

التعاون المالى العربى - الأوروبى وكيفية تطويره

د . السيد عبد المولى

كلية الحقوق - جامعة القاهرة

مقدمة

١ - ان لدى البلاد العربية المنتجة للبتروال فائضا نقديا تختلف التقديرات حول أرقامه ، ولكن أيا كان اختلاف هذه التقديرات فان حجم هذا الفائض عرف ارتفاعا كبيرا على أثر الزيادة التى تقررت فى أسعار بيع البتروال ابتداء من أكتوبر عام ١٩٧٣ من ناحية ، وعلى أثر تحسن نصيب الدول العربية فى العائدات البتروالية بعد قيام بعضهم بتأمين بعض الشركات المنتجة ، وبعد زيادة حصص البعض الأخر فى المشاركة فى أسهم الشركات البتروالية ، من ناحية أخرى .

وقد درجت الدول العربية المنتجة للبتروال على توظيف الجزء الأكبر من أرصدها النقدية المتراكمة فى الأسواق النقدية والمالية للدول الصناعية المتقدمة بما فيها أسواق دول السوق الأوروبية المشتركة .

ونجم عن هذا الوضع نشأة العديد من العلاقات المالية بين المنطقة العربية وبين دول السوق الأوروبية المشتركة .

والصور الرئيسية لتوظيف الأرصدة النقدية المتراكمة تكمن فى شكل ايداعات بنكية خاصة فى أسواق العملات ، وفى شكل شراء أسهم وسندات مالية تطرحها الحكومات والهيئات والمشروعات العامة والخاصة فى البلاد الصناعية ، وأخيرا فى شكل شراء أنصبة فى الاستثمارات العينية القائمة لاسيما العقارية منها .

والصور السابقة للتوظيف تواجهها عدة مخاطر أهمها التضخم وهبوط العملات ، والقيود التى ترد على حركات انتقالها ، فضلا عن احتمال تجميدها أو خضوعها للمصادرة والتأميم .. الخ .

٢ - ويهدف هذا البحث الى دراسة الطرق الكفيلة بتحقيق تعاون مالى بين المنطقة العربية وبين دول السوق الأوروبية المشتركة التى سوف تشير لها بدول المنطقة الأوروبية . وللوصول الى ذلك سوف نقوم بدراسة طبيعية العلاقات المالية القائمة بين المنطقة العربية والمنطقة الأوروبية ، ثم مدى طبيعة المخاطر التى تتعرض لها صور التوظيفات لرؤوس الأموال العربية

في دول المنطقة الأوروبية ، وأخيرا بحث الأسس التي يمكن أن يقوم عليها تعاون مالي يخدم مصلحة المنطقتين ويحقق قدرا من التكافؤ في علاقاتهما الاقتصادية والمالية .

وعلى ذلك ينقسم هذا البحث على النحو التالي : —

أولا : طبيعة العلاقات المالية القائمة بين المنطقة العربية والمنطقة الأوروبية ، لتبين مدى وطبيعة المصالح التي لكل منطقة لدى الأخرى .

ثانيا : المخاطر التي تتعرض لها المصالح المالية في المنطقة الأوروبية .

وهنا نجد أن هذه تتعلق إما بنوعية توظيف الفائض النقدي العربي للدول العربية المتاحة في المنطقة الأوروبية ، أو بقيود قانونية أو مؤسسية أو صرفية تحد من حرية انتقال رؤوس الأموال العربية .

ثالثا : الأسس التي يمكن أن يقوم عليها التعاون المالي العربي الأوروبى ، وتهدف هذه الأسس الى : —

(أ) تحقيق نوع من الضمانات ضد المخاطر التي تتعرض لها توظيفات رؤوس الأموال العربية ، خاصة مخاطر التضخم ، وتقلبات سعر الصرف ، والقيود التي تحد من حرية انتقال رؤوس الأموال والمخاطر غير التجارية .

(ب) تطوير العلاقات المالية القائمة من أجل تحقيق استراتيجية لتنمية المنطقة العربية .

أولا : طبيعة العلاقات المالية القائمة بين المنطقة العربية والمنطقة الأوروبية :

٣ — ترجع نشأة العلاقات المالية القائمة بين المنطقتين الى تيار التجارة الدولية ، ويمثل البترول العربي مكانا رئيسيا في هذا التيار المتدفق من المنطقة العربية الى المنطقة الأوروبية ، كما تحتل السلع الرأسمالية والوسيلة ثم الغذائية ، منذ عهد قريب ، مكانا رئيسيا في التيار المتدفق من المنطقة الأوروبية الى المنطقة العربية .

وبالرغم من تواضع عائدات الدول المصدرة للبترول ، نظرا لبقاء ثمنه لفترة كبيرة مستقرا لسيطرة الشركات الاحتكارية البترولية على انتاجه وتسويقه ، وبالتالي على تحديد سعره ، فإن هذه الدول استطاعت أن تحقق فائضا نقديا (١) استخدم في تكوين احتياطي من النقد الأجنبي وفي ودائع بنكية وفي

(١) يقدر المتوسط السنوي لفائض بند السلع والخدمات للدول العربية المنتجة للبترول خلال الفترة من ١٩٦٩ الى ١٩٧١ بـ ٢٣٥٣ مليوناً من الدولارات ، كما يقدر أن ٩٠٪ من هذا الفائض يعود الى ثلاث دول عربية هي ، الملكة العربية السعودية ، دولة الكويت ، الجمهورية العربية الليبية .

راجع : الصندوق العربي للبناء الاقتصادي والاجتماعي — تدفقات الموارد المالية في العالم العربي « دراسة غير منشورة ، ١٩٧٤ ، الفصل الأول من ٤ » .

شراء أوراق مالية فى الأسواق النقدية والمالية الأوروبية والأمريكية (١) .

وقد تطورت العلاقات المالية القائمة بين المنطقتين تطورا ، بشكل لم يسبق له مثيل ، على إثر زيادة إيرادات الدول العربية المنتجة للبتترول ، خاصة منذ أكتوبر عام ١٩٧٣ . وترجع هذه الزيادة الى العاملين الأساسيين التاليين :

١ - ارتفاع أسعار بيع البترول المعلنة ، اذ ارتفع السعر فى متوسط قدره ٣٠.١ دولار للبرميل فى أول أكتوبر ١٩٧٣ الى متوسط قدره ١٠٤.٦ ر.د. دولار فى أول يناير ١٩٧٤ ، ثم الى متوسط قدره ١١٠.٥١ دولار ابتداء من أول أكتوبر ١٩٧٥ .

٢ - تحسن نصيب الدول العربية من عائدات البترول على أثر قيام بعضها بالتأميم وزيادة حصص البعض الآخر فى المشاركة فى أسهم الشركات المستغلة لإنتاج النفط .

وقد سمحت هذه الزيادة فى العائدات البترولية بتحقيق فائض نقدى كبير لدى الدول العربية المنتجة للنفط . وأيا كان اختلاف التقديرات حول حجم هذا الفائض المتوقع ، فإن الشيء المؤكد هو تحقق فائض كبير من العملات الأجنبية لدى هذه البلدان يفوق قدرتها على استيعابه داخليا (٢) . ويرجع تطور

(١) أنه وإن كانت تنقصنا المعلومات الكاملة عن أحجام وأشكال وأماكن توظيف الفائض النقدى للدول العربية ، خلال الستينات من هذا القرن ، إلا أن البعض يقدره ببلغ يتراوح بين ١٢ و ١٥ مليار من الدولارات . وقد اتخذ توظيفات أساسية فى شكل ودائع بنكية وفى شراء أوراق مالية . وأغلب هذه التوظيفات تمت فى البلاد الصناعية ، خاصة بلاد المنطقة الأوروبية .

انظر : شفيق الأخرس : المصالح المالية بين الدول العربية والدول الأجنبية مقال فى « المصالح الاقتصادية فى خدمة القضايا العربية » دمشق ، ١٩٧٣ ص ١١٦ ،

Les relations financières du Moyen-Orient et de l'Europe Européenne, Janvier 1974, republié par problèmes économiques, 20 février 1974, pp. 14 - 18.

(٢) توجد تقديرات كثيرة عن توقعات فوائض الأموال العربية سواء كانت صادرة من منظمات دولية أو عن أفراد ، ليس المجال للإشارة إليها هنا . ولكن التكهينات تتكاثر فى الوقت الحاضر عن احتمال انخفاض أرقام هذه التوقعات عن تلك التى قدرت خلال عام ١٩٧٤ . وترجع أسباب هذا الانخفاض الى الآتى :

- ١- نقصان طلب الدول الصناعية على البترول خلال الفترة ١٩٨٥/١٩٧٥ .
- ٢ - ارتفاع معدلات التضخم السائدة فى الدول الصناعية وتوقع استمرارها بمعدل سنوى لا يقل عن ٥% الأمر الذى سوف يؤدى الى انخفاض قيمة برميل البترول بالأسعار الثابتة (أسعار ١٩٧٤) من ١١٤.٠ دولار فى عام ١٩٧٤ الى ٧١.٠ دولار فى عام ١٩٨٠ .
- ٣ - زيادة طلب الدول المصدرة للبتترول على منتجات الدول الصناعية مما كان متوقعا انظر فى تفصيل هذه الأسباب :

Monthly Economic letter, First National City Bank, New-York June 1975, pp. 11 - 15.

العلاقات المالية القائمة بين المنطقتين الى حاجة الدول الأوروبية الى الفائض النقدي المتراكم لدى الدول العربية البترولية لسد العجز المتوقع في موازين مدفوعاتها على اثر زيادة مدفوعاتها لاستيراد النفط الخام من ناحية ، والى حاجة الدول العربية النفطية الى توظيف فوائضها النقدية لدى الدول الصناعية ، خاصة في أسواق المنطقة الأوروبية ، من ناحية أخرى .

مدى عجز موازين مدفوعات الدول الأوروبية :

٤ — وأما عن مدى حاجة الدول الأوروبية للفوائض العربية لسد العجز في موازين مدفوعاتها فان ذلك يتوقف على حجم العجز المتوقع لديها ، وعلى إمكانية حصولها على موارد تمويلية من مصادر أخرى غير المصادر العربية من ناحية ، ثم على نجاحها في الاقتال من اعتمادها على البترول العربي .

وبالنسبة لحجم العجز المحقق في موازين العمليات الجارية فقد ظهر ذلك ابتداء من عام ١٩٧٤ بالنسبة لكافة دول المنطقة الأوروبية بعد أن كان يحقق فائضا في عام ١٩٧٣ ، كما تدل على ذلك الاحصائية التالية : —

فائض او عجز موازين العمليات الجارية لدول السوق الأوروبية المشتركة (بالمليار) :

١٩٧٥	١٩٧٤	١٩٧٣	
١٧٥—	٥٩٠ —	٦٩ —	فرنسا
٨٠٠	٩٣٤	٤٣١	المانيا
١٧٥ —	٧٩٢ —	٢٦٧ —	ايطاليا
٣٧٥ —	٩٠٠ —	٢٨٨ —	المملكة المتحدة
٧٥	٦٦	١٢٩	بلجيكا ولوكسمبورج
٣٠٠	١٦١	١٧٧	هولندا
١٢٥—	١٦٨ —	٧١ —	بقية بلاد المنطقة
٣٢٥	١٣٠٠	٤٨	المجموع بالنسبة لدول المنطقة الأوروبية

The OECD Observer, July - August 1975, p. 7.

المصدر :

ويظهر من الجدول السابق أن عجز موازين العمليات الجارية بالنسبة لثلاثة بلاد رئيسية هي : فرنسا وايطاليا والمملكة المتحدة ، قد ارتفع من

٦٢٤ مليار دولار في عام ١٩٧٣ الى ٢٢٨٢ مليار دولار في عام ١٩٧٤ . وأنه وان كان يتوقع أن ينخفض هذا العجز فى عام ١٩٧٥ ، ليصل الى ٧٢٥ مليار دولار ، فان ذلك لن يمثل اتجاها سوف يستمر فى السنوات القادمة . ويرجع ذلك ، فى اعتقادنا ، الى الأسباب التالية : -

(أ) من المعروف أن فترة من الركود المصحوب بالتضخم سادت البلاد الصناعية خلال العامين السابقين مما أثر على نقص الواردات(١) ، ونجم عن ذلك تحسن فى وضع موازين العمليات الجارية ، إلا أنه مع بداية الانتعاش (والمتوقع لها الربع الأخير من عام ١٩٧٥ ، وبشكل اكيد خلال عام ١٩٧٦) فان لنا أن نتوقع زيادة الواردات ، وبالتالي زيادة العجز المتوقع .

(ب) عملت دول المنطقة الأوروبية خلال السنتين السابقتين على عقد اتفاقات حكومية مع الدول العربية النفطية تنصب على تبادل البترول نظير سلع استثمارية مما كان له أكبر الأثر فى تشجيع صادرات البلاد الأوروبية خاصة خلال عام ١٩٧٥ .

(ج) سوف يترتب على الزيادة فى أسعار البترول والتي تقررت أيضا ابتداء من أول أكتوبر عام ١٩٧٥ زيادة فى مدفوعات الدول الأوروبية لوارداتها النفطية وتقدر هذه الزيادة بالنسبة لهذه الدول بـ ٤ مليارات من الدولارات .

وأما عن امكانية حصول الدول البترولية على موارد مالية لتغطية العجز المتوقع فى موازين مدفوعاتها من خارج المنطقة العربية ، فان هذه الامكانية تعتبر ، فى نظرنا ، محدودة . فمن ناحية ، تعاني مجمل الدول الصناعية من عجز فى موازين عملياتها الجارية ، وبالتالي لا تستطيع أن يساعد بعضها البعض (٢) . من ناحية أخرى ، ويبلغ العجز الذى يعرفه مجموع البلاد الصناعية حجما يستحيل معه على منظمات الاقراض الدولى ، خاصة

(١) كان من نتيجة هذا الركود انكماش الطلب على الواردات البترولية وقد نجم عن ذلك انخفاض الإنتاج فى الدول المصدرة للبترول بمقدار ١٤٪ خلال النصف الاول من عام ١٩٧٥ . (Financial Times, 7 Sept. 1975).

(٢) يقدر العجز أو الفائض فى موازين العمليات الجارية لمجموعات البلاد المختلفة على النحو التالى بمليارات الدولارات :

١٩٧٥	١٩٧٤	١٩٧٣	
٦٨	٦٥	٥	الدول المنتجة للبترول
٤٢ —	٤٠ —	١٠	الدول الصناعية
٢١ —	٢٠ —	٨ —	الدول النامية

Euromoney, London, Jan. 1975 p. 40.

