

النقود والبنوك الدولية

مذكرة خاصة لمادة قصد ٤١٣
قسم الاقتصاد – كلية الاقتصاد والادارة
جامعة الملك عبدالعزيز

اعداد

د. محمد علي القري

المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
٥	المقدمة
٨	أسعار الصرف
١١	نظم الصرف
١٨	القيود الحكومية على الصرف
٢٠	أسواق الصرف الأجنبي
٢١	المعاملات التي تجري في العملات الأجنبية
٢٢	مخاطر سعر الصرف
٢٤	عوائد الإصدار
٢٥	الاتفاقية النقدية الدولية
٢٥	١- معنى الاتفاقية النقدية
٢٥	٢- اتفاقية صندوق النقد الدولي
٢٧	٣- اتفاقية سميثونيان
٢٨	اتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي
٣٠	حقوق السحب الخاصة
٣١	تقويم دور الصندوق
٣٣	الاتفاقيات البنكية الدولية
٣٣	١- معنى الاتفاقية المصرفية الدولية
٣٤	٢- أغراض الاتفاقيات المصرفية اليوم
٣٥	الدولة
٣٦	أهمية الدولة في التمويل الدولي
٣٧	صيغ الدولة
٣٧	أ- الدولة من جانب واحد

٣٨	.....ب- الدويرة الثنائية
٣٩	.....ج- الدويرة غير الرسمية
٣٩	.....د- الدويرة الرسمية
٤١	..... مساوي الدويرة
٤٥	..... ماذا تستفيد الدولة من الدويرة
٤٧	..... أسباب انتقال الأموال عبر الحدود
٤٧	..... أ- انتقال الأموال لغرض التجارة
٤٩	..... أنواع الاعتمادات المستندية
٤٩	..... الاعتمادات القابلة للنقض
٥٠	..... الاعتمادات غير قابلة للنقض
٥١	..... الاعتمادات المعززة
٥٢	..... الاعتمادات بالاطلاع
٥٣	..... الاعتمادات بالقبول (الاعتمادات المؤجلة)
٥٤	..... رسوم الاعتمادات المستندية وطريقة حسابها
٥٤	..... رسوم فتح الاعتماد
٥٥	..... ب- انتقال الأموال لغرض الاستثمار
٥٦	..... الطريقة الأولى: الاستثمار المباشر
٥٨	..... مساوي الاستثمار المباشر
٥٩	..... محددات الاستثمار المباشر
٦١	..... الطريقة الثانية: الاستثمار المالي
٦٢	..... الديون
٦٣	..... أزمة الديون
٦٤	..... مساوي الديون
٦٦	..... صناديق الاستثمار

٦٧	..... نبذة تاريخية
٦٧	..... الصندوق الاستثمار شركة مساهمة
٦٨	..... أشكال الصناديق الاستثمارية
٧٠	..... ميزات لصناديق الاستثمارية
٧٠	..... التنوع
٧٠	..... الإدارة المتخصصة
٧١	..... السيولة
٧٢	..... الأزمات النقدية
٧٤	..... دور المجازفين في خلق الأزمة النقدية
٧٥	..... دور التوقعات في الأزمات النقدية
٧٧	..... غسيل الأموال
٧٨	..... كيف تتم عملية غسيل الأموال
٧٩	..... الطرق التي اتبعتها الجهات الرقابية في محاربة غسيل الأموال ...
٨٠	..... "أعرف عميلك"
٨٣	..... الوحدات المصرفية الخارجية
٨٤	..... أسباب ظهور ونمو الوحدات المصرفية الخارجية
٨٥	..... من يستخدم الوحدات المصرفية الخارجية؟
٨٧	..... الشركات ذات الغرض الخاص SPV
٨٨	..... مشكلات الوحدات المصرفية الخارجية
٨٩	..... أشهر مناطق الوحدات الخارجية في العالم
٩٠	..... أسواق السلع الدولية
٩٠	..... مستودعات السلع

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله وحده والصلاة والسلام على محمد وعلى آله وصحبه .. وبعد :

تعني هذه المادة بالنقود والبنوك الدولية، وفيها تجري دراسة النقود والبنوك في إطار المعاملات الدولية، وسوف يكون التركيز على المواضيع العملية والتطبيقية.

مقدمة

أ- النقود : ما أصعب تعريف الأمور الواضحة مثل النقود، ولذلك يعتمد أكثر الكتاب إلى تعريف النقود بذكر وظائفها وهي أنها وسيط للتبادل ومقياس للقيمة ومخزن للقيمة وربما زيد على ذلك أنها أداة للمدفوعات الآجلة وهو داخل في معنى مستودع للقيمة. ولا تنفصل هذه الوظائف عن بعضها .

كل سلعة يمكن أن تنهض بهذه الوظائف، إذ يمكن أن تكون وسيطاً ومقياساً ومستودعاً وإنما الفرق بين سلعة وأخرى هو مقدار الكفاءة في النهوض بهذه الوظائف. وقد مضى على الناس حين من الدهر كانت النقود فيه سلعةً يتعارفون على كونها وسيطاً للتبادل. ولو استعرضنا تاريخ تطور النقود نجده يتضمن سعياً للإنسان لا يعرف الكلل للبحث عن الوسيط الأكثر كفاءة .

في البداية كان وسيط التبادل سلعة ذات استخدام عام (كالجلود) لأن سعة الانتشار تولد القبول العام. ثم اكتشف الإنسان أن مما يزيد من كفاءة وسيط التبادل وقدرته على تحقيق الاستقرار السعري أن لا يكون له منافع استهلاكية مؤثرة (قيمة استعماله) وإنما يكون طلب الناس عليها لغرض أن تكون نقوداً (قيمة تبادلية).

ثم اكتشف الإنسان التأثير المهم لاستقرار القوة الشرائية الناتج عن محدودية العرض فانتقل إلى المعادن كالذهب والفضة وهي ذات قيمة تبادلية عالية واستعماله متدنية .

ثم اكتشف أن القبول العام كاف لتحقيق النقدية وأنه لا يلزم لكي يكون الوسيط مستودعاً للقيمة ومقياساً لها أن يكون له قيمة استعماله وإنما يكفي أن يكون مقبولاً لدى الناس. فاخترع النقود الائتمانية، أي تلك التي لا تعتمد قوتها الشرائية على محتواها السعري (كالذهب والفضة) وإنما لقبول الناس لها وتعارفهم على نقديتها (كالنحاس والنيكل) وغيره، تم اتجه أكثر وأكثر إلى الوسائط ذات المحتوى السلعي الأقل فظهرت النقود الورقية ومحتواها السلعي أقل من تلك المصنوعة من النحاس ونحوه ثم صارت النقود مجردة ليست أكثر من حسابات في دفاتر خاصة أو عامة .. وهكذا . ولقد كان لتحسن الإنتاجية وزيادة معدل التبادل الداخلي والدولي والانفتاح بين الدول والمجتمعات أعظم الأثر على هذه

التطورات النقدية فقد كان القوة الدافعة لطلب المزيد من الكفاءة. ومع ذلك تبقى النقود وسيط للتبادل ومقياس للقيمة ومستودع للقيمة.

ب- البنوك : البنوك هي المؤسسات الرئيسة للوساطة المالية في الاقتصادات المعاصرة. والوساطة المالية عي التوسط بين فئة العجز وفئة الفائض في المجتمع أي بين المدخرين (من يتوافقون على سيولة تفيض عن حاجتهم الآنية) وفئة العجز (من يحتاجون إلى سيولة ولا يتوافقون عليها اليوم). وهي وظيفة قديمة عرفها الإنسان منذ عهد حمورابي والفراعنة ولم تخل منها المجتمعات الإنسانية منذ اختراع النقود ويقوم عمل البنوك على الاقتراض من الفئة الأولى ثم الإقراض للفئة الثانية ولذلك فإن أصول البنك هي ذمم دائنة وخصومة ذمم مدينة .

ويعتمد عمل البنك على نظام الاحتياطي الجزئي حيث يحتفظ البنك بجزء يسير من الودائع على صفة سيولة تامة ويقوم بإقراض الجزء الأكبر من الأموال لديه ومن ثم يولد سيولة جديدة في كل مرة تنتقل فيها الأموال من بنك إلى آخر. ومن هنا اكتسبت البنوك التجارية أهميتها البالغة في الاقتصادات المعاصرة .

لماذا احتاج الناس إلى وسيط مالي؟ ألم يكن ممكناً انتقال الأموال مباشرة من فئة الفائض إلى فئة العجز؟ أن المبرر الاقتصادي لوجود البنوك ليس وجود هاتين الفئتين واحتياج كل واحدة إلى الأخرى إذ يفترض أن يترتب على ذلك التبادل المباشر بين الفئتين وإنما هو عدم تماثل المعلومات عند أصحاب الأموال ومستخدمي الأموال. ولما كان جمع المعلومات للتأكد من الملاءة الائتمانية وتحصيل الديون مكلف جداً (لو قام بها الفرد بنفسه) لذلك فإن المبرر الاقتصادي لوجود البنك هو "اقتصاديات الحجم" بالنسبة لجمع وتحليل المعلومات وإدارة المخاطر وهي المبرر الاقتصادي لوجود البنوك.

أسعار الصرف

الصرف الأجنبي هو عملة غير البلد الذي ننتمي إليه ونعيش فيه، وعملية الصرف هي شراء عملة أجنبية بثمن يتحدد بعملتنا المحلية وفيه يتم نقل القوة الشرائية الكامنة في عملتنا إلى العملة الأجنبية.

بين عام ١٩٤٩ م (حين أنشئ صندوق النقد الدولي) وعام ١٩٧٠ م (حين توقفت الولايات المتحدة عن ربط الدولار بالذهب) كان نظام الصرف في الدول جميعاً يعتمد أسعار صرف ثابتة مربوطة بصفة مباشرة أو غير مباشرة بالذهب. ومن أمثلة الربط المباشر الدولار الأمريكي حيث كان مربوطاً بالذهب مباشرة وحددت العلاقة بينهما (Parity rate) عند ٣٥ دولاراً للأونصة الواحدة من الذهب، ومن أمثلة الربط المباشر المارك الألماني (مثل أكثر العملات عندئذٍ) حيث كان مربوطاً بالذهب عن طريق الربط بالدولار (المرتبط مباشرة بالذهب) وكانت علاقته بالدولار الأمريكي عند ٤ ماركات للدولار الواحد. وكان مسموحاً للمارك أن يتذبذب بين سعر صرف ٣.٩٦ إلى سعر صرف ٤.٠٤ فإذا زاد عن ذلك تدخلت السلطات النقدية لإعادته إلى مستواه.

وعندما تريد الدولة ضمن تلك الترتيبات أن تغير سعر صرف عملتها فإن عليها تغيير العلاقة الثابتة مع الذهب (في الربط المباشر) أو الدولار (أو الإسترليني في الربط غير المباشر) كما أن

عليها إعلان ذلك. ومن هنا جاءت عبارة "تخفيض سعر الصرف" و "رفع سعر الصرف".

بعد أن خرجت الولايات المتحدة في مطلع عقد السبعينيات من القرن الماضي من نظام قاعدة الذهب اتجهت كثير من الدول منذ سنة ١٩٧٣م إلى نظام صرف يعتمد سعر الصرف العائم حيث لا يوجد معادلة ربط Parity rate ولا حدود مقررة للتذبذب، وإنما مرجع ذلك قوى العرض والطلب على العملة في السوق. وتتأثر قوى العرض والطلب بصفة أساسية بوضع ميزان مدفوعات في تلك الدولة إذ يؤدي وجود فائض إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية والعكس عند وجود عجز. وسبب ذلك أن الفائض يعني أن الدولة قد صدرت إلى العالم الخارجي أكثر مما استوردت منه الأمر الذي يعني أن العرض الكلي من عملة الأجانب في سوقنا المحلية أكبر من الطلب عليها مما يؤدي إلى انخفاض سعرها (كأي شيء آخر يخضع لقوى العرض والطلب) ومعناه معكوساً ارتفاع سعر عملتنا . هذه صورة مبسطة، لكن الأمور اليوم أكثر تعقيداً بكثير من التحليل السابق. وتحركات سعر الصرف للعملات اليوم لا تكاد تنضبط بالقوانين المعتادة لقوى العرض والطلب لكثرة المتغيرات المؤثرة عليه ومنها عمليات المتاجرة التي تجري في العملة المعتمدة على التوقعات المستقبلية لوضع الاقتصاد المحلي .

نظم الصرف

يمكن أن نفرق بين ثلاثة نظم رئيسية تدير عليها الدول فيما يتعلق بعلاقة عملتها المحلية بالعملات الأجنبية .

النظام الأول : هو سعر الصرف العائم (Floating) وفيه تحدد علاقة العملة المحلية بالعملات الأجنبية بحكم تفاعل قوى العرض والطلب ولا يكون للسلطات النقدية المركزية سياسة سعر صرف (Foreign Exchange Policy) يقصد بوجود سياسة سعر صرف أن تستهدف السلطات النقدية سعر صرف محدد للعملة وتتدخل في الأسواق لتحقيقه. بدلاً عن سياسة لسعر الصرف تتبنى السلطات النقدية (أي لا تستهدف سعر صرف محدد للعملة المحلية) سياسة نقدية فتحاول التحكم بالكتلة النقدية عن طريق أدوات السياسة النقدية المعروفة. ويحتاج القطر في هذه الحالة إلى بنك مركزي قوي ومؤثر إذ أن تنفيذ سياسة نقدية فعالة ليس أمراً يسيراً .

والتعويم درجات أقصاها هو ما يسمى (Free Float) حيث لا تتدخل الحكومة بتحديد سعر الصرف العائم من هذا النوع، فإن البنك المركزي لا يحتاج إلى الاحتفاظ باحتياطات من العملة الأجنبية إذ هو لا يتدخل لتوجيه صرف العملة. ولذلك إذا وقع عجز في ميزان المدفوعات ترتب على ذلك ارتفاع في سعر العملات الأجنبية ومن ثم تكون هذه آلية للإصلاح الذاتي حيث يؤدي هذا

إلى انخفاض تكلفة الصادرات الوطنية وارتفاع تكلفة الواردات الأجنبية مما يحقق التصحيح في ميزان المدفوعات. ولكن من الصعب أن تمتنع الحكومات عن التدخل. ولهذا نجد أن الدول جميعاً تقريباً تتدخل في أسواق عملاتها. حتى حكومة الولايات المتحدة مع كون العرض الكلي من الدولار على مستوى العالم أكبر من أن يؤثر فيه تدخل دولة واحدة فإنها لا يمكن أن تسمح لعملتها أن يتحدد سعرها بفعل قوى العرض والطلب بصفة مطلقة وكثيراً مما رتبت تدخلاً مشتركاً بين البنوك المركزية لدول العالم الصناعية (G7) لتوجيه سعر الدولار مقابل أليين واليورو. ومرد ذلك هو تخوف الدول من السماح لعملتها بالتحرك بحرية كاملة إذ ربما اتجهت إلى ما فيه أضرار اقتصادية يصعب علاجها. والاقتصاديون مختلفون إلا أن كثيراً منهم يرى أن الوضع المتوسط لا يفيد ولا يحقق الاستقرار، فيجب على القطر تبني التعويم الخالص (Free Float) والامتناع التام عن التدخل في سوق الصرف. أما التقويم مع التدخل فهذا لا يرى أكثر الاقتصاديين منه فائدة.

سياسة سعر الصرف العائم (حتى مع التدخل) غير مناسبة للدول النامية لأنها تحتاج إلى بنك مركزي قوي يتوافر على أدوات فاعلة في السياسة النقدية بحيث يستطيع التأثير على الكتلة النقدية باستخدام تلك الأدوات وهو أمر نادر في هذه الدول.

النظام الثاني : هو سعر الصرف الثابت (Fixed) ويقصد به ربط العملة المحلية بعملة دولية بسعر صرف ثابت. وضمن هذا النظام لا تحتاج السلطات النقدية في الدولة إلى سياسة نقدية إذ تكتفي بما يسمى سياسة سعر الصرف، أي أنها تربط العملة المحلية بعملة أجنبية رئيسة (كالدولار) عند معادلة محددة. ويلتزم البنك المركزي أن لا يصدر مزيداً من العملة المحلية إلا عند حصوله على مقابل من تلك العملة الأجنبية فيحفظ بذلك استقرار سعر الصرف بين العملة المحلية وتلك المربوطة بها . وتتضمن سياسة سعر الصرف الثابت التدخل في أسواق العملات بيعاً وشراءً للمحافظة على ذلك السعر المحدد من قبل تلك السلطات. ولما كان ليس للسلطة المركزية "سياسة نقدية" فإنها لا تتدخل للتحكم بالكتلة النقدية وإنما تدخلها يكون في أسواق الصرف.

