

السندات الحكومية كألية لتدعيم البنية المؤسساتية المالية-حالة الاقتصاديات النفطية الإفريقية-

**Government Bonds: a mechanism to strengthen the structure of the State and
development of financial market-economies of African oil state-**

د. ديلبي هاجيرة*¹ د. بوفافة وداد² د. سايج حمزة³

جامعة باجي مختار عنابة(الجزائر)، drhadjer@gmail.com

المركز الجامعي-تيسمسيلت(الجزائر)، wbbw1623@gmail.com

المركز الجامعي-البيضاء(الجزائر)، hamzasayah98@yahoo.com

تاريخ الاستلام: 2020/12/02 تاريخ القبول: 2021/07/03

الملخص:

تهدف هذه الورقة إلى تسليط الضوء على آلية يمكن للدولة أن تستفيد منها لإنعاش حركة تمويل سوقها المالي، وذلك من خلال طرحها لقيم مالية تغطي بها عجزها الموازي . وبالاعتماد على مسح عميق لأهم الأدبيات التي عالجت الموضوع ودراسة تحليلية لواقع الاقتصاديات النفطية الإفريقية أكدت نتائج هذه الورقة أن فشل آلية التمويل هذه يعود إلى عزوف اغلب هذه الاقتصاديات عن اللجوء إليها، وهي بذلك تفوت فرصة مميزة لدفع حركة أسواقها المالية من جهة والاستفادة من الايجابيات المتوخاة منها في تفعيل المشروع التنموي المتأخر من جهة أخرى. وهو ما يديم الوضع السلبي لحالة العجز الموازي بسوء اختيار أسلوب تمويله..

الكلمات المفتاحية: السندات الحكومية، السوق المالي، إدارة الدين العام، الاقتصاديات النفطية الإفريقية، البنية المؤسساتية.

Abstract:

The aim of this paper is to highlight a mechanism that the state can take advantage of to revive the financing movement of its financial market, by offering financial values to cover its budget deficit.

Based on a deep survey of the most important literature that dealt with the topic and an analytical study of the reality of African oil economies, the results of this paper confirmed that the

* المؤلف المرسل : د. ديلبي هاجيرة

failure of this financing mechanism is due to the reluctance of most of these economies to resort to it. It thus misses a special opportunity to drive the movement of its financial markets on the one hand and benefit from the positives envisaged in the activation of the delayed development project on the other. This perpetuates the negative situation of the budget deficit by poor choice of its financing method.

Keywords: Government bonds, financial markets, public debt management, *African oil economic, Institutional structure*

مقدمة:

بانهيار سعر النفط على مستوى الأسواق الدولية يُدَقِّق ناقوس الخطر ضمن الخطاب الرسمي حول السياسة المالية للاقتصاديات النفطية معبرا عن العجز الكبير الذي ستشهده الموازنة العامة خلال السنوات الموالية وبيدأ النقاش حول سبل تمويل هذا العجز، وبعبارة أدق حول اختيار آلية التمويل المناسبة التي تخضع العملية فيها إلى عدّة قيود وخيارات أهمّها المفاضلة بين تثبيط النتائج على المدى القصير وبين مكاسب المدى الطويل التي تتطلب يقظة عالية. وتهدف هذه الورقة البحثية لتبيان مساهمة تمويل الدين العام من خلال الطرح السندي في تدعيم ركائز تشكل الدولة من جهة وفي تطوير سوقها المالي محلّ تداول دينها وبعث حركية لرؤوس أموال الاستثمار، ثم تحليل بنية الاقتصاديات الإفريقية النفطية إزاء ذلك، وارتكزت الورقة على المحاور الثلاث التالية:

المحور الأول: التمويل بالعجز وإدارة الدين العام في الفكر الاقتصادي والمالي.

المحور الثاني: القرض العام وتطوّر بنية الدولة وسوقها المالي.

المحور الثالث: واقع الاقتصاديات الإفريقية: أين الخلل؟

2- التمويل بالعجز وإدارة الدين العام في الفكر الاقتصادي والمالي:

لا يزال مشكل التمويل عائقا أمام عملية التنمية لدى الاقتصاديات النفطية الإفريقية والتي تواجه ذلك بتحدّي مزدوج. من خلال البحث عن سبل تفعيل إدارة ريعها المتقلّب من جهة، والعمل على حشد موارد مالية أخرى طويلة المدى تُدعّم بها عملية تمويل

برامجها التنموية الضخمة والمتأخرة من جهة أخرى. وقد تختلف السياسة المالية للدول بحسب نمط نظامها الاقتصادي المنتهج إلا أنّها جميعها تعتبر الموازنة العامة الأداة الