



**الفصل الثاني**  
**البورصات ومؤسسات التمويل**  
**الدولية والإقليمية**

## المقدمة

### بورصات الأوراق المالية

وجود بورصات الأوراق المالية في أي بلد، يعتبر المرآة التي تعكس الوجه الحضاري الحديث لاقتصاديات الدولة وتقدمها، فالبورصة تعد من أهم أجهزة أو مكونات الأسواق المالية؛ فهي تهدف إلى تأمين السيولة، وتجميع المدخرات؛ للإسهام في عمليات الاستثمار والتنمية. وقد ارتبط تطور البورصات أو أسواق الأوراق المالية بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم، وقد ترتب على ذلك إصدار المزيد من الأوراق المالية أيضًا، تم استخدام أنواع جديدة منها.

لقد تم تقسيم هذه الوحدة إلى أربعة أقسام رئيسية، في قسمها الأول سنجد أدوات سوق رأس المال، المتمثلة في الأسهم والسندات والأوراق المالية القابلة للتحويل، وأي أدوات أخرى مستحدثة.

القسم الثاني يهتم بالبورصات العالمية؛ تاريخها، ونشأتها، وتحديد أنواعها في الدول المختلفة، ووظائف هذه البورصات، ومكوناتها.

أما القسم الثالث فهو مؤسسات التمويل الدولية، منها صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، أما القسم الرابع والأخير فهو يخص مؤسسات التمويل الإقليمية، مثل صندوق النقد العربي. نرجو أن تكون الوحدة شيقة وسهلة الفهم.

## 1- أدوات سوق رأس المال

تعتبر الأوراق المالية طويلة الأجل التي تصدرها منشآت الأعمال - خاصة الأسهم Stocks، والسندات Bonds - هي السلعة الرئيسية التي يتم تداولها في أسواق رأس المال أو البورصات.

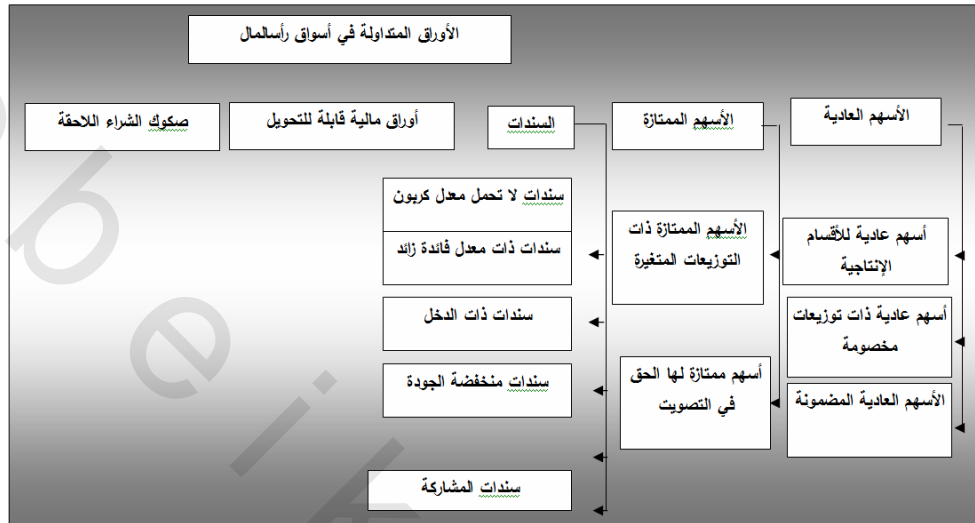
ويمكن تصنيف الأوراق المالية بعدة طرق. فيمكن تصنيفها - من حيث ماهيتها - إلى أوراق مالية تمثل حق ملكية، وهي الأسهم العادية، وأوراق مالية تمثل مديونية وهي السندات. أما الأسهم الممتازة، فتعتبر خليطاً من الأسهم العادية والسندات. وإن كانت تصنف ضمن أوراق أموال الملكية.

وكذلك يمكن تصنيف الأوراق المالية - من حيث تاريخ استحقاقها - إلى أوراق مالية قصيرة الأجل، وأوراق مالية متوسطة الأجل، وأوراق مالية طويلة الأجل. وهناك تصنيف ثالث للأوراق المالية، وذلك على أساس سوق رأس المال Financial Market الذي تتداول فيه؛ حيث إن أسواق المال تنقسم إلى أسواق رأس المال Capital Markets، وأسواق النقود Money Markets. وكما سبق وأن ذكرنا، فإن أسواق رأس المال تتعامل في الأوراق المالية طويلة الأجل (أسهم وسندات)، على أن يتم تسليمها فور إتمام الصفقة، وذلك إذا كانت هذه الأسواق حاضرة، أو أن يتم التسليم من خلال عقود واتفاقيات، يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، وذلك في حالة أسواق رأس المال الآجلة (أو ما يطلق عليها أسواق عقود المستقبل).

أما أسواق النقد Money Market، فهي التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل، من خلال السماسرة والبنوك التجارية. وكذلك من خلال الجهات الحكومية بالنسبة للأوراق المالية قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة.

وفيما يلي نتناول بالشرح أهم هذه الأوراق المتداولة في البورصة، والتي تتمثل في الأسهم العادية والأسهم الممتازة والسندات، وغيرها، مع عرض للاتجاهات الجديدة لهذه الأوراق المالية والمستنبطة من كل نوع منها، والشكل التالي رقم (1) يوضح هذه الأنواع.

## الشكل (1)



## 1.1 الأسهم العادية (Common Stock):

السهم العادي صك ملكية، وله ثلاث قيم؛ قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية. القيمة الاسمية تتمثل في القيمة المدونة على قسيمة السهم، وعادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس. والقيمة الدفترية تعادل قيمة حقوق الملكية (الاحتياطيات، الأرباح المحتجزة، الأسهم العادية) مقسوماً على عدد الأسهم العادية المصدرة. أما القيمة السوقية فهي القيمة التي يباع بها السهم في سوق رأس المال، وقد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الاسمية أو الدفترية.

والقيمة السوقية للسهم، تعتبر هي التقييم الحقيقي للسهم العادي، وهي تتوقف على العائد المتوقع تولده نتيجة الأرباح الرأسمالية، والتوزيعات التي يحصل عليها المستثمر.

وعلى الرغم من أن القيمة الاسمية للسهم العادي يحددها عقد التأسيس، إلا أنه يمكن تخفيضها من خلال ما يسمى باشتقاق الأسهم (Stock splits)، الذي يعطي المستثمر الحق في الحصول على جزء من سهم كامل، وربما أكثر من ذلك على كل سهم يملكه، وهو ما يترتب عليه زيادة الأسهم المتداولة. وعادة عملية اشتقاق الأسهم لا يترتب عليها أي أثر على القوة الإرادية للمنشأة، غير أن الهدف من هذه العملية، زيادة الطلب على أسهم الشركة وزيادة قاعدة الملكية.

- ولا يجوز لحامل السهم العادي، الرجوع على المنشأة المصدرة لاسترداد قيمته، وإذا أراد التخلص من السهم، ليس أمامه سوى عرضه للبيع في سوق رأس المال.

- وفي حالة الإفلاس ليس هناك ما يضمن أن يسترد القيمة التي دفعها لشراء السهم، بل قد لا يسترد شيئاً منها على الإطلاق.

- وليس من حق حامل السهم العادي المطالبة بنصيبه من الأرباح إذا لم تحقق الشركة أرباحاً وتقرر توزيعها، إلى جانب ذلك نجد أن صاحب السهم العادي له حق نقل ملكيته بالبيع أو التنازل أو بأي طريقة أخرى.. وأيضاً له الحق في التصويت في الجمعية العمومية، إلى جانب ذلك فمستوليته محدودة بحصته في رأس المال.

### أنواع جديدة من الأسهم العادية:

إلى جانب الأسهم العادية التقليدية التي سبق الإشارة إليها، ظهرت في السنوات الأخيرة أنواعٌ عديدة، في مقدمتها الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية، والأسهم العادية ذات التوزيعات التي تخصم قبل حساب الضريبة، والأسهم العادية المضمونة القيمة.

#### أولاً: الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية:

الأصل أن يكون للمنشأة الواحدة مجموعة واحدة من الأسهم العادية، ترتبط فيها التوزيعات بالأرباح التي تحققها المنشأة ككل، ولكن بعض الشركات الأمريكية أصدرت في الثمانينيات أنواعاً أخرى من الأسهم الإنتاجية، يرتبط كل نوع منها بالأرباح التي يحققها قسم معين من الأقسام المنتجة بالشركة، وعلى الرغم من المزايا التي قد يحققها هذا النوع الجديد من الأسهم، إلى أنه خلق نوعاً من تضارب المصالح بين المستثمرين.

#### ثانياً: الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصصة:

والأصل أن التوزيعات التي يحصل عليها حملة الأسهم العادية لا تعتبر من الأعباء التي تخصم قبل احتساب الضريبة. وفي الثمانينيات صدر في الولايات المتحدة الأمريكية تشريع ضريبي، يسمح للمنشآت التي تباع حصة من أسهمها العادية للعاملين بها - في ظل خطة معينة، لمشاركتهم في ملكية المنشأة - بتخصم التوزيعات على تلك الأسهم من الإيرادات قبل احتساب الضريبة. كما نص على إعفاء المؤسسة العمالية التي تمنح قرضاً لصندوق العاملين - المخصص لتمويل شراء الأسهم - من دفع ضريبة على 50٪ من الفوائد التي تحصل عليها.

### كيفية تمويل شراء هذه الأسهم:

بموجب خطة لمشاركة العاملين في ملكية الشركة، تقوم وحدة تنظيم متخصصة - نيابة عن العاملين - بالحصول على قرض طويل الأجل؛ بهدف استخدام حصيلته لتمويل شراء جزء من

الأسهم العادية، أي حصة في رأس مال الشركة التي يعملون فيها، ويتم سداد القرض وفوائده من التوزيعات التي تتولد عن الأسهم المشتراة، كما يتم سداد القرض وفوائده من مساهمة مالية إضافية، تقدمها المنشأة التي أصدرت هذه الأسهم، على أن تخصم قيمتها من الإيرادات قبل حساب الضريبة.

أهم العوامل المساعدة لنجاح خطة المشاركة:

- إن الخصم الضريبي الذي يستفيد منه المقرض، يجعله في موقف يسمح له بتخفيض معدل الفائدة على القرض. وهو ما يعني - بالتبعية - تخفيض تكلفة شراء السهم.
- إن خصم قيمة التوزيعات قبل حساب الضريبة، يعد دافعاً قوياً لقيام المنشأة المعنية بتقديم مساهمتها الإضافية لزيادة حصيلة الموارد المستخدمة في شراء الأسهم، ويمكن تقديم بعض الأصول كضمان للحصول على القرض.

### ثالثاً: الأسهم العادية المضمونة:

الأصل في السهم العادي أنه ليس لحامله الحق في إرجاعه إلى المنشأة التي أصدرته، وذلك في حالة انخفاض قيمته السوقية، إلا أنه ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1984م - لأول مرة - أسهمٌ عادية، تعطي لحاملها الحق في مطالبة المنشأة بالتعويض إذا انخفضت القيمة السوقية للسهم إلى حد معين خلال فترة محددة عقب الإصدار، وفي هذه الحالة فإنه:

- يمكن للمستثمر تحقيق أرباح رأسمالية مع كل ارتفاع في القيمة السوقية للسهم.
- مخاطر التعرض لخسائر تحدث فقط إذا انخفضت القيمة السوقية للسهم إلى الأقل من المستوى المحدد للتعويض. وعندئذ لن تتجاوز الخسائر قيمة الفرق بين سعر الشراء وبين السعر الأدنى للقيمة السوقية، الذي تضمنه المنشأة، أما إذا تجاوز الانخفاض الحد المشار إليه، فلن يتعرض المستثمر لأي خسارة، وباختصار لا يوجد حد أقصى للأرباح، أما الخسائر فمحدودة.

### كيفية التعويض للمستثمر:

- إصدار أسهم عادية إضافية:

ويتوقف نصيب كل مستثمر على عدد الأسهم التي سبق أن اشتراها، وعلى مقدار الانخفاض في القيمة السوقية للسهم. وهذا الإجراء ينطوي على عدة مشكلات:

أ. يؤدي إلى زيادة ثروة الملاك الجدد على حساب الملاك القدامى؛ حيث إن انخفاض القيمة السوقية للسهم يقع على عاتق جميع المساهمين، في حين أن الملاك الجدد فقط هم الذين يتم تعويضهم في صورة أسهم مجانية، بما يعني زيادة حصتهم في رأس المال.

ب. هناك حد أقصى لعدد الأسهم المصرح للمنشأة بإصدارها، وذلك بموجب عقد التأسيس؛ مما يؤدي إلى احتمال حدوث تصفية للمنشأة، وذلك في حالة تعويض الانخفاض بإصدار أسهم عادية جديدة، تتجاوز العدد المنصوص عليه، وهذا غير جائز، ويصبح احتمال التصفية أحد الحلول البديلة.

#### • دفع التعويض في صورة نقدية:

لتخفيف حدة الانتقادات التي قد توجه إلى عملية إصدار أسهم عادية جديدة للتعويض، فإنه يتم النص على أن من حق المنشأة دفع التعويض في صورة نقدية. وإن كان التعويض النقدي لا يخلو من عيوب، فالتعويض النقدي قد ينتهي بالمنشأة إلى التصفية، وذلك إذا لم تتوافر لديها النقدية الكافية لتغطية التعويض المطلوب، وكذلك التعويض من خلال أوراق مالية أو تجارية قصيرة الأجل، يعتبر مديونية قصيرة الأجل، تعرض المنشأة لمخاطر الإفلاس في حالة فشلها في تدبير الأموال اللازمة لخدمة الدين خلال الأجل القصير.

#### • التعويض بإصدار أسهم ممتازة:

التعويض بإصدار أسهم ممتازة، من شأنه أن يجنب المنشأة التعرض لمخاطر التصفية، وهو ما يعني انخفاض حجم المخاطر، التي يمكن أن يتعرض لها مشترو السهم، وانخفاض المخاطر يعني إمكانية بيع السهم بسعر مرتفع؛ مما يعني ارتفاع حصة بيع الإصدار وانخفاض تكلفة الأموال بالتبعية، ومع ذلك فإن التعويض بالأسهم الممتازة له بعض المشكلات كما يلي:

أ. حملة الأسهم الممتازة الأولية على حملة الأسهم العادية في حالة الإفلاس.

ب. القيمة الاسمية للسهم لا بد أن تساوي القيمة الاسمية للسهم العادي.

ج. لحامل هذه الأسهم الحق في الحصول على توزيعات تعادل تمامًا ما يحصل عليه حامل السهم العادي.

د. لحاملها حق التصويت في الجمعية العمومية.

وبذلك فإن مقدرات الشركة وقراراتها تنتقل إلى الملاك الجدد، إذا كان ما يمتلكونه من أسهم ممتازة لها حق التصويت وأسهم عادية، يفوق ما يمتلكه الملاك القدامى.

ومن مميزات إصدار الأسهم العادية المضمونة:

1. كفالة الحماية لبنوك الاستثمار.
  2. ضمان التصريف الكامل للإصدار.
  3. تعتبر بديلاً مرغوباً للسندات القابلة للتحويل إلى أسهم، وخصوصاً في المنشآت الصغيرة التي ترغب في توفير الحد الأدنى من صافي الربح اللازم؛ لتسجيل أسهمها في البورصة، وكذلك المنشآت التي تهدف إلى الفوز بعقود حكومية.
- وجدير بالذكر أن إصدار أسهم عادية مضمونة في سوق المال المصري قد يشجع المستثمر الذي يتجنب الخطر على توجيه مدخراته إلى هذا النوع؛ مما يترتب عليه مزيد من توفير الموارد المالية اللازمة للمنشآت الأعمال، أيضاً قد تساعد الأسهم العادية المضمونة في تحويل أو نقل ملكية القطاع العام إلى العاملين.

## 2.1 الأسهم الممتازة (Preferred Stock):

يمثل السهم الممتاز سند ملكية، وله قيمة اسمية ودفترية وسوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي، غير أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة، كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة. والسهم الممتاز ليس له تاريخ استحقاق، ولكن من الممكن أن ينص في العقد استدعاؤه في توقيت لاحق. وحامل السهم الممتاز له الأولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية، وله الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم. أما إذا لم تحقق المنشأة أرباحاً في سنة معينة، أو حققت أرباحاً، فإنه لا يحق للمنشأة إجراء توزيعات لحملة الأسهم العادية في أي سنة لاحقة، ما لم يحصل حملة الأسهم الممتازة على التوزيعات.

مزايا التمويل بالأسهم الممتازة:

1. المنشأة ليست ملزمة قانونياً بإجراء توزيعات كل سنة تتحقق فيها أرباح.
2. التوزيعات محددة بمقدار معين.
3. لا يحق لحملة الأسهم الممتازة التصويت، وبالتالي لا يحق لهم التدخل في الإدارة.
4. إصدار الأسهم الممتازة يسهم في تخفيض نسبة الأموال المقرضة إلى الأموال المملوكة، وهو أمر يترتب عليه زيادة الطاقة الاقتراضية.

### عيوب التمويل بالأسهم الممتازة:

1. ارتفاع تكلفتها نسبياً، فتكلفة التمويل بالأسهم يفوق التمويل بالاقتراض؛ لأن توزيعات الأسهم الممتازة - على عكس الفوائد - لا تخصم من وعاء الضريبة، وبالتالي لا يتحقق عنها وفر ضريبي.
2. حملة الأسهم الممتازة يتعرضون لمخاطر أكبر من التي يتعرض لها المقرضون، وبالتالي يطلبون عائداً أعلى.

### اتجاهات جديدة في الأسهم الممتازة:

إلى جانب الأسهم الممتازة التقليدية، هناك الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة، والأسهم الممتازة التي لها حق التصويت.

#### • الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة:

الأصل أن الأسهم الممتازة لها توزيعات ثابتة، وتتحدد بنسبة محددة من القيمة الاسمية للسهم، وظهر في الولايات المتحدة الأمريكية في سنة 1982م - لأول مرة - نوع جديد من الأسهم الممتازة، ترتبط فيه التوزيعات بمعدل العائد على نوع من السندات الحكومية، هي سندات الخزنة، على أن يتم التعديل على نصيب السهم من الأرباح مرة كل 3 شهور، بناء على التغيرات التي تطرأ على عائد تلك السندات، وللمحافظة على مستوى ملائم من الطلب على تلك الأسهم، عادة ما ينص على ألا تقل نسبة التوزيعات عن 7.5% من القيمة الاسمية للسهم.

#### • الأسهم الممتازة التي لها حق التصويت:

هي الأسهم الممتازة التي تعطى كتعويض لحملة الأسهم العادية على انخفاض القيمة السوقية للسهم العادي، وقد سبق الإشارة إليها عند مناقشة الأسهم العادية المضمونة.

### 3.1 السندات (Bonds):

السندات هي التي تصدرها منشآت الأعمال، وتعتبر بمثابة عقد أو اتفاق بين المنشأة والمستثمر. وبمقتضى هذا الاتفاق، يقوم الطرف الثاني بإقراض الطرف الأول (المنشأة)، والتي تتعهد بدورها برد المبالغ والفوائد المتفق عليها في تواريخ محددة.

والسند قد يكون لحامله، وبذلك يكون ورقة مالية قابلة للتداول أو البيع، أو الشراء، أو التنازل، وقد يكون اسمياً.

### اتجاهات جديدة في السندات:

- سندات لا تحمل معدل كوبون:

تباع بخصم على القيمة الاسمية، على أن يسترد المستثمر القيمة الاسمية عند الاستحقاق. كما يمكن بيعها في السوق بالسعر السائد، إذا رغب حاملها في التخلص منها قبل تاريخ الاستحقاق.

- سندات ذات معدل فائدة متحركة:

وهي نوع استحدث في بداية الثمانينيات لمواجهة موجة التضخم التي أدت إلى رفع معدلات الفائدة؛ مما يترتب عليه انخفاض القيمة السوقية للسندات. وعادة يحدد سعر فائدة مبدئي لهذه السندات، ويعاد النظر فيه كل ستة أشهر؛ بهدف تعديله ليتلاءم مع معدلات الفائدة السائدة في السوق، والجدير بالذكر أن الهيئة العامة لسوق المال في مصر أتاحت للشركات إصدار صكوك تمويل ذات عائد متغير.

- السندات ذات الدخل ((Income Bonds):

لا يجوز لحملة هذه السندات المطالبة بالفوائد في السنوات التي لم تحقق فيها المنشأة أرباحًا. ومع هذا، فمن الممكن أن ينص في بعض العقود على أن يحصل حامل السند على الفوائد عن سنة لم تحقق فيها أرباحًا من أرباح سنة لاحقة.

- السندات الرديئة (متواضعة الجودة): (Junk Bonds)

استحدثت في الثمانينيات لتمويل امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لحصة كبيرة في رأس المال الخاص بالمنشأة التي يديرونها. وذلك بإصدار قروض تستخدم حصيلتها لشراء جانب كبير من أسهمها المتداولة في السوق. وعادة ما يترتب على ذلك زيادة كبيرة في نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة، بشكل يجعل الاستثمار محفوفًا بقدر كبير من المخاطر، وهو ما يقتضي أن يكون معدل الكوبون مرتفعًا ليعوض تلك المخاطر.

- سندات المشاركة:

تعطي المستثمر الحق، ليس فقط في الفوائد الدورية، بل وفي جزء من أرباح المنظمة.

### 4.1 الأوراق المالية القابلة للتحويل ((Convertible Securities):

وتتمثل هذه الأوراق في السندات والأسهم الممتازة التي تصدرها الشركة، وتعطي الحق لحاملها اختياريًا لتحويل هذه الأوراق إلى أسهم عادية. وإضافة هذا الحق عند إصدار هذه

الأوراق، يشجع المستثمرين على الاكتتاب فيها، وخاصة المستثمر الذي يتجنب المخاطر، فهذه الأوراق تحقق له ميزتين أساسيتين:

الأولى: الحصول على معدل عائد ثابت بمجرد شرائه لهذه الأوراق (معدل الفائدة على السندات أو قيمة الكوبون كعائد على السهم الممتاز).

الثانية: التمتع بالمشاركة في نمو وازدهار الشركة في المستقبل، عن طريق حقه في تحويل هذه الأوراق إلى أسهم عادية في أي وقت يختاره.

ومقابل هذه الميزات، فإن الشركة عادة ما تباع هذه الأدوات بقيمة أعلى من مثيلاتها التي لا تتمتع بهذا الحق.

### لكن كيف تتم عملية التحويل؟

يحدث التحويل على أسس معدل التحويل، وسعر تحويل معين، فسعر التحويل يعني السعر المعطى للأسهم العادية لغرض التحويل، أما معدل التحويل فيمثل عدد الأسهم العادية التي يمتلكها حامل الورقة المالية عند تحويلها، ويحسب هذا المعدل كالآتي:

القيمة الاسمية للورقة القابلة للتحويل

= معدل التحويل

سعر التحويل

وتختلف قيمة التحويل عن سعر التحويل، فقيمة التحويل هي:

معدل التحويل × القيمة السوقية للسهم العادي وقت تحويل هذه الورقة.

ويمكن توضيح هذه المفاهيم من خلال بعض الأمثلة:

بفرض أن الشركة أصدرت سندات قابلة للتحويل بقيمة 1000 جنيه، ومعدل عائد 9%، وكان سعر التحويل مبلغ 40 جنيهًا، أما قيمة السهم العادي السوقية وقت الإصدار فقد كانت 45 جنيهًا.

إذن في حالة شراء المستثمر لهذه الورقة، فإنه يتمتع بمعدل عائد مضمون وثابت يمثل 9%، ويفترض أن توقعاته بالنسبة لمستقبل هذه الشركة غير مؤكدة، فهناك احتمالان:

الأول: احتمال ارتفاع سعر السهم العادي في السوق، وما يتبع ذلك من تحقيق توزيعات كبيرة، بالطبع يفوق معدلها عائد 9٪، في هذه الحالة يمكن للمستثمر تحويل هذه الورقة إلى أسهم عادية، ويصبح معدل التحويل كالآتي:

$$25 = \frac{1000}{40} \text{ سهمًا عاديًا.}$$

أما قيمة التحويل = معدل التحويل × سعر السهم السوقي  
 $1125 = 45 \times 25$  جنيهاً.

أما إذا كانت القيمة السوقية للسهم العادي 40 جنيهاً، فإن قيمة التحويل تصبح  $950 = 40 \times 25$  جنيهاً، وبالطبع لا يفضل التحويل في هذه الحالة، طالما أن قيم الأسهم العادية المتحصلة من عملية التحويل، أقل من قيمة السندات القابلة للتحويل.

الثاني: هو احتمال ظهور بؤادر تشير إلى تعثر الشركة، في هذه الحالة لا يقوم بعملية التحويل؛ وذلك للحفاظ على حقوقه المادية؛ لأنه له الأولوية في سداد مستحقاته، وأيضاً أولوية في موجودات الشركة في حالة التصفية.

وإذا كانت هذه الأوراق تحقق مزايا للمستثمر، فهي أيضاً تحقق مزايا للشركة؛ لأن من حقها استدعاء هذه الأوراق، وتحفيز المستثمر على عملية التحويل، وبذلك تتخلص من الالتزام بدفع أعباء مالية ثابتة (مقابل الفائدة أو قيمة الكوبون)، ولكي تحفز المستثمر على التحويل لتعرض سعر استدعاء أقل من القيمة السوقية للأوراق القابلة للتحويل، ومن ثم يجد المستثمر أنه من الأفضل له القيام بالتحويل بدلاً من إرجاع الورقة للشركة مقابل عائد منخفض.