وتتبنى العديد من الدول سياسة سعر الصرف الثابت وبخاصة الدول النامية. ويمكن القول أن سعر الصرف الثابت له سياستان الأولى متراخية وهي ما تسير عليه العديد من الدول النامية، والصارمة (Firm Fixed) ولا تتبناها إلا قلة من الدول، والفرق بينهما أن الدولة – في ظل السياسة الصارمة – لا تحتاج إلى بنك مركزي وإنما يكون لها ما يسمى بمجلس العملة (Currency Board). ويختلف مجلس العملة عن البنك المركزي في أن مجلس

العملة يكاد يقتصر دوره على إصدار العملة والعمل على المحافظة على سعر ثابت لها مع عملة دولية (كالدولار).

ولكن لا يتبنى مجلس العملة سياسة نقدية بل يمتنع عن ذلك تماماً. ومع ذلك فإن أكثر الدول التي تسير على سياسة سعر الصرف الثابت الصارم ، تفضل أن يكون لها بنك مركزي وليس مجلس عملة فقط. وذلك لأن البنك المركزي قادر على ممارسة وظيفة المقرض الأخير (Lender of Last Resort) للبنوك المحلية وهو ما لا يمكن لمجلس العملة القيام به. ان ممارسة وظيفة المقرض الأخير تستدعي إصدار النقود المحلية دون الحصول مقابلها على العملة الأجنبية المربوطة بها وهذا مخالف لنظام مجلس العملة.

ومن الواضح أن مجلس العملة يحتاج حتى يحقق الاستقرار في سعر صرف العملة إلى الاحتفاظ باحتياطيات من العملة الأجنبية. المربوط بها العملة المحلية (كالدولار) ويؤدي العجز في ميزان المدفوعات إلى نقص هذه الاحتياطيات ولكن عمل مجلس العملة يتضمن آلية للعلاج الذاتي من خلال انكماش الكمية النقدية (لأن العملة المحلية مربوطة بمعادلة صارمة مع ما يحتفظ به البنك من العملة الأجنبية) ومن ثم ارتفاع سعر العملة الأجنبي الذي يجب أن يترتب عليه زيادة في الصادرات وانخفاض في الواردات ومن هنا كان الالتزام بقواعد سعر الصرف الثابت يغني عن تبني سياسة نقدية.

إلا أن هذه النتيجة لا تحدث إلا في حال الالتزام الصارم بالسعر الثابت للصرف. لكن الحكومات قليلاً ما تقف موقف المتفرج دون تدخل حتى لو كانت عملية التصحيح تسير بالطريق المرسوم . لأن الوصول إلى الاستقرار عن طريق السماح للكمية النقدية بالانكماش بالقدر الكافي قد يترتب آثاراً اقتصادية واجتماعية قبل تحقق النتيجة، وهو مما لا تستطيع الحكومات قبوله. لكن هذا التدخل يؤدي إلى إفساد آلية التصحيح الذاتي فيستمر العجز في ميزان المدفوعات والنقص في احتياطات العملة الأجنبية لمدد طويلة .

والخطر المحدق بالعملة تحت نظام سعر الصرف الثابت غير الصارم هو أن يكون سعر الصرف الجاري ليس مساوياً للقيمة الواقعية للعملة أي أنها تكون (Over-Valued) وقد يحدث ذلك دون أن يكون للسلطات النقدية مؤشر واضح على وقوعه ولكن سرعان ما يترتب عليه عجز تلك السلطات عن تغطية جميع الطلب على العملة الأجنبية وعندما يكتشف المجازفون (المضاربون) ذلك يبادرون في الضغط على العملة .

إذا اكتشف المضاربون ذلك عرفوا أن في العملة فرصة للاسترباح وذلك ببيعها مؤجلة بسعر صرف يقل عن السعر الحالي الأمر الذي يدفع سعر صرفها إلى الانخفاض إذا وجد الحجم الكافي من الضغط عليها.

يمكن القول أن سعر الصرف العائم وسعر الصرف الثابت كلاهما "حلول سوقية" أي أنها تحدث ضمن إطار السوق وتعتمد على قوى العرض والطلب لتحقيق أهداف سياسة سعر الصرف لذلك فهي تحدث التوازن - إذا تركت حرة - بصورة ذاتية (أتوماتيكية)، فما على السلطات النقدية تحت نظام سعر الصرف الثابت إلا تحديد سعر الصرف المناسب بينما أن السياسة النقدية تكون تابعة لذلك فتتحرك بشكل ذاتي . فإذا زادت الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي فإن الكتلة النقدية تزيد بالتبعية. ومن هنا لا يكون بين سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية أي تعارض أنها تناقض إذ تسيرهما بنفس القوة الدافعة .

وكذلك الحال بالنسبة لسعر الصرف العائم إلا أنه يعمل بعكس ما ذكر فالسلطات النقدية تحدد أهدافاً نقدية متعلقة بالحجم المناسب للكتلة النقدية وتسعى للتوصل إليها ثم يتحدد سعر الصرف بناء عليها بصورة ذاتية معتمداً على وضع ميزان المدفوعات. وتحت سعر الصرف العائم وسعر الصرف الثابت لا يتصور حدوث أزمة في ميزان المدفوعات لأن هناك عملية توازن ذاتية للإيرادات والنفقات في ميزان المدفوعات .

والنظام الثالث : هو سعر الصرف المعلق (Pegged) أو التعويم مع التدخل من قبل الحكومة. في هذا النظام تحاول السلطات النقدية في القطر تنفيذ هدفين في نفس الوقت. أحدهما هدف

يتعلق بسعر صرف محدد للعملة المحلية تجاه عملة دولية (كالدولار مثلاً) أو سلة من العملات وهدف آخر يتعلق بالحجم المثالي للكتلة النقدية. فنجد السلطة النقدية تتدخل في أسواق الصرف للمحافظة على استقرار سعر صرف العملة. وتستخدم أدوات السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية. وهذا النظام هو أقل نظم الصرف استقراراً لصعوبة تنفيذ هدفين في نفس الوقت. ولهذا النوع من نظم سعر الصرف درجات تقربه أو تبعده من التعويم الكامل. ومن الجلي أن هذا النوع من نظم الصرف لا يعتمد على قوى السوق (أي العرض والطلب) وأخرى هو تدخل. وقد كانت أكثر دول جنوب شرقي آسيا عندما وقعت الأزمة النقدية في ١٩٩٧ م تتبنى هذا النظام.

عندما تجد السلطات النقدية أن التدفقات النقدية الداخلية أكثر مما يجب فإنها (في ظل هذا النظام) ربما تسعى إلى ما يسمى "بالتعقيم" وذلك عن طريق امتصاص بعض المكونات المحلية من الكتلة النقدية حتى تبقى الحجم الكلي ثابتاً فلا تسمح للكتلة النقدية بالنمو متأثرة بتلك التدفقات النقدية، ومن ثم تلغي آلية التوازن. وعندما تجد أن التدفقات النقدية الخارجة من القطر أكبر مما يجب تقوم السلطات النقدية بالتعويض عن ذلك بإصدار مزيد من النقود لتعويض الكتلة النقدية عن النقص الذي تحدثه التدفقات الخارجة. ولكن العجز في ميزان المدفوعات يكشف الإجراءات التي تبنتها الحكومة. وعندما يدرك

المجازفون هذا التناقض بين سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية يقامرون على انخفاض سعر الصرف ويبدأون الضغط على العملة لعلمهم أنها لا تستطيع الصمود وان سبب عدم انخفاضها هو ما اتخذته الحكومة من إجراءات. ثم ينتهي ذلك الضغط على العملة بانخفاضها .

القيود الحكومية على الصرف

قد تتجه بعض البلدان التي تعاني من مصاعب في الحصول على النقد الأجنبي بسبب الحروب أو المشاكل الداخلية أو الكوارث... إلخ. أو لسبب مرورها بأزمة نقدية (وبخاصة الدول النامية) إلى "تقنين" عمليات الصرف وتبني إجراءات لمنع تسرب "العملات الصعبة" إلى خارج البلاد فيمنع التعامل الحر بالنقد الأجنبي ويحصر ذلك في البنك المركزي. قد تصل هذه القيود إلى أن العملة الأجنبية لا تتوفر لكل مشترٍ حتى لو كان من يطلبها قادراً على دفع سعر الصرف وإنما تحدد الحكومة الأغراض التي تراها مهمة كاستيراد الغذاء والدواء ونحو ذلك. وتجعل العملة الأجنبية موفرة لها فقط. وقد يصل الأمر إلى أن تضع الحكومة القيود على المصدرين للخارج الذين يبيعون سلعهم بعملات أجنبية فتمنعهم من الحصول مباشرة أو التصرف بأنفسهم بما يكتسبون من دخول بالعملة الأجنبية وتجعل التحويلات إليهم تأتي عن طريق البنك المركزي الذي يسلمهم مقابل ذلك عملة محلية ثم يتصرف بالعملة الأجنبية بالطريقة المتوافقة مع سياسة الحكومة. وقد

يتبنى البنك المركزي ضمن القيود على الصرف عدة أسعار للصرف فيجعل استيراد الغذاء له سعر صرف أقل من استيراد الكماليات ونحو ذلك .

لعل أول من استخدم القيود على الصرف في العصر الحديث البنك المركزي في روسيا القيصرية سنة ١٩٠٥م عندما حصر بيع العملات الأجنبية عليه وكان لا يبيع إلا إلى من يثبت أنه يحتاجها لأغراض الاستيراد فقط وذلك لمحاربة المجازفين على العملة الروسية. يؤدي فرض القيود على الصرف إلى زيادة المخاطر في الاستثمار الأمر الذي يترتب عليه طلب المستثمرين معدلاً أعلى من العائد لإبقاء أموالهم في داخل الاقتصاد الوطني. وجلي ان مثل ذلك يثبط عملية الاستثمار ويؤدي إلى خروج الأموال وإلى الدولار غير الرسمية.

أكثر استخدامات القيود على الصرف إنما يكون تحت نظام سعر الصرف المعلق (Pegged)، والتجارب تدل على أن هذه الإجراءات تنتهي في أكثر الأحيان إلى الفشل لأنها تعالج أعراض المرض (وهو تسرب العملة الصعبة إلى خارج القطر) وليس المرض نفسه. وهو الاختلال في ميزان المدفوعات عندما تعرضت ماليزيا للأزمة النقدية في سنة ١٩٩٧م وكانت تسير على نظام الصرف المعلق كان رد فعلها الأول بناء على نصيحة الاقتصادي الأمريكي الشهير بول كر وجمان (Paul Krogman) هو فرض القيود على الصرف ومنع خروج العملة الأجنبية إلا ضمن المحددات التي أعلنتها

الحكومة عندئذٍ. لكن هذه السياسة فشلت فشلاً ذريعاً ترتب عليه أن توقف كر وجمان، وقد كان من المنادين بسياسة القيود على الصرف، توقف عن الدعوة إليها أو الترويج لها نظرياً.

أسواق الصرف الأجنبي

سوق الصرف الأجنبي هو سوق العملات حيث يجري تبادل القوة الشرائية بين عملة وأخرى، وليس هو مكان محدد من الناحية الجغرافية بل تمثله الشبكة التي تضم جميع المتعاملين بالنقد الأجنبي في أي دولة ، وعلى مستوى العالم. يمكن تعيين ثلاث مستويات لهذا السوق : المستوى الأول : ويتكون من أولئك الذين يشترون العملة الأجنبية من السوق المحلية أو من البنوك الوطنية ، والمستوى الثاني : البنوك حيث تشتري وتبيع من بعضها البعض العملات الأجنبية في نفس القطر، والمستوى الثالث : البنوك في بلد تبيع وتشتري العملات الأجنبية مع بنوك المراكز العالمية مثل نيويورك ولندن وزيورخ وفرانكفورت وطوكيو .

فمثلاً شخص يشتري عملة اليورو من أحد الصرافين في شارع قابل في مدينة جدة (حيث أكثر الصرافين) فهو هنا يمثل المستوى الأول ، وهذا الصراف يشتريها من البنك الأهلي التجاري وهذا هو المستوى الثاني ، والبنك الأهلي التجاري يشتريها من دوتش بانك في فرانكفورت وهو المستوى الثالث وهكذا .

المعاملات التي تجري في العملات الأجنبية

عندما يقوم تاجر سعودي بشراء ألين الياباني من البنك الأهلي التجاري فالثمن الذي يدفعه هو سعر الصرف الناجز، وكذلك عندما تتلقى شركة الزامل تحويلاً مالياً من الصين لقاء تصديرها مكيفات الهواء فإنها تقوم بتحويل ذلك إلى الريال السعودي بالسعر السائد في ذلك اليوم. كلا المعاملتين تسمى "صرف ناجز" (Spot).

ولكن نظراً إلى حاجة معاملات الصرف إلى إجراءات مصرفية تستغرق الوقت فالمعتاد أن تأخذ عملية الصرف الناجز يومين (على الأكثر). ولذلك يحدد في العقود المولدة لها ما يسمى بيوم القيمة (Value Date) وهو تاريخ حصول الصرف فعلياً.

هذا يختلف عما يسمى "الصرف المؤجل". في الصرف المؤجل يجري التعاقد على المصارفة المستقبلية أي الدخول في عقد اليوم لا تظهر آثاره إلا في المستقبل ويحدد سعر صرف بالاتفاق بين الطرفين كما يتفق الطرفان على تاريخ مستقبلي لتبادل العملتين مثل ٣٠ يوماً أو بعد ٩٠ يوماً ونحو ذلك. والغرض الذي من أجله يعتمد الناس إلى الصرف المؤجل هو تفادي ما يسمى بمخاطر سعر الصرف. فالتاجر الذي يستورد السيارات من اليابان يتعاقد على شرائها اليوم ولكنه لن يحتاج إلى عملة الين الياباني لدفع الثمن إلى الشركة المصدرة إلا بعد فترة من الزمن (شهر أو

أكثر) أي عندما تشحن البضاعة من قبل المصدر. والمستورد ملتزم بدفع مبلغ محدد بالين الياباني. وهو يعرف ما يقابله اليوم بالريال السعودي ولكنه يخشى أن يرتفع سعر صرف الين عند تاريخ الدفع فتصبح العملية غير مجدية من الناحية التجارية. للحماية من هذا الخطر يدخل مع البنك في عقد صرف مؤجل. فيتعاقد اليوم على الشراء والتسليم بعد ٣٠ يوماً أو أكثر أو أقل. ويكون سعر الصرف المؤجل بزيادة أو بخصم عن السعر الحال (الناجز) بحسب التوقعات السائدة عن أسواق الصرف وأسعار الفائدة. وبهذا تنتقل مخاطرة تغير سعر الصرف من التاجر إلى البنك. لأن التاجر صار يعرف بالضبط كم ريالاً سيدفع مقابل فاتورة المصدر المحددة بالين في تاريخ الاستحقاق.

مخاطر سعر الصرف

عندما يحتفظ المالك الوطني بأصول مقومة بعملة أجنبية فإنه يتحمل مخاطر سعر الصرف ذلك أن هذه القيمة قابلة للتقلب في علاقتها مع عملته المحلية. فإذا كانت دفاتره المحاسبية (التي بناء عليها يتحقق له الربح أو الخسران) بالريال السعودي، وهو يملك اسهماً يابانية فإن ثروته ربما زادت أو نقصت لمجرد أن سعر صرف الين قد تغير بصرف النظر عن أسعار تلك الأسهم أو الأرباح الموزعة من تلك الشركات وكذلك الحال بالنسبة للتاجر الذي استورد السيارات من فرنسا مقومة باليورو بثمن مؤجل لمدة ستة أشهر ثم باعها وحقق الأرباح بالريال السعودي ولكن

عند تسديد المبلغ للشركة الفرنسية ارتفع سعر صرف اليورو فأتى على جميع تلك الأرباح بل ربما مني بالخسران. بناءً عليه يجب على هذا المستثمر وذلك التاجر أن يأخذا باعتبارهما هذا الخطر أي احتمال تغير سعر الصرف قبل حلول الأجل.

وهناك عدة إجراءات يمكن أن يتبعها هذا المستثمر لمعالجة ذلك الخطر فمثلاً إذا كان يتوقع إنه سوف يبيع هذه الأسهم بعد ستة أشهر ويريد أن يحمي نفسه من خطر تغير سعر ألين يمكنه بيع ألين المتوقع الحصول عليه في ذلك التاريخ بيعه اليوم في عقد صرف مؤجل فإذا حل الأجل سلم ألين إلى المشتري وحصل على الريالات بالسعر المتفق عليه بصرف النظر عن السعر السوقي السائد عندئذٍ. كما يمكنه الدخول في عقد اختيار للصرف، وذلك بأن يلزم صرافاً من خلال عقد الاختيار بأن يلتزم مقابل رسم بشراء ألين منه في ذلك التاريخ بسعر كذا ويكون هو بالخيار إن شاء اشترى وإن شاء لم يفعل. فإذا انخفض ألين باعه إلى ذلك الملتزم وحمى نفسه من الخسارة وإذا ارتفع فإنه ليس ملزماً في الدخول في عقد صرف مع بائع الاختيار بل يمكنه الاسترباح من الزيادة. كما يمكنه مقايضة ألين مع عملة أخرى أقل مخاطرة بالنسبة للريال مثل الدولار الأمريكي . وكذلك الحال بالنسبة للتاجر إذ يستطيع شراء عملة اليورو اليوم بعقد صرف مؤجل. ثم إذا حان أجل الدفع لا يؤثر عليه تغير سعر الصرف، كما

يمكنه الدخول أيضاً في عقد خيار مالي بنفس الطريقة المذكورة أعلاه .

