها صراحة الحفاظ على الشغل أو رفعه وتطوير الإنتاج، وقد فتحت وزارة الطاقة والمناجم مناقصة دولية في 27 أبريل 2001 لاستغلال مناجم الماس والذهب.

¹ - الهاشمي بو جعدار: المرجع السابق، ص 93.

ثانيا: تحرير الأسعار

لقد كانت مراقبة الأسعار، وتحديدًا بصفة مركزية، من الخصائص الأساسية للاقتصاد الجزائري حتى 1989، غير أنه في إطار الاتفاق المبرم مع FMI في 3 جوان 1991، قررت الحكومة رفع الدعم عن السلع المستوردة تدريجياً، وهي مواد واسعة الاستهلاك ذات أولوية اجتماعية عند شرائح واسعة ذات الدخل الضعيفة. فقد ألغت الحكومة دعم الأسعار للسلع الاستهلاكية، باستثناء الخبز، الحليب، الدقيق، وذلك في جوان 1992، وعوضته بالشبكة الاجتماعية التي خصصت لها 24.6 مليار دينار وزعت على 14 مليون شخص.¹ ارتفعت الأسعار بنسبة 23.4% عام 1995. وقد أدت هذه الزيادة في الأسعار إلى إضعاف القدرة الشرائية، وانخفاض معدل الاستهلاك خلال [1994-1995] إلى 18%. وقد صاحب هذه الزيادة زيادة وهمية في الأجور، مما أثر على شريحة كبيرة في المجتمع.

ثالثا: تخفيض قيمة العملة الوطنية

يدخل تخفيض قيمة العملة في إطار خطة إجمالية لتطهير الاقتصاد التي بدأت منذ 1986. واستمرت حتى 1991، وتحت ضغط صندوق النقد الدولي أقدمت على تخفيض قيمة الدينار إلى 22.5 دينار جزائري مقابل 1 دولار أمريكي.

و الجدول التالي² يوضح متوسط أسعار صرف الدينار مقابل الدولار:

جدول 03-06: متوسط أسعار صرف الدينار مقابل الدولار:

1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989
57.57	44.10	40.8	23.83	21.83	17.47	8.90	7.60

¹ - محمد بلقا سم حسن بملول: المرجع السابق، ص 336.

² - مجلة العلوم الإنسانية، العدد 12، سنة 1999، ص 83.

ويهدف تخفيض قيمة العملة المحلية على جعل السلع الوطنية أكثر قابلية للمنافسة عند التصدير، ويعتبر هذا التخفيض من شروط FMI. لتقدم قروض الشريحة العليا، وهي وسيلة لتصحيح ميزان المدفوعات، مما يجعل البلد أقل عرضة لتذبذبات أسعار النفط على مستوى السوق العالمي.

رابعاً: توسيع مجال تطبيق الضريبة

بموجب قانون المالية لسنة 1996 تم توسيع مجال الضريبة: ضريبة القيمة المضافة، وضريبة الإنتاج على المواد البترولية، والخمور والمهن الحرة باستثناء النشاطات الطبية، كما تم إلغاء الإعفاء الذي كانت تستفيد منه المنتجات البيطرية في حين بقي إعفاء متضمن الأدوية. بالإضافة إلى:

- تحرير التجارة بقوانين تشريعية بعدما كانت حكراً على الدول.
- تقليل النفقات العمومية.
- ضريبة على الدخل الشخصي.
- ضريبة على أرباح المشروعات.
- ضريبة إضافية على الواردات.
- ضريبة على الممتلكات الخاصة.

خامساً: الجزائر بعد عام 2000

قد شهدت الحالة الاقتصادية للجزائر انتعاشاً ملحوظاً، وهذا تزامناً مع ارتفاع أسعار النفط في الأسواق البترولية العالمية. أين بلغ 34 دولار للبرميل. هذا الارتفاع لم تشهد السوق البترولية منذ 25 سنة، وهو ما رفع مداخيل الجزائر من العملة الصعبة إلى 22 مليار خلال السداسي الأول من سنة 2001، كما أدى إلى ارتفاع احتياطي الصرف إلى 21 مليار دولار سنة 2002.¹ وانخفاض المديونية إلى 25 مليار دولار. ونسبة خدمة الدين إلى 19.8% ووصل التضخم إلى 0.34% بعد أن قامت الخزينة العمومية بسداد خدمات الديون التي بلغت 9.6 مليار دولار.