المصدر :

صندوق النقد الدولي ، أن تقوم بمساعدة هذه الدول على تغطيته (١) . وأخيرا فإنه وان كانت المجموعة العربية ليست الوحيدة التي تمتلك فائضا نقديا يمكن استخدامه لتغطية العجز ، فهناك دول أخرى غير عربية مصدرة للبترول وتمتلك هي الأخرى فوائض نقدية خاصة ايران وفنزويلا ونيجيريا ، الا أن الفائض الذى تحققه دول المنطقة العربية بلغ أكثر من ثلثى الفوائض التى تحققها مجموعة الدول المصدرة للبترول .

وفىما يتعلق بإمكانية انقاص المنطقة الأوروبية من وارداتها البترولية من المنطقة العربية ، فان ذلك يتوقف على مدى تطور انتاج النفط خارج المنطقة العربية ، وعلى إمكانية احلال النفط بمصادر الطاقة الأخرى ، وأخيرا فإنه يتوقف على مدى نجاح الدول البترولية فى ترشيد الاستهلاك البترولى . ومن الصعب اعطاء اجابات محددة عن كل هذه العوامل . وفى اعتقادنا فان حجم الطلب المتوقع على النفط العربى سوف يعرف معدلا للزيادة أقل بكثير من ذلك الذى عرفه خلال الستينيات من هذا القرن (بلغ معدل الزيادة السنوية فى حجم الطلب على النفط متوسطا قدره ٥٦٪) . ومن المعلوم ان الدول الصناعية المستهلكة للنفط ، ومن بينها دول المنطقة الأوروبية ، قد قامت موضع استراتيجى للطاقة متوسطة الأجل (١٩٧٥ - ١٩٨٥) ، وطويلة الأجل (حتى عام ٢٠٠٠) وتعتمد الاستراتيجية متوسطة الأجل على خفض الطلب المتوقع على البترول بمقدار ١٠٪ عن مستواه فى عام ١٩٧٣ ، عن طريق الاقتصاد فى استخدامه ، والاعتماد على الكهرباء خاصة تلك المتولدة عن طريق الطاقة النووية ، وعلى تطوير انتاج الغاز الطبيعى المنتج فى هذه البلدان ، وتهدف الاستراتيجية طويلة الأجل الى التوسع فى مصادر الطاقة الأخرى بحيث تشكل ٥٠٪ منها الطاقة النووية ، والغاز الطبيعى أو الصناعى ٣٠٪ ، والباقى للفحم والبترول (٢) . وبفرض نجاح الدول الصناعية فى تنفيذ استراتيجيتها ، فان حجم الطلب على البترول لن يعرف تناقصا مهما خلال العشر سنوات القادمة عن مستواه فى الوقت الحالى .

(١) من المفيد أن نشير الى أن المنظمات الدولية قامت بدورها بالاقتراض من الدول المصدرة للبترول ، وكان للدول العربية نصيب كبير من هذا الاقراض . وفى هذا الخصوص قام صندوق النقد الدولي باقتراض مبلغ ٣٤ مليار من الدولارات من سبع دول منتجة للبترول قامت دولتان عربيتان هما العربية السعودية والكويت بتدبير نصف هذا المبلغ (السعودية ١٢ مليار دولار ، الكويت ٥ مليار دولار) وتطالب الدول الصناعية الصندوق بأن يقوم باقتراض من الدول البترولية بمبالغ كبيرة تصل وفقا لرغبة وزير الخزانة البريطانى الى ٢٠ مليارا من الدولارات ، وتبعا لرغبة وزير الخارجية الأمريكى ٣٥ مليارا من الدولارات . ويقوم الصندوق بعد ذلك بأعطاء تسهيلات ائتمانية للدول التى عرفت عجزا فى موازين مدفوعاتها بسبب ارتفاع أسعار البترول وبنسبة حصصها واحتياجاتها فى الصندوق . وقد ذهب الجزء الأكبر من التسهيلات الائتمانية السابقة للدول الأوروبية الصناعية ، خاصة ايطاليا والمملكة المتحدة .

(٢) انظر : Towards a new energy policy strategy for the community

Bulletin of the European communities supplement 4/1974,

pp. 8 - 12.

مدى حاجة البلاد العربية لتوظيف تراكماتها النقدية لدى دول المنطقة الأوروبية :

٥ - والسبب الثانى الذى يفسر تطور العلاقات المالية بين المنطقتين هو حاجة البلاد العربية البترولية الى استثمار فوائضها النقدية لدى الدول الصناعية ، ومنها دول السوق الأوروبية المشتركة . وتنشأ هذه الحاجة نتيجة تفاعل عاملين وهما ضعف مقدرتها الاستيعابية لجزء كبير من الفوائض النقدية ، وعدم انتقال جزء هام من هذه الفوائض للاستفادة من فرص الاستثمار المتاحة فى البلاد العربية الأخرى والتي تعانى عجزا هيكليا فى موازين مدفوعاتها .

وأما عن نقص القدرة الاستيعابية للبلاد العربية البترولية فيفسر بعدة اسباب يمكن أن نوجزها كالاتى : -

١ - تتميز البلاد العربية المنتجة للبترول جميعا ، وذلك فيما عدا الجزائر والعراق ، بصغر حجم السكان عن الحجم اللازم للاستغلال المحلى الأمثل للموارد الطبيعية . وصغر حجم السكان يؤدي الى ضيق حجم السوق لتصريف انتاج الوحدات الانتاجية المثلئ من الصناعات الحديثة كصناعة الحديد والصلب وصناعة الآلات ، والصناعات البتروكيمياوية والصناعات الكهربائية .

٢ - تتصف الدول العربية البترولية باعتمادها على قطاع اولى واحد ، وهو قطاع استخراج البترول ، ولكنه لا يشمل التقدم والنمو فى بقية قطاعات الاقتصاد القومى ، وبالتالي لا يؤدي الى ارتفاع القدرة الشرائية لأغلبية السكان ، وان تميز متوسط نصيب الفرد من الداخل فى هذه الدول بالارتفاع ، وتعتبر الأسواق المحلية للدول المنتجة للبترول امتدادا لأسواق الصناعات فى الدول المتقدمة ، أكثر مما تعتبر أسواقا محتملة للصناعات المحلية . والى جانب اعتماد الهيكل الاقتصادى على انتاج سلعة واحدة ، فان الحاجة الى توزيع الدخل القومى توزيعا أفضل تؤدي بدورها الى ضيق السوق من حيث تخفيضها للطلب على السلع المرتبطة بالسوق وقد يعرقل ذلك ، الى حد ما اقامة المشروعات الكبيرة ذات وفورات الحجم الكبير والتخصص والانتاج الكبير فى فروع الصناعة التى تتصف بالفنون الانتاجية الأكثر تطورا ، والأكثر كثافة رأسمالية .

٣ - تتميز البلاد العربية البترولية بضعف فرص الاستثمارات خارج القطاع البترولى . ومن المعروف أن كثيرا من هذه الدول تفتقر الى الإمكانيات الزراعية أو المنجمية الأخرى ، والتي بدونها لا يمكن نشأة حركة تصنيع شاملة . وغنى عن البيان أن هناك ترابطا قويا بين إمكانيات النمو الزراعى وإمكانيات النمو الصناعى ، كما أن إمكانيات التوسع الزراعى تتوقف على توافر عديد من مستلزمات الانتاج التى يوفرها القطاع الصناعى .

٤ - وأخيرا تتميز البلاد العربية البترولية بنقص « رأس المال الانسانى » اللازم لتشيد واستغلال رأس المال المادى . ومن المعلوم انه توجد علاقة تكامل بين رأس المال الانسانى ورأس المال المادى . ويشكل ضعف أو صغر حجم رأس المال الانسانى ، فى الوقت الحاضر ، أهم سبب لضعف القدرة على الاستيعاب فى البلاد العربية البترولية . وتكوين رأس المال الانسانى يحتاج الى فترة كبيرة جدا تتراوح عادة ما بين عشر وخمس عشرة سنة ، ولا يمكن تعويضه عن طريق الاستعانة بالخبرات خارج المنطقة العربية نظرا لوجود عائق اللغة والعادات ، فضلا عن ضرورة توافر حد ادنى من رأس المال الانسانى لامكان الاستفادة من الخبرة الأجنبية .

وأما عن عدم انتقال جزء هام من فوائض الأموال العربية للاستفادة من فرص الاستثمار المتاحة فى البلاد العربية الأخرى فيرجع ، فى تقديرنا ، الى عدم توافر أطر التكامل الاقتصادى من ناحية ، خاصة عدم توافر الأسواق المالية والنقدية ، وحدائث خبرة رأس المال العربى بمجالات الاستثمار الصناعى وبالتالي تفضيله للاتجاه للمضاربة العقارية ، وأخيرا الى عدم توافر الثقة الكافية أحيانا بين البلاد العربية البترولية والبلاد العربية غير البترولية . هذا على الرغم من أن القدرة الاستيعابية للمنطقة العربية اذا ما نظر اليها مجتمعة تكون أكبر بكثير من تلك الخاصة بكل بلد عربى اذا نظر اليها منفردا . فضلا عن أن فرص الاستثمار المتاحة فى البلاد العربية غير البترولية تمثل حماية مؤكدة لقيمة الأرصدة النقدية المتراكمة والمستثمرة فى البلاد الصناعية فى شكل أرصدة مصرفية وأوراق مالية من ظاهرتى التضخم وتقلبات العملات الدولية الرئيسية (الدولار الأمريكى والجنيه الأسترلينى) .

تعدد العلاقات المالية القائمة بين المنطقتين :

٦ - يتضح مما سبق أن تطور العلاقات المالية القائمة بين المنطقتين يرجع الى حاجة المنطقة الأوروبية لفائض الأموال العربية لسد العجز فى موازين مدفوعاتها من ناحية ، وحاجة المنطقة العربية الى توظيف فوائضها النقدية لدى دول المنطقة الأوروبية من ناحية أخرى .

والعاملان السابقان يفسران ما جرت الكتابات الاقتصادية على تسميته بظاهرة تدوير رؤوس الأموال البترولية ، والصورة العامة التى تأخذها هذه الظاهرة تتلخص فى الآتى : -

تتم المدفوعات البترولية فى حسابات بنكية لدى الدول الصناعية المستهلكة ويتم تحويل جزء يسير من هذه العائدات الى البلاد البترولية لمواجهة احتياجاتها من الواردات ولتغطية نفقاتها العامة ، ويتجه جزء ثان فى شكل مساعدات أو قروض للبلاد النامية والمنظمات الدولية . ولكن يعود معظم الجزعين السابقين الى الدول الصناعية المتقدمة فى شكل واردات ونفقات خارجية .

وأما عن مبالغ العائدات البترولية التى لا يتم تحويلها الى البلاد البترولية فيتم توظيفها ، بشكل أساسى فى البلاد الصناعية المتقدمة ومنها المجموعة الأورويبية .

وتدل البيانات المتوافرة على أن معظم الفوائض للدول المصدرة للبترول قد تم توظيفه فى البلاد الصناعية وذلك خلال الفترة من أول يناير حتى آخر أكتوبر عام ١٩٧٤ (١) .

مليار دولار	%	
١٨	٣٤	أسواق الايروودولار (بشكل رئيسى ودائع بنكية)
١٠.٥	١٩.٨	الولايات المتحدة الأمريكية بناها :
٥.٦		أوراق حكومية
٤		ودائع بنكية
٧.٥	١٤.٢	المملكة المتحدة
٥	٩.٤	الدول الأوروبية واليابان
٣	٥.٦	المنظمات الدولية
٢	٣.٨	البلاد النامية
٧	١٣.٢	أخرى
٥٣	١٠٠	المجموع

The Banker, Jan. 1975 — P. 5

المصدر :

(١) فى تقدير لوزير الخزانة الامريكى بلغت توظيفات الدول المصدرة للبترول خلال عام ١٩٧٤ ، ٦٠ مليارا من الدولارات : منها ٢١ مليارا فى أسواق الدولار الاوروبى ١١ مليارا توظيفها فى الاسواق الاوربية فى شكل قروض لمؤسسات رسمية وشبه رسمية ، ٣.٥ مليار (٤ مليار) وشراء أنصبة فى مشروعات صناعية وعقارات (مليار دولار) ٧.٥ مليار تم توظيفها فى الاسواق الاوربية فى شكل قروض لمؤسسات رسمية وشبه رسمية ، ٣.٥ مليارات فى شكل قروض لصندوق النقد الدولى والبنك الدولى ، ٢.٥ مليار فى شكل قروض واستثمارات للبلاد النامية ، ٩ مليارات فى شكل قروض واستثمارات للقطاع الخاص فى أوروبا واليابان .

هذا ويعتقد أن الجزء الأكبر من مجموعة التوظيفات السابقة تخص البلاد العربية أصحاب الفوائض البترولية .

والمعلومات المتوافرة عن أشكال التوظيف المختلفة وكيفية توزيعها بين الدول نادرة ومتضاربة . وباستخدام المعلومات القليلة المتاحة في هذا الشأن يمكننا أن نستخلص أن فائض الأموال العربية قد اتخذ أشكال التوظيف الأساسية التالية :

(أ) التوظيف في الأسواق النقدية والمالية .

(ب) القروض المباشرة للحكومات والتي تنتج من الانقذات التي قامت بإبرامها الدول الصناعية ومنها الدول الأوروبية مع حكومات الدول المنتجة للبتروول .

(ج) شراء أنصبة في المشروعات الصناعية والعقارية الأوروبية .

التوظيف في الأسواق المالية والنقدية :

٧ - يتم هذا النوع من التوظيف في الأسواق الدولية خاصة أسواق الايروودولار أو الأسواق الوطنية للدول الصناعية خاصة أسواق : نيويورك ، لندن ، جنيف ، زيورخ ، باريس وفرنكفورت .

وبطبيعة الحال فإنه يصعب اعطاء تقديرات حقيقية عن حجم ونوعيته هذا النوع من التوظيف .

ففي تقدير(١) بلغت التوظيفات في الأسواق المالية والنقدية في نهاية النصف الأول من عام ١٩٧٤ من ٣٠ الى ٤٠ مليارا من الدولارات ، منها من ١٠ الى ١٥ مليار دولار أسواق الدولار الأمريكي خاصة في البنوك البريطانية وحوالي ٨ مليارات من الدولارات في السوق الأمريكية ، ٥ مليارات في السوق الأمريكية والباقي موزع على بقية العملات الأوروبية . ولكن خلال النصف الثاني من عام ١٩٧٤ زاد نصيب السوق الأمريكية ، إذ يقدر أنه وصل الى ٣٥٪ من جملة التوظيفات في السوق النقدية وذلك على حساب أسواق الايروودولار والسوق البريطانية . والاتجاه الذي بدأ خلال النصف الثاني من عام ١٩٧٤ سوف يستمر خلال عام ١٩٧٥ ، وأنه من المحتمل أن يصل نصيب السوق الأمريكية الى ٥٠٪ من هذا النوع من التوظيفات .