عوائد الإصدار Seiniorage

عوائد الإصدار كلمة يعود تاريخها إلى العصور الوسطى وعوائد الإصدار هي الفرق بين تكلفة إصدار العملة من قبل البنك المركزي وما تستطيع الحكومة الحصول عليه مقابل إصدارها. فعندما يصدر البنك المركزي الأمريكي دولاراً واحداً فإن تكلفة مثل ذلك لا تزيد عن سنتات قليلة هي مصاريف الطباعة ونحو ذلك. ولكنه يحصل على قوة شرائية مقدارها دولار كامل. إن الفرق هو عائد صافي للحكومة ممثلة في البنك المركزي الذي يصدر النقود. ولعل هذا واحداً من أهم مبررات احتفاظ الحكومات بحق إصدار العملة وإصرار كل دولة أن يكون لها عملتها الخاصة بها . وفي الولايات المتحدة تدل الإحصائيات على أن ٧٠% من الدولارات التي تصدرها السلطات النقدية الأمريكية يتعامل بها خارج الولايات المتحدة بمعنى أن الاقتصاد الأمريكي قد حصل مقابلها على سلع وخدمات حقيقية لأن خروجها من الولايات المتحدة إنما يكون على صفة شراء الأمريكيين لتلك السلع والخدمات. وقد تبلغ عوائد الإصدار في بعض البلدان ولا سيما تلك التي تفرط في إصدار النقود، مبالغ مؤثرة ففي البرازيل تبلغ عوائد الإصدار التي تحصل عليها الحكومة عدة بلايين من الدولارات سنوياً .

الاتفاقيات النقدية الدولية

١- معنى الاتفاقية النقدية

يقصد بالاتفاقية النقدية (Monetary Agreement) أي ترتيب بين دولتين أو أكثر لغرض تنظيم أو تنسيق العلاقات النقدية بينها على صفة معاهدة^(١)، والهدف من مثل ذلك هو تنمية التجارة عن طريق تيسير دفع الديون التي تنشأ لمواطني بلد على مواطني بلد آخر عضو في الاتفاقية وتمكين الدول من تحقيق سعر صرف مستقر لعملاتها عن طريق توفير قروض عاجلة لمؤسساتها المصرفية أو لسد العجز في ميزان المدفوعات. أكثر الاتفاقيات التي وقعت بين الدول بعد الحرب العالمية الثانية كانت جماعية لا ثنائية. وأهمها على الإطلاق اتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

٢- اتفاقية صندوق النقد الدولي

عقد في ضاحية برتون وودز (Breton Woods) في ولاية نيوهمبشاير الأمريكية مؤتمر عالمي في شهر يوليو سنة ١٩٤٤م، والحرب العالمية الثانية تضع أوزارها وحضره ممثلون لعدد من

١- المعاهدة هي اتفاق رسمي كتابي يعقد بين الدول أو غيرها من أشخاص القانون الدولي ويحكمه من حيث الشكل والموضوع قواعد القانون الدولي العام وذلك بصرف النظر عن التسمية التي تطلق على الاتفاق.

الدول ومجموعة من الخبراء والاقتصاديين وعلى رأسهم جون ماينارد كينز الاقتصادي البريطاني الشهير وهاري دكستروايت وزير الخزانة الأمريكي. وقد تمخض المؤتمر عن عدد من الاتفاقيات التي شكلت البنية التحتية للنظام الاقتصادي والمالي العالمي لما بعد الحرب العالمية الثانية حتى يومنا هذا وأهم ما تمخض عنه هذا المؤشر: مشروع مارشال (الذي اعتمد على مقترحات كينز بعدم استغلال الدول المهزومة بل بنائها من جديد) والذي أعاد إعمار أوروبا بعد أن دمرتها الحرب العالمية الثانية. واتفاقية صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية (BIS) وإرهاصات اتفاقية الجات الخاصة بالتجارة الدولية التي انتهت إلى تأسيس منظمة التجارة العالمية (WTO).

كان نجما المؤتمر جون ماينرد كينز وهاري دكستر وايت وكان كلاهما غير مؤمن بجدوى الحرية الكاملة للأسواق ولا يثق تماماً بأن قوى السوق قادرة على تحقيق الكفاءة الاقتصادية إلا بوجود توجيه حكومي، وان نظام قاعدة الذهب لم يعد يصلح نظاماً للصرف لأنه يحد من قدرة الدولة على تحقيق العمالة الكاملة. ولذلك فقد كانت اقتراحات كينز تتضمن إصدار عملة عالمية بدلاً عن الذهب وإيجاد نظام نقدي ومصرفي عالمي قوي. وقد ولد صندوق النقد الدولي في ظل هذا الفكر الاقتصادي وانعكست آراء كينز ووايت على أحكام اتفاقية إنشائه.

انتهى المؤتمر إلى الدعوة إلى تبني الدولار عملة احتياط دولية (وكان الدولار مربوطاً بالذهب) واستمر الأمر كذلك حتى نهاية عقد الستينيات عندما بدأ واضحاً أن مجموع الدولارات المتوفرة في النظام النقدي العالمي لا تكفي لتمويل التجارة العالمية. وان قدرة الولايات المتحدة على إصدار المزيد منه محدودة بسبب الارتباط بالذهب. فانتهى الأمر إلى انفصام العلاقة بين الدولار والذهب .

اتفاقية سميثونيان (Smithsonian)

عقد في معهد سميثونيان في ديسمبر ١٩٧١م مؤتمر عالمي يشبه مؤتمر بريتون وودز وتوصل إلى نتائج مشابهة كان الغرض منه مناقشة وضع الصرف الدولي في ظل ما كان يسمى أزمة السيولة الدولية وبناء عليه سمح للدول أن يكون لتذبذب سعر صرف عملتها مجال أوسع من السابق بما يشبه التعويم وذلك للخروج من الارتباط التام بالدولار وكانت هذه الاتفاقية مشابهة لاتفاقية بريتون وودز فيما عدا أنها سمحت بقدر أكبر من التذبذب. ولكن عمر هذه الاتفاقية كان قصيراً جداً إذا انهارت في سنة ١٩٧٣م ولم يكن أمام الدول إلا التعويم الكامل لعملاتها لعدم وجود اتفاقية بديلة .

إتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي

وحددت وظائف الصندوق في معاهدة إنشائه بما يلي :

١- الإشراف على النظام النقدي العالمي وتشجيع التعاون النقدي بين الدول .

٢- تنمية العلاقات المصرفية (Exchange rate relations) بين الدول .

٣- تبني السياسات التي تؤدي إلى القضاء على الفقر عن طريق تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

٤- إيجاد موارد مالية للصندوق تمكنه من تحقيق أهدافه وذلك بمساهمة الأعضاء بحصص في الصندوق.

يمكن القول أن الغرض الأساس للصندوق هو تنمية التعاون النقدي الدولي عن طريق المحافظة على أسعار صرف ثابتة بين عملات الدول الأعضاء. ولهذا التزم الصندوق بتقديم قروض قصيرة الأجل للدول التي تعاني من عجز مؤقت في ميزان مدفوعاتها وتتراوح مدة القرض بين ٣ إلى ٥ سنوات. والغرض من هذا القرض أن لا تضطر الدولة إلى تخفيض سعر صرف عملتها فلا يتحقق الاستقرار المنشود في أسعار الصرف.

مصدر تمويل القروض التي يقدمها الصندوق للدول هو الحصص التي ساهم بها الأعضاء في الصندوق وكل حصة منها تتكون من ٢٥% من الذهب و٧٥% من العملة المحلية للدولة العضو. فإذا تعرضت الدولة إلى عجز مؤقت أمكن لها استبدال حصتها التي هي بالعملة المحلية بعملة دولة أخرى عوض (تؤخذ من حصة تلك الدولة) وذلك لغرض دعم ميزان مدفوعاتها. فمثلاً، تطلب دولة أفريقية صغيرة أن تستبدل الدولار بعملة المحلية، فيساعدتها ذلك على سد عجز ميزانها. ومن الواضح أن المساهمة المهمة في أموال الصندوق هي تلك المقدمة من دول ذات عملات قوية كالدول الصناعية.

وتحاول الدول النامية على الدوام زيادة حصتها (Quota) في الصندوق لأن مثل ذلك يمكنها من الحصول على المساعدة عند الحاجة. والمحصلة النهائية لنظام الحصص هذا هو حصول الدول النامية على قروض ميسرة (فوائد متدنية) من العملات الصعبة، وهي قروض نادراً ما يجري تسديدها بل يعاد تدويرها بصفة مستمرة ودفع الفوائد فحسب .

وقد أدرك الصندوق أن مقدار الحصة الخاصة بكل دولة عضو لا يكون كافياً لمساعدة دولة تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها فقام بإنشاء اتفاقية أخرى هي (Standby Agreement) لتقديم مزيد من المساعدات المالية للأعضاء .

وفي هذه الحالة يقدم الصندوق للدولة قروضاً أكبر من مقدار تلك الحصة لكنها مشروطة بتبني الدولة برنامجاً للإصلاح الاقتصادي تحت إشراف الصندوق .

ومنذ عام ١٩٨٤م وجد الصندوق أن هذه لم تكن كافية أيضاً فصار يقدم قروضاً إضافية للدول التي تعاني من عجز مؤقت في ميزانها تحت برنامج "التسهيلات الخاصة" (Special Facilities) وفي هذه الحالة يقوم الصندوق بالاقتراض من الأسواق العالمية بإصدار السندات فيحصل على قروض بأسعار فائدة متدنية نظراً للتصنيف الائتماني العالي للصندوق ثم يقوم بإقراض الدول النامية التي لم يكن بإمكانها الحصول على تلك القروض، ولو حصلت عليها فإن ذلك لا يكون إلا بفائدة مرتفعة قد تبلغ الضعف لتدني تصنيفها الائتماني .

حقوق السحب الخاصة

كان من الأفكار التي نوقشت في المؤتمر الدولي الذي عقد في بریتون وودز سنة ١٩٤٤م، تلك التي سبق اقتراحها من قبل جون ماينارد كينز وهي إصدار عملة اقترح كينز يوفداك ان تسمى (Bancor) تحل محل الذهب وتحرر الدول من "العبودية" لنظام قاعدة الذهب. وفي سنة ١٩٧٠م تبني الصندوق شيئاً قريباً من ذلك عندما أنشأ ما سمي حقوق السحب (Special Drawing rights) أو ما يسمى بالذهب الورقي (Paper gold). وحقوق السحب

الخاصة عملة حسابية (أي ليست متداولة) تحصل عليها كل دولة بمقدار حصتها في الصندوق ويمكن لها استخدامها في علاقاتها مع الدول الأخرى كما أن لها أن تجعلها احتياطي لإصدار العملة المحلية. وهي تشبه الدينار الإسلامي الذي يعتمد البنك الإسلامي للتنمية في حساباته .

تقويم دور الصندوق

مع الأهمية البالغة والتأثير الكبير للصندوق في النظام النقدي العالمي إلا أنه يفتقد رضا الدول جميعاً تقريباً. فالدول المتقدمة تتهمه بأنه يساعد الحكومات ولا يدعم اقتصاديات السوق، والمساعدة التي يقدمها للحكومات تزيد من إصرارها على السياسات الخاطئة التي أوقعتها في المشاكل أساساً. وتتهم سياسات الصندوق بأنها أحد أسباب حدوث التضخم لأن دعمه للحكومات التي تعاني من عجز ميزان المدفوعات أدى إلى دعم حكومات تفرض في إصدار النقود، فخرج عن الأصل المقرر وهو أن العجز المؤقت الذي يستحق دعم الصندوق هو الناتج عن أمور عارضة ومؤقتة مثل انخفاض مفاجئ في الإنتاج الزراعي أو تدني غير متوقع في أسعار البترول... إلخ. ولذلك يرون أن الصندوق كان له دور في اتجاه الدول نحو الاشتراكية إذ كانت مساعداته للحكومات دائمة مع أن الأصل أنها تكون مؤقتة، وان دعم الصندوق لهذه الدول كان فاشلاً في أكثر الحالات ولم يعالج

المشاكل الحقيقية ولو أن الصندوق تبني نظام السوق ولم يقدم دعماً لهذه الدول لمساعدتها على إصلاح نفسها .

والدول التي تحتاج على مساعدة الصندوق غير راضية عنه إذ ترى إنه يمثل رأس حربة للاستعمار الغربي، وانها إنما نصبته مصيدة للدول النامية من وقع في مخالفه لا يكاد ينجو بعد ذلك أبداً .

الاتفاقيات البنكية الدولية

١- معنى الاتفاقية المصرفية الدولية

يقصد بالمصرفية الدولية الدولية تلك المعاملات المالية التي تجري من خلال البنوك عبر الحدود بين الدول (Cross Border) وما يتبعها من مدفوعات مالية وفتح لفروع مصرفية في بلدان أخرى، وقد شهدت هذه النشاطات نمواً عظيماً في السنوات الأخيرة احتاجت معه إلى اتفاقيات مصرفية دولية .

لقد ارتفعت المعاملات التي تجري بين الدول الصناعية السبع (G7) (عدا المملكة المتحدة) من أقل من ١٠% من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) سنة ١٩٨٠م إلى سنة ١٤٠% سنة ١٩٩٥م ، كما زاد الحجم اليومي لعمليات الصرف على مستوى العالم عن ترليون دولار . كل ذلك يتم عبر الحدود بين الدول وتقوم بإدارته وإتمام عملياته البنوك.

وزاد معدل الاستثمار الأجنبي حتى وصل في جنوب شرق آسيا لوحدها سنة ١٩٩٥م أكثر من ٨٠ مليار دولار في سنة واحدة .

والاتفاقيات التي تجري بين الدول أما أن تكون على صفة معاهدة دولية، وإما أن تكون على صفة برامج للتعاون بين طرفين . أكثر

المعاملات المصرفية عبر الحدود تعتمد في تطبيقها ليس على أحكام وشروط معادة معينة بل على برامج التعاون وعلى القوانين المحلية ذاتها. وفي كثير من الأحيان تكون هذه البرامج غير رسمية أي ترتبها أطراف من القطاع الخاص بين بعضها البعض وبخاصة أن أكثر البنوك في العالم مملوكة للقطاع الخاص . ويقع أكثر هذه البرامج بين الدول المتقدمة .

أغراض الاتفاقيات المصرفية اليوم

الدولة

الدولة (Dollarization) هو استخدام دولة مستقلة عملة دولة أخرى نقوداً لها. المعتاد أن كل دولة ذات سيادة يكون لها عملتها الخاصة. بل لا تكتمل أركان هذه السيادة إلا بوجود العملة الوطنية. إلا أن المصاعب النقدية والأزمات التي مرت بها بعض الدول النامية أبرزت إلى السطح فكرة تنازل الدولة عن هذا العنصر السيادي وتبني الدولار (أو عملة دولة أخرى) عملة لها. ويطلق لفظ الدولة على مثل هذا العمل سواء كانت العملة التي تتبناها الدولة هي الدولار أو ألين أو اليورو... إلخ.

من أهم الأسباب التي جعلت الدولة خياراً مطروحاً بقوة (إضافة إلى الأسباب الخاصة بكل دولة) النجاح الكبير للسياسة النقدية في الدول المتقدمة اقتصادياً ومنها الولايات المتحدة والتي أدت خلال العقدين المنصرمين إلى استقرار نقدي وسيطرة على التضخم مع وجود مستوى متدني من البطالة. الأمر الذي كان مبرراً للتفكير بتبني عملة أحد البلدان المتقدمة ظناً بأن ذلك سينقل ميزات الاستقرار النقدي إلى الاقتصاد الوطني.

أهمية الدولار في التمويل الدولي

ظهرت أهمية الدولار وتنامت قوته بعد الحرب العالمية الثانية. في تلك الفترة كانت الولايات المتحدة هي مصدر التمويل الرئيس لصندوق النقد الدولي، كما أنها ضخت أموالاً عظيمة في أوروبا ضمن مشروع مارشال، ودعمت احتياطات البنوك المركزية الأوروبية ضمن مشروع دوج. لقد أعطى هذا الدولار (في زمن كان فيه الدولار مربوطاً بالذهب ولم يكن له منافس آخر) ، مركزاً فريداً على مستوى العالم. واستمرت هذه الأهمية حتى اليوم ولم تتأثر حتى في عقد السبعينيات عندما عانى الاقتصاد الأمريكي من التضخم النقدي.

واليوم يحتل الدولار الأمريكي مكانة فريدة في التمويل العالمي تتبين مما يلي :

- ٩٠% من المعاملات التي تجري بين البنوك في العالم مقومة بالدولار الأمريكي.
- يجري تسعير جميع المواد الأولية كالبتروول والنحاس والقمح... إلخ بالدولار الأمريكي .
- تجري تقريباً جميع العقود المستقبلية في المواد الأولية في شيكاغو ونيويورك بالدولار الأمريكي .

