**المحاضرة الثانية : مصادر التمويل الدولي**

**تمهيد :**

تنقسم مصادر رؤوس الأموال الدولية حسب الجهات الدائنة إلى :

1. مصادر رسمية.
2. مصادر غير رسمية.

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

**أولا : المصادر الرسمية في التمويل الدولي**

تتكون من مصادر رسمية ثنائية ومن مصادر دولية وإقليمية متعددة الأطرف.

**I- مصادر التمويل الثنائية :**

تتمثل المصادر الثنائية في التمويل الدولي في تلك القروض والمساعدات التي تعقد بين الحكومات المختلفة ويتم منح هذه القروض بعد عدة مفاوضات تجري بين حكومات الدول المانحة وحكومات الدول المتلقية للقرض وتدور عادة هذه المفاوضات حول:

قيمة القرض, أجل استحقاقه, معدل الفائدة, مصاريف الارتباط, طريقة الاتفاق والسحب من القرض, كيفية السداد, وفترة السماح إن وجدت.

والواقع أن التمويل من المصادر الرسمية الثنائية لم يظهر بشكل محسوس إلا بعد الحرب العالمية الثانية, حيث قدمت الو.م.أ قروضها ومعوناتها لدول غرب أوربا في اطار مشروع مارشال الأمريكي, وحينما قررت الأمم المتحدة اعتبار الفترة (1960- 1980) بمثابة عقدي التنمية العالمية, إذ تم توجيه نداء دولي بضرورة تخصيص ما لا يقل عن 1% من إجمالي الناتج القومي للدول المتقدمة ليقدم على شكل معونات للدول النامية.

وتوضح إحصائيات الشكل الدولي أن التدفقات الرسمية الثنائية وغيرها المسيرة قد اقتربت من 35% من إجمالي التدفقات من كافة المصادر سنة 1970, مقابل ما لا يقل عن 50% في بداية الـ60, وقد أخذت النسبة المذكورة في التناقص بعد ذلك حتى وصلت إلى حوالي 26% في بداية الـ80.

**خصائص التمويل الدولي ثنائي الأطراف:**

* 1. تتميز القروض بأنها طويلة الأجل, وتكون فترة السداد تزيد عن 5 سنوات وقد تصل في بعض الحالات إلى 40 عاما, **مثال:** فإذا كان لدينا قرض مقداره مليون دولار سداده على (40 عاما) فإن قسط سداد الأصل يصبح 25000 دولار فقط كل عام, أما إذا كانت فترة السداد 10 سنوات فقط فإن قسط سداد الأصل يصل إلى 100 ألف دولار سنويا.
  2. تصنيف القرض إلى قرض سهل أو قرض صعب, فإذا كان سعر الفائدة مرتفعا فإن نقطة الدين المرتبطة بسداد الفاتورة ترتفع بشكل يجعل المقدرة على سداد أصل القرض وفوائده أصعب من في حالة انخفاض سعر الفائدة.

1. تحتوي التدفقات الثانوية على فترة سماح قبل البدء في سداد أصل القرض عادة تتراوح بين 3-10 سنوات, والمقصود بفترة السماح هي قيام المدين المقترض باستخدام القرض دون الالتزام بسداد أقساطه إلا بعد مرور فترة معينة تسمى بفترة السماح وهي تعتبر تخفيف حقيقي تكلفة الاقتراض وتعتبر من القروض السهلة, كل قرض يتضمن فترة سماح.

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

**II- مصادر التمويل متعددة الأطراف :**

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

وتضم مؤسسات التمويل الدولي ما يلي:

* البنك الدولي للإنشاء والتنمية.
* مؤسسة (شركة) التمويل الدولية.
* هيئة التنمية الدولية.
* صندوق النقد الدولي

كما تنقسم مؤسسات التمويل الإقليمية إلى كل من:

* بنك الاستثمار الأوربي.
* بنك التنمية الإفريقي.
* بنك التنمية الأسيوي.
* بنك الأمريكيتين للتنمية.
* البنك الإسلامي للتنمية.
* صناديق التنمية الإقليمية.
* صندوق النقد العربي.

**1- مؤسسات التمويل الدولية:**

ويقصد بها تلك المؤسسات التابعة لهيئة الأمم المتحدة والتي تضم في عضويتها معظم دول العالم وتتعامل في مجال الإقراض الدولي ولا يقتصر تعاملها على مجموعة من الدول دون غيرها, واهم هذه المؤسسات:

**1.1- البنك الدولي للإنشاء والتعمير:**

**1-1-1- نشأته وهيكله التنظيمي :**

تأسس البنك الدولي للإنشاء و التعمير في عام 1945 و يبلغ عدد أعضائها حاليا 189 عضوا يمثل مجلس مديري البنك 24 عضوا من المجموع الكلي للأعضاء و يتألف من 5 مديرين تنفيذيين بالتعيين و 19 مديرا تنفيذيا منتجا .و يعتمد البنك على الأموال التي يقترضها من الأفراد و الهيئات الخاصة أكثر مما يعتمد على موارده الأصلية .

ويوجد على قمة الهيكل التنظيمي للبنك مجلس للمحافظين يتكون من ممثلي دول الأعضاء منه, ولهذا المجلس سلطات وصلاحيات خاصة بجميع شؤون وأعمال البنك, وقد بلغ عدد محافظي الدول الأعضاء 155 عضوا حتى عام 1990.

مجلس المديرين التنفيذيين: يتكون من 21 عضو 5 أعضاء يتم تعينهم وفقا لأكبر الحصص في رأس مال البنك والباقي يتم انتخابهم من بين مجموعات الدول الأعضاء, ثم يأتي في السلم الإداري للبنك كل من الرئيس ونواب الرئيس وأخير مدير الإدارات.

1-1-2- **أهداف ووظائف البنك:**

إن الأهداف التي أنشئ من خلالها البنك هي مساعدة الدول على إعادة تعمير ما خربته الحرب العالمية الثانية وتحقيق معدلات معقولة من النمو الاقتصادي, ويمكن إيجاز الأهداف التي جاءت في اتفاقية إنشاء البنك على النحو التالي:

1- المساعدة على تعمير أراضي الأعضاء والعمل على تقدمها الاقتصادي بتوفير رؤوس الأموال لها، ويتولى البنك تمويل جميع الهياكل الأساسية مثل الطرقات والجسور والسكك الحديدية والكهرباء والطاقة والاتصالات السلكية واللاسلكية وغيرها.