#### • صكوك الشراء اللاحقة (Warrants):

وهي إحدى الوسائل التي تلجأ إليها الشركة لتحفيز المدخرين للاستثمار في الأسهم العادية. وهي عبارة عن صك يقوم المستثمر بشرائه، وهذا الصك يكفل له الشراء بعدد محدد من أسهم الشركة في تاريخ لاحق وبسعر محدد مسبقاً، بغض النظر عن السعر السوقي وقت تنفيذ هذه العملية. وهذه الصكوك توفر الأمان والحماية للمستثمر ضد مخاطر تغيير الأسعار.

### 5.1 أدوات أخرى مستحدثة:

وهذه الأدوات انتشرت في الآونة الأخيرة، وأخذت أشكالاً متعددة، وكان الغرض منها أساساً حماية المستثمر ضد مخاطر التغيير في السعر، ومن أبرز هذه الأدوات عقود الاختيار، وعقود المستقبل، وعقود المبادلة. ويتم تناول هذه الأدوات عادة في كتب متخصصة في مجال الاستثمار في الأوراق المالية.

إن وجود هذه الأوراق المالية المتنوعة، وما تتصف به من إمكانية التداول، أوجب وجود أسواق لإصدار وتداول هذه الأوراق، فكيف نشأت هذه الأسواق؟

\*\*\*

## 2- البورصات

### 1.2 نبذة تاريخية واقتصادية لنشأة البورصات :

إن انتشار الشركات المساهمة، وإقبال الحكومات على الاقتراض، خلق حركة قوية للتعامل مع الصكوك المالية، وأدى هذا إلى ظهور بورصات الأوراق المالية، وكان التعامل بالصكوك في مبدأ الأمر يتم على قارعة الطريق في الدول الكبرى، كفرنسا وإنجلترا وأمريكا. ثم استقر التعامل بعد ذلك في أبنية خاصة، والتي تسمى الآن بورصات الأوراق المالية. ففي فرنسا ظهرت أول بورصة للأوراق المالية عام 1724م بموجب أمر ملكي، وفي إنجلترا استقرت أعمال بورصات الأوراق المالية في أوائل القرن التاسع في مبنى خاص، أطلق عليه Royal Exchange، أيضًا في أمريكا تم إنشاء أول بورصة عام 1821م، وفي الشارع نفسه الذي كانت تتم فيه المعاملات، وهو وول ستريت.

### 2.2 أسواق الأوراق المالية الدولية (أو البورصات الدولية) :

إن مصطلح البورصات الدولية يطلق عليه - عادة - بورصات الدول الصناعية المتقدمة، وبورصات الدول الصناعية الجديدة Emerging Markets، ويمكن تقسيم هذه الدول طبقًا للمعيار الجغرافي إلى:

- البورصات الأمريكية.
- البورصات الأوروبية.
- البورصات الآسيوية.

ونعرض لكل منهما بصورة مختصرة كالآتي:

#### البورصات الأمريكية:

تحتل الولايات المتحدة المركز الأول من حيث التقدم في أسواق رأس المال، حيث يوجد أكبر عدد من الشركات المسجلة في قوائم الأسعار بالبورصة، ويشهد على ذلك ما هو موجود في وول ستريت (American Stock Exchange) ومجلس شيكاغو للتجارة (Chicago Board Trade)، وتتميز أسواق المال الأمريكية بالأهمية البالغة للأسواق الآجلة، حيث يتم التعامل في عقود المستقبلات، والخيارات التي خرجت إلى النور في بداية السبعينيات.

في نيويورك تشهد كذلك أهمية كبيرة للأسواق المعروفة بخارج المقصورة Over- The Counter، والتي تشتهر بدور بارز في تطوير رأس مال المخاطرة Venture Capital، وهي شركات مالية مكونة من أفراد تخاطر برءوس أموالها في تمويل مشروعات صغيرة، تقدم أفكارًا جريئة. وقد كان لها دورٌ مشهور، خاصة في مجال تأسيس شركات الكمبيوتر، وقد كان أبرزها على سبيل المثال شركة APPL، وأيضًا (NASDAQ) National Association of Dealers، والتي تتناول بالتعامل الإلكتروني قرابة 1300 شركة خارج المقصورة، أما أشهر الشركات التي يتم تداول أوراقها المالية في البورصات الأمريكية، فنجد: أمريكان إكسبريس، تي تي، تشيس مانهاتن، كوداك أي بي إم، زيروكس، جلييت، كريسلر... إلخ.

### البورصات الآسيوية:

في آسيا تحتل كل من بورصتي طوكيو وهونج كونج المكان الأول بين البورصات الآسيوية. أما بورصة طوكيو أبلتي تسمى "كلبوتو - شو"، فتتجاوز قيمة رسملة تعاملاتها حجم البورصات الأوروبية مجتمعة. وقد شهدت بورصة طوكيو ارتفاعًا مستمرًا سريعًا منذ بداية السبعينيات، وهو ما صاحب الأداء المرتفع للشركات اليابانية، ومن ثم انخفاض معدل التضخم، وظهر فائض في الميزان التجاري، ترتب على ذلك مغالاة في الأسعار بالبورصة؛ مما أدى إلى اضطراب بسيط في أبريل 1990 (53٪)، ما لبس أن تبعه انهيار آخر مع حرب الخليج (43٪).

أما بورصة هونج كونج، فإن مستقبلها مرتبط - في الواقع - بالعلاقة الصينية البريطانية، فيما يتعلق بالشكل القانوني لهونج كونج، وبصفة عامة، فإن بورصتي طوكيو وهونج كونج تعدان من البورصات الديناميكية.

بجانب هاتين البورصتين في آسيا، يشهد العالم ظهور بورصات جديدة لا تقل ديناميكية عنها، خاصة في ماليزيا، والصين، والهند، والفلبين، وكوريا، وباكستان، وتركيا.

### البورصات الأوروبية:

#### • لندن:

تحتل لندن السوق الأولى من ناحية عدد الخطوط المقيدة بالبورصة، من حيث قيمة رسملة التعامل، وحجم المبيعات. وتعود أهمية بورصة لندن إلى تاريخ اقتصادي حافل، هو تاريخ إنجلترا التي كانت القوة التجارية والصناعية العظمى حتى نهاية القرن التاسع عشر، تاريخ تبعه سوق مالي كان قادرًا على مواجهة متطلبات مشروعات تلك القوى العظمى.

ويمكن القول إن التاريخ الحديث لبورصة لندن، قد برز عام 1986م؛ مما أطلق عليه ثورة خلق العالم Big bang فمنذ هذا التاريخ، وفي مواجهة منافسة شرسة من وول ستريت وطوكيو، أخذت لندن في تحرير سوق المال، خاصة في مجال التشريع والقيود المفروضة على الممارسين، واستخدام نظام تكنولوجي متقدم للتسعير في البورصة.

وفي بورصة لندن، يجب الإشارة إلى سوق مهم، يعرف باسم United Securities Market (U.S.M)، حيث يتم في هذا السوق تمويل الشركات المتوسطة الحجم، ويعد بمثابة السوق الثانوي، أضف إلى ذلك أن لندن تمثل أكبر سوق أوربي للعقود الآجلة، والمعروفة باسم Liffe أو London International Future Financial Exchange.

### البورصات الفرنسية:

تتم العمليات على الأوراق المالية في بورصة باريس عن طريق الشركات أعضاء البورصة، التي يطلق عليها اسم Societies de bourse، وفي السوق الفرنسي يمكن نشر الأوراق المالية في بورصة واحدة فقط، ضمن سبع بورصات، تنتشر في المدن الرئيسية لفرنسا (باريس، وبوردو، وليل، وليون، ومارسيليا، ونانسي، ونانت)، هذه البورصات السبع تمثل معًا نظامًا متكاملًا، يخضع لنفس السلطات، ولقواعد النشر نفسها Listing، ويتم المتاجرة فيها تحت نظام إلكتروني مركزي، يعرف باسم CAC، يمكن كل أعضاء شركات البورصة من المتاجرة في كل الأوراق المالية في فرنسا.

وابتداءً من 1987م، حدث تطور جوهري في هيكل الوسطاء والهيئات المالية، قامت على أساسه أربعة تنظيمات، تمثل الإطار العام للسوق:

- شركات البورصات (السماسة والمتعاملون).
- مجلس بورصات الأوراق المالية (يمثل السلطة المشرفة على السوق).
- شركة البورصة الفرنسية (وتقوم بتنفيذ قرارات مجلس البورصات، عمليات المقاصة بين أعضاء البورصة).
- هيئة عمليات البورصة، ومهمتها الرقابة على المعلومات المنشورة، وحماية المستثمرين، ومراقبة صحة العمليات.

### البورصة الألمانية:

تتميز أسواق المال الألمانية بصغر حجمها، مقارنة باقتصاديات ألمانيا الضخمة وباحتياجات مشروعاتها. كما أن تلك الأسواق تكاد تكون محتكرة على المصارف. غير أن احتمال اختيار "فرانكفورت" لإنشاء أول مصرف مركزي أوروبي (طبقاً لمعاهدة ماستريخت) - وهو احتمال قوي - قد يجعل منها رائداً أوروبياً في مجال أسواق المال.

### أمستردام:

في أمستردام، ظهر أول سوق أوروبي لعقود الخيارات European Option Exchange، وقد شهدت بورصة أمستردام تطورات عديدة، جعلتها سوقاً مرغوبة للمستثمرين الأجانب.

### البورصات الأوروبية الأخرى:

وهذه البورصات صغيرة، وتوجد في أستهولم. أوسلو. وهلسنكي، ويتمركز حجم أعمالها حول عدد محدد من الشركات الكبرى، تتأثر كثيراً بالأحداث السياسية والاقتصادية.

بالإضافة إلى تلك البورصات الصغيرة، هناك بورصات ديناميكية، توجد في سويسرا (زورخ وجنيف)، وفي إيطاليا (ميلانو)، حيث تتميز بورصتها بالتقلبات الشديدة.

أخيراً، فإن بورصة مدريد تعد من البورصات النامية في أوروبا، وقد تطورت كثيراً مع دخول إسبانيا السوق الأوروبية المشتركة.

والجدول التالي (4 - 1) يوضح قيمة الرسملة لأسواق الأوراق المالية الدولية الكبرى، وذلك في نهاية 1992م؛ لإظهار مدى دورها وإسهامها في التنمية الاقتصادية، وأنها تعكس تطور هذه المجتمعات.

ولكن لماذا البورصات بالذات؟ هل تعتبر مؤشراً للوجه الحضاري لاقتصاديات الدول وتقدمها؟ بورصات الأسواق المالية هي أسواق لتداول الأوراق المالية (أسهم - سندات...) التي تصدرها الشركات، أو خلال مجموعة السماسرة أو مندوبيهم، أو الوسطاء حيث يتم التعامل بالبيع والشراء على الأوراق. في ساعات محددة، فالبورصة هي سوق مالي، وتعد من أهم أجهزة الأسواق المالية.

## جدول رقم (4 - 1)

رسملة البورصات الدولية في 21 / 12 / 1992م

| رسملة البورصة بمليارات الدولارات | الدولة           |
|----------------------------------|------------------|
| 4550                             | الولايات المتحدة |
| 2235                             | اليابان          |
| 890                              | إنجلترا          |
| 360                              | ألمانيا          |
| 354                              | فرنسا            |
| 229                              | كندا             |
| 157                              | هونغ كونج        |
| 126                              | هولندا           |
| 120                              | المكسيك          |
| 120                              | أستراليا         |
| 106                              | إيطاليا          |
| 103                              | كوريا            |
| 92                               | تايوان           |
| 86                               | إسبانيا          |
| 74                               | السويد           |
| 71                               | ماليزيا          |
| 68                               | بلجيكا           |
| 51                               | سنغافورة         |
| 44                               | تايلاند          |
| 37                               | الدنمارك         |

وتهدف البورصات إلى تأمين السيولة وتجميع المدخرات، للإسهام في عمليات الاستثمار والتنمية، فتمد المشروعات بالموارد المالية للاستثمار في النشاط الإنتاجي أو إضافة وحدات إنتاجية جديدة، وعن طريق البورصات أيضاً، تتمكن الدولة من سد احتياجاتها المالية اللازمة للقيام بأعبائها المتزايدة، ولتمويل أهداف التنمية، وذلك بإصدار سندات طويلة الأجل، وأيضاً الأذونات التي تصدرها الدولة على الخزنة العامة بالقروض قصيرة الأجل.

والبورصة سوق مثالي، تتحقق فيه المنافسة الحرة، وتتحدد فيه الأسعار وفقًا لقانون العرض والطلب.

وتلعب البنوك دورًا متعدد الجوانب في عمليات البورصة، فهي توفر الخدمات لأطراف التعامل في البورصة، وهم الجهات المصدرة للأوراق المالية، عن طريق تمكينهم من الإصدار خلالها، وأفراد الجمهور الذين يطلبون من البنوك - باعتبارهم عملاء لها - تنفيذ أوامر البيع والشراء، أو مجرد المشورة الفنية، التي تمتد إلى إدارة محافظ أوراقهم المالية، وتقوم البنوك بتسهيل التعامل في البورصة، عن طريق تقديم التسهيلات اللازمة لأطراف التعامل، وفوق ذلك، فإن وجود البورصة يمكن البنوك من توظيف أموالها، بالإضافة إلى ما تمثله من وعاء كبير في إدارة صناديق الاستثمار.

وحتى تقوم البورصة بهذا الدور المتميز، يتطلب الأمر وجود سوق فاعل للأوراق المالية في أي بلد ما. ووجود هذا السوق الفاعل يفترض توافر شروط معينة، منها: أن يكون الاقتصاد منتعشًا، ووجود سياسة اقتصادية رشيدة، واستقرار الأوضاع السياسية والاجتماعية والقانونية، وأيضًا الضريبية، ووفرة المدخرات أو الثروات الفردية أو الاجتماعية، ووجود جهاز متكامل من البنوك والمؤسسات المالية التي تستخدم أساليب فنية، فضلًا عن توافر كوادر فنية متخصصة.

هذا ويمكن تلخيص تلك الشروط كما يلي:

1. مناخ استثمار مستمر في إطار توزيع عادل للثروات.
  2. وعي اقتصادي ومالي، وهو الدور الذي تقوم به وسائل الإعلام العامة، مثل الصحافة العامة والصحافة المتخصصة في أسواق المال.
  3. نوادي الاستثمار التي تساعد في نشر الوعي الاقتصادي والمالي، وآليات عمل البورصات.
  4. أدوات تقليدية ومستحدثة (أسهم بأنواعها، وسندات بأنواعها، وأخرى قابلة للتحويل... كما سبق أن ذكرنا)، خاصة تلك الأدوات التي تناسب ذوي الدخل المحددة.
  5. مكاتب متخصصة في الإدارة الحديثة لمحافظ الأوراق المالية.
  6. الانفتاح على الأسواق الدولية، وهو ما يرتبط بتكنولوجيا اتصالات متقدمة من ناحية، مع مواكبة للمخرجات الحديثة في تلك الأسواق من ناحية أخرى.
- وجدير بالذكر أيضًا أن قيام أسواق الأوراق المالية يتطلب توافر شرطين أساسيين هما:

1. توافر الملكية الخاصة لهذه الأوراق للمستثمرين، سواء أكانوا أفرادًا طبيعيين أو اعتباريين، وهذه الملكية تمثل إما نصيبًا في رأس مال المنشأة القائمة، أو في قروض قدموها لهذه المنشأة.

2. ضمان حرية التصريف في هذه الأوراق المالية بالبيع.

وبدون توافر هذين الشرطين، لا يمكن تصور قيام لبورصات الأوراق المالية. إذن ما هي وظائف بورصات الأوراق المالية؟

### 3.2 وظائف أسواق الأوراق المالية:

تشير العديد من الدلائل على أن أسواق الأوراق المالية تقدم خدمات من شأنها دفع عجلة النمو الاقتصادي؛ إذ تؤدي دورًا بارزًا ومهمًا في تحويل الموارد المالية من وحدات الفائض إلى وحدات العجز؛ فهي تمثل فرصًا استثمارية ممتازة وعاملاً مهمًا في جذب رؤوس الأموال الأجنبية والمحلية. ومن هذا المنطلق تكمن أهمية سوق الأوراق المالية فيما يلي:

#### أولاً: الأهمية المالية:

لتمويل العمليات الاقتصادية لابد من توظيف الأموال المحلية، والعمل على استقطاب الأموال الأجنبية؛ من أجل توفير السيولة النقدية اللازمة. ولجلب الأموال الأجنبية لابد من منح فوائد مغرية؛ لأن المستثمرين غالبًا ما يترددون في التخلي عن مدخراتهم لفترات طويلة، وبهذا فإن الاستثمار في البورصة يعمل على تغذية السوق بالأموال اللازمة، بحيث يستفيد حامل الأوراق المالية (المستثمر) من الربح، وتستفيد الشركة أو الجهة التي طرحت أسهمها للتداول من تمويل دائم وطويل الأجل، وعليه فإن البورصة تؤدي دورًا مزدوجًا؛ إذ تفيده المستثمر من جهة والمؤسسات الاقتصادية من جهة أخرى.

#### 1- بالنسبة للمستثمر:

يقوم المستثمر بشراء الأوراق المالية المتمثلة في الأسهم والسندات، باستخدام الأموال الفائضة لديه، وهو بهذا يسعى إلى الحصول على الربح، الذي قد يتحقق إما عن طريق الفوائد المتعلقة بالأوراق المالية، أو بفعل المضاربة الناتجة عن تقلبات الأسعار في البورصة.

"فالمستثمر يقبل على شراء الأوراق المالية طالما يمكنه بيعها في أي وقت واستعادة قيمتها، فالتعامل في البورصة يتم من خلال مدخرات الأفراد الطبيعيين والمعنويين المستثمرة في شكل أسهم وسندات، والمعروف أن دوافع الادخار لدى هؤلاء متنوعة، وبصفة عامة يلاحظ أن المدخر يحتاج إلى أمواله طبقاً لظروفه الطارئة والتي لا تحدد في زمن معين، كما يرغب أيضًا في استرداد

هذه الأموال دون خسارة محسوسة، إذًا فحامل السهم لا يمكنه استرجاع مدخراته من الشركة التي يساهم بها؛ لأنها قد تحولت إلى موجودات داخل المؤسسة الاقتصادية، وتبقى على حالها طالما أن المؤسسة موجودة، وعليه فلحملة الأسهم الحق في التنازل عنها لغيرهم بالبيع في البورصة، وبهذه الطريقة يمكنهم تحقيق التوازن من ناحية العرض والطلب؛ إذ يمكن للمستثمر أن يسترد أمواله في الوقت اللازم، مع احتفاظ صاحب الطلب بالأموال المكتتب فيها لتمويل الاستثمارات المختلفة والاحتياجات الخاصة.

## 2- بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية:

الحصول على ما تحتاجه من سيولة وتمويل طويل الأجل؛ "حيث إن الإقبال على شراء الإصدارات الجديدة لمؤسسة مقيدة بالبورصة، يكون أكبر مما لو كانت الإصدارات لمؤسسة غير مقيدة بها"، وعليه فإن القيد بالبورصة يعتبر نوعًا من الاعتراف بقدرة الشركة وكفاءتها وضمان لربحيته، حيث تكون مجبرة على تقديم كافة المعلومات والبيانات المرتبطة بنشاطها ووضعيتها، وهو ما يخلق درجة من الاطمئنان والثقة في نفس المستثمر؛ الأمر الذي يدفعه إلى اقتناء إصداراتها دون غيرها، وبهذه الطريقة تتمكن المؤسسات الاقتصادية من الحصول على ما تحتاجه من سيولة لتمويل مشاريعها واحتياجاتها. إلى جانب التمويل الطويل الأجل الذي توفره البورصة للشركات، فهي تعمل على تخفيض "التكاليف المتعلقة بالقروض الأجنبية المتمثلة في الأسهم"، التي تلجأ إليها الشركات؛ باعتبارها مصدرًا للتمويل من جهة، ووسيلة لتنويع المخاطر من جهة أخرى.

هذا وتلعب سوق الأوراق المالية دورًا كبيرًا في خلق السيولة؛ إذ تؤثر سوق الأوراق المالية على النشاط الاقتصادي، من خلال خلقها للسيولة النقدية، حيث تحتاج العديد من الاستثمارات المربحة إلى التزام طويل الأجل، بتوفير رأس المال، ولكن المستثمرين - وخاصة حملة الأسهم - لا يخططون للاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكونها إلى الأبد، في حين أنهم لا يمكنهم استرداد قيمتها من المؤسسات التي أصدرتها. ولكن وفي ظل سوق الأوراق المالية بإمكان هؤلاء المستثمرين الحصول على السيولة النقدية، من خلال بيع تلك الأوراق المالية بسرعة ويسر، إذا ما احتاجوا إلى استرداد مدخراتهم، ومن خلال هذه السيولة التي توفرها سوق الأوراق المالية يصبح الاستثمار أقل مخاطرة وأكثر ربحية؛ مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات.

## ثانياً: الأهمية الاقتصادية:

إن الدور الاقتصادي الذي تلعبه سوق الأوراق المالية يرتبط أساساً بجانبها المالي؛ حيث إن مشاركة رءوس الأموال الأجنبية في الاستثمارات المحلية، يزيد من مردودية المؤسسات الاقتصادية الخاصة والعامة، وهذا ما يعود بالإيجاب على الاقتصاد الكلي؛ ليوجهه نحو الإنعاش والتسريع من وتيرة التنمية. هذا الهدف تسعى إليه العديد من البلدان، لهذا فقد أصبحت اليوم تولى اهتماماً أكبر بسوق الأوراق المالية لبلوغ غايتها المرجوة، وفي هذا الصدد سنحاول معرفة الدور الأساسي لهذه السوق في الحياة الاقتصادية.

### 1- دور سوق الأوراق المالية في استقطاب رءوس الأموال الأجنبية:

تسعى سوق الأوراق المالية إلى جلب الاستثمارات الأجنبية، وهذا باتباع طرق شتى، أهمها: منح فوائد مرتفعة ومغرية، وتبيان مكانة الشركات المقيدة لديها؛ حيث إن انضمام الشركة إلى هذه السوق يخلق لها مكانة خاصة بين الشركات، ويدل على أوضاعها الاقتصادية الجيدة ومركزها المالي المقبول.

ومنه فإن تدفقات رءوس الأموال الأجنبية تعمل على الرفع من حجم السيولة على مستوى البلد المستقبل؛ مما يخلق مصدراً مالياً، تتمكن من خلاله المؤسسات من تمويل مشاريعها. وخير دليل على أهمية رءوس الأموال الأجنبية في الانتعاش الاقتصادي، تجارب البلدان الناشئة في جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية، التي تشهد أسواق الأوراق المالية بها ديناميكية كبيرة.

### 2- دورها في زيادة الادخار:

إذ تدفع سوق الأوراق المالية إلى الادخار، من خلال ما توفره من مجموعة كبيرة من الخيارات لوحدات الفائض؛ كتوفيرها لأصول مالية تعتبر أكثر جاذبية من نواحي السيولة والعائد والمخاطرة، ومن ثم فهي تشجع الوحدات ذات الفائض لتقليل الإنفاق الاستهلاكي لصالح الادخار.

### 3- دورها في علاج المديونية:

فمن خلال جذبها للمدخرات الأجنبية للاستثمار في الأسهم المصدرة محلياً تساهم سوق الأوراق المالية في تفادي المشكلات التي تنتج عن الإقراض الخارجي، المتمثلة أساساً في زيادة مدفوعات خدمة الدين. كما تساهم سوق الأوراق المالية في خفيف عبء المديونية الخارجية، من خلال تقنية توريق الدين، وفحوى هذه التقنية هو تحويل الدين إلى ورقة مالية قابلة للتداول في

أسواق المال الدولية. وتسمى الأدوات المالية التي تستخدم في هذه التقنية بسندات التخارج؛ إذ يمكن للمصارف الدائنة تحويل القروض التجارية إلى أوراق مالية قابلة للتداول.

#### 4- دورها في عملية الخصخصة:

عمدت الكثير من الدول إلى انتهاج سياسة الإصلاح الاقتصادي، وذلك عن طريق تحرير الاقتصاد، والأخذ بمبدأ آليات السوق، وقد كان من نتائجها توسيع قاعدة الملكية، وتفعيل الدور الذي يضطلع به القطاع الخاص في الاقتصاد؛ مما ساعد على تطبيق وتوسيع قاعدة الملكية، في إطار ما يعرف بالخصخصة. ولكن هذه الأخيرة يعترها العديد من الصعاب، الناجمة عن صعوبة تقدير القيمة الحقيقية لأصول هذا القطاع، ومن هنا تأتي أهمية الأسواق المالية؛ حيث إن العلاقة وثيقة بين خصخصة القطاع العام وبين وجود أسواق مالية ذات كفاءة عالية، توفر المناخ اللازم لتمويل الاستثمارات، عبر تعبئة المدخرات من خلال هذه السوق.

وتشير تجارب الخصخصة في دول العالم إلى أن البرامج الناجحة كانت مرتبطة بوجود سوق مال منظمة وكبيرة؛ مما يسمح باستيعاب الأوراق المالية للمؤسسات المراد خصخصتها، في حين أن الأسواق التي تعاني من ضعف وعدم توفر بنية أساسية لديها، تؤدي إلى إعاقة عملية الخصخصة أو عدم استيعابها. ومن هنا تلعب الأسواق المالية دوراً مهماً في إتمام عملية الخصخصة بنجاح؛ حيث إن العلاقة بينهما هي علاقة وطيدة؛ فسوق الأوراق المالية تزدهر وتتوسع وتعمق بوجود عمليات الخصخصة، وكذا الخصخصة بحاجة إلى سوق أوراق مالية قادرة على تسهيل عمليات التخصيص. ومن أبرز مزايا اللجوء إلى سوق الأوراق المالية في عملية الخصخصة ما يلي:

- توسيع سوق الأوراق المالية، وتشجيع صغار المدخرين.
- إبعاد الشبهة في عملية بيع وحدات القطاع العام، وعدم تمييز فئة دون أخرى عند إجراء البيع.
- إحلال هدف تعظيم الربح لدى المستثمرين من القطاع الخاص محل تعظيم المنفعة.