والتوظيفات التي تتم في أسواق الايروودولار تتخذ شكل الودائع القصيرة التي لا تتجاوز مدتها غالبا الشهر (بل أحيانا تتم ليومين أو لأسبوع) . ويعتقد أن ٦٠٪ من التوظيفات في الأسواق النقدية والمالية تأخذ شكل الودائع قصيرة الأجل .

(١) C. BARRERE «Recyclage des petro-dollars et développements récents des Euromarchés thèse complémentaire, Paris 1975. p. 133.

وسبب تفضيل هذا النوع من التوظيف أى الإيداع قصر الأجل ، يرجع الى مخاوف الدول النفطية أصحاب هذه الإيداعات من المخاطر الاقتصادية الناجمة عن التضخم وتقلب العملات ، ومن المخاطر الناجمة عن الرقابة التى تفرضها الدول الأوروبية على الاستثمارات الأجنبية التى تتجه الى استثمارات مباشرة .

أما التوظيفات فى الأسواق الوطنية ، فغالبا ما تتخذ شكل شراء الأوراق المالية خاصة السندات الحكومية ، ولكن هناك ما يتخذ شكل الإيداعات البنكية أيضا .

وقد نجم عن هذا النوع من التوظيف عدة آثار سلبية انعكست على الأسواق المالية ، وهى تمثل مخاطر أكيدة ضد هذا النوع من التوظيف ويمكننا أن نوجز هذه الآثار فيما يلى (١) :

١ - ان الودائع البترولية تتم لفترة قصيرة من أجل ضمان سيولتها ، فى حين أن الدول الصناعية ، التى تواجه عجزا فى موازين مدفوعاتها ، كذلك المشروعات الخاصة والعمامة ترغب فى الاقتراض متوسط وطويل الأجل . وبطبيعة الحال ينجم عن هذا الوضع مخاطر تواجه الاقتراض المصرفى . يضاف الى ذلك أن غالبية المقترضين تتمثل فى دول صناعية تواجه مصاعب كبيرة فى مدفوعاتها الخارجية (إيطاليا والدينمارك على سبيل المثال) ، أو دول نامية (٢) ذات مقدرة على السداد مشكوك فيها ، وذلك بسبب تنافس البنوك على الاقتراض . وفى نفس الوقت نجد أن البنوك المركزية تتخلى عن دورها المنظم للأسواق ، اذ تسعى بدورها للاقتراض من هذه الأسواق النقدية . قصيرة الأجل .

٢ - ترتب على تدفق الودائع قصيرة الأجل اختلال فى الهيكل المالى للنظام المصرفى فى أسواق الايروودولار ، اذ تعدت نسبة المصادر الخاصة بالودائع النسبة المتعارف عليها ، وهى من ١٢/١ - ١٥/١ ، الى ٤٠/١ - ٥٠/١ وهذا الاختلال يمثل خطورة على الثقة البنكية وقد نجم عنه عدم استطاعة أسواق الايروودولار تنويع توظيفاتها للودائع لكونها قصيرة الأجل وأمام هذا الوضع لجأت البنوك الكبيرة الى تحديد حجم ودائعها عن طريق تخفيض سعر الفائدة أو فرض سعر فائدة سالب ، أو اشتراط أن يكون الإيداع

(١) راجع فى تفصيل هذه الآثار :

R.W. MAYER «Some analytical aspects of the intermediation of oil surpluses by the Euro currency market» Banca nazionale del Lavarò review, Sep. 1974, pp. 201-226 C. BARRERE Recyclage des petrodollars... op. cit. pp. 149 et suiv.

(٢) يقدر أن حوالى ٤٠٪ من القروض الممنوحة بمعرفة أسواق الايروودولار خلال عام ١٩٧٢ تمت لدول نامية لمدد تتراوح بين ٥ الى ١٥ سنة ، فى نفس الوقت الذى تعانى فيه كثير من هذه الدول مصاعب كثيرة فى الوفاء بالتزاماتها الخارجية وتطالب بإعادة جدولة ديونها .

لفترة متوسطة الأجل . وترتب على ذلك قيام صعوبات أمام فوائض الأموال البترولية من أجل الأيداع في بنوك كبيرة لها سمعتها .

٣ — تعدد أسعار الفائدة في أسواق الأيرودولار ، واتجاهها العام نحو الانخفاض .

٤ — زيادة سيطرة البنوك الكبيرة على حساب البنوك المتوسطة ، فافلاس عدة بنوك متوسطة (١) جعل المودعين يسحبون أموالهم من البنوك المتوسطة وايداعها لدى البنوك الكبيرة ، خاصة البنوك الأمريكية والسويسرية ، ونجم عن ذلك اتجاه الفوائض النقدية للبلاد التي لا تواجه مشاكل عجز في موازين مدفوعاتها ، وبالتالي التي لا تكون في حاجة الى انتقال رؤوس الأموال اليها . ومن هنا كان النظام المصرفي الأمريكي هو المستفيد الأول من انتقال حركات رؤوس الأموال العربية خاصة خلال النصف الثاني من عام ١٩٧٤ .

الاتفاقيات الحكومية :

٨ — لم تكف الدول الأوروبية بالاقتراض من الأسواق المالية والنقدية لمواجهة عجز موازين مدفوعاتها ، بل لجأت الى عقد الاتفاقيات الثنائية أو التعددة الأطراف بينها وبين الدول العربية المنتجة للبتترول . وتهدف هذه الاتفاقيات الى تبادل البترول نظير سلع استثمارية ، وهي غالبا ما تحتوي على نصوص خاصة بالتعاون الاقتصادي والمالي والفنى بل التسليحي .

وفىما يتعلق بالنصوص المالية فهي غالبا ما تهدف الى ضمان قيام الدول البترولية باقراض الدول الأوروبية أما ان يكون اقراضا مباشرا متوسط الأجل ، أو عن طريق الاكتاب فى أوراق مالية حكومية دون أن تقوم الدول الأوروبية بطرحها فى الأسواق المالية . وغالبا ما تحمل هذه القروض سعر فائدة أقل من تلك السائدة ، خاصة فى أسواق الأيرودولار بحوالى ٣ ٪ .

والأمر الهام بالنسبة لهذه الاتفاقيات هي انها تهدف الى ضمان الحصول على جزء من فوائض الأموال العربية من ناحية ، وحصول المشروعات الأوروبية على مراكز أسواق الدول البترولية من ناحية أخرى ، وكذا فهي تشكل نوعا من التوظيف للأموال العربية .

وهذا النوع من التوظيف ، وان كان يسمح بنموية اقتصاديات الدول العربية البترولية بالقدر الذى تتضمنه الاتفاقيات الحكومية من نصوص خاصة بالتعاون الصناعى والفنى ، إلا أن فائدتها تظل ، فى تقديرنا ، منقوصة إذا ما نظرنا الى مصلحة المجموعة العربية ككل . فمثل هذه الاتفاقيات لا تراعى الا مصلحة الدولة العربية المتعاقدة دون نظر الى مصلحة المجموعة العربية

(١) أشهر حالات الافلاس هو افلاس بنك Herstat ، وعلى أثر ذلك ازداد تدخل الحكومات للرقابة على العمليات البنكية ، خاصة على عمليات الاقراض .

ككل ، سواء من ناحية تنمية اقتصادياتها أو من ناحية تفادى المخاطر التى تتعرض لها توظيفات الأموال العربية فى الدول الأوروبية .

التوظيف فى شراء أنصبة فى المشروعات الصناعية أو فى شراء العقارات :

٩ - بعد أن تبينت الدول العربية البترولية أن توجيه الجزء الأكبر من فوائضها البترولية للتوظيف فى الأسواق النقدية والمالية ، لا يضمن لها الحفاظ على تنمية أموالها أخذت تبحث فى توجيه جزء من فوائضها لشراء أصول ثابتة كالعقارات ، أو أنصبة فى الشركات الصناعية الأوروبية . فلإيداع فى الأسواق النقدية ، وإن كان يضمن لها سيولة أموالها ، إلا أن الربحية الناجمة من هذا اللون من التوظيف محدودة ، بل على العكس يؤدى الى تآكل الأصل اثر ارتفاع معدلات التضخم السائدة فى البلاد الأوروبية ، وتقلب العملات بعد اتباع نظام التعويم .

وقد كانت الكويت الدولة العربية الرائدة فى هذا المجال بسبب التطور النسبى فى مؤسساتها المالية والاستثمارية ، عن طريق شراء أسهم فى الشركات الصناعية (١) . وعلى العكس من ذلك كانت تحبذ الأموال السعودية الاستثمار فى العقارات . وبالرغم من أن هذا النوع من توظيف الأموال العربية يعد استثمارا حقيقيا لها يضمن لها معدلا من الربحية وفى نفس الوقت يحافظ على قيمتها إلا أنه لم يصادف نجاحا كبيرا للأسباب التالية :

١ - تخضع الاستثمارات المباشرة الأجنبية فى الدول الأوروبية لمعدة قيود تختلف وفقا للدول وهى تتعلق بضرورة الحصول على موافقة السلطات العامة من حيث نوعيتها ومكان استثمارها .

٢ - بالرغم من أن هدف الأموال العربية لم يكن الوصول الى وضع سيطرة عن طريق ملكية غالبية رأس المال فى المشروعات الصناعية أو العقارية بدليل أن أنصبة التى اشترتها لم تكن تتجاوز إلا نادرا نسبة الـ ١٠٪ من رأس المال ، إلا أن السلطات العامة والرأى العام لم يكونا يحبذان هذا النوع من الاستثمارات . وقد ظهر ذلك عن طريق الحملات الإعلامية المعادية التى تهدف الى عرقلة تطوير هذا النوع من التوظيف بدعوى خطر تملك العرب للمؤسسات الصناعية الكبرى .

٣ - لا يصادف هذا النوع من توظيف الأموال العربية نجاحا إلا فى الحالات التى تواجه فيها المشروعات الصناعية صعوبة فى الحفاظ على معدل أرباحها وعن طريق التنازل عن جزء من رأس مالها تأمل أن تحصل على وسائل

(١) على سبيل المثال قامت الكويت بشراء حصة تبلغ قيمتها ١٤٪ من رأس مال شركة Daimler Benz كما قامت برفع نصيبها من ١٤٪ الى ٤٠٪ فى شركة LANHRO وهى شركة تعدين بريطانية وبشراء شركة بريطانية لنقل الفواكه والخضروات بين قبرص وبريطانيا وبشراء الشركة العقارية البريطانية .

تمويلية يمكن أن تستخدمها في تنوع أنشطتها بشكل يضمن الحفاظ على معدل أرباحها ، هذا فضلا عن أن الدول الأوروبية التي ترحب بهذا النوع من توظيف الأموال العربية ، تريد توجيهه الى تنمية المناطق المتخلفة لديها أو الى الصناعات الكثيفة الاستخدام لرأس المال وذات المعدل الربحي المنخفض (١) .

التوظيف في انشاء المؤسسات المصرفية المشتركة :

١ - نظرا لضعف الأسواق المالية العربية ، فان انتقال رؤوس الأموال العربية من الدول العربية صاحبة الفوائض الى الدول العربية الأخرى ذات المعجز ، لا يتم الا بالنسبة لرؤوس الأموال العمامة عن طريق القروض والمساعدات بين الحكومات . أما انتقال رؤوس الأموال العربية الخاصة فانه لا يتم الا عن طريق الأسواق المالية الأوروبية والأمريكية ونتيجة لذلك فقد اتجهت المؤسسات البنكية الأوروبية الى فتح فروع لها في البلاد العربية ، أو الى انشاء بنوك مشتركة . وقد شهدت الفترة السابقة انشاء البنوك العربية الأوروبية المشتركة التي تعمل في كل من البلاد العربية والأوروبية (٢) .

وهذا التعاون العربي الأوروبي في مجال البنوك يهدف بشكل أساسي الى جذب جزء من رؤوس الأموال العربية نحو البلاد الأوروبية ، ويتم ذلك في الغالب عن طريق تمويل التجارة الخارجية للبلاد العربية مع المنطقة الأوروبية ، ولكن سمح أيضا بتمويل بعض مشروعات التنمية في البلاد النامية والبلاد العربية غير المنتجة للبتروول .

Les relations financières du Moyen-Orient et de l'Europe Euro-épargne, (١)
Janvier 1974, republié par problèmes économiques, 20 février 1974,
pp. 14 - 18.

(٢) حصلت عدة بنوك أوروبية على تصاريح بانشاء فروع لها في مصر بالاشتراك مع البنوك المحلية ، نذكر منها على سبيل المثال البنوك التالية :

1 — C. BARRERE, op. cit. pp. 152 - 154.

Credit commercial de France — Crédit fayonnais Barclays Bank —
Banco di Roma — Margan and Crenflet.

كذلك تم انشاء فروع للبنوك الأوروبية بالاشتراك مع البنوك الوطنية في الملكة العربية السعودية ، نذكر منها على سبيل المثال :

British Bank of the Middle East — La Banque d'Indochine
l'Allemagne Bank Nederland.

وتعرف لبنان منذ فترة طويلة تعاون رأس المال العربي والأوروبي في انشاء بنوك مشتركة باعتبارها مركزا ماليا للمنطقة العربية .

كما قامت البنوك المشتركة العربية الأوروبية التي انشئت منذ فترة وأهمها

BA11 — UBAF — Frab-Bank

بانشاء فروع لها في المراكز المالية الأوروبية والأمريكية واليابانية .

C. BARRERE, op. cit. pp. 154 - 160.

انظر في تطور التعاون العربي الأوروبي في مجال البنوك .

ثانيا : مخاطر توظيفات الأموال العربية في الدول الأوروبية

١ - يتضح مما سبق أن هناك مصالح مالية متبادلة بين المنطقة العربية والمنطقة الأوروبية وتتحصل المصالح الأوروبية لدى دول المنطقة العربية في الاستفادة من فوائض أموالها البترولية للاستعانة به في زيادة سيولتها الدولية ، ومواجهة العجز في موازين مدفوعاتها ، ولاكتساب مراكز في أسواقها .

وتتحصل المصالح العربية لدى دول المنطقة الأوروبية في الاستفادة من فرص الاستثمار الموجودة لديها ، وفي الحصول على خبرتها التكنولوجية والتنظيمية من أجل تحقيق تنمية اقتصادياتها . وبالنظر الى التجربة القصيرة التي سادت في العامين السابقين نجد أن الدول الأوروبية استطاعت أن تحقق مصالحها ، بينما لم تستطع الدول العربية أن تحقق مصالحها ، وبالتالي يكون التعاون المالي بين المجموعتين من البلاد غير متكافئ .

أما عن أسباب عدم تحقق المصالح العربية لدى دول المنطقة الأوروبية فإنه يرجع في تقديرنا الى عاملين رئيسيين : -

الأول يتعلق بالمخاطر التي تتعرض لها التوظيفات العربية في وضعها الحالي وعدم اتاحة فرص استثمارية حقيقية لها .