2- تقديم القروض: يرتكز دوره في هذا النطاق على كونه مقرضا أخيرا بمعنى أنه لا يقوم بإقراض عضوا و يضمنه إلا إذا تأكدوا أن هذا العضو لا يستطيع في ظروف السوق السائدة الحصول على قروض دولية بشروط معقولة .

وقد جرت العادة على منح القروض لمشروعات محددة, حيث يتم التأكد من سلامة المشروع وقدرته على سداد مستحقات القرض قبل الموافقة على التمويل وتمر عملية تمويل وتنفيذ المشروع بعدة مراحل يطلق عليها "دورة المشروعات".

حيث تجري في البداية تحديد ودراسة المشروعات, كما يشرف البنك بعد ذلك على جميع مراحل إعداد وتنفيذ المشروع إلى جانب دراسة الأوضاع الإقتصادية داخل الدول المقترضة.

ومنذ عام 1980 بدأ البنك في منح نوع جديد من القروض للدول الأعضاء هي قروض التعديل الهيكلي وقد أطلق عليها قروض السياسات2 تميزا لها عن "قروض المشروعات (Project)" وتحتوي قروض التعديل الهيكلي على مجموعة من الشروط تتطلب ضرورة دخول الدولة في مناقشة مع مندوبي البنك حول السياسات الاقتصادية وامكانية تغير وتعديل هذه السياسات مما يوفر بيئة أفضل لمسار النمو في الدولة التي تطلب هذا النوع من القروض, وتتناول المناقشات الجوانب التالية:

* + كفاءة استخدام الموارد وأوليات الاستثمار.
  + سياسات الأسعار والحوافز والقطاع العام.
  + سياسة الميزانية العامة بما فيها الضرائب والنفقات العامة وأسعار الفائدة.
  + التجارة الخارجية والسياسات التجارة المختلفة.

ومن خلال ما سبق يتضح أن سياسات البنك تجاه أعضائه قد تغيرت كثيرا خلال السنوات الماضية.

3- المساهمة في انتعاش التجارة الدولية و بشكل خاص التجارة الخارجية للدول الائتمانية .

4- تقديم المساعدة الفنية و سبب الخبرة التي يمتلكها البنك الدولي في مسائل التنمية الاقتصادية فإنه يقدم أنواع مختلفة من المساعدة ،و يشير البنك إلى إن معظم الدول النامية ينقصها و جود جهاز حكومي متخصص سيقوم بحصر الموارد الاقتصادية و من ثم عدم القدرة على تعيين أولوية مشروعات التنمية المتعددة الممكن القيام بها .

5- تشجيع الاستثمار الدولي من خلال تسهيل انتقال الأموال من حيث نقل الحاجة إليها إلى حيث تزيد الحاجة إليها

**1-1-3- موارد البنك وشروط الإقراض:**

تتكون الموارد من:

* رأس المال المدفوع من الدول الأعضاء ومن الاقتراض من أسواق المال الدولية وتسديد القروض والفوائد.
* إصدار سندات بالعملات الرئيسية إما مباشرة أو عن طريق مجموعات مصرفية.

شروط الاقتراض:

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

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

قبل عام 1980 كان البنك يقدم قروضه بعملة معينة وبأسعار فائدة ثابتة إلا ان التحركات السريعة في أسعار صرف العملات المختلفة دفع البنك إلى إيجاد صيغة جديدة لعمليات الإقراض والسداد وقد تمثلت هذه الصيغة في إنشاء مجمع للعملات بحيث يمكن التنبؤ بمخاطر تغيرات أسعار الصرف وبالتالي إمكانية إدارة هذه المخاطر بشكل أفضل من جانب البنك والمقترضين.

كما قد تميز البنك سياسته المتعلقة بأسعار الفائدة على القروض التي يقدمها لأعضائه في 1989 حيث يتم إعادة حساب سعر الاقتـراض كل ستة أشهر في يناير ويوليو من كل عام1.

1-2-الشركة المالية الدولية:   
 على اثر ازدياد الأعباء على البنك الدولي سواء في مجال التعمير أو التنمية،توجهت الأنظار إلى تأسيس شركة مالية لتقوم بمعاونة البنك وتخفيف العبء منه.  
طلبت الأمم المتحدة من البنك الدولي في عام 1954 إعداد مشروع المؤسسة الدولية وقامت الدول الأعضاء بالبنك في 1955/4/11 بالتوقيع على اتفاقية المؤسسة المالية الدولية وأطلق عليها "الشركة المالية الدولية" وبدأت الشركة أعمالها في 1956/7/20.   
وفي 1957/2/20 عقد اتفاق وصل بينها وبين الأمم المتحدة.وظلت هذه الشركة متصلة بالبنك الدولي بأجهزته، وأهدافه، وأعضائه...  
مقر الشركة واشنطن وهو مقر البنك الدول، و يبلغ مجموع ارتباطاتها المالية نحو 64 مليار دولار و هي أكبر مؤسسة إنمائية عالمية ترتكز بصورة حصرية على دعم و تنمية القطاع الخاص في البلدان النامية .

هي أحد فروع البنك الدولي المناط إليها مهمة تنشيط التوسع الاقتصادي مع تشجيع ظهور المؤسسات الخاصة ذات الطابع الإنتاجي في الدول النامية فالنمو في الدول النامية تحكمه البنية الأساسية التي على الأقل في الدول ذات الاقتصاد الحر .

وتعتبر أمريكا اكبر دولة مساهمة في الشركة ورأس مال الشركة أكثر من بليون قابل للزيادة.  
البنك الدولي يساهم في بناء أي مشروع ب100٪ أي بكامل نفقاته.أما الشركة فلا تزيد عن 50 ٪يقوم صاحب المشروع بدفع الباقي 50٪.  
ويمكن حصر الخدمات التي تقدمها المؤسسة فيما يلي:

* المساعدة في تمويل وتأسيس وتحسين وتوسيع المشروعات الإنتاجية الخاصة وذلك بالتعاون مع المستثمرين في القطاع الخاص.
* تقديم المساعدة الفنية للجمع بين كل من قرض الاستثمار ورأس المال المحلي والاجنبي والخبرة المحلية.
* العمل على تهيئة المناخ الاستثماري الملائم لجذب تدفق رأس المال الخاص، سواء كان محليا أو أجنبيا نحو تلك الاستثمارات الانتاجية الممكنة في الدول الاعضاء.

تقدم المؤسسة قروضا بأسعار فائدة تعكس تلك السائدة في أسواق المال الدولية، أخذا في الاعتبار المخاطر التي يتعرض لها المشروع الممول.