#### 5- دورها في تمويل خطط التنمية:

وذلك عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق؛ حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد التجاء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشعب؛ لسد نفقاتها المتزايدة، وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات

والأذون التي تصدرها الخزنة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأموال، لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

#### 6- دورها في تقييم الشركات والمشروعات:

إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة مهمة لتقويم الشركات والمشروعات؛ حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها، أو على ضعف مركزها المالي، وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها؛ أملا في تحسين مركزها.

#### 7- دورها في تجنب الآثار التضخمية:

إذ لو قامت البنوك التجارية بعمليات التمويل لأدى ذلك على زيادة مفرطة في حجم الائتمان المحلي، وبالتالي إحداث موجات تضخمية، خاصة أن هذه القروض تأخذ طابع القروض طويلة الأجل؛ مما يتطلب فترة طويلة قبل تحقيق النتائج.

### 4.2 مكونات أو الإطار العام لبورصات الأوراق المالية:

إن العمل داخل البورصات يتم - بداية - من خلال قيام مصدري الأوراق المالية بعرض أوراقهم على المدخرين للاكتتاب بها، وتحقيق هذا اللقاء بين الأوراق المالية والمدخرين - وهو ما يمثل الدورة المالية الأولى - يتم من خلال ما يسمى بالسوق الأولي أو سوق الإصدار primary.

يلي ذلك خطوة أخرى في قيام بعض حاملي تلك الأوراق المالية ببيع هذه الأوراق، سواء لحاجتهم لسيولة نقدية أو لإعادة استثمار أموالهم في استثمارات بديلة، وهذا ما يخلق دورة مالية ثانية للأوراق المالية، تعرف باسم السوق الثانوي أو سوق التداول Secondary Market.

إذن يمكن القول إن سوق الأوراق المالية يتكون على مرحلتين، ومن ثم يتكون من نوعين:

#### أولاً: السوق الأولي (أو سوق الإصدار):

ويختص هذا السوق بالتعامل في الإصدارات الجديدة، سواء لتمويل مشروعات جديدة، أو التوسع في مشروع قائم، وذلك من خلال زيادة رأس مالها، وهذا يعني أن المنشآت التي تحتاج إلى أموال يمكنها إصدار عدد من الأوراق المالية، وطرحها للاكتتاب، سواء في اكتتاب عام أو خاص، وهذا يعطي فرصة لجميع الأفراد والهيئات المختلفة المشاركة - عن طريق مدخراتهم - في توفير الأموال.

إذن هذه السوق ما هي إلا أداة لتجميع المدخرات، وتقديمها للمشروعات، وتنشأ لذلك علاقة بين مقدمي الأموال "المكتتبين" وبين تلك المشروعات.

وقد يتم إصدار وتصريف هذه الأوراق مباشرة، حيث تقوم الجهة المصدرة بالاتصال بعدد من كبار المستثمرين، سواء أكانوا أفراداً أو مؤسسات مالية لكي يتبع لها الأسهم والسندات التي أصدرتها، وإما أن يتم ذلك بطريق غير مباشرة، وهو قيام مؤسسة متخصصة - عادة مؤسسة مالية - بإصدار هذه الأوراق وهو الأسلوب الأكثر شيوعاً.

### ثانياً: السوق الثانوي (أو سوق التداول):

وهي السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية بعد إصدارها في السوق الأولي، ويمكن التمييز في هذا الصدد بين السوق النظامية والموازية:

- السوق النظامية: هي السوق التي يتم التعامل بها بأسهم شركات تحكمها شروط إدراج خاصة ومحددة.
- السوق الموازية: هي التي تتعامل بأسهم شركات تحكمها شروط إدراج ميسرة، وتعمل على توفير السيولة المبكرة للأوراق المالية المدرجة بها، إلى حين توفير الشروط الخاصة بإدراجها في السوق النظامية.

### كفاءة وفاعلية السوق المالية:

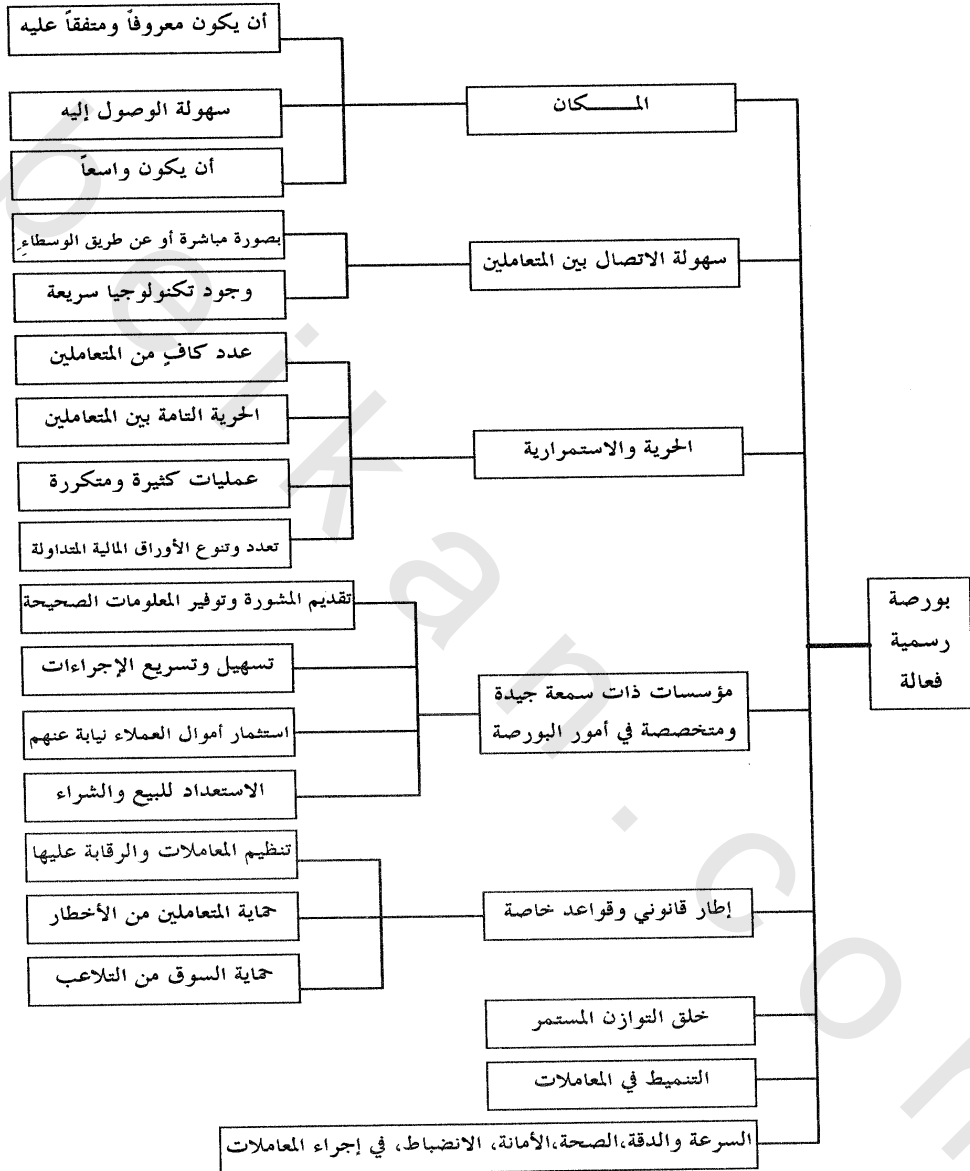
«كفاءة السوق»: هو مصطلح فني يستخدم عندما يعكس سعر سهم منشأة ما في السوق المعلومات المتاحة عن تلك المنشأة، سواء أكانت تلك المعلومات على شكل قوائم مالية، أو معلومات تبثها وسائل الإعلام، أو السجل التاريخي لسعر السهم، أو التحليلات والتقارير حول الحالة الاقتصادية العامة للمنشأة.

ولكي تتحقق كفاءة السوق لابد من توافر الشروط التالية:

1. أن تكون المعلومات عن السوق متاحة للجميع، وفي الوقت نفسه، ودون تكاليف.
2. عدم وجود قيود على التعامل، مثل تكاليف المعاملات والضرائب.
3. للمستثمر الحق في بيع أو شراء الكمية التي يريدها من الأسهم دون شروط وبسهولة ويسر.
4. وجود عدد كبير من المستثمرين؛ بما يؤدي إلى عدم تأثير تصرفات بعضهم على أسعار الأسهم.

5. اتصاف المستثمرين بالرشد، أي أنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها.
- أما في الأسواق المجنونة Crazy Market تبدو التغيرات في الأسعار كأنها عشوائية، ولا ترتبط الأسعار بالقيمة الحقيقية للأصول، وقد تكون الأسعار أضعاف هذه القيمة.
- وأما مصطلح فعالية السوق فيعني قدرة السوق المالية على القيام بدورها الإيجابي في الاقتصاد، ولتحقيق فعالية السوق لابد من توافر الشروط التالية:
1. وجود مكان محدد ومعلوم عند كافة المتعاملين، مع العلم أن هذا المكان قد يكون افتراضياً وغير مادي.
  2. سهولة الاتصال بين المتعاملين مباشرة أو عن طريق وسطاء.
  3. تعدد الأوراق المالية المطروحة والمتداولة.
  4. وجود مؤسسات متخصصة في أمور البورصة والتعامل فيها؛ من شركات ومؤسسات مالية وسيطة.
  5. أن تكون المؤسسات المصدرة للأوراق المالية ذات سمعة جيدة.
  6. وجود إطار قانوني وقواعد خاصة لتنظيم ورقابة المعاملات التي تجري في البورصة.
- وتقاس فاعلية أية سوق مالية بالمقاييس التالية:
1. مقياس السرعة الفائقة التي تتم بها المعاملات.
  2. مقياس الدقة والصحة، وعدم حدوث الخطأ، أو السماح لاحتمالاته أن تظهر.
  3. مقياس الفاعلية في رصد وتسجيل ونشر البيانات والمعلومات بشكل فوري وسريع.

الشكل التالي يوضح أهم الشروط المطلوبة لتحقيق فاعلية السوق:



إن وجود السوق الثانوي حيث يتم فيه تسجيل الأوراق المالية المتعامل بها، وبرغم الشروط المشددة المطلوبة لقبول تسجيل الأوراق، نجد أن هناك إقبالاً من الشركات المصدرة للأوراق المالية لقبول هذه الشروط؛ حيث إن هناك مزايا عديدة تحققها هذه الشركات من وراء هذا التسجيل، فالتسجيل في حد ذاته يعتبر إعلاناً مجانياً عن الشركة؛ مما يترتب عليه آثار إيجابية في تحقيق زيادة في مستوى المبيعات، وما يترتب على ذلك من ارتفاع سعر السهم في السوق، وزيادة قيمة المنشأة.

مما سبق، يتضح أن كلا من السوق الأولي والسوق الثانوي مرتبطان معاً ارتباطاً وثيقاً، فليس من المعقول أن يكون هناك سوقاً للتداول، دون أن يكون هناك أصلاً إصدارات واسعة من خلال السوق الأولي، وبالمثل لا يمكن أن يكون هناك سوق أولي (إصدار) ما لم يكن هناك سوق ثانوي متقدم، بل إن السوق الثانوي يعد العمود الفقري للسوق الأولي. والسؤال المنطقي لماذا؟

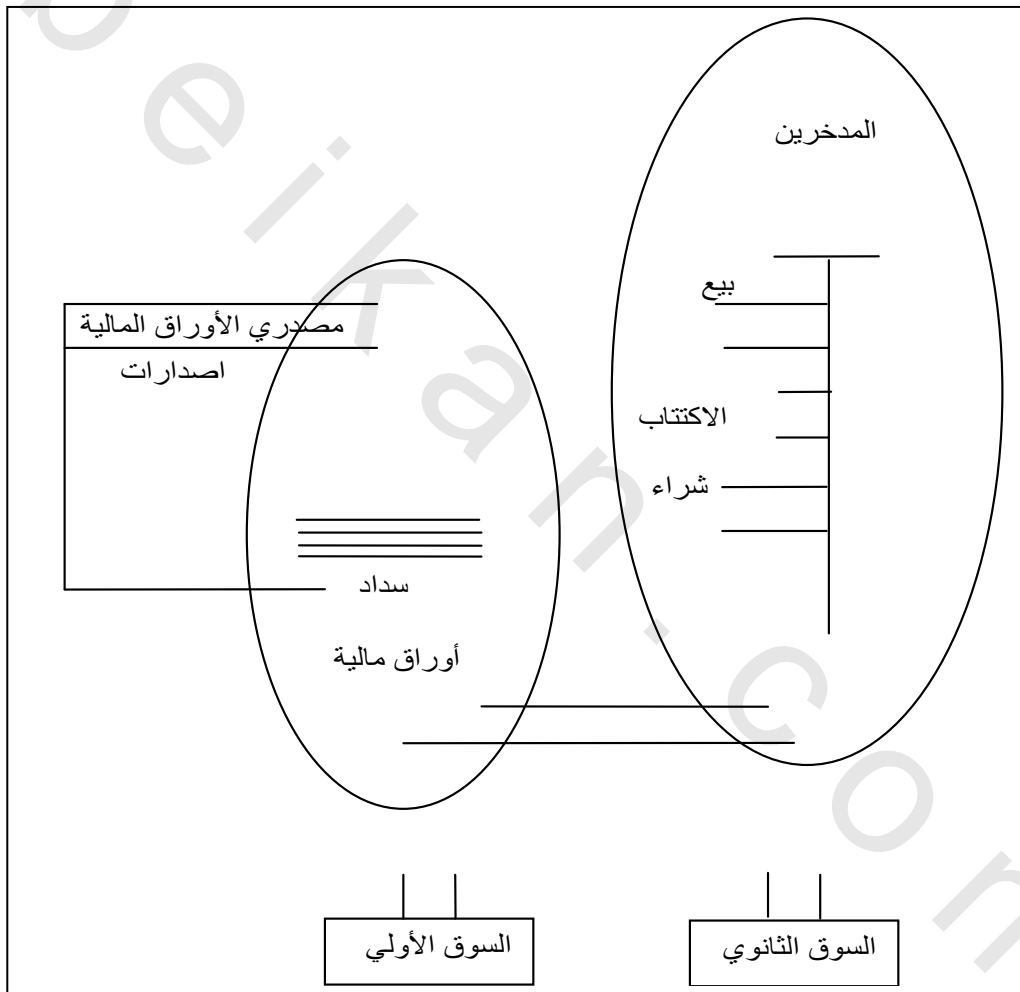
- فهو متاح لعدد أكبر من المدخرين، مقارنة بالسوق الأولي؛ لأن عملية إعادة البيع تسمح لمدخرين آخرين باستثمار أموالهم في لحظة.
- يساعد على النشر المستمر، وطول العام للأوراق المالية، بينما الإصدارات في السوق الأولي تحدث في فترات قليلة ومختلفة على مدار العام.

والشكل التالي (شكل 2) يوضح العلاقة لإطار سوق الأوراق المالية:

شكل (2)

يوضح العلاقة بين السوق الأولي

والسوق الثانوي



إذن أي سوق للأوراق المالية لابد أن يتكون من شقين أساسيين، هما السوق الأولي - أو سوق الإصدار - والسوق الثانوي وسوق التداول، وإن كان السوق الثانوي، أي التداول يضمن

بدوره شكلين هما السوق المنظمة والسوق غير المنظمة، إلا أنه قد يضم إلى جانب ذلك أسواقًا أخرى، تعتبر جزءًا من هذه السوق، وهي ما يطلق عليها السوق الثالثة والسوق الرابعة.. ماذا يقصد بالسوق الثالثة؟ والسوق الرابعة؟

### السوق الثالثة:

وهي قطاع من السوق غير المنظم، بمعنى أن صفقات بيع وشراء الأوراق المالية تتم خارج البورصة (أي السوق المنظمة)، ويتم التعامل من خلال أعضاء من بيوت السمسرة خارج أعضاء السوق المنتظم، وهذه الأسواق على استعداد لبيع وشراء الأوراق المالية بأي كمية، وكذلك نجد أن من حق أعضاء بيوت السمسرة هذه، التعامل في الأوراق المالية المسجلة في السوق المنظمة، بينما أعضاء السوق المنظمة ليس لهم حق تنفيذ أو عقد صفقات خارج السوق على هذه الأوراق المسجلة فيها

واضح أن أعضاء بيوت السمسرة هذه قد تشكل عنصرًا منافسًا للأعضاء داخل السوق المنظمة، خاصة وأن العملاء في السوق غير المنظمة من المؤسسات الاستثمارية الكبيرة، ومن أهم أسباب وجود هذه السوق اعتقاد العملاء - أي المؤسسات الاستثمارية - بأن تنفيذ العمليات بسرعة كبيرة، وأيضًا إمكانية التفاوض في مقدار العمولة التي يحصل عليها أعضاء بيوت السمسرة من خارج البورصة، إلى حد الحصول على تخفيضات مغرية، خاصة أن سمسرة هذه السوق غير ملزمين بمجد أدنى للعمولة، هذا من جانب، ومن جانب آخر، نجد أن تعاملهم مع كبار المستثمرين ذوي الخبرة العالية، لا يتطلب منهم تقديم أي خدمات خاصة أو إضافية من مشورة وغيرها، إلا في حدود ضيقة جدًا.

### السوق الرابعة:

وهو يشبه السوق الثالثة، في أن الصفقات تتم خارج السوق المنظمة، غير أن التعامل يتم عن طريق الاتصال المباشر بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة، أو بين الأفراد الأغنياء، دون حاجة لأعضاء بيوت السمسرة، ومما يسهل هذا الاتصال، وجود شبكة قوية من الاتصالات، سواء عن طريق التلفون أو الحاسب الآلي، وبالتالي يمكن القول إن أهم أسباب وجود هذه السوق هو الحد من العمولات التي تدفع للسماسرة.

والجدير بالذكر أنه قد يتم الاستعانة بوسيط لإتمام الصفقة، والمعروف أن أعباء الوسيط تكون أقل بكثير من تكلفة وعمولة السماسرة.

وفي هذه السوق يتم التعامل على كافة الأوراق المالية المتداولة، سواء أكانت داخل السوق المنظمة أو خارجها.

إن العرض السابق لأهم أشكال سوق المال بصفة عامة، وسوق الأوراق المالية بصفة خاصة، وما تضمنه من العديد من الأدوات - سواء التقليدية أو المستحدثة - يثير في ذهن الدارس العديد من الخواطر أو التساؤلات، أبرزها كيفية قيام المدخر أو المستثمر بتوجيه واستخدام مدخراته نحو هذه السوق.

وهل هذه الأدوات - مثلها مثل السلع في أي سوق أخرى - يمكن بسهولة التعرف عليها وشراؤها مباشرة؟

وهل التعامل فيها سواء شراء أو بيع يكون مناسباً في أي وقت؟ وبأي سعر؟ وبأي كمية؟ وقد تكون الإجابة ببساطة أنه يكفي تواجد المستثمرين في هذه الأسواق، لتتم عملية التعامل المختلفة داخل هذه الأسواق، غير أن هذا التعامل لن يكون بالفاعلية المطلوبة أو المرغوب فيها، دون تواجد ما يسمى بالوساطة المالية.

إذن يمكن أن نعبر عن كل التساؤلات السابقة في سؤالين أساسيين، هما:

1. من هم الذين لهم حق الوساطة من قبل المستثمرين؟
2. وكيف يتم استخدام هذه الوساطة في التعامل على الأوراق المالية؟

### 3- مؤسسات التمويل الدولية

#### 1.3 مؤسسات التمويل الدولية:

يعتبر التعاون الاقتصادي العالمي نتاجاً لحربين عالميتين، خاضهما العالم خلال النصف الأول من القرن العشرين؛ إذ كان يعقب انتهاء كل حرب منهما إنشاء منظمة عالمية، تهتم بتطوير أوجه التعاون بين دول العالم، وتنمية مختلف جوانبه السياسية والاقتصادية، فقامت عصبة الأمم بعد الحرب العالمية الأولى، وهيئة الأمم المتحدة بعد الحرب العالمية الثانية، وكان الإعداد لقيام هذه المنظمات يجري أثناء الحرب، بحيث يتم الإعلان عن قيامها بمجرد انتهاء الحرب.

ولقد أعد الحلفاء خلال الحرب العالمية الثانية مجموعة من الخطط؛ لإعادة صياغة النظام الاقتصادي العالمي، وإصلاح اقتصاديات الدول التي خربتها الحرب، وتعتبر هذه الخطط هي الأساس الذي قامت عليه برامج المساعدات الاقتصادية الدولية.

وقد كان مؤتمر بريتون وودز بالولايات المتحدة الأمريكية - الذي ضم مندوبي أربع وأربعين دولة في عام 1944، والذي مهدت له دراسات كل من الاقتصاديين كينز البريطاني وهوايد الأمريكي، والذي استمر لمدة ثلاثة أسابيع من أول يوليو عام 1944؛ لبحث أسس نظام النقد الدولي، وانتهى بتوقيع اتفاقية بريتون وودز - بمثابة إعلان للنظام النقدي العالمي الجديد، الذي يقوم على تحقيق توازن اقتصادي بين دول العالم، دون الحاجة إلى فرض قيود على التجارة الدولية، وإنشاء أهم المؤسسات الاقتصادية في العالم، وهما البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وصندوق النقد الدولي، وسنتطرق إليهما بالتفصيل في هذا الفصل.

#### صندوق النقد الدولي:

يعتبر من إفرازات مؤتمر بريتون وودز لعام 1944 الذي تم التطرق له في الفصل الأول.

#### نشأته:

جاء البحث عن إيجاد نظام نقدي دولي قبل نهاية الحرب العالمية الثانية، وقد ساعد على ذلك أن نتيجة الحرب كانت معروفة قبل نهايتها بوقت معقول؛ مما أدى إلى وضع بعض الاقتراحات الخاصة بالنظام الجديد؛ حتى يتجنب العالم الأزمات الاقتصادية التي عرفها في الثلاثينيات، والتي كانت مسئولة - إلى حد ما - عن قيام الحرب الثانية. وقد ارتبط البحث في النظام النقدي الدولي بمشاكل إعادة التعمير لأوروبا التي خربتها الحرب. وجاء هنا - كما رأينا سابقاً - رأيان؛

أحدهما يرى أن تنشأ مقاصة دولية، وهي فكرة كينز، أما فكرة هوايت التي اتخذها المؤتمرون فهي القاعدة لأسباب سياسية واقتصادية، التي ترى إنشاء صندوق النقد الدولي.

وقد كان صندوق النقد الدولي من نواتج مؤتمر بريتون وودز.

#### تعريفه:

أنشئ بموجب معاهدة دولية (بريتون وودز) Woods Bretton، وتولى وضع موادها ممثلون عن 44 دولة، اشتركوا في مؤتمر عقد في بريتون وودز بولاية نيوهامبشر في الولايات المتحدة الأمريكية، في الفترة ما بين الأول والثاني والعشرين من شهر تموز 1944؛ للإشراف على عمل النظام النقدي الدولي الجديد.

وقد أصبحت هذه الاتفاقية نافذة اعتباراً من 27 ديسمبر 1945 عندما أودعت 22 دولة وثائق التصديق المتفق عليها لدى الولايات المتحدة الأمريكية؛ باعتبارها الجهة المودع لديها الاتفاق، أما الاجتماع الافتتاحي لمجلس محافظي الصندوق، فقد عقد ما بين 8-14 مارس 1946 في بلدة سافانا على المحيط الأطلنطي بولاية جورجيا الأمريكية، وذلك بناء على دعوة الولايات المتحدة الأمريكية؛ باعتبارها صاحبة أكبر حصة في الصندوق.

**أعضاء الصندوق:** هم الدول، ويعتبر الصندوق مؤسسة متخصصة من مؤسسات الأمم المتحدة، ويضم الصندوق أعضاء أصليين وهم الدول الذين حضروا المؤتمر (بريتون وودز) المشار إليه، والتي أودعت الوثائق الخاصة للانضمام حتى آخر ديسمبر 1946، أما الدول التي انضمت إلى الصندوق بعد 1946/12/31 فلا تعتبر أعضاء أصليين، وقد صدرت بقبول عضويتهم قرارات من مجلس محافظي الصندوق، وذلك وفقاً لاتفاقية الصندوق، ولا يوجد فرق في الحقوق والالتزامات ما بين الأعضاء الأصليين في الصندوق والأعضاء الجدد.

ويكون مقر الصندوق في أرض البلد العضو صاحب الحصة الكبرى، ويجوز إنشاء وكالات أو مكاتب فرعية على أراضي البلدان الأعضاء الأخرى.

يتكون الصندوق من مجلس للمحافظين ومجلس تنفيذي ومدير عام وموظفين، ويكون له أيضاً مجلس استشاري، إذا قرر مجلس المحافظين بأكثرية خمسة وثمانين بالمائة من مجموع الأصوات.

**1/ مجلس المحافظين:** يتكون من محافظ ومحافظ مناب، يعينهما كل بلد عضو بالطريقة التي يقررها، ويمارس كل منهما عمله حتى إجراء تعيين جديد، ولا يجوز للمحافظ المناوب أن يدلي بصوته إلا في حالة غياب المحافظ.

ویدعی مجلس المحافظین إلى الاجتماع بقرار من نفسه، أو طلب من المجلس التنفيذي، أو إذا طلب (15) خمسة عشر عضوًا، أو بلد تملك 25٪ من مجموع الأصوات.