¹ - الجزائر تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، دراسة خاصة، 165، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.

إن حالة الإنعاش التي تميز الاقتصاد الوطني كان يصعب معها إعادته إلى الطريق المسطر له. وهذا راجع لسوء تسيير الاقتصاد الوطني، وموارد البلاد. لكن رغم هذا فإن المسؤولين يؤكدون أن ذهاب الجزائر إلى إعادة جدولة ثالثة غير واردة تماما نظرا لحدوث توازن اقتصادي، ومالي في السوق المحلية. وقد وضع وزير المالية السيد " عبد اللطيف بن أشنهو " في حكومة " بن بيتور " لجنة مشتركة من خبراء جزائريين وفرنسيين لبحث مشكل المديونية وهي لجنة متقدمة في عملها.

كما ترى الحكومة معالجة المديونية الخارجية عبر تخفيف الديون، وكذلك تحويل جزء من المديونية إلى استثمار لأنها ترى أن المديونية الخارجية، والمديونية العمومية هما وجهان لعملة واحدة. وفي هذا الخصوص لا بد من التنويه إلى البرنامج الذي وضعه وزير المالية " ابن أشنهو " والهادف إلى تخفيض المديونية إلى 18 مليار دولار سنة 2004.

خلاصة الفصل

إن الوضعية الحالية التي يتميز بها الاقتصاد الوطني تتطلب حلولاً محددة بواسطة استعمال قدرات صناعية لم تستغل، وبعث الطلب عن طريق المشاريع الكبرى وإقامة مختلف أجهزة دعم الإنعاش، زيادة على انتشار الفقر والمخاطر التي تهدد عالم الشغل وتفاقم أزمة السكن، كلها عوامل تتطلب بدورها حلولاً وإصلاحات جذرية، تتضمن هذه السياسة المحاور الخاصة بالتنمية والأولويات التي تسمح بالإحتفاظ بالنسيج الصناعي الحالي ومواصلة عملية تكييف البرامج والإجراءات المتخذة من أجل إنعاش نشاطات مختلف القطاعات لهدف الوصول إلى تنمية اقتصادية دائمة ومتوازنة.

خاتمة

خاتمة

لقد بذلت الدول النامية من بينها الجزائر مجهودات جبارة ومحاولات ملموسة في سبيل تحقيق التنمية الاقتصادية وهذا بتخصيص موارد مالية مرموقة بهدف الوصول إلى أهدافها من خلال لجوءها إلى تطوير اقتصادياتها باللجوء إلى سوق الأوراق المالية "البورصات" من جهة، وسوق الاستدانة "البنوك" من جهة أخرى، وهذا لدورها الفعال في تمويل التنمية الاقتصادية والمتمثل أساسا في تحقيق الرفاهية الاجتماعية والنهوض بالمستوى المعيشي لكافة أفراد المجتمع، وكذا إنعاش وتدعيم اقتصادياتها وتحقيق موارد مالية معتبرة.

تلعب الأسواق المالية وأسواق الاستدانة دورا هاما في تمويل اقتصاديات الكثير من الدول التي مازالت إلى حد الساعة تحتاج إلى المزيد من التنظيم والتطوير من أجل الاستغلال الأمثل لتمويل عملياتها الاقتصادية، الأمر الذي دفعنا إلى طرح الإشكالية: ما مدى دور اقتصاديات الأسواق المالية واقتصاديات الإستدانة في تمويل التنمية الاقتصادية.

نتائج اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: لقد جاء في فرضيتنا الأولى أن التنمية الاقتصادية هي الانتقال من التخلف إلى التقدم، الفرضية صحيحة وفقا لما توصلنا إليه من نتائج، إلا أنها تحقق جزءا فقط من عملية التطور وتحقيق التقدم وليست معيارا كليا يعتمد عليه في الحكم على تصنيف الدول.

الفرضية الثانية: تضمنت الفرضية الثانية بأن اقتصاديات الأسواق المالية واقتصاديات الاستدانة وسيلة لتطوير وإنعاش الاقتصاد، من خلال بحثنا هذا توصلنا إلى أن الفرضية صحيحة بشرط الاستغلال الأمثل لهذه الاقتصاديات.