1-3- مؤسسة التنمية الدولية:  
 تأسست بناءا على اقتراح قدمه عضو مجلس الشيوخ الأمريكي(المستر مونيفوني) في أول مارس 1958 وذلك لغرض إقراض الدول النامية بأقل فائدة، وأعلى نسبة تطلبها المؤسسة من فوائد الإقراض لا تزيد عن 1٪.  
وفي أول فبراير 1960 اقر المشروع بعد توقيع 68 دولة من أعضاء البنك الدولي. بدأت المؤسسة أعمالها في 1960/11/8، للمساهمة في مشروعات التنمية و برامج الإنماء في الدول النامية الأقل نمو عن طريق تقيم القروض المسيرة و هذه المجموعة الدولية لا تستطيع الحصول على القروض الاقتصادية التي يقدمها البنك الدولي .

إن عضوية (IDA) مفتوحة لجميع الدول الأعضاء في البنك الدولي و يبلغ عددهم في الوقت الحالي 165 دولة و تقدم هذه المؤسسة ما بين 9.8 مليار دولار سنويا على هيئات تمويل في درجة عالية من اليسر إلى الدول المستفيدة الأشد فقرا في العالم و البالغ عددها 81 بمجموع سكان يبلغ 2.6 مليار نسمة و هذه الاعتمادات المقدمة بدون فائدة ، و تشكل مصادر مهمة لأن الدول المذكورة سابقا لا تملك فرصة الوصول إلي الاقتراض بشروط سوق المالية الدولية .

وتتكون ثرواتها من الاشتراكات،التعويضات العامة من أعضائها من الدول الصناعية والمتقدمة والمساهمات ومن تحويلات الأرباح الصافية للمؤسسة، الهيئة ترتبط بالبنك الدولي ارتباطا كليا وتتخذ واشنطن مقرا له.، وتهتم هذه المؤسسة ب:

ا- تمويل المشاريع عن طريق منح القروض بشروط ميسرة ،و أكثر ملائمة للدول النامية ،من شروط البنك الدولي القاسية ،و تمنح القروض لفترات زمنية طويلة تصل إلى 50 سنة منها فترة سمح period of grace لمدة 10 سنوات إضافة إلى إمكانية تسديد القروض بالعملة المحلية و لا تقرض فوائد على هذه القروض ،انما تحسب رسوم إدارية بنسبة (0.75%). من إجمالي القرض

ب- تمنح القروض للدول النامية الفقيرة و الأقل نمو و المتضررة و لهذا الغرض تصنف الدول النامية الأعضاء سنويا على أساس متوسط دخل الفرد فيها ،و الذي يعتبر المقياس أو المعيار لمنح القروض و المساعدات للدول النامية من قبل المؤسسة ،فإذا كان متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أقل من الحد الأدنى للمعيشة ،و الذي حدد بمقدار 580 دولار في سنة 1989.

ج/ منح قروض طويلة الأجل بعكس البنك الدولي و مؤسسة التمويل الدولية

د/ منح القروض لتلك الدول النامية التي لم تتمكن من تطبيق شروط البنك الدولي القاسية و ذلك بالتخفيف من المشاكل التي تواجه الدول النامية الفقيرة .

ه/ تسهيل و تبسيط المشاكل المتعلقة بخدمة الدين الخارجي ،و ذلك بتوجيه الاهتمام إلى الاستثمارات ذات المنافع الاجتماعية بصورة أكثر من الاهتمام بالمردود الاقتصادي و الاهتمام بالاستثمارات ذات المردود الاقتصادي طويل الأمد (التعليم ،الإسكان ،التخطيط العائلي و السكني ).بصورة أكثر من الاهتمام بالمردود الاقتصادي السريع .

و/إن قيام هذه الوكالة بنشاطاتها المالية لا يعني إطلاق التهرب ،أو الخلاص من الشروط القاسية ،التي يفرضها البنك الدولي ،و الخاصة بتنظيم و إدارة المشاريع التنموية و ضرورة نجاحها و حصولها على مردود اقتصادي .

* فالمعايير التي يضعها البنك الدولي ،بشأن المشاريع هي واحدة لا تتغير ،إن الاختلاف ينصب على شروط التسديد فقط أنما أخف لدى الوكالة في حالة أن الدولة النامية ليس بمقدورها تحمل شروط البنك الدولي القاسية .

**1-4-صندوق النقد الدولي (IMF):**

# 1-4-1- تعريف صندوق النقد الدولي:

صندوق النقد الدولي هو وكالة متخصصة من وكالات الأمم المتحدة أنشىء لتعزيز سلامة الاقتصاد العالمي ويديره أعضاء يشملون جميع بلدان العالم 184 بلد تقريبا فهو مؤسسة مركزية في النظام النقدي الدولي أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين البلدان المختلفة، ويستهدف الصندوق منع وقوع الأزمات عن طريق تشجيع البلدان المتخلفة على إتباع سياسة اقتصادية سليمة ويمكن أن من موارد الصندوق الدول الأعضاء الذين يحتاجون إلى تمويل مؤقت لمعالجة ما يتعرضون له من مشكلات في ميزان المدفوعات.

1-4-2- أهداف صندوق النقد الدولي:

تعني الأهداف الأغراض التي انشئ من أجلها الصندوق لتسهيل التعاون الدولي الذي يساعد على استقرار الأوضاع في المجالات النقدية والاقتصادية والتجارية بين دول العالم، تتمثل أهداف صندوق النقد الدولي فيما يلي:

1. تشجيع التعاون الدولي في الميدان النقدي بواسطة هيئة دائمة تهيئ سبل التشاور والتآزر فيما يتعلق بالمشكلات النقدية الدولية
2. تيسير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولية، وبالتالي الإسهام في تحقيق مستويات مرتفعة من العمالة والدخل الحقيقي والمحافظة عليها، وفي تنمية الموارد الإنتاجية لجميع البلدان الأعضاء، على أن يكون ذلك من الأهداف الأساسية لسياستها الاقتصادية.
3. العمل على تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف و المحافظة على ترتيبات صرف منتظمة بين البلدان الأعضاء، و تجنب التنافس لتخفيض قيم العملات .
4. المساعدة على إقامة نظام مدفوعات متعدد الأطراف فيما يتعلق بالمعاملات الجارية بين البلدان الأعضاء، و إلغاء القيود المفروضة على عمليات الصرف و المعرقلة لنمو التجارة العالمية.
5. تدعيم الثقة لدى البلدان الأعضاء متيحا لها استخدم موارده العامة مؤقتا بضمانات كافية كي تتمكن من تصحيح الاختلالات في موازين مدفوعاتها دون اللجوء إلى إجراءات مضرة بالرخاء الوطني أو الدولي.
6. العمل وفق الأهداف المذكورة آنفا، على تقصير مدة الاختلال في ميزان مدفوعات البلد العضو والتخفيف من حدته.