تعین كل دولة من دول الأعضاء محافظًا ومناوبًا لها، لا يقل في درجته عن وزير مالية أو محافظ البنك المركزي، ويعقد اجتماعًا سنويًا بالاشتراك مع البنك الدولي في سبتمبر / أكتوبر من كل سنة.

**2/ المجلس التنفيذي:** وهو مسئول عن إدارة أعمال الصندوق، وهو يمارس جميع الأعمال التي يفوضه بها مجلس المحافظين، ويتألف المجلس التنفيذي من المديرين التنفيذيين، ويتعين وفق ما يلي:

\* (5) خمسة من المديرين التنفيذيين، يعينهم البلدان الأعضاء الخمس التي تملك أكبر الحصص (الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، فرنسا، ألمانيا، اليابان).

\* (19) تسعة عشر من المديرين التنفيذيين، تنتخبهم البلدان الأعضاء الأخرى.

**3/ المدير العام وهيئة الموظفين:** يختار المجلس التنفيذي مديرًا عامًا للصندوق من غير أعضاء المجلس التنفيذي، ويكون المدير العام رئيسًا للمجلس التنفيذي، ولكن لا يحق له التصويت إلا إذا تساوت الأصوات وعندئذ يكون صوته مرجحًا.

المدير العام هو رئيس الموظفين العاملين في الصندوق، وهو مدير شؤون الصندوق العادية تحت إشراف المجلس التنفيذي، وهو مسئول عن تنظيم دوائر الصندوق وعن تعيين الموظفين وفصلهم، والمدير الحالي هو روبرتو راتو **Rodrigo Rato** (إسبانيا) منذ 2004.

#### الأهداف:

لم يستهدف إنشاء صندوق النقد الدولي في البداية التنمية الاقتصادية للدول الفقيرة، بل كان اهتمامه منصبًا على مساعدة الدول الأوروبية الصناعية، وخاصة بريطانيا وفرنسا اللتين عانى اقتصادهما من عجز كبير في ميزان المدفوعات وندرة الدولار، وحاليا اتسعت دائرة نشاط صندوق النقد الدولي، بحيث ضمت غالبية دول العالم بما في ذلك دول العالم الثالث.

يسعى الصندوق للحفاظ على تدابير مالية وتعاونية ومنظمة بين الدول الأعضاء؛ بغية تشجيع زيادة التجارة الدولية، وتوازن ميزان المدفوعات، وقد حددت المادة الأولى من الاتفاقية المنشئة للصندوق أهدافه فيما يأتي:

1- تشجيع وتنمية التعاون الدولي في المجالات النقدية، عن طريق إيجاد هيئة دائمة، تهىء الوسائل اللازمة للتشاور والتآزر بشأن المسائل النقدية الدولية.

2- التنشيط المتوازن للتجارة الدولية، مع تحقيق والمحافظة على مستوى مرتفع من العمالة والدخل الحقيقي، وتنمية الموارد الإنتاجية لجميع الدول الأعضاء؛ باعتبارها أهدافاً أساسية للسياسة الاقتصادية.

3- ضمان ثبات أسعار الصرف، وتجنب التنافس في تخفيض قيم العملات؛ كون سعر الصرف يعتبر من المسائل ذات الأهمية الدولية، مع إمكانية الدول الأعضاء في الصندوق تعديل أسعار صرف عملتها في بعض الظروف وفقاً لشروط محددة، وتحت رقابة دولية، وبهدف تصحيح الخلل في موازين المدفوعات.

ونشير إلى أن تقويم أسعار الصرف قد أفقد صندوق النقد الدولي السيطرة على تحركات أسعار الصرف، غير أن البلدان ما تزال ملزمة باتباع قواعد السلوك التي يضعها الصندوق، وخصوصاً تجنب الرقابة على الصرف، وتكتيكات إفقار الجار.

4- المساعدة على وضع نظام متعدد الأطراف للمدفوعات الدولية تحقيقاً للمصلحة السياسية والاقتصادية بين الأعضاء، والعمل على إزالة القيود المفروضة على الصرف التي تعرقل نمو التجارة الدولية.

5- توفير الثقة للدول الأعضاء، بجعل موارد الصندوق متاحة لهم بصفة مؤقتة، وبضمانات كافية، وإتاحة الفرصة لها لتصحيح الاختلال في موازين مدفوعاتها، دون اللجوء إلى اتباع وسائل من شأنها تقويض الرخاء القومي والدولي.

ويمارس الصندوق - تحقيقاً لأهدافه - وظيفتين أساسيتين، تحتم عليه اتفاقية بريتون وودز القيام بهما معاً:

الأولى تمويلية: ويحتفظ الصندوق لهذه الغاية بمجموعة كبيرة من العملات، يستعين بها لمد الدول الأعضاء بالمزيد من وسائل الدفع الدولية، على شكل قروض أو تسهيلات ائتمانية، مع التزام الدول التي تحتاج إلى مساعدة بصورة دورية، ومن أمثلة ذلك ما يلي:

♦ خلال الأزمة المالية الآسيوية في الفترة 1997-1998، سارع الصندوق بمساعدة كوريا على تعزيز ما تملكه من احتياطات، فتعهد بتقديم 21 بليون دولار أمريكي؛ لمعاونتها في إصلاح الاقتصاد، وإعادة هيكلة القطاع المالي وقطاع الشركات، والتعافي من

حالة الكساد. وفي خلال أربع سنوات، كانت كوريا قد حققت قدرًا من التعافي، يسمح لها بسداد القروض، مع القيام في الوقت نفسه بإعادة بناء الاحتياطيات.

♦ وفي أكتوبر 2000، وافق الصندوق على قرض إضافي لكينيا قيمته 52 مليون دولار أمريكي؛ لمساعدتها في مواجهة آثار الجفاف الشديد، وذلك كجزء من قرض يقدم على ثلاث سنوات بمقدار 193 مليون دولار أمريكي، بموجب تسهيل النمو والحد من الفقر، الذي يوفره الصندوق للبلدان الأعضاء، وهو برنامج إقراض ميسر، أنشئ لخدمة البلدان منخفضة الدخل.

الثانية تنظيمية رقابية: يقوم الصندوق بمراقبة سلوك الدول الأعضاء، بما يكفل تحقيق ثبات واستقرار أسعار الصرف وتنشيط التبادل. ومن أمثلة ذلك ما يلي:

♦ حث المجلس التنفيذي الحكومة اليابانية، في إطار مراجعته السنوية لأداء الاقتصاد الياباني لعام 2000، على تنشيط النمو، بالحفاظ على انخفاض أسعار الفائدة، وتشجيع إعادة الهيكلة في الشركات والبنوك، وتعزيز جهود التحرير والمنافسة.

♦ أثنى الصندوق على السلطات المكسيكية؛ لإدارتها الحصيفة للاقتصاد في عام 2000، وأيد التحرك تدريجيًا نحو تنفيذ أسلوب تحديد أهداف التضخم، وأعرب عن قلقه إزاء قصور الرسلة في الجهاز المصرفي.

♦ في عدد ربيع 2001 من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، أبرز الصندوق المخاطر التي ينطوي عليها حدوث مزيد من الضعف في النمو العالمي، والحاجة إلى انتهاج سياسة تقوم على المبادرة النشطة؛ لدعم الطلب، وإدخال إصلاحات هيكلية، تستهدف تحقيق النمو.

ويمارس الصندوق دوره الإشرافي بطرق ثلاث:

**الرقابة القطرية:** وهي تتخذ شكل مشاورات شاملة منتظمة تعقد معفرادى البلدان الأعضاء حول سياساتها الاقتصادية، مع إمكانية إجراء مناقشات مرحلية أخرى عند الحاجة. ويطلق على هذه المشاورات اسم "مشاورات المادة الرابعة"، لأنها تستند إلى التفويض الوارد في المادة الرابعة من ميثاق الصندوق، كما تسمى أيضًا مشاورات "ثنائية".

ولكن كيف تتم مشاورات المادة الرابعة؟

أولاً: يقوم فريق من خبراء الصندوق بزيارة البلد المعني؛ لجمع البيانات الاقتصادية والمالية، وعقد مناقشات مع المسؤولين في الحكومة والبنك المركزي حول السياسات الاقتصادية للبلد المعني في سياق آخر التطورات. ويقوم الفريق باستعراض سياسات البلد الاقتصادية الكلية (الخاصة بالمالية العامة والشئون النقدية وأسعار الصرف)، وتقييم مدى سلامة النظام المالي، وفحص قضايا السياسات الصناعية والاجتماعية، وتلك الخاصة بالعمالة وسلامة الحكم والإدارة والبيئة، وغيرها مما يمكن أن يؤثر على سياسات وأداء الاقتصاد الكلي. ويقدم الفريق بعد ذلك تقريراً إلى المجلس التنفيذي عما خلص إليه من نتائج، بعد الحصول على موافقة الإدارة، ويقوم المجلس بمناقشة التحليل الوارد في التقرير، ثم تحال آراؤه إلى حكومة البلد المعني في شكل ملخص يصدره رئيس المجلس. وبهذه الطريقة تكتسب آراء المجتمع الدولي والدروس المستخلصة من التجربة الدولية وزناً مؤثراً على سياسات البلد المعني.

الرقابة العالمية: وهي تتبع قيام المجلس التنفيذي للصندوق باستعراض الاتجاهات والتطورات الاقتصادية العالمية. وتستند أهم الاستعراضات من هذا النوع إلى تقارير "آفاق الاقتصاد العالمي" التي يعدها خبراء الصندوق، وهي تتم - في العادة - مرتين سنوياً قبل الاجتماعات نصف السنوية للجنة الدولية للشئون النقدية والمالية. وتنشر التقارير بالكامل قبل اجتماعات هذه اللجنة، إلى جانب ملخصات رئيس المجلس التنفيذي لمناقشات المجلس. ومن العناصر الأخرى في عملية الرقابة العالمية التي يقوم بها الصندوق المناقشات السنوية المعتادة التي يعقدها المجلس، حول التطورات والآفاق المستقبلية، وقضايا السياسات في أسواق رأس المال الدولية، وهي موضوعات يتم نشر تقارير خبراء الصندوق بشأنها أيضاً. كذلك يعقد المجلس التنفيذي مناقشات غير رسمية أكثر تواتراً حول ما يجري في العالم من تطورات اقتصادية ومستجدات في الأسواق.

الرقابة الإقليمية: وبموجبها يدرس صندوق النقد الدولي السياسات المتبعة طبقاً لاتفاقيات إقليمية. ويشمل ذلك - على سبيل المثال - مناقشات المجلس التنفيذي للتطورات في الاتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو والاتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب إفريقيا، والجماعة الاقتصادية والنقدية لوسط إفريقيا، والاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي.

كذلك تشارك إدارة الصندوق وموظفوه في مناقشات الرقابة المتعلقة بمجموعات مثل مجموعة السبعة (أي مجموعة البلدان الصناعية الرئيسة السبعة)، ومجلس التعاون الاقتصادي لبلدان آسيا والمحيط الهادئ.

### الحصص والتصويت في الصندوق:

تولد عن مؤتمر بريتون وودز رأس مال دولي هو عبارة عن اشتراكات الأعضاء في صندوق النقد الدولي، وهذه الاحتياطات تكون مجموع الاحتياطات الدولية من الذهب والعملات الأجنبية؛ حيث تساهم كل دولة عضو بحصة معينة في رأس مال الصندوق؛ إذ يطلب من كل عضو القيام بدفع 25٪ من حصته ذهباً أو دولاراً أمريكياً، وهي تسمى بشريحة الدولار، ويدفع الباقي أي 75٪ من حصته بعملته الوطنية، وهي تسمى بالشريحة الآجلة، وخشية حصول انكماش في الدول الأعضاء فقد نصت اتفاقية بريتون وودز على الاحتفاظ بالعملات الوطنية في بنوكهم المركزية، وتكون تحت تصرف الصندوق.

وقد وضعت الحصص لتعبر عن حجم وأهمية اقتصاد كل دولة في الداخل ومساهماتها في التجارة الدولية، وقد تم إجراء الكثير من التعديلات على نظام الحصص الأول لعام 1944، وفي أوقات مختلفة؛ نتيجة شمول دول جديدة بعضوية الصندوق، كما أن اقتصاديات بعض الدول قد نمت وتطورت وزادت أهميتها النسبية بين دول العالم، مثل ألمانيا واليابان.

وقد بلغت الحصص للدول 39 المؤسسة للصندوق في عام 1946 حوالي 7.4 مليار دولار، بينما بلغ مجموع حصص الدول الأعضاء في الصندوق في عام 1973 حوالي 30 مليار، أي ارتفعت إلى ما يقرب من أربعة أمثال ما كانت عليه في عام 1946.

ونظام الحصص هو من السمات الأساسية لصندوق النقد الدولي، وتكمن أهمية الحصة في النقاط التالية:

- فهي تحدد مساهمة البلد الراغب في العضوية في تمويل الصندوق.
- وهي تحدد حق البلد العضو في الاستفادة من موارد الصندوق.
- وبموجبها تحدد القوة التصويتية لكل بلد عضو.
- على أساسها يتم توزيع حقوق السحب الخاصة التي ينظمها الصندوق على الأعضاء.

ويملك كل بلد عضو في الصندوق 250 صوتًا، مع زيادة صوت واحد لكل 100 ألف وحدة حقوق سحب خاصة من حصته؛ مما يؤمن الأكثرية الساحقة من الأصوات لمصلحة الدول الكبرى.

ولا تتسم حصص الدول الأعضاء بالثبات، ومن الممكن تعديلها وإعادة النظر إن وجد مبرر لذلك كل خمس سنوات؛ لأسباب تعود إلى احتياجات الصندوق، أو لتغير في ظروف وأوضاع الدولة العضو.

ومع أن حصص الدول الأعضاء تشكل موارد الصندوق الأساسية، إلا أن بإمكانه أن يدعمها بالاقتراض، وهناك عشر دول صناعية أعضاء في الصندوق، مستعدة لتسليفه بموجب اتفاق الترتيبات العامة للإقراض التي اتفق عليها أول الأمر في بداية الستينيات، حيث أضيفت إلى موارد الصندوق (6) ستة ملايين دولار، قدمتها هذه الدول الصناعية.

هذا وقد بلغت حصة الدول الصناعية وحدها ما يعادل 60%، في الوقت الذي لا تزال فيه حصة الدول النامية 40%، وبذلك يصبح للدول الصناعية حق الفيتو على أي قرار لا يصدر بناء على مصالحها ورغباتها، ومن هنا جاءت مطالبة الدول النامية برفع مجموع حصصها؛ كي تستطيع تعزيز قوتها كمجموعة في عملية اتخاذ القرارات والدفاع عن مصالحها، والحد - بالتالي - من هيمنة الدول الصناعية على قرارات الصندوق.

أما من ناحية التصويت فتتركز القوة التصويتية بالصندوق في الولايات المتحدة الأمريكية؛ حيث تصل قوتها التصويتية إلى ما يقارب 20%، والمملكة المتحدة البريطانية إلى 6.6%، ثم ألمانيا 5.8%، وفرنسا 4.8%. إن الدول الخمسة الكبرى تملك حوالي 41.7% من القوة التصويتية في الصندوق؛ نظرا لأنها شاركت منذ تأسيسه بأكبر الحصص في موارده، وأهمهم على الإطلاق الولايات المتحدة الأمريكية - كما هو موضح - حيث تملك خمس القوة التصويتية، وهناك مقاومة شديدة من تلك الدول على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية لزيادة حصص الصندوق أو تعديلها، ويكفي الإشارة إلى الموقف الذي حدث من الولايات المتحدة الأمريكية عندما انعقد المؤتمر السنوي لصندوق النقد الدولي في واشنطن في 1989، حينما دعا ميشيل كامدسيو مدير عام الصندوق إلى مضاعفة موارد الصندوق إلى 240 مليار دولار، بدلا من 120 مليار دولار؛ لكي يكون قادراً على مواجهة أعباء التمويل الإضافي في التسعينيات، وقد أثار هذا الاقتراح رد فعل مضاد للولايات المتحدة الأمريكية، التي لم تكتف فقط بمعارضة مضاعفة الحصص، وإنما أثارت اقتراحاً مضاداً، يدعو إلى ضرورة إعادة النظر في دور الصندوق،

مفضلة أن يعود لممارسة دوره التقليدي كمول مؤقت للتغيرات الطارئة في موازين المدفوعات، وإبعاده عن مجالات رسم سياسات النمو وإعادة التكيف والتوازن الاقتصادي، وهي من وظائف البنك الدولي.

### طرق وأدوات تمويل الصندوق لأعضائه:

عندما يتوجه أحد الأعضاء (البلدان) إلى صندوق النقد الدولي؛ طالبًا التمويل، فهو إما أن يكون في أزمة اقتصادية فعلية أو على وشك الوقوع فيها، فعملته تكون هدفًا للمضاربة في أسواق الصرف الأجنبي واحتياطاته، ونشاطه الاقتصادي راكد، وأخذ في الهبوط، وحالات الإفلاس فيه آخذة بالزيادة؛ ولاستعادة سلامة مركز المدفوعات الخارجية في هذا البلد واسترداد الظروف المواتية لتحقيق نمو اقتصادي قابلة للاستمرار فيه، يحتاج إلى تمويل رسمي.

ويقدم الصندوق المشورة إلى سلطات البلد المعني فيما يتعلق بالسياسات الاقتصادية التي ينتظر أن تعالج المشكلات القائمة بأقصى درجة من الفعالية. ولكي يقدم الصندوق التمويل المطلوب، لا بد أن يتوصل إلى اتفاق مع السلطات حول برنامج للسياسات، يستهدف تحقيق أهداف كمية محددة، فيما يتصل بسلامة المركز الخارجي، والاستقرار المالي والنقدي، والنمو القابل للاستمرار. ويتم توضيح تفاصيل هذا البرنامج في "خطاب نوايا"، توجهه الحكومة إلى مدير عام الصندوق.

### أدوات الإقراض في صندوق النقد الدولي وتطورها:

يقدم صندوق النقد الدولي قروضًا بموجب مجموعة متنوعة من السياسات أو "التسهيلات"، التي تبلورت بمرور السنين لمواجهة احتياجات البلدان الأعضاء. وتختلف المدة وشروط السداد والإقراض في كل من هذه التسهيلات حسب أنواع المشكلات التي تواجه ميزان المدفوعات والظروف التي يتعامل معها التسهيل المعني، ويقدم الصندوق معظم التمويل إلى البلدان الأعضاء من خلال:

اتفاقات الاستعداد الائتماني: وتمثل هذه الاتفاقات جوهر سياسات الإقراض في الصندوق. ويعتبر اتفاق الاستعداد الائتماني بمثابة تأكيد للبلد العضو بأنه يستطيع السحب من موارد الصندوق إلى حد معين، على مدى فترة تتراوح بين 12 و18 شهرًا في العادة؛ لمعالجة ما يواجهه من مشكلات قصيرة الأجل في ميزان المدفوعات.. وتعني كلمة "استعداد" أنه يحق للبلد العضو سحب الأموال التي تتاح للاستخدام عند الحاجة وفقًا للقواعد الشرطية. وفي معظم الحالات، يقوم العضو بسحب هذه المبالغ بالفعل.

تم استحداثها في عام 1952، وكانت بلجيكا أول مستخدم لها عندما طلبت 50 مليون دولار أمريكي من الصندوق لتعزيز احتياطياتها الدولية.

**تسهيل التمويل التعويضي:** أنشئ في عام 1963 لمساعدة البلدان الأعضاء التي تنتج سلعا أولية على مواجهة أي نقص مؤقت في حصيلة الصادرات، بما في ذلك ما ينتج عن انخفاض الأسعار. وفي عام 1981، أضيف عنصر إضافي لمساعدة البلدان على مواجهة الارتفاعات المؤقتة في تكاليف استيراد الحبوب.

**تسهيل الصندوق الممدد:** يعتبر الدعم الذي يقدمه الصندوق للبلدان الأعضاء طبقاً لتسهيل الصندوق الممدد، بمثابة تأكيد للبلد العضو بأنه يستطيع السحب من موارد الصندوق إلى حد معين، على مدى فترة تتراوح بين ثلاث إلى أربع سنوات في العادة؛ لمساعدته في معالجة المشكلات الاقتصادية الهيكلية التي تتسبب في إيجاد مواطن ضعف خطيرة في ميزان مدفوعاته.

أنشئ تسهيل الصندوق الممدد في عام 1974، وكان الاتفاق الذي أبرم مع كينيا في عام 1975 هو أول اتفاق يعقد بموجب هذا التسهيل

**تسهيل النمو والحد من الفقر:** الذي حل محل التسهيل التمويلي المعزز للتصحيح الهيكلي في نوفمبر 1999، وهو تسهيل بسعر فائدة منخفض؛ هدفه مساعدة أفقر البلدان الأعضاء التي تواجه مشكلات مطولة في ميزان المدفوعات. أما التكاليف التي يتحملها المقترض فهي تكاليف مدعومة بالموارد المتحققة من المبيعات الماضية للذهب المملوك للصندوق، إلى جانب القروض والمنح التي يقدمها البلدان الأعضاء إلى الصندوق خصيصاً لهذا الغرض.

**تسهيل الاحتياطي التكميلي:** هو تسهيل يوفر تمويلًا إضافيًا قصير الأجل للبلدان الأعضاء التي تعاني صعوبة استثنائية في ميزان المدفوعات نتيجة لفقدان ثقة السوق بشكل مفاجئ ومثير للاضطراب، تتمثل مظاهره في تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج. ويتضمن سعر الفائدة على القروض بموجب تسهيل الاحتياطي التكميلي رسمًا إضافيًا، يضاف إلى سعر الفائدة العادي على قروض الصندوق.

**خطوط الائتمان الطارئ:** هي خطوط دفاع وقائية، تمكن البلدان الأعضاء القائمة بتطبيق سياسات اقتصادية قوية، من الحصول على تمويل من صندوق النقد الدولي على أساس قصير الأجل، عندما تواجه بفقدان ثقة الأسواق على نحو مفاجئ ومثير للاضطراب؛ بسبب امتداد عدوى المصاعب الآتية من بلدان أخرى.

**مساعداة الطوارئ:** استحدثت مساعداة الطوارئ في عام 1962 لمساعدة البلدان في مواجهة مشكلاة ميزان المدفوعات الناشئة عن الكوارث الطبيعية المفاجئة، التي لا يمكن التنبؤ بها. وقد تم التوسع في هذا النوع من المساعدة في عام 1995 لتغطية مواقف معينة، تكون البلدان الأعضاء قد خرجت فيها لتوها من صراعات مسلحة أفضت إلى ضعف مفاجئ في قدراتها الإدارية والمؤسسية.

### معالم بارزة في تطور عملية الإقراض بالصندوق:

**1- السبعينيات:** إبان أزمة الطاقة في السبعينات حين ارتفعت أسعار النفط بمعدل أربعة أضعاف، ساعد الصندوق في إعادة تدوير فوائض العملات الأجنبية لدى البلدان المصدرة للنفط، عن طريق تسهيل النفط المؤقت الذي استمر من 1974 إلى 1976، فكان الصندوق يقترض من البلدان المصدرة للنفط، وغيرها من البلدان ذات المراكز الخارجية القوية، ويقدم القروض إلى مستوردي النفط؛ لمساعدتهم في تمويل العجز المرتبط باستيراده.

**2- الثمانينيات:** قام صندوق النقد الدولي في الثمانينيات بدور محوري في المساعدة على حل أزمة الديون في أمريكا اللاتينية، بالتعاون مع الحكومات الوطنية، والمجتمع المصرفي الدولي. وقد ساعد الصندوق البلدان المدينة على وضع برامج متوسطة الأجل لتحقيق الاستقرار، وقدم مقداراً هائلاً من التمويل من موارده الخاصة، ورتب برامج للتمويل من الحكومات الدائنة والبنوك التجارية والمنظمات الدولية.

**3- سنة 1989:** يقوم الصندوق منذ عام 1989 بتقديم مساعدة فعالة لبلدان أوروبا الوسطى والشرقية وبلدان البلطيق وروسيا، وغيرها من بلدان الاتحاد السوفييتي السابق؛ لتحويل اقتصاداتها من نظام التخطيط المركزي إلى النظام القائم على السوق. وقد تعاون الصندوق مع تلك البلدان لمساعدتها في تحقيق الاستقرار وإعادة هيكلة اقتصاداتها، بما في ذلك - على سبيل المثال - مساعدتها في بناء الإطار المؤسسي والقانوني لنظام السوق. ولتقديم التمويل الإضافي اللازم لدعم المراحل المبكرة من عملية التحول، أنشأ الصندوق في عام 1993 التسهيل التمويلي لتحويل الأنظمة الاقتصادية الذي انتهى العمل به في عام 1995.

**4- سنة 1994 / 1995:** واجهت المكسيك في الفترة 1994 - 1995 أزمة حادة، عندما أدى حدوث تحويل في الشعور السائد بالأسواق إلى تدفق رعوس أموال ضخمة

إلى الخارج بشكل مفاجئ. وقد سارعت المكسيك باعتماد برنامج قوي للتصحيح والإصلاح، أثبت نجاحه في نهاية المطاف. ودعمًا لهذا البرنامج وافق الصندوق - بسرعة - على صرف أكبر قرض في تاريخه حتى الآن بما يعادل 17.8 مليار دولار أمريكي. وأخذًا بذلك قام الصندوق بإنشاء الاتفاقات الجديدة للإقراض؛ لضمان توفر أموال كافية للصندوق؛ لمواجهة ما يقع من أزمات كبرى في المستقبل.