والثاني يتعلق بغياب اطار يستخدم العلاقات المالية القائمة من أجل تنمية اقتصاديات المنطقة العربية .

وأهم المخاطر التي تتعرض لها التوظيفات العربية هي الآتى : -

١ - الخسائر التي تلحق بالودائع العربية الموظفة في الأسواق النقدية نتيجة للتضخم وانخفاض قيمة العملات الرئيسية التي يتم الايداع بها وأهمها الدولار والسترليني .

٢ - القيود التي ترد على حرية انتقال رؤوس الأموال .

٣ - عدم وجود قدر من الضمانات يشجع الأموال العربية الى التوظيف في استثمارات حقيقية في البلاد الأوروبية .

الخسائر التي تلحق بالأموال العربية من التضخم :

١٢ - لما كان الجزء الأكبر من الأموال العربية يجد له توظيفا في شكل ايداعات بنكية وفي شراء أوراق مالية في الأسواق النقدية والمالية الأوروبية، فإنها تواجه خطرا محققا وهو انخفاض قوتها الشرائية ، وبالتالي قيمتها ، نتيجة للسيادة موجات التضخم في اقتصاديات الدول الأوروبية وارتفاع معدلاته في الآونة الأخيرة . وقد كانت البلاد الأوروبية تعرف معدلات متواضعة من التضخم

خلال الفترة من ١٩٦٢ الى ١٩٧٢ ، اذ بلغ متوسط معدلاتها ، بالنسبة لكافة دول السوق الأوروبية المشتركة ٤٨٪ سنويا . ولكنها ترتفع فجأة ابتداء من عام ١٩٧٣ فبلغ متوسطها في هذه السنة ٨١٪ ثم ارتفع هذا المتوسط الى ١٢٧٪ في عام ١٩٧٤ ، وفي خلال الفترة من مايو ١٩٧٤ الى مايو ١٩٧٥ بلغ المتوسط ١٣٩٪ (١) .

وانه وان كان يتوقع انخفاض معدلات التضخم عن تلك التي كانت سائدة خلال الفترة السابقة ، خاصة مع نهاية فترة الكساد Recession التي تعرفها الاقتصاديات الأوروبية حاليا وبداية فترة الانتعاش ، الا أن هذه المعدلات لن تقل ، على أحسن الفروض ، خلال السنوات القادمة عن نسبة ٥٪ السنوية التي كانت سائدة خلال سنوات الستينيات من هذا القرن .

من المعروف أن المجتمعات الرأسمالية المعاصرة تتعايش منذ الحرب العالمية الثانية مع معدلات من التضخم ترجع في تحليل أخير الى بنيانها الرأسمالي من ناحية ، والى الرغبة في تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي وذلك على حساب استقرار الائتمان ، بل انه يبدو من بعض الدراسات أنها مدعوة للتعايش خلال السنوات القادمة مع معدلات أكثر ارتفاعا من التضخم في سبيل انخفاض معدلات البطالة التي تعرفها حاليا (٢) .

وبالرغم من الخسارة المحققة التي تعرفها توظيفات الأموال العربية لدى الدول النامية الصناعية ، هناك اتجاه قوى في هذه البلاد يرجع أسباب التضخم الحالي الى ارتفاع أسعار البترول . وفي هذا الصدد ، من المفيد أن نشير الى أنه وان كان لارتفاع أسعار النفط أثر على زيادة الأسعار عن طريق تأثيرها على نفقة الانتاج ، الا أنه لا يمكن رد الموجات التضخمية التي تشهدها الدول الأوروبية ، بشكل رئيسي ، الى هذا الارتفاع للأسباب التالية : —

١ — أن موجات التضخم الحالية التي تعرفها البلاد الأوروبية بدأت منذ عام ١٩٧٢ ، أي قبل الزيادات التي تحققت في أسعار النفط . فالاقتصاديات الدول الأوروبية تتعايش منذ الحرب العالمية الثانية مع معدلات من التضخم ترجع الى عوامل تتعلق بأبنيتها الرأسمالية أهمها الآتى : —

(١) The OCDE, Observer, July-August 1975, p. 6.

وقد كانت معدلات التضخم مرتفعة عن المتوسط المذكور في المن بالنسبة لكل من إيطاليا ، المملكة المتحدة وفرنسا ، ومنخفضا عن المتوسط العام بالنسبة لكل من ألمانيا وهولندا ولوكسمبورج .

(٢) لقد أظهرت بعض الدراسات انه لاتقاص معدل البطالة الى مستوى ٤٪ في الولايات المتحدة في أواخر الستينيات من هذا القرن ، وعرفت ارتفاعا في معدل التضخم بمقدار ٢٥٪ سنويا عن ذلك الذي كان سائدا خلال السنوات الخمسينية . وقد أظهرت دراسات أخرى نفس الظاهرة بالنسبة للبلاد الأوروبية خاصة المملكة المتحدة وبشكل أقل بالنسبة لإيطاليا وهولندا .

(١) زيادة التركيز الرأسمالى وتعاضم دور الشركات متعددة الجنسية فى تحقيق هذا التركيز ، الأمر الذى ينتج عنه ضعف المنافسة القائمة بين الوحدات الانتاجية ، وبالتالي ارتفاع الأسعار .

(ب) ميل معدل الأرباح للانخفاض ، وبدلا من العمل على رفع هذا المعدل عن طريق خفض نفقة الانتاج ، تقوم المشروعات برفع أسعار سلعها للحفاظ على معدل ربحيتها .

(ج) اتجاه التركيز الرأسمالى نحو القطاعات الصناعية الحديثة ذات الفن الانتاجى المرتفع ، مما يؤدى الى ارتفاع أثمان عوامل الانتاج التى تتناسب مع الفنون الانتاجية المتقدمة بسبب النقص فى عرضها ، وقلة مرونة انتقال عوامل الانتاج من القطاعات الأخرى لسد هذا النقص (لسبب احتياجها لفترة من الوقت لتحقيق هذا الانتقال أو لاكتساب الفنون الانتاجية الجديدة) . وبطبيعة الحال فان هذا الارتفاع الذى يظهر فى بعض القطاعات ينتقل الى القطاعات الأخرى حتى قبل وصول الاقتصاد القومى بأكمله الى حالة العمالة الكاملة .

(د) قوة التنظيمات النقابية التى تنجح فى المطالبة بارتفاع الأجور لتعويض النقص فى أجورهم الحقيقية ، مما يؤثر بدوره الى ارتفاع نفقة الانتاج فارتفاع جديد فى الأسعار .

٢ - عرفت أسعار كثير من السلع ، خاصة السلع الغذائية ، ارتفاعا وصل الى أكثر من ٣٠٠٪ فى الفترة من عام ١٩٧٠ حتى آخر ديسمبر ١٩٧٤ ، ولأسعار هذه السلع أثر أكبر فى الحركة التراكمية لارتفاع الأسعار من أسعار البترول (١) .

٣ - ومن أكثر الحقائق مساهمة فى وضع أسعار البترول فى موقعها الصائب هو تحديد النسبة التى يحتلها النفط فى تكلفة انتاج السلع . وتشير دراسة أعدتها مؤسسة آرثر لتل A. Little (٢) أن نسبة ما يدخل من البترول فى تكلفة انتاج مجموعة من الصناعات كان يتراوح بين ٧ - ٢٢٪

(١) سجلت الأرقام القياسية لأسعار المواد الغذائية خلال الفترة من يناير ١٩٧٠ وحتى آخر ديسمبر ١٩٧٤ ارتفاعا أكبر من تلك الخاصة بالمواد الأولية ، وذلك كما بين من تطور الأرقام القياسية للأسعار العالمية لكل من مجموع المواد الأولية والمواد الغذائية (١٩٧٠ = ١٠٠)

يناير ١٩٧٢	يناير ١٩٧٣	ديسمبر ١٩٧٤	جميع المواد الأولية
١١٥٥	١٤٨١	٢٣٦	
١٠١٣	١٦٧١	٣٠٢	المواد الغذائية

(٢) مشار إليها فى البحث المقدم من طارق الهيص للمؤتمر الخامس لاتحاد الاقتصاديين العرب (بغداد ١٢ - ١٥ أبريل ١٩٧٥) بعنوان « الوارد المالى العربية والنظام النقدى الدولى » ص ٢٧ .

في عام ١٩٧٢ ، ١٣ - ٢٦ ٪ في عام ١٩٧٣ ، ٢٦ - ٨٣ ٪ في الربع الاول من عام ١٩٧٤ ، ومع ذلك فإن الدول المصدرة للنفط لا تتحمل كل هذه النسب بالنظر الى الضرائب التي تفرضها الدول الصناعية نفسها على سلعة النفط والتي تستحوذ على ما يقرب من نصف ثمن النفط المباع (١) .

ويبدو أن البلاد الأوروبية تأمل - عن طريق ارتفاع معدلات التضخم لديها وعدم معالجة مسبباته اكتفاء بمعالجة آثاره الاجتماعية الداخلية السيئة - في الوصول الى حل جزء من أزمتها الاقتصادية عن طريق تصدير هذا التضخم الى البلاد النامية ، وبالتالي في مساعدتها في حل مشاكل العجز في موازينها الخارجية . فالبلاد النامية ، ومنها البلاد البترولية تعتمد على البلاد الصناعية في الحصول على متطلباتها من السلع الرأسمالية والسلع الغذائية . هذا فضلا عن أن التضخم كفيل بانقاص قيمة العملات التي سوف تدفع بها الديون التي اقترضتها البلاد الصناعية .

وعلى ذلك فإن ودائع الاموال العربية ينظر اليها على انها ودائع منقوصة القيمة Dévaluarist وذلك بفضل معدلات التضخم المرتفعة ، فعن طريق سماح الدول الأوروبية بهذه المعدلات المرتفعة من التضخم وسعيها الى تصديره الى البلاد الصناعية سوف تتمكن ، ولو جزئيا ، من مواجهة عجز موازين مدفوعاتها (٢) .

(١) حقا لقد انخفض نصيب الضرائب المفروضة على النفط بمعرفة الدول المستهلكة بعدد الزيادات الاخيرة في اسعاره ، من ٥١ ٪ في سبتمبر ١٩٧٣ الى ٣٨ ٪ في مارس ١٩٧٥ ، كما يبين من تطور هيكل اسعار النفط المباع للبرميل في دول المجموعة الأوروبية .

تطور هيكل اسعار النفط المباع للبرميل في أوروبا الغربية ، بالدولار

سبتمبر ١٩٧٣		مارس ١٩٧٥	
٤٧٤	٪٢٢	٤٦٧	٪ ١٦
تكلفة وارباح الصناعة البترولية (نقل - تكرير - توزيع)			
٢٣٠	٪١٦	١١٢٢	٪ ٤٦
نصيب الدول المنتجة			
٧٤٥	٪٥١	٩٢٦	٪ ٣٨
ضرائب على الاستهلاك			
المجموع ١٤٤٩		٢٥٢٦	
٪١٠٠		٪١٠٠	

The Economist, April 26, 1975 p. 36.

المصدر :

(٢) عندما سئل محافظ بنك روما في امكانية قيام البلاد الصناعية بسداد ديونها التي اقترضتها من البلاد المنتجة للنفط ، اجاب على ذلك بأن هذه الامكانية موجودة بفضل المعدلات التالية من التضخم الذي سمحت به ضمنيا البلاد الصناعية وكذلك من طريق استثمار الودائع النقدية لدول البترولية لدى الدول النامية

= International Herald Tribune 11/10/1974).

وقد يقال ان البلاد العربية تستطيع ان تعوض الخسارة التى تلحق بأموالها الموظفة لدى الدول الأوروبية عن طريق أسعار الفائدة المرتفعة التى تحصل عليها . ولكن هذا القول مردود عليه من أن أسعار الفائدة لا تمنح تعويضا عن الخسائر التى تلحق برأس المال وإنما نظير التنازل عن الاستعمال المباشر للنقود ، ولا بد . أن يقابل هذا التنازل منح فائدة اضافية . هذا فضلا عن أن معدلات الفائدة أخذت تتنازل بشكل ملحوظ ووصلت الى معدلات أقل بكثير من معدلات التضخم السائد ، الأمر الذى يستتبع نقصانا فى القيمة الحقيقية للاصول النقدية الموظفة وبطبيعة الحال لا تستطيع البلاد الأوروبية القضاء كلية على ظاهرة التضخم التى تعرفها بشكل مستمر منذ نهاية الحرب العالمية الثانية لأسباب تتعلق بطبيعة إبنيتها الرأسمالية والسالف الإشارة إليها . ولذا فإن الخسارة التى تلحق بالأرصدة النقدية الموظفة فيها سوف تستمر ما لم تتخذ ترتيبات لحماية هذه الأرصدة ضد هذا النوع من المخاطر الحقيقية ، مع العلم أن توجيه الفوائض النقدية نحو استثمارات حقيقية يمثل الحماية المثلى من هذا النوع من المخاطر .

الخسائر التى تلحق بالأموال العربية من تقلب عملات الصرف :

١٣ - بالإضافة الى الخسارة التى تلحق بالأموال العربية نتيجة للتضخم ، فهى تعاني من خسارة أخرى نتيجة للتقلب فى العملات الدولية الرئيسية خاصة الدولار الأمريكى والجنيه الأسترلينى وهما العملتان اللتان تشكلان معظم الأرصدة الأجنبية المملوكة للبلاد العربية سواء تلك المستخدمة كاحتياطيات أو تلك الموظفة فى الأسواق النقدية والمالية للدول الأوروبية .

ومن المعروف أن العملات الدولية الرئيسية عرفت تقلبات واسعة فى أسعار صرفها بسبب ما اصطلح على تسميته فى الوقت الحالى بأزمة النظام النقدى الدولى المعاصر الذى وضعت أسسه فى اتفاقية بريتون وودز عام ١٩٤٤ . وهذه الأزمة ترجع فى تحليل آخر الى اختلال موازين مدفوعات الدول الصناعية المتقدمة ، خاصة العجز الخطير فى ميزان المدفوعات الأمريكى ، والفائض الكبير فى موازين مدفوعات الدول المنافسة خاصة ألمانيا الغربية واليابان . ولم تواجه الدول هذه الاختلالات فى موازينها الخارجية رغبة منها فى تقديم تغيير أسعار عملاتها ، أو عدم اتخاذها فى الوقت المناسب ، وفى نفس الوقت زادت حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل بفرض المضاربة وذلك بسبب اختلاف مستويات الأسعار وتغير أسعار الصرف .

= بل ان التقديرات عن فوائض الاموال العربية التى عملت خلال عام ١٩٧٥ تتفق على نقص ارقامها المتوقعة خلال السنوات القادمة بالمقارنة لتلك التى عملت فى خلال عام ١٩٧٤ . ويرجع هذا الانخفاض فى الأساس الى انخفاض القيمة الحقيقية لسعر البرميل بأسعار ١٩٧٢ نتيجة لارتفاع معدلات التضخم ، ولزيادة أرقام مشتريات الدول البترولية من الدول الصناعية وذلك لارتفاع الكبير فى أسعار هذه السلع .

