

1.4.1. مفهوم التمويل الدولي

تشير الكثير من البحوث الاقتصادية إلى أن مصطلح التمويل الدولي يتألف من كلمتين finance وهذا يعني توفير المصادر المالية لتغطية نفقات جارية ورأسمالية وفق شروط معينة تتضمن السعر والأجل، وبات هذا المفهوم شائعاً منذ العقود الأولى من القرن العشرين، أما كلمة international، فيقصد بها مجموعة الدول، وقد شاع استخدامه بعد الحرب العالمية الثانية، حيث النظام الدولي الجديد الذي ساد بعد الحرب، ونشأت على إثره المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، كما وتشير كتابات أخرى بأن ما قصد بالتمويل الدولي، هو ذلك الجانب من العلاقات الاقتصادية الدولية المرتبطة بتوفير وانتقال رؤوس الأموال دولياً، ويتخذ ذلك جوانب عديدة منها¹:

- الجانب السلعي (الحقيقي) للإقتصاد الدولي.
 - الجانب النقدي أو المالي، الذي عادة ما يرافق إنسياب السلع والخدمات فيما بين دول العالم.
 - التدفقات الدولية لرأس المال لأغراض الإستثمار الخارجي بمختلف صوره.
- يشير مفهوم التمويل الدولي إلى إنتقال رؤوس الأموال بكافة أشكالها بين دول العالم المختلفة، ونتيجة ذلك هو حدوث والطلب من رأس المال، ويستدعي ذلك سد هذه الفجوة، وهذا ينطبق على الوحدة الاقتصادية أي على المستوى الجزئي، أو مجموع الوحدات الاقتصادية في دولة ما معينة أي على المستوى الكلي².
- كما تعنى المالية الدولية بكل ما ينبثق عن التبادل الدولي من³:
- تسوية مدفوعات أثمان الصادرات والواردات.
 - تدفق الأموال بشكل قروض أو إستثمارات من الدول المتقدمة والشركات متعددة الجنسيات إلى الدول النامية بهدف تمويل مشاريع تنمية، ومن الدول النامية إلى الدول المتقدمة تسديدا للقروض المستغلة وفوائدها، أو تحويلاً لأرباح الاستثمارات أو توظيفاً لمخدرات مواطني هذه الدول، ويترتب على ذلك تبديل مستمر للعمالات من عملة محلية إلى عملة عالمية، ومن عملة عالمية إلى عملة عالمية أخرى وهكذا.

كما يشير التمويل الدولي إلى التدفق المالي الذي تستخدمه دولة ما في عملية تنمية شاملة (نمو متوازن)، أو قطاعية أو لتنمية البنى التحتية والإرتكازية أو المرتكزات الأساسية (نمو غير متوازن)، لديها إعتماد على مصدر

¹ رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي وآخرون، التمويل الدولي، مكتبة الاقتصاد، دمشق، بدون سنة نشر، ص 11.

² جمال محمد أحمد وإبراهيم السيد، التمويل الدولي (مؤسسته، آلياته، عناصره)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2016، ص 7.

³ ماهر كنج شكري ومروان عوض، المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 24.

خارجي لهذا التدفق، وذلك بسبب قصور في الموارد التمويلية في تلك الدولة، مما لا يمكنها أن تفي بمتطلبات التنمية لديها¹.

وليس المقصود بتحركات رؤوس الأموال انتقال رؤوس الأموال العينية في شكل آلات ومعدات وأصول مختلفة، فهذا يدخل في مجال التجارة الدولية للسلع، ولكن المقصود بهذه التحركات هو انتقال رؤوس الأموال في شكل عمليات اقراض واقتراض بين الدول المختلفة، ويشير الأمر الأخير إلى تأثير هذه التحركات الرأسمالية في تغير الحقوق والالتزامات المترتبة عليها.

