# محاضرات في المالية الدولية

ستة ثالثة اقتصاد تقدي وبتكي

**المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة**

من إعداد الدكتور:
جمال لطرش

البريد الالكتروني dja58mel@gmail.com

**المبحث الثالث : مصادر التمويل الدولي**

إن التدفقات الرأسمالية الدولية تنقسم من حيث الآجال الزمنية إلى :

1- تدفقات قصيرة الأجل.

2- تدفقات طويلة الأجل.

كما تنقسم حسب الجهات الدائنة إلى :

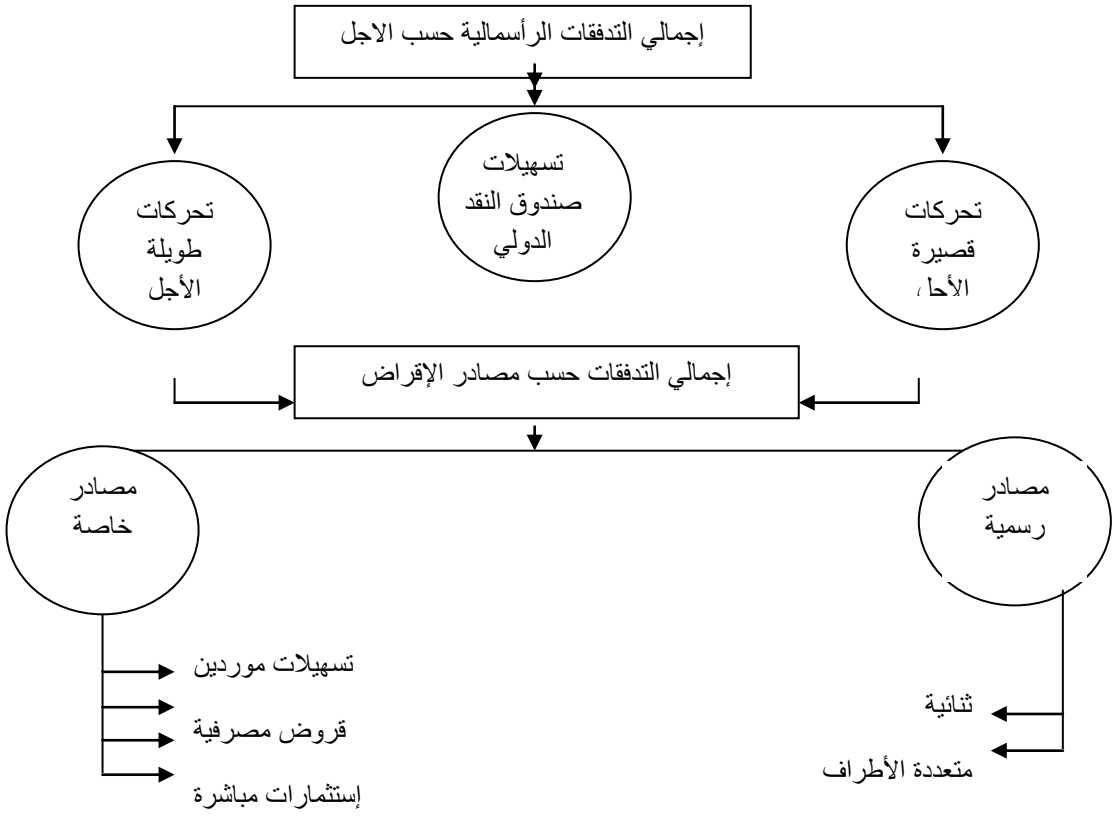
1- مصادر رسمية.

2- مصادر غير رسمية.

وقد تكون المصادر الرسمية ثنائية كما قد تكون متعددة الأطراف أما المصادر الخاصة فإنها تتمثل في تسهيلات الموردين والقروض المصرفية والسندات الدولية بالإضافة إلى الاستثمارات المباشرة.

ويوضح الشكل التالي الإطار العام لمجمل التدفقات الرأسمالية على المستوى الدولي:

**شكل رقم (2) : الإطار العام لإجمالي التدفقات الرأسمالية على المستوى الدولي**




**المصدر**: مأمون عبد الناصر، مرجع سبق ذكره،ص46.

**الفرع الأول : المصادر الرسمية في التمويل الدولي**

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

**1- مصادر التمويل الثنائية :**

تعتبر الدول الكبرى دول مانحة للتمويل الثنائي الذي تستفيذ منه غالبا الدول النامية، ويكمل هذا النوع من التمويل الفجوة التمويلية لدى الدول المستفيدة. وعادة ما يتم منح هذا التمويل بعد مفاوضات تجري بين الدول صاحبة الفائض المالي والدول ذات العجز المالي، حيث يتم التفاوض عادة على قيمة القرض، أجل استحقاقه، معدل الفائدة، طريقة الانفاق والسحب من القرض، كيفية السداد، وفترة السماح إن وجدت.