- يجري تسعير أكثر الصادرات والواردات العالمية بالدولار الأمريكي . ففي اليابان لا يسعر بالين إلا نحو ٣٠% من الصادرات ، كما أن ٧٠% من الواردات اليابانية يسعر بالدولار .
- تباع ٩٨% من صادرات الولايات المتحدة بالدولار، كما أن ٨٨% من وارداتها تشتري بالدولار الأمريكي .
- كما أن نسبة كبيرة من صادرات أوروبا تسعر بالدولار ، وقد بلغت هذه النسبة في فرنسا قبل إصدار اليورو نحو ٥٠% .
- ٧٠% من احتياطات المصارف المركزية عالمياً هي بالدولار الأمريكي (سندات الخزينة) .

صبيغ الدولار

أ- الدولار من جانب واحد

عمليات الدولار الموجودة في الوقت الحاضر كانت من جانب واحد ومن أشهرها ما وقع في باناما والإكوادور وعدد من الدول الصغيرة في الجزر الكاريبية ، والدولرة من جانب واحد تعنى أن الدولة تتخذ بنفسها قرار إلغاء عملتها واستبدال الدولار بها وتتنازل عن الحقوق المعتادة لها لو كان لها عملتها المحلية مثل

الحصول على عوائد الإصدار أو القدرة على تنفيذ سياسة نقدية أو إحكام السيطرة على القطاع المصرفي المحلي.

ب- الدولار الثنائية

ليس هناك حالة عملية للدولرة الثنائية ولكن يمكن أن نتصور عملية للدولرة الثنائية تتم بعد مفاوضات مع الولايات المتحدة (أو الدولة الكبرى المراد تبني عملتها) للحصول ضمن عملية الدولرة على بعض الامتيازات مثل الاشتراك في عوائد الإصدار التي تحصل عليها الولايات المتحدة عند إصدارها دولارات جديدة للاقتصاد المحلي أو عضوية لجان السياسة النقدية في البنك المركزي الأمريكي ونحو ذلك. وفي هذه الحالة فإن العملية تصبح أشبه ما تكون بالوحدة النقدية كمثل ما وقع في أوروبا عندما اتفقت الدول على تبني عملة واحدة (اليورو) وتأسيس سلطة نقدية واحدة. ولا نعرف حالة للدولرة الثنائية فتبقى لدولة تريد استخدام الدولار بديلاً عن عملتها المحلية عن حقوقها من ناحية عوائد الإصدار أو تنفيذ السياسة النقدية وقد اقتربت الأرجنتين من الدولرة الثنائية. ولكن مفاوضاتها مع الولايات المتحدة منيت بالفشل.

ج- الدولار غير الرسمية

ويقصد بها قبول الناس لعملة الدولار الأمريكي (أو عملة غير عملة البلد) في المعاملات المحلية بديلاً عن العملة الوطنية بدون توجيه رسمي ويكون ذلك في القطاع الخاص والمعاملات التي تجري في الأسواق . وقد بدأت هذه الظاهرة منذ الثمانينيات الميلادية من القرن الماضي في البلدان التي كانت تعاني من تضخم نقدي فاحش , ولذلك وجد الناس أن الدولار يقدم حماية للقوة الشرائية لدخولهم أفضل مما يتحقق من عملتهم المحلية المتدهورة . ثم لم تجد الحكومات بدأ بعد انتشار ذلك من السماح للمواطنين بفتح حسابات دولارية في البنوك حتى صارت هذه الحسابات جزءاً من السيولة العامة في الاقتصاد، ثم زاد هذا الاتجاه مع الأزمات المالية في منتصف التسعينيات في المكسيك وروسيا ودول جنوب شرق آسيا التي أدت إلى تخفيض عظيم في سعر صرف العملات المحلية في تلك الدول، مما دفع الناس إلى البحث عن حل جذري، متمثلاً في التحول إلى الدولار الأمريكي .

د- الدولار الرسمية

يقصد بالدولرة الرسمية اتجاه الحكومة في بلد إلى إلغاء عملتها المحلية، وتبني الدولار الأمريكي عملة للبلاد ولا يتصور أن تكون الدولار إلا مرحلة تلي إلغاء الدولة لبنكها المركزي وتبني نموذج

مجلس العملة. وتقدم الأرجنتين مثلاً لبلد اقترب من الدولار الرسمية فهو إضافة إلى تبنيه مجلس عملة فقد تحولت ٥٨% من الودائع المصرفية فيه إلى الدولار كما أن ٩٢% من قروض الحكومة في عام ١٩٩٧ م هي أيضاً بالدولار.

ويترتب على تبني الدولار الرسمية ما يلي :

١- قيام الحكومة باستبدال جميع الأوراق النقدية المحلية والنقود المعدنية والنقود لدى البنوك من العملة المحلية بالدولار الأمريكي بسعر محدد معلن، ثم تقوم الحكومة بعد استرداد العملة المحلية بإحراقها والتخلص منها إلى الأبد، وقد قامت الإكوادور بهذا فعلاً فكانت تعطي دولاراً واحد مقابل كل ٢٠ ألف من العملة المحلية حتى اكتملت عملية الدولار واختفت العملة المحلية نهائياً.

٢- تنقلب جميع العقود القائمة والديون من العملة المحلية إلى الدولار الأمريكي بسعر صرف محدد تصدره الحكومة. ولا يلزم أن يكون هذا السعر مساوياً للسعر المعتمد في الصرف الناجز. ومن هذه الديون الودائع لدى المصارف حيث تنقلب إلى الدولار.

مساوى الدولار

١- فقدان الاستقلال : من أهم الاعتراضات على الدولار فقدان الدولة لاستقلالها النقدي. رب قائل أن أكثر الدول وبخاصة تلك التي قطعت مرحلة في الدولار غير الرسمية التي تتبنى نظام سعر الصرف الثابت مع الدولار لا تتمتع بقدره كبيرة من الاستقلال على كل حال. وهذا صحيح إلا أن لموضوع السيادة الوطنية جوانب نفسية لا تجرؤ معها أي حكومة على مواجهة شعب يشعر بأن أحد معالم السيادة الوطنية قد جرى التنازل عنه لدولة أجنبية، على أن كثيراً من الدول بدأت تدرك كم هو متدنٍ مقدار الاستقلال الذي تتمتع به. بل هناك من يقول أن سياسة سعر الصرف الثابت تفقد الدولة قدراً من الاستقلال يزيد على سياسة الدولار. فقد دلت الدراسات على سبيل المثال على أن ارتفاع سعر الفائدة بمقدار نقطة واحدة (٠.١) في الولايات المتحدة يؤدي إلى ارتفاع مقداره (٢.٧) نقطة لسعر الفائدة في الأرجنتين التي تتبنى سعر الصرف الثابت مع الدولار. بينما لا يؤدي إلى أكثر من ارتفاع قدرة نقطة واحدة في باناما التي تعمل بالدولرة . ومرد ذلك إلى أن فارق سعر الفائدة بين دولتين مثل الولايات المتحدة والأرجنتين يكتون من جزئين الأول يتعلق بالمخاطرة القطرية ويقابلها ما يسمى علاوة العملة (Country Premium) والثاني خاص

بالعملة ويسمى علاوة (Currency Premium) ومجموعهما هو الفرق بين سعري الفائدة. وتؤدي الدولار إلى اختفاء الثاني لأن العملة صارت واحدة وإلى اضمحلال الأول أيضاً. ومن هذا كان تأثر الأرجنتين بالفائدة الأمريكية أكبر من بنما.

إن مسألة السيادة الوطنية مهمة ولكنها ذات طابع سياسي يصعب إدخاله ضمن المعايير الاقتصادية بحيث يمكن قياسه، ومع ذلك تبقى للسيادة الوطنية أهميتها . عندما كتبت الصحف في أحد البلدان أن وزير المالية يعد بحثاً حول دولة ذلك القطر ترتب على هذا رد فعل شعبي عنيف انتهى باستقالته (لمجرد التفكير في هذا الأمر) . وعندما كانت الأرجنتين تناقش مسألة الدولار لم يكن رد الفعل إيجابياً على المستوى الشعبي فكان الناس يسألون باستهزاء ليس عن الجوانب المالية الاقتصادية المترتبة على الدولار ولكن عن جانب السيادة الوطنية بقولهم : هل سترضى أمريكا بوضع صورة إيفا بارون^(١) على ورقة المائة دولار أمريكي .

٢- فقدان الحكومة للإيرادات من إصدار النقود: معلوم أن الحكومات تحصل على عوائد إصدار مصدرها الفرق بين تكلفة إصدار العملة المحلية وقيمتها في السوق (قوتها

١- إيفا بارون زوجة خوان بارون الزعيم الأسطوري للأرجنتين الذي بلغ من حب الجماهير له ان اختاروا زوجته خلفاً له عندما مات في الخمسينيات من القرن العشرين الميلادي .

الشراعية) وتؤدي الدولار إلى فقدان الحكومة لهذه الميزة وتنتقل هذه العوائد إلى البلد الآخر (الولايات المتحدة مثلاً) الذي يستفيد من عوائد الإصدار للدولار الذي سيستخدم في تلك الدولة (الأرجنتين مثلاً). وليس هذا دخلاً يستهان به فقد حصلت حكومة البرازيل من عوائد الإصدار (سنة ١٩٩٣م) على ما يساوي ١.٣% من الناتج المحلي الإجمالي للبرازيل أي ما يساوي ١٠ بليون دولار، وحصلت الأرجنتين (١٩٩٥م) على نحو ١% من الناتج المحلي الإجمالي أي ١.٢ بليون دولار في تلك السنة. هذه نسب عالية من الدخل الحكومية يفقدها القطر في حال الدولار ومع ذلك فإن بعض الاقتصاديين يرى أن فقدان عوائد الإصدار ربما كان له آثار حسنة حيث يمنع الحكومة من الإفراط في إصدار النقود. لاحظ أن الزيادة في عوائد الإصدار في البرازيل مقارنة بالأرجنتين مرده إلى إفراط البرازيل في إصدار النقود.

٣- يفقد البنك المركزي في حال الدولار قدرته على أن يكون المقرض الأخير للبنوك المحلية. المقرض الأخير هو الجهة التي تقف مستعدة لإقراض البنوك في حال تعرضها لنقص حاد مؤقت في السيولة وهو أمر يقع دائماً لكون البنوك تعتمد نظام الاحتياطي الجزئي .

ويستطيع البنك المركزي إمداد المصرف المتعثر بالسيولة بسرعة وتكاليف متدنية لقدرته عند الاضطرار على

إصدار نقود جديدة لهذا الغرض. ولكن عندما يفقد البنك المركزي هذه القدرة فلن يستطيع مساعدة البنوك.

ورب قال هذه ليست مشكلة لأن البلدان التي يمكن أن تتبنى الدولار هي تلك التي لا يوجد فيها بنك مركزي وإنما يوجد فيها مجلس عملة وتحت نظام مجالس العملة ليس للسلطات المحلية القدرة على مساعدة البنوك لأن الالتزام بسعر الصرف الثابت يجعلها غير قادرة على إصدار النقود بدون غطاء ومن ثم فإن الدولار لن يترتب عليها تغير في هذه الناحية ولن تفقد شيئاً بالتخلي عن عملتها المحلية. وهذا صحيح.

ويمكن للدولة التي تتبنى الدولار اتباع نفس ما تسير عليه الأرجنتين تحت نظام مجلس العملة حيث اتفقت مع بنوك أجنبية على خط ائتمان جاهز لبنوكها المحلية في حالة الحاجة إلى سيولة عاجلة. إلا أن مثل هذا الترتيب مكلف إذ هو مساوٍ لشراء اختيار (اختيار اقتراض) ودفع رسومه السنوية. أضف إلى ذلك أن فقدان السلطات المحلية للقدرة على مساعدة البنوك يقلل من الثقة بالنظام المصرفي المحلي.

٤- فقدان القدرة على تنفيذ سياسة نقدية: وذلك لعدم وجود جهات نقدية مركزية وفقدان الحكومة لأدوات السياسة

النقدية نظراً لارتباطها بالاقتصاد الأمريكي . لا يتصور على سبيل المثال تبني إحدى الولايات المتحدة الأمريكية سياسة نقدية خاصة بها لأنها تعدم الأدوات التي تستطيع بها التحكم بالكتلة النقدية داخل حدودها . وكذا هو حال الدولة في حال الدولار .

ماذا تستفيد الدولة من الدولار

لعل أهم ما تستفيد الدولة به من الدولار هو :

١- تدني تكلفة الاقتراض من الخارج وذلك لأن ما يقابل مخاطر العملة (علاوة العملة) في القروض الأجنبية لدولة لها عملة محلية لا يعود له وجود. كما يلحظ حدوث انخفاض في المخاطر القطرية بسبب الانضباط النقدي الذي يتحقق من خلال الدولار. فتنخفض الفائدة على القروض .

٢- زيادة الاستثمارات الأجنبية إذ تزيد الدولار من مقدار الثقة بالسياسة المالية والنقدية للحكومة لارتباطها بالولايات المتحدة أو بدولة كبرى كالاتحاد الأوروبي ، ومن ثم يتحقق قدر أكبر من الاستقرار النقدي الذي يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية .

٣- أما فائدة الولايات المتحدة من الدولار فهي عوائد الإصدار. وقد دلت الإحصاءات على أن ٧٠% من الدولارات التي يصدرها البنك المركزي الأمريكي يتعامل بها خارج الولايات المتحدة كما تؤدي الدولار إلى زيادة معدل التبادل التجاري مع الدول التي تتبنى الدولار وزيادة التأثير السياسي والثقافي للولايات المتحدة على تلك الدول .

أسباب انتقال الأموال عبر الحدود

يمكن أن نقول إجمالاً أن هناك أربعة أسباب رئيسة لانتقال الأموال من بلد إلى آخر هي : التجارة، والاستثمار، والقروض، والسياحة. وسوف نتطرق أدناه لكل سبب آخذين في الاعتبار دور البنوك في هذه العمليات الدولية :

أ- انتقال الأموال لغرض التجارة

كانت التجارة ولا زالت تمثل أهم النشاطات الاقتصادية في المجتمعات الإنسانية سواء كانت في داخل البلاد أو عبر الحدود. والتجارة الدولية اليوم هي أهم من أي وقت مضى ، لتقارب المجتمعات وتحسن وسائل المواصلات وتطور الاتصالات ، ولم يعد التفريق بين السلع المحلية والدولية ذا كبير معنى إذ صارت جميع السلع والخدمات قابلة للتصدير والاستيراد حتى الكهرباء والماء والرعاية الصحية بوسائل الاتصال الحديثإلخ. ولذلك فقد تزايدت حركة السلع والخدمات عبر الحدود الدولية في السنوات الأخيرة زيادات متواصلة وحققت معدلات نمو عالية. وترتب على ذلك هذا الحاجة البالغة إلى القوانين والإجراءات والترتيبات التي اعتمدت على التجارة الداخلية والخارجية ومنها الاعتمادات المستندية . ذلك أن المدفوعات المقابلة لحركة السلع

والخدمات إنما تتم بواسطة البنوك التي تعارفت - عبر أجيال متعاقبة - على استخدام طريقة "الائتمان الوثائقي" لهذا الغرض .

الاعتمادات المستندية هي ترتيبات ينفذها بنك بناء على طلب عميل من عملائه يقوم بموجهها ذلك البنك بدفع مبلغ من المال أو تخويل بنك آخر بدفع المبلغ إلى طرف ثالث هو المستفيد مقابل مستندات تكون مطابقة لشروط يحددها ذلك العميل .

إذا رغب تاجر في بلد شراء بضاعة من مصنع أو تاجر في بلد آخر (أو في منطقة أخرى من نفس البلد) فإنه يقوم بنفسه بإنهاء سائر الترتيبات المتعلقة بعقد البيع . ثم يفتح عن طريق البنك اعتماداً مستندياً ، أي انه يقوم بتوجيه مصرف موجود في بلده (أو بلدته) بأن يقوم بمقابل نقدي بإعطاء تعليمات إلى مصرف موجود في بلد آخر (أو بلدة أخرى في بلده) ذلك المصنع أو التاجر ليقوم بدفع مبلغ متفق عليه إليه (أي إلى ذلك التاجر) إذا قام التاجر بشحن البضاعة المطلوبة مقابل حصول البنك على وثائق الشحن التي تمكن التاجر من تسلم البضاعة في ميناء الوصول .

مع أن الاعتمادات المستندية هي ترتيبات متعلقة بعمليات التجارة الدولية (وأحياناً بين الأقاليم في الدولة الواحدة)، إلا أنها ترتيبات منفصلة عن عقد البيع الذي يتم بناءً عليه تصدير السلع. ولهذه النقطة أهمية بالغة ، ذلك أن البنوك في معاملاتها المتعلقة

بالاعتمادات المستندية لا تهتم بطبيعة العلاقة بين البائع والمشتري ولا بعقود البيع والاستيراد أو الشروط التي تتضمنها مثل تلك الاتفاقيات، كما أنها غير ملزمة من الناحية القانونية بالتقيد بطبيعة تلك العلاقة أو الاهتمام بنوعية السلع وجودتها، فالمعاملة بجملتها إنما تتعلق بالوثائق والمستندات وليس بالبضاعة، ولذلك توصف الاعتمادات بأنها معاملات ورقية .