2.4.1. أهمية التمويل الدولي

لكل بلد في العالم سياسة اقتصادية وتنموية يتبعها أو يعمل على تحقيقها من أجل تحقيق الرفاهية لأفراده، وتتطلب هذه السياسة التنمية وضع الخطوط العريضة لها، والمتمثلة في تخطيط المشاريع التنموية، وذلك حسب إحتياجات وقدرات البلاد التمويلية، ومهما تنوعت المشروعات فإنها تحتاج إلى التمويل لكي تنمو وتواصل حياتها، وتختلف أهمية تدفقات رؤوس الأموال بين دول العالم باختلاف وجهات النظر بين الدول المقرضة لرأس المال والدول المقرضة له من ناحية، وباختلاف نوعية رأس المال المتدفق من ناحية أخرى ويكون تحليل أهمية التمويل كما يلي:

أولاً: بالنسبة للدول الملتقية: وتتمثل في²:

- تدعيم برامج وخطط التنمية الاقتصادية والإجتماعية.
 - رفع مستوى معيشة السكان.
 - مواجهة العجز في موازين المدفوعات وسد الفجوة بين الإستثمارات المطلوبة والمدخرات المحققة.
- كما يمكن للدول أن تقترض من الخارج لدعم الاستهلاك المحلي والمحافظة على مستوى معيشي معين، فإذا كانت الموارد الخارجية للدولة غير كافية لتمويل الواردات الاستهلاكية، فإن الاعتماد على القروض أو المنح الخارجية يصبح أمراً لا مفر منه لأنه عندما تكون الواردات من الصادرات فإن ذلك يؤدي إلى وجود فجوة في موارد الصرف الأجنبي، ولا بد من سد هذه الفجوة بأحد الأسلوبين:

الأول: عن طريق السحب من الاحتياطيات الخارجية المملوكة للدول.

والثاني: هو الاقتراض الخارجي، وعادة ما يتم اللجوء إلى الأسلوب الثاني إذ كان مستوى الاحتياطيات الخارجية لا يسمح بالمزيد من السحب منه.

كما قد تعلق الدولة أهمية كبيرة على التمويل الخارجي في شكل استثمارات أجنبية مباشرة، وذلك لأن الاستثمارات المباشرة توفر تكنولوجية متقدمة وخبرات إدارية رفيعة المستوى بالإضافة إلى تفاعل المشروعات الممولة

¹ رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

² جمال محمد أحمد وإبراهيم السيد، مرجع سبق ذكره، ص 12.

من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع الأسواق الدولية، وهو ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج من السلع القابلة للتصدير، كما تؤدي إلى توفير فرص توظيف وتحسين جودة الإنتاج.

ثانياً: أهمية التمويل الدولي من وجهة نظر الجهات المقرضة: فمن وجهة نظر الجهات المانحة فإن هناك سيادة للأهداف والدوافع السياسية بالنسبة للتمويل المتدفق من المصادر الرسمية الثنائية ومتعددة الأطراف، فيؤكد كل من جريفي و اينوس (Griffin & Enos) على دور العوامل السياسية في تحديد الدولة المتلقية من ناحية وفي تحديد حجم تدفقات الرأسماليين المتدفقة إليها من ناحية أخرى، وتحاول الدول التي تمنح قروضا رسمية لدولة أخرى أن تحقق أهدافا عديدة كتصريف الفوائض السلعية لديها وزيادة صادراتها وتشغيل جانب كبير من شركاتها الوطنية في أعمال النقل والوساطة والتأمين والمقاولات وبيوت الخبرة المختلفة بها، كما ان القروض الرسمية الثنائية ترتبط بضرورة إنفاقها في أسواق الدول المانحة (باستثناء حالات قليلة جدا يتم فيها فتح قروض نقدية ولأهداف خاصة)، كما أن الحصول على قرض معين من دولة أخرى لا يعني إعطاء الدولة المقرضة الحق في استخدامها بحرية كاملة والشراء من أي سوق من الأسواق الدولية وفقا لأجود أنواع السلع وأرخص الأسعار، ولكن الدولة المانحة تريد تحقيق أهداف عديدة منها¹ :

- ✓ تحسين صورة الدولة المانحة أمام المجتمع الدولي وإظهارها كدولة تحارب الفقر في العالم.
- ✓ حماية مصالح بعض القطاعات الإنتاجية بالداخل كالقطاع الزراعي (الذي ينتج كميات كبيرة ويؤدي عدم تصديرها إلى انخفاض أسعارها وإصابة المنتجين بإضرار جسيمة، ولهذا يمكن التخلص من هذه الفوائض السلعية عن طريق القروض والمساعدات).
- ✓ تحمل الدولة المانحة للقرض المشاريع الممولة بالقرض تكاليف النقل والتأمين لدى شركات تابعة للدولة المانحة بالإضافة إلى تكاليف الخبراء والمشرفين.

أما التمويل الدولي متعدد الأطراف: وهو رأس المال الذي يتدفق من المؤسسات الدولية والإقليمية فهو يخضع في تحركه للتيارات السياسية من جانب الدول المسيطرة على إدارة هذه المؤسسات الدولية.

