

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد بوضياف المسيلة  
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية  
وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

**محاضرات في مقياس عمليات التمويل الدولي**

مقدمة لطلبة السنة الثالثة علوم اقتصادية  
تخصص الاقتصاد الدولي

ن إعداد: د / بن يوسف نوة

2020/2019



## اولا- مفهوم التمويل الدولي:

يشير مفهوم التمويل الدولي إلى انتقال رؤوس الأموال بكافة أشكالها بين دول العالم المختلفة, ويتكون المصطلح من كلمتين, حيث تشير كلمة التمويل إلى ندرة المعروض من رأس المال في دولة ما مقارنة بالقدرة المطلوب منه, ونتيجة ذلك هو حدوث والطلب من رأس المال, ويستدعي ذلك سد هذه الفجوة وهذا ينطبق على الوحدة الاقتصادية أي على المستوى الجزئي (Micro) أو مجموع الوحدات الاقتصادية في دولة معينة (Macro) أي على المستوى الكلي.

ولهذا فإن الكلمة الأولى تعني عمومية التحليل في مسألة انتقال رؤوس الأموال من حيث أماكن وفرتها (أصحاب الفائض) إلى حيث أماكن ندرتها (أصحاب العجز), ويتم هذا الانتقال عبر مجموعة من الوسطاء الماليين سواء كان ذلك في شكل بنوك أو شركات تأمين أو صناديق ادخار أو أسواق المال إلى غير ذلك من مؤسسات الوساطة المالية, فضلا عن انتقال رؤوس الأموال عن هذا النحو التي تكون من أهدافها الأساسية الحصول على أكبر عائد ممكن على هذه الأموال.

أما الكلمة الثانية من مصطلح التمويل الدولي تشير إلى الصفة التي تحكم عملية التمويل من حيث كونه دوليا, وهذا يعني أن تحرك رأس المال في هذا الإطار سيكون خارج الحدود السياسية لدول العالم. كما أن الطبيعة الدولية في التمويل تبين مدى اختلاف الدول في مجال الفائض والعجز في عنصر رأس المال, والعامل الحاسم في تحديد الاتجاه الذي يسلكه رأس المال من دولة إلى أخرى أو من سوق إلى أخرى هو شكل العلاقة بين الادخار و الاستثمار على مستوى الوطني, والجدير بالذكر أن ندرة رأس المال بالنسبة للطلب عليه في دولة تؤدي إلى ارتفاع عائده في هذه الدولة, ومن ثم فإن رأس المال سيتدفق داخل هذه الدولة.

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

فإذا قام أحد المستثمرين أو إحدى المؤسسات أو إحدى الحكومات بطرح سندات للبيع في أسواق المال بألمانيا, وقامت المؤسسات بنوك ومواطنون في ألمانيا بشراء هذه السندات فإن ذلك يعتبر انتقالا لرأس المال على المستوى الدولي ويحدث بذلك حقوقا لهؤلاء الذين اشترى السندات والتزامات لأجانب لهؤلاء الذين قاموا بطرح هذه السندات للبيع, غير أن استخدام حصيلة بيع هذه السندات في دفع فاتورة الواردات من السلع



الإستثمارية سيدخل ضمن التجارة الدولية في السلع والخدمات.

ولكن المستثمر الذي يقبل على شراء السندات المطروحة للبيع لن يقدم على شرائها إلا إذا كان معدل العائد على هذه السندات أكبر من العائد الذي يمكن تحقيقه من الفرص الاستثمارية الأخرى داخل ألمانيا, وهذا يشير إلى أن الانتقال الدولي لرأس المال يتحرك وفقا لمقدار العائد المحقق من هذا الوعاء الاستثماري (السندات) مقارنة بالعوائد الأخرى التي يمكن تحقيقها من التوظيفات الاستثمارية الأخرى سواء كان ذلك داخل الدولة أو خارجها.

غير أن التحليل السابق هو تبسيط شديد لتحرك رؤوس الأموال إذ نجد في بعض الأحيان أن صافي الانتقال أو التحرك لرأس المال يتجه نحو خارج الدولة رغم ما تعانيه من ندرة في رأس المال وهذا عائد إلى أزمات الدين الخارجي وعدم الإستقرار المالي من ناحية ضف إلى ذلك عمليات المضاربة على تغيرات أسعار الصرف واختلاف مستويات الفائدة من ناحية ثانية, وإلى عدم استقرار الأوضاع السياسية والاجتماعية من ناحية ثالثة.

### وتنقسم التحركات الدولية بصفة عامة إلى تحركات رسمية وتحركات خاصة:

ويقصد بالتحركات الرسمية لرؤوس الأموال تلك القروض التي تعقد بين حكومات الدول المقرضة, وحكومات الدول المقرضة أو إحدى هيئاتها العامة أو الخاصة, كما تشمل التحركات الرسمية تلك القروض التي تعقد بين الحكومات المقرضة والمنظمات الدولية والإقليمية ومتعددة الأطراف, وعلى ذلك فإن التحركات الرسمية تأخذ أحد الأشكال التالية :

- قروض حكومية ثنائية.

- قروض دولية متعددة الأطراف.

- قروض إقليمية متعددة الأطراف.

ويقصد بالتحركات الخاصة لرأس المال كل القروض الممنوحة من جهات خاصة (أفراد ومؤسسات) إلى حكومات الدول الأجنبية أو المؤسسات العامة أو الخاصة بها, ويأخذ هذا النوع من التحركات أحد الأشكال التالية :

- تسهيلات الموردين

- تسهيلات أو قروض مصرفية

- طرح سندات في الأسواق الدولية

- الاستثمار المباشر والمحفظة الاستثمارية

ويمكن القول أن رؤوس الأموال الخاصة تتحرك بهدف تحقيق أكبر عائد ممكن على هذه الأموال, وقد



يشتمل هذا الهدف على الرغبة في زيادة الصادرات كما في حالة تسهيلات الموردين, أو على الرغبة في زيادة الأرباح كما في حالة القروض المصرفية والسندات الدولية والاستثمارات المباشرة.

وعادة ما تتضمن تدفقات رأس المال الدولي تدفقات طويلة الأجل وتدفقات قصيرة الأجل وتتحرك التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل لشراء وبيع الأسهم والسندات عبر الحدود السياسية للدول المختلفة ويمكن التمييز في إطار هذه التحركات بين الاستثمار في محفظة الأوراق المالية Portfolio Investment والاستثمار الأجنبي Foreign Direct Investment لأنه يبين الدافع الحقيقي الذي يكمن وراءه كل نوع من هذه التحركات.