**1-4-3- إدارتــه**: ينكون الصندوق من مجلس المحافظين الذي تضم عضويته محافظا و نائب محافظ يتم تعيينه من قبل الدولة العضو ( عدد الأعضاء حوالي 155 دولة ) و يجتمع مرة واحدة في السنة و مجلس الإدارة يضم خمسة اعضاء من الدول صاحبة الحصص الكبرى و هي: – الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة – إلى جانب الصين وروسيا والمملكة العربية السعودية، بالإضافة إلى عدد آخر يتم انتخابهم من بين الدول الأعضاء مع الأخذ بعين الاعتبار تحقيق التمثيل الجغرافي المتوازن واللجان المختلفة مثل لجنة 24 ، و لجنة التنمية.

**1-4-4- موارد الصندوق** :

إن المصدر الرئيسي لموارد الصندوق هي اشتراكات الحصص( رأسمال المدفوع) التي تسددها البلدان الأعضاء عند الانضمام الى عضوية الصندوق أو في أعقاب المراجعة الدورية التي تزداد فيها الحصص، وتدفع البلدان 25 % من اشتراكات حصصها بحقوق السحب الخاصة أو بإحدى العملات الرئيسية، مثل دولار الولايات المتحدة أو الين الياباني . ويمكن للصندوق أن يطلب إتاحة المبلغ المتبقي، الذي يدفعه البلد العضو بعملته الوطنية لأغراض الإقراض حسب الحاجة، وتحدد الحصص ليس فقط مدفوعات الاشتراك المطلوبة من البلد العضو، وإنما أيضا عدد أصواته وحجم التمويل المتاح له من الصندوق ونصيبه من مخصصات حقوق السحب الخاصة، و لكل دولة 250 صوتا يضاف إليها صوت عن كل 100 ألف وحدة ح س خ من حصتها، ويتضح أن الدول ذات الحصص الكبرى في رأس المال الصندوق تصبح ذات قوة تصويتية كبيرة ويمنحها حقا أكبر من التصويت على قرارات الصندوق (قرارات مراجعة الحصص وزيادتها خلال فترة لا تزيد عن خمس سنوات) وإمكانية الحصول على تسهيلات من الصندوق كلما كانت الحصة أكبر.

# 1-4-5- تسهيلات إقراض صندوق النقد الدولي:

تم تصميم الأدوات المختلفة التي يستخدمها الصندوق في الإقراض بحيث تتلائم مع مختلف أنواع الاحتياجات التي يتعرض لها ميزان المدفوعات( سواء كانت فعلية أو مرتقبة أم احتمالية، وسواء كانت قصيرة الأجل أو متوسطة الأجل)، بالإضافة إلى الظروف التي تمر بها البلدان الأعضاء على اختلافها، فالبلدان ذات الدخل المنخفض يمكنها الاقتراض بشروط ميسرة، ويمكن توضيح ذلك فيما يلي:

## أولا\_ الإقراض بشروط غير ميسرة:

تخضع جميع تسهيلات الصندوق لسعر الفائدة السائدة في السوق، والمعروف باسم "معدل الرسم" بينما يحصل رسم إضافي على القروض الكبيرة التي تتجاوز حدودا معينة، ويتحدد"معدل الرسم" حسب سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة الذي يراجع أسبوعيا لمراعاة التغيرات في أسعار الفائدة قصيرة الأجل في أسواق النقد الدولية الكبرى.

### 1- اتفاقات الاستعداد الانتمائي ( stand\_ by Arrangements)

اتفاقات الاستعداد الانتمائي هي الأداة التي يستخدمها الصندوق منذ نشأته لتقديم معظم المساعدات التي تتاح للبلدان الأعضاء بأسعار السوق، وهي مصممة بحيث تساعد البلدان على معالجة المشكلات التمويلية التي تواجه ميزان المدفوعات على المدى القصير، و يمكن أن تصل حدود الاستفادة سنويا إلى 200% من حصة العضو المستفيد، وقد تصل إلى 600% من حصة العضو بصفة تراكمية، وعادة ما تتراوح مدة هذه الاتفاقات بين 12 و24 شهرا مع فترة سداد بين 3,25 إلى 5 سنوات وبإقساط ربع سنوية.

### 2- تسهيل الصندوق الممدد ( Extended Fund Facility) :

أنشئ هذا التسهيل التمويلي في عام 1974 لمساعدة البلدان في معالجة المشكلات متوسطة الأجل و طويلة الأجل التي يتعرض لها ميزان المدفوعات و تعكس تشوهات كبيرة تتطلب إصلاحات اقتصادية أساسية، و حدود الاستفادة في هذا التسهيل مثل اتفاق الاستعداد الانتمائي، إلا أن الاختلاف في فترة السداد حيث تتراوح من 4,25 إلى 10 سنوات و بأقساط نصف سنوية.

و دائما ضمن التسهيلات العادية، فقد استحدث الصندوق في إطار الإصلاح الجديد لأدوات الإقراض خطين ائتمانين جديدين هما، خط الائتمان المرن سنة 2009، و خط الوقاية و السيولة سنة 2011.[[1]](#footnote-2)

### 3- خط الائتمان المرن ( Flexible Credit Line):

يختص " خط الائتمان المرن" بالبلدان التي تتمتع بمستوى بالغ القوة من الأساسيات الاقتصادية و الأداء السابق في مجال تنفيذ السياسات. و يوافق الصندوق، بناء على طلب البلد العضو، على اتفاقات استخدام خط الائتمان المرن إذا كانت البلدان المعنية قد استوفت معايير الأهلية المحددة سلفا. و تبلغ مدة الاستفادة من هذا التسهيل إما عاما واحدا أو عامين، مع اجراء مراجعة مرحلية بعد عام واحد للتأكد من أن شروط الأهلية لاتزال مستوفاة. وتتقرر الموارد التي تتاح من خلال هذا الخط حسب كل حالة على حدة، ولا تخضع لحدود الاستفادة الاعتيادية، كما أنها تصرف في دفعة واحدة.

### 4- خط الوقاية و السيولة (Precautionary and Liquidity Line):

يتاح " خط الوقاية و السيولة" للبلدان التي تتميز بأساسيات و سياسات اقتصادية سليمة، مع سجل اداء سابق فيما يتصل بتنفيذ هذه السياسات. و قد تواجه البلدان المستوفية لشروط الاستفادة من " خط الوقاية و السيولة" مواطن خطر متوسطة و قد لا تستوفي معايير التأهل للاستفادة منه، لكنها لا تتطلب تعديلات كبرة في سياساتها الاقتصادية مقارنة بما تتطلبه اتفاقات الاستعداد الانتمائي.