أنواع الاعتمادات المستندية

يمكن تصنيف الاعتمادات المستندية إلى عدة أنواع، هي بصفة عامة ما يلي :

الاعتمادات القابلة للنقض

عندما يعطي التاجر تعليماته إلى البنك بدفع ثمن البضاعة التي اشتراها من الخارج بعد قيام البائع بشحنها فإن عليه أن يبين في طلبه ما إذا كان ملتزماً بالفعل بدفع الثمن عندما تكون الأطراف الأخرى قد التزمت بكافة الشروط المنصوصة أم أنه يرغب في أن يعطي نفسه الحرية في التحلل من ذلك الالتزام متى شاء .

فإذا كان يرغب في إعطاء نفسه حرية الانسحاب من هذا الالتزام أو تغيير الشروط أو إدخال شروط جديدة متى شاء ، كان عليه أن ينص في أن هذا الاعتماد "قابل للنقض" . عندئذ يكون من حقه أن يعطي تعليماته للبنك بالإلغاء أو التغيير دون الحاجة إلى

إعلام المستفيد (أي التاجر البائع في خارج البلاد) بذلك، وعلى البنك أن يلتزم بتلك التعليمات الجديدة في أي وقت ما دام أنه لم يدفع بعد المبلغ المتفق عليه إلى البائع. وفي حالة النقص وإلغاء الاعتماد يكون على العميل دفع رسوم فتح الاعتماد فقط دون الثمن . واضح ان هذا النوع من الاعتمادات المستندية لا يمكن لمصدر أن يعتمد عليه ، ولذلك لا غرابة أن نكشف أنه لا يكاد يعمل به في التجارة الدولية، إذ أن الاعتمادات التي تعمل بها البنوك هي من نوع "غير قابل للنقض" .

الاعتمادات غير القابلة للنقض

الاعتمادات غير القابلة للنقض تتضمن التزاماً لا رجعة فيه على البنك فاتح الاعتماد بأن يدفع المبلغ المتفق عليه في الوقت المحدد إلى المستفيد (المصدر) إذا قدم المستندات المطلوبة مستوفية للشروط ويكون هذا الالتزام معتمداً على التزام غير قابل للنقض مقدم إليه من عميله (أي التاجر المستورد) . فلا يجوز عندئذٍ إلغاء ذلك الاعتماد أو تغيير شرط من شروطه (بما في ذلك المدة) بدون موافقة جميع الأطراف ذات العلاقة. وليس لعميل البنك (فاتح الاعتماد) حق الانسحاب منه أو تغيير شرط من شروطه بإرادة منفردة . يعد كل اعتماد مستندي غير قابل للنقض في ظل الأعراف الدولية إلا إذا نص على خلاف ذلك.

الاعتمادات المعززة

حتى لو كانت مسؤولية دفع مبلغ الاعتماد إلى التاجر المصدر في البلد الأجنبي واقعة على البنك (المحلي) الذي أصدر ذلك الاعتماد وحتى لو كان اعتماداً غير قابل للنقض فإنه قد يبقى غير كافٍ لتحقيق الاطمئنان والثقة لدى المصدر للبضاعة، ذلك أن المصدر وهذا البنك يفصل بينهما حدود سياسية ويقعان ضمن أنظمة قانونية مختلفة، بضمان ذلك البنك الذي فتح الاعتماد، فيتفق البنك (الذي فتح الاعتماد) مع آخر في بلد المصدر على التعزيز مقابل رسوم متفق عليها . فإذا حدث ذلك سمي الاعتماد "معززاً" . عندئذٍ يقوم التاجر بمطالبة هذا البنك القريب منه بدفع الثمن (أي البنك المعزز) ، بدل تحمل مخاطرة بنك في بلاد خارجية، وذلك البنك ملتزم بدفع المبلغ إليه بصرف النظر ما إذا كان قد استلم المبلغ من البنك فاتح الاعتماد أم لا .

والمعتاد ان يدفع المستفيد (أي التاجر المصدر) رسوم التعزيز . واضح أن طلب المستفيد (مصدر البضاعة) للتعزيز إنما مرده عدم ثقته بالبنك المصدر للاعتماد. ولذلك لا نجد حاجة إلى مثل ذلك إذا كان مصدر خطاب الاعتماد هو أحد البنوك العالمية المشهورة لعظم ثقة الناس بها . ويأتي طلب التعزيز في ترتيبات الاعتمادات المستندية من البنك المصدر للاعتماد الذي يطلب إلى أحد البنوك في بلد المصدر (مثل مراسل البنك أو البنك المبلغ) بتعزيز الاعتماد، عندما يكون ذلك جزءاً من شروط المصدر. على

التاجر المستورد. وغني عن القول أن الاعتمادات غير القابلة للنقض هي فقط التي يمكن تعزيزها من قبل البنوك في موطن المصدر. وإذا كان الاعتماد غير معزز فإن البنك (في بلد المصدر) غير ملتزم من الناحية القانونية بدفع المبلغ إلى البائع إلا بعد استلامه لذلك المبلغ من البنك مصدر الاعتماد. وإذا كانت العلاقة بين البنك المعزز وذلك العميل جيدة فربما دفع له المبلغ واشترط عليه أن يرجع عليه لاسترداده إذا لم يسدد البنك المصدر للاعتماد. وفي حالات يقوم ذلك البنك المعزز بما يسمى "شراء المستندات" من المصدر وهي عملية تشبه حسم الكمبيالات.

الاعتمادات بالاطلاع

في هذا النوع من الترتيبات يشترط البنك المحلي على التاجر المستورد (فاتح الاعتماد) أن يلتزم بدفع المبلغ كاملاً إلى البنك المحلي مصدر الاعتماد بمجرد "اطلاعه" على المستندات التي تكون مستوفية للشروط. فعندما تصل المستندات إلى البنك يقوم بإبلاغ عميله بذلك طالباً حضوره (أو مندوبه المعتمد) إلى فرع البنك لاستلام تلك المستندات، ودفع ما تبقى من مبلغ الاعتماد (على افتراض أنه سلم دفعة مقدمة عند فتح الاعتماد) فإذا كان اعتماداً بالاطلاع كان عليه أن يفعل فوراً، وأن يوقع على تلك المستندات ويدفع ذلك المبلغ.

وهذا هو أكثر أنواع الاعتمادات المستندية شيوعاً . وفي المملكة العربية السعودية يمثل نحو ٨٠% من أنواع الاعتمادات في البنوك. والغالب أن يكون الاعتماد بالاطلاع غير قابل للنقض ومعزز. والتجار الذين يفتحون الاعتمادات بالاطلاع تكون أوضاعهم المالية هي بحيث أنهم قادرون على دفع مبلغ الاعتماد بمجرد وصول المستندات التي تدل على شحن البضاعة .

الاعتمادات بالقبول (الاعتمادات المؤجلة)

الغالب أن يبيع المصدرون بضائعهم إلى التاجر المحلي نقداً ، ولذلك يتم فتح الاعتماد بطريقة الاطلاع بحيث يحصل المصدر على المبلغ من البنك بمجرد تحميله البضائع على ظهر السفينة ، ثم يحصل البنك من العميل مباشرة . لكن بعضهم لثقته في المستورد أو رغبته في ترويج سلعة، يبيع إلى التاجر المحلي بالآجل . أي أنه يسمح لذلك التاجر باستلام المستندات وتخليص البضاعة ولا يطالبه بدفع الثمن إلا بعد انقضاء الأجل المتفق عليه (الذي يتراوح غالباً بين ٩٠ يوماً إلى ستة أشهر) . هذا الأجل في الدفع إنما يقدمه المصدر (وليس البنك) إلى المستورد وينص على ذلك في شروط فتح الاعتماد التي تم شحن البضاعة من قبل المصدر بناءً عليها. ومن ثم فإن البنك مصدر الاعتماد سوف لن يدفع المبلغ إلى ذلك المصدر إلا بعد انقضاء الأجل. ولكن العميل إذا استلم المستندات ثم قبض البضاعة وتصرف فيها بالبيع لم يعد لدى البنك المحلي التوثيق الذي يستطيع به مطالبة التاجر

بالدفع إذا حل الأجل لأن البنك سوق يدفع مباشرة إلى المصدر في ذلك التاريخ . لذلك يقدم هذا المستورد إلى البنك "سند لأمر" (كمبيالة) مستحق الدفع عند حلول الأجل. وقد اعتادت البنوك قبل تسليمها المستندات إلى ذلك التاجر على أن تختتم على هذه الكمبيالة بختم "قبول" ولذلك سميت هذه الاعتمادات بهذا الاسم. والبنك ملتزم بالدفع إلى المصدر عند حلول الأجل على أية حال. ولذلك فإنه يصدر أيضاً سنداً لأمر لصالح التاجر البائع للبطاعة أو مصرفه . ولهذا الأجل ثمن يكون - غالباً - ملحوظاً في تحديد سعر البيع وغير منفصل عنه .

رسوم الاعتمادات المستندية وطريقة حسابها

كما أن الاعتمادات المستندية معتمدة في إجراءاتها وطبيعة التعامل فيها على الأعراف الدولية التي استقرت على مدى عقود كثيرة من الزمن ، فإن للأعراف المحلية دوراً أساسياً في تحديد طبيعة المعاملات بين البنوك والتجار في كل منطقة . ولذلك فإن ما سوف نعرض له هنا هو الصيغة الأساسية التي تعمل بها البنوك. ونحسب أن الاختلافات بينها في التطبيق هي فرعيات لا تؤثر على ما سوف نذكره أدناه .

رسوم فتح الاعتماد

رسوم فتح الاعتماد هي الرسوم الأساسية في هذه العمليات، وتخضع في كثير من البلدان لقوى العرض والطلب في الأسواق

وتعليمات الجهات الرقابية كالبنك المركزي ، ذلك أن الأعراف الدولية المقننة من قبل غرفة باريس للتجارة الدولية لا تتدخل في هذا الجانب . وفي بعض البلدان يصدر البنك المركزي "تعرفة" لهذه الرسوم تتضمن الحد الأعلى لما يمكن للبنك أن يطالب به عملائه الذين يفتحون الاعتمادات وتحدد البنوك في المملكة العربية السعودية رسومها اعتماداً على "التعرفة البنكية" الصادرة في سنة ١٩٧٩م من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي (البنك المركزي) .

ويتم بناءً على هذه التعرفة، كما هو الحال في كل البلدان تقريباً، حساب رسم فتح الاعتماد كنسبة من مبلغ الاعتماد يضاف إليه نسبة تزيد بزيادة المدة، فمثلاً للبنك أن يحسب نسبة كذا من قيمة الاعتماد للمبالغ التي تقل عن ٤٠٠ ألف ريال، ونسبته كذا لما زاد عن ذلك، ونسبة كذا من المبلغ لأي فترة تزيد عن ثلاثة أشهر ... وهكذا. وهذه الرسوم وإن كانت متدنية للغاية إلا أنها محسوبة بناءً على المبلغ والزمن، فإذا علمت أن كل الواردات الأجنبية إنما تشتري بواسطة الاعتمادات المستندية رأيت أن الدخل المتولد للمصارف لا يستهان به .

ب- انتقال الأموال لغرض الاستثمار

إذا رغب الأجانب في استثمار أموالهم في بلادنا تحقق لبلادنا تدفقات نقدية بالقطع الأجنبية ويمكن أن يكون هذا الاستثمار

مباشراً وهو عبارة عن شراء الأجانب للأصول الحقيقية من المواطنين، أو استثمار مالي عن طريق شراء أسهم الشركات المحلية (Portfolio Investment).

الطريقة الأولى: الاستثمار المباشر

يعد الاستثمار المباشر والذي يقوم على ملكية الأجانب للأصول المنتجة المحلية بصفة مباشرة يعد أفضل أنواع الاستثمار من منظور المصالح الوطنية وأكثر الاستثمارات الأجنبية قدرة على توليد قيمة مضافة للاقتصاد المحلي للأسباب التالية:

١- لما يصاحبه من نقل التكنولوجيا حيث يأتي المستثمر الأجنبي وراغباً في استغلال ميزة نسبية موجودة في الاقتصاد المحلي فينقل معه المعرفة التقنية التي لا تكون موجودة عادة في البلد.

٢- ولما يصاحبه من نقل المهارات الإدارية العالية إذ المعتاد أن المستثمر الأجنبي ذا خبرة طويلة في مجال العمل الذي يريد الاستثمار فيه وبخاصة في جوانبه الإدارية والمالية والتسويقية.

٣- بخلاف الديون فإن الاستثمار المباشر لا يرهق الاقتصاد الوطني لأن الأرباح التي يحصل عليها الأجانب لا يتمكنون من

جنمها إلا بعد توليد قيمة مضافة جديدة للاقتصاد الوطني
يشاركون فيها.

٤- انه أكثر قدرة على توليد فرص العمل للمواطنين. لأنه يوسع
قاعدة القطاع الخاص وهو أقدر على توليد الوظائف.

٥- أنه أبعء أنواع الاستثمار الأجنبي عن الفساد الإداري وبصفة
خاصة مقارنة بالقروض، التي يؤدي تدفق الأموال النقدية
إلى خزينة الحكومة إلى تسربها لأغراض مختلفة عما جاءت
لأجله .

٦- إنه أكثر استقراراً من الاستثمار الأجنبي الذي يكون على صفة
شراء أسهم في شركات قائمة (استثمار المحفظة) لأن
المستثمر الأجنبي لا يستطيع إذا كان مالكاً مباشراً للأصول
حقيقية كما هو الحال في الاستثمار المباشر أن يبيع ممتلكاته
المحلية بصورة مفاجئة وسريعة ومن ثم فإن تأثره بالتقلبات
يكون أقل مقارنة بالاستثمار في الأسهم .

ويمكن أن يكون الاستثمار الأجنبي المباشر على صفة إنشاء
مشروع جديد ويسميه الاقتصاديون (Green Field)، كما
يمكن أن يكون على صفة المشاركة في مشروع قائم بتوسيع
طاقته الانتاجية وزيادة قدرته على التسويق وبخاصة في
مجال التصدير .

بلغت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم سنة ١٩٩٠ م نحو ٦٢ مليار دولار ، إلا أنها ارتفعت في عام ١٩٩٩ م إلى أكثر ممن ١٨٤ مليار دولار .

مساوئ الاستثمار المباشر

مع ما فيه من مميزات فإن الاستثمار المباشر لا يخلو من مساوئ نبه إليها جملة من المختصين ومنهم الاقتصادي المشهور والحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد جوزف ستقلنر في عدد من أبحاثه واستخلصها من تجارب الدول في هذا الشأن وهي :

- ١- ان الاستثمارات المباشرة تتركز في عدد قليل من البلدان ومن ثم تسبب سوء التوزيع للنمو الاقتصادي على مستوى العالم. فأكثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة متجهة إلى الصين ودول شرقي آسيا بينما ان أفريقيا لا تحظى بالقبول وكذا بقية البلدان النامية.
- ٢- أنها لا تساعد في القضاء على الفقر في البلدان المضيفة إذ أن الدخل المتولد فيها يتجه بصفة أساسية إلى العمال المهرة الذين يحققون بمهاراتهم دخول جيدة فيؤدي هذا الاستثمار إلى رفع أجورهم دون استفادة الشرائح الأخرى الأكثر فقراً ومن ثم لا يحقق العدالة في توزيع الدخل ضمن الاقتصاد المضيف .

ويرد على هذه الانتقادات بان استمرار تدفق الأموال على صفة استثمار مباشر إلى القطر يؤدي إلى القضاء على هذه العيوب بمرور الوقت إذا واکمها سياسات حكومية مناسبة كما حدث من تجارب الدول الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية.

محددات الاستثمار المباشر

ما الذي يجذب الاستثمار المباشر؟ هناك مجموعة محددات يعتمد عليها حجم الاستثمار المباشر وقدرة القطر على جذب هذا الاستثمار وهي :

١- حجم السوق ، إذ أن سوقاً محلية كبيرة أكثر قدرة على جذب الاستثمارات المباشرة . والمقصود هنا ليس فقط حجم السكان بل القوة الشرائية المتوفرة في القطر . ولذلك نجد الصين تصدر الدول المستضيفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة .

٢- الانفتاح الاقتصادي، ويقصد به بصفة أساسية قدرة المستثمر على تصدير منتجاته واستيراد المواد الأولية التي يحتاجها للإنتاج وتحويل أرباحه إلى الخارج. ولذلك لا يكفي لجذب الاستثمار أن يكون القطر سوقاً كبيرة بل لا بد أن يكون مفتوحاً . فعلى سبيل المثال بنجلاديش سوق كبيرة لكنها غير جذابة لأنها غير منفتحة كما ينبغي.

٣- توافر القطر على المهارات العمالية العالية التي تتسم بالانضباط والتفاني في العمل كما هو الحال في دول شرقي آسيا .