**خصائص التمويل الدولي ثنائي الأطراف:**

أ- يتميز هذا النوع من التمويل بأنه طويل الأجل، وتزيد فترة سداده 5 سنوات وقد تصل في بعض الحالات إلى 40 سنة.

ب- اسعار فائدة متدنية قد تقل كثيرا عن اسعار الفائدة في الاسواق العالمية ، لهذا تصنيف ضمن القرض السهلة .

ج- لديها فترة سماح قبل البدء في سداد أصل القرض عادة تتراوح بين 3-10 سنوات، والمقصود بفترة السماح هي قيام المدين المقترض باستخدام القرض دون الالتزام بسداد أقساطه إلا بعد مرور فترة معينة تسمى بفترة السماح .

وعادة ما تستعمل اموال التمويل الثنائي لتمويل مشاريع بناء البنية التحتية وفي بعض الاحيان البنية الفوقية مثل ادارة مصادر المياه وتطوير التعليم وتحديث الادارات الحكومية.

وتشير الخصائص الثلاث السالفة إلى أن تنظيم القرض والتدفقات الثنائية تعتبر قروضا سهلة نظرا لاحتوائها على فترة سداد طويلة وأسعار فائدة منخفظة وفترات سماح معقولة.

**2- مصادر التمويل متعددة الأطراف :**

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

**أ- مؤسسات التمويل الدولية:**

لا يمكن ان نتكلم على النشاط المالي الدولي دون التطرق الى المنظمات الدولية التي تعمل على استقرار النظام النقدي الدولي وتمويل التجارية الدولية، وهي تلك المؤسسات التابعة لهيئة الأمم المتحدة والتي تضم في عضويتها معظم دول العالم وتتعامل في مجال الإقراض الدولي ولا يقتصر تعاملها على مجموعة من الدول دون غيرها، واهم هذه المؤسسات:

**أ-1- البنك الدولي للإنشاء والتنمية:**

**أ-1-1- نشأته وهيكله التنظيمي ورأسماله:**

تاسس البنك الدولي في عام 1944برايتون وودز في الولايات المتحدة الامريكية يبلغ عدد اعضاء الحاليين في البنك 189 دولة، وقد تأسس برأسمال مصرح به بلغ نحو186 مليار دولار، وكان الغرض من انشائه اعادة اعمار اروبا التي دمرتها الحرب العالمية الثانية بالإضافة الى دعم وتوسيع التجارة الخارجية وللبنك اهداف بعيدة المدى يسعى الى تحقيقها هي:

- تقديم المعونات الفنية والاستشارية للدول النامية، وخاصة في الحالات التي تتوفر فيها الخبرات المتخصصة لبعض مشاريع الاستثمار.
- تقديم ضمانات قروض التنمية الاقتصادية المقدمة الى الدول النامية من دول اخرى، كما يقدم قروض سهلة ( اسعار فائدة متدنية، طول فترة السداد، وجود فترة سماح).
- استثمار الموجودات المالية لدى البنك في مشاريع الانتاج الصناعي والزراعي في دول اخرى، ويمنح قروض متوسطة وطويلة الاجل لشراء الالات واقامة المشاريع.

البنك الدولي يشبه مؤسسة تعاونية، تعتبر البلدان الأعضاء فيها مساهمين فيها .ويُمثل المساهمون من خلال مجلس المحافظين ، وهم كبار واضعي السياسات في البنك الدولي. وبصفة عامة، يكون المحافظون من وزراء المالية أو وزراء التنمية في البلدان الأعضاء. ويجتمعون مرة واحدة في السنة في الاجتماعات السنوية لمجالس محافظي مجموعة البنك الدولي و صندوق النقد الدولي.

ويفوض المحافظون واجبات محددة إلى 25 مديراً تنفيذياً يعملون داخل مقر البنك الدولي. ويعيّن كل بلد من البلدان الخمسة التي تمتلك أكبر عدد من أسهم رأس المال مديراً تنفيذياً يمثله، في حين يتم تمثيل البلدان الأعضاء الآخرين عن طريق مديرين تنفيذيين منتخبين.

- ويرأس رئيس مجموعة البنك الدولي، اجتماعات مجلسي المديرين التنفيذيين وهو مسؤول عن إدارة البنك بصفة عامة، ويتم اختيار رئيس البنك لفترة خمس سنوات قابلة للتجديد من قبل مجلس المديرين التنفيذيين.

- والمديرون التنفيذيون يشكلون مجلسي المديرين التنفيذيين بالبنك . وعادة ما يجتمع المديرون التنفيذيون على الأقل مرتين كل أسبوع للإشراف على عمل البنك، ويشمل ذلك: الموافقة على القروض والضمانات، والسياسات الجديدة، والميزانية الإدارية، وإستراتيجيات المساعدة القطرية، وقرارات الإقراض والقرارات المالية.

ويقوم البنك الدولي بأعماله اليومية تحت قيادة وتوجيه الرئيس وجهاز الإدارة العليا وكبار الموظفين ونواب الرئيس المسؤولين عن الممارسات العالمية ومناطق الحلول الشاملة والقطاعات والمناطق.

**أ-1-3- موارد البنك وشروط الإقراض:**

تتكون الموارد من:

- اكتتاب الدول الاعضاء في اسهم راس المال.
- الايرادات غير الموزعة على الدول الاعضاء.
- فوائد تسديد القروض الممنوحة الى الدول الاعضاء.
- فوائد استثمار اصول البنك في سندات حكومية.
- فوائد استثمار اصول البنك السائلة كودائع لدى المصارف التجارية.
- ارباح عمليات المقايضة بالعملات الدولية.
- الاقتراض من السوق المالية الدولية.
- بيع الديون غير المسددة من قبل المقترضين.
- الهيبات والمساعدات من الدول الاعضاء وغير الاعضاء.

شروط الاقتراض:

يقرض البنك الأعضاء بأسعار فائدة تجارية ولفترة زمنية طويلة تصل إلى 20 سنة تقريبا، وتنص بنود إتفاقية إنشاء البنك على عدم منح قروض للدولة العضو إلا إذا انعدم الحصول على هذه القروض من المصادر الأخرى لتجنب المنافسة مع مصادر الاقتراض الخاصة.

كما تنص الاتفاقية على أن قروض البنك توجه أساسا إلى إنشاء أو المشاركة في إنشاء مشروعات بعينها، ويتم فتح حساب باسم المقترض يجعله دائنا بمبلغ القرض بالعملة او العملات التي قدم لها القرض، ثم يسمح للمقترض أن يسحب شيكات على هذا الحساب لمواجهة النفقات الخاصة بهذا المشروع عند القيام بها فعلا، ويشرف البنك بخبراته على جميع المراحل الخاصة بإنشاء وتشغيل المشروع الممول.

**أ-2-صندوق النقد الدولي (IMF)**

. **نشأة الصندوق** :تأسس عام 1944 بموجب نفس الاتفاقية التي تمت الموافقة فيها على انشاء البنك الدولي لانشاء والتعمير أي مؤتمر برايتون وودز، ويبلغ عدد اعضائه الى غاية اليوم 189 دولة، ويشرف على ادائه مجلس حكام منتخبين من وزارات الدول الاعضاء ومجلس المديرين التنفيذيين،اما نظام التصويت على قرارات المجلس فتتم بنظام الحصص، حيث ان حجم التاثير على قرارات المجلس تزيد او تقل تبعا لحجم مساهمة كل دولة في راس مال الصندوق، حيث تدفع كل دولة عضو 25 بالمئة ذهب او دولار و75 بالمئة بالعملة الوطنية للدولة، و تتحدد حصة كل دولة عضو استنادا إلى بيانات الناتج المحلي الإجمالي(PIB) و نصيب الدولة من التجارة الدولية و حجم الاحتياطات الرسمية اما الهدف الذي

يعمل الصندوق من اجل تحقيقه هو وضع أسس تكفل حسن سير النظام النقدي العالمي و تشجيع التعاون النقدي الدولي و تهيئة المناخ النقدي الملائم لتوسيع حجم التبادل التجاري الدولي و الحفاظ على استقرار أسعار صرف عملات العالم .