وقد ظهرت بوادر تفكك النظام النقدي الدولي في عام ١٩٦٧ ، حينما تم تخفيض الجنيه الاسترليني بنسبة ١٤ر٣٪ وفي عام ١٩٦٨ تم استحداث نظام السعريين للذهب ، أحدهما السعر الحر الذي لم يعد للسلطات النقدية الرسمية أى دور فيه ، وثانيهما السعر الرسمى البالغ ٣٥ دولارا للاوقية ، واقتصر التعامل بهذا السعر على البنوك المركزية فقط . وفي عام ١٩٦٩ تم تخفيض سعر صرف الفرنك الفرنسى بنسبة ١١ر١٪ ، كما تم رفع سعر صرف المارك الألماني بنسبة ٢٩ر٩٪ .

ومع بداية عام ١٩٧١ بدأت مرحلة تميزت بتخلى السلطات النقدية الأوروبية عن المحافظة على أسعار عملاتها والاتجاه نحو توسيع الحدود المسموح بها لتقلب العملات وبداية نظام تقويم العملات ، وقامت بعض الدول الأوروبية (بلجيكا ولوكسمبورج) باستحداث سوقين منفصلتين للتعامل بالعملات أحدهما للمدفوعات التجارية والأخرى لرؤوس الأموال . وفي أغسطس من نفس العام أعلنت الولايات المتحدة قرارها بإنهاء قابلية الدولار للتحويل الى الذهب ، واستتبع ذلك تخفيض الدولار بنسبة ٧٩٪ ثم مرة أخرى بنسبة ١٠٪ عام ١٩٧٢ ، وقد تبع ذلك اتباع معظم الدول لنظام تعويم العملات ، وبذا تقوضت دعائم النظام النقدي الدولي الذى عرفته اتفاقية بريتون وودز والقائم على أسعار الصرف الثابتة وقابلية الدولار للتحويل الى ذهب .

وقد كان ينتظر من وراء نظام التعويم استقرار أسعار صرف العملات ، اذ أن اتباع أسعار صرف مرنة من شأنه أن يحد من المضاربات على تغير أسعار الصرف الثابتة ، ولأن تخفيض أو رفع أسعار العملات يتم أحيانا بأكثر مما يتطلبه الاقتصاد الوطنى خوفا من أن التغيير الضئيل لن يؤدى الى النتائج المطلوبة ، وبالرغم من ذلك فإن أسعار العملات عرفت تقلبات واسعة . وفيما يتعلق بالعملتين الدوليتين الرئيسيتين فقد عرفت تدهورا أثناء فترة التعويم ، ففى الفترة من ديسمبر ١٩٧١ وحتى مارس ١٩٧٥ انخفض الدولار بنسبة ١٦ر٢٪ عن العملات الرئيسية ، وانخفض الجنيه الاسترليني بنسبة ٢١ر٥٪ .

وبطبيعة الحال فانه يترتب على التخفيض الحاصل فى العملات الرئيسية خسارة فى الأرصدة العربية الموظفة فى الأسواق المالية والنقدية بهذه العملات .

المخاطر الناجمة عن القيود التى ترد على حرية انتقال رؤوس الأموال العربية :

تنجم هذه القيود ، بصفة أساسية ، من أنظمة الرقابة على الصرف ، ومن الأنظمة القانونية التى تخضع لها الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

وبالرغم من أن اتفاقية روما نصت فى مادتها ٧٠ على ضرورة تنسيق القواعد التى تتبعها الدول الأعضاء فى السوق الأوروبية المشتركة ، فيما يتعلق بحركات رؤوس الأموال الأجنبية وان يكون الهدف من التنسيق هو تحقيق أكبر قدر من حرية انتقال رؤوس الأموال بين دول السوق والدول غير الأعضاء ، إلا أنها تركت لكل دولة عضو فى السوق سلطة اتخاذ الإجراءات المناسبة على أن تقوم بإخطار مجلس السوق بها وبحركات رؤوس الأموال الداخلة أو الخارجة منها ، ولجلس السوق أن يخطر كل دولة بملاحظاته فى هذا الخصوص ، ويتبع ذلك أن أمر تنظيم حركات رؤوس الأموال متروك لكل دولة عضو فى السوق .

وتتخذ الدول الأوروبية عدة إجراءات تهدف الى تحقيق رقابتها على حركات رؤوس الأموال الأجنبية ، وتختلف هذه الإجراءات من دولة الى أخرى تبعا لاختلاف بنيتها المصرفى ، وسوقها المالى ، ودرجة انفتاح اقتصادها على الخارج . كما أنها تختلف من وقت لآخر بالنسبة للدولة الواحدة تبعا لاختلاف النشاط الاقتصادى

La conjoncture - économique

وبصفة عامة تهدف هذه الإجراءات الى تحقيق الرقابة على انتقالات رؤوس الأموال سواء للحد من دخولها أو من خروجها والعكس تبعا لأهداف السياسة الاقتصادية الوطنية . وتتعلق هذه الإجراءات اما بضرورة الموافقة الإدارية السابقة على دخول رأس المال من أجل الاستثمار المباشر ، واما استخدام أدوات السياسة النقدية والصرفية (سعر الصرف ، سعر الفائدة ، سعر الخصم ، نسبة الاحتياطى ، تحديد حجم الودائع .. الخ) ، من أجل التأثير على حركات رؤوس الأموال التى تهدف الى التوظيف فى الأسواق النقدية والمالية .

فاذا انتقلنا من العموميات الى التفاصيل نجد ان الحرية ، التى تتبعها كل من بلجيكا ولوكسمبورج (١) بالنسبة الى دخول وخروج رأس المال الأجنبى ، مقيدة نظرا لاتباعها نظامين لسعر الصرف : السعر الرسمى وهو ثابت ، وسعر السوق وهو متغير . ودخول رأس المال بالسعر الرسمى من أجل الاستثمار المباشر لا يتم الا من خلال بنوك معينة ، ويخضع لموافقة إدارية يتولاها

INSTITUT BELGE LUXEMBOURGEOIS DE CHANGE

وتظهر أهمية هذه الموافقة السابقة على حصول الموافقة اللاحقة على تحويل الأرباح والاصل الراسمالي خارج الدولتين بالسعر الرسمى السائد وقت إجراء هذا التحويل ، أما دخول رأس المال على أساس من سعر السوق المتغير ، فلا يخضع للرقابة الإدارية السابقة ، وبالتالي لا يضمن حصوله

(١) انظر فى تفصيل تلك القواعد :

MARC MICHIELS : L'expérience récente du contrôle des entrées de capitant dans plusieurs pays Européens ; Cahiers Economiques de Bruxelles No. 60 1973 pp. 491 - 421.

على الموافقة الادارية اللاحقة لتمويل ارباحه وأصله الى الخارج . ودخول رأس المال لأغراض غير الاستثمار المباشر ، خاصة إذا كان يهدف للتوظيف في السوقين النقدية والمالية ، فلا يخضع للرقابة الادارية المباشرة ، ولكن يتأثر بالاجراءات الأخرى التي تهدف للتأثير بشكل غير مباشر على حركات رؤوس الأموال الأجنبية .

وفي فرنسا يتطلب دخول رأس المال من أجل الاستثمار المباشر حصوله على الموافقة الادارية التي يعطيها حسب الأحوال ، مكتب الرقابة على التحويلات الخارجية التابع لوزارة المالية ، أو لجنة الاستثمارات المشكلة من ممثلين عن وزارات المالية والصناعية والتجارة والشؤون الاقتصادية وبنك فرنسا ولجنة الخطة وتظهر أهمية هذه الموافقة السابقة في انها تعد شرطاً لتحويل الأرباح والأصل الرأسمالي عند تصفيته الى الخارج . أما انتقال رأس المال الذي لا يهدف الى الاستثمار المباشر فانه لا يخضع للرقابة الادارية المباشرة ، وإن كان يتأثر بطريق غير مباشر عن طريق العديد من الاجراءات التي تدخل في اطار السياسة المصرفية والنقدية .

وفي ألمانيا الاتحادية يفرق بين دخول رأس المال من أجل الاستثمار المباشر وبين دخوله للتوظيف في السوقين المالية والنقدية . وبالنسبة للنوع الأول يلزم لدخوله حصوله على موافقة الوزارة الاتحادية للشؤون الاقتصادية . أما النوع الثاني فيتطلب موافقة البنك الممثل للبنك الاتحادى فى كل ولاية يتم فيها هذا الانتقال ، ويخضع تحويل الأرباح والأصل لنفس الموافقات السابقة .

وفي إيطاليا يفرق بين دخول رأس المال من أجل الاستثمار المباشر في أنشطة إنتاجية ، وبين دخوله للاستثمار في أنشطة غير إنتاجية أو للتوظيف في السوقين النقدية والمالية . ويتطلب النوع الأول موافقة وزارة الخزائنة ، أما النوع الثانى فلا يتطلب هذه الموافقة . ولكن تختلف معاملة كل منهما من حيث تصدير الأرباح واعادة تقدير الأصل الرأسمالى . وبالنسبة لتحويل أرباح النوع الأول فانه يسمح بها بغير قيود ، أما النوع الثانى فلا يسمح بتحويل ارباحه الا في حدود ٨ ٪ سنوياً من قيمة الأصل الرأسمالى .

وفيما يتعلق باعادة تصدير الأصل الرأسمالى ، فلا يخضع النوع الأول لقيود تتعلق بقيمته أو بالمدة التي قضاها . أما النوع الثانى فلا يسمح باعادة تصديره الا في حدود قيمته عند الدخول وبشرط مرور مدة عامين من تاريخ الدخول .

وإذا كانت السمة الغالبة للتشريعات الأوروبية هي خضوع انتقالات رؤوس الأموال الأجنبية التي تهدف الى الاستثمار المباشر للرقابة الادارية عن طريق الحصول على موافقة الجهات الادارية لنوعية الاستثمار ومطابقته للتشريعات الوطنية ، الا انه يجب أن يفهم من ذلك أن انتقال رؤوس الأموال لأغراض أخرى غير الاستثمار المباشر ، خاصة للتوظيف في الاسواق النقدية والمالية ، تتمتع بالحرية الكاملة ، فالدول الأوروبية كثيراً ما تتدخل للحد من هذه الحرية

تبعاً لسياساتها التى تتغير بتغير الظروف الاقتصادية التى تمر بها ويستخدم هذا التدخل وسائل عديدة مثل التمايز فى أسعار الصرف ، أو التغيرات فى أسعار الخصم والفائدة ... الخ .

وبطبيعة الحال تختلف أهداف التدخل باختلاف الظروف الاقتصادية(١) فاذا لاحظنا الفترة من مايو عام ١٩٧١ وحتى نهاية الربع الثالث من عام ١٩٧٣ ، كان الهدف هو تقليص تراكم رؤوس الاموال الاجنبية الواردة لهذه الدول ودرء اثر هذه الارصدة على الاستقرار النقدى الداخلى ، ومن الوسائل التى استخدمت للحد من تدفق رؤوس الاموال الاجنبية التغير فى أسعار الصرف اما برئعها كما حدث فى هولندا والمانيا ، واما باتباع نظام التعويم كما اتجهت معظم الدول الأوروبية الى ذلك فى مرحلة لاحقة ، كذلك اتجهت معظم الدول الأوروبية الى خفض أسعار فوائدها ، أو منع اعطاء فوائد على الودائع غير المنتجة ، أو فرض رسوم عليها بدلاً من منحها فوائد كما لجأت الى ذلك ألمانيا وهولندا وسويسرا . وبخلاف الوسائل النقدية التى تتميز بآثارها غير المباشرة ، استحدثت الدول الأوروبية وسائل رقابية ذات آثار مباشرة مثل ومنع حد أقصى لقبول الودائع غير المقيمة وفرض حدود دنيا من الاحتياطيات على الموجودات الاجنبية للبنوك . ومن الوسائل التى استحدثت أيضاً فرض قيود مباشرة على فتح حسابات مصرفية لغير المقيمين أو اشتراط استخدام هذه الحسابات لشراء أوراق مالية تستحق الدفع بالعملة الوطنية ، أو منع المقيمين من الاكتتاب فى السندات الأجنبية .

وكانت جميع الاجراءات السابقة تهدف الى تقييد دخول رؤوس الاموال الأجنبية خاصة الدولارات الموظفة فى أسواق الايرودولار بعد الغاء الولايات المتحدة قابلية تحويل الدولار الى ذهب وانخفاض قيمته نتيجة لذلك .

وعندما تبدل الهدف فى آخر عام ١٩٧٣ ، على اثر ارتفاع أسعار البترول وخشية الدول الأوروبية من عدم موازنة مدفوعاتها الخارجية لجأت الى اتخاذ اجراءات تهدف ، على العكس من الاجراءات السابقة ، الى تشجيع تدفق رؤوس الاموال الأجنبية وتقييد خروجها . فقد قامت بالغاء الحد الأدنى من الاحتياطيات على الودائع غير المقيمة (فرنسا ، ألمانيا ، بلجيكا) وقامت دول أخرى بتعطيل مفعول منع دفع الفوائد على الودائع غير المقيمة ، وتم تخفيف قيود أخرى كحظر قبول الودائع غير المقيمة وعدم قابليتها للتحويل . وقامت بعض الدول باتخاذ اجراءات تهدف الى عدم تشجيع خروج رؤوس الاموال مثل ما قامت به ايطاليا من فرض احتياطي بنسبة ٥٠٪ على التحويلات الى الخارج .

وبطبيعة الحال يمكن اتخاذ اجراءات معاكسة لتلك التى سادت منذ نهاية عام ١٩٧٣ ، اذا ما تبدل الهدف الذى تسعى اليه السياسة الاقتصادية .

W.H. Belejkan : Legal aspects of foreign investment in the Euro- (١)
pean Economic Community Manchester University Press 1967,
pp. ch. pp. 47 - 60.

وينجم عن كل ذلك تقييد حركة رؤوس الأموال العربية وصعوبة ادارة توظيفاتها .

أما عن المخاطر التي يمكن أن تحدث من التجميد أو التأميم أو المصادرة فإنها وإن كانت بعيدة الاحتمال في الظروف الحاضرة نظرا لحاجة البلاد الأوروبية لتدفق رؤوس الأموال العربية إليها ، إلا أنها ليست مستبعدة من الناحية النظرية . حقا لقد نصت الدساتير المختلفة للدول الأوروبية على حماية الملكية الفردية ولكن لا يعد خرقا لهذه الحماية التأميم أو نزع الملكية بشرط أن يتما تحقيقا للصالح العام وبعد اتباع الإجراءات التي نص عليها القانون الداخلى وأن يكون تلك نظير تعويض عادل .