الفرضية الثالثة: جاء في الفرضية الثالثة بأن أسواق الاستدانة والأسواق المالية أعطت حولا لمختلف مشاكل التمويل، ومن خلال دراستنا توصلنا إلى أن الدول النامية ومن بينها الجزائر كانت تبحث عن حلول لحل مشاكلها الاقتصادية وخلق مصادر تمويل بسياسات جديدة من خلال لجوءها لهاته الأسواق، إلا أن ذلك فتح مجالا لوقوعها في مشاكل أخرى قد تكون أكثر خطورة لغياب الاستراتيجيات المناسبة لذلك، فمن خلال ذلك توصلنا إلى أن الفرضية صحيحة.

النتائج المتوصل إليها:

من أهم النتائج المتوصل إليها من خلال دراستنا لهذا الموضوع نجد:

- أن البحث عن تمويل التنمية الاقتصادية قد أسهم بشكل كبير في إلقاء الضوء عن المشاكل التي تصاحب تلك العملية التي أدت في الكثير من الأحيان إلى تعقيد مشكلة التنمية الاقتصادية وإغراق الدول النامية في حلقة التخلف نظراً لاقتراضاتها غير الدقيقة واستراتيجياتها غير الملائمة للتنمية.
- لا يمكن أن تحدث تنمية من دون وجود تمويل وبالتالي يجب وجود نظام مالي تتوافر فيه خصائص القوة والفعالية لأن عكس ذلك سيشكل عائقاً أمام تمويل التنمية الاقتصادية وهو ما تعاني منه عدد الدول.
- تلعب اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأوراق المالية دوراً فعالاً في تمويل التنمية الاقتصادية، إلا أن دور الدولة في مواكبة التغيرات التي تطرأ عالمياً ومحلياً في ظل اتساع برامج التنمية وأهدافها يجعل منها محركاً أساسياً في نجاح عملية التمويل.
- إن اللجوء إلى اقتصاديات الاستدانة يصاحبه قيود وضوابط على حركة الأموال يجعل من الدول أكثر عرضة للمخاطر البنكية.
- إن اللجوء إلى اقتصاديات الأسواق المالية عكس اقتصاديات الاستدانة يجعلها ذات أفضلية في توفير السيولة، ومصدر تمويل مناسب وواسع.
- إن قيام الجزائر بعدد الإصلاحات الاقتصادية بهدف تمويل التنمية الاقتصادية جعلها تواجه العديد من المشاكل والاختلالات الهيكلية التي مست عديد القطاعات.

التوصيات:

من خلال ما توصلنا إليه من نتائج يمكن استخلاص التوصيات التالية:

- إن تمويل التنمية الاقتصادية يستدعي وضع استراتيجيات مناسبة حسب إمكانيات كل دولة.
- الاهتمام بمختلف القطاعات للخروج من دائرة التخلف.
- استغلال الثروات الطبيعية والبشرية في عملية التنمية البشرية.

خاتمة

- تنويع اقتصاديات الدولة والبحث عن توسيع الأسواق وعدم الاعتماد على منتوجات محددة تكون عرضة للتقلبات الدولية.
- تنمية نشاط البورصات بإزالة العراقيل والاستفادة من التجارب الدولية.
- استغلال التكنولوجيا وإدخال أساليب وطرق تسيير فعالة.

آفاق البحث

تناولت دراستنا دور اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية، هذه الدراسة ما هي إلا جزء بسيط لموضوع يستدعي الكثير من الدراسات النظرية التطبيقية وهو ما يخلق أبواب واسعة وحيز كبير لدراسة ومناقشة عدة مواضيع ذات أهمية كبيرة تستعدي مناقشة قد تكون في الصور التالية:

- تأثير اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية على النشاط الاقتصادي.
- إشكالية التحرير المالي الداخلي والانتقال إلى التحرر المالي الخارجي.
- دور الأسواق المالية في إنعاش اقتصاد الدول.