5- سنة 1996: اشترك صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في عام 1996 في إطلاق مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون، المعروفة باسم مبادرة "هيبيك"؛ بهدف تخفيض الدين الخارجي لأفقر بلدان العالم إلى مستويات يمكن تحملها خلال فترة زمنية قصيرة نسبيًا. وتم تعزيز هذه المبادرة في عام 1999 لإتاحة تخفيف أسرع وأعمق وأوسع نطاقًا لأعباء الديون. وفي الوقت نفسه، بدل الصندوق تسهيله الميسر الذي كان يطلق عليه اسم التسهيل التمويلي المعزز للتصحيح الهيكلي، بتسهيل أشمل، هو تسهيل النمو والحد من الفقر، الذي يولي اهتمامًا أوضح إلى جهود الحد من الفقر.

6- 1997 / 1998: خلال الأزمة المالية الآسيوية في الفترة 1997 - 1998، قدم الصندوق قروضًا ضخمة بدرجة استثنائية - وصل مجموعها إلى 36 مليار دولار أمريكي - إلى إندونيسيا وكوريا وتايلاند؛ لدعم سياسات تحقيق الاستقرار والإصلاحات الهيكلية فيها.

7- 1999: أنشأ صندوق النقد الدولي أداة جديدة لمنع وقوع الأزمات، هي خطوط الائتمان الطارئ.

#### حقوق السحب الخاصة:

بعد الأزمة الأولى للدولار الأمريكي عام 1960، قام الاقتصاديون وتريفن، بتحليل الصعوبات الموروثة في نظام الصرف بالذهب - دولار، وعمل على تطوير برنامج نظري لتمكين صندوق النقد الدولي من خلق احتياطات دولية حقيقية خاصة به، وفي الاجتماع السنوي للصندوق في ريو دي جانيرو عام 1967، توصل المؤتمر إلى صيغة اتفاق حول خلق إضافة حقيقية صافية إلى الاحتياطات الدولية، أطلق عليها اسم حقوق السحب الخاصة.

بعد مشاورات طويلة، تم تعديل بعض أحكام اتفاقية صندوق النقد الدولي في 1969/08/28، وفي 1969/09/06 أنشئ حساب حقوق السحب الخاصة.

## تعريفها:

هي أصل احتياطي دولي أنشأه الصندوق في عام 1969 بموجب التعديل الأول لاتفاقية تأسيسه؛ نتيجة لقلق البلدان الأعضاء من احتمال عدم كفاية المخزون المتوفر آنذاك والنمو المتوقع في الاحتياطيات الدولية لدعم التوسع في التجارة العالمية. وكانت أهم الأصول الاحتياطية في ذلك الحين هي الذهب ودولار الولايات المتحدة الأمريكية، ولم يشأ الأعضاء أن تعتمد الاحتياطيات العالمية على إنتاج الذهب؛ بما ينطوي عليه من تقلبات كامنّة، وعلى العجز المتواصل في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة، وهو الأمر الذي كان مطلوباً لتحقيق نمو مستمر في الاحتياطيات بالدولار الأمريكي. وتم استحداث حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي تكميلي، يمكن لصندوق النقد الدولي تخصيصه للبلدان الأعضاء بصفة دورية حين تنشأ الحاجة، كما يمكن له إلغاؤه إذا ما اقتضت الضرورة.

وحقوق السحب الخاصة - التي تعرف أحياناً باسم "الذهب الورقي" - برغم تجردها من الوجود المادي، يتم تخصيصها للبلدان الأعضاء (في صورة قيود دفترية) كنسبة مئوية من حصصها. وقد خصص الصندوق حتى الآن 21.4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 29 مليار دولار أمريكي) للبلدان الأعضاء.

## خصائصها:

وتتلخص خصائص حقوق السحب الخاصة بما يلي:

- 1- يتمتع كل عضو بحق الإسهام في نظام حقوق السحب الخاصة.
  - 2- تدفع بفائدة واحدة لجميع الحائزين عليها.
  - 3- تكون حصة كل دولة في حقوق السحب الخاصة بنسبة حصتها في رأس مال الصندوق.
  - 4- كل عضو ملزم بأن يقبل هذه الحقوق إذا قدمها عضو آخر، ووقع عليه اختيار الصندوق.
  - 5- تتوزع الحصص بعد إصدارها على الدول الأعضاء بنسب حصصهم في الصندوق نفسها.
- احتساب قيمة حقوق السحب الخاصة:

تحدد قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة مثلما تتحدد قيمة وحدة النقد المتداولة محلياً، طالما تعتبر هذه الوحدات مقبولة لدى الجميع في تسوية الديون بين الدول؛ ففي البداية حددت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة بدولار واحد؛ حيث كان يحمل كل منهما مقدار الذهب نفسه

وزنا عام 1970، إلا أنه يعتبر من غير الممكن تحويل وحدات حقوق السحب الخاصة إلى ذهب أو إلى أي شيء آخر يمكن أن يتخذ مقياساً عاماً للقيمة، وكانت القيمة التبادلية لوحدات حقوق السحب الخاصة مقابل العملات الأخرى مساوية للدولار الأمريكي، فعلى سبيل المثال إذا كانت قيمة المارك الألماني تساوي 0.25 دولار، عندئذ يصبح المارك الألماني يساوي 0.25 حقوق السحب الخاص، ولكن بعد توقف الولايات المتحدة الأمريكية عن صرف الدولار بالذهب، والتغيرات في سعر الصرف الدولار بالذهب، وكذلك مقابل العديد من العملات الأجنبية، وتخفيض قيمة الدولار في عامي 1971-1973، والتحول العام لإنهاء الدور المركزي للدولار الأمريكي في نظام النقد الدولي، وحتى تصبح وحدات حقوق السحب الخاص الرصيد الاحتياطي الأساسي في نظام النقد الدولي - فقد تم اتباع أسلوب جديد لتحديد قيمة حقوق السحب الخاص؛ ففي 1974 أصبحت قيمة حقوق السحب الخاص تتحدد يومياً على أساس أوزان مرجحة لسلة تتألف من 16 عملة رئيسة، وقد تضمنت هذه السلة عملات تلك الدول التي كانت مساهماتها في مجموع التجارة الدولية لا تقل عن 1% خلال السنوات 1968 - 1972.

وفي جويلية 1978 تضمنت سلة العملات عملات 16 دولة عضو في صندوق النقد الدولي، كان لها أكبر الحصة في تجارة الصادرات الدولية من السلع والخدمات خلال فترة خمسة سنوات 1972 - 1976. ورغم أن تحديد قيمة وحدة حقوق السحب الخاص على أساس 16 عملة يقود إلى استقرار قيمتها، إلا أنه معاب عليها، وخاصة أنها طريقة معقدة وطويلة. ومن أجل تبسيط وتحديد قيمة وحدة حقوق السحب الخاص، فقد تم اعتماد سلة من العملات في جانفي 1981، تتضمن عملات خمس دول تحتل المكانة الأولى في تجارة الصادرات، وهي الدولار الأمريكي - المارك الألماني - الين الياباني - الفرنك الفرنسي والباوند الإسترليني. وفي عام 1981 كانت نسبة الأوزان المعطاة إلى هذه السلة تساوي: الدولار الأمريكي 42% - المارك الألماني 19% - الين الياباني 13% - الفرنك الفرنسي 13% - الباوند الإسترليني 13%. وقد تم تحويل هذه الأوزان إلى مقادير من العملة الخاصة بكل دولة، وعلى ذلك أصبحت سلة العملات تحتوي على: 0.54 دولار أمريكي - و0.46 مارك ألماني - و0.74 فرانك فرنسي - و34 ين ياباني - و0.710 باوند إسترليني، ثم يتم تحويل هذه المقادير إلى ما يعادلها من الدولار الأمريكي على أساس أسعار الصرف السائدة في سوق التحويل الخارجي بلندن بعد منتصف النهار من كل يوم؛ ومن ثم يتم جمع هذه المقادير من العملات للحصول على ما يساويها من الدولار الأمريكي؛

ومن ثم تحديد قيمة وحدة حقوق السحب الخاص بالدولار الأمريكي، فيتم جمع 0.54 دولار أمريكي و0.46 مارك ألماني و0.74 فرنك فرنسي و34 ين ياباني و0.710 باوند إسترليني، مقسوم على سعر الصرف بالنسبة إلى الدولار. وعلى ضوء هذا الاحتساب بلغت قيمة وحدة حقوق السحب الخاص في 1981/1/2 المقدار 1.27174 دولار أمريكي.

كما يتضح من الجدول الآتي:

| العملة                         | كمية العملة (1) | سعر الصرف السائد في 1981/1/2 (2) | ما يعادله من الدولار (3) |
|--------------------------------|-----------------|----------------------------------|--------------------------|
| الدولار الأمريكي               | 05400           | 1.00                             | 0.54                     |
| المارك الألماني                | 0.46            | 1.974                            | 0.233029                 |
| الفرانك الفرنسي                | 0.47            | 4.56                             | 0.162281                 |
| الين الياباني                  | 34.00           | 202.87                           | 0.167595                 |
| الباوند الإسترليني             | 0.0710          | 2.37800                          | 0.168838                 |
| المجموع                        | -               | -                                | 1.271743                 |
| قيمة حقوق السحب الخاص بالدولار | -               | -                                | 1.2717                   |

(ضياء مجيد الموسي، مرجع سابق، ص 318)

(1) مقدار العملات التي تتضمنها السلة.

(2) سعر الصرف بالنسبة للدولار.

(3) حاصل قسمة الأرقام في الحقل - 1 - على الأرقام في الحقل - 2 -

ويعاد النظر في تحديد العملات وأوزانها التي يتم اختبارها لاحتساب قيمة حقوق السحب الخاص كل خمس سنوات، كما أن هناك أطرافاً تستفيد من مشروع حقوق السحب الخاص، مثل بنك التسوية الدولي والبنك الوطني السويسري ... إلخ، وفي البداية كان يطلب من الأعضاء الحفاظ على 30٪ من إجمالي حصصهم عن كل فترة خمس سنوات، ثم خفضت إلى 15٪ في

1/1/1979، واعتباراً من 30/4/1981 منح الأعضاء حق الاستفادة من جميع الحصص المخصصة لهم من حقوق السحب الخاص إن رغبوا.

### البنك الدولي للإنشاء والتعمير:

تمخض عن اتفاق بريتون وودز إنشاء صندوق النقد الدولي، وإلى جانبه البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وجاء من أجل إعادة بناء المناطق التي دمرتها الحرب العالمية الثانية، وتقديم مختلف أنواع القروض إلى دول العالم الثالث؛ فقد استهدف إنشاء البنك تقديم المساعدة إلى الدول التي تفوق حاجتها المساعدة التي يمكن أن تحصل عليها من صندوق النقد الدولي، وتضمن هذه المساعدات تقديم القروض من أجل البناء والتعمير، فيقوم البنك الدولي بمد الدول الأعضاء بقروض طويلة الأجل لتمويل مشروعات استثمارية معينة، يتم الاتفاق عليها بين الدول الأعضاء وإدارة البنك، وعموماً تقدم القروض إلى الحكومات، إلا أنه يمكن أن تقدم القروض أيضاً إلى الشركات والمؤسسات الخاصة، ويكون ذلك بضمان من قبل حكومات تلك الدول، وبدأ البنك عمله رسمياً في 25 جويليه 1946.

### ماهية البنك الدولي:

#### (1) نشأته:

في العام 1941 وضع هاري هويت مذكرة حول برنامج للدول المتحالفة في الشؤون النقدية والمصرفية، وكان هويت يرى أن إنشاء بنك دولي يمكن أن يمثل حافزاً للدول للاشتراك في نظام لتثبيت أسعار الصرف فيما بينها، وفي أبريل 1942 أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية عن مشروع لهذا الصندوق والبنك.

وقد تم الاتفاق نهائياً على إنشاء البنك مع صندوق النقد الدولي ضمن اتفاقية بريتون وودز (Bretton Woods 1944)، والتي تضمنت أهم معالم النظام الاقتصادي الدولي لما بعد الحرب العالمية الثانية.

أنشئ البنك - وفقاً لما تقدم - باسم (البنك الدولي للإنشاء والتعمير) International Bank For Reconstruction And Development (IBRD). وهكذا بدأ البنك تمويل الجهود الرامية إلى إعادة بناء الاقتصاديات المهدمة في أثناء الحرب ثم جهود التنمية. وقد عكست هذه التنمية نشاط البنك في السنوات اللاحقة؛ حيث بدأ نشاطه بالمعونة في تعمير الاقتصاديات الأوربية المحطمة في أثناء الحرب، ثم ركز عملياته منذ نهاية الخمسينيات على قضايا التنمية في دول العالم الثالث، وفي التسعينيات في دول الكتلة الاشتراكية أيضاً.

وقد أخذ البنك بفكرة رأس المال القابل للاستدعاء، بمعنى أن الجزء الأكبر (90%) من مساهمات الدول الأعضاء في رأس مال البنك تتضمن التزامها بسداد هذا الجزء عند طلب البنك.

وقد اتخذ البنك مقرًّا له في مدينة واشنطن، وبدأ نشاطه في 25 يناير 1946، وارتبط بهيئة الأمم المتحدة بموجب الاتفاق المبرم في 15 نوفمبر 1947، ويتكون رأس مال البنك من حصص الدول الأعضاء التي يحددها مجلس محافظي البنك وتسدد على أساس 2% من الذهب أو الدولار و18% بعملة الدولة العضو، والباقي وقدره 80% في صورة احتياطي تحت طلب البنك في حالة الضرورة.

## (2) تنظيم البنك الدولي:

يتكون المجلس الإداري للبنك من مجلس المحافظين الذي يشرف على إدارة البنك، وتقوم كل دولة عضو في البنك بتعيين محافظ ونائب محافظ لمدة خمس سنوات؛ ليمثل الدولة العضو في اجتماعات المجلس الذي يجتمع مرة كل سنة.

مجلس المديرين التنفيذيين: يعتبر مجلس المديرين التنفيذيين مسئولاً عن تسيير العمليات العامة للبنك الدولي، ويؤدي المديرون التنفيذيون واجباتهم بموجب السلطة المخولة من مجلس المحافظين.

ويعين خمسة من المديرين التنفيذيين البالغ عددهم 24 مديرًا من قبل الأعضاء الخمسة التي تملك أكبر عدد من أسهم رأس المال، أما الباقون فتنخبهم الدول الأعضاء الأخرى.

ومن مهام مجلس المديرين التنفيذيين النظر في الاقتراحات التي يقدمها رئيس البنك، والخاصة بقروض وضمانات البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وجميع سياسات البنك وعملياته، بما في ذلك الموافقة على جميع عمليات الإقراض والضمان.

جرت العادة أن يكون رئيس البنك هو أحد مواطني أكبر المساهمين في هذا البنك، ألا وهي أمريكا، يتألف البنك لمدة خمس سنوات، ويذكر أن رئيس البنك الدولي الحالي هو بول وولفويتز، الذي تولى هذا المنصب في الأول من جوان 2005، ويعمل بالبنك ما يربو على 9300، بما في ذلك خبراء الاقتصاد والتربويون وعلماء البيئة والمحللون الماليون، وينتمي هؤلاء إلى نحو 160 بلدًا، ويعمل ما يزيد عن 3000 شخص بالمكاتب القطرية.

## موارد البنك الدولي:

تأتي معظم موارد البنك من الدول المتقدمة، لكنه يجمع الأموال أيضا عن طريق:

1- حساب الاكتتاب للدول الأعضاء في رأس مال البنك؛ حيث يضم البنك الدولي مجموعة واسعة من الدول، بلغت حتى سنة 1996 حوالي 172 دولة عضو، وفي 2001 بلغت 183 دولة عضو، اكتتبوا بحوالي 1.570.895 سهم، قيمتها 189505 مليون دولار أمريكي، ويضم حاليا 184 دولة.

2- الاقتراضات المتوسطة وطويلة الأجل من أسواق رأس المال في أوروبا واليابان والولايات المتحدة الأمريكية، كما يقترض البنك موارد مالية بأسعار السوق من البنوك المركزية والمؤسسات الحكومية الأخرى، وتستند قوة البنك المالية إلى المساعدات التي يتحصل عليها من المساهمين، وإلى مجموعته المتنوعة من السياسات والممارسات المالية.

3- البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأساسية.

4- إلى جانب هذه الاقتراضات يحصل البنك الدولي للإنشاء والتعمير على مبالغ كبيرة من رأس ماله المدفوع، ومن أرباحه المحتجزة، ومن حصيلة سداد القروض التي يحصلها.

## (3) أهداف البنك:

1- تقديم أو ضمان الدول الأعضاء أو المؤسسات الاقتصادية الخاصة القائمة في أراضيها من الأرصدة الرأسمالية المتاحة، في حالة عدم كفاية الاستثمارات الخاصة، أو عدم توفر القروض اللازمة من مصادر أخرى بشروط مقبولة.

2- تشجيع الاستثمارات الخاصة الأجنبية، سواء بتقديم الضمانات اللازمة، أو بالمشاركة بنصيب في القروض الأجنبية المقدمة للدول الأعضاء.

3- تنمية وتشجيع كل من التجارة والاستثمارات الدولية، والعمل على استقرار موازين مدفوعات الدول الأعضاء.

4- تشجيع الاستثمارات الإنتاجية اللازمة لتنمية وتعمير أقاليم الدول الأعضاء وتنمية مواردها الإنتاجية، إلى جانب المعاونة في رفع إنتاجية ومستوى المعيشة وظروف العمل في الدول الأعضاء.

5- توفير المعونات الفنية لإعداد وتنفيذ الخطط الاستثمارية والائتمانية، والمساهمة في إعداد وتدريب الكوادر الفنية والإدارية التي تحتاجها خطط الإنماء في الدول النامية، عن طريق معهد التنمية الاقتصادية التابع للبنك.

ويتبع البنك - من أجل تحقيق أهدافه - الوسائل التالية:

1- تقديم أو ضمان قروض التنمية الاقتصادية المقدمة إلى الدول النامية من دول أخرى، كما يقدم قروضًا طويلة الأجل وبتسهيلات واسعة، مثل منح فترة سداد قد تصل إلى 5 سنوات، وتحديد سعر فائدة منخفض على قروضه.

2- تقديم المعونات الفنية والاستشارية للدول النامية، وخاصة في الحالات التي تتوفر فيها الخبرات المتخصصة لبعض مشاريع الاستثمار.

3- استثمار الأموال والودائع الدولية الموجودة لدى البنك في مشاريع الإنتاج الصناعي والزراعي في دول أخرى، ويمنح ائتمانات متوسطة وطويلة الأجل لشراء الآلات وإقامة المشاريع، ويقدم قروضًا عادية.

ومن السياسات المهمة التي يطبقها البنك الدولي، التنسيق الثنائي أو المتعدد الأطراف بين الدول المانحة من جهة، والدول المستفيدة من جهة أخرى، وخلال العشرين سنة الماضية لوحظ أن البنك يلعب دورًا مهمًا في مجال التمويل التعاوني بين الدول أو بين المنظمات الدولية والدول المستفيدة.

القروض التي يقدمها البنك الدولي:

1) تطور القروض في البنك: يقوم نشاط البنك الأساسي على الإقراض، وقد غلب على إقراض البنك في مراحله الأولى الإقراض المشاريع، وخاصة مشاريع البنية الأساسية، ثم في مرحلة لاحقة - لاسيما منذ الثمانينيات - التمويل البرامجي، وبوجه خاص برامج التكيف الهيكلي، حيث لا يمول البنك مشروعًا محددًا، وإنما يمول حزمة من السياسات، خاصة سياسات الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي.

2) أهم القروض التي يقدمها البنك:

إن أهم القروض التي يقدمها البنك طوال خدمته وحتى مطلع الثمانينيات هي:

أ- قروض المشروعات: تمنح لتمويل مشروع معين، مثل مشروع ري أو محطة توليد كهرباء ... إلخ.

وتستحوذ هذه القروض على مساحة واسعة من النشاط الاقراضي، وعادة ما تخضع هذه المشاريع إلى مشروطية ترتبط بالمشروع ذاته.

ب- قروض البرامج: وتمنح هذه القروض لتمويل برنامج إنمائي أو قطاعي، يتناول عدة مشروعات، أو لتخفيف الاختناقات في العملة الأجنبية، أو تمويل الواردات من المواد الأولية والسلع الرأسمالية اللازمة لصناعة معينة أو عدة صناعات، وتقضي اتفاقية البنك أن هذه القروض لا تمنح إلا في الحالات الاستثنائية، وجرى العمل في البنك الدولي على حصر هذا النوع من القروض في أضيق نطاق ممكن، بحيث لا يزيد عن 10% من مجموع القروض التي يقدمها البنك. كما استحدثت أنواعاً جديدة من القروض، وهي:

1- قروض التصحيح الهيكلي: تشكل التسهيل الخاص بها عام 1980، وتختلف هذه القروض عن قروض البرامج؛ من حيث إنها تشتمل على درجة عالية من المشروطية، تتضمن سياسات اقتصادية كلية وتصحيحات هيكلية؛ ولذا فهي لا تمنح إلا للدول التي تدخل في ترتيبات استعدادية أو ممتدة مع صندوق النقد الدولي.

2- قروض التصحيح القطاعي: تستخدم لحل المشاكل المتعلقة بالاقتصاد الكلي للدول المدينة، وهي ترتبط بتمويل قطاع معين، وبالتالي فإن مشروطيتها تكون ضمن نطاق محدد بالنطاق المستهدف تمويله، وبما أنها تسعى إلى تصحيح السياسات الاقتصادية في البلد المقترض، فقد أصبح يطلق عليها قروض السياسات، كما يقوم البنك بأنشطة أخرى نوجزها فيما يلي:

- دوره في حماية البيئة.
- دوره في حل مشكلة الفقر.

### (3) مراحل تمويل المشروعات من خلال مؤسسات البنك الدولي:

تمر عملية تمويل المشروعات بواسطة البنك الدولي بعدة مراحل، يبذل فيها الكثير من الوقت والجهد من قبل خبراء البنك؛ للتعرف على مدى نفع المشروع للاقتصاد القومي، ومدى توافقه مع السياسة الاقراضية للبنك، وهذه المراحل يمكن تلخيصها على النحو التالي:

#### (1) مرحلة اختيار المشروعات:

في هذه المرحلة تبدأ نقطة البداية في الدولة المقترضة نفسها، التي تكون قد فكرت في مشروعات مختلفة، وتعتقد أن إسهام البنك فيها سيؤدي إلى تحقيق المشروع لأهدافه، وتقدم حكومة الدولة المعنية بطلب إلى رئيس البنك؛ تطلب فيه معاونته وتمويله للمشروع، ويرسل

البنك بعد ذلك بعثة تمهيدية؛ لتبين معالم المشروع، وتحصل على بياناته، ودراسة الجدوى المبدئية، التي تكون في أغلب الأحيان قد تمت وتتطلب بيانات إضافية.

### (2) مرحلة إعداد المشروعات:

حيث يتم إعداد دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع الذي تم اختياره، مع ملاحظة أن البنك لا يقوم بدراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات التي تكون عادة قد تمت بالفعل من خلال بيوت خبرة متخصصة.

### (3) مرحلة تحليل المشروعات وتقييمها:

حيث يتم تحليل كامل المشروع؛ كي يتبين مدى نفعه للاقتصاد القومي، وبالتالي ما إذا كان صالحًا لتمويل البنك أم غير صالح، وفي ضوء ما توفر من معلومات، يقوم خبراء البنك بحساب عائد المشروع، أي النفع الصافي الذي يدره المشروع، والبنك الدولي عادة لا يمول أي مشروع يقل عائده الاقتصادي عن حوالي (12 - 15) %.

### (4) مرحلة المفاوضات:

بعد اقتناع البنك بجدوى وجدارة المشروع، يبدأ الاتفاق على تمويله، وتجرى مفاوضات مع الدولة صاحبة المشروع؛ حيث يضع البنك أثناء تلك المفاوضات شروط التمويل، ويتأكد من جدية الحكومة المعنية في تنفيذ المشروع، وسرعة إنجازه، وقد تتضمن الشروط بعض الالتزامات الأخرى المشروطة، والتي تختلف من مشروع إلى آخر.

### (5) مرحلة التنفيذ والإشراف:

حيث يرسل البنك - في تلك المرحلة - بعثات متعددة، تشرف على تنفيذ المشروع في مراحله المختلفة، التي قد تستغرق خمس سنوات أو أكثر، وبعد إتمام بناء المشروع يصر البنك على إعادة تقييم المشروع من جديد، بدراسة يطلق عليها "تقرير الإكمال"؛ ويهدف هذا التقرير إلى التعرف على نواحي الضعف في التنفيذ، ومقارنة اقتصاديات المشروع بعد انتهاء بنائه بما كان متوقعًا منه قبل البدء في تنفيذه.

### أهم المؤسسات التابعة للبنك الدولي:

تشمل عبارة "البنك الدولي" كلا من البنك الدولي للإنشاء والتعمير، والمؤسسة الدولية للتنمية المنتسبة إليه، كما تنتسب إلى البنك الدولي مؤسستان أخريان هما مؤسسة التمويل الدولية، والتي تعمل بصورة وثيقة مع المستثمرين من القطاع الخاص والوكالة الدولية لضمان الاستثمار،

ويشار أحياناً إلى البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية والوكالة الدولية لضمان الاستثمار بعبارة "مجموعة البنك الدولي". وسنتطرق إليهم بالتفصيل.

**(1) المؤسسة الدولية للتنمية:** أنشئت المؤسسة الدولية للتنمية سنة 1960 لتقديم المساعدات للدول النامية الأشد فقراً من غيرها، والتي لا يزيد متوسط الدخل فيها عن 500 دولار سنوياً للفرد، وبشروط تشكل عبئاً أخف على كاهل ميزان المدفوعات من بنك الإنشاء والتعمير.