القيود المفروضة على التوظيف في استثمارات حقيقية :

١٥ — لما كان الجزء الأكبر من فوائض الأموال العربية لدى الدول الأوروبية يتم توظيفه في الأسواق النقدية والمالية ، وهو يتعرض بسبب هذه النوعية من التوظيف الى خسائر محققة نتيجة لموجات التضخم السائدة وانخفاض العملات الدولية الرئيسية . ومن الطبيعي أن التوظيف في شكل استثمارات حقيقية سواء كانت زراعية أم صناعية أم عقارية تمثل حماية لها ضد مخاطر التضخم وانخفاض العملات .

وبالرغم من تدارك الدول العربية أصحاب الفوائض لهذه الحقيقة إلا أنه لم يوجه الاجراء يسير منها للتوظيف في استثمارات حقيقية . ويرجع ذلك كما أشرنا ، الى رغبة هذه البلاد في الحفاظ على أكبر قدر من السيولة لاموالها خشية تعرضها لمخاطر التأميم والمصادرة والمخاطر الأخرى غير التجارية وذلك في ضوء عدم وجود ضمانات ضد هذا النوع من المخاطر ، كما يرجع أيضا الى وجود قيود مفروضة بمعرفة الدول الأوروبية على الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

والمخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات الأجنبية يمكن تقسيمها الى أنواع ثلاثة :

(١) مخاطر ضد حق الملكية وهي تتعلق بإجراءات التأميم أو نزع الملكية أو المصادرة ، والتشريعات الأوروبية لا تستبعد مثل هذه الإجراءات لأنها تدخل في نطاق السيادة الإقليمية للدولة . وتنص على شروط معينة للقيام بها تتفق مع القواعد العامة للقانون الدولي المستقرة في هذا الشأن ، وتتعلق بضرورة حصولها للمنفعة العامة ونظير تعويض عادل وبعد اتباع الإجراءات المنصوص عليها في التشريعات الوطنية ومع اقرار حق الدول الأوروبية في التأميم والمصادرة ونزع الملكية في حدود المصلحة العامة ، فإنه يكون من حق المستثمر العربي أن يضمن عدم التفرقة في المعاملة ، وأن يحصل على التعويض العادل ضمن مدة معقولة .

(ب) مخاطر ضد الانتفاع من حق الملكية وهى تتعلق بمختلف الاجراءات التى يمكن ان تحدث من حرية المستثمر الاجنبى فى تحويل ارباحه وأصل رأسماله الى الخارج ، او بانقاص معدل ارباحه عن طريق التمييز بينه وبين المستثمر الوطنى فى المعاملة الضريبية . . . الخ ، وبالنسبة لهذا النوع من المخاطر الذى يرتبط بصعوبات ميزان المدفوعات فهى حقيقية نظرا لنظم الرقابة على الصرف التى تتبعها الدول الأوروبية وهى نظم متغيرة تبعا للظروف الاقتصادية التى تمر بها كل دولة أوروبية . هذا فضلا على أن العبء الضريبى على الإيرادات الناجمة من الاستثمارات الأجنبية فى الدول الأوروبية يعتبر شديد الوطأة ، ويعد عاملا غير مشجع لاتجاه الاموال العربية للتوظيف فى استثمارات حقيقية . وتبلغ أسعار الضرائب على الأرباح المتولدة من الأنظمة داخل دول السوق بالإضافة الى الضرائب الإضافية المحلية نسبا تستوعب ما يزيد عن نصف هذه الأرباح فى بعض الدول كما يتبين من الجدول التالى :

نسبة الاقتطاع الضريبى على الأرباح الموزعة	نسبة الاقتطاع الضريبى على الأرباح المحتجزة	
٪ ٤٤	٪ ٣٠	بلجيكا
٪ ٦٣	٪ ٥٠	فرنسا
٪ ٥٧	٪ ٥٧	المانيا الغربية
٪ ٤٣	٪ ٣٨	ايطاليا
٪ ٤٥	٪ ٤٥	هولندا
٪ ٤٥	٪ ٤٥	لوكسمبورج

Peggy B. Musgrave

An evaluation of Investment income taxation within the European common Market — Public Finance 1965 No. 3 and 4 p. 288.
Codes des investissements étrangers.

(ج) مخاطر تنجم عن الحروب والاضطرابات الداخلية ، وهذا النوع من المخاطر وان كان بعيد الاحتمال ، الا أنه اذا وجد نظاما لضمان الاستثمارات ضد هذا النوع من المخاطر فإنه يمكن أن يشجع اتجاه الاموال العربية نحو استثمارات حقيقية .

وفى ضوء عدم وجود أى نوع من الاتفاقات الثنائية أو الجماعية بين المجموعة العربية والمجموعة الأوروبية لضمان الاستثمارات ضد المخاطر التى يمكن أن يتعرض لها خاصة من النوعين الاولين ، وكذلك فى ضوء عدم وجود نظام للتحكيم ولضمان الاستثمارات ضد المخاطر السابقة اذا ما تحققت ، وكذلك فى ضوء عدم وجود نظام ضريبى يراعى تخفيض وطأة العبء الضريبى ومنع ازدواجه ، كل ذلك من شأنه أن يزيد من خوف الاموال العربية للاتجاه

نحو استثمارات مباشرة وإذا كان غياب نظام للضمان ضد المخاطر غير التجارية يسبب تفضيل الأموال العربية للتوظيفات التي تحفظ لها ذرا كبيرا من السيولة وذلك على حساب التوظيف في الاستثمارات المباشرة ، فإن فرض القيود على هذا النوع الأخير من جانب الدول الأوروبية يشكل عاملا آخر يفسر عدم اتجاه الأموال للاستثمارات المباشرة .

وفي هذا الخصوص نشير الى أنه لا يوجد نظام أوروبي موحد لمعاملة الاستثمارات الأجنبية من خارج دول السوق ، ومما يزيد الأمر صعوبة عدم وجود قانون أوروبي موحد للشركات . وعلى ذلك فإن الاستثمارات الأجنبية داخل دول السوق تخضع للأنظمة الوطنية الخاصة بكل دولة على حدة والتي تختلف بعضها عن البعض الآخر ولا تعرف البلاد الأوروبية أنظمة متكاملة للاستثمارات الأجنبية فيما يعرف بـ

فالقاعدة أن الاستثمارات الأجنبية تخضع لنفس القواعد التي تخضع لها الاستثمارات الوطنية الا فيما يتعلق ببعض النصوص المتفرقة التي ترد في كثير من القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي والإداري والاجتماعي (على سبيل المثال قوانين الشركات ، التشريعات الاجتماعية ، التشريعات الخاصة بتنظيم بعض المرافق العامة والمشروعات العامة .. الخ) . أما القواعد المتعلقة بالرقابة على الصرف فهي التي تخص مباشرة الاستثمارات الأجنبية لأنها تنظم شروط دخول وخروج رأس المال وكذلك قواعد تحويل أرباحه .

ويمكننا أن نلاحظ أن التشريعات الأوروبية تقصر الاستثمار في بعض الأنشطة الاقتصادية على رأس المال الوطني ، أما لأن هذه الأنشطة تشكل ما يسمى بالاحتكارات العامة التجارية (مثال ذلك صناعات الدخان ، الكبريت المفرغ ، البترول ، طباعة الصحف) ، وأما لأن هذه الأنشطة تشكل ما يسمى بالخدمات العامة (السكك الحديدية ، الطرق ، المواصلات السلكية واللاسلكية ، إنتاج وتوزيع الكهرباء .. الخ) .

وهناك أنشطة يسمح فيها باشتراك رأس المال الأجنبي ولكن بشروط معينة كضرورة اشتراك رأس المال الوطني معه وتمنع هذا الأخير من السيطرة على غالبية رأس المال ومن ثم بالإدارة الفعلية للمشروع (مثال ذلك مشروعات انشاء السفن (بلجيكا) ، استغلال المناجم والمحاجر والنقل البري للبضائع (فرنسا) أو النقل النهري والبحري والتأمين (إيطاليا ، ألمانيا ، هولندا .. الخ) . وأحيانا تشترط التشريعات الأوروبية وجود المركز الرئيسي للنشاط داخل البلد للقيام بالنشاط الاستثماري ، أو اشتراط الإقامة الطويلة للمستثمر الأجنبي داخل البلاد الأوروبية ، أو اشتراط معاملة الدولة المصدرة لرأس المال الأجنبي بالمثل .

وهناك أنشطة يسمح فيها باشتراك رأس المال الأجنبي تماما كراس المال الوطني وهي تتركز خاصة في المجالات الصناعية والتجارية ، ويخضع بالتالي لنفس القواعد التي يخضع لها رأس المال الوطني .

وإذا كان نطاق الأنشطة التى يسمح لرأس المال الأجنبى بالاشتراك فيها متسعا ، إلا أنه يجب ألا يفهم أن دخوله إليها لا يتم بدون قيود ، وإنما يخضع للقواعد المتعلقة بتنظيم الصرف ، والقواعد الأخيرة تشترط ، كما رأينا ، ضرورة الموافقة السابقة لدخول رأس المال من أجل الاستثمار المباشر ، ويترتب على الحصول عليها فضلا عن إمكانية الاشتراك فى الأنشطة الاقتصادية المسموح بها ، إمكانية تحويل أرباحه وخروجه عند تصفيته . وإذا كان من المنطقى أن تقتصر أى دولة القيام ببعض الأنشطة الاقتصادية على رأس مالها العام أو الوطنى ، فإنه يتعين عليها عدم اخضاع رأس المال الأجنبى لقيود إضافية فى المجالات الأخرى التى سمحت له بالاشتراك فيها لأن ذلك يعد تمييزا فى المعاملة بينه وبين رأس المال الوطنى .

ثالثا : بعض الأسس التى يمكن أن يقوم عليها التعاون العربى الأوروبى فى المجال المالى :

١٦ - فى اعتقادنا أن العلاقات المالية المتبادلة بين المنطقتين العربية والأوروبية ، والتى شهدت تطورا كبيرا على أثر ارتفاع أسعار البترول وظهور الفوائض العربية ، لم تكن على قدر من التكافؤ لخدمة مصالح المنطقتين إذ حققت ، إلى قدر كبير ، مصالح المنطقة الأوروبية وذلك على حساب المنطقة العربية . فمن ناحية ، استطاعت الدول الأوروبية أن تحصل على تدفقات مالية سمحت لها بمواجهة عجز موازين مدفوعاتها واكتساب مراكز مهمة فى أسواق الدول العربية لا سيما تلك المنتجة للنفط . ومن ناحية أخرى ، تتعرض الأموال العربية الموظفة فى المنطقة الأوروبية إلى مخاطر حقيقية نتيجة للتضخم والتقلب فى أسعار العملات ووضع القيسود عليها للتوجه إلى استثمارات حقيقية . هذا فضلا عن أن طبيعة العلاقات المالية القائمة بين المجموعتين على النحو الذى تعرفه الآن لا تخدم المصلحة العربية الجوهرية فى تنمية اقتصاديات دول المنطقة العربية فى إطار يحقق لها التكامل الاقتصادى .

ويرجع كل ذلك إلى غياب إطار للتعاون الاقتصادى والمالى بين المنطقتين وفى اعتقادنا أن الغاية التى يتعين أن يسعى إليها هذا الإطار هو تحقيق هدفين :

١ - الضمان ضد المخاطر التى تتعرض لها الأموال العربية لدى الدول الأوروبية .

٢ - تطوير العلاقات المالية لخدمة أغراض التكامل الاقتصادى العربى .

١ - وسائل تحقيق بعض الضمانات ضد مخاطر توظيف الأموال العربية .

١٧ - لقد عرفنا أن الجزء الأكبر من الأرصدة العربية يجد توظيفها له فى الأسواق النقدية والمالية الأوروبية فى شكل ودائع بنكية وفى شراء أوراق

مالية ، وأنه يتعرض بسبب هذا النوع من التوظيف الى خسائر حقيقية نتيجة للتضخم وتقلب اسعار العملات ، ومن الطبيعي أن تلافى هذه المخاطر يمكن أن يتحقق عن طريق اتجاه الأموال الغربية لاستثمارات حقيقية تضمن له الحصول على أصول عينية . واتجاه الأموال العربية نحو استثمارات حقيقية اما أن يتحقق عن طريق اقامة المشروعات الجديدة أو شراء أنصبة في مشروعات قائمة . واقامة المشروعات الجديدة هو أمر يخرج عن استطاعة رؤوس الأموال العربية لعدم وجود شركات عربية تتميز اما بقدراتها التكنولوجية أو بخبراتها التنظيمية التي تتميز بها عن المشروعات الأوروبية الوطنية .

اما شراء انصبة في المشروعات القائمة فهو في استطاعتها ، ولكن تقف دونه عدة عقبات أهمها القيود التي تفرضها الدول الأوروبية على مثل هذا النوع من التوظيف فضلا عن عدم توفر قدر من الضمانات تكفل لها الحماية ضد المخاطر غير التجارية .

وبافتراض ازالة القيود المفروضة بمعرفة الدول الأوروبية على الاستثمارات المباشرة ، ويجاد نوع من الضمانات ضد المخاطر غير التجارية التي يمكن أن تتعرض لها ، فان جزءا مهما من الأموال العربية سوف يتجه للتوظيف في الأسواق النقدية والمالية الأوروبية .

وعلى ذلك فان حماية التوظيفات العربية ، تتطلب البحث عن وسائل تكفل لها الحماية ضد الخسائر التي تتعرض لها من التوظيف في الأسواق النقدية والمالية ، وتشجعها على التوجه الى استثمارات حقيقية .

نظام Indexaton والحماية ضد الخسارة من التضخم :

١٨ — كما رأينا بسبب التضخم السائد في البلاد الأوروبية خسارة حقيقية للأموال العربية الموظفة في شكل ودائع نقدية أو في شراء سندات . وهذه الخسارة تتمثل في ارتفاع معدلات التضخم عن معدلات الفائدة السائدة بشكل يؤدي الى انتفاء الفائدة الحقيقية والى تآكل قيمة الودائع الأصلية .

ومشكلة التضخم السائدة في البلاد الأوروبية هي ، في اعتقادنا ، ظاهرة تتعلق بالبنين الرأسمالي لاقتصاديات الدول الأوروبية ، وبالتالي يصعب ، ان لم يكن يستحيل ، القضاء عليها ، حتى لو اتخذت السياسات الاقتصادية والمالية الأوروبية هدفا لها محاربة هذه الظاهرة . حقا ان جزءا من المعدلات السائدة في الوقت الحاضر يرجع الى عوامل مؤقتة *Facteurs conjoncturels* يمكن القضاء عليها ، الا أنه بافتراض نجاح الدول الأوروبية في محاربة هذه العوامل المؤقتة فسوف يظل التضخم سائدا بمعدلات لا تقل عن ٥٪ سنويا بسبب العوامل البنائية في الاقتصاديات الرأسمالية .