٤- جودة البنية التحتية للبلد القادرة على تخفيض تكاليف الاستثمار فوجود خدمات الماء والكهرباء والاتصالات والطرق عند المستوى الكفاءة المطلوبة كل ذلك مما يخفض من تكاليف الإنتاج ويشجع المستثمر الأجنبي على الدخول في السوق بصورة مباشرة عن طريق ملكية المشروع الاستثماري.

٥- الحوافز والتخصيص ، فوجود الإعفاء الضريبي وانخفاض الرسوم عن التراخيص والتزام الحكومة بالخصخصة كل ذلك عوامل جذب قوية للاستثمار المباشر.

٦- الاستقرار السياسي وهو عنصر مهم وعامل أساسي . فيما عدا شركات استخراج المواد الأولية كالبتروول والمعادن فإن الاستقرار السياسي مطلب أساسي لدخول المستثمر الأجنبي بشكل مباشر . أما في البتروول والمواد الأولية فإننا نجد نيجيريا وانجولا وغيرها قد اجتذبت المستثمرين مع عدم الاستقرار .

الطريقة الثانية: الاستثمار المالي

يقصد الاستثمار المالي أو ما يسمى باستثمارات المحفظة (Portfolio Investment) . شراء الأجانب أسهم شركات وطنية قائمة من سوق البورصة المحلية. ويؤدي مثل هذا الاستثمار إلى توسيع سوق البورصة المحلية ومن ثم زيادة عدد الشركات الوطنية وقدرة الشركات القائمة على النمو والتوسع. كما أن إقدام الأجانب على الاستثمار في البورصة الوطنية يولد قدراً أكبر من الثقة في الاقتصاد الوطني مما يجتذب مزيداً من الاستثمارات بأنواعها المختلفة .

لا يحصل هذا النوع من الاستثمار بمجرد وجود القوانين التي تفتح الأسواق المحلية للاستثمار الأجنبي ، إذ لا بد من وجود قدر كافٍ من الشفافية وتوافر القطر على القوانين المتقدمة المنظمة لأعمال الاستثمار الأجنبي في سوق الأسهم والضوابط التي تحمي السوق من الصدمات التي يسببها إقدام الأجانب المفاجئ على تنضيف (تحويل إلى سيولة) الأسهم والإقدام على سحب أموالهم بسبب توقعات حول الاقتصاد الوطني الأمر الذي قد يؤدي إلى انهيار سوق البورصة المحلية .

وقد وقع مثل ذلك في جنوب شرقي آسيا سنة ١٩٩٧ م. وأدى إلى انهيار اقتصادات بعض الدول مثل تايلند واندونيسيا وأكثر الاستثمارات المالية إنما تتم عن طريق صناديق الاستثمار التي

تجمع الأموال من المدخرين ويقوم على إدارتها الخبراء في الاستثمارات المالية .

الديون

تقع بين الدول وبين الشركات والمؤسسات المنتمية إلى دول مختلفة مداينات ناشئة بصفة أساسية من الاقتراض عبر الحدود. وللبنوك دور أساس في هذه القروض في مراحلها المختلفة سواء كانت بنوكاً تجارية أم بنوك تنمية أم مؤسسات حكومية ، ويمكن القول بصفة عامة أن انتقال الأموال عبر الحدود لإصدار القرض لها طريق واحد وهو من الدول المتقدمة اقتصادياً إلى الدول النامية (من الشمال إلى الجنوب) ، ويقابلها انتقال الأموال من الجنوب إلى الشمال لدفع الفوائد على القروض .

تدفع الدول النامية ١٣ دولاراً فوائداً على كل دولار اقترضته في الماضي لأن هذه الدول غير قادرة على تسديد ديونها فتقتصر على خدمة الدين أي دفع الفوائد السنوية عالية .

وقد قدرت ديون الدول النامية سنة ١٩٩٠م بنحو ١.٣ ترليون دولار وأكثر الدول المدينة هي دول أفريقيا. أما الدائنون فهم صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومؤسسات التمويل الحكومية والبنوك التجارية الغربية .

أزمة الديون

تقع الدولة في أزمة ديون عندما تجد نفسها غير قادرة على الاقتراض لتسديد الأقساط القائمة والمتمثلة بالفوائد على الدين القائم . معلوم أن الدول بصفة عامة لا تسدد بالاقتراض لتسديد القسط القائم. وهو ما يسمى (Rollover) . ولكن عندما ترتفع أسعار الفوائد تجد البلدان نفسها غير قادرة على اقتراض مبالغ كافية لتسديد حتى الفوائد . وقد وقع ذلك في عقد الثمانينيات عندما ارتفعت الفوائد المصرفية بفعل التضخم النقدي العالمي ما ترتب عليه عجز كثير من الدول عن دفع ما عليها وتوقف عدد منها عن دفع الفوائد على الديون وقد أعلنت إحدى الدول إفلاسها بالفعل . وليس أمام الدائنين عندئذ إلا إعادة الجدولة بتخفيف الأقساط ومد أجل الديون وتقديم قروض جديدة لتحسين وضعها الاقتصادي حتى تصبح قادرة على الدفع . وفي عام ١٩٨٣م نجحت بوليفيا في التخلص من جزء كبير من ديونها عن طريق شرائها بطريقة غير مباشرة من السوق. ذلك أن بوليفيا عندما وقعت في هذه الأزمات وعجزت عن التسديد عرضت البنوك الدائنة ديونها للبيع بسعر ٦ سنتات لكل دولار فأقدمت هذه الدولة عن طريق وسطاء على شراء دين قدره ٣٠٨ مليون دولار بمبلغ ٣٤ مليون دولار .

مساوئ الديون

تدل التجارب المعاصرة أن الديون هي أسوء وسائل تمويل التنمية لما يترتب عليها من مفاسد عانا منها كثير من الدول النامية وتنتهي إلى الضرر أكثر من النفع ومن ذلك أن الديون في الفترة التي تلت الحرب العالمية الثانية أدت في أكثر الدول النامية إلى :

- استثناء الفساد الأخير نتيجة امتداد أيدي موظفي الحكومة إلى أموال الديون وتوجيهها نحو أغراض غير التي جاءت من أجلها. ومع أن أكثر القروض هي لتمويل مشروع ثبتت جدواه الاقتصادية بدراسات سابقة للقرض إلا أن هذه المشاريع تنتهي إلى الفشل نتيجة توجيه أموال القروض بطرق ملتوية إلى انتفاع فئة من موظفي الحكومة والمنتفعين من أعوان الحكومة ثم تحمل خزينة الدولة تسديد القروض .

- يترتب على القروض هروب الأموال خارج القطر لأن تسربها إلى أيدي أرباب الفساد يدفعهم إلى إخراجها خوفاً من الملاحقة القضائية أو الاستيلاء عليها عند تغيير نظام الحكم. وقد وجدت بعض الدراسات أن ما يجري إخراجها من العملات الأجنبية بعد تدفق القروض إلى الاقتصاد الوطني يصل في بعض الأحيان

إلى نفس مقدار القرض. وقد أجريت دراسات على الأرباح والبرازيل وبوليفيا كانت تشير على أن عملية الاقتراض هي وسيلة لدخول ثم خروج الأموال بعد تغير ملاكها ثم تحميل خزينة الحكومة بها .

- لم تستفد من الديون إلا تلك الدول التي ينخفض فيها معدل الفساد الإداري ومن الأمثلة على ذلك كوريا الجنوبية التي حققت في عقد الثمانينيات معدل نمو سنوي قدره ٩.٨% سنوياً اعتماداً على الديون.

صناديق الاستثمار

تعد صناديق الاستثمار من أنجح صيغ تعبئة المدخرات في الوقت الحاضر ومن أهم وسائل انتقال رؤوس الأموال الضخمة لغرض الاستثمار بين أسواق العالم، وقد أصبح لها اليوم دور رئيس في نمو الاستثمارات الخارجية حيث فتحت آفاقاً جديدة لصغار المدخرين.

لم يزد عدد صناديق الاستثمار في الولايات المتحدة سنة ١٩٤٠ م عن ٦٨ صندوقاً حجمها مجتمعة ٥٠٠٠ مليون دولار، وصلت في سنة ١٩٩٤ م إلى ٥٠٠٠ صندوق مسجل رسمياً تصل الأموال فيها إلى أكثر من ٢.٥ ترليون دولار.

صناديق الاستثمار هي محافظ تجتمع فيها المدخرات الصغيرة لتكون حجماً من الأموال يمكن أن يستفيد من ميزات التنوع والذي يؤدي إلى تقليل مخاطر الاستثمار. وتؤسس هذه الصناديق على صفة شركة استثمار (Investment Company). تديرها البنوك وتشرف عليها جهات حكومية متخصصة لغرض الرقابة والتوجيه. وتقوم هذه الصناديق بجمع الاشتراكات عن طريق إصدار وحدات استثمارية متساوية القيمة عند الإصدار شبيهة بالأسهم.

نبذة تاريخية

صناديق الاستثمار قديمة، فهي تعود إلى النصف الثاني من القرن التاسع عشر. وقد عرفت صناديق الأسهم والسندات في بريطانيا منذ سنة ١٨٦٠م وفي الولايات المتحدة بلغ عدد هذه الصناديق سنة ١٩٢١م أكثر من أربعين صندوقاً تتضمن عدة بلايين من الدولارات، نمت نمواً عظيماً حتى بلغ حجم هذه الصناديق الاستثمارية في الولايات المتحدة سنة ١٩٨٠م نحو ١٨٠ بليون دولار. ثم تخطى حجمها في سنة ١٩٩٢م ١.٦ ترليون دولار.

الصندوق الاستثمار شركة مساهمة

صناديق الاستثمار هي من ناحية هيكلها القانوني - شركات مساهمة ذات مسؤولية محدودة - لا تختلف عن الشركات المساهمة الأخرى إلا بأنها تصدر نوعية من الأسهم: أسهم الإدارة، وهذه يحتفظ بها مدير الصندوق الذي يقوم بتأسيسه وامتلاك هذه الأسهم تمثل نسبة ضئيلة من جملة الأموال في الصندوق ويتمتع حاملها بصلاحيات إدارة الصندوق وعضوية مجلس الإدارة. واسهم الاستثمار (التي تسمى في لغة الصناديق: وحدات) وهذه هي التي تعرض على الجمهور فيشترها المشترك في الصندوق. ولا يتمتع حاملها بصلاحيات التدخل في إدارة الصندوق وعلى خلاف الشركات المساهمة ليس لحملة هذه الأسهم جمعية عمومية وان كانت القوانين المنظمة لعمل الصناديق تتيح إمكانية مثل هذا الإجماع في حال وقوع اشكالات كبيرة في تصرفات

المدير. والأموال في الصندوق مصدرها هذا النوع نم الأسهم. كما الأرباح في الجملة إنما توزع على حملة هذه الأسهم أما أسهم الإدارة فيحدد لها قدر ضئيل جداً من الأرباح قد يحدد بمبلغ معين وذلك لدرء تعارض المصالح إذ أن صلاحيات الإدارة محصورة في حملة هذا النوع من الأسهم. وقد تداول الأسهم الاستثمارية في سوق منظمة وبخاصة إذا كان الصندوق مغلقاً وفي هذه الحالة فإنها تشبه بشكل أكثر اسهم الشركات.

أشكال الصناديق الاستثمارية

أ) الصناديق المغلقة والصناديق المفتوحة

يمكن أن يكون الصندوق الاستثماري مغلقاً (وقد يسمى Investment Trust) وفي هذه الحالة يحدد حجم الصندوق وعمره عند الابتداء ثم يبدأ في إصدار وحدات استثمارية تباع إلى الجمهور حتى يبلغ الصندوق الحجم المطلوب فإذا اكتملت هذه العملية أغلق الصندوق فلا يقبل مشاركين جدد ولا يسمح للمشاركين الموجودين فيه بالانسحاب عن طريق استرداد أموالهم حتى تنتهي مدة الصندوق .

وتختلف المدد من صندوق إلى آخر لكن أكثر الصناديق المغلقة في الولايات المتحدة تكون مدتها عشر سنوات وهي تنتهي بالتصفية أو التحول إلى صندوق مفتوح. ويكون هذا النوع من الصناديق متدني السيولة إذ لا يمكن للمستثمرين استرداد أموالهم قبل انتهاء مدته إلا إذا تضمن عمل الصندوق إيجاد آلية

لتبادل الوحدات بالبيع. أما إذا سجل الصندوق في أحد أسواق
البورصة بحيث يجري تبادل وحداته بالبيع في سوق منظمة
فسوف يتحدد عندئذٍ سعر لهذه الوحدات من خلال قوى
العرض والطب ، وتتوافر السيولة على وحدات الصندوق مع
كونه مغلقاً. إلا أن تكاليف التسجيل وتكاليف بيع وشراء
الوحدات من خلال السماسرة ربما تقلل من المميزات الأساسية
للصندوق، إضافة إلى ما يحتاج إليه التداول من صانع للسوق .
ويتميز الصندوق المغلق في الأسهم والسندات بتوفر ظروف
أفضل لإدارة المحفظة من الصندوق المفتوح لأن المدير لا يكون
واقعاً تحت ضغط الحاجة إلى برمجة استثمارية لتحقيق السيولة
اليومية أو الأسبوعية التي يحتاجها الصندوق المفتوح في يوم
التسعير ولذلك نجد العائد الربحي على الصناديق المغلقة هو
أعلى – في المتوسط – من الصناديق المفتوحة المماثلة .

أما الصناديق المفتوحة فهي التي يستمر المدير في إصدار وحدات
جديدة كلما تقدم مستثمر بطلب الاشتراك فليس للصندوق حد
أعلى . كما يؤدي الاسترداد إلى تصفية الوحدات القائمة
فينخفض حجم الصندوق . وتحتاج الصناديق المفتوحة إلى توفر
السيولة لغرض الاسترداد ويكون ذلك بترتيب قرض مع أحد
البنوك عند الحاجة إليه، أو وجود سيولة دائمة في الصندوق أو
إلزام أصحاب الوحدات بالانتظار في حال عدم توفر السيولة.

ميزات الصناديق الاستثمارية

التنوع

ليس بمقدور المستثمر الفرد تخصيص أمواله في استثمارات متنوعة بطريقة تؤدي إلى تحقيق التوازن بين المخاطرة والعائد إذا كانت تلك الأموال صغيرة الحجم . ولذلك توفر صناديق الاستثمار التي تجتمع فيها الأموال الكثيرة المفروضة له في الاستفادة من محاسن التنوع حتى عند مستوى متدني من المدخرات الفردية وتؤدي عملية التنوع المذكورة إلى قدر كبير من الاستقرار في العائد والحماية لرأس المال .

لأن توزيع الأموال على استثمارات ذات مدد مختلفة ودرجات متنوعة من المخاطر من حيث نوعية الاستثمار والموقع الجغرافي... إلخ يحقق هذه النتيجة .

الإدارة المتخصصة

يمكن للصندوق الاستثماري توظيف المهارات العالية من المتخصصين ذوي الخبرات الطويلة والقدرات المتميزة في مجال إدارة الأموال نظراً للحجم الكبير للصندوق. هذا المستوى من الإدارة ليس بمقدور صغار المدخرين الحصول عليه إلا من خلال الصناديق الاستثمارية التي تعبئ مدخراتهم الصغيرة حتى تصبح

ذات حجم كبير يمكن من الإنفاق على مثل ذلك المستوى من الخبرات .

السيولة

تدل دراسات كثيرة على أن السيولة تعد أكثر العناصر أهمية بالنسبة لصغار المدخرين، ولا ريب أن الاستثمارات المباشرة وكذلك الفرص التي توفرها البنوك التجارية في الحسابات الآجلة هي أقل سيولة من الصناديق الاستثمارية المفتوحة وفي كثير من الأحيان أقل منها عائداً . ومن جهة أخرى فإن السيولة بالنسبة للحجم الصغير من الاستثمار ربما تكون عالية التكاليف حتى عند التوظيف في الأسهم وما شابهها من الأوراق المالية ويعود ذلك للرسوم التي تتضمنها عمليات البيع والشراء من رسوم السمسرة والإدارة وغيرها .

الأزمات النقدية

يقال أن الاقتصاد يعاني من أزمة نقدية عندما تتعرض عملته إلى ضغط بالبيع لسعي الناس إلى التخلص من العملة ، أو تعرض العملة إلى هجوم من قبل المجازفين^(١) . لقد أصبحت الأزمات النقدية كثيرة الوقوع وبخاصة في البلدان خارج منظومة الدول الصناعية السبع. ويترب على الأزمات النقدية تكاليف اقتصادية باهظة فقد قدرت دراسات غطت ٥٦ دولة أن الأزمات النقدية بين عام ١٩٩٣م-١٩٩٧م تسببت في فقدان نمو في الناتج القومي قدره ٥.٩% سنوياً ، وحكماً على معدل النمو السنوي لأكثر هذه الدول فإن الأزمات النقدية كأنها أرجعت الاقتصاد إلى الخلف لمدة سنتين .