والمؤسسة الدولية للتنمية لا تقدم الاعتمادات إلا إلى الحكومات، على أن تسدد في فترة زمنية تتراوح بين خمس وثلاثين وأربعين سنة، وتقدم الاعتمادات بدون فائدة، غير أن هناك رسم خدمة سنوية يبلغ 0.5 % من المبلغ المحسوب في كل اعتماد تقدمه. وقد بلغ الاقتراض المجتمع لهذه المؤسسة 127 مليار دولار، بينما بلغ الإقراض للسنة المالية 2001 بما يقارب 6.8 مليار دولار، وتعتبر عضوية الدول في المؤسسة مشتقة من عضويتها في البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وبلغ عدد الدول الأعضاء في المؤسسة الدولية للتنمية 162 دولة سنة 2001، وحالياً 165.

تعمل مساهمات المؤسسة الإنمائية الدولية على تمكين البنك الدولي من توفير 6-9 مليار دولار سنوياً، في شكل تمويل بشروط ميسرة للبلدان الـ 81 التي تعتبر أشد بلدان العالم فقراً (يصل تعدادهم حوالي 2.5 مليار نسمة). وتعد ائتمانات المؤسسة معفاة الفائدة مصدراً حيوياً للتمويل؛ لأن هذه البلدان تملك قدرة محدودة، أو لا تملك القدرة من الأساس على الاقتراض بشروط السوق القائمة. من الجدير بالذكر أن معظم أفراد هذه البلدان يعيش على أقل من دولارين في اليوم الواحد. وتساعد موارد المؤسسة في دعم إستراتيجيات تخفيض أعداد الفقراء التي تقودها البلدان بالنسبة للسياسات الرئيسة، والتي تشمل: رفع معدلات الإنتاجية، وضمان نظام إدارة عامة يمكن مساءلته، وتحسين المناخ للقطاع الخاص.

كما تساعد المؤسسة على توفير خدمات أساسية؛ كالتعليم والرعاية الصحية ومرافق الصرف الصحي، ومساندة الإصلاحات والاستثمارات التي تستهدف زيادة الإنتاجية وخلق فرص العمل.

وترتبط إدارة المؤسسة الدولية للتنمية ارتباطاً عضوياً بإدارة البنك الدولي؛ بحيث يشغل مناصب الرئاسة وعضوية مجلس محافظي المؤسسة والإدارة التنفيذية للمؤسسة، الأشخاص أنفسهم الذين يشغلون هذه المناصب في البنك، كما يخصص لأعمال المؤسسة الدولية للتنمية بعض موظفي البنك؛ حيث لا يتوفر للمؤسسة الدولية إدارة مستقلة.

أما من حيث أغراضها، فإنها تهتم بتمويل مشروعات البنية الأساسية ومشروعات الخدمات والمرافق في الدول المختلفة (الدول الأقل نمواً)، بتقديم قروض أكثر يسراً من القروض المقدمة من البنك الدولي، وذلك وفقاً لشروط معينة:

✓ انخفاض معدل الفرد السنوي إلى 865 دولار أو أقل، وذلك وفقا لسعر الدولار في عام 1994 (حيث كان هذا المبلغ في بداية النشاط 375 دولار).

✓ توفر الاستقرار السياسي والاقتصادي في الدول المقترضة، فضلاً عن الرغبة الجادة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية الداخلية، وعدم تورطها في مشكلات وصراعات سياسية داخلية.

✓ معاناة الدولة من مشكلات حادة في ميزان المدفوعات على نحو يحد من قدراته على الاقتراض الخارجي بالشروط التجارية وفقاً للقواعد التي يضعها البنك الدولي، وغيره من مؤسسات التمويل الدولي.

وتستمد المؤسسة مواردها من المصادر التالية:

1- التحويلات المتكررة من صافي أرباح البنك الدولي للإنشاء والتعمير.

2- ما يكتتب به أعضاء المؤسسة من عملات قابلة للتحويل.

هذا وتقسم الاتفاقية الدول الأعضاء في اكتبها برعوس المال إلى فئتين:

✓ الفئة الأولى: وتتكون من الدول ذات الدخل المرتفع؛ حيث تقوم هذه الفئة بتسديد كامل حصتها على شكل عملات ارتكازية قابلة للتحويل.

✓ الفئة الثانية: وتضم هذه الفئة الدول النامية ذات الدخل المنخفض والمتوسط؛ حيث تسدد 10% من مساهمتها بعملات قابلة للتحويل، والقسم الثاني - ويشكل 90% - يسدد بعملتها الوطنية.

3- الاقتراضات التي تقوم بها المؤسسة.

4- المساهمات التي تقدمها بعض الدول الغنية.

هذا ويبلغ عدد البلدان المانحة للمؤسسة حوالي 40 دولة، وبالإضافة إلى الدول الغنية هناك أيضاً دول نامية وأخرى سائرة في طريق التحول إلى اقتصاد السوق.

(2) مؤسسة التمويل الدولية:

أنشئت مؤسسة التمويل الدولية سنة 1956، ومهمتها المساعدة على تحقيق التنمية الاقتصادية في الدول النامية، عن طريق الاستثمار في مؤسسات القطاع الخاص القابلة للاستمرار، وتقديم قروضاً طويلة الأجل، تتراوح مدتها ما بين 5 - 15 سنة، وضمانات وخدمات لإدارة المخاطر وخدمات استشارية للمتعاملين بها، كما تعمل هذه المؤسسة في تعبئة رءوس

الأموال المحلية والأجنبية لهذا الغرض، ويبلغ عدد الدول الأعضاء في المؤسسة 176 دولة عضو، وتبلغ الحافطة المرتبطة بها 23.5 مليار دولار، تشمل القروض الجماعية 14.3 مليار دولار لحسابها الخاص، أما ارتباطات السنة المالية 2001 فقد بلغت 3.9 مليار دولار، تشمل 2.7 مليار دولار قروضًا جماعية لحسابها الخاص.

وكانت ارتباطات السنة المالية 2004، 4.8 مليار دولار لتمويل 217 مشروعًا في 65 بلدًا. وتعتبر المؤسسة والبنك كيانين مستقلين من الناحية القانونية والمالية؛ إذ للمؤسسة جهاز موظفيها الخاص المعني بالعمليات والشئون القانونية، ولكنها تستعين بالبنك فيما يتعلق بالشئون الإدارية والخدمات الأخرى.

وتتكون مصادر رأس المال في المؤسسة من اكتتابات الدول الأعضاء، وأرباح المنشآت التي تشرف عليها، بالإضافة إلى مدخرات الأفراد والهيئات.

تقدم مؤسسة التمويل الدولية القروض والاستثمار في أسهم ملكية الشركات، وعلى نقض معظم المؤسسات المتعددة الأطراف، تقوم المؤسسة بالاستثمار في المشروعات الإنتاجية الخاصة، بالاشتراك مع المستثمرين الأفراد بلا ضمان حكومي للموارد التمويلية التي تقدم، وتقوم المؤسسة بتسعير الموارد التمويلية والخدمات التي تقدمها وفقًا لأسعار السوق، وتسعى لتحقيق عائد مربح؛ شأنها في ذلك شأن المشاريع الخاصة، كما أنها تتحمل مع شركائها في المشروعات المسؤولية الكاملة عن المخاطر التي قد تتعرض لها المشروعات، وتعتبر المؤسسة بذلك - في جوهرها - مؤسسة استثمار وليست مؤسسة إقراض.

أما من حيث إدارتها، فيتضح الارتباط الوثيق بين المؤسسة والبنك الدولي، رغم كون كل منهما مؤسسة ذات كيان مالي متميز، حيث يتكون مجلس محافظي المؤسسة من محافظي البنك، كما يتكون مجلس المديرين من المديرين التنفيذيين للبنك.

### أغراض المؤسسة:

يعد الغرض الأساسي للمؤسسة هو تحسين مستوى معيشة سكان أعضائها من الدول النامية، وتحقيق التعاون بينها في مجالات التمويل والمساعدات الفنية والإدارية اللازمة لتنمية فرص الاستثمار في الدول الأعضاء، وخاصة في مجالات الصناعة واستغلال الثروات وغيرها، وذلك على النحو التالي:

**أولاً: الاستثمار:**

تسعى المؤسسة للاستثمار بصفة أساسية في المشروعات الخاصة، وإن كانت تشارك أيضاً في المشروعات المختلطة التي تساهم فيها الدولة في جانب منها، والتي يتبين للمؤسسة أن هذه المشروعات تتجه نحو التحول الكامل للملكية الخاصة.

وتقوم المؤسسة بالإسهام في هذه المشروعات، وتقديم القروض لها، دون اشتراط تقديم ضمانات حكومية؛ بحيث تتولى تقديم المعونة المالية لاحتياجات كل مشروع بشروط مناسبة.

**ثانياً: خدمات إدارة مخاطر سوق المال:**

تقدم المؤسسة خدمات إدارة مخاطر السوق المالية لشركات الأسواق الناشئة، التي لا تتوفر عادة لديها الإمكانيات والأدوات اللازمة، وذلك بتقديم برامج تعليمية وتدريبية لعملائها في الدول النامية عن تقنيات إدارة المخاطر؛ لرفع مستوى جدارتهم الائتمانية، وتنمية قدراتهم على الاحتياط من مخاطر سوق المال.

**ثالثاً: المساعدات الفنية والاستشارية:**

تتوسع المؤسسة سنة بعد أخرى في تقديم المساعدات الفنية والخدمات الاستشارية، بحيث اشتمل مجالها على المساعدات الفنية للقطاع المالي ولسوق المال والأعمال الاستشارية في البنية الأساسية وأعمال الخصخصة، وإعادة هيكلة الشركات ومرافق تنمية المشروعات، وكذلك هيئة الخدمات الاستشارية للاستثمار الأجنبي، وهي الهيئة التي أوكلت لها مهمة مساعدة حكومات البلدان النامية على تقليل المعوقات أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يقدم فريق عمل الهيئة - بالاشتراك مع المؤسسة والبنك الدولي، وبتنسيق من البلدان المانحة - المشورة للحكومات الأعضاء، حول التغيرات السياسية والقانونية والتنظيمية والإجرائية التي تحقق الشفافية لمناخ الاستثمار عامة والأجنبي خاصة.

**(3) الوكالة الدولية لضمان الاستثمار:**

تعتبر من أحدث المؤسسات المعاونة للبنك الدولي للإنشاء والتعمير، ويعود السبب في إنشائها إلى تفجير أزمة الديون الخارجية للدول النامية في مطلع الثمانينيات، وانخفاض وتيرة تدفق الأموال إلى الدول المدينة.

تأسست في عام 1988 وأعضاؤها 157، وتساعد الوكالة الدولية لضمان الاستثمار على تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، عن طريق تقديم ضمانات للمستثمرين

ضد المخاطر غير التجارية، مثل مصادرة الملكية، وعدم قابلية تحويل العملة المحلية، وقيود تحويل الأموال، والحروب والاضطرابات الأهلية، ومخاطر خرق العقود. وتعزز الوكالة الدولية لضمان الاستثمار من ثقة المستثمرين، من خلال الحماية ضد هذه المخاطر؛ بوصفها الوسيط الموضوعي القادر على التأثير في القرارات التي قد ينشعب عنها نزاع، بالإضافة إلى ذلك توفر الوكالة الدعم الفني والخدمات الاستشارية لمساعدة البلدان على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والحصول عليهم، كذلك تنشر الوكالة المعلومات الخاصة بفرص الاستثمار في البلدان النامية؛ ليطلع عليها مجتمع الأعمال التجارية الدولي.

والوكالة الدولية لضمان الاستثمار أيضا كيان مستقل عن البنك الدولي، ولها جهاز موظفيها الخاص المعني بالعمليات والشئون القانونية، ولكنها تستعين بالبنك فيما يتعلق بالشئون الإدارية والخدمات الأخرى، شأنها في ذلك شأن مؤسسة التمويل الدولية.

#### ملاحظات عامة على سياسات وأداء البنك الدولي:

يرد على سياسات وأداء البنك الدولي العديد من الملاحظات، لعل من أبرزها:

- ✓ إن إدارة البنك الدولي لا زالت تتأثر كثيراً بنفوذ الدول الخمس الكبرى، وعلى رأسهم الولايات المتحدة، التي تملك حوالي 20٪ من القوة التصويتية في البنك الدولي.
- ✓ لا يقدم البنك الدولي إلا القليل لتنمية المشروعات الصناعية، وهي حجر الزاوية في التنمية الاقتصادية في الدول النامية، ويركز فقط على القطاع الفلاحي والطاقة والبنية الأساسية.
- ✓ زيادة المشروطة من قبل البنك، وخاصة في برامج الإصلاح الهيكلي، التي تحتاج إلى إعادة نظر من قبل البنك؛ لتكون أكثر ملاءمة لظروف الدول النامية.
- ✓ يعاب على مؤسسة التمويل الدولية ومؤسسة التنمية الدولية أن مواردها محدودة، وبالتالي فائدها ليست كبيرة للدول.

## مؤسسات التمويل الإقليمية

بجانب المؤسسات التمويلية الدولية هناك مؤسسات تمويل إقليمية، لا يمكن أن نهمل عملها، الذي يعتبر أساسياً لتمويل الدول الأعضاء، حيث لا تختلف عن المؤسسات الدولية إلا في حيز العمل؛ فهي تسعى دائماً إلى تطوير ورفع الكفاءات الاقتصادية للدول الأعضاء.

### مؤسسات التمويل العربية "صندوق":

تسعى الدول العربية أن تلتحق بالركب العالمي، وتعمل على سياسة التمويل، وذلك بإنشاء مؤسسات تمويل إقليمية، من أهمها:

### صندوق النقد العربي:

أنشئ صندوق النقد العربي عام 1976، وبدأ في ممارسة نشاطه 1977، ومقره إمارة (أبو ظبي) في الإمارات العربية المتحدة، برأسمال قدره 250 مليون جنيه عربي، والذي يعادل 3 وحدات من حقوق السحب الخاصة ورأسماله الحالي 600 مليون جنيه عربي مصرح به، والمدفوع 326 مليون جنيه عربي، وتساهم فيه جميع الدول العربية والجنيه العربي هو وحدة حسابية تتعامل بها البنوك المركزية فقط، وليس عملة عادية، ويبلغ عدد الأعضاء 22 دولة عربية.

هناك تشابه كبير بين طريقة إدارة الصندوق العربي والصندوق الدولي؛ فكلاهما يدار بمجلس محافظين، وهو بمثابة الجمعية العمومية للصندوق العربي، وهناك مجلس المديرين التنفيذيين برئاسة مدير عام الصندوق، وينبثق عن الصندوق لجان عمل، مثل لجنة القروض والاستثمارات، واللجنة الإدارية، كما يتابع الصندوق معهد السياسات الاقتصادية.

أما من ناحية تنظيمه الهيكلي فهو يتكون من العناصر التالية:

**مجلس المحافظين:** يتكون من محافظ ونائب له، ويعد بمثابة الجمعية العمومية للصندوق، وله جميع سلطات الإدارة، ويجتمع كل سنة، ويبلغ عدد المحافظين 20 محافظاً.

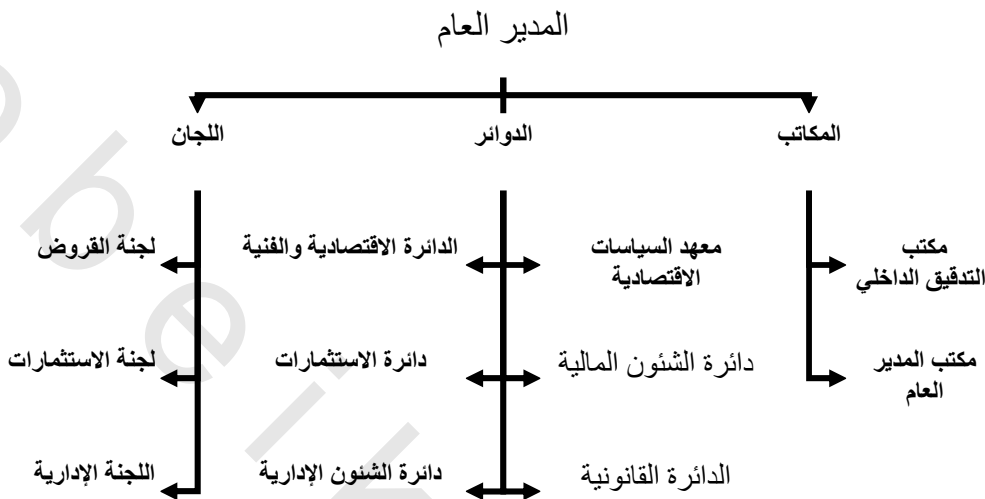
**مجلس المديرين التنفيذيين:** يتكون هذا المجلس من مدير عام الصندوق رئيساً له، وثمانية مديرين أعضاء، يعينون لمدة 3 سنوات قابلة للتجديد، ويتولى الإشراف على نشاط الصندوق وتقديم المشورة.

**المدير العام:** يعينه مجلس المحافظين منهم وذلك كل سنة بالتناوب.

**الموظفون:** هم فينون دائمون ينتظمون في ست دوائر مختلفة.

بالإضافة إلى أن الهيكل التنظيمي يتضمن لجنتين دائمتين، هما لجنة القروض والاستثمار المنصوص عليهما في اتفاقية الصندوق، كما يتضمن اللجنة الإدارية أيضاً.

وتتوزع أعمال الصندوق بين الوحدات التنظيمية المختلفة كالتالي:



المرجع <http://Www.amf.org>

أما من ناحية أهدافه فهي:

- ✓ تصحيح الاختلال في موازين الدول الأعضاء.
  - ✓ استقرار أسعار صرف العملات بين الأعضاء، وتحقيق قابليتها للتحويل، والعمل على إزالة القيود على المدفوعات الخارجية.
  - ✓ تطوير الأسواق المالية العربية.
  - ✓ تنسيق مواقف الدول الأعضاء في مواجهة المشكلات النقدية والاقتصادية الدولية.
  - ✓ تسوية المدفوعات بين الدول الأعضاء.
  - ✓ تقديم الاستشارات لمن يطلبها في مجالات عديدة، أهمها ما يتصل بالسياسات الاستثمارية الخارجية.
  - ✓ تهيئة الظروف المؤدية إلى إنشاء عملة عربية واحدة.
  - ✓ العمل على زيادة التعاون النقدي بين الدول العربية.
- ويعمل الصندوق على تحقيق أهدافه بالوسائل التالية:
- ✓ تقديم القروض القصيرة والمتوسطة الأجل للدول الأعضاء في تمويل العجز الكلي في موازين مدفوعاتها.

- ✓ تقديم المساعدات النقدية للدول الأعضاء، وتطوير التعاون بين السلطات النقدية في هذه الدول.
- ✓ تحرير وتنمية المبادلات التجارية والمدفوعات الجارية والمترتبة عليها، وتشجيع حركة انتقال رءوس الأموال بين الدول الأعضاء.
- ✓ يخصص الصندوق ما يكفي من موارده المدفوعة بعملات الدول الأعضاء لتقديم التسهيلات الائتمانية اللازمة لتسوية المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء وفقًا للقواعد والنظم التي يقرها مجلس المحافظين، وفي إطار حساب خاص يفتحه الصندوق لهذا الغرض.
- ✓ إدارة أية أموال تعهد بها إليه الدول الأعضاء.
- ✓ عقد مشاورات دورية مع الدول الأعضاء بشأن أحوالها الاقتصادية والسياسات التي تنتهجها؛ بما يساعد على تحقيق أهداف الصندوق والدول المعنية.
- ✓ القيام بالدراسات اللازمة لتحقيق أهداف الصندوق.
- ✓ تقديم المعونات الفنية للأجهزة النقدية والمصرفية في الدول الأعضاء.
- وتتعاون الدول الأعضاء فيما بينها وفيما بين الصندوق لتحقيق أغراضه، ويكون على كل عضو بصفة خاصة:
- ✓ الالتزام بصفة خاصة برفع القيود عن المدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء، وكذلك القيود على انتقال رءوس الأموال وعوائدها فيما بينها، مع استهداف إزالة القيود المذكورة كلياً؛ لتحقيق القدر الضروري من التنسيق بين السياسات، ولا سيما المالية والنقدية.
- ✓ العمل على تحقيق القدر الضروري من التنسيق بين السياسات، ولا سيما المالية والنقدية منها، بما يخدم التكامل الاقتصادي العربي، ويساعد على تهيئة الظروف لإنشاء عملة عربية موحدة.
- يتعاون الصندوق مع المؤسسات العربية المماثلة في تحقيق أغراضه، كما يتعاون مع المنظمات الدولية المماثلة عند الضرورة.

- يقدم الصندوق المعونات والخدمات الفنية في المجالات النقدية والمالية للدول الأعضاء التي تعقد اتفاقيات اقتصادية، تستهدف الوصول إلى اتحاد نقدي بينها كمرحلة من مراحل تحقيق أهداف الصندوق.
- يقوم الصندوق - بقرار من مجلس المحافظين - باتباع أية وسيلة أخرى تساعد على تحقيق أهدافه.

### عملية الاقتراض من الصندوق:

تقوم سياسة الصندوق في منح القروض على عدة اعتبارات، منها ظروف الصندوق المالية، والبرامج التي يرسمها لقروضه ونشاطه المالي، ومدى حاجة العضو للقرض، وقدرته على السداد في الميعاد المحدد.

يقوم الصندوق بتقديم عدد من القروض وهي كالتالي:

**القرض التلقائي:** ويقدم بأجل 3 سنوات، في حدود لا تزيد عن مقدار 75٪ من مقدار اكتتاب الدولة العضو في رأس مال الصندوق المدفوع بالعملات القابلة للتحويل.

**القرض العادي:** ويقدم عندما تزيد حاجة الدولة العضو لتمويل العجز الكلي في ميزان مدفوعاتها عن حدود القرض التلقائي، ويشترط للحصول عليه الاتفاق على برامج تصحيح مالي، تغطي فترة لا تقل عن سنة، يتولى الصندوق مراقبة تنفيذه على ألا يتجاوز نسبة 225٪ من حجم الاكتتاب.

**القرض الممتد:** ويقدم في الحالات التي تعاني فيها الدولة العضو من عجز كبير ومزمن في ميزان مدفوعاتها، ناجم عن خلل هيكلي في اقتصادها، وهو مشروط بتنفيذ برنامج تصحيح مالي واقتصادي يغطي فترة سنتين على الأقل، على أن لا يتجاوز 225٪ من حجم الاكتتاب.

**القرض التعويضي:** وهو مخصص لمواجهة حالات العجز الطارئ في ميزان المدفوعات الناجمة عن هبوط في صادرات السلع والخدمات، أو الزيادة الكبيرة في الاستيرادات الزراعية نتيجة سوء المحاصيل، شريطة أن لا يتجاوز 100٪ من حجم الاكتتاب.

وبالإضافة إلى التسهيلات الأربعة أعلاه، فقد قرر مجلس المديرين التنفيذيين للصندوق تأسيس تسهيل للتمويل قصير الأجل؛ وذلك لتنشيط التبادل التجاري بين الدول الأعضاء بفترة استحقاق أمدها 4 سنوات، وبفترة سماح أمدها سنتان ونصف، وبمعدلات فائدة تتراوح ما بين (4.35 - 5.85)٪.

هذا فضلا عن مجموعة من الأنشطة الأخرى نذكرها باختصار:

أ- النشاط الاستثماري.

ب- النشاط التدريبي

ج- التعاون مع المنظمات العربية الإقليمية والدولية.

د- برنامج تمويل التجارة العربية.

### الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي؛

وهو هيئة مالية إقليمية عربية مستقلة مقرها الكويت، ويضم في عضويته البلدان العربية الأعضاء في جامعة الدول العربية، وقد تأسس بقرار من مؤتمر القمة العربية التي انعقدت في الخرطوم عاصمة الجمهورية السودانية عام 1967، وصادق المجلس الاقتصادي والاجتماعي بجامعة الدول العربية عام 1968 على اتفاقية إنشائه، وأعلنت الجامعة العربية نفاذ هذه الاتفاقية في عام 1971، وعقد الاجتماع الأول لمجلس المحافظين 1972، ثم باشر الصندوق أعماله في بداية عام 1974.

ويبلغ حاليا رأس مال الصندوق العربية للإنماء الاقتصادي والاجتماعي نحو 800 مليون دينار كويتي، أي ما يعادل 2.7 مليار دولار، دفع منها حتى الآن 662 مليون دينار، وتفيد بيانات الصندوق في موقعه على شبكة الإنترنت أن إجمالي القروض التي قدمها الصندوق منذ تأسيسه وحتى نهاية عام 2002 بلغت 1.979.46 دينار أي (ما يعادل 7 مليارات دولار أمريكي)، بالإضافة إلى تقديم 90 مليون دينار كمعونات فنية، إما إجمالي موارده فقد بلغت حتى نهاية 2002 نحو 3856 مليون دينار كويتي (13.9 مليار دولار أمريكي) وتركز سياسة البنك في الإقراض على مشاريع البنية التحتية، والمشاريع التحتية.

إدارته:

يتكون الصندوق من مجلس المحافظين والمدير العام رئيس مجلس الإدارة ومجلس الإدارة، ولجان القروض، والموظفين اللازمين للقيام بالأعمال التي تحددها إدارة الصندوق.

ويعتبر مجلس المحافظين بمثابة الجمعية العمومية للصندوق، وله جميع سلطات الإدارة.

أما مجلس الإدارة فيتكون من ثمانية مديرين غير متفرغين، ينتخبهم مجلس المحافظين لمدة سنتين قابلتين للتجديد.

ويعين مجلس المحافظين مديرًا عامًا للصندوق من غير المحافظين أو نوابهم أو أعضاء مجلس الإدارة أو نوابهم لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، حيث يتولى المدير العام رئاسة مجلس الإدارة، ويعتبر هو الرئيس الأعلى لموظفي الصندوق، والمسئول عن جميع الأعمال، تحت إشراف مجلس الإدارة، ويقوم على تطبيق التنظيمات الفنية والإدارية داخل الصندوق، وله حق تعيين وفصل الخبراء والموظفين طبقاً لأنظمة الصندوق.