ولحماية الأموال العربية ضد الخسائر الناجمة عن التضخم نشير الى أن الإخذ بنظام *indexation* أى تثبيت القيم المنقولة ، يعد وسيلة كفيلة لتحقيق مثل هذه الحماية .

وتتلخص فكرة تثبيت القيم المنقولة ذات الدخل الثابت *indexation* فى إيجاد نظام يكفل ثبات القيم المنقولة التى تدر دخلاً ثابتاً عن طريق ربطها بمؤشر يعكس التقلبات فى القوة الشرائية للتقود ، وأجراء التصحيحات اللازمة عليها تبعاً لما يظهره ذلك المؤشر . ويمكن أن يمتد هذا النظام ليشمل كافة القيم المنقولة التى تدر فائدة سنوية محددة كالودائع لأجل أو الودائع الإذخارية أو القروض الحكومية أو بعض الأوراق المالية كالسندات الخاصة والعامية . والمؤشرات التى تعكس التغير فى القوة الشرائية للتقود هى الأرقام القياسية لأسعار الجملة ، أو تلك الخاصة بمستوى المعيشة أو بالسلع الاستهلاكية . . . الخ وقد استخدمت بعض الدول الأوروبية ، ولكن على نطاق ضيق ، هذا النظام لتشجيع المدخرين فى الاكتتاب فى السندات العامة ، أو للحفاظ على قيمة المدخرات المودعة فى البنوك أو الموظفة فى الأوراق المالية .

ويثور النقاش فى الوقت الحاضر بين الاقتصاديين فى الدول الأوروبية ، حول ملائمة استخدام نظام *Indexation* وهناك فريق من الكتاب يؤيد الإخذ بهذا النظام للحماية الفعالة التى يكفلها هذا النظام للمدخرات مما يعد عاملاً لتشجيع المدخرات الحقيقية وبالتالي عاملاً من عوامل الاستقرار الاقتصادى ، وهو فضلاً عن ذلك يعد وسيلة لمحاربة الموجات التضخمية نظراً لأنه يحد من الرغبة فى تحويل الأرصدة النقدية الى أصول ثابتة وهى الظاهرة التى تنشأ أثناء الموجات التضخمية ، وبالتالي يحد من ديناميكية التضخم . وأخيراً نظام تثبيت القيم المنقولة التى تتميز فى فترة التضخم باختلال الهيكل المصرفى بزيادة الودائع قصيرة الأجل محافظة على سيولتها وذلك على حساب الودائع متوسطة وطويلة الأجل . وهناك فريق آخر من الكتاب يعارض فى استخدام هذا النظام بدعوى أنه يترتب على استخدامه من أضعاف لآثر الوسائل النقدية فى التأثير على الأسواق النقدية والمالية وهى إحدى الوسائل التى تستخدمها السياسة الاقتصادية للتحكم فى مستوى الطلب الفعلى ، وبالتالي فى مستوى النشاط الاقتصادى . هذا فضلاً عن أنه يؤدى الى إضافة أعباء مالية جديدة على الخزانة العامة والمشروعات التى سوف تضطر لاتباع نظام *Indexation* لجذب جزء من رؤوس الأموال . وأخيراً فإنه يخشى من أن ينجم عن استخدامه بعض الصعوبات فى حركات رؤوس الأموال إذ سوف يزيد من معدل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الى داخل البلد فى حالة ارتفاع معدلات التضخم للاستفادة من الزيادة المتوقعة فى القيم المثبتة وعلى العكس يقلل من معدل تدفقها فى حالة استقرار الأسعار .

وفى اعتقادنا أنه يمكن الإخذ بنظام *Indexation* بالنسبة لتوظيفات الأموال العربية فى الودائع متوسطة وطويلة الأجل ، وكذلك بالنسبة للسندات العامة والخاصة ، والقروض الحكومية . وأنه يمكن ربط هذه التوظيفات

بمؤشر يعكس التقلبات في القوة الشرائية للنقود مثل الأرقام القياسية لأسعار الجملة ، أو لأسعار أهم السلع المشكلة لصادرات الدول الأوروبية للمنطقة العربية . وسوف يترتب على الأخذ بهذا النظام اتجاه نسبة أكبر من فوائض الأموال العربية الى أشكال التوظيفات التي تتمتع بنظام indexation أى الى الودائع متوسطة وطويلة الأجل والسندات العامة والخاصة ، على حساب الودائع قصيرة الأجل ، مما يستتبع عودة الاستقرار للأسواق النقدية والمالية .

تقدير بعض وسائل حماية التوظيفات العربية من مخاطر تخفيض وتقلب العملات الدولية الرئيسية :

١٩ - أما عن الخسائر الناجمة عن تقلب العملات الدولية الرئيسية خاصة الدولار والاسترليني فإنه يصعب اقتراح وسيلة معينة لحماية توظيفات الأموال العربية ضد هذا النوع من المخاطر . وتنتج هذه الصعوبة من أزمة النظام النقدي المعاصر وعدم الاتفاق على أسس نهائية لاصلاحه .

وحدة حقوق السحب الخاصة وجماعية التوظيفات العربية :

لقد تبنى مجلس محافظى الصندوق الدولى فى اجتماعه فى خريف العام الماضى الخطوط الأساسية للاصلاح والتي أصدرتها لجنة العشرين بعد اجتماعها الختامى فى يوليو ١٩٧٤ ، ويقوم النظام النقدي الجديد المقترح على الاعتماد على حقوق السحب الخاصة كمقياس جديد للعلاقة بين العملات وأسلوب جديد للاحتياطيات الدولية ، الا أن حقوق السحب الخاصة لا تتمتع بقيمة ذاتية ويثور الخلاف حول ربط هذه الحقوق اما بالذهب أو بعملة قوية أو بمتوسط مجموع عملات قوية فى فترة من الزمن . كما لا يزال سعر الفائدة التي تعطىها حيازة هذه الحقوق موضع خلاف حيث لا يوجد اتفاق على أن يكون فى مستوى يشجع الاحتفاظ بها وتفضيلها على العملات الاحتياطية .

وأخيرا يثور الخلاف حول الحدود التي يسمح فيها للدولة بحيازة تلك الوحدة النقدية الجديدة (١) .

وبافتراض الوصول الى حل للخلافات السابقة فان النظام النقدي الجديد بما يتضمنه من زيادة سلطة صندوق النقد الدولي عن ذي قبل لا يحقق مصالح الدول العربية لا سيما تلك أصحاب الفوائض للأسباب التالية :

١ - يقوم النظام النقدي الجديد المقترح على أن اختلال موازين مدفوعات الدول هو العامل الأساسى لعدم الاستقرار النقدي ، وعلى أن

مسئولية تصحيح الاختلال تقع ليس فقط على الدول التى تعاني من عجز ، بل أيضا على الدول التى تعاني من فائض . وتحدد مؤشرات للاحتياطيات ضمن حدود مثلى بقيمة لكل دولة يترتب على تخطيها اتخاذ اجراءات دولية ضدها متصاعدة فى الشدة ، ومن بين هذه الاجراءات المقترحة الزام الدولة بايداع أية زيادة فى الاحتياطيات لدى صندوق النقد الدولى والحرمان من أية فوائد على هذه الاحتياطيات . ولما كانت الدول العربية المصدرة للبتترول تحوز احتياطيات كبيرة تاتى من تصدير مادة قابلة للنضوب فان مثل هذا الأساس لا يتفق مع مصلحتها . حقيقة لقد تنبته لجنة العشرين الى طبيعة الاحتياطيات البترولية وذلك باشارتها الى ضرورة وضع ترتيبات خاصة بها تتضمن استثناء موجوداتها من العملات الأجنبية من مؤثر الاحتياطى ، وهذا يعنى أنه سوف يكون هناك حد أعلى لما يمكن للدول العربية حيازته من الذهب وحقوق السحب الخاصة ، الأمر الذى يشكل فى امكانياتها لتنوع موجوداتها ، والزاما لها بحيازة العملات الاحتياطية التى تتعرض لمخاطر التخفيض . ولا يوجد استثناء صريح يسمح للدول العربية المصدرة للمواد القابلة للنضوب بالاحتفاظ بنسبة أكبر من حقوق السحب والذهب فى حالة وضع حدود عليها لذلك .

٢ - يتسم النظام النقدى الجديد بسماحة لتقلبات أوسع فى أسعار الصرف ، فمن المتوقع أن تكون التقلبات المسموحة فى حدود ٢٥٪ قياسا بحقوق السحب الخاصة بدلا من ١٪ كما تنص عليه اتفاقية بريتون وودز ، بالإضافة الى أنه سوف يسمح بتعويم العملات بشكل شرعى فى حالات معينة .

٣ - لا تتمتع الدول العربية بمركز هام فى اتخاذ القرارات فى النظام النقدى الجديد الذى سوف يشرف على تطبيقه صندوق النقد الدولى . فمن المعلوم أن اتخاذ القرارات يعتمد على القوة التصويتية للدول فى الصندوق التى تحتسب على أساس معادلة تعكس وزنها فى الاقتصاد الدولى . وتتمتع الدول الصناعية تبعا لهذا النظام على ٧٢٪ من القوة التصويتية ، بينما لا تتمتع الدول النامية ، ومن بينها الدول العربية ، إلا بنسبة ٢٨٪ من القوة التصويتية .

وعلى ذلك فان اقتراح استخدام وحدات حقوق السحب الخاصة كوسيلة لتقييم الموارد العربية الموظفة لدى الدول الأوروبية تصعب الإشارة به قبل الاتفاق بصفة نهائية على أسس النظام النقدى الجديد بشكل يكفل مصالح البلاد العربية .

الدينار العربى وحماية التوظيفات العربية :

اقترح البعض (١) لحماية توظيفات فوائض الاموال العربية ضد مخاطر تقلب العملات الدولية انشاء دينار عربى يقوم باصداره صندوق نقد عربى

(١) د. فائق على عبد الرسول (حجم الموارد المالية للدول العربية والسبيل لضمان قوتها الشرائية) بحث مقدم للمؤتمر الخامس للاقتصاديين العرب ، ص ٥٥ وما بعدها .

مقابل استلامه عملات محلية للدول العربية المنتجة للبتترول ، ويتم ربط قيمته بأسعار تلك العملات ويكون قابلا للتحويل لجميع العملات الأجنبية . ويتطلب تحقيق هذه الفكرة اشتراط الدول العربية البترولية دفع قيمة مبيعاتها من البترول بالدينار العربي من ناحية ، وقابلية الدينار العربي للتحويل الى العملات المحلية للدول النفطية من ناحية أخرى ، ويكفل هذا الاقتراح ، في نظر القائلين به ، فضلا عن تحقيق ثبات العائدات البترولية من حظر تقلب العملات الدولية الرئيسية ، حماية للأرصدة العربية من انخفاض قوتها الشرائية لأن الدول العربية النفطية أو صندوق النقد العربي سوف تستثمر موجوداتها في الأسواق المالية والنقدية الدولية بالدينار العربي والذي سوف يكون سعره أكثر استقرارا من العملات الدولية نتيجة لزيادة الطلب عليه لدفع ثمن البترول .

وفي اعتقادنا أن مثل هذا الاقتراح لا يعد عمليا . فمن ناحية تفترض فكرة إصدار الدينار العربي تحقق نوع من الوحدة النقدية بين الدول العربية المنتجة للبتترول وهذه لا يتصور وجودها الا بعد قطع شوط من التكامل الاقتصادي بينها وهو أمر منعدم حاليا ، ومن ناحية أخرى فإن قوة قيمة الدينار العربي واستقرارها سوف تستمدان من طبيعة الطلب على البترول والتي تتحكم فيه عوامل لا يمكن التكهن بمفعولها في مدى طويل .

وحدة الحساب الأوروبية وحماية التوظيفات العربية :

وفي اعتقادنا أنه يصعب اقتراح وسيلة تكفل حماية التوظيفات العربية من خطر تقلب العملات قبل الاتفاق على أسس للنظام النقدي الدولي الجديد وقد يكون في اختيار وحدة الحساب الأوروبي التي تتشكل من مجموعة من العملات الأوروبية حلا مؤقتا يحقق قدرا أكبر من الحماية عن الدولار وهو العملة الرئيسية المستخدمة في الوقت الحاضر . وسبب ذلك أن العملات الأوروبية قد عرفت في مجموعها ، فيما عدا الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي ، ارتفاعا في قيمتها بالنسبة لدولار الأمريكى (١) . هذا مع العلم بأن

(١) خلال الفترة من ١٩٥٨ الى ١٩٧١ تطورت قيمة صرف العملات الأوروبية بالنسبة للدولار سواء بالارتفاع أو بالانخفاض معبرا عنها بنسبة مئوية كالآتي :

المانيا	+	٢٩٦	%
هولندا	+	٥٧	%
إيطاليا	+	١٦	%
بلجيكا - لوكسبورج	+	٦٠	%
المملكة المتحدة	-	١٢٤	%
فرنسا	-	٢٠٧	%

المصدر :

D.C.D.E. Politique commerciale et relations économiques internationales : perspective Paris 1972 p. 161.

اتباع نظام التعويم بالنسبة للعملات الأوروبية المتبع في الوقت الحاضر سوف يؤدي الى تقلبات في قيمة وحدة الحساب الأوروبى ، الا أنها على أية حال لن تتعرض لتدهور في قيمتها نتيجة لاتجاه بعض العملات الأوروبية الداخلة في تشكيلها ، خاصة المارك الألماني والفلورين الهولندى ، الى الارتفاع .

وسائل تحقيق حرية انتقال رؤوس الأموال العربية من أجل الاستثمار المباشر وحمايتها من المخاطر غير التجارية

٢. — أيا كانت الصيغ التي يمكن اقتراحها والاتفاق بشأنها للحفاظ على قيمة الأموال العربية الموظفة في الأسواق المالية والنقدية ، فان الحماية الأكيدة لها تكمن في توجيهها في استثمارات حقيقية . ولكي يتحقق ذلك يتعين ازالة العقبات التي تمنع تحقيق ذلك واتخاذ الاجراءات التي تكفل تشجيعها للاتجاه نحو الاستثمارات المباشرة .

وقد يكون من المفيد في هذا الخصوص ، وفي ضوء غياب قانون أوروبى موحد لمعاملة الاستثمارات الأجنبية داخل دول السوق ، الاتفاق مع الدول الأوروبية على اطار لمعاملة الاستثمارات العربية ، مثل هذا الاطار عليه أن يراعى تحقيق الأمور التالية : —

١ — تحقيق انتقال حرية رؤوس الأموال الى الدول الأوروبية خاصة تلك التي تتوجه الى استثمارات مباشرة وأهمية تحقيق هذا الأمر تظهر في أن الاستثمارات المباشرة التي تتم في دول السوق تخضع لقيود رقابية تتعلق بضرورة الموافقة عليها سواء عند الدخول أو الخروج ، ولا شك أن الغاء مثل هذه القيود الرقابية سوف يعد عاملا مشجعا لاتجاه جزء أكبر من الأموال العربية للمساهمة في تمويل أنشطة إنتاجية .