قائمة المصادر

والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

المراجع باللغة العربية:

1. ابراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها، دار الشروق، الطبعة الأولى 1420هـ. 2000م. ط2، 1422هـ/2001م.
2. أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2002.
3. أحمد سالم بادويلان، كيف تكون ناجحا في الأسهم والعقارات، دار الحضارة، ط1، الرياض، 2005م.
4. أحمد مهني، المديونية، موفم للنشر، الجزائر، د ط، د ت.
5. أدبيايو أديجو، البحث عن حلول للديون الإفريقية، المجلة الجزائرية للعلاقات الدولية، جامعة الجزائر، عدد13، الفصل8، 1989م.
6. أرشد فوائد التميمي، الأسواق المالية في إطار التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر، الأردن، 2010م.
7. اسماعيل شعباني، مقدمة في اقتصاد التنمية، نظريات التنمية والنمو استراتيجيات التنمية، دار هومة، الجزائر، 1997م.
8. اسماعيل عبد الرحمن، حوي محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2006م.
9. بوداغجي عبد الرحيم، التنمية الاقتصادية، دمشق، سوريا، 1977.
10. بول باران، ترجمة أحمد فوا، الاقتصاد السياسي للتنمية، بيروت، 1971م.
11. الجزائر تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، دراسة خاصة، 165، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
12. جمال مرسي، أحمد اللحلح، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006م.
13. حسن حمدي، دليلك إلى البورصة والاستثمار، دار الكتاب العربي، الطبعة الأولى، 2000م.
14. حسين عصام، أسواق الأوراق المالية، أسامة للنشر، عمان، 2009م.
15. حمزة محمود الزبيدي، الاستثمارات في الأوراق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق، عمان، 2001م.
16. خيابة عبد الله، الاقتصاد المصري، دار الجامعة الجديدة، مصر، الطبعة الأولى، 2013م.

قائمة المصادر والمراجع

17. دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية دار المسيرة، عمان، 2009م.
18. رباح خوني رقة حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، اشتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2008م.
19. رسمية قرباقص، أسواق المال، الاسكندرية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، 1999م.
20. رمزي زكي، أزمة القروض الدولية، القاهرة، دار المستقبل العربي، 1987.
21. رمزي زكي، فكر الأزمة، دراسة في أزمة علم الاقتصاد الرأسمالي والفكر التنموي العربي، مكتبة مدبولي، مصر، 1987م.
22. زرقين صورية، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية الاقتصادية للدول النامية، دراسة حالة الجزائر (1999م . 2006م)، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2008م.
23. زياد بن علي، المديونية الخارجية، مجلة المال والصناعات، بنك الكويت الصناعي، الكويت، العدد 13، 1999.
24. زياد رمضان، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق، 2007م.
25. زياد رمضان، ومروان شمعون، الأسواق العربية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوزيع، مصر، 2007م.
26. سالم توفيق النجعني، أساسيات علم الاقتصاد، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، الطبعة الأولى، مصر، 2000م.
27. سعد ناجي جواد وشوقي ناجي جواد، "أزمة الديون في العالم الثالث النموذج الإفريقي"، المستقبل العربي العدد 103، 1989م.
28. سعيد توفيق عبيد، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1998م.
29. سمير عبد الرحمن رضوان، أسواق الأوراق المالية، دار النهار، 1996م.
30. السيد ابراهيم الدسوقي، المؤشرات العالمية للأسهم، مجلة مركز البحوث، الرياض، 1989م.
31. سيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، دار الراجحة، عمان، 2009م.
32. سيد محمد أحمد السيرتي: مبادئ الاقتصاد الجزئي، الدار الجامعية، مصر، 2004م.
33. شمعون شمعون، البورصة وبورصة الجزائر، دار أطلس للنشر، الجزائر، 1993.
34. شمعون شمعون، الرياضيات الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994م.

قائمة المصادر والمراجع

35. صلاح الدين السبسي، بورصات الأوراق المالية العربية والدولة وتأسيس سوق الإمارات للأوراق المالية، دراسات نظرية وتطبيقية، الطبعة الأولى، دار الوسام للطباعة، بيروت، 1998م.
36. صلاح الدين نامت، نظرية التنمية الاقتصادية، القاهرة، 1969.
37. صلاح السيد جودة، بورصة الأوراق المالية "علميا، عمليا" الاسكندرية، الشعاع الفنية، الطبعة الأولى، 2000م.
38. عارف صالح موسى، ندوة سوق الأوراق المالية، البورصة في اليمن، المركز العام للدراسات والبحوث والإصدار، 2001م.
39. عاطف وليد، اسراف الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2008م.
40. عاطف وليد، وليد اندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008م.
41. عبد الرحمن الهبتي نوزاد، الوطن العربي وتحديات التنمية في ظل عالم متغير، المؤتمر العالمي الأول لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة العلوم التطبيقية عمان، الأردن، 2003م.
42. عبد الرزاق موري، البورصة "بورصة الجزائر"، دار هومة، الجزائر، 2005.
43. عبد الستار مصطفى صباح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية، أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل، عمان، 2007م.
44. عبد العزيز قادري، دراسات في القانون الدولي، الجزائر، دار هومة، 2003م.
45. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
46. عبد المطلب عبد الحميد، التمويل المحلي والتنمية المحلية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005م.
47. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي، مكتبة الزهراء الشرق، مصر، 1997م.
48. عبد المطلب، عبد الحميد، النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي للمباد الدار الجامعية، مصر، 2001.
49. عبد المعطي رضا أرشيد وآخرون، الأسواق المالية مفاهيم وتطبيقات، دار الزهراء، عمان، 1998م.
50. عبد المعطي رضا رشيد ومخلوف أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 1999م.

قائمة المصادر والمراجع

51. عدنان النعيمي، ياسين الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة، عمان، 2007.
52. عرفات تقي الحسين، التمويل الدولي، مجدلاوي، عمان، الطبعة الأولى، 1999م.
53. عرفان تقي الحسني: التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
54. علي لطفي، الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي، جامعة الدول العربية، بيروت، 1995م.
55. عمر حسين، التنمية والتخطيط الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر سنة 1985.
56. عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، جامعة حلوان، قطر، 2002م.
57. فاضل ناصر القلائف، بورصة الأوراق المالية الكويتية، تنميتها وتطويرها، دار الكتاب، الكويت، 1988م.
58. فريدة بخزار، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
59. فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، عالم الكتب الحديثة للنشر والتوزيع، للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2008م.
60. فهد الفانك، "أزمة المديونية الخارجية"، مجلة المستقبل العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 133، الفصل 3، السنة 15 سنة 1990.
61. القاضي عبد الحميد محمد، دراسات في التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الجامعات المصرية، الاسكندرية، الطبعة الأولى، 1972م.
62. كاظم جاسم، علي العيساوي، محمود حسن الوادي، الاقتصاد الكلي، تحليل نظري وتطبيقي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2000م.
63. كامل بكري وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003م.
64. كامل فهمي بشري، دور الجهاز المصرفي في التوازن المالي، دار كندی.
65. لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، التقرير السنوي 2008.
66. مجدي محمود شهاب: الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة الاسكندرية ، 2007.
67. محسن أحمد الخيضري، كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة، آيتراك للطباعة والنشر، ط1، 1996م.
68. محفوظ بصيري، دور الأسواق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، علوم اقتصادية، جامعة البليدة، 2007.

قائمة المصادر والمراجع

69. محمد ابراهيم الشديفات، الأسواق المالية والنقدية، دار الحامد، الطبعة الأولى، الأردن، 2006م.
70. محمد أحمد الدوري، التخلف الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983م.
71. محمد البني، التنمية والتخطيط الاقتصادي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1996م.
72. محمد بجاوي، من أجل نظام اقتصادي دولي، الجزائر، الشركة الوطنية للنشر، 1981م.
73. محمد براق، مداخلة حول بورصة الجزائر ودورها في تمويل الاقتصاد الوطني، الملتقى الوطن الأول حول المؤسسة الاقتصادية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد، جامعة ورقلة، أيام 22، 23 أبريل 2003.
74. محمد براق، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد، جامعة الجزائر، 1999.
75. محمد عبد العزيز عجمية وآخرون، التنمية الاقتصادية في دراسات نظرية وتطبيقية، الدار الجامعية الاسكندرية، 2006م.
76. محمد عبد العزيز عجمية وإيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية (دراسة نظرية وتطبيقية)، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية 2003م.
77. محمد عبد العزيز عجمية ومحمد الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها نظرياتها، سياساتها، الناشر، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، 1994م.
78. محمد مدحت مصطفى، سمير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999م.
79. محمود أمين زريل، بورصة الأوراق المالية، موقعها من الأسواق، أحوال مستقبلها، دار الوفاء، مصر، 2000م.
80. مختار محمد بلول، دليل المستثمر في الأوراق المالية، الأسهم والسندات، جامعة الملك سعود، الرياض، 1988م.
81. مدحت القرشي، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2007م.
82. مصيبح أحمد، الاستثمار المالي مع دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2002.

قائمة المصادر والمراجع

83. المعهد العربي للثقافة العالمية وبحوث العمل، دروس التخطيط الاقتصادي والتنمية، الجزائر 1979م.
84. مفتاح صالح، محاضرات المالية الدولية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005/2004م.
85. مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر، عمان، 2009م.
86. منى عيسى العيوطي، التدفقات المالية في الاقتصاد المصري، دار الوفاء.
87. منير هندي وآخرون، الأسواق والمؤسسات المالية، مطبعة الإشعاع، الاسكندرية، 1997م.
88. موسى سعيد مطر، فقيري نوري موسى، ياسر الموني، المالية الدولية دار الصفاء عمان، ط1، 2003.
89. النجار سعيد، السياسات المالية وأسواق المال العربية، صندوق النقد العربي لإنماء الاقتصادي والاجتماعي.
90. نزية حماد، قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد، دار القلم، دمشق، 2001م.
91. هدى علي البان، آثار المديونية الخارجية على اقتصاديات الجمهورية اليمنية، ورقة عمل إلى دورة المجلس الخاص بالقروض، اليمن، 1999.
92. هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2005م.
93. هيثم محمد الزغبي، الإدارة والتحليل المالي، الأردن، دار الفكر الطبعة الأولى، 2000م.
94. وليد صافي: الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل، عمان، 2008م.

الجرائد والمجلات

1. بلعزوز بن علي: "انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العددان 30 و31 خريف 2003.
2. حوليات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، لجنة تنظيم لمراقبة عمليات البورصة، رقم 01، 1998.
3. رمزي على إبراهيم سلامة، "أزمة الديون الخارجية والبلدان النامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، دبي، ربيع الثاني 1409هـ.

قائمة المصادر والمراجع

4. مجلة العلوم الإنسانية، العدد 12، سنة 1999.
5. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول: الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 1999، الدورة العامة 15، ماي 2000.
6. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي: "المدونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط-عائق أمام التنمية الأورو متوسطة"، الدورة العامة الخامسة عشر، الجزائر، ماي 2000.
7. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي: "مشروع تقرير حول: المدونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط عائق أمام التنمية الأورو متوسطة".
8. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول: "الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2003، الدورة العامة 24، جوان 2004.
9. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي: "مشروع تقرير حول: المدونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط عائق أمام التنمية الأورو متوسطة". الدورة العامة الخامسة عشر .
10. محمد زرقون، العرض العمومي في البورصة و آثاره على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسات اقتصادية مدرجة في بورصة الجزائر - مجلة الباحث - العدد 12/2013، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، الجزائر.
11. الهاشمي بوجعدار: "أزمة المدونية الخارجية للجزائر، أسبابها وآثارها"، مجلة العلوم الإنسانية، دار الهدى، عين مليلة، العدد 12، ديسمبر 1999.
12. وهب علي، "الديون الخارجية وسيلة لابتزاز الدول النامية"، مجلة المنطق العدد: 66، 69.
13. جريدة الخبر، العدد 4648 بتاريخ 11 مارس 2006، ص: 03.
14. جريدة الشروق العدد 1631 بتاريخ 11 مارس 2006) وتصريحات مسؤولين ساميين في الدولة عقب زيارة الرئيس الروسي فلاديمير بوتين إلى الجزائر بتاريخ 10 مارس 2006.
15. الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون رقم 04 / 03 المعدل والمتمم لمرسوم تشريعي رقم: 10-93، المادة: 12-13، العدد: 11، 19/02/2003.

المذكرات والرسائل الجامعية

1. إلياس عقال، تمويل المؤسسات المصغرة في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، بسكرة، الجزائر، 2009/2008م.

قائمة المصادر والمراجع

2. بلعزوز بن علي: "أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية" ، رسالة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ،2004.
3. بوضياف عبير، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PGS، 2007م.
4. تويين علي، النمو الديمغرافي وأثره على التنمية الاقتصادية، حالة الجزائر (1970م . 2000م)، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004م.
5. حمزة طايبي: "أثر المديونية الخارجية على التنمية الاقتصادية في الدول النامية"، رسالة ماجستير علوم اقتصادية، جامعة الجزائر 2008.
6. دريد كامل صالح الشيب، تقييم سياسات صندوق النقد الدولي في التصحيح الاقتصادي لمعالجة أزمة المديونية، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، وهران، 2001م.
7. ذهبية بن عبد الرحمن، دراسة تأثير التغيرات في مؤشرات الأداء على اختيار الهيكل المالي للمؤسسات المدرجة في سوق الوراق المالية، مذكرة لاستكمال شهادة الماجستير في علوم التسيير، ورقلة، 2012/2011.
8. زيروني مصطفى، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية حالة اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، أطروحة الدكتوراه، جامعة الجزائر، 2000م.
9. السبتي وسيلة، تمويل التنمية المحلية في إطار صندوق الجنوب، مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005م.
10. سعدون بوكبوس، الجزائر بين مرحلتين من أجل التنمية (69-90، 89-2005) أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.
11. عبد الرحمن بو الودنين، تسيير المديونية الخارجية، رسالة الماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1994م.
12. عبد القادر بابا، سياسات الاستثمار في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات الراهنية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2003-2004.
13. فارس رشيد البياني، التنمية الاقتصادية سياسيا في الوطن العربي، أطروحة مقدمة للحصول على شهادة الدكتوراه في الاقتصاد، عمان.

قائمة المصادر والمراجع

14. فتيحة عبابسة، دور الأسواق المالية في دعم التنمية الاقتصادية، دراسة حالة لسوق الأوراق المالية بالجزائر، مذكرة ماستر، تخصص مالية وبنوك، علوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2012-2013.
15. فضيلة جنوحات، اشكالية الديون الخارجية وأثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية حالة بعض الدول المدنية، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية بجامعة الجزائر 2006.
16. فوزي القيسي، التباين الزمني لعلاوة المخاطر والمقطع العرضي لعوائد الأسهم، أطروحة دكتوراه في الإدارة المالية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمعرفية، 2006م.
17. مصطفى زروني، النمو الاقتصادي واستراتيجيات التنمية بالرجوع إلى اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000م.
18. نجيب بوخاتم، دور الجهاز المصرفي الجزائري في عملية التحول الاقتصادي والانتقال إلى اقتصاد السوق، رسالة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2002-2003 .

المراجع باللغة الفرنسية:

1. COSOB ،Guide des valeurs Mobilières، 2004.
2. Mansouri ،La Bourses des valeurs mobilières d'Alger ،Edition Dar Houma، Alger، 2002.
3. Mohamed Elhocine Benissad:"Economie du Developpement de l'algerie"،opu،hydra.deuxième édition،1982 .

الملخص:

أصبحت سوق الأوراق المالية وأسواق الاستدانة تحتل مكانا بارزا في الاقتصاد العالمي المعاصر، من خلال دعمها للنمو الاقتصادي، حيث تبين أن هناك علاقة وطيدة بين مدى تطور سوق الأوراق المالية ومستوى تحقيق التنمية الاقتصادية.

تعتبر الأسواق المالية وأسواق الاستدانة من الآليات الهامة في تجميع وتوجيه الموارد المالية قصد توظيفها في مشاريع استثمارية، باعتبارها تلعب دورا هاما في تمويل التنمية الاقتصادية، إلا أن ذلك لم يمنع وجود المشاكل والمعوقات التي من شأنها أن تخلق مجموعة من الصعوبات تؤثر على دورها في تمويل التنمية، الأمر الذي يجعلها سلاحاً ذو حدين.

الكلمات المفتاحية:

سوق الأوراق المالية، التنمية، الإستدانة، التمويل، التنمية الاقتصادية، المديونية.

Résumé

Le marché des billets financiers et les créances sont devenus un maillon essentiel dans l'économie mondiale par son rôle dans son développement et cela d'après la relation étroite entre le développement du marché des billets financiers et le niveau du développement économique.

Les marchés billets financés et des créances sont considéré comme les moyens généraux de rassembler et orienter les ressources financiers afin de les utilisés dans des projets investissement car elle joue un rôle important pour financer la croissance économique car on 'empêche par la présence des problèmes et contraintes qui créent différent obstacle qui influent sur son rôle de financer la croissance économique qui lui rend un arme double tranchant.

Les mots clés :

Marché des billets financiers, croissance, les créances, financement, la croissance économique, les dettes.