وفي بعض الحالات يصاحب الأزمات النقدية أزمة مصرفية نتيجة إلى فشل البنوك في التحوط ضد مخاطر الصرف الأجنبي في البلدان التي تسير على نظام سعر الصرف الثابت وعندما ينهار سعر الصرف الثابت ينهار النظام المصرفي لتدهور قيمة أصول المصارف . وفي الدول التي جاءت الأزمات النقدية مصاحبة لأزمة أضاعت الأزمات نمواً في الناتج القومي مقداره ١٨.٦% .

ويقال أن البلد يواجه أزمة نقدية إذا ظهرت المؤشرات التالية :

١- وهم من يسمون خطأ المضاربين على العملة إذ المضاربة عقد شركة في الربح، والمعنى المقصود هو المقامرون أو المجازفين .

- ١- انخفاض الاحتياطات النقدية الأجنبية لدى البنك المركزي بشكل مؤثر على قدرة الاقتصاد الوطني على الوفاء بالتزاماته تجاه الأجانب .
 - ٢- انخفاض سعر صرف العملة الوطنية في المعاملات الآجلة والمستقبليات مما يدل على توقعات الأسواق انخفاض سعر صرف العملة في المستقبل .
 - ٣- تدهور سعر صرف العملة في السوق السوداء (ان وجد مثل هذه السوق) إذ إن السوق السوداء أكثر مرونة وأسرع في التأثر بالمعلومات المتعلقة بأحوال الاقتصاد الوطني فإذا بدأت بوادر الأزمة ظهرت آثارها بسرعة عند المتعاملين في السوق السوداء.
 - ٤- وفي الحالات المتقدمة من الضغط على العملة يتجه الناس إلى الشراء غير الطبيعي للأصول الثابتة والسلع المعمرة والعقارات والذهب والعملات الأجنبية كل ذلك محاولة للهروب من العملة المحلية والتخلص منها بامتلاك بديل قادر على حفظ القوة الشرائية .
- وعندما يواجه الاقتصاد الوطني أزمة نقدية تقوم السلطات المركزية بتقدير الموقف لاختيار السياسة المناسبة. وتنتهي الأزمات النقدية عادة بواحدة أو أكثر من الطرق التالية :

- تخفيض سعر صرف العملة وذلك لجعل سعر العملة الوطنية مساوٍ لقيمتها الحقيقية .
- تعويم العملة وإعطاء فرصة لقوى العرض والطلب لتحديد سعر الصرف المناسب لها .
- فرض القيود على التعامل بالصرف الأجنبي مثل منع بيع العملات الأجنبية ، أو جعل بيعها محصوراً في بنوك معينة أو لدى البنك المركزي ونحو ذلك وهذه أقل السياسات فاعلية وكثيراً ما تتول إلى الفشل .
- الحصول على قرض عاجل من صندوق النقد الدولي لدعم احتياطات البنك المركزي ، وهذه من أهم وظائف صندوق النقد الدولي .
- وإذا كان سبب الضغط على العملة خلل في السياسة النقدية أو وضع القطاع المصرفي فإن تبني سياسة جديدة يؤدي في الغالب إلى تخفيض الضغط على العملة .

دور المجازفين في خلق الأزمة النقدية

عندما وقعت الأزمة النقدية في ماليزيا سنة ١٩٩٧ م اتهم رئيس وزراءها السيد مهاتير محمد المستر جورج سوروس مدير الاستثمار ذي الشهرة الذائعة بأنه وراء حدوث هذه الأزمة . ويعد جورج سوروس من أكبر مديري صناديق التحوط (Hedge Funds) التي تخصصت في مخاطر

الصرف. لقد استطاع جورج سوروس سنة ١٩٩٢ م ان يحقق ربحاً صافياً قدره ٢ بليون دولار عندما قامر ضد عملات بعض دول أوروبا. من المستبعد أن يكون سوروس قادر بصورة منفردة على تحطيم عملة دولة معينة . لكن سبب شهرة سوروس هو أنه يدير صناديق فيها بلايين الدولارات الجاهزة للتحرك من مكان إلى آخر لاقتناص فرص الربح السريع ومن ثم تظهر هذه الأزمات النقدية. ولكن ليس صحيحاً أن سوروس وأمثاله هم سبب الأزمة النقدية وإنما هم يستريحون من اكتشاف العملات الضعيفة التي تكون جاهزة للسقوط والسبق إلى تحقيق الربح من ذلك قبل ان يكتشف الآخرون هذه الفرصة. والواقع أن سوروس وأمثاله أقل أهمية في خلق الأزمات النقدية من ملايين الأفراد الذين يحتفظون في جيوبهم بالعملة ثم يتخلصون منها إذا فقدوا الثقة بمستقبلها . هؤلاء هم الذين يؤدي ضغطهم على العمل إلى حدوث الأزمة النقدية .

دور التوقعات في الأزمات النقدية

للتوقعات دور بالغ الأهمية في حصول الأزمة النقدية . ولذلك يحرص المسئولون من البنوك المركزية على إعطاء الرسائل الصحيحة حول سياسات الحكومة في المستقبل ، وذلك لدرء الآثار السلبية لعدم التيقن الذي قد يدفع الناس إلى اتخاذ قرارات تؤثر سلباً على الطلب في سوق العملات .

إذا كان الناس يتوقعون أن سياسة الحكومة في مواجهة البطالة هي تخفيض سعر صرف العملة المحلية حتى تزيد حجم الصادرات ، فإن ظهور إشاعات حول ارتفاع معدل البطالة كافٍ لإحداث هجوم من قبل الناس على شراء العملات الأجنبية وبيع العملة المحلية بناء على توقعاتهم لسياسة الحكومة في المستقبل. يحدث مثل هذا الاتجاه ضغطاً على العملة ينتهي بأزمة نقدية ليس لأنه كان سياسة حكومية بل لأن هذا ما أقدم عليه الناس بناء على توقعاتهم لسياسة الحكومة في المستقبل.

لقد أدت المعلومات المنشورة في سنة ١٩٩٧م عن وجود بنوط ضعيفة في دول شرقي آسيا ، تتراكم في دفاترها ديون معدومة إلى ضغط على عملات هذه الدول والسبب هو ظهور شائعات بأن الحكومة لن تترك هذه البنوك تفلس تحت ضغط الديون المعدومة وإنما ستقوم بدعمها مالياً حتى لا تنهار . ثم استنتجوا أنها (أي الحكومات) إذا فعلت ذلك فسوف تنخفض لدى بنوكها المركزية احتياطات الصرف الأجنبي مما يعني احتمال انخفاض سعر صرف عملتها الوطنية . هذا السيناريو الذي تخيله بعض المراقبين أدى إلى إقدام الناس على التخلص من العملة المحلية ومن ثم إحداث أزمة نقدية كان من الممكن تفاديها لولا تأثير التوقعات .

غسيل الأموال

يقصد بغسيل (أو تبييض) الأموال تلك العمليات التي يتم من خلالها إخفاء أموال معينة من ناحية إخفاء مصادر اكتسابها لأن صاحبها قد حصل عليها بطرق غير مشروعة أو من مصادر ممنوعة .

إن مشكلة غسيل الأموال مشكلة عالمية، وقد زادت حدتها مع انتشار تجارة المخدرات عبر الحدود ثم مع انشغال العالم بمسألة الإرهاب أصبحت عملية تجفيف منابع تمويله داخلة ضمن هدف القضاء على غسيل الأموال.

إن مكتسبي الأموال من مصادر محرمة لا ينتفعون بها الانتفاع التام باستخدامها في توسيع أعمالهم المحرمة فحسب ولذلك فإنهم يرغبون في تمويل أعمال مشروعة، ولا يمكن ذلك إلا بإخفاء مصادر تلك الأموال حتى لا تكون تحت طائلة الملاحقة القانونية ، ولذلك فإن غسيل الأموال هو إدخال هذه الأموال القذرة نسبة إلى مصدرها إدخالها في النظام المصرفي حتى تصبح بيضاء نظيفة .

قدرت الأموال "القذرة" التي جرى غسلها على مستوى العالم سنة ١٩٩٨ م بما يزيد عن ١٠٠ مليار دولار وربما يصل الرقم إلى ٥٠٠ مليار دولار. منها ما لا يقل عن ١٠٠ مليار دولار متصلة بتجارة المخدرات . كل ذلك يدل على أن غسيل الأموال من القضايا المعاصرة ذات الخطورة

الشديدة لأنها تتعلق بمبالغ مالية عظيمة تؤثر على الاقتصادات التي تخرج منها والتي تدخل إليها، ولما كانت هذه الحركة المالية خارجة عن نطاق الرقابة فمن الممكن استخدامها أيضاً لتمويل نشاطات هدامة مثل التهرب من الضرائب ونحو ذلك .

كيف تتم عملية غسل الأموال

إن الطرق التي يحاول أرباب الأموال المحرمة من خلالها غسل أموالهم كثيرة ومتعددة ، إلا أن لها هدفاً واحداً مهما تعددت طرق الوصول إليه وهو إدخال هذه الأموال إلى النظام المصرفي. ربما كان ذلك من خلال تفتيت المبالغ العظيمة إلى ودائع نقدية صغيرة أدنى من الحد الذي يلفت انتباه إدارة البنك أو الجهات المختصة بالرقابة المصرفية، أو نقل هذه الأموال إلى الوحدات المصرفية الخارجية لتجميعها مرة أخرى وإعادة حقنها في الجهاز المصرفي. وربما كان ذلك من خلال خلطها بأموال ذات مصادر مشروعة حتى يختفي الخيط الذي يمكن أن يقود الجهات الرقابية إلى مصادر الأموال المحرمة . ويتضمن ذلك إنشاء شركات وهمية واستخدام نشاطات مشروعة تخفى وراء عملياتها غير المشبوهة تلك الأموال القذرة .

ومن الوسائل التي كان يتبعها تجار المخدرات في كولومبيا التي اشتهرت بإنتاج المخدرات من قبل التجار الذين يهربون المخدرات إلى الولايات المتحدة ثم يريدون بعد حصولهم على ثمنها النقدي غسل الإيرادات المتحققة من بيعها إلى المدمنين انهم كانوا يجعلون زائراً للولايات المتحدة

يفتح حساباً في بنك محلي في إحدى المدن الأمريكية ويحصل على دفتر الشيكات ثم هو يوقع على جميع أوراق دفتر الشيكات ويسلمها إلى تاجر المخدرات في كولومبيا .

وفي نفس الوقت يحصل مروجو المخدرات في تلك المدينة من الولايات المتحدة على رقم الحساب المذكور ويبدأون في إيداع مبالغ نقدية بأحجام صغيرة في ذلك الحساب وكل ذلك عمل مشروع في ظل القوانين المنظمة لعمل المصارف. ثم إذا اجتمعت الأموال في الحساب قام تاجر المخدرات في كولومبيا ببيع الدولارات مستخدماً دفتر الشيكات إلى تاجر يمارسون تجارة مشروعة في كولومبيا مثل استيراد السلع غير المحرمة كالسيارات وأجهزة الكمبيوتر... إلخ. من الولايات المتحدة ويحتاجون إلى هذه الدولارات لدفع قيمة الواردات إلى المصدر فيحرق لهم شيكات مسحوبة على نفس ذلك الحساب. هذه وسيلة لنقل إيرادات المخدرات من الولايات المتحدة إلى كولومبيا من خلال النظام المصرفي. وكلما اكتشفت أجهزة الأمن طريقة للمروجين يغسلون بها الأموال فأغلقتها ، اخترعوا طريقة أخرى وهكذا .

الطرق التي ابتعتها الجهات الرقابية في محاربة غسل الأموال

طورت الحكومات بصورة مجتمعة ومنفردة قوانين وترتيبات الغرض منها ملاحقة هذه الأموال غير المشروعة ومنع أصحابها من تبييضها عن طريق النظام المصرفي ومن أشهر هذه الوسائل التي بدأت في الولايات

المتحدة ثم صارت اليوم سياسة معتمدة لدى المصارف في أكثر دول العالم هي ما يسمى "أعرف عميلك".

"أعرف عميلك"

تبنت الكثير من الدول مجموعة من الإجراءات المصرفية أطلق عليها اسم: "أعرف عميلك" (Know Your Customer) وتختصر بـ KYC والغرض منها جمع المعلومات الدقيقة والمستمرة عن مصادر أموال عملاء البنك وعن تصرفاتهم في الأموال المودعة في الحسابات وبناء "نمط سلوكي" لكل واحد منهم بحيث إذا خرج عنه عرف ان هناك مشكلة تحتاج إلى معالجة من قبل البنك وترجع هذه الإجراءات إلى "لجنة المبادرة المصرفية" (Financial Action Task Force) وهي منظمة عالمية تأسست سنة ١٩٨٩ في اجتماع قمة الدول الصناعية (G7) في باريس. تضم في عضويتها نحو ٢٥ دولة من أعضاء منظمة التجارة والتنمية (OECD) وعلى رأسها الولايات المتحدة. غرض هذه المنظمة تطوير السياسات والضوابط المالية لمحاربة غسل الأموال، وهي تشجع جميع الدول على تبني الإجراءات لمراقبة التحويلات المالية التي تقع بين البنوك وعبر الحدود لاكتشاف تلك التي يكون غرض أصحابها غسل الأموال أو التهرب من دفع مستحقات الضرائب. ويأتي ضمن إجراءات أعرف عميلك أن يحرص كل بنك على معرفة هوية صاحب الحساب وتصميم "نمط سلوكي" له (Profile) ومراقبة نشاطه المصرفي بناء على ذلك النمط. وبمجرد حصول انحراف عن مقتضيات ذلك فإن هذا كافٍ لانبعاث الشكوك مبعثاً للشك ومبرراً لتنبيه الجهات الأمنية لإحكام الرقابة على

ذلك العميل. فمثلاً إذا كان النمط السلوكي لهذا العميل انه موظف حكومي ذا درجة متوسطة فإن أي حركة في حسابه لا تتلائم مع هذا الوصف (مثل تحويل إلى حسابه بمبلغ أكبر من المتوقع) فإن هذا يعد مبرراً كافياً للشك فيه والتحقيق في مصادر أمواله وربما يصل الأمر إلى تبني عدد من الإجراءات الصارمة مثل إشعار الجهات الأمنية بحالته أو تجميد حسابه أو إغلاقه أو مصادرة ودائعه .

كما تتضمن هذه الإجراءات وضع حد أعلى للسحب من الحساب نقدياً منسجم مع النمط المفترض للعميل فإذا قام بسحب مبلغ يزيد عن هذا الحد الأعلى الملائم للنمط ذلك مبعثاً للشك فيه. وفي حالة السحوبات المتعددة التي ربما يكون مبعثها محاولة عدم لفت انتباه الجهات الرقابية فإن البنك يقوم بجمعها لكي تكون معاملة واحدة لغرض إشعار الجهات الأمنية إذا كانت تتخطى المتوقع من أمثاله. كما وضعت هذه الإجراءات قيوداً على المعاملات التي تجري في الذهب والمعادن النفيسة وغير ذلك.

وفي كال الأحوال يجب على البنك أن يعرف مصادر أموال عملائه واستخداماتهم لتلك الأموال. وقد صممت ضمن هذه الإجراءات "أعلام حمراء" (Red Flags) وهي علامات إذا صادفها الموظف البنكي لزم عليه فوراً التعامل مع الحالة على إنما محل اشتباه .

من وسائل إنجاح هذه الإجراءات حجب المعلومات عن العميل فيجب في جميع الأحوال أن لا يعرف العميل في أي وقت أنه محل اشتباه أو مراقبة من قبل البنك .

وبعد إحداث الحادي عشر من سبتمبر سنة ٢٠٠١م في نيويورك أصبحت هذه الإجراءات عالمية لا يكاد يخرج من الالتزام بها مصرف في أي قطر .

يترتب على إجراءات "أعرف عميلك" القضاء على حق أساسي من حقوق المواطن وهو الخصوصية وحقه في الاحتفاظ بالمعلومات الخاصة به لنفسه . ولذلك لاقت هذه الإجراءات معارضة في عدد من البلدان وعلى رأسها الولايات المتحدة نفسها التي ينص الدستور فيها على حق الخصوصية المذكور لكل فرد . ولا زالت ساحات القضاء مسرحاً للصراع بين المؤيدين والمعارضين للإجراءات المذكورة .

ويرى البعض أن هذه الإجراءات غير فعالة ولا تحقق الغرض المقصود منها فبينما يتنازل الملايين عن خصوصيتهم ثمناً لأحكام الرقابة على المجرمين لن يعدم أرباب الجريمة طرقاتاً لتهرب الأموال ولغسلها . بين سنة ١٩٨٧م و ١٩٩٥م اتهمت الحكومة الأمريكية ٧٣٠٠ شخص بغسيل الأموال لكنها لم تستطع إدانة أكثر من ٥٨٠ منهم وبتكاليف باهظة على الخزينة ثم ظهر انهم من صغار المتعاملين بالمخدرات الذي لا يؤثر القبض عليهم على تجارته العظيمة . معنى ذلك أن الفائدة النهائية نم هذه الإجراءات محدودة .

الوحدات المصرفية الخارجية

يقصد بالوحدة المصرفية الخارجية (Off Shore Banking units) تلك التي لا تسري عليه القوانين المعمول بها في القطر المطبقة على المصارف الأخرى . فهي خارجية ليس في موقعها الجغرافي ولكن عن القوانين المصرفية والمالية السارية في البلاد، ولا يلزم أن تكون الوحدات الخارجية في بلد ما خارج نطاقه الجغرافي .

تتميز الوحدات المصرفية الخارجية في أي قطر ببعض أو كل من الصفات التالية التي تكون في مجموعها صفة "الخارجية" .

والوحدات المصرفية الخارجية ليست جديدة وهي ربما تعود إلى زمن الثورة الفرنسية في القرن الثامن عشر عندما قام الأثرياء بإخراج أموالهم خوفاً عليها من الحكومة الجديدة ولاكتساب أرباح مناسبة.

اكتسبت الوحدات المصرفية الخارجية أهمية كبيرة في النظام المصرفي العالمي خلال العقدتين الماضيتين ، وقد بلغ حجم الأموال المودعة في وحدات مصرفية خارجية سنة ١٩٩٧ م نحو ٥ ترليون دولار (حجم الخصوم) تمثل ٧٠% منها معاملات تجري بين البنوك . وقد كان نشاط الوحدات المصرفية الخارجية يحقق بين سنة ١٩٩٢ م إلى سنة ١٩٩٧ م معدل نمو قدره ٦% سنوياً (بحسب تقارير صندوق النقد الدولي) .
وسبب هذا الانتشار يعود إلى :

- ١- انخفاض معدل الضرائب المفروض فيها على الأعمال التجارية مقارنة بالضرائب المفروضة على الأعمال التجارية في البلد التي تخدم الوحدة الخارجية موطنيه ، فالوحدات الخارجية في جزر الكاريبي منذ إنشائها أعدت لتخدم مواطني الولايات المتحدة . ولذلك هي ملجأ ضريبي مقارنة بمستوى الضرائب في ذلك البلد .
 - ٢- سهولة الحصول على التراخيص للأعمال وتسجيل الشركات.
 - ٣- بساطة وعدم شدة الرقابة الحكومية على الأعمال.
 - ٤- سهولة استخدام الشخصيات الاعتبارية على صفة أرصادTrust.
 - ٥- عدم اشتراط وجود مقر للشركات أو موظفين دائمين وأن لا يكتفي بالتسجيل القانوني .
 - ٦- وجود قوانين صارمة للسرية المصرفية والمالية تمتنع حتى الجهات الحكومية من الاطلاع على أسرار العملاء .
- وجميع هذه الأمور نسبية ولذلك هي تجتذب إليها المواطنين من البلدان التي تفتقد مثل ذلك .

أسباب ظهور ونمو الوحدات المصرفية الخارجية

يؤدي التدخل الحكومي وزيادة معدل الرقابة وكثرة وتعقيد القوانين المنظمة للأعمال المصرفية والاستثمار وفرض القيود والضرائب على الناس إلى هروب الأموال إلى حيث يجد أصحابها أوضاعاً أكثر ملائمة

لاستثماراتهم وحفظ أموالهم . ومن المؤكد أن نمو مركز لندن في إنجلترا ليصبح مركزاً عالمياً للوحدات الخارجية كان بسبب تدفق الأموال المملوكة للأمريكيين عليه، ومرد ذلك إلى القوانين التي اتجهت الحكومة الأمريكية إلى فرضها في الستينات والسبعينيات حيث قيدت عمل المصارف ألزمت بمزيد من الشفافية والإفصاح (مع رغبة الناس بالسرية لأعمالهم ونشاطهم المالي)، وفرضت ضرائب واقتطاعات وحددت سقفاً أعلى للفائدة التي يمكن أن يدفعها البنك على الودائع مما منع البنوك من تقديم منتجات جذابة لعملائها . فما كان إلا أن قامت البنوك الأمريكية رغبة منها في خدمة عملائها بتأسيس وحدات مصرفية تكون خارج نطاق القوانين الأمريكية . فاتجهت في البداية إلى لندن ثم انتشرت في أماكن أخرى من العالم . ثم صارت البنوك في بلدان كثيرة تفعل الشيء ذاته لعملائها .

من يستخدم الوحدات المصرفية الخارجية؟

مستخدمي الوحدات المصرفية الخارجية هم الأفراد والشركات التي تريد الانعتاق من القوانين المحلية في جزء من نشاطها مثل ذلك:

١- الشركات العالمية التي ترغب في تعظيم أرباحها في أماكن متدنية الضرائب فلذلك تجعل مقرها وتسجيلها القانوني في خارج وطنها

٢- الشركات العالمية التي ترغب في إصدار أسهم جديدة أو سندات دين ليس مباشرة وإنما عن طريق تسجيل شركة ذات غرض

خاص (SPV) تصدر هي الأسهم أو السندات ثم تمتلك في الشركة الأم .

٣- قد تقوم الشركات المدينة رغبة في حماية بعض أصولها من الدائنين في تسجيلها في منطقة تقع خارج النظام القانوني للدائن .

٤- البنوك التي ترغب في خدمة شريحة من العملاء لتفادي الضرائب أو الحفاظ على سرية الأعمال فتوفر لهم خدمات مصرفية وتحفظ أموالهم بعيداً عن الوطن .

٥- شركات التأمين التي ترغب في حفظ احتياطياتها وتراكمها في أماكن ذات ضرائب متدنية، ويمكن لها عند الحاجة جلبها إلى الوطن .

٦- غسيل الأموال وإخفاء الثروات التي يبنها أصحابها من الاختلاس وبيع المحرمات وسرقة المال العام .

مثال : يرغب أحد البنوك الكبرى في الولايات المتحدة أن يشارك في تأسيس مصرف جديد في بلد أجنبي مع شركاء محليين . ولكن هذا البنك الأجنبي خاضع في بلده لأنواع من القيود والقوانين مثل الضريبة على الأموال ، والاقطاعات الضريبية (Withholding) على الربح من الأسهم وعلى الفوائد، الرسوم على تحويل الأموال، والضريبة على الدخل الصافي والضريبة على زيادة قيمة الأصول

(الزيادة الرأس مالية) والقيود على الصرف ومتطلبات الإفصاح والتقارير الدورية والقيود على المتاجرة بالأصول . هذا يجعل عملية الدخول في تلك المشاركة وكذا المفاوضات حولها أمر في غاية التعقيد والصعوبة ، فماذا يفعل؟ يقوم بتأسيس بنك موازٍ في إحدى جزر الكاريبي حيث بساطة التسجيل وسهولة القوانين وتدني مستوى الرقابة وعدم وجود الضرائب . ويكون هذا البنك الجديد مملوكاً ١٠٠% للبنك الأم. ثم يقوم هذا البنك الجديد بالدخول شريكاً في المصرف المزمع إنشائه .

الشركات ذات الغرض الخاص SPV

تنص قوانين الشركات في كثير من الدول وبخاصة المتقدمة اقتصادياً على إمكانية تأسيس شركة ذات غرض خاص. ويقصد بالغرض الخاص إنما وان كانت شخصية اعتبارية مكتملة الوصف من ناحية كونها شركة ذات مسؤولية محدودة إلا أن المقصود منها ليس ممارسة نشاط تجاري أو صناعي أو نحو ذلك وإنما الغرض أن تكون وعاءاً قانونياً يحوي مشروعاً معيناً له مدة محددة تنقضي الشركة بانتهائه .

ويكثر استخدام الوحدات الخارجية على صفة شركات ذات غرض خاص لا سيما في الحالات التي يكون للمشروع المزمع إنشائه عمر ينقضي بانقضائه . فمثلاً أحد المصارف عنده أصول ولدها من تمويل المستهلكين لتملك المساكن. وهو يرغب في تصكيكها أي تحويلها إلى سندات تباع إلى مشتريين يحتاج في هذه الحالة إلى شركة ذات غرض

خاص تحول إليها تلك الأصول حتى تنعزل عن المصرف. وتعتمد بعض البنوك إلى تأسيس هذه الشركة ذات الغرض الخاص على صفة وحدة خارجية لغرض تفادي الضرائب. ويكثر استخدام الوحدات ذات الغرض الخاص من قبل الأثرياء في الدول النامية الذين لا يثقون في استقرار النظام السياسي أو المالي أو المصرفي في بلادهم أو انهم جمعوا ثرواتهم بالاختلاس من المال العام ويريدون إخفائه عن نظر الناس فهم يقومون بإنشاء شركة ذات غرض خاص هو الأرصاء (Trust) توضع فيها أموال لنفعهم ونفع ورثتهم بينما لا يكون لهم ملكية عليها حتى لا تجري مصادرتها من قبل حكوماتهم لو تغير النظام السياسي .

مشكلات الوحدات المصرفية الخارجية

من أهم المشكلات للوحدات المصرفية الخارجية أو الشركات ذات الغرض الخاص في الملاجئ الضريبية (كجزر الكاريبي) هو ضعف الإشراف الحكومي . ويترب على هذا كثرة استخدامها من قبل مهربي المخدرات وغسيل الأموال. كما تكون أحياناً وسيلة لخداع الجهات الرقابية وحملة الأسهم في الشركات. وجدير بالذكر أن إحدى الوسائل التي ابتعتها شركة إنرون التي أفلست في سنة ٢٠٠٢م وهي من أكبر الشركات في العالم. اتبعتها لإخفاء مديونيتها الثقيلة عن أنظار عملة الأسهم وأسواق المال هو إلى مجموعة من الشركات ذات الغرض الخاص التي تخفي الأموال المقترضة فيها إلى الشركة الأم بطرق ملتوية. وكذلك فإن من الثابت أن مما ساعد على الانهيار الاقتصادي في تايلاند سنة ١٩٩٧م هو ضعف الرقابة الحكومية على الوحدات المصرفية الخارجية

للبنوك التايلندية التي كانت تقترض مبالغ عظيمة بالدولار ثم تسرب إلى النظام المصرفي المحلي الأمر الذي ترتب عليه الضغط على العملة وانهيائها لعدم قدرة البنك المركزي التدخل للدفاع عنها لما اكتشف الناس عجز الشركات التايلندية عن تسديد ديونها الدولارية .

اشهر مناطق الوحدات الخارجية في العالم

هناك نحو ٢٠٠ مركز في العالم للوحدات الخارجية أشهرها لندن ولكسمبرج ولشتنستاين، ودلوير في الولايات المتحدة وجزر الكايمان والبهاماز وباناما وقبرص وموناكو وسنغافورة والبحرين وقرنزي .

أسواق السلع الدولية

مستودعات السلع

مستودعات السلع حلقة مهمة في عمليات إنتاج وتسويق السلع في كثير من الدول وبخاصة في الدول الغربية. وهي تنهض بدور مهم في توفير السيولة للمنتجين . معلوم أن الدورة الإنتاجية لجميع السلع في القطاعات الزراعية والصناعية تبدأ بوجود المال المخصص لشراء المواد الأولية وتغطية النفقات الأساسية للعملية الإنتاجية ورأس المال العامل. ثم بعد إتمام عملية الإنتاج (وهي مزج رأس المال مع العمل والإدارة) يكون لدى المزارع أو صاحب المصنع سلعةً يمكنه بيعها في السوق واستخدام ثمنها في شراء المواد الأولية وتوفير السيولة لبدء دوره إنتاجية جديدة وهكذا .

هذا الوصف صحيح إذا كان المشترون لإنتاج ذلك المصنع أو المزرعة يقفون صفوفاً على الأبواب في انتظار انتهاء الدورة الإنتاجية . إلا أن الأمور لا تسير دائماً بهذه الطريقة إذ يقع في أكثر الأحيان أن المنتج لا يستطيع تصريف إنتاجه بمجرد الإنتاج فتبقى في مستودعاته لفترة من الزمن تطول أو تقصر. أو ربما استطاع ذلك ولكنه اضطر لتصريف بضائعه إلى منح المشتري أجلاً في دفع الثمن فلا يحصل المنتج على السيولة فوراً بمجرد البيع .

ولأنه لا يستطيع التوقف عن الإنتاج حتى يقبض الثمن فهو يحتاج في هذه الحالة إلى ما يسمى "بتمويل المخزون" أي الاقتراض من البنك لكي يبدأ دورة إنتاجية جديدة. وهو يفعل ذلك بعدد من الطرق منها الاقتراض بالفائدة مع رهن السلع الموجودة في المستودع بحكم كونها لا تزال في حوزته، وفي الحالة الثانية أي عندما يبيعها بالأجل فإنه يقوم بحسم الكمبيالات (أي بيع الدين الذي في ذمة المشتري) واستعجال مبلغ الدين من البنك محسوماً منه مقابل الزمن. وكل ذلك طرق لا تجوز إذ تتضمن الربا المحرم. ولكنها منتشرة في القطاعات الصناعية والزراعية إذ لا يستغني عنها أصحاب المصانع وغيرهم. فلا يتصور أن يتوقف الإنتاج حتى يتم بيع كل كمية منتجة للحصول على المال الكافي لشراء المواد الأولية .

كلا الطريقتين أنفأ تجعل البنك ممولاً .

ثم إن الناس اخترعوا طريقة ثالثة تفي بالغرض وتحررهم من غير البنوك وذلك بإعطاء المستثمرين فرصة لتمويل المخزون . ولهذا الغرض يتم إنشاء مستودعات خاصة تحت إشراف حكومي تودع فيها السلع من قبل المنتج بمجرد خروجها من المصنع ثم يصدر المستودع شهادة مخزون ذات مواصفات معتمدة من جهات رقابية ، وكل شهادة تمثل كمية من تلك السلعة المودعة لديه محدد فيها نوعها ووزنها ودرجة نقاوتها وتاريخ دخولها... إلخ. ثم يقوم ذلك المنتج بعرض سلعة الموثقة بتلك الشهادات في بورصة السلع التي لا يقتصر التعامل فيها على المستخدم النهائي لتلك السلع بل يدخل فيها المستثمرون بالشراء والبيع

وبهذا توسعت الدائرة بإيجاد وسيلة تمكن المستثمرين من تمويل المخزون بديلاً عن القروض البنكية أو حسم الكمبيالات . فيجري بيع السلع الموثقة بالشهادات إلى مستثمرين يتعاملون بها كما يتعامل الناس بأسهم الشركات .

ويجري التداول في هذه السلع مرات عديدة وفي كل مرة تنتقل ملكية السلعة من مالك إلى آخر . ويجري في كل مرة "تظهير" الشهادة للمالك الجديد. حتى تنتهي بعد وقت يطول أو يقصر إلى يد من يشتريها وهو يريد استهلاك السلعة (أي استخدامها الاستخدام النهائي) فيخرجها من المستودع مقابل الشهادة .

الفترة التي تفصل بين إيداع السلع في المستودع وإخراجها منه من قبل المستخدم النهائي هي فترة المتاجرة بها .

تقام المستودعات قريباً من أماكن الاستهلاك وليس الإنتاج ، لأن الغرض منها هو إيداع الكميات التي لم يستطع المنتج تصريفها مباشرة إلى مستخدميها النهائيين ويجب أن تكون قريبة من الطريق أو الموانئ ومحطات القطار... إلخ .

وتخضع هذه المستودعات لاشتراطات قانونية تتعلق برأسمال صاحب المستودع إذ يلزم أن يكون بحجم كافٍ يحقق الاطمئنان لأصحاب السلع، وأن يغطي نفسه بأنواع من التأمين الخاص بالسلامة والأمان، أضف إلى ذلك المواصفات الفنية الخاصة بالإنشاءات والفنيين وعدد الإداريين... إلخ. فلا يسمح بعمل المستودع إلا بعد اكتمال ذلك، ولا

يسمح به بإصدار الشهادات القابلة للتداول إلا بعد متطلبات إضافية قانونية ومالية، ويخضع المستودع بصفة مستمرة للرقابة والتفتيش من قبل إدارة البورصة التي تتداول فيها تلك الشهادات ومن قبل جهات رقابية حكومية .

فمنتج النحاس على سبيل المثال يقوم ببيع الكمية التي ينتجها إلى شركات الكهرباء وغيرها ممن يستخدم النحاس ، ولكنه لن يعاني من التذبذب في الكمية المنتجة تبعاً لطلبات الشراء ، كما لن يضطر إلى الاقتراض من البنوك لتمويل المخزون. كل ما عليه أن ينتج كمية ثابتة وما زاد أودعه في المخازن المنظمة وأصدر مقابله شهادات وعرضها في بورصة السلع وهكذا .

لا يقتصر دور البنوك على الوساطة المالية، أي الاقتراض ثم الإقراض ، بل أن جزءاً متزايداً مما تقوم به البنوك هو إدارة الأموال لحساب أصحابها . ولذلك يمكن لأولئك المستثمرين الراغبين في الاسترباح من المعاملات التي تجري في أسواق السلع الدولية أن يفعلوا ذلك عن طريق البنوك، وذلك بالاستفادة من الفرص التي توفرها تلك الأسواق للاستثمار .