ثالثاً: أهمية التمويل الدولي على المستوى العالمي: إن أهمية التمويل الدولي من منظور العلاقات الاقتصادية الدولية تكمن في تمويل حركة التجارة الدولية من السلع والخدمات وأي انخفاض في مستوى السيولة الدولية لتمويل حركة التجارة يؤدي إلى انكماش العلاقات الاقتصادية بين الدول، وإذا كان القطاع الخارجي في معظم الدول يعد بمثابة القطاع المحرك للنمو فان انخفاض حجم هذا القطاع وانكماش نشاطه سيؤثر على معدلات النمو ويقلل حجم الإنتاج المخصص للتصدير والسلع المستوردة للاستثمار والاستهلاك².

¹مايخ شبيب الشمري وحسن كريم حمزة، التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليلية، دار الضياء للطباعة والنشر، النجف الأشرف، 2015، ص 31.

²مايخ شبيب الشمري وحسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 32.

والملاحظة الجديرة بالذكر هي أن الحجم الفعلي لتحركات رؤوس الأموال بين دول العالم فيما بين الأسواق المالية الدولية قد فاق عدة مرات التحرك الفعلي للسلع والخدمات على المستوى الدولي، ولم يعد هناك ارتباط بين التدفقات المالية والتدفقات العينية، وتعرف هذه الظاهرة على المستوى الدولي بظاهرة الاقتصاد الرمزي، وأن الدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية (USA) هي وحدها المستفيدة من ظهور ونمو الاقتصاد الرمزي، ويعود ذلك إلى امتلاكها للأدوات القادرة على توجيه عمليات التحرك لهذه الأموال كاستخدام السياسة النقدية لجذب رؤوس الأموال وسياسة الصرف الأجنبي بهدف أحداث تخفيض في القيمة الحقيقية لديونها الخارجية المقومة بالدولار الأمريكي.

وقد استخدمت الولايات المتحدة الأمريكية هذه السياسات منذ أن أصيب ميزانها التجاري بعجز سنة 1972 وحتى الآن.

3.4.1. عناصر التمويل الدولي

إن العناصر الأساسية التي يتضمنها التمويل الدولي تتكون من المتعاملين والأسواق والأدوات، وذلك على النحو التالي:

أولاً: المتعاملون: هم الركيزة الأساسية للنظام المالي الدولي ويتكون المتعاملون في ظل النظام المالي الدولي من المستثمرين والمقترضين والمشاركين.¹

أ. المستثمرون: وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات الدولية والإقليمية، والمستثمر هو ذلك الشخص (مهما كانت طبيعته القانونية) الذي يملك أرصدة فائضة من الأموال ويرغب في توظيفها، وهنا يجب أن يفرق بين التوظيف المالي والتوظيف الحقيقي للأموال، ويشير التوظيف المالي إلى الاستثمار في إحدى الأصول المالية كالأسهم والسندات أو غيرها من الأدوات المالية الأخرى والتي تدر عائداً مالياً لصاحب هذا المال، وعلى المستوى الجزئي (Micro) يعتبر توظيف حقيقي للأموال لهذه الأصول، أما على المستوى الكلي (Macro) فهذا لا يعتبر توظيفاً حقيقياً للأموال ولكنه عملية نقل للملكية من شخص إلى آخر، أما التوظيف (الاستثمار) الحقيقي للأموال : يقصد به شراء معدات أصول وآلات جديدة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية أو المحافظة على هذه الطاقة من خلال الاستثمار الاحلالي، أما إيداع الأموال في أحد الأوعية الادخارية (كالبانوك) لا يغير من الصفة الاستثمارية لهذا الشخص ويصبح في هذه الحالة بمثابة مدخر وليس مستثمر مالي.

ب. المقترضون: وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات الدولية والإقليمية الذين يحصلون على قروض من الأسواق المالية الدولية أو يقومون بطرح (بيع) سندات في هذه الأسواق،

¹ جمال محمد أحمد وإبراهيم السيد، مرجع سبق ذكره، ص 12.