### 5- أداة التمويل السريع (Rapid Financing Instrument):

أنشئت هذه الأداة سنة 2011 لتحل محل سياسات المساعدة في حالات الطوارئ و توسيع نطاق تطبيقها. و تقدم هذه الأداة مساعدات مالية سريعة بشروط محدودة لكل البلدان الأعضاء التي تواجه موازين مدفوعات احتياجات تمويلية عاجلة. تخضع الموارد المتاحة من خلالها إلى حد أقصى سنوي قدره 37.5% من قيمة حصة البلد المعني، بجد تراكمي قدره 75% من قيمة الحصة، و يتم السداد في غضون 3,25 إلى 5 سنوات.

## ثانيا: الإقراض بشروط ميسرة:

أنشئت تسهيلات الإقراض الميسر الجديدة للبلدان منخفضة الدخل بدعم من الصندوق الانتمائي للنمو و الحد من الفقر، ودخلت حيز التنفيذ في جانفي 2010 كجزء من عملية إصلاح أوسع نطاقا لجعل الدعم المالي الذي يقدمه الصندوق أكثر مرونة و ملائمة لمختلف احتياجات البلدان منخفضة الدخل، وفي جانفي 2013، تم تنقيح هذه التسهيلات لتعزيز ملائمتها للبلدان منخفضة الدخل و إضفاء مزيد من المرونة على الدعم المقدم من الصندوق. وتمت زيادة حدود الاستفادة من الموارد و المعايير المتعلقة بها بمقدار الضعف تقريبا مقارنة بمستويات ما قبل الأزمة، كما أصبح التمويل بشروط أكثر يسرا، مع مراجعة أسعار الفائدة مرة كل عامين ( وهي تبلغ حاليا صفر % حتى نهاية عام 2016)، و تأتي التسهيلات المقدمة إلى البلدان الأعضاء المنخفضة الدخل في ثلاثة أشكال نوجزها في ما يلي:

### 1- التسهيل الانتمائي الممدد ( Extended Credit Facility):

يأتي التسهيل الانتمائي الممدد خلفا لتسهيل النمو و الحد من الفقر باعتباره أداة الصندوق الأساسية لتوفير الدعم متوسط الأجل للبلدان منخفضة الدخل التي تواجه موازين مدفوعاتها احتياجات تمويلية على المدى المتوسط.

### 2- تسهيل الاستعداد الانتمائي ( StadbyCredit Facility):

يتيح مساعدات مالية للبلدان منخفضة الدخل التي تواجه موازين مدفوعاتها احتياجات تمويلي قصيرة الأجل.

### 3- التسهيل الانتمائي السريع ( Rapid Credit Facility):

يتيح مساعدات مالية سريعة بشروط محدودة للبلدان منخفضة الدخل التي تواجه موازين مدفوعاتها احتياجات عاجلة، و يأتي هذا التسهيل في خطوة لتبسيط المساعدات العاجلة التي يقدمها الصندوق**.**

على الرغم من أن مثل هذه التسهيلات تمثل تعديلا جوهريا في درجة المرونة التي تتصف بها التسهيلات الانتمائية المقدمة من جانب الصندوق، إلا أن مثل هذه التسهيلات، تقتصر فقط على حالة الدول ذات الأداء الاقتصادي القوي، و التي تملك مؤشرات اقتصادية كلية ملائمة، أما الاقتصاديات الضعيفة أو ذات الملاءة المالية غير المنسبة، وهي أكثر الدول الأعضاء حاجة إلى تسهيلات الصندوق، فلا سبيل أمامها للتمتع بمثل هذه التسهيلات المرنة.

**2- مؤسسات التمويل الإقليمية:**

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

**2-1- بنك الاستثمار الأوربي**: قد تأسس هذا البنك سنة 1958 بين عشر دول أوربية هي: المملكة المتحدة, فرنسا, إيطاليا, هولندا, ألمانيا, بلجيكا, ايرلندا, الدانمارك, اليونان, لوكسومبورغ, ومن أهدافه:

* تحقيق معدلات نمو في الدول الأعضاء.
* تشجيع أساليب التكامل الاقتصادي.
* تقديم قروض للمساهمة في إنشاء المشروعات في الدول النامية, وغالبا ما تعقد قروض البنك على آجال زمنية طويلة تتراوح بين 12-20 سنة مع فترة سماح.
* طرح سندات في أسواق المال الدولية.

**2-2- بنك التنمية الإفريقي**

أنشأت مجموعة من الدول الأفريقية هذا البنك عام 1963 بهدف تقديم المساعدات المالية

لدفع عملية التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في الدول الأعضاء، و تتكون موارد البنك الإفريقي من حصص الدول الأعضاء المدفوعة من رأس المال ،بالإضافة إلى القروض التي يتمكن البنك من الحصول عليها من الأسواق المالية الدولية أو من الأعضاء.

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

**2-3**-**بنك التنمية الأسيوي**

تم إنشاء بنك التنمية الأسيوي عام 1965 بهدف تمويل المشروعات المختلفة داخل الدول الأسيوية ، و يعمل البنك منذ إنشائه على تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة و حفز تدفقات رأس المال للداخل، و ذلك عن طريق المساهمة في تمويل مشروعات البنية الأساسية بمنحها قروضا بشروط ميسرة ، كما يقدم البنك قروضا لتمويل جانب من تكلفة إنشاء المشروعات اللازمة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في الدول الأعضاء .

و عادة ما يحصل البنك على موارده عن طريق الاقتراض من أسواق المال الدولية بالإضافة على استخدام رأسماله المدفوع من قبل الأعضاء في التمويل.

و أخيرا فإن هناك عددا آخر من البنوك و الصناديق الإقليمية مثل بنك الأمريكتين للتنمية و البنك الإسلامي للتنمية ، و صناديق التنمية العربية.

**ثانيا : مصادر التمويل الدولي غير الرسمية (الخاصة)**

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

**1- تسهيلات موردين: Supplier Crédits :**

ويطلق عليها أحيانا قروض التصدير, وهي عبارة عن ائتمان مضمون من حكومات الدول المقترضة, تمنحه الشركات المنتجة والمصدرة في دولة ما للمستوردين في دولة أخرى وتستخدم حصيلة هذا القرض في شراء سلع وخدمات من الشركات المانحة للائتمان, وعادة ما يتم عقد هذه القروض على أساس فترات زمنية تتراوح بين 360 يوما إلى 10 سنوات, وبأسعار فائدة تعتمد في تحديدها على أسعار الفائدة السائدة في سوق الاقتراض الدولي طويل الأجل.