#### أهداف الصندوق:

يهدف الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي إلى الإسهام في تمويل مشروعات الإنماء الاقتصادي والاجتماعي في الدول العربية عن طريق ما يلي:

- 1- تمويل المشاريع الاقتصادية ذات الطابع الاستثماري بشروط ميسرة للحكومات والهيئات الحيوية للكيان العربي والمشاريع العربية المشتركة.
- 2- تمويل مشاريع القطاع الخاص في الدول العربية الأعضاء، عن طريق تقديم القروض والضمانات على اختلاف أنواعها للمؤسسات والمنشآت ذات الشخصية الاعتبارية، والمساهمة في رءوس أموالها، وتوفير عمليات التمويل الأخرى، والخدمات الفنية والاستشارية اللازمة، وذلك وفقاً للقواعد والشروط التي يحددها مجلس الإدارة، والمنصوص عليها في المادة 22 من عقد التأسيس.
- 3- إنشاء أو المساهمة في رءوس أموال المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية، التي تهدف إلى تنفيذ وتمويل مشاريع القطاع الخاص في الدول الأعضاء، بما في ذلك توفير وتمويل الخدمات المالية والفنية والاستشارية اللازمة.
- 4- إنشاء وإدارة صناديق خاصة، تهدف إلى تحقيق أغراض معينة، تتفق وأغراض الصندوق العربي، ويتم تمويلها من موارده أو أي موارد أخرى، وتحدد وثائق إنشاء تلك الصناديق أغراضها، وصلاحياتها، وإدارتها، والقواعد المنظمة لعملياتها.
- 5- تشجيع وتوظيف الأموال العامة والخاصة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة؛ بما يكفل تطوير وتنمية الاقتصاد العربي.
- 6- توفير الخبرات والمعونات الفنية في مختلف مجالات التنمية الاقتصادية.

## قروضه:

أولى الصندوق العربي - خلال مسار حياته - اهتمامًا متزايدًا بدعم المشاريع الحيوية، التي تعزز جهود التنمية، وتساعد على تحسين أوضاع البنية الأساسية والخدمات الحيوية في الدول العربية. وقدم 16 قرصًا خلال عام 2004، بلغت قيمتها الإجمالية 301.0 مليون د.ك، ساهمت في تمويل 12 مشروعًا جديدًا و4 مشاريع سبق تمويلها في 9 دول عربية، وذلك إضافة إلى قرضين للقطاع الخاص بقيمة 8 مليون د.ك. وتقدر التكلفة الإجمالية لهذه المشاريع بحوالي 835.0 مليون د.ك، وقد بلغ المجموع التراكمي لقروض الصندوق التي التزم بها منذ بدء نشاطه وحتى نهاية العام 2004 حوالي 467 قرصًا، تقدر قيمتها الإجمالية بنحو 4769.7 مليون د.ك، ساهمت في تمويل 397 مشروعًا موزعة في 17 دولة عربية.

وقد ركز النشاط الإقراضي للصندوق خلال عام 2004 على تمويل المشاريع التي استهدفت تطوير وتنمية قطاعات الكهرباء والطرق والمياه والصرف الصحي والزراعة والري والإسكان؛ وذلك تماشيًا مع زيادة اهتمام الدول الأعضاء بتحسين أداء هذه القطاعات، وتخفيف حدة الاختناقات فيها. واحتل قطاع البنى الأساسية المرتبة الأولى في قائمة القروض التي قدمها الصندوق، حيث حاز هذا القطاع على نحو 90.3% من إجمالي القروض، منها ستة قروض خصصت لمشاريع توليد ونقل الطاقة الكهربائية، بلغت قيمتها الإجمالية 136.0 مليون د.ك، واستفاد منها كل من مصر والسودان وجيبوتي وليبيا واليمن وموريتانيا.

وخصصت ثلاثة قروض لمشروعات مياه الشرب والصرف الصحي في كل من مصر وموريتانيا واليمن، بلغت قيمتها 72.0 مليون د.ك، وحصلتها 23.3% من إجمالي قيمة القروض. كما تم تخصيص أربعة قروض لمشروعات الطرق في كل من المغرب والسودان والأردن واليمن، بقيمة إجمالية 71.0 مليون د.ك، أي حوالي 23.0% من إجمالي قيمة القروض. وخصص لقطاع الزراعة والري قرض لتمويل مشروع في تونس بقيمة 12.0 مليون د.ك، يشكل حوالي 3.9% من إجمالي قيمة القروض، ولقطاع الخدمات الاجتماعية قرضان؛ للمساهمة في تمويل مشروعين للإسكان في كل من تونس وجيبوتي، إجمالي قيمتهما 10.0 مليون د.ك، أي حوالي 3.2% من إجمالي قيمة القروض.

واستمر الصندوق في العمل على دعم أنشطة القطاع الخاص، وتعزيز دوره في التنمية.

ويتوزع المجموع التراكمي لقروض الصندوق خلال الفترة 1974 - 2004 قطاعياً بين 63.1% من إجمالي القروض، خصصت لمشاريع قطاعات البنية الأساسية، بقيمة إجمالية حوالي 3008.9 مليون دك.

وبلغ نصيب القطاعات الإنتاجية من المجموع التراكمي للقروض حوالي 26.7%، بقيمة إجمالية 1274.5 مليون دك.

كما بلغ نصيب مشاريع الخدمات الاجتماعية 8.9%، بقيمة إجمالية 426.5 مليون دك، ساهمت في تمويل مشروعات في مجالات التعليم والصحة والإسكان والتنمية الاجتماعية. وحظيت الأنشطة الأخرى بحوالي 1.3% من القيمة التراكمية للقروض.

كما استمر الصندوق في دعم الجهود العربية المشتركة لبناء الهياكل الأساسية، وتقوية وسائل الاتصال والترابط بين الدول الأعضاء؛ إذ قدم منذ بدء نشاطه 65 قرصاً، بلغت قيمتها حوالي 322.1 مليون دك.

كما أنه يقدم المعونات للأعضاء؛ حيث قدم للجزائر في 2004/06/28 قرضاً بـ 300 ألف دينار كويتي؛ من أجل برنامج إعادة بناء وترميم بعض المعالم الدينية المتضررة من الزلزال.

### مؤسسات التمويل الإقليمية "بنك":

كل إقليم من هذا العالم توجد له مجموعة من المؤسسات التمويلية، فهناك مجموعة من المؤسسات التمويلية الإقليمية في العالم، منها:

#### البنك الإسلامي للتنمية:

بنك التنمية الإسلامي مؤسسة مالية دولية، تأسست بموجب قرار صادر عن مؤتمر وزراء المالية في الدول الإسلامية الذي عقد في مدينة جدة عام 1973، وبدأ أعماله عام 1975، ويشترط البنك لمنح القروض والمساعدات أن تكون الدولة الإسلامية عضو منظمة المؤتمر الإسلامي، وأن تكون قد سددت مساهماتها في رأس مال البنك، وأن تكون قد قبلت والتزمت بقراراته.

يتواجد المقر الدائم بمدينة جدة بالملكة العربية السعودية، وله فرعان؛ الأول في الرباط بالملكة المغربية، والثاني في كوالالمبور في ماليزيا، وقد وافق مجلس المديرين التنفيذيين في

البنك على تأسيس مكتب تمثيلي للبنك في كازاخستان عام 1977؛ ليعمل كحلقة وصل بين البنك والدول الإسلامية في تلك المناطق.

#### رأس المال:

يبلغ رأس المال المصرح به (15) بليون جنيه إسلامي (حوالي 55,20 بليون دولار أمريكي)، كما يبلغ رأس المال المكتتب فيه (1,8) بليون جنيه إسلامي (حوالي 10,11 بليون دولار أمريكي)، في حين يبلغ رأس المال المدفوع حتى 30 ذي الحجة 1424هـ (711,2) بليون جنيه إسلامي (حوالي 050,4 بليون دولار أمريكي)، وتبلغ نسبة مساهمة المملكة في رأس المال (86,24٪) من إجمالي رأس المال المكتتب فيه. والجنيه الإسلامي هو وحدة الحساب بالبنك، ويعادل وحدة حقوق السحب الخاصة بصندوق النقد الدولي.

#### الدول الأعضاء:

يبلغ عدد الدول الأعضاء حتى 2005 خمسًا وخمسين دولة (55)، والشرط الأساس للعضوية هو كون الدولة عضوًا في منظمة المؤتمر الإسلامي، على أن تكتتب في رأس مال البنك وفقًا لما يقرره مجلس المحافظين.

المقر: مقر البنك الرئيس بمدينة جدة بالمملكة العربية السعودية، وله ثلاثة مكاتب إقليمية في الرباط وكوالالمبور وكازاخستان.

#### الهيكل الإداري للبنك:

##### أ- مجلس المحافظين:

كل دولة عضو في البنك ممثلة في هذا المجلس بمحافظ ومحافظ مناب، ويجتمع المجلس مرة في العام للنظر في نشاط البنك وأعماله خلال السنة الماضية، ويضع سياسات البنك المستقبلية.

##### ب- مجلس المديرين التنفيذيين:

ويتكون من أربعة عشر عضوًا، سبعة معينين من الدول السبع المالكة لأكبر عدد من الأسهم، وهي: (المملكة العربية السعودية، الكويت، الإمارات العربية المتحدة، تركيا، ليبيا، إيران، ومصر)، وسبعة ينتخبون من قبل المحافظين الآخرين عدا المحافظين الممثلين للدول السبع المشار إليها، ومدة العضوية في هذا المجلس ثلاث سنوات قابلة للتجديد.

##### ج- رئيس البنك:

ينتخب من قبل مجلس المحافظين لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، ويرأس مجلس المديرين التنفيذيين، كما يرأس الجهاز الإداري للبنك حاليًا، ويتولى إدارة العمل وتسييره على ضوء توجيهات مجلس المديرين التنفيذيين، ويرأس البنك حاليًا معالي الدكتور/ أحمد بن محمد علي من المملكة العربية السعودية.

- أهدافه:

يهدف البنك إلى تعبئة الموارد المالية لتمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية للدول الأعضاء والمجتمعات الإسلامية، وذلك وفقًا لأحكام الشريعة الإسلامية، ولا يتعامل بالفوائد إطلاقًا، وخلافًا للمؤسسات التنمية التقليدية التي يقتصر نشاطها على تقديم القروض للمشاريع التنموية، يقوم البنك الإسلامي بالمهام الإضافية التالية:

- \* المشاركة في رؤوس أموال المشروعات والمؤسسات الإنتاجية في الدول الأعضاء.
  - \* الاستثمار في مشروعات البنية الاقتصادية والاجتماعي في الدول الأعضاء عن طريق المشاركة أو طرق التمويل الأخرى.
  - \* المساعدة في تنمية التجارة الخارجية بين الدول الأعضاء.
  - \* قبول الودائع واجتذاب الأموال بأية وسيلة شرعية أخرى.
  - \* منح قروض لتمويل المشروعات والبرامج الإنتاجية في القطاعين العام والخاص في الدول
- وظائف البنك ونشاطاته:

يسهم البنك في مشاريع البنية الأساسية الاقتصادية والاجتماعية، وتقديم المساعدة الفنية للدول الأعضاء، ومساعدة تلك الدول في تنمية التجارة الخارجية، كما يقوم بدعم المجتمعات الإسلامية في الدول غير الأعضاء، كذلك يقوم البنك بإجراء الدراسات والبحوث الشرعية في الاقتصاد الإسلامي والمعاملات البنكية، عن طريق المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك، ويمول البنك مشاريعه عن طريق عدد من أشكال التمويل المتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، مثل القروض والإجارة والبيع لأجل والمساهمة في رأس المال، واعتمادات التمويل، وغيرها. إضافة إلى ذلك يقوم البنك بتنمية التجارة البينية بين الدول الأعضاء، عن طريق برامج تمويل التجارة المختلفة، مثل برنامج تمويل الواردات، وبرنامج تمويل الصادرات، ومحفظة البنوك الإسلامية، وصندوق حصص الاستثمار، وغيرها، ويولي البنك الإسلامي أهمية خاصة لتطوير القطاع الخاص في الدول الأعضاء، بدعمه بمختلف الوسائل، مثل برامج تمويل التجارة

المتنوعة، وإنشائه للمؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات، التي تهدف إلى توسيع نطاق الصفقات والمعاملات التجارية وتدفع الاستثمارات بين الدول الأعضاء، إضافة إلى إنشائه للمؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص، التي تهتم بتطوير وتعزيز القطاع الخاص في الدول الأعضاء؛ كوسيلة لتحقيق النمو الاقتصادي في تلك الدول.

من ناحية أخرى يقوم البنك بالعديد من الأنشطة والجهود المتعددة في سبيل تعزيز التعاون بين دوله الأعضاء على نطاق المؤسسات الأخرى، مثل منظمة المؤتمر الإسلامي، والمؤسسات الوطنية للتمويل التنموي، والبنوك الإسلامية، والمنظمات الإقليمية والدولية الأخرى التي تشارك فيها الدول الأعضاء.

### أنواع من عمليات التمويل:

1. **العمليات العادية:** وتشمل تمويل المشروعات وعمليات المساعدة الفنية، ولعل من أبرز صيغ التمويل المستخدمة في هذا المجال القروض والاتجار والبيع لأجل والاستصناع، إضافة إلى قيام البنك بتقديم خطوط اعتماد تمويل إلى المؤسسات الوطنية للتمويل التنموي في الدول الأعضاء؛ بهدف توسعة أنشطة التمويل في المشروعات الصغيرة والمتوسطة، أما المساعدة الفنية فتركز على دراسات الجدوى، وإعداد التصميمات التمهيدية، وتقديم الخدمات الاستشارية للإشراف خلال تنفيذ المشروعات.

2. **عمليات تمويل التجارة:** يقوم البنك بتقديم تمويلات التجارة كوسيلة لمساعدة الدول الأعضاء في جهودها التنموية، ودعم التجارة البينية فيما بينها، وذلك بتزويدها بتسهيلات تمويل التجارة عن طريق عدد من برامج التجارة، وهي برنامج تمويل الواردات، برنامج تمويل الصادرات، محفظة البنوك الإسلامية، صندوق حصص الاستثمار، كذلك تشارك في عمليات تمويل التجارة المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص وصندوق الاستثمار في ممتلكات الأوقاف وإدارة الخزنة في البنك، كما تقدم المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات تأمين ائتمان للصادرات من الدول الأعضاء.

3. **عمليات صندوق الوقف:** يقدم هذا الصندوق مختلف أنواع المساعدة في صورة منح، ويدعم أيضاً النفقات الإدارية، والنفقات المباشرة الأخرى لأنشطة البنك التي لا تدر دخلاً، وتوجه موارد الصندوق لتمويل برنامج المعونة الخاصة، وبرنامج المنح الدراسية، وبرنامج التعاون الفني، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، والمساعدة الفنية في شكل قروض ومنح، إضافة إلى المساهمة في مشروع الهدي والأضاحي.

إلى جانب الأنواع الرئيسة الثلاث لعمليات التمويل المشار إليها، يشارك عدد من أعضاء مجموعة البنك والمؤسسات التابعة له - مثل المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص، وصندوق حصص الاستثمار، ومحفظة البنوك الإسلامية، وصندوق الاستثمار في ممتلكات الأوقاف - في أنشطة التمويل المشترك.

وقد بلغ إجمالي صافي اعتمادات مجموعة البنك بموجب جميع فئات التمويل منذ إنشاء البنك وحتى نهاية عام 2004 (38,26) مليار جنيه إسلامي (حوالي 244,34 مليار دولار أمريكي)، شملت الإسهام في عمليات التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دوله الأعضاء، إضافة إلى دعم المجتمعات الإسلامية الأخرى في الدول غير الأعضاء بالبنك، وذلك على النحو التالي:

- عمليات عادية (648,9) مليار جنيه إسلامي (815,12 مليار دولار أمريكي).
- تمويل تجارة (39,16) مليار جنيه إسلامي (حوالي 864,20 مليار دولار).
- عمليات المعونة الخاصة (451) مليون جنيه إسلامي (565 مليون دولار).

### بنك التنمية الإفريقي:

يعد بنك التنمية الإفريقي من أهم المؤسسات الإقليمية للتمويل في بلدان العالم الثالث؛ فقد أنشئ في عام 1963 بمقتضى الاتفاقية الموقعة في الخرطوم؛ وذلك بهدف تقديم المساعدات المالية اللازمة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الأعضاء. وذلك عن طريق تزويدهم بالقروض والمعونات الفنية.

وقد بلغ عدد الأعضاء 77 دولة في آخر عام 1999، من بينها 53 دولة إفريقية و24 دولة غير إفريقية، وذلك بعد أن وافق مجلس محافظي البنك في عام 1977 على فتح باب العضوية للدول من خارج الإقليم. وبعد مباحثات استغرقت ثلاث سنوات؛ لضمان التزام هذه الدول بشروط عضوية البنك، قبلت عضويتها بصفة نهائية في عام 1982، وقد أدت عضوية هذه الدول غير الإقليمية إلى زيادة رأس المال البنك بمقدار أربعة أمثاله، حيث بلغت 5.3 بليون وحدة حسابية، كما أدت إلى السماح بالاقتراض من الأسواق الدولية بأسعار تفضيلية، وزيادة موارده المالية اللازمة لإقراض الدول الإقليمية الأعضاء بأسعار تنافسية، ونجاح إصدار أول سندات للبنك عام 1982.

وببلغ عدد الدول الإقليمية الأعضاء في البنك 53 دولة، وتعد من أكبر الدول الإقليمية المساهمة في رأس المال البنك - وبالتالي أكثرها أصوتا - كل من نيجيريا بـ 9.151٪، ومصر بـ

5.472٪، وساحل العاج بـ 4.805٪، وليبيا بـ 3.918٪، والجزائر بـ 3.836٪، وذلك في 13 ديسمبر 1999.

ويبلغ عدد الدول غير الإقليمية الأعضاء في البنك 24 دولة، وتعد كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا من أكبر الدول غير الإقليمية المساهمة في رأس مال البنك؛ بحيث تمتلكان 5.319٪ و 5.223٪ على التوالي من مجموع الأصوات، وذلك في 13 ديسمبر 1999.

وتتكون موارد البنك الإفريقي من حصص الدول الأعضاء المدفوعة من رأس المال، بالإضافة إلى القروض التي يتمكن البنك من الحصول عليها من الأسواق المالية أو من الدول الأعضاء. ويستخدم البنك موارده في تمويل المشروعات الاستثمارية في الدول الأعضاء، وتحدد شروط الإقراض حسب طاقة كل دولة على السداد من ناحية، وحسب الجدوى الاقتصادية للمشروع الممول من ناحية أخرى.

وقد بلغ حجم رأس مال البنك المصادق به في عام 1996م 23.029 مليون دولار أمريكي. تم توزيع المساهمات في رأس مال البنك بنسبة: 2/3 للدول الإقليمية الأعضاء و 1/3 للدول الأعضاء من خارج الأقليم.

وقد تم توزيع رأس مال البنك بين الدول الأعضاء على أساس أن يكون للدول الإقليمية الإفريقية 63.31٪ من هذا المجموع الكلي للأسهم، بينما يصل نصيب الدول غير الإقليمية إلى 36.69٪ من هذا المجموع، وينعكس نصيب كل دولة في الأسهم على عدد الأصوات التي تمثلها، وبالتالي على تأثير الدولة في قرارات البنك؛ إذ تنص اتفاقية البنك أن يكون لكل عضو 625 صوتًا، بالإضافة إلى صوت واحد عن كل سهم تكتب فيه، وقد بلغت قيمة رأس مال البنك المصرح به في عام 1999 21.87 مليار وحدة حسابية (وهي معادلة لوحدة حقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي). وتمتلك الدول الإفريقية 62.449٪ من عدد الأصوات، بينما للدول غير الإفريقية 37.551٪ وذلك من مجموع الأصوات التي يبلغ عددها 1693474 صوتًا.

#### إدارة البنك:

يتولى إدارة البنك مجلس المحافظين، الذين يمثلون كافة الدول الأعضاء، وقد شارك للمرة الأولى المحافظون الذين يمثلون الدول غير الإقليمية في اجتماع الجمعية السنوية لمجلس المحافظين الذي انعقد في نيروبي عاصمة كينيا خلال الفترة من 11 إلى 14 مايو عام 1983.

**مهام البنك الأساسية:**

\* القروض والاستثمارات في رءوس الأموال؛ لترقية الاقتصاد وتنمية المجتمع في الدول الإقليمية الأعضاء.

\* منح المساعدات الفنية للتحضير وتنفيذ المشاريع والبرامج التنموية.

\* ترقية رأس المال الحكومي والقطاع الخاص لأغراض التنمية.

\* الاستجابة لطلبات الدول الأعضاء؛ للمساعدة في تناسق السياسات والخطط التنموية.

\* وكذلك من مهام البنك إعطاء الاهتمام للمشاريع والبرامج الوطنية والمتعددة الأطراف، والتي تعمل على ترقية التكامل الإقليمي.

**مجالات عمليات البنك:**

تغطي القطاعات الأساسية: مجالات الزراعة، المرافق العامة، النقل، الصناعة، قطاعات المجتمع في الصحة والتعليم.

مع الاهتمام بالقطاعات الأخرى: خفض مستوى الفقر، إدارة البيئة، المجالات الأساسية للنوع وفعاليات المجتمع.

- معظم تمويل البنك يتم توجيهه لدعم مشاريع معينة.
- يقدم البنك أيضًا قروضًا للبرامج، والقطاعات والسياسات؛ لتحقيق إدارة الاقتصاد الوطني.
- يقدم البنك التمويل لعمليات القطاع الخاص بضمانات غير حكومية.
- يواصل البنك ويتابع عمليات التمويل المشترك الثنائية والمتعددة مع المؤسسات الأخرى.
- يمثل مجلس محافظي البنك السلطة العليا لصنع سياسات البنك.

وقد خول مجلس المحافظين سلطاته لمجلس الإدارة، المسئول كلية عن القيام بكل مهام البنك وعملياته، ويقوم مجلس إدارة البنك بالمصادقة على القروض، والضمانات الاستثمارية العادلة، والإقراض. كما يضع موجهات السياسات الخاصة بعمليات البنك والسياسات المالية، وكذلك برامج القروض.

## الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة (الجات):

### أولاً: التعريف بها:

الجات GATT مصطلح، يتكون من الأحرف الإنجليزية الأولى للعبارة الدالة على "الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة" General Agreement on Tariffs and Trade، التي تُعَدّ معاهدة دولية، غايتها تحرير التجارة في السلع، بين "الأطراف المتعاقدة"، من القيود الجمركية أي "القيود التعريفية" و"القيود الكمية" أي "القيود غير التعريفية".

تنظم الاتفاقية السلوك التجاري للأطراف المتعاقدة، وتتيح تفاوضها التجاري، في ظل مناخ يتسم بحرية التجارة. ولم يزد عدد أطرافها، حين توقيعها عام 1947، على 23 دولة. واطُرد الانضمام إليها، فبلغ عدد دولها 117 دولة، في أوائل عام 1994، حينما استبدلت بها منظمة التجارة العالمية WTO.

### ثانياً: أهدافها:

استهدفت اتفاقية الجات:

1. إنشاء نظام تجارة دولية حرة، يساعد على رفع مستوى المعيشة في الدول المتعاقدة، والعمل على تحقيق مستويات التوظيف الكامل فيها.
  2. السعي إلى تحقيق زيادة في حجم الدخل القومي.
  3. الاستغلال الكامل للموارد الاقتصادية العالمية، والعمل على تطويرها.
  4. تنمية الإنتاج والمبادلات التجارية السلعية الدولية والخدمات، والتوسع فيها.
  5. سهولة الوصول إلى الأسواق ومصادر المواد الأولية.
  6. تشجيع الحركات الدولية لرؤوس الأموال، وما يقترن بها من ازدياد الاستثمارات العالمية.
  7. تشجيع التجارة الدولية، من خلال إزالة القيود والحواجز العائقة.
- أما السبيل إلى تحقيق تلك الأهداف، فتمثل في:

1. تخفيض التعريفات الجمركية.
2. تخفيف القيود الكمية على الواردات.
3. منع التمييز بين الدول في التجارة.

4. انتهاء المفاوضات في حل المشكلات المتعلقة بالتجارة الدولية، وفض المنازعات بين الأطراف المتعاقدة.

### ثالثاً: مبادئها:

تستند اتفاقية الجات إلى ثلاثة مبادئ رئيسية:

#### 1. مبدأ الدولة الأولى بالرعاية MFN Most Favoured Nation:

وهو الركيزة الأساسية لتحرير التجارة الدولية، في إطار الجات. ومعناه أن أي امتياز تجاري بين بلدين من بلدان الاتفاقية، لا بد أن يشمل - تلقائياً - كل دولها الأخرى، من دون مطالبة بذلك. فإذا منحت إحدى دولها نظيرة لها تخفيضاً أو إعفاءً من ضريبة جمركية على سلعة مستوردة منها، فإن هذا التخفيض أو الإعفاء، يعم السلعة نفسها المستوردة من سائر دول الجات الأخرى؛ فتتساوى كلها في ظروف المنافسة في الأسواق الدولية. مبدأ الدولة الأولى بالرعاية يعني - إذاً - المساواة في المعاملة بين كل دول الاتفاقية، وليس منح رعاية خاصة لإحدى دولها، دون الدول الأخرى.