يتضمن الاستثمار في محفظة الأوراق المالية شراء الأصول المالية المختلفة (أسهم وسندات) بهدف تحقيق هدف معين من العائد دون اكتساب الحق في إدارة ورقابة المؤسسات أو الهيئات التي تصدر هذه الأصول.

أما الاستثمار الأجنبي المباشر فإنه يتضمن امتلاك أسهم في إحدى الشركات مع اكتساب الحق في إدارة ورقابة العمل داخل هذه الشركة أو يتضمن إنشاء شركات جديدة ويقوم بامتلاك كل أسهمها وإدارتها ومراقبتها وتنفيذ العمل بهذه الشركة.

أما بالنسبة للتحركات الرأسمالية قصيرة الأجل فإنها تشتمل على التعامل بيعا وشراء في الأصول المالية قصيرة الأجل مثل السندات الحكومية قصيرة الأجل والقروض المصرفية وأذون الخزانة, بالإضافة إلى الودائع لأجل وشهادات الإيداع القابلة للتداول...إلخ.

أما بالنسبة للتحركات الرسمية لرؤوس الأموال فإنها ترتبط إلى حد كبير بالعوامل السياسية, حيث ترى الدول المانحة ضرورة تحقيق أهداف سياسية معينة في المناطق التي توجه قروضها إليها.

هذا هو ما يحتويه مصطلح التمويل الدولي غير أن السنوات الأخيرة قد شهدت تطورا كبيرا خاصة بعد ظهور أزمات مالية وأزمة الديون الدولية, ويرجع هذا التطور إلى المحاولات المتعددة بهدف انتعاش النظام المالي الدولي وإيجاد الوسائل والتقنيات المالية الدولية لتخفيف الأزمة وحماية النظام المالي الدولي.

## **ثانيا-أهمية التمويل الدولي:**

تختلف أهمية تدفقات رؤوس الأموال بين دول العالم باختلاف وجهات النظر بين الدول المقرضة لرأس المال والدولة المقرضة له من ناحية, وباختلاف نوعية رأس المال المتدفق من ناحية أخرى ويكون تحليل أهمية التمويل كما يلي :

## 1- أهمية التمويل الدولي بالنسبة للدول المقترضة (المتقنية): تستهدف الدول المتقنية لرأس المال

في الغالب :

- تدعيم برامج وخطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
  - رفع مستوى معيشة السكان.
  - مواجهة العجز في موازين المدفوعات وسد الفجوة بين الاستثمارات المطلوبة والمدخرات المحققة.
- كما يمكن للدول أن تقترض من الخارج لدعم الاستهلاك المحلي والمحافظة على مستوى معيشي معين، فإذا كانت الموارد الخارجية للدولة غير كافية لتمويل الواردات الاستهلاكية، فإن الاعتماد على القروض أو المنح الخارجية يصبح أمرا لا مفر منه لأنه عندما تكون الواردات من الصادرات فإن ذلك يؤدي إلى وجود فجوة في موارد الصرف الأجنبي، ولا بد من سد هذه الفجوة بأحد الأسلوبين :
- الأول: عن طريق السحب من الاحتياطيات الخارجية المملوكة للدول.
- والثاني: هو الاقتراض الخارجي، وعادة ما يتم اللجوء إلى الأسلوب الثاني إذ كان مستوى الاحتياطيات الخارجية لا يسمح بالمزيد من السحب منه.
- كما قد تعلق الدولة أهمية كبيرة على التمويل الخارجي في شكل استثمارات أجنبية مباشرة، وذلك لأن الاستثمارات المباشرة توفر تكنولوجيا متقدمة وخبرات إدارية رفيعة المستوى بالإضافة إلى تفاعل المشروعات الممولة من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع الأسواق الدولية، وهو ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج من السلع القابلة للتصدير، كما تؤدي إلى توفير فرص توظيف وتحسين جودة الإنتاج.

## 2- أهمية التمويل الدولي من وجهة نظر الجهات المقرضة :

- فمن وجهة نظر الجهات المانحة فإن هناك سيادة للأهداف والدوافع السياسية بالنسبة للتمويل المتدفق من المصادر الرسمية الثنائية ومتعددة الأطراف.
- فيؤكد كل من جريفن واينوس (Griffin & Enos) على دور العوامل السياسية في تحديد الدولة المتقنية من ناحية وفي تحديد حجم تدفقات الرأسماليين المتدفقة إليها من ناحية أخرى.
- وتحاول الدول التي تمنح قروضا رسمية لدولة أخرى أن تحقق أهدافا عديدة كتصريف الفوائض السلعية لديها وزيادة صادراتها وتشغيل جانب كبير من شركاتها الوطنية في أعمال النقل والوساطة والتأمين والمقاولات وبيوت الخبرة المختلفة بها.
- كما ان القروض الرسمية الثنائية ترتبط بضرورة إنفاقها في أسواق الدول المانحة (باستثناء حالات قليلة جدا يتم فيها فتح قروض نقدية ولأهداف خاصة).



كما أن الحصول على قرض معين من دولة أخرى لا يعني إعطاء الدولة المقترضة الحق في استخدامها بحرية كاملة والشراء من أي سوق من الأسواق الدولية وفقا لأجود أنواع السلع وأرخص الأسعار، ولكن الدولة المانحة تريد تحقيق أهداف عديدة منها :

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

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

### 3- أهمية التمويل الدولي على المستوى العالمي :

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

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

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

## ثالثا - أشكال التمويل:

هناك عدة أشكال لتمويل و التي نذكر منها: التمويل المباشر و غير المباشر:

**1- التمويل المباشر:** هذا النوع من التمويل يعبر عن العلاقة المباشرة بين المقرض و المقترض و المستثمر دون تدخل أي وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي. وهذا النوع من التمويل يتخذ صور متعددة كما يختلف باختلاف المقترضين (مؤسسات ، أفراد ، هيئات حكومية).

**أ- المؤسسات:** تستطيع أن تحصل على قروض و تسهيلات ائتمانية من مورديها أو من عملائها أو حتى من مؤسسات أخرى إلا أنها يمكن أن تخاطب القطاع العريض من المدخرين الذين يرغبون في توظيف أموالهم دون أن يرتبط نشاطهم مباشرة بالنشاط الاقتصادي للمؤسسة و الصورة هنا تتمثل في:

\* إصدار أسهم للاكتتاب العام أو الخاص.

\* إصدار سندات.

\* الائتمان التجاري.

\* التمويل الذاتي. .