ويوجد بصفة عامة نوعان من قروض التصدير:

* الأول : عبارة عن ائتمان يقدمه المصدر إلى المستورد مباشرة.
* الثاني: تمنحه غالبا مؤسسة مالية في بلد المصدر للمشتري ويطلق عليه ائتمان المشتري (Buyercrédit).

**2- تسهيلات مصرفية : Banc crédit :**

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

**3- الأسواق المالية الدولية :**

تعتبر مصدرا رئيسيا للحصول على التمويل كما أنها تمثل مجالا واسعا لتوظيف الأموال الفائضة عبر الحدود, تعرف سوق المال الدولية بأنها تلك السوق التي تسمح بتداول الأوراق المالية لمنشآت أو هيئات في دول أخرى ؛

**وظائف الأسواق المالية الدولية:**  
للسوق المالية الدولية مجموعة من الوظائف ،يمكن إيجازها فيما يلي:

1. حشد المدخرات المالية الدولية الموجهة لخدمة الكيانات الاقتصادية ودعم الائتمان الداخلي والخارجي ؛
2. تسهيل عملية تحويل الأموال وفق قنوات رسمية وقانونية؛
3. المساهمة في تمويل خطط التنمية الدولية والمحلية خاصة للدول النامية ؛
4. تحديد السعر العادل للأدوات المالية والنقدية المتداولة في السوق المالي من خلال مفهوم الكفاءة المالية للسوق ؛
5. توفير قواعد وإجراءات سليمة وسريعة ذات كفاية للتسوية والمقاصة من خلال مراكز مالية دولية ؛
6. المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي؛

**المتعاملون في السوق المالية الدولية :**

هناك أطراف عديدة تتعامل في سوق النقد الدولية ،أهمها :

1. البنوك المركزية و التي تتولى مهمة الإشراف والرقابة على حركة التعاملات والتحولات للعملات الأجنبية
2. البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية، والبنوك المتخصصة .
3. شركات السمسرة في الأوراق المالية الدولية ومؤسسات الوساطة المالية الأخرى؛
4. الصناديق الاستثمارية الإقليمية والدولية ؛
5. شركات التأمين وصناديق التقاعد ؛
6. المؤسسات النقدية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير وبنك التسويات الدولية؛
7. الصناديق الإقليمية وبيوت المقاصة وبعض الشركات المالية المتخصصة في العمليات المالية الدولية.
8. البورصات العالمية ،كبورصة لندن ونيويورك للأوراق المالية ... .
9. الشركات الضخمة و الشركات المتعددة الجنسيات ،و شركات الاستثمار الإقليمية والعالمية .
10. الحكومات والدول والمنظمات و الاتحادات الاقتصادية .
11. كل جهة رسمية أو غير رسمية طالبة أو عارضة لرؤوس الأموال المشروعة على المستوى الدولي .

**أقسام السوق المالية الدولية:** ويجب أن نفرق بين قسمين رئيسين:

الأول : السوق النقدية الدولية:

ينصرف معنى سوق النقد الدولي إلى قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بودائع بالدولار أو اليورو لدى بنوك تجارية في الخارج ، ومن أشهر أسواق النقد الدولية سوق الأورو دولار ، ولا يقتصر الإيداع بالدولار على البنوك التجارية ،وإنما تقوم البنوك المركزية أيضا بإيداع ما بحوزتها من دولارات أو يورو في حسابات بالدولارات أو باليورو أو كليهما في بنوك خارجية بغرض الاستثمار أو تسوية معاملات مع البنوك الأجنبية .

ويكون التعامل في هذه السوق في تلك الودائع التي تكون بمبالغ كبيرة ولمدة قصيرة تتراوح من يوم إلى سنة، وتتأثر هذه السوق بالتقلبات التي تطرأ على أسعار الصرف، وهذا يعود إلى أن التعامل يجري بالعملات الأجنبية ، وتقوم الشركات ذات النشاط الدولي بإيداع فوائدها المالية والاقتراض قصير الأجل من البنوك المتعاملة في هذه السوق لتمويل تجارتها الدولية .

وكان من أهم العوامل المساعدة على ظهور الأسواق المالية الدولية تراكم الفوائض البترولية للدول المصدرة للنفط في عشرية السبعينيات من القرن المنصرم والتي تم إيداعها في بنوك دولية ، واستغلالها في مجال الإقراض و الاقتراض للدول والشركات و الحكومات.

الثاني : سوق رأس المال الدولية:

يتعلق سوق رأس المال الدولي بحركات رِؤوس الأموال وما يتمخض عنها من معاملات مالية دولية متوسطة وطويلة الأجل تكون فترة استحقاقها أكثر من سنة ،ويتم التعامل في هذه السوق بين مختلف دول العالم من خلال أسواق الأوراق المالية الإقليمية والدولية أو بما يعرف بالبورصات, ويتم التعامل في هذه السوق بعقد القروض المشتركة إضافة إلى إصدار وتداول الأسهم الدولية والسندات الدولية ، أشهرها الأوربية والأجنبية، وتتأثر هذه السوق بتغيرات أسعار الفائدة بالإضافة إلى تغيرات أسعار صرف العملات.

ومن الأمثلة على تلك البورصات الدولية نجد بورصة لندن في بريطانيا ،وبورصة طوكيو في اليابان ،وبورصة نيويورك في الولايات المتحدة الأمريكية وبورصة فرانكفورت في ألمانيا ... إلخ.

**آلية التعامل في سوق النقد الدولية :**

يتم التعامل في هذه السوق على أساس من الثقة الكاملة في أطراف التعامل, كما أن السرعة في الأداء والثقة في التنفيذ من أهم السمات التي تحكم هذه التعاملات, بالإضافة إلى الرقابة التي تفرضها البنوك المركزية على حركة التعاملات والتحولات للعملات الأجنبية, وقد نجم عن هذا التدخل وجود ما يعرف ببنوك الأوف شور (offshore) وهي مراكز مالية تعمل في مجال الإقراض والاقتراض وتلقي الودائع خارج حدودها الوطنية, ولا تخضع لرقابة البنوك المركزية على كافة العمليات, ويجري التعامل في هذه المراكز استنادا لشروط التعامل بين بنوك لندن أو ما يعرف بالليبور "معدل الفائدة السائد بين البنوك في لندن" (LIBOR :London Inter bank Offer Rate)، وتقوم الشركات ذات النشاط الدولي بإيداع فوائدها المالية والاقتراض قصير الأجل من البنوك المتعاملة في هذه السوق لتمويل تجارتها الدولية.