أو بالاقتراض المباشر من التجمعات المصرفية أو المنظمات الدولية أو من الحكومات المختلفة، والمقترض عادة ما يرغب في الحصول على الأموال من مصادر مختلفة بهدف توظيفها في استثمارات حقيقية بشراء معدات والآلات والقيام بعمل مؤسسات ومصانع ومشروعات جديدة، وفي هذه الحالة فإن المقترض يصبح بمثابة الشخص المستثمر، وتأخذ الأموال في إطار النظام المالي الدولي اتجاهين، حيث أن الاتجاه الأول: هو تدفق هذه الأموال من المدخرين (أصحاب الفائض المالي) إلى المقترضين الذين يستخدمون هذه الأموال في الاستثمارات (أصحاب العجز المالي)، أما الاتجاه الثاني: هو تدفق عوائد وأرباح هذه الأموال من المقترضين إلى المدخرين.

ج. **المشاركون:** المشاركون بالنظام المالي الدولي هم في الواقع السماسرة والوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير أو لحسابهم مثل البنوك وشركات الاستثمار المالي وشركات التأمين وبنوك وصناديق الادخار ... إلخ بالإضافة إلى صناديق التقاعد والمنظمات الدولية والاقليمية المختلفة والحكومات والشركات دولية النشاط (متعددة الجنسيات) والأفراد من مختلف دول العالم... ويقوم هؤلاء بالتعامل في الأسواق المالية الدولية باستثمار الأموال الفائضة لديهم لتحقيق عوائد وأرباح على هذه الأموال، كما يقومون بالحصول على قروض من الأسواق المالية أو يقومون بطرح سندات دولية في هذه الأسواق.

ثانياً: الأسواق : تمثل الأسواق المالية المحلية والدولية الشبكة الأساسية التي تنتقل من خلالها رؤوس الأموال وتنقسم الأسواق المالية من وجهة نظر الآجال الزمنية والأدوات المستخدمة إلى أسواق نقد Money Market وأسواق رأس المال Capital Market، وفي أسواق النقد: يتم التعامل بأدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح آجال استحقاقها بين يوم وأقل من سنة، وتتأثر أسواق النقد بالتغيرات التي تطرأ على أسعار صرف العملات المختلفة، كما تعكس الأدوات ديناً محدداً، بينما أسواق رأس المال: فإن الأدوات المستعملة تعكس غالباً حقوق الملكية مثل الأسهم كما تعكس كذلك ديوناً طويلة الأجل مثل السندات، وتؤثر أسعار الفائدة بدرجة كبيرة في حركة الأموال في هذه الأسواق وبدرجة أقل تغيرات أسعار الصرف¹.

ثالثاً: الأدوات: تختلف الأدوات التي تنتشر في الأسواق الدولية حسب طبيعة السوق، فالسوق النقدية تتعامل في الغالب بأدوات قصيرة الأجل مثل حوالات الخزينة وشهادات الإيداع القابلة للتداول والأوراق التجارية والودائع لأجل وودائع السوق النقدية، أما في السوق المالية فتتداول فيها أدوات طويلة الأجل كالأسهم الصادرة من الحكومات ومن المنظمات الدولية ومن الشركات التي ترغب بالإقتراض من السوق الدولية².

¹ جمال محمد أحمد وإبراهيم السيد، مرجع سبق ذكره، ص 12.

² هيل عجي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 19.

4.4.1. مصادر التمويل الدولي

يتزايد الاهتمام في العقود الأخيرة بمسألة التمويل الدولي نظرا لظهور العديد من المؤسسات المالية الدولية وتوسع نشاطات البنوك المحلية والعالمية لتغطي أرجاء المعمورة كلها، كما أن الأسواق المحلية تزداد قربا من الأسواق الدولية بفضل إنتعاش التجارة العالمية وتحريرها وإزدياد نشاط المؤسسات المالية ونكاملها مع بعضها البعض، في ذات الوقت فإن قرارات التمويل على المستويين المحلي والدولي تكاد تكون متقاربة ومتشابهة مع فرق وحيد ألا وهو أن قرارات التمويل الدولي تكون أكثر إنتشارا من الناحية الجغرافية وأكبر حجما من الناحية القيمة، على إعتبار ان التمويل الدولي يشتمل على التمويل في الإطار المحلي والأسواق المالية العالمية، بالإضافة إلى العديد من المنظمات والمؤسسات والهيئات الدولية التي تتخصص في مبادئ التمويل الخارجي لبرامج التنمية¹.