\* تسهيلات الاعتماد... الخ

**ب- الحكومة:** تلجأ الحكومة في بعض الأحيان إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد و المؤسسات من خلال إصدار سندات متعددة الأشكال ذات مدد زمنية مختلفة و أسعار فائدة متباينة و من أهم هذه السندات نجد أدونات الخزينة.

**2- التمويل غير المباشر:** يعبر هذا النوع عن كل طرق و أساليب التمويل غير المباشرة و المتمثلة في الأسواق المالية و البنوك أي كل المصادر المالية التي فيها وسطاء ماليين.

حيث يقوم الوسطاء الماليين الممثلين في السوق المالية و بعض البنوك ، بتجميع المدخرات المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض ، ثم توزع هذا الإدخارات المالية على الوحدات الاقتصادية التي تحتاجها، فالمؤسسات المالية الوسيطة تحاول أن توفق بين متطلبات مصادر الإدخار و متطلبات مصادر التمويل، و هناك بعض أشكال التمويل غير المباشرة الأخرى و التي تكون في شكل ضمانات.



## رابعاً-مصادر التمويل :

يمكن تصنيف التمويل التي يحصل عليه البلد إلى نوعين من المصادر وهما الداخلية (التمويل المحلي) والخارجية (التمويل الدولي):

**1- مصادر التمويل الداخلية (المحلية):** يعتمد مثل هذا النوع من التمويل على المؤسسات المالية و الأسواق المالية المحلية و هو يضم المصادر المباشرة غير المباشرة المحلية (قروض بمختلف أنواعها، أوراق مالية و تجارية بمختلف أنواعها...الخ) و هذا النوع من التمويل يخدم قطاع المؤسسات الاقتصادية أكثر من الهيئات الحكومية، وتقسم هذه المصادر إلى نوعين من الادخار وهما:

### **1-1 - الادخارات الطوعية :** وهي الادخارات التي يحققها الأفراد والمؤسسات بشكل طوعي وتشمل :

أ- ادخارات القطاع العائلي: ويتضمن هذت القطاع على العائلات والأفراد والمؤسسات الخاصة، وعادة ما يقاس حجم الادخارات لهذا القطاع بالفرق بين مجموع الدخل الممكن التصرف فيها والإنفاق الخاص على الاستهلاك .

ب - ادخارات قطاع الأعمال ويقصد بقطاع الأعمال : وتتضمن كافة المشروعات الإنتاجية التي تقوم بتحقيق

الأرباح من مبيعاتها، التي بدورها مصدرا للادخار، وتتقسم هذه الادخارات إلى نوعين هما:

\* ادخارات قطاع الخاص: وتتضمن الأرباح غير الموزعة التي تحتفظ بها الشركات المساهمة فقط وبالتالي تؤدي إلى زيادة ادخاراتها بزيادة أرباحها.

\* ادخارات قطاع الأعمال العام : وتتضمن الأرباح للمشروعات التي يملكها القطاع العام، وهي عبارة عن الفرق بين السلع النائية المنتجة وتكاليف إنتاجها، حيث أن هذه الادخارات تعاني هي الأخرى من تضاعف في مقاديرها بسبب استراتيجيات التصنيع بعض النامية.

### **1-2 - الادخارات الإجبارية:** وهي الادخارات التي افرضها الدولة على الأفراد والمؤسسات بشكل

إلزامي، وحيث تخصم من الدخل المتحققة لديهم بطريقة إجبارية وتشمل :

أ- الادخارات الحكومية: وتعني هذه الادخارات الفرق بين النفقات العامة والإيرادات العامة هي جميع الموارد المالية التي تحصل عليها الحكومات من المصادر المختلفة وأهما الضرائب والرسوم وإضافة إلى القروض ، والإصدار النقدي الجديد ن والهبات والمساعدات.

ب- الادخارات الجماعية: وتشمل هذه الادخارات التي تقوم الدولة بخصمها من دخول بعض الجماعات بشكل إلزامي وفق للقوانين معينة، وحيث تتضمن أرصدة صناديق التأمينات الاجتماعية بأنواعها المختلفة وهي خاصة بالعاملين في الجهاز الإداري للدولة والهيئات العامة وبالوحدات الاقتصادية التابعة لها، حيث





توظف هذه الأموال جميعها إلى الهيئات المختلفة التي تحتاج إليها في صورة استثمارات تمثلها أحيانا أوراق مالية مختلفة وتختلف هذه عن الادخارات عن باقي الادخارات الإجبارية كونها فيها مزايا معينة.

**2- المصادر الخارجية للتمويل:** تسلك الدول عادة نحو المصادر الخارجية عندما تعجز المصادر الداخلية للتمويل المذكورة سابقا للموجهة الطلب المحلي، وتصنف المصادر الخارجية للتمويل إلى القنوات الرئيسية هي:

**أ- حصيلة الصادرات:** تعتبر حصيلة الصادرات المصدر الرئيس للموارد المالية المتدفقة إلى البلد، حيث تؤدي إلى ارتفاع الدخل القومي، وكذلك يؤدي إلى زيادة الإنفاق العام، وبالتالي يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات مما يشجع المستثمرين على زيادة استثمارهم وبالتالي يتم انتعاش الاقتصاد الوطني، إلا أن هذه المصدر في النامية يشكل معضلة أساسية وذلك لأسباب التالية:

\* انخفاض قيمة الصادرات السلعية ويعود ذلك لأسباب عدة منها: ضعف الإنتاج المحلي، زيادة الطلب المحلي على المنتجات المحلية، تدهور أسعار السلع الأولية في الأسواق العالمية، زيادة إجراءات الحماية الجديدة، الثورة العلمية والتكنولوجية، ارتفاع أسعار السلع المصنعة.

\* ضعف الصادرات غير المنظورة، وتشمل هذه الصادرات خدمات النقل والصيرفة والسياحة والتأمين ودخول الاستثمارات الأجنبية، حيث تعاني من ضعف واضح مقابل الخدمات المقدمة.

**ب - الاستثمارات الأجنبية:** وهي إحدى مصادر التمويل التي تقوم الدول باتخاذها وذلك لسد فجوة الموارد المحلية التي تعاني منها، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار وتخفيف مشكلة القروض الخارجية من جانبيين مهمين هما: الجانب المالي والجانب التنموي، وتصنف الاستثمارات الأجنبية إلى صنفين رئيسيين هما:

\* الاستثمار الأجنبي المباشر: وهي الاستثمارات التي يديرها الأجانب بسبب ملكيتهم الكاملة لها أو لتثيب فيها مما يجعل لهم حق الإدارة، وغلبا ما تتجه هذه الشركات نحو الزراعة والصناعة والمناجم وبعض الأنشطة الإنتاجية

\* الاستثمار الأجنبي غير مباشر: وتتضمن القروض أو شراء الأسهم والسندات الحكومية في الدول النامية المضيفة من قبل أجانب، وتهدف هذه المشروعات إلى تحقيق أقصى الأرباح دون أن يترتب أي إشراف.