**آلية التعامل في سوق رأس المال الدولية :**

تتضمن سوق رأس المال الدولي كلا من سوق القروض المشتركة وسوق السندات الدولية والتي تتميز بما يلي:

1. تتنوع السندات المصدرة تنوعا كبيرا, فهناك السندات بأسعار فائدة متغيرة حسب أسعار الفائدة السائدة في أسواق المال الدولية, على العملة التي تم بها إصدار هذه السندات, كما يمكن إعطاء الحق لحاملها في تحويلها إلى سندات ذات فائدة ثابتة إذا ما انخفضت أسعار الفائدة السائدة عن مستوى محدد, أو إمكانية تحويل هذه السندات إلى أسهم ملكية في الشركات التي أصدرتها.
2. يمكن الاكتتاب في السندات المقومة بسلة عملات تجنبا لمخاطر تقلبات أسعار الصرف.
3. بعد الاكتتاب تصبح السندات قابلة للتداول في السوق الثانوية بعد 5 أيام من تاريخ تسليمها للمكتتبين,
4. يتم التعامل في السوق الثانوية للسندات بالبيع والشراء من خلال البنوك والسماسرة وبيوت المقاصة, والشركات الدولية.

**أدوات السوق المالية الدولية :**

تختلف أدوات السوق المالية الدولية عن تلك الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية المحلية من حيث نطاق تداولها الجغرافي لكونها عابرة للحدود، وكذلك من حيث قيمتها المالية والتي تكون عادة بمبالغ أكبر، وأيضا من حيث نوع العملات المستخدمة في تقيمها والمتعاملين الأجانب الذين يتداولونها .

**أولا : أدوات التعامل في السوق النقدية الدولية.**

1. **- أذونات الخزينة: Treasury Bills**

هي أدوات دين قصيرة الأجل ،تصدرها الحكومة لغرض الاقتراض ، وتتراوح فترة استحقاقها ما بين ثلاثة أشهر و اثنى عشرة شهرا ، وهي لا تحمل سعر فائدة و إنما تباع بخصم عن طريق المزاد العلني ، أي بسعر يقل عن قيمتها الاسمية على أن يسترد مشتريها قيمتها الاسمية في تاريخ الاستحقاق ، وتتمثل الفائدة التي يحصل عليها المقرض في الفرق بين ما دفعه عند شراء الورقة ثمنا لها وبين قيمتها الاسمية التي يقبضها في تاريخ الاستحقاق.

وعادة وتكون مدتها تتراوح ما بين 91 و 182 يوما بالنسبة للأذونات التي تصدر أسبوعيا ، و 52 أسبوعا بالنسبة للأذونات التي تصدر شهريا .

1. **شهادات الإيداع على المستوى الدولي :**

تشهد الأسواق المالية نوعين رئيسيين من شهادات الإيداع من حيث آلية ومكونات كل نوع هما:

**1- شهادات الإيداع المصرفية :**

فتعرف على أنها شهادة تمثل أداة دين تصدرها المصارف التجارية للمودعين وتعطي حاملها فائدة سنوية بنسبة معينة ، وتسترد قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها من البنك الذي أصدرها ، وهي قابلة للتداول بالتظهير ، وبدأ إصدار شهادات الإيداع القابلة للتداول لأول مرة في نيويورك عام 1961 .

**2**- **شهادات الإيداع الدولية :**

شهادات الإيداع الدولية هي أداة مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية الدولية ، ويقوم بإصدارها أحد المؤسسات أو البنوك الدولية مثل بنك نيويورك (Bank Of New York) ودوتش بنك Deutsche Bank) ( بالدولار الأمريكي أو أي من العملات الأجنبية الأخرى المتداولة في السوق مقابل الاحتفاظ بغطاء يقابلها من الأسهم المحلية وذلك بناء على اتفاق مع شركة مصدرة محلية ، ولحامل الشهادة الحق في الحصول على التوزيعات النقدية والعينة من بيع الأسهم ،وهناك نوعان من شهادات الإيداع الدولية هما شهادات الإيداع الأمريكية ADRs (American depositary receipts) و شهادات الإيداع الدولية GDRs (Global depositary receipts ) ، ويتم تداولها في الأسواق المال الدولية مثل بورصة لندن أو بورصة لوكسمبورج أو بورصة نيويورك.

1. **القبولات المصرفية: Banker’s Acceptances**

تعد القبولات المصرفية من أهم أدوات الدين قصيرة الأجل التي تستخدم في ميدان تمويل التجارة الخارجية والداخلية ، والقبول المصرفي هو حوالة مصرفية ( أي وعد بالدفع مماثل للشيك ) تصدره شركة معينة تطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغا من محددا من المال في المستقبل يحدد بتاريخ معين ، ويقوم البنك بقبول ( ختم ) الحوالة بعبارة مقبولAccepted.

1. **اتفاقية إعادة الشراء Repurchase Agreements:**

تمثل هذه الاتفاقيات إحدى وسائل الاقتراض التي يتبعها التجار المتخصصون في شراء وبيع الأوراق المالية بغرض تمويل مخزون إضافي.من أوراق مالية سهلة التسويق، وتكون فترة الإقراض ليوم واحد أو بضعة أيام قد تصل إلى شهر . وتتم بأن يلجأ التجار إلى سمسار متخصص في تلك الاتفاقيات للبحث عن مستثمر يبيع بموجبه الأول للثاني –بصفة مؤقتة- أوراقا مالية بما يعادل المبلغ الذي يحتاجه كما يقوم بإبرام صفقة إعادة شراء لتلك الأوراق مع المستثمر ذاته وبسعر يفوق قليلا السعر الذي باع له به هذه الأوراق.

1. **الأوراق التجارية الدولية Commercial Paper:**

الورقة التجارية هي ورقة دين أو محرَر يتعهد بمقتضاه شخص بأداء مبلغ من النقود في زمان ومكان معين لشخص أخر، مع إمكانية نقل الحق من شخص إلى آخر عن طريق التظهير أو المناولة، على أساس سعر خصم يكون أعلى من العائد المحقق من أذونات الخزانة، وتتخذ الأوراق التجارية ثلاثة أشكال هي :

1. **الشيك** : هو أمر مكتوب من الساحب إلى المسحوب علية بأن يدفع بمجرد الاطلاع عليه مبلغا من النقود لمصلحة من يحدده الأمر .
2. **الكمبيالة أو السفتجة :** هي مكتوب غير مقيد بشرط ، تتضمن أمرًا من شخص، يسمى الساحب ، لشخص آخر، يسمى المسحوب عليه ، بأن يدفع مبلغًا معينًا ، بمجرد الاطلاع، أو في تاريخ معين، أو قابل للتعيين، لشخص ثالث، يسمي المستفيد، أو الحامل.
3. **السند لأمر أو السند الأذني :** هو ورقة تجارية تحرر بين شخصين لإثبات ذمة مالية واحدة ،يسدد بموجبها ما المدين للدائن ما عليه في تاريخ الاستحقاق ، وهو قابل للخصم .

إن استخدام الأوراق التجارية على المستوى الدولي محدود في معظم الأسواق المالية الدولية ما عدا الولايات المتحدة الأمريكية وكندا ،حيث يتوافر لها سوق واسع نسبيا.

1. **قروض اليورو دولار Eurodollars :**

قروض اليورو دولار هي قروض قصيرة الأجل تمنح بالدولار الأمريكي خارج الولايات المتحدة الأمريكية في منطقة اليورو ، مقابل سعر فائدة الذي يحدد على أساس معدل اللايبور فيما بين البنوك العاملة في سوق لندن.

**الأدوات المتداولة في أسواق رأس المال الدولية:**

1. **الأسهمStocks :**

يعرف السهم بأنه أداة ملكية ، وهو وثيقة تثبت حصة مالكها لجزء من رأس مال شركة الأموال (شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم )، مما يخول له الحق في ملكية جزء من أصول الشركة التي أصدرته وتحمل تبعات نتيجة الدورة المحاسبية والمالية للشركة من ربح أو خسارة ، وتدون على السهم قيمة إسمية ويصدر بقيمة إصدار مساوية أو تزيد عن القيمة الإسمية بعلاوة الإصدار وهو قابل للتداول بالطرق التجارية المختلفة كالتظهير و التسليم و للتسعير بقيمة سوقية في بورصة الأوراق المالية .

ويتم تداول الأسهم الدولية في بورصات عالمية في أمريكا وأوروبا، وفي آسيا أيضاً وفق اللوائح التنفيذية للسوق المحلية للأسهم في تلك البلدان .

1. **‌السندات Bonds :**

يقصد بالسندات الدولية وهي السندات التي تصدر في بلد ما لصالح مقترض أجنبي وأصبحت في المدة الحالية أحد أهم التوظيفات الاستثمارية طويلة الأجل ولهذا أصبحت تمثل جانبا مهما من في محفظة الاستثمارات المالية لأي مؤسسة وترجع أهمية السندات الدولية عموما إلى كونها:  
- أداة ملائمة لتوظيف هذه الأموال في مجالات مضمونة وقليلة المخاطر أيضا.  
- أداة استثمارية طويلة الأجل تساهم في إعادة توزيع المدخرات على المقرضين على المستوى الدولي.  
-أداة ذات سيولة مرتفعة رغم طول آجال استحقاقها حيث يمكن التنازل عنها بالبيع في السوق الثانوية،

يتم تداولها مثل الأسهم الدولية في بورصات عالمية في أمريكا وأوروبا، وفي آسيا ، إلا أن السندات تتسم بنسبة منخفضة من المخاطر المالية، تنقسم السندات إلى :   
أ- السندات الأوروبية: هي عبارة عن السندات التي يصدرها المقترضون المنتمون إلى دولة معينة خارج حدود دولتهم في سوق رأس المال لدولة أخرى وبعملة تختلف عن عملة الدولة التي تم فيها طرح هذه السندات للإكتتاب, فمثلا لو قامت شركات أمريكية ببيع سندات في لندن مقيمة بالمارك الألماني فإن هذه السندات توصف بالأوروبية .  
وعملية إدارة و تنظيم الإصدار تتم عن طريق بنوك الإستثمار أو التجمعات المصرفية مقابل عمولة, ويتم بعد ذلك تشكيل مجموعات البيع المتكونة من مجموعة البنوك والوسطاء واسعة الإنتشار التي تتولى تسويق الإصدارات بين المستثمرين النهائيين " المؤسسات والأفراد" وتكون عادة الفوائد المستحقة على هاته السندات معفاة من الضرائب.  
ب-السندات الأجنبية: وهي عبارة عن سندات دولية يصدرها المقترضين الذين ينتمون لدولة معينة خارج حدود دولتهم في أسواق رأس المال لدولة أخرى, وبعملة نفس الدولة التي طرح السندات فيها, فمثلا لو باعت شركة صناعة السيارات الألمانية " OPEL " سندات إلى الولايات المتحدة فإن هذه السندات ستقيم بالدولار الأمريكي بوصفها سندات أجنبية, ويتمم طرح وبيع هذه السندات بواسطة التجمعات المصرفية. وفي السوق الثانوي تتداول هذه السندات الأجنبية بإنتقالها من مصدريها الأصليين إلى مشترين جدد. وتتميز هذه السنوات بإنخفاض تكاليف عملية الإصدار بالمقارنة بتكاليف إصدار السندات الأوروبية.  
على الرغم من سيطرة الدولار الأمريكي كعملة إصدار عالمية في سوق السندات الدولية إلا أن بعض العملات الأوروبية والآسيوية بدأت تجلب المصدرين العالميين, إذ إزدادت أهمية المارك الألماني والين الياباني في سوق الإصدارات السندية الدولية.من العملات العربية التي تمتص بعض الإصدارات بها نجد: الدينار الكويتي, الدينار البحريني والريال السعودي. كما تمت إصدارات أخرى بعملات بعض دول الجنوب مثل دولار هونكونج. هذا بالإضافة إلى العملات الأوروبية المستعملة بدرجة أكبر من العملات العربية وبدرجة أقل بكثير من الدولار الأمريكي والمارك الألماني والين الياباني وهي: الجنيه الإسترليني, والفرنك الفرنسي, والفرنك السويسري وغيره من العملات.  
ومن خصائص السندات الدولية أن الفوائد عليها ثابتة على مدى الفترة الخاصة بالإصدار وهذا شيء إيجابي بالنسبة للمقترضين. إذ يمكنهم الحصول على مصادر التمويل بسعر فائدة ثابت, مما يجنبهم مخاطر إرتفاع هذا الأخير في الأسواق المالية ويمكنهم من تحديد سياساتهم الطويلة الأجل على هذا الأساس.

1. المرجع نفسه، بدون صفحة [↑](#footnote-ref-2)