- **مجالات عمل الصندوق:** يعمل الصندوق من اجل تحقيق الاهداف التالية:
- يعمل الصندوق على زيادة التعاون النقدي بين الدول الاعضاء من خلال المؤسسات الفرعية واللجان المنبثقة من مجموعة البنك الدولي والتي تقدم المشورة والتعاون على حل المشاكل المالية الدولية.
- المساعدة في زيادة النمو المتوازن في التجارة الدولية، ويساهم في زيادة الدخل الوطني للدول الاعضاء، والى زيادة الموارد الانتاجية كهدف من الاهداف الرئيسية للسياسة التي يسير عليها الصندوق.
- العمل على استقرار اسعار الصرف والمحافظة على ترتيبات زيادة التبادل التجاري بين الاعضاء.
- تقديم قروض طويلة الاجل بسعر فائدة منخفض للدول التي تعاني من اختلالات في موازين مدفوعاتها بشرط ان تعمل هذه الدول على اصلاحات هذه الاختلالات.
- يعمل الصندوق كمستشار مالي ونقدي لجميع الدول، ويقدم المساعدات الفنية والمالية على التدريب.

**-. التسهيلات التي يقدمها الصندوق :**

**تسهيلات الصندوق الممدد:** وهو تاكيد للعضو بانه يستطيع السحب من موارد الصندوق الى حد معين على مدى بين ثلاثة الى اربع سنوات لمواجهة مشاكل مؤقتة في ميزان مدفوعاته.

**تسهيل النمو والحد من الفقر:** وهو تسهيل بسعر فائدة منخفض هدفه مساعدة افقر البلدان الاعضاء التي تواجه عجوزات مستديمة في موازين مدفوعاتها.

**تسهيل الاحتياطي التكميلي:** وهو تسهيل يوفر تمويل قصير الاجل للبلدان الاعضاء التي تعاني صعوبة استثنائية في ميزان مدفوعاتها.

**خطوط الائتمان الطارئ:** هي خطوط دفاع وقائية تمكن البلدان الاعضاء الدين يطبقون سياسة اقتصادية قوية على الحصول على التمويل من الصندوق على اساس قصير الاجل عندما يواجهون ازمة مالية مفاجئة.

**مساعدات الطوارئ:** وقد استحدثت في عام 1962 لمساعدة البلدان الاعضاء عند مواجهة مشكلات مالية ناجمة بسبب الكوارث الطبيعية.

**أ-3- مؤسسة (شركة) التمويل الدولية I F S :**

تاسست عام 1956 وهي مؤسسة تابعة للبنك الدولي وكان الهدف الأساسي من إنشائها هو تشجيع النمو الاقتصادي في الدول النامية عن طريق القطاع الخاص ، وتقدم مجموعة متنوعة من الخدمات المالية الى الشركات في الدول النامية الاعضاء فيها وهي:

- القروض طويلة الاجل بالعملات الرئيسة والمحلية باسعار فائدة ثابتة او متغيرة.
- الاستثمارات في اسهم راس المال.
- ادوات الاستثمار في اشباه أسهم راس المال( مثل القروض غير الممتازة والاسهم الممتازة وسندات الدخل والديون القابلة للتحويل).
- ادارة المخاطر( مثل الوساطة في عمليات مقايضة العملات واسعار الفائدة)، وتوفير تسهيلات تحوطية.

ويتكون رأس مال المؤسسة من اكتتاب الدول الأعضاء في حصص رأس المال المصّرح به. وتتوقف القيمة القانونية لأصوات الدول الأعضاء على ما تملكه من حصص. ويتم كذلك توفير الموارد عبر القروض التي تحصل عليها المؤسسة من البنك الدولي؛ ومن أرباح المشروعات التي تسهم فيها.

**أ-3- المؤسسة الدولية للتنمية:**

المؤسسة الدولية للتنمية (IDA) هي جزء من البنك الدولي ومعنية بمساعدة أشد بلدان العالم فقراً. وتهدف المؤسسة، التي أُنشئت في عام 1960، إلى الحد من الفقر من خلال تقديم قروض (تُسمّى "اعتمادات") ومنح لبرامج تؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي، وتخفيف حدة التفاوتات وعدم المساواة، وتحسين الأحوال المعيشية للناس.وتكمل المؤسسة عمل ذراع الإقراض الأصلي في البنك الدولي- وهو البنك الدولي للإنشاء والتعمير. فالبنك الدولي للإنشاء والتعمير تم إنشاؤه ليعمل باعتباره مؤسسة أعمال ذاتية الاستدامة، وهو يقدّم القروض والمشورة للبلدان المتوسطة الدخل والبلدان المتمتعة بالأهلية الائتمانية. ويشترك البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمؤسسة الدولية للتنمية في جهاز الموظفين ذاته وفي المقر الرئيسي نفسه، وهما يقيّمان المشاريع وفق معايير صارمة واحدة.

وتتكون مواردها من اكتتابات الأعضاء في رأسمالها إضافة إلى الإيرادات الممولة من البنك الدولي لهذه المؤسسة سنويا, وتعتبر هذه الهيئة المصدر الوحيد متعدد الأطراف الذي يمنح مساعدته بشروط ميسرة إلا أن مواردها لازالت دون المستوى المطلوب.

بلغت قيمة مجموع ارتباطات المؤسسة 19 مليار دولار سنة 2015، 13 % منها تم تقديمها في شكل منح. وفي السنة المالية 2015 شملت الارتباطات الجديدة 191 عملية جديدة. ومنذ عام 1960، قدمت المؤسسة 312 مليار دولار لتمويل استثمارات في 112 بلدا. وقد زادت الارتباطات السنوية زيادة مطردة وبلغت في المتوسط حوالي 19 مليار دولار خلال السنوات الثلاث الماضية.

**أ-4- الوكـالات الدوليـة لضمـان الاستثمـار:**

تعتبر من احدث المؤسسات المعاونة للبنك الدولي للإنشاء و التعمير و يعود السبب في إنشائها إلى تفجير أزمة الديون الخارجية للدول النامية في مطلع الثمانينات ، وانخفاض وتيرة تدفق الأموال إلى الدول المدينة .

تأسست في عام 1988م ، تساعد الوكالة على تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية عن طريق تقديم ضمانات للمستثمرين ضد المخاطر غير التجارية مثل مصادرة الملكية و عدم قابلية تحويل العملة المحلية و قيود تحويل الأموال و الحروب و الاضطرابات الأهلية و مخاطر خرق العقود و تعزز الوكالة من ثقة المستثمرين من خلال الحماية ضد هذه المخاطر بوصفها الوسيط الموضوعي القادر على التأثير في القرارات التي قد ينشب عنها نزاعا بالإضافة إلى ذلك توفر الوكالة الدعم الفني والخدمات الاستشارية لمساعدة البلدان على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة و الحصول عليهم كذلك تنشر الوكالة المعلومة الخاصة بفرص الاستثمار في البلدان النامية ليطلع عليها مجتمع الأعمال التجارية الدولي .

و الوكالة الدولية لضمان الاستثمار أيضا كيان مستقل عن البنك الدولي و لها جهاز موظفيها الخاص المعني بالعمليات و بالشؤون القانونية و لكنها تستعين بالبنك فيما يتعلق بالشؤون الإدارية و الخدمات الأخرى شانها في ذلك شان مؤسسة التمويل الدولية.

**ب- مؤسسات التمويل الإقليمية:**

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

**1- صندوق النقد العربي:**تاسس عام 1977 ، وتشبه طريقة تسييره طريقة تسيير صندوق النقد الدولي، فهو يدار بمجلس محافظين وهو بمثابة الجمعية العمومية للصندوق العربي، وهناك مجلس المديرين التنفيذين برئاسة مدير عام الصندوق،ويسعى الصندوق تحقيق الاهداف التالية:

- معالجة الاختلالات في موازين مدفوعات الدول الاعضاء.
- العمل على ازالة القيود على المدفوعات الجارية بين دول الاعضاء.
- تقديم الاستشارات لمن يطلبها في مجالات عديدة اهمها ما يتصل بالسياسات الاستثمارية الخارجية.
- تهيئة الظروف المؤدية الى انشاء عملة عربية واحدة.
- العمل على زيادة التعاون النقدي بين دول الاعضاء.

**2- بنك التنمية الإفريقي:**

أنشأت مجموعة من الدول الأفريقية هذا البنك عام 1963 بهدف تقديم المساعدات المالية لدفع عملية التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في الدول الأعضاء، و تتكون موارد البنك الإفريقي من حصص الدول الأعضاء المدفوعة من رأس المال، بالإضافة إلى القروض التي يتمكن البنك من الحصول عليها من الأسواق المالية الدولية أو من الأعضاء.

و يستخدم البنك موارده في تمويل المشروعات الاستثمارية في الدول الأعضاء و تتحدد شروط الأقراض حسب طاقة كل دولة على السداد من ناحية و حسب الجدوى الاقتصادية للمشروع الممول من ناحية أخرى .