**ج- المساعدات الخارجية:** إن هذا النوع من التمويل يعتمد بالدرجة الأولى على الأسواق المالية الدولية مثل البورصات، و الهيئات المالية الدولية أو الإقليمية، مثل صندوق النقد الدولي أو البنك العالمي للإنشاء و التعمير و بعض المؤسسات الإقليمية، بالإضافة إلى البرامج التمويلية الدولية التي في شكل إعانات أو استثمارات مثل ما هو الحال بالنسبة لبرنامج ميذا الذي أطلقه الإتحاد الأوروبي في إطار الشراكة

الأورومتوسطية حيث أن المعونة الإنمائية الرسمية: وهي المساعدات التي لا يقل فيها العنصر الميسر (عنصر المنحة) عن 25% مع استخدام سعر خصم يبلغ 10%.

أما الدول المانحة تقدم المساعدات إلى الدول لدوافع اقتصادية أو إنسانية لتخفيف الفقر والأمراض، حيث إن الدول المانحة من الدول الرأسمالية المتقدمة بدأت تتناقص حجم مساعداتها إلى الدول الفقيرة ولأسباب وهي: وجود أزمات اقتصادية مستديمة، انخفاض أسعار النفط، وكذلك أسباب سياسية.

**د - القروض الخارجية:** إن القروض الخارجية تهيم على بقية مصادر التمويل من حيث اتخاذها النصيب الأكبر من التدفقات الأجنبية الموجهة للدول النامية، ويقصد بها: وهي تلك المقادير النقدية والأشكال الأخرى من الثروة التي تقدمها منظمة أو الحكومات إلى الدول ضمن شروط معينة يتفق عليها الطرفان، وهكذا تصبح القروض التزامات خارجية وتترتب عليها سعر الفائدة، وتأخذ القروض الخارجية أشكالاً متعددة ومعاييرها ومنها:

\* القروض الخارجية حسب طول فترة السداد، وتشمل القروض الخارجية طويلة الأمد، ومتوسطة الأمد، وقصيرة الأمد.

\* القروض الخارجية حسب طبيعتها: وهي القروض التي تستخدم في أغراض اقتصادية أو العسكرية أو الاستهلاكية.

\* القروض الخارجية حسب شروط تقديمها: إن القروض الخارجية هي تعد التزامات تسدد في آجالها المحددة، إلا أن وتختلف من حيث درجة المشروطة، وهي نوعين: القروض الميسرة وتتصف بطول فترة الاستحقاق ووجود فترة السماح، والقروض الصعبة وتتسم بقصر الفترة الاستحقاق عدم وجود السماح.

\* القروض الخارجية حسب مصادرها: وهي القروض المقدمة إلى مصادرها إما أن تكون قروض رسمية من قبل الحكومات وبشروط خلال اتفاقيات أو قروض خاصة تقدمها المصادر الخاصة وعادة تكون قصيرة الأمد وارتفاع معدلات الفائدة منها.

\* القروض الخارجية حسب محتواها: وتأخذ القروض الخارجية نوعين القروض النقدية، وقروض سلعية.

## -أزمة الديون الدولية:

لعبت الديون دورا مهما في التمويل الدولي وكانت شكلا أساسيا من اشكال هذا التمويل ، حيث كانت الدول الاوروبية المصدر الرئيسي للديون وكانت السندات الاداة للديون والتمويل الدولي ،ففي الفترة بين الحربين العالميتين اصبحت امريكا المصدر الاساسي للديون والتمويل الدولي ، ومولت الكثير من اصدارات السندات طويل الأجل ، وبعد الحرب العالمية الثانية تعزز دور الوم أ وازداد كمصدر أساسي للاقتراض واتجهت إلى اوروبا بشكل خاص ثم دول العالم الثالث وبشروط ميسرة أو بشكل معونات ثنائية من اجل ضمان سيطرتها على هذه الدول وبعض الديون تمت من خلال المؤسسات الدولية والتي من اهمها البنك الدولي و المؤسسات التمويلية التابعة لها و صندوق النقد الدولي خلال فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية وازداد الاقتراض التجاري بعد ذلك وبالذات الممنوحة من قبل المصارف التجارية ، وبهذا اتسعت عمليات الاقتراض والاقتراض وازداد اعتماد الدول النامية عليها كمصدر للتمويل الدولي .

اسباب الديون الدولية في الدول النامية

هناك العديد من الأسباب التي دفعت الدول النامية في بداية الأمر إلى الاستدانة بعضها داخلية كالعجز في الموازنات العامة والتضخم الذي أثر في قيمة العملات الوطنية والركود الاقتصادي المحلي والعالمى، وبعضها خارجية كالركود العالمي الحالي وانخفاض أسعار المواد الخام الأولية وارتفاع قيمة الفائدة وغير ذلك وفيما يلي بيان لأهم الأسباب الداخلية والخارجية لتفاقم أزمة الديون الخارجية للدول النامية:

### 1- الأسباب الداخلية:

#### 1-1-الميل إلى الاستثمار من أجل التنمية:

ويتطلب كثافة رأس مالية وتكنولوجيا متقدمة وهو ما تفنقر إليه تلك الدول ،مما اضطرها إلى الاقتراض الخارجي لشراء الآلات والمعدات والتعاقد مع الخبراء الأجانب وشراء براءات الاختراع وحقوق الصنع.

#### 1-2- سوء توظيف القروض

لقد كانت المبالغة الملحوظة في اللجوء إلى الاقتراض الخارجي هي سمة السبعينيات وذلك على أمل السداد من مشروعات طموحة تم الاقتراض من أجلها لكن سوء التخطيط وتغير السياسات الاقتصادية وتخبطها من فلسفة اشتراكية إلى ليبرالية ومن ليبرالية إلى اشتراكية أدى إلى فشل الكثير من المشروعات، وقد اقترنت



عملية الاقتراض في العديد من الأحيان بزيادة كبيرة في الاستهلاك الترفي وفساد الحكومات التي تقترض كثيرا للرفع من مستوى معيشة شعوبها بشكل مصطنع كرشوة لشراء ولاء الشعب وسكوته.

فإذا ما قمنا بمقارنة بين توظيف الأموال الأجنبية في الدول الرأسمالية وبين توظيفها في الدول النامية سنلاحظ أن الأولى ركزت على استيراد المواد الخام الأولية ذات الأسعار المنخفضة اللازمة للتنمية الصناعية وأخذت بتصدير السلع ذات الأسعار المرتفعة لتنتقل في مرحلة لاحقة إلى تصدير رأس المال الأجنبي إلى الدول النامية، فقد أدركت أن الدول النامية تعتبر أرضية خصبة لاستثماراتها. أما الدول النامية فقد ركزت على استيراد السلع الاستهلاكية والرأسمالية ذات الأسعار المرتفعة وأخذت بتصدير الكثير من مواردها الطبيعية على شكل مواد خام وبأسعار زهيدة. هذا التخصص في إنتاج المواد الأولية أدى إلى تعريضها إلى آثار الأزمات الاقتصادية التي تعرضت لها أسواق هذه المواد والتناقضات التي شهدتها الأنظمة الاقتصادية.

### 1-3- تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج:

في الوقت الذي كانت فيه سياسة الإقراض على قدم وساق لسد الفجوة التمويلية للمشروعات التنموية كان الفساد الإداري والمالي والسياسي يعم أجهزة الدولة ومؤسساتها في معظم الدول النامية. وقد نجم عن هذا الفساد نهب جانب كبير من القروض الخارجية وتهريبها إلى الخارج وتم إيداعها في البنوك الأجنبية لحساب أصحاب النفوذ والسلطة ورجال الأعمال القريبين منهم، وأدت هذه الظاهرة إلى تراكم الديون وفشل التنمية، وهو ما حدث على مدار أكثر من ثلاثين عاما، والذي اتضح جليا بعد اندلاع ثورة 25 يناير، وظهور أموال بالمليارات تم تحويلها من قبل ذوي النفوذ والمصالح من مصر إلى بنوك سوسرية وانجليزية.

### 1-4- الاهتمام بالصناعة على حساب الزراعة:

أدى هذا التوجه إلى تزايد الحاجة إلى الواردات الغذائية وإهمال الزراعة كدعامة هامة لاقتصاديات تلك الدول والاهتمام بالصناعة التي تتطلب بطبيعتها كثافة رأسمالية تفوق طاقات أغلب الدول النامية مما أدى للجوء إلى الاقتراض الخارجي لتمويل هذه الصناعات.

### 1-5- العجز المتزايد في ميزان المدفوعات:

أدى العجز المستمر لموازن المدفوعات في معظم الأقطار العربية الناجم عن تزايد الواردات السلعية على حساب الصادرات إلى اختلال تجاري واضح تسبب باللجوء إلى الاقتراض الخارجي وتفاقم المديونية.

## 2- الأسباب الخارجية:

### 2-1- ارتفاع أسعار الفائدة:

كان للارتفاع الشديد الذي طرأ على أسعار الفائدة في أسواق المال الدولية دورا حاسما في استفحال أزمة المديونية إذ تجاوزت في العديد من البلدان الفوائد الزائدة المدفوعة قيمة التمويل الإضافي الصافي وتكدت البلدان المدينة مبالغ متزايدة عبر السنين وأصبح بند خدمة الدين يمثل نصيبا هاما من صافي الديون ويستحوذ على مبالغ كبيرة من النقد الأجنبي.

### 2-2- انخفاض الأسعار العالمية للمواد الخام:

أدى انخفاض أسعار المواد الأولية المصدرة إلى الأسواق العالمية (كالبترول والمواد الخام الأخرى) إلى تدهور شروط التبادل التجارية للبلدان المصدرة لهذه المواد، مما أدى إلى تفاقم عجز ميزان المدفوعات الذي يزيد من الميل إلى الاستدانة الخارجية.

### 2-3- آثار الركود التضخمي السائد في معظم الدول الرأسمالية:

نظرا لاندماج معظم الدول النامية -ومنها الدول العربية- في النظام الاقتصادي العالمي وتبعيتها له تجاريا وغذائيا ونقديا وتكنولوجيا فضلا عن التبعية العسكرية والسياسية، فإن ما يحدث في هذا النظام من تقلبات وأزمات يؤثر تلقائيا في الأوضاع الاقتصادية لهذه البلدان.

ومنذ بداية الثمانينيات أفرزت السياسات الانكماشية التي طبقتها معظم الدول الرأسمالية الصناعية حالة من الركود الاقتصادي مصحوبة بالتضخم أصبحت تعرف بالركود التضخمي الذي أثر كثيرا في الأوضاع المالية وانخفض حجم العملات الأجنبية فيها، في الوقت الذي تزايدت فيه مدفوعات خدمة الدين وتفاقت صعوبات الاقتراض الخارجي .

### سادسا- آثار الديون الدولية على الدول النامية:

إن التطور المذهل والرهيب في حجم المديونية الخارجية للدول النامية وأعبائها أدى إلى إصابة الاقتصادات ذات الصلة بإرهاق اقتصادي شديد، فقد اتبعت الدول النامية ما يسمى بسياسات التكيف والإصلاح الاقتصادي الهيكلي والذي يقوم على التوجه الكبير نحو السوق كمعيار للكفاءة



الاقتصادية وتخصيص الموارد وعلى محاولة اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية للمساهمة في عملية التنمية الاقتصادية وتحسين الوضع التنافسي لهذه الدول فقد لجأت بعض الدول النامية إلى جهات أجنبية ومؤسسات دولية كصندوق النقد الدولي لغرض حصولها على العون وهذا بدوره جعلها عرضة للمشروطية المالية التي تفرضها مثل هذه المؤسسات على تسهيلات الممنوحة فيما يتعلق بصياغة السياسات الاقتصادية الداخلية الأمر الذي يعرضها للمزيد من المشاكل وربما تنفيذ سياسات لم تكن لتنفيذها لولا هذه المشروطية من قبل هذه المؤسسات المذكورة إذ اضطرت الدول النامية المدينة إلى استنزاف الاحتياطي من الذهب والعملات الأجنبية للعمل على سد التزاماتها مع الخارج كما أن بعض الدول النامية والعملات الأجنبية للعمل على سد التزاماتها مع الخارج كما أن بعض الدول النامية استخدمت السياسات الانكماشية للضغط على الاستيرادات الضرورية وهذا بدوره أثر على مسيرة التنمية الاقتصادية وقد عمل البعض الآخر من الدول على استخدام القروض قصيرة الأجل لغرض تسديد ما بذمتها من دين خارجي الأمر الذي أدى إلى وقوعها في مأزق اقتصادي مخيف ومن ثم فقد أجبرت بعض الدول النامية على اتباع برنامج استراتيجية التصدير لغرض تطوير مصادر النقد الأجنبي وعلى حساب استراتيجية القطاعات الأساسية لهيكل الاقتصاد مما أدى إلى تشويه مسارات التنمية الاقتصادية للدول النامية وزيادة تبعية هذه الدول للدول الصناعية العالمية. إن مثل هذه المشاكل قد يعرض الاستقرار السياسي في هذه الدولة برمتها إلى الخطر نظراً لأهمية العوامل الاقتصادية في تحقيق هذا الاستقرار حيث نلاحظ أن الدول الرأسمالية تستخدم الديون الخارجية كأحد أهم وأحدث وسائل الاستنزاف المالي والنقل المعاكس للموارد المالية من الدول النامية وتفريغها من رأس مالها وفي هذا الصدد يمكن القول " إن أزمة الديون التي تعاني منها مجموعة الدول المتخلفة يجب النظر إليها على أنها الشكل الخاص الذي تحاول به الرأسمالية العالمية أن تجر مجموعة هذه الدول إلى مجال هيمنتها المباشرة وتشديد استغلالها العالمية إن تجر مجموعة هذه الدول إلى مجال هيمنتها المباشرة وتشديد استغلالها لها وهذا هو جوهر الامبريالية الجديدة. " وإن أكثر ما يثير الانتباه هنا هو (الضمانات) لدى الدول الرأسمالية . ومن الضمانات السياسية والمؤسسية التي تعيد لها أموالها وتضمن تدفق الأرباح إليها ومن هذه الضمانات هو وجود صندوق النقد الدولي الذي تحول إلى قوة عالمية طاغية تمارس ضغوطها وتأثيرها على الدول النامية المدينة وتجعلها تابعة للعالم الرأسمالي . وخلاصة القول أن المديونية الخارجية للدول النامية أصبحت رباطاً جديداً من روابط التبعية ثم تحولت بمرور الزمن إلى وسيلة ضغط تستهدف استمرار تبعية الدول النامية المدينة للدول المتقدمة صناعياً من النواحي السياسية والاقتصادية



## سادسا-الديون المصرفية:

هي احد اهم انواع الديون الدولية ، وتلعب المصارف التجارية أهمية كبيرة في توفير هذه الديون (خاصة دولية النشاط) ،حيث كان دور البنوك التجارية دولية النشاط هذه مكملًا لحركة الاستثمار الاجنبي المباشر وتصدير رؤوس الاموال الخاصة الباحثة عن معدلات ربح اعلى .

### 1- اسباب الديون المصرفية:

وشكلت الديون المصرفية نسبة معتبرة من اجمالي الديون نتيجة اسباب عديدة نذكر منها:

-زيادة الودائع النفطية لدى هذه المصارف نتيجة زيادة أسعار النفط .

-سعي المصارف التجارية لحل مشكلة استخدام رؤوس الاموال الفائضة لديها عن الحاجة لاستخدامها محليا .

-قدرة المصارف التجارية على خلق السيولة من خلال خلق القروض أو الودائع والتي تتيح لها الاقراض باكثر من الموارد المتاحة لديها اعتمادا على نظام الاحتياطات الجزئية ومن ثم القدرة على الاقراض.

-انتشار المصارف التجارية الدولية النشاط ،خاصة اليابانية والامريكية والاوروبية وفتح فروع لها في الدول النامية .

-توجه الدول النامية إلى الاقتراض من المصارف التجارية بسبب ان طبيعة ديونها ذات اغراض عامة وليس لاغراض خاصة محددة ، اضافة إلى المرونة المتوفرة فيها من خلال الوسائل المتاحة لدى هذه المصارف التجارية.

-تفضيل الدول النامية أسعار فائدة حقيقية منخفضة وقد تكون سالبة والتي تمنح بها المصارف التجارية قروضها ، مع الاخذ بعين الاعتبار معدلات التضخم المرتفعة التي تحققت في فترات معينة.

-زيادة كفاءة العمل المصرفي وتطور وتنوع ادواته ووسائله من خلال تطوير ادوات ووسائل جديدة كالقروض المشتركة وشهادات الايداع...

- ان معدلات العائد التي يحققها الاقراض في بعض حالات تفوق معدلات الربح التي يمكن ان يحققها راس المال المستثمر في مجال الإنتاج المادي ، مما يدفع إلى البحث عن بديل لاستخدام الاموال يحقق عائد اعلى يتمثل بسعر الفائدة الذي يتحقق نتيجة الاقراض المصرفي .

-السهولة النسبية في حركة رؤوس الاموال نتيجة التوجه نحو تخفيض القيود والاجراءات التي تحكم هذه الحركة وكذلك حرية تحويل العملات وتحديد أسعار الصرف.

## 2- خصائص الديون المصرفية:

- التزايد المستمر بمعدلات مرتفعة.
- حدوث تطور واضح في هيكل ديون مصرفية طويلة الأجل ومتوسطة الأجل.
- التطور في اساليب منح الديون المصرفية (قروض جماعية مشتركة)
- اللجوء إلى الاقتراض من مصارف تجارية دولية النشاط بضمان جهات رسمية من الدول النامية.
- معظم القروض المصرفية تتم بالدولار.
- سهولة الحصول على القروض المصرفية وسرعتها مقارنة مع القروض الرسمية .

## 3-مخاطر الاقتراض المصرفي:

من اهم مخاطر الاقتراض المصرفي نذكر مايلي:

- التركيز في عمليات الاقتراض المصرفي من خلال توجه هذا الاقتراض إلى عدد محدود من الدول النامية،حيث حصول خمس دول نامية على نسبة 72% من الديون المصرفية و 28% دول نامية اخرى.
- تراجع نسبة راس المال إلى الاصول لدى العديد من المصارف التجارية دولية النشاط بسبب توسعها في عمليات الاقتراض الدولي ،مما دفعها إلى اتباع سياسة تحفظية في عملياتها الاقراضية الدولية.
- الصعوبات التي تواجهها العديد من الدول النامية في خدمة ديونها ،مما ادى إلى تدهور شديد في القدرة المالية وهو ما ادى بالمصارف التجارية الدولية إلى التشدد في منح القروض مع الاخذ بعين الاعتبار القدرة على التسديد .
- ادت حالات الانعاش الاقتصادي في الدول المتقدمة التي جاءت بعد فترات الركود إلى ظهور فرص اوسع للاقراض واستخدام رؤوس الاموال داخل الدول المتقدمة .
- تراجع العوائد النفطية بعد منتصف الثمانينات نتيجة انخفاض أسعار النفط ، مما ادى إلى انخفاض ودائع الدول النفطية لدى المصارف التجارية ،مما ادى إلى انخفاض قدرتها على الاقتراض.