٢ — لما كانت الدول الأوروبية تختلف فيما بينها من حيث نوعية الأنشطة التي يسمح فيها لرأس المال الأجنبى بالتوظيف سواء عن طريق اقامة مشروعات جديدة ، أو عن طريق الاشتراك في رأس مال مشروعات قائمة ، فانه من المفيد أن تحدد الدول الأوروبية الأنشطة التي يسمح فيها لرأس المال العربى بالاستثمار ، فمثل هذا التحديد يسهل الأمر ، في غياب قوانين أوروبية خاصة بالاستثمارات الأجنبية ، لرؤوس الأموال العربية في معرفة مجالات الاستثمار المتاحة لها في الدول الأوروبية .

٣ — اعطاء بعض المزايا الضريبية نظرا لارتفاع العبء الضريبى المفروض على أرباح المشروعات والقيم المنقولة والتي تقتطع في كثير من الدول أكثر من النصف ، وكذلك العمل على منع الازدواج الضريبى .

وتحقيقا لمبدأ المساواة في المعاملة بين الاستثمارات العربية والاستثمارات الأجنبية الأخرى فانه من المفيد الاتفاق على تمتع الاستثمارات العربية بنفس

المزايا التي قد تمنح للاستثمارات الأجنبية الأخرى وأن يكون هذا التمتع تلقائياً ومن تاريخ منح هذه المزايا .

٤ - لما كانت التشريعات الوطنية الأوروبية تجيز للدولة القيام بالتأمين ونزع الملكية والمصادرة تحقيقاً للمصلحة العامة وذلك نظير تعويض ، وبعد اتباع الإجراءات التي ينص عليها القانون الداخلى ، وتخضع هذه الإجراءات للرقابة القضائية ولرقابة محكمة العدل الأوروبية ، فإنه من المفيد التأكيد على هذه الضمانة فى الإطار المقترح . كذلك يتعين التأكيد على حق المستثمر العربى فى تمويل رأس ماله المستثمر وعوائده السنوية والتعويضات التى تستحق له نتيجة للتأمين أو نزع الملكية أو المصادرة وذلك دون خضوع لقواعد الرقابة على الصرف التى تفرضها حالياً الدول الأوروبية ، والتى تحد من هذه الحرية ، أما لاشتراطها ضرورة مرور مدة معينة بين دخول رأس المال وخروجه ، وأما بوضع حد أقصى للأرباح التى يجوز تحويلها فى صورة نسبة مئوية من رأس المال المستثمر .

٥ - انشاء نظام للتأمين ضد المخاطر غير التجارية التى قد تواجهها الاستثمارات العربية . هذه المخاطر قد تنصب على حق الملكية نفسه نتيجة لأعمال سياسية فى أحوال التأمين ونزع الملكية والمصادرة ، أو تنصب على حق الانتفاع من حقوق التملك نتيجة للإجراءات التى تحد من حرية تحويل عوائد رأس المال أو تلك التى تميز فى المعاملة بينه وبين الاستثمارات الوطنية أو الأجنبية الأخرى ، أو تنصب على الهلاك المادى للاستثمارات نتيجة لحروب والاضطرابات السياسية .

وتعرف البلاد الأوروبية نظماً للتأمين على استثماراتها المباشرة الخاصة لدى الدول النامية ، ووفقاً لهذه النظم لا يستفيد منها إلا رعاياها الذين يقومون باستثمارات مباشرة فى البلاد النامية ، وبالتالي لا يمكن للمستثمرين العرب الاستفادة من هذه النظم . كما تعرف البلاد العربية نظاماً جماعياً لضمان الاستثمارات كفلته الاتفاقية العربية بانشاء المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، ولكنه مقصور على الاستثمارات التى يقوم بها رعايا الدول العربية المنضمة للاتفاقية فى احدى الدول العربية المتعاقدة .

ونتيجة لذلك فإن الاستثمارات العربية التى تتم فى الدول الأوروبية لا تتمتع بنظام التأمين ضد المخاطر غير التجارية ، ويمكن أن تقوم بعمليات التأمين هذه مؤسسة عربية أو أوروبية تتولى التأمين على المخاطر غير التجارية التى تتعرض لها كل من الاستثمارات العامة والخاصة التى يقوم بها الرعايا الأوروبيون والعرب فى كل من المنطقتين .

٦ - انشاء نظام للتحكيم لحل الخلافات ، التى تنشأ بين الدول العربية والدول الأوروبية أو بين رعايا كل منهما ، والمتعلقة بتطبيق أو تفسير الأسس التى يتم الاتفاق عليها من أجل تحقيق انتقال رؤوس الأموال بين المنطقتين وتوافر الضمانات ضد المخاطر غير التجارية التى قد تتعرض لها .

تطوير العلاقات المالية لخدمة اغراض التكامل الاقتصادى العربى :

٢ - تخدم العلاقات المالية القائمة بالدرجة الاولى مصالح المنطقة الأوروبية ، اذ استطاعت هذه الأخيرة اجتذاب الجزء الأكبر من فوائض الأموال العربية وبالتالي التغلب على صعوبات العجز في موازين مدفوعاتها ، كما اكتسبت مشروعاتها مراكز قوية في اسواق الدول العربية المنتجة للبتترول وعلى العكس من ذلك لم تستطع الدول العربية ان تجد توظيفاً آمناً لأرصدها النقدية لدى الدول الأوروبية بل تتعرض لخسارة حقيقية ، وفي نفس الوقت لم تستخدم هذه الفوائض في اطار يكفل تحقيق التعاون الاقتصادى والفنى بين المنطقتين وبشكل يهدف الى خدمة اغراض التكامل الاقتصادى العربى . فمن المعروف ان الدول العربية غير المنتجة للبتترول ، والتي تعاني من عجز هيكلى في موازين مدفوعاتها وصعوبات لتمويل خطط تنميتها ، تعرف امكانيات كثيرة للاستثمارات الحقيقية يكفل اعطاء عائد مرتفع لفوائض الأموال العربية وذلك للعوامل التالية :

١ - وجود امكانيات زراعية سهلة الاستغلال في كل من السودان وسوريا والعراق والى حد ما في مصر يمكن أن تفي بحاجة المنطقة العربية ككل سواء من المواد الغذائية أو من المواد الزراعية الخام . وهذه الامكانيات الزراعية تعد عنصر تكامل للمنطقة العربية ككل نظراً لأن احتمالات التوسع الزراعى في كل من الكويت والعربية السعودية ودولة الامارات العربية وهى أهم الدول العربية المنتجة للبتترول والتي تمتلك فوائض نقدية محدودة جداً .

٢ - تمتاز بعض البلاد العربية غير المنتجة للبتترول ، مثل مصر وسوريا ، بوجود القطاعات الخدمية الأساسية للتوسع الصناعى مثل النقل والطاقة ومراكز البحث العلمى ، فضلاً عن تنوع مواردها الطبيعية .

٣ - تمثل كثير من البلاد العربية غير المنتجة للبتترول من الناحية السكانية احكاماً مماثلة لقيام الوحدات الانتاجية المثلى وهو الأمر الذى تفقده كثير من البلاد البترولية .

٤ - تمتاز كثير من البلاد العربية غير المنتجة للبتترول ، خاصة مصر وسوريا ، بوجود رأس مال بشرى يستطيع بناء وتشغيل رأس المال المادى في كثير من القطاعات والأنشطة الاقتصادية .

والامكانيات السابقة تفسر ارتفاع القدرة الاستيعابية لرؤوس الأموال في المنطقة العربية اذا نظرنا اليها ككل ، وانه اذا أعيد تقدير فوائض الأموال العربية على أساس حاجة البلاد العربية مجتمعة وليس على أساس حاجة البلاد العربية المنتجة للبتترول فقط ، لانخفضت تقديرات هذه الفوائض بشكل كبير ، ولتغيرت النظرة اليها على أنها رؤوس أموال منقوصة القيمة devolarise وتلاشت بالتالى الحملات الاعلامية العدائية ضدها في الدول الصناعية .

وبالرغم من توافر هذه الامكانيات ، فانه لم يتم انتقال مهم لجزء من هذه الفوائض للاستفادة من الامكانيات الاستثمارية في الدول العربية غير المنتجة للبتروول والتي تمثل حماية أكيدة لها عن التوظيفات التي تعرفها في البلاد الصناعية . ويرجع سبب عدم هذا الانتقال ، بشكل أساسى ، الى انتفاء استراتيجية عربية للتنمية تضمن في حدها الأدنى التنسيق بين خطط التنمية المختلفة بما يتناسب مع ضرورات التكامل الاقتصادى العربى وذلك لانعدام الاتفاق السياسى بين البلاد العربية . كما يرجع الى انتفاء الخبرة التكنولوجية والتنظيمية لدى المستثمرين العرب باستثمارات مباشرة ، وأخيرا عدم تطور الأسواق النقدية والمالية بالدول العربية .

وفى تقديرنا أن التعاون المالى العربى الأوروبى يمكن أن يعالج بعضا من الأسباب التى تمنع من انتقال جزء من الفوائض العربية للاستثمار فى البلاد العربية غير البترولية ، وذلك عن طريق تطويره فى اتجاهين :

١ - اتخاذ صيغة المشروعات المشتركة العربية الأوروبية بحيث تساهم الدول العربية النفطية فيها برؤوس أموالها والدول العربية غير النفطية بالعمالة والموارد الطبيعية والدول الأوروبية بخبراتها التكنولوجية والتنظيمية . ويكون مجال عمل هذه المشروعات المشتركة على الأنشطة ذات القدرات المرتفعة على تحقيق التكامل الاقتصادى العربى كقطاعات الخدمات الأساسية (النقل والمواصلات ، الطاقة والبحوث الأساسية التى تهتم المنطقة العربية . الخ) ، ثم قطاعات الصناعات الثقيلة المنتجة للسلع الرأسمالية .

وتتميز هذه الصيغة بأنها سوف تكفل بوادر تقسيم عمل دولى جديد بين المنطقة الأوروبية والمنطقة العربية ، فبدلا من استمرار تخصص البلاد الغربية فى إنتاج المواد الخام واعتمادها على الخارج فى الحصول على ما يلزمها من السلع الاستثمارية والوسيطة ، يمكن أن تساهم الخبرة الأوروبية ، والتي تنقص البلاد العربية ، فى تغيير هيكل إنتاج البلاد العربية ، وبالتالي تغيير هيكل عملاتها وتجاريتها الخارجية . الخ وهذه الصيغة تضمن للجانب الأوروبى حصوله على جزء من رؤوس الأموال العربية لاستيراد ما يلزم لاقامة وتشغيل المشروعات المشتركة من مستلزمات رأسمالية . وأخيرا تضمن هذه الصيغة استمرار التعاون العربى الأوروبى لفترة طويلة من الزمن نظرا لنشأة مصالح جوهرية سوف يحاول كل جانب الحفاظ عليها من مخاطر التقلبات السياسية التى تعرفها العلاقات الدولية .

٢ - انشاء مراكز مالية متطورة فى البلاد العربية ، ويمكن أن تساهم فى مثل هذا الانشاء البنوك المشتركة العربية الأوروبية التى تقصر أنشطتها على جذب جزء من المدخرات الخاصة العربية وتمويل التجارة الخارجية للدول العربية ، وذلك بتوجيه جزء من أنشطتها فى تمويل استثمارات المشروعات العربية .

كما يمكن أن يساهم فى هذا الانشاء المشروعات المشتركة الجديدة عن طريق طرح جزء من أسهمها وسنداتهما للاكتتاب العام فى البلاد العربية ،

ويمكن أيضا ، عن طريق اقامة البنوك الاستثمارية المشتركة التى تقصر عملياتها على اعطاء القروض المتوسطة وطويلة الأجل للمشروعات الاستثمارية العربية ، تطوير الأسواق المالية العربية .

والغرض من اقامة هذه المراكز المالية هو افساح مجال جديد لتوظيف الفوائض العربية داخل المنطقة العربية وتحقيق مساهمة مثل هذا التوظيف فى تمويل خطط التنمية العربية .

الخلاصة

لقد ترتب على نشأة فوائض الأموال العربية قيام العديد من المصالح المالية بين المنطقة العربية والمنطقة الأوروبية ، تمثلت فى تدفق جزء كبير من هذه الفوائض للتوظيف فى الأسواق المالية والنقدية الأوروبية ، وفى عقد العديد من الاتفاقات بين حكومات الدول العربية المنتجة للبتترول والحكومات الأوروبية بهدف حصول الأخيرة على قروض ، وفى انشاء الكثير من البنوك المشتركة .

ونظرا لتوجه الجزء الأكبر من فوائض الأموال العربية للتوظيف فى الأسواق النقدية والمالية فى شكل ودائع بنكية وشراء أوراق مالية محافظة على سيولتها ، وخشية تعرضها للمخاطر غير التجارية التى تتعرض لها الاستثمارات المباشرة ، فانها تعرف خسائر حقيقية بسبب ارتفاع معدلات التضخم وتقلب العملات الدولية الرئيسية .

ولا شك أن اتجاه الأموال العربية نحو استثمارات حقيقية يمكن أن يحقق لها حماية ضد مخاطر التضخم وتقلب العملات ، الا أنها تتطلب ، لكى يتم ذلك ، رفع القيود الرقابية التى تفرضها الدول الأوروبية على الاستثمارات المباشرة وانشاء نظم يكفل لها الحماية والتأمين ضد المخاطر غير التجارية .

ولما كان الهدف الذى يجب أن يسمى اليه التعاون المالى هو تحقيق قدر من التكافؤ فى العلاقات الاقتصادية القائمة بين المنطقتين ، وهو أمر لا يتحقق فى الوضع المالى للعلاقات بين المنطقتين ، فالمنطقة الأوروبية استطاعت أن تجذب الجزء الأكبر من فوائض الأموال العربية ، وأن تتغلب بالتالى على العجز فى موازين مدفوعاتها فضلا عن اكتساب مراكز تجارية قوية فى أسواق الدول العربية وعلى العكس من ذلك لم تخدم هذه العلاقات تنمية اقتصاديات البلاد العربية بالشكل الذى يحقق لها قدرا من التكامل الاقتصادى .

ومن هنا تظهر ضرورة تطوير العلاقات المالية القائمة من أجل خدمة هذا الهدف ، ويمكن أن يتخذ هذا التطور اتجاهين متكاملين ، اقامة المشروعات المشتركة الأوروبية العربية فى الأنشطة ذات القدرة على تحقيق التكامل الاقتصادى العربى ، والثانى المساعدة فى انشاء الأسواق المالية فى المنطقة العربية .