**3-الصندوق العربي للأنماء الاقتصادي والاجتماعي:**

تم الاتفاق على إنشاءه في مؤتمر وزراء المال والاقتصاد والنفط العرب سنة 1967، وقام وكلاء وزرات الاقتصاد والمال العرب في مؤتمرهم الذي عقد في الجزائر اكتوبر 1967 بصياغة مشروع الاتفاقية انشاء الصندوق في صورة هيئة مالية اقليمية وفي 18 ديسمبر 1971 تم اخراج اتفاقية الصندوق الى التنفيذ وبدا عمله الفعلي سنة1974 ، وتتمثل اهداف الصندوق في:

- تمويل المشاريع الاقتصادية ذات الطابع الاستثماري بقروض تحمل شروط ميسرة للحكومات والهيئات العامة.
- تمويل مشاريع القطاع الخاص من خلال تقديم قروض وضمانات على اختلاف انواعها للمؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية والمساهمة في رؤوس اموالها، مع تقديم الاستشارات الفنية اللازمة.
- انشاء رؤوس اموال المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية او المساهمة في تنفيذ وتمويل مشاريع القطاع الخاص في الدول الاعضاء .
- تشجيع توظيف الاموال العامة والخاصة بطرق مباشرة او غير مباشرة بما يكفل تطوير وتنمية الاقتصاد العربي.

**الفرع الثاني : مصادر التمويل الدولي غير الرسمية (الخاصة)**

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

**1- القروض التصديرية):**

في اطار سعي الدول الى زيادة صادراتها تقوم بتقديم الدعم المالي لصادراتها من خلال منح

قروض تصدير قصيرة ومتوسطة وطويلة الاجل باسعار فائدة تقل عن اسعار فائدة السوق وضمان المخاطر غير التجارية، وتصنف القروض التصديرية الى مجموعتين الاولى ائتمان الموردين، ويقصد به ائتمان الذي يتم منحه من البنك للبائع بناء على اتمان يمنحه البائع لعملية المشتري بحيث يستطيع هذا الاخير ان يؤجل الدفع الى عدد معين من السنوات، حيث يقوم باصدار اوراق دين تستحق خلال فترة مؤجلة وعادة ما تكون مكفولة من قبل بنوك خارجية، وعادة ما يتم عقد هذه القروض على أساس فترات زمنية تتراوح بين سنة إلى 10 سنوات، وبأسعار فائدة تعتمد في تحديدها على أسعار الفائدة السائدة في سوق الاقتراض الدولي طويل الأجل، والثانية اثمان المشترين وهي تلك التسهيلات التي تمنح مباشرة من المصدرين الى المستوردين.

**2- تسهيلات مصرفية :**

وهي قروض قصيرة الأجل تمنحها المصارف التجارية الأجنبية للبلاد النامية بغرض تمويل عجز موسمي ومؤقت في حصيلة النقد الأجنبي، وتتراوح آجال استحقاق هذه القروض بين 06 أشهر وسنة، وتكون أسعار فائدتها حسب أسعار الفائدة السائدة في الأسواق الدولية.

**3- الأسواق المالية الدولية :**

تعتبر مصدرا رئيسيا للحصول على التمويل كما أنها تمثل مجالا واسعا لتوظيف الأموال الفائضة عبر الحدود, ويجب أن نفرق بين قسمين رئيسين:

**الأول : السوق النقدية الدولية:**

يكون التعامل في هذه السوق بين البنوك التجارية في تلك الودائع التي تكون بمبالغ كبيرة ولمدة قصيرة (تتراوح من يوم إلى سنة)، وتتأثر هذه السوق بالتقلبات التي تطرأ على أسعار الصرف، وهذا يعود إلى أن التعامل يجري بالعملات الأجنبية.

**الثاني : سوق رأس المال الدولية:**

ويتم التعامل في هذه السوق من خلال أسواق الأوراق المالية أو بما تعرف بالبورصات, ويشترك في التعامل في هذه السوق صناديق الاستثمار والشركات الدولية، وشركات التأمين والبنوك المتخصصة وصناديق التقاعد...إلخ، وتكون الفترة الزمنية للسندات المصدرة بين 3- 5 سنوات، ويتم التعامل في هذه السوق بعقد القروض المشتركة إضافة إلى إصدار وتداول السندات الأوربية والأجنبية، وتتأثر هذه السوق بتغيرات أسعار الفائدة بالإضافة إلى تغيرات أسعار صرف العملات.