## سابعا-بعض المقترحات لمعالجة مشكلة الديون في الدول النامية:

في دراسة المشكلة للمديونية الخارجية للدول النامية غالباً ما ينطلق المهتمون من عجز موازين المدفوعات أثر زيادة أسعار النفط في السبعينات إذ مول هذا العجز بالاقتراض من فوائض الأوبك التي أعاد النظام المصرفي الدولي تدويرها .وقد كان للوضع الاقتصادي السائد في الأقطار





الصناعية المتقدمة المتمسك بالكساد التضخمي والإجراءات والسياسات التي اتبعتها هذه الدول لمعالجة أوضاعها الخاصة دون أي اعتبار للمصالح الاقتصادية المتشابهة للبلدان النامية الأثر المباشر على تدهور الأوضاع الاقتصادية في هذه البلدان ونتيجة لذلك فقد أصبحت الدول النامية تعاني من مشاكل اقتصادية متشابهة شملت انخفاض معدل نمو التجارة الدولية وارتفعت أسعار الفائدة إلى معدلات لم يسبق لها مثيل كما انخفضت التدفقات الرأسمالية من غير القروض إلى الدول النامية في الثمانينات عما كانت عليه في السبعينات وبوجه اللوم أيضاً إلى الدول المدينة نفسها التي سمحت لأسعار صرف عملاتها الحقيقية بالارتفاع بصورة مبالغ فيها ووظفت القروض الأجنبية في مشاريع منخفضة العائد أسهم في تفاقم مشاكل الدول النامية المدينة وذلك بإجبارها على تبني برامج تكيف متشددة ونظراً لآثار السلبية الواضحة لتلك الإجراءات المتشددة ورغبة الجهات الدائنة أيضاً في تبسيط مشكلة المديونية فقد ظهرت في السنوات الأخيرة دعوات لإيجاد حلول جديدة لمشكلة المديونية ومنها:

1- تحويل الدين إلى أنواع أخرى من الأصول كالأسهم وكأن يقوم البنك المقرض ببيع الدين في السوق ويخصم ثم يقوم مستثمر بشراء ورقة الدين بسعرها بعد الخصم وبعد ذلك يقدمها للبنك المركزي للبلد المدين الذي يقوم بتشديد قيمته الاسمية أو بعد خصمه بنسبة متواضعة بالعملة المحلية وبسعر الصرف السائد في حينه، ليقوم المستثمر بشراء أسهم بتلك القيمة من شركات الدولة المدينة أن هذه العملية لا تعمل على تحسين حالة ميزان المدفوعات للدولة المدينة إلا إذا اقترنت بشرط قيام المستثمر أو جهة أخرى باستثمار مباشر جديد، ومن الانتقادات الموجة لهذه الطريقة هو أن تسديد الديون المشتراة بالعملة المحلية يرفع عرض النقد المحلي إلى مستويات خيالية وعندما تلجأ الحكومة إلى تسديد تلك الديون عن طريق الاقتراض بسندات من القطاع الخاص فذلك يؤدي أيضاً إلى ارتفاع أسعار الفائدة فضلاً عن انه يترك آثار كبيرة في نمط تخصيص الموارد والتصرف بالدخل والثروة .

2- من المحاولات الأخرى لحل مشكلة المديونية هو مقايضة الديون بسند جديد يحمل عادة سعر فائدة أقل. ويعتقد أن أية استراتيجية فعالة لخفض الدين ينبغي أن تتضمن خفضاً كبيراً للدين لكي تحقق هدفين: \*السماح للبلد المدين أن يخدم دينه الخاص على أساس تعاقدية جديد دون الحاجة إلى إعادة تحويل مدفوعات بقروض جديدة.

\*السماح للقطاع الخاص في البلد المدين أن يجذب ائتمانات المجهزين وائتمانات تجارية وتمويل مشروعات على أساس لا مركزي .

3- ولقد استثمرت الجهود الدولية للتخفيف من أعباء الدين على الدول النامية حيث تم التوقيع على اتفاقيات لإعادة هيكلة الديون الرسمية لـ 16 دولة في إطار نادي باريس وعلى المستوى الثنائي ثم



إعادة هيكلة بعض الديون المتراكمة على روسيا والتي تشمل بعض الديون على دول الاتحاد السوفيتي سابقاً كما وافقت البنوك التجارية على إعادة هيكلة ديون عدد من الدول الأخرى ومن الجدير بالذكر أن الإستراتيجية الدولية لمعالجة أزمة الدين تركزت في البداية على إعادة جدولة الديون الرسمية في إطار نادي باريس كما أسلفنا والديون التجارية في إطار نادي لندن وبعد أن تبين عدم كفاية هذه الاجراءات لمعالجة الأزمة تم ومنذ أواخر الثمانينات استحداث أساليب جديدة لتخفيض حجم المديونية شملت :- مقايضة الديون التجارية بموجودات سائلة (أسهم وسندات). - إعفاءات لجزء من الديون الرسمية في إطار برامج إصلاحية وذلك وفق بنود مؤتمر تورونتو عام 1988 ومن ثم بنود تورونتو المعززة عام 1991 المطبقة في حالة الدول عالية المديونية ومنخفضة الدخل وتشمل هذه البنود إمكانية إعفاء 50% من القيمة الحالية لأقساط خدمة الدين وإعادة جدولة المتبقي. -إعادة الجدولة لمدة 20 عام مع فترة سماح 10 سنوات وأسعار فوائد ميسرة .

4- اقتراح تسديد جزء من الديون بالنقد الاجنبي وجزء منها بالعملة المحلية ،والجزء المتبقي يحول الى قروض جديدة (تجزئة اعباءها).

5- تحويل الديون الى استثمارات داخل الدول النامية من خلال مبادلة الديون بمشروعات محلية تتم المشاركة فيها .

6-زيادة النمو الاقتصادي وقدرته على الادخار وزيادة الدخل مما يزيد قدرتها على سداد ديونها.