أولا: المصادر الثنائية: وتشمل على مصادر رسمية ثنائية كالقروض والمساعدات التي تحصل بين حكومات الدول المختلفة، وتعتبر الدول المانحة الكبرى مانحة للتمويل الثنائي للدول النامية، وتتسم القروض الرسمية الثنائية بالسماوات الآتية²:

- إن هذا النوع من التمويل يتميز بطول آجاله قد تصل إلى 30 سنة، كما أن خدمة الدين المرتبطة بأصل القرض تكون منخفضة إلى حد كبير.
- أسعار الفائدة على هذه القروض هي أسعار منخفضة مقارنة بالقروض الخاصة.
- تحتوي القروض الرسمية الثنائية على فترة سماح تتراوح بين ثلاث إلى عشر سنوات، بمعنى قيام المقترض بإستخدام القرض دون الالتزام بسداد أقساطه إلا بعد مرور فترة متفق عليها (فترة السماح)، وهي تعتبر تخفيض حقيقي لكلفة الإقتراض ويسمى القرض المتضمن على فترة السماح بالقرض السهل.

ثانيا: مصادر التمويل متعددة الأطراف: تشكل المنظمات المالية الدولية مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمنظمات المالية الإقليمية مثل الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والإجتماعي، صندوق النقد العربي، البنك الإسلامي للتنمية، بنك الإستثمار الأوروبي وغيرها، مصادر التمويل المتعدد، حيث تتخصص قروض البنك الدولي والبنوك الإقليمية في تمويل مشاريع البنية التحتية المولدة للنمو الاقتصادي لدى الدول المستفيدة، في حين يتخصص صندوق النقد الدولي والعربي في تمويل الفجوات التمويلية المترتبة على تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي والمالي، وتطوير السوق المالية والبنكية، ومؤسساتها في الدول المستفيدة، وتتميز هذه المصادر بكلفة تقارب جدا كلفة مصادر التمويل الحرة، فأسعار الفائدة على هذه القروض تتراوح حوالي أسعار الفائدة التجارية، وبآجال متوسطة وطويلة قد لا تتيحها الأسواق الحرة لتلك الدول، حيث تتراوح مدة القرض في هذه الأسواق حوالي 7 سنوات، في حين تمتد

¹ عي إبراهيم الخضر، مرجع سبق ذكره، ص 211.

² مباح شبيب الشمري وحسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 63.

آجال قروض المنظمات الدولية إلى 25 سنة، إلا أن أهمية مصادر التمويل هذه تكمن في كونها غير قابلة للشطب أو إعادة الجدولة من جهة، وأيضاً في كونها مؤشراً هاماً لبقية مصادر التمويل الحرة على جدية الإدارة المالية في البلد المستفيد وقدرته على خدمة ديونه الخارجية¹.

ثانياً: المصادر الخاصة للتمويل الدولي: يقصد بالمصادر الخاصة بالتمويل الدولي حركة رؤوس الأموال الدولية التي تحدث بين جهات خاصة مقيمة في دول مختلفة كالأفراد والبنوك والمؤسسات إلى أفراد وبنوك وشركات ومؤسسات عامة، وتأخذ هذه الحركة الأشكال التالية:

- **تسهيلات الموردين:** وتسمى أيضاً قروض التصدير وهو عبارة عن إئتمان مضمون من الحكومة المقترضة تمنحه الشركات المنتجة والمصدرة في دولة ما للمستوردين في دولة أخرى، حيث تستخدم حصيلة القرض في شراء سلع وخدمات من الشركات المانحة للإئتمان، وتعد هذه القروض لفترة تمتد من 1-10 سنوات، أسعار الفائدة عليها تتحدد على أساس الأسعار السائدة في سوق الإقراض طويلة الأجل².
- **الاستثمار المباشر وغير المباشر:** وينطوي المباشر على قيام المستثمر الأجنبي بإنشاء مشروع أو شراء مشروع قائم في بلد آخر، بحيث يستطيع هذا المستثمر إدارة المشروع وتحديد التمويل وحجم الإنتاج والأسعار والتسويق، في حين ينطوي الاستثمار غير المباشر على قيام المستثمر الأجنبي على شراء أسهم وسندات تعود لشركات أجنبية، كقيام بريطاني بشراء أسهم أو سندات من بورصة عمان، وهذا المستثمر لا يحق له إدارة الشركة أو البنك الذي يشتري أسهمها، ولا يتدخل في تحديد حجم الإنتاج أو التسعير، بل يحصل على عائد أو فائدة في نهاية السنة المالية نظير استثماره في المحفظة المالية الأجنبية.

¹ ماهر كنج شكري ومروان عوض، مرجع سبق ذكره، ص 42

² مایح شبيب الشمري وحسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 63.