#### 2. مبدأ تحرير التجارة الدولية:

القيود التعريفية هي الرسوم الجمركية. والقيود غير التعريفية، تشمل كثيراً من معوقات التجارة، ولا سيما القيود الكمية، مثل: حصص الاستيراد، وأذون الاستيراد، واشتراط إيداع نسبة من قيمة الواردات، ودعم الصادرات. وتحرير التجارة هو هدف الجات الأساسي؛ إذ إن دول الاتفاقية الأعضاء، ملتزمة بالعمل على إزالة تلك القيود، أو تخفيفها، في إطار مفاوضات، تشارك فيها كل تلك الدول، على أساس مبدأ التبادلية؛ بمعنى أن ما تعرضه كل دولة، من إزالة أو تخفيف، يكون مشروطاً بمصولة على عروض مماثلة من الدول الأخرى، فتتعادل فوائد كل منها؛ أي أن تخفيف الحواجز: الجمركية أو غير الجمركية من جانب، لا بد أن يقابله تخفيف معادل في القيمة من الجانب الآخر. وما إن تسفر المفاوضات عن اتفاق على تعريف جمركية معينة، تسمى تعريفية مربوطة، حتى تصبح إلزامية، لا يجوز رفعها إلا من خلال مفاوضات أخرى، أو إجراءات محددة.

#### 3. مبدأ الاعتماد على التعريف الجمركية في تقييد التجارة الدولية:

حصص الاستيراد، وما شابهها، هي من المحرمات، في اتفاقية الجات. فإذا كان لا بد من التقييد؛ حماية للصناعة الوطنية، أو علاجاً لعجز في ميزان المدفوعات، فإنه ينبغي الالتجاء إلى

الوسائل السعرية (أي التعريف الجمركية)، وليس إلى تلك الكمية، أو غير التعريفية، التي تفتقر إلى الشفافية. ومثال ذلك، أن رسماً جمركياً، مقداره 50٪، يُفرض على الواردات من سلعة معينة، لحماية المنتج المحلي، يحدد مقدار الدعم، الذي يحظى به ذلك المنتج. ولو اعتمد أسلوب كمي، بالخطر الكلي، أو بتحديد الكمية المسموح باستيرادها، لما أمكن معرفة مقدار الدعم الممنوح، ولا النفقة الحقيقية، التي ينطوي عليها هذا النوع من الحماية. ولذلك، تنكرت الجات للأساليب الكمية، إلا في حالات استثنائية، نصت عليها صراحة؛ وذلك في السلع الزراعية، وفي حالة عجز خطر في ميزان المدفوعات، أو ازدياد مفاجئ للواردات من سلعة معينة، يضر بإنتاجها المحلي.

#### رابعاً: إطارها العام:

تضمنت اتفاقية الجات - لدى إبرامها عام 1947 - 35 مادة، انتظمت الأحكام المختلفة، المتفق عليها في إطار المبادئ العامة لتحرير التبادل التجاري السلي، ولا سيما مبدأ تبادل المعاملة التفضيلية، من خلال المساواة بين الدول الأعضاء كافة في تطبيق شرط الدولة الأولى بالرعاية. وخلت الاتفاقية - عام 1947 - من أي حكم، يتعلق بمتطلبات التنمية الاقتصادية، في البلدان النامية خاصة، ونشطت في مداولاتها، فأمكنها التوصل عام 1965، إلى بروتوكول تكميلي، لتعديل هيكل الاتفاقية، نال موافقة ثلثي الأعضاء، وقضى بإضافة باب إليها، يتناول العلاقة بين التجارة والتنمية، ويمنح الدول النامية معاملة خاصة.

احتوت الاتفاقية على ثلاثة أبواب، ألحق بها رابع، يتعلق بمعاملة الدول النامية.

**الباب الأول:** يتضمن المادتين: الأولى والثانية. ويتناول التزام الأطراف المتعاقدة بتطبيق شرط الدولة الأولى بالرعاية، ومعاملة السلع الأجنبية المستوردة من الدول الأعضاء، معاملة نظائرها الوطنية، وتبادل التخفيضات الجمركية المتفق عليها، والملحقة جداولها بالاتفاقية.

**الباب الثاني:** يبدأ بالمادة الثالثة، ويختتم بالمادة الثالثة والعشرين. وهو يؤكد التزام الدول الأعضاء بأحكام الاتفاقية. ويحظر فرض ضرائب أو إجراءات، تقيد التجارة، أو تميز بين الواردات. وينظم تنقل السلع العابرة "الترانزيت". وينص على إجراءات مكافحة الدعم والإغراق، وعلى أسلوب احتساب الجمارك، وعلامات المنشأ، ويمنع فرض القيود الكمية على الواردات، ويحدد الاستثناءات الأمنية، ويبيّن الإطار الملأئم للمشاورات بين الأطراف المتعاقدة.

**الباب الثالث:** يضم 12 مادة، من 24 إلى 35. ويضبط وضع الاتحادات الجمركية، ومناطق التجارة الحرة، وفق شرط الدولة الأولى بالرعاية، ويحصر مسوغات التخلي عن الالتزامات المتفق

عليها، أو تعديلها، وبنوّه بأسلوب عمل الجات، وطريقة اكتساب عضويتها، والانسحاب منها، وتعديل جداولها وأحكامها.

**الباب الرابع:** وهو باب أضيف إلى الاتفاقية بموجب بروتوكول 1965؛ استجابة للدول النامية الأعضاء، ويشتمل على ثلاث مواد:

**المادة 36:** تعرض مبادئ التنمية الاقتصادية وأهدافها، والتدابير الميسرة لتجارة المواد والسلع الأولية، وتنوع إنتاج الدول النامية، وتوفير المساندة الدولية لها؛ لعلاج نقص حصيلة صادراتها.

**المادة 37:** تشترط على الأطراف المتعاقدة:

1. التزام الدول المتقدمة بعدة أحكام، تنعش مصالح الدول النامية؛ كإعطاء سلعها التصديرية المهمة الأولوية في التخفيضات الجمركية، سواء أكانت سلعا مصنعة أو في صورتها الأولية، والامتناع عن فرض رسوم جديدة على منتجات الدول النامية الأعضاء، أو زيادة الرسوم الجمركية، والحواجز القائمة.

2. التعهد بتطبيق الإجراءات المنصوص عليها في الباب الرابع، على الدول النامية الأخرى، غير الأعضاء في الاتفاقية؛ دعماً لجهود التنمية المستقبلية فيها.

**المادة 38:** وتنص على أن تتعاون الأطراف المتعاقدة على تنفيذ الأهداف المدرجة في المادة 36، بإبرام اتفاقيات دولية، تحسن من إمكانية تسويق السلع الأولية، ذات الأهمية التصديرية للدول النامية، والتعاون مع الأمم المتحدة ووكالاتها المتخصصة كافة، على زيادة صادرات تلك الدول النامية.

استندت الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة إلى النظرية الراتبة في التجارة الخارجية، التي سادت القرنين: الثامن عشر والتاسع عشر؛ فاقترنت على تحرير التجارة السلعية فقط، بين دولها الأعضاء. واستمرت في النمو، فاجتذبت المزيد من الأعضاء، من دول شرقي أوروبا، إضافة إلى روسيا، التي تقدمت بطلب للانضمام إلى الاتفاقية، وكذلك الصين. وظلت الجات، منذ إبرامها في عام 1947 وحتى نهاية عام 1994، هي الأداة القانونية الدولية الوحيدة، التي تنظم تنظيمًا شاملاً نشاط التبادل التجاري الدولي، سواء من خلال المبادئ والقواعد والإجراءات التي أقرت أحكامها، والتزمت بها الدول الأعضاء، أو بالتخفيضات الجمركية المتبادلة؛ مما أسهم - إسهامًا كبيرًا - في خفض عوائق التجارة، وزيادة حجم التدفقات السلعية الدولية.

**خامساً: أجهزتها وآلية عملها:**

تتمثل أجهزة اللجات في مؤتمر الأطراف المتعاقدة، ومجلس عام، وسكرتارية، ولجان. وقد اختيرت مدينة جنيف فيسويسرا، لتكون مقرّاً لها. ويعيّن أغلب الدول الأعضاء سفراء لدى اللجات.

**1. مؤتمر الأطراف المتعاقدة:**

يتألف المؤتمر من جميع الأعضاء المنضمين إلى الاتفاقية، وتنعقد اجتماعاته سنوياً، وغالباً ما ينعقد على مستوى وزاري، ويشترط حضور الأكرثية المطلقة لالتزام الاجتماع، وتتخذ القرارات بالأغلبية الطفيفة، عدا حالتين؛ أولاهما: طلب الاستثناء من تطبيق الاتفاقية، والثانية: قبول انضمام أعضاء جدد؛ إذ لا بُدّ فيهما من أغلبية ثلثي أصوات الحاضرين، على أن تفوق بواحد نصف عدد الأعضاء. أمّا تعديل الاتفاقية، فيستلزم موافقة ثلثي الأعضاء جميعاً. والمؤتمر هو أعلى سلطة في اللجات، يقرر كلّ ما يتعلق بها، وخاصة تحديد جولات المفاوضات، وقبول انضمام أعضاء جدد، وتعيين الأمين العام، وتحديد صلاحياته، وتعديل نصوص الاتفاقية، وإقرار الميزانية. وقد ترأس الأمين العام للأمم المتحدة أول اجتماع لمؤتمر الأطراف المتعاقدة، في الأول من مارس 1948.

**2. مجلس الممثلين:**

يتكوّن من ممثل لكلّ عضو، يجتمعون تسع مرات في السنة. وكلما دعت الحاجة، يضطلع المجلس بمهام المؤتمر الآنف، ويساعد السكرتارية في معالجة القضايا اليومية، ويجتمع بصفة جهاز لحل النزاعات التجارية، ويفصل في الانتساب إلى الاتفاقية والانسحاب منها، والاستثناءات، وقضايا تطبيق أحكام اللجات.

**3. السكرتارية:**

قوامها مدير عام، ومكتب وسكرتارية، وعدد من الموظفين، يشرف المدير العام على تعيينهم، وتحديد أعمالهم، ومراقبة أدائهم؛ وهم يناهزون 400 موظف. وقد بلغت ميزانية اللجات 70 مليون فرانك سويسري، يدفعها الأعضاء، كلّ بما يلائم حصته من التجارة الدولية. والدولة الراغبة في الانضمام إلى اللجات، تودع السكرتارية العامة خطاب موافقتها على الاتفاقية، الذي يصبح مستجاباً بعد مضي 30 يوماً على إيداعه.

## 4. اللجان الفنية والإدارية:

يؤلف المدير العام لجناً وجماعات استشارية مؤقتة، تعالج قضايا معينة، تتعلق بتطبيق أحكام الاتفاقية، وخاصة طلب الانضمام إليها، واستيفاء شروطها. أمّا اللجان الدائمة، فأهمها:

أ. لجنة العناية بمصالح الدول النامية.

ب. لجنة النظر في السماح بتدابير حمائية، لتحسين ميزان المدفوعات في بعض الدول.

ج. لجنة بحث قضايا التعريف.

د. لجنة الميزانية.

## سادساً: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية:

## 1. أسبابه:

طالما افتقدت اتفاقية الجات صفة العالمية، حتى إنها كادت تقتصر على الدول الصناعية الغنية، لولا اشتغالها على بعض البلدان النامية، ولا سيما تلك الواقعة في أمريكا اللاتينية. ويُعزى عزوف سائر الدول النامية عن الاتفاقية إلى أن مبادئها، وبخاصة عدم التمييز، والتبادلية، وعدم اللجوء إلى الوسائل الكمية، لا تراعي الظروف الخاصة لتلك الدول، ولا إستراتيجيتها التنموية، المعتمدة على تقييد التجارة؛ ما انتهى بها، عام 1964، إلى عقد "مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية" (الأنكتاد)؛ لتنظيم التجارة الدولية على أسس مخالفة تماماً لأسس الجات.

اقتربت نشأة المؤتمر بجمهورية مصر العربية، إثر دعوتها في يوليو 1962، الدول النامية إلى اجتماع خاص، في القاهرة، شاركت فيه 31 دولة. وتمخض بوثيقة، سُميت "إعلان القاهرة"، وتضمنت رؤية الدول المجتمعة لقضية التنمية ومقتضياتها، فركزت على أهمية التجارة المتكافئة بين الدول النامية، وزيادة معونات التنمية؛ لدعم الجهود في تحقيق معدلات نمو عالية. وقد وافق إعلان القاهرة قرار الجمعية العامة للأمم المتحدة، الصادر في ديسمبر 1961، والذي جعل الفترة من 1961 إلى 1970 عقدًا للتنمية، وحث على بذل أقصى الجهود؛ لكي يتسنى للدول الآخذة في النمو تحقيق معدل اقتصادي سنوي مرضٍ، لا يقل عن 5٪.

التأم الأنكتاد عام 1964، في جنيف، فغدا ثاني مؤتمر دولي للتجارة، يعقد في رحاب الأمم المتحدة، بعد مؤتمر هافانا، الذي رعته خلال الفترة من 21 نوفمبر 1947 إلى 24 مارس 1948، ولكنه أمسى موءودًا. وكان أبرز هدف لمؤتمر الأنكتاد، هو السعي إلى نظام اقتصادي عالمي جديد، يتدارك ما شاب اتفاقية الجات، من استيحاء للفكر التقليدي في التجارة الخارجية،

وخلوها من ترتيبات خاصة للتجارة الدولية في السلع، وتجاهلها لطبيعة عملية التنمية الاقتصادية، لعالم ما بعد الحرب العالمية الثانية، والظروف الاقتصادية العائقة حتى وقت قريب، فضلاً عن أنها لم تكن تضم دول أوروبا الاشتراكية، ويراعي مصالح الدول الآخذة في النمو، ويحاول تضيق الفجوة، بين الشمال المتقدم والجنوب المتخلف. فأوصى الأنكتاد بتشجيع التنمية في الدول النامية، ومنع تدهور شروط التبادل، والامتناع عن الإغراق، وإعطاء هذه الجماعة من الدول حق الحماية الجمركية، والعمل على فتح أسواق الدول المتقدمة، وعدم فرضها للقيود، وإلغاء الرسوم، وغير ذلك؛ مما يسهل دخول صادرات الدول النامية إلى تلك الأسواق.

## 2. أسباب فشله:

واصل الأنكتاد عقد دوراته، كل أربع سنوات. وأصدر عددًا هائلًا من التوصيات، في شأن تحسين التبادل الدولي، لمصلحة الدول النامية خاصة. وأعدت سكرتاريته، في جنيف دراسات عديدة، وقيّمت في هذا الشأن، إلا أنه اتسم بسلبية، أدت إلى فشله، وعجزه عن إنجاز مهامه، فساعدت على رواج فكرة الجات. ولعل أبرز أسباب ذلك الفشل، ما يلي:

أ. دول المؤتمر غير ملزمة بتوصياته.

ب. حرص الدول المتقدمة على استثثار اتفاقية الجات بتنظيم التبادل التجاري الدولي، وشعورها بأنها ستتحمل العبء الأكبر، من جراء التخفيضات الجمركية، التي أوصى بها المؤتمر؛ فضلاً عن اجتذاب تكتلاتها الاقتصادية.

ج. تنكّر الدول الاشتراكية وقتذاك، لبعض مشاكل التجارة في الدول النامية؛ بحجة مناقضة أحكام سوقها آلية السوق الرأسمالية.

## سابعاً: "اتفاقية الألياف المتعددة":

اتفاقية الألياف المتعددة Multi- Fibre Arrangement، هي الاتفاقية التي نظمت التجارة في المنسوجات والملابس، من عام 1974 حتى عام 1994، وفق استثناء من القواعد العامة لاتفاقية الجات؛ إذ إن مفاوضات تحرير التجارة، ضمن اتفاقية الجات، تناولت عددًا وافرًا من السلع؛ إلا أنها لم تناول قطاع المنسوجات والملابس، فضلًا خاضعًا للعديد من القيود الاستثنائية.

## منظمة التجارة العالمية

منظمة التجارة العالمية (WTO بالإنجليزية) (World Trade Organization بالفرنسية):  
 Organización Mundial del Comercio بالأسبانية Organisation mondiale du commerce)  
 (Comercio): هي منظمة عالمية مقرها مدينة جنيف في سويسرا، مهمتها الأساسية، هي ضمان  
 انسياب التجارة بأكبر قدر من السلاسة واليسر والحرية، وهي المنظمة العالمية الوحيدة المختصة  
 بالقوانين الدولية المعنية بالتجارة ما بين الدول. وتضم منظمة التجارة العالمية 160 دولة عضو،  
 إضافةً إلى 24 دولة مراقبة.

### التأسيس:

أنشئت منظمة التجارة العالمية في 1 كانون الثاني / يناير 1995 وهي واحدة من أحدث  
 المنظمات الدولية، كما أنها خليفة الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة لجات (GAAT)، والتي  
 أنشئت في أعقاب الحرب العالمية الثانية، وبالرغم من أن منظمة التجارة العالمية ما زالت حديثة  
 فإن النظام التجاري متعدد الأطراف الذي تم وضعه في الأصل تحت الجات قد بلغ عمره خمسين  
 عامًا.

جاء تأسيس منظمة التجارة العالمية بعد أن شهد العالم نموًا استثنائيًا في التجارة العالمية.  
 فقد زادت صادرات البضائع بمتوسط 6٪ سنويًا، وساعدت اتفاقية الجات ومنظمة التجارة  
 العالمية على إنشاء نظام تجاري قوي ومزدهر، مما ساهم في نمو غير مسبوق.

لقد تطور النظام من خلال سلسلة من المفاوضات أو الجولات التجارية التي انعقدت تحت  
 راية الجات، فقد تناولت الجولات الأولى - بصفة أساسية - خفض التعريفات. وشملت  
 المفاوضات التالية مواضيع أخرى، مثل مقاومة الإغراق والإجراءات التي لا تخص التعريفات.  
 أدت الجولة الأخيرة - التي أقيمت في الأرجواي من 1986 إلى 1994 - إلى إنشاء منظمة التجارة  
 العالمية.

ولم تنته المفاوضات عند هذا الحد، بل استمرت بعض المفاوضات بعد نهاية جولة الأورغواي  
 حتى شهر شباط للعام 1997، حيث تم الوصول إلى اتفاقية بخصوص خدمات الاتصالات  
 السلكية واللاسلكية مع موافقة 69 حكومة على إجراءات تحريرية واسعة المدى، تعدت تلك  
 التي تم الاتفاق عليها في جولة أورجواي.

في العام نفسه، أتمت أربعون حكومة بنجاح مفاوضات خاصة بالتجارة بدون تعريفات خاصة بمنتجات تكنولوجيا المعلومات، كما أتمت سبعون من الدول الأعضاء اتفاقًا خاصًا بالخدمات المالية، يغطي أكثر من 95% من التجارة البنكية والتأمين والأوراق المالية والمعلومات المالية. كما وافق أعضاء منظمة التجارة العالمية في الاجتماع الوزاري في مايو 1998 على دراسة مواضيع التجارة الناشئة من التجارة الإلكترونية العالمية. هذا وتسعى المنظمة إلى أن تستمر في المفاوضات التجارية الخاصة بدورة الدوحة التي انطلقت في السنة 2001 ضمن الاجتماع الوزاري الرابع لمنظمة التجارة العالمية؛ وذلك من أجل تعزيز المشاركة العادلة للبلدان الأكثر فقرًا، والتي تمثل غالبية سكان العالم.

#### الأهداف:

1. إقامة عالم اقتصادي يسوده الرخاء والسلام: فالمستهلك والمنتج كلاهما يعلم إمكان التمتع بضمان الإمداد المستمر بالسلع، مع ضمان اختيار أوسع من المنتجات تامة الصنع ومكوناتها وموادها الخام، وكذلك بخدمات إنتاجها. وبذلك يضمن كل من المنتجين والمصدرين أن الأسواق الخارجية ستظل مفتوحة دائمًا لهم.
2. نشوء عالم اقتصادي مزدهر، يتمتع بالسلام ومسئول بصورة أكبر: يتم بصورة نموذجية اتخاذ القرارات في منظمة التجارة العالمية بإجماع الدول الأعضاء، ويتم التصديق عليها بواسطة برلمانات الدول الأعضاء، ويتم الاعتراض بخصوص الخلافات التجارية عن طريق آلية فض المنازعات الخاصة بمنظمة التجارة العالمية؛ حيث يتم التركيز على تفسير الاتفاقيات والتعهدات، وكيفية ضمان التزام السياسات التجارية للدول بهما. وبهذه الطريقة تنخفض مخاطر أن تمتد الخلافات إلى نزاعات سياسية أو عسكرية. وبخفض الحواجز التجارية، فإن نظام منظمة التجارة العالمية يزيل أيضًا الحواجز الأخرى بين الأفراد والدول.
3. توفير الحماية المناسبة للسوق الدولي؛ ليلائم مختلف مستويات المعيشة والتنمية.
4. إيجاد وضع تنافسي دولي للتجارة، يعتمد على الكفاءة الاقتصادية في تخصص الموارد.
5. تحقيق التوظيف الكامل لموارد العالم.
6. الأهداف الإستراتيجية للمنظمة ضمن جولة أورجواي:
  1. الاتفاق متعدد الأطراف بشأن التجارة في السلع.

2. الاتفاق بشأن التجارة في الخدمات.
3. اتفاقية الجوانب المتصلة بالتجارة من حماية حقوق الملكية الفكرية:
- أ. تفاهم بشأن القواعد والإجراءات التي تحكم تسوية النزاعات.
- ب. آلية مراجعة السياسة التجارية.
- ت. اتفاقية التجارة الثنائية.
4. اتفاقية إجراءات الاستثمار المرتبطة بالتجارة.

#### النشاطات والمهام:

إن الهدف الأساسي لمنظمة التجارة العالمية هو المساعدة في سريان وتدفق التجارة بسلاسة وبصورة متوقعة وبحرية.

وتقوم المنظمة بذلك عن طريق:

- إدارة الاتفاقيات الخاصة بالتجارة.
- التواجد كمنتدى للمفاوضات المتعلقة بالتجارة.
- فض المنازعات المتعلقة بالتجارة.
- مراجعة السياسات القومية المتعلقة بالتجارة.
- مساعدة الدول النامية في المواضيع المتعلقة بالسياسات التجارية، من خلال المساعدات التكنولوجية وبرامج التدريب.
- التعاون مع المنظمات الدولية الأخرى.

#### هيكلية منظمة التجارة:

منظمة التجارة العالمية منظمة دولية، تعنى بتنظيم التجارة بين الدول الأعضاء، وتشكل منتدى للمفاوضات متعددة الأطراف. وقد أنيط بها - بشكل أساسي - مهمة تطبيق اتفاقية أورغواي. ومن أهم لجانها وهيكلها التنفيذية:

1. المؤتمر الوزاري: يتألف المؤتمر الوزاري من وزراء التجارة للدول الأعضاء بمنظمة التجارة العالمية، ويعتبر رأس السلطة في المنظمة. ويجتمع المؤتمر الوزاري مرة كل عامين على الأقل. وقد انعقد المؤتمر الوزاري الأول في ديسمبر / كانون الأول 1996 في

سنغافورة، وانهقد المؤتمر الوزاري الثاني في جنيف في مايو / أيار 1998، والثالث في سياتل بالولايات المتحدة الأمريكية في ديسمبر / كانون الأول 1999.

2. الأمانة العامة: تتكون من المدير العام للمنظمة وموظفين يتمتعون بالاستقلال عن الدول التي ينتمون إليها.

3. المجلس العام: يضم ممثلين عن الدول الأعضاء في المنظمة، ويجتمع مرة واحدة على الأقل شهرياً، وله عدة وظائف، منها تلك التي يسندها له المؤتمر الوزاري، كما أنه جهاز لفض المنازعات التجارية، وفحص السياسات التجارية. وتخضع له جميع المجالس الرئيسة واللجان الفرعية ومجموعات العمل.

4. المجالس الرئيسة: وتتكون من:

أ. مجلس تجارة السلع: ويحتوي على عدة لجان، منها اللجنة الزراعية، ولجنة الإجراءات الوقائية، ولجنة مراقبة المنسوجات، ولجنة الممارسات ضد الإغراق، وهو تكسد السلع في سوق إحدى الدول الأعضاء؛ نتيجة تخفيض أو إلغاء التعريفة الجمركية.

ب. مجلس تجارة الخدمات: ويشرف على عدة مجموعات، منها مجموعة المفاوضات حول الاتصالات، ولجنة تجارة الخدمات المصرفية.

ج. مجلس حقوق الملكية الفكرية: ويهتم ببحث القضايا المتعلقة بحقوق الملكية الفكرية ذات العلاقة بالتجارة.

5. اللجان الفرعية: وهي أربع لجان:

1. لجنة التجارة والبيئة: وتعنى بدراسة تأثير التجارة على البيئة.

2. لجنة التجارة والتنمية: التي تهتم بالعالم الثالث وبالأخص الدول الأقل نمواً.

3. لجنة القيود المفروضة لأهداف ترتبط بميزان المدفوعات: وتقدم الاستشارات بالقيود التي ترد على التجارة لأهداف ترتبط بميزان المدفوعات.

4. لجنة الميزانية والمالية والإدارة: وتشرف على المسائل الداخلية للمنظمة. وقد بلغت مساهمات الأعضاء عام 2000 حوالي 74 مليون دولار أمريكي، ويتناسب حجم إسهام كل عضو مع أهمية تجارته الخارجية، فتبلغ حصة

الولايات المتحدة الأميركية 15.7٪ من ميزانية المنظمة، بينما تبلغ مساهمة الدول الإسلامية 5.5٪ من ميزانية المنظمة، دفعت ماليزيا وتركيا والإمارات العربية المتحدة أكثر من ثلثي هذه النسبة.

6. مجموعات العمل: وتختص بدراسة الترشيحات لعضوية المنظمة، إضافة إلى مجموعة العلاقة بين التجارة والاستثمار، والمجموعة المختصة بسياسة المنافسة.

\*\*\*