### ثامنا -مخاطر التمويل الدولي:

إن عامل الانفتاح غير المحدود و التحرير المالي الذي تفرضه وصفا صندوق النقد الدولي في برامج التكيف الهيكلي للسماح للاقتصاديات الناشئة بالدخول في الاقتصاد العالمي بأكثر كفاءة صار محل امتعاض من قبل الكثير من البلدان ،بالخصوص منذ منتصف التسعينات أين تفجرت أزمات مالية ضربت اقتصاديات العديد من البلدان الناشئة ؛في أمريكا اللاتينية و بعض البلدان الآسيوية متزامنة مع تزايد تدفقات الاستثمارات الأجنبية بمختلف انواعها بعد انتهاء هذه البلدان لسياسات التحرير المالي لحساب رأس المال ، أثبتت فعليا حدثها في خلق الأزمات .

و لقد أفرزت هذه الأزمات نتائج خطيرة و سلبية على مختلف الاقتصاديات التي ضربتها و لم يتوقف الأمر عند هذا الحد فحسب بل تعداه إلى ديمومة الأزمة و اجتياحها العديد من الاقتصاديات الأخرى ، لتضرب استقرارها بشكل حاد.

وهو ما استدعى إلزامية القيام بإصلاحات إقتصادية و مالية عميقة بهدف رفع كفاءة الرقابة المصرفية بالشكل الكافي خصوصا ما أعقب ذلك من تكاليف باهضة تكبدتها الاقتصاديات المتقدمة بفعل تنامي أهمية البلدان النامية بالنسبة للاقتصاديات الصناعية من حجم تدفقات رؤوس الأموال التي بلغت 40% من إجمالي التدفقات العالمية خلال التسعينات و من حيث أهميتها التجارية ، إذ تمثل حجم تجارة الدول الصناعية معها حوالي 25% .

هذه الظواهر صارت مثيرة للجدل و محل اهتمام الباحثين دافع إياهم إلى التفكير في أسلوب منهجي يسمح بتطبيق سياسات التحرير المالي لحساب رأس المال يكون أكثر سلامة و يضبط توقيت كل مرحلة ، و قد تحملت البلدان التي تعرضت لهذه الأزمات لنتائج خطيرة ؛ فدمر اقتصادها الذي بذلت جهودا جبارة في سبيل تطويره، إذ انهارت نظمها المالية و المصرفية بإفلاس الكثير من البنوك بسبب قيام المودعين الأجانب أو المقيمين بسحب ودائعهم تحت طائلة تنامي المخاطر تزايد خسائر السوق المالي ، مما أدى إلى تقلص الاحتياطيات من العملات الأجنبية وواجه المستثمرون خسائر جسيمة في أعقاب إستفحال الأزمة و زاد ميل المستثمرين إلى التنازل عن اصولهم المالية ، و هذا الحجم الهائل من المعروض من الأصول المالية لم يجد ما يقابله من جانب الطلب ، مما أدى إلى انهيارات في أسعار تلك الأصول .

نفس الحقيقة عاشتها البلدان الناشئة في آسيا إذ عرفت هذه البلدان نمو سريعا وصل إلى 8 % خلال فترة عشر سنوات السابقة لسنة 1997 مع تخفيض في التضخم إلى معدلات صغيرة و متحكم فيها ، و كانت لنموها الاقتصادي الأثر الكبير في الاقتصاد العالمي إذ قدرت مساهمتها بـ 25% من الانتاج العالمي ، و اكتسبت قدرة هائلة على جذب الاستثمارات الخاصة التي يعول عليها لتمويل المشاريع الصناعية و مشاريع البنية الأساسية إذ عرفت تخصيص قدر هائل من الموارد وصل إلى 6%-8% من الناتج المحلي الاجمالي وارتفعت وتيرة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها لتسمح بإحداث تفعيل أكثر لنشاط الأسواق المالية لتلك البلدان ؛ هذه التدفقات الهائلة سمحت بتوفير قدر من الاحتياطيات من النقد الأجنبي بعد انتهاء سياسة التحرير المالي ، موفرة مجالا خصب للنمو الاقتصادي و لانتاج الأرباح ، إلا ان ذلك التدفق الهائل حمل في طياته تهديدات بحدوث عدم الاستقرار المالي ، و لقد امتدت هذه الأزمة ملقبة بنتائج سلبية على البلدان المتقدمة .

هذه الأزمات الحادة تبعث على القلق و تطرح الكثير من التساؤلات عن سبب حدوثها وهي نابعة من طبيعة التدفقات المالية الدولية أم هي راجعة إلى متغيرات غير سليمة في النظم الاقتصادية للبلدان المتلقية كان التدفق رأسمالي الكاشف عن هذه الحقيقة .

إن تدفقات رؤوس الأموال الضخمة المتزامنة مع سياسات التحرير المالي تعد أمرا باعث على الأمل في تمويل التنمية في البلدان النامية خصوصا ، لكن من دون أن ننسى أن حجم هذا التدفق قد لا يبعث على الاطمئنان و يرفع من درجة الخطر بسبب حجم آثاره السريعة ، إذ من الممكن أن يتسبب في فرض حالة عدم الاستقرار الاقتصادي بسبب زيادة مستوى الدخل و الاستهلاك بشكل كبير فتزيد الأسعار محدثة تضخما متسارعا و ارتفاعا مترافقا لسعر الصرف الفعلي فينتج ذلك نتائج سلبية على الميزان التجاري، و ميزان المدفوعات مما قد يخلق بوادر أزمة اقتصادية قد لا تتوقف آثارها على البلد الذي ظهرت فيه لتتجاوزها إلى إقتصاديات أخرى مرتبطة معها و متسببة في خلق حالة الفوضى في الاقتصاد العالمي .

و لقد كشفت الأزمات الناتجة جوانب الضعف في النظم المالية للكثير من البلدان و حدوث مشاكل تتعلق بإدارة السياسة الاقتصادية التي تواجهها البلدان الناشئة في عالم يتسم بحراك مرتفع لرأس المال

فارتفاع معدل التبادل الدولي قد يطرح مشكل كبير أمام السياسة العامة؛ إذ يمكن أن يفضي إلى ارتفاع سعر الصرف متسببا في انخفاض الصادرات و إلى إحداث افلاس المتعاملين الحاصلين على قروض من البنوك الأجنبية بسبب تضخم مديونيتهم .

و العجز الظاهر في الميزانية العامة للدولة و الذي يمكن أن يشكل واحدا من بين منابع زيادة الكتلة النقدية التي تمارس تأثيرها المباشر على مستوى الأسعار المحلية و من ثم زيادة معدلات التضخم التي يمكن أن تزيد بمعدلات متسارعة و كبيرة تهدد استقرار كل المتغيرات المالية و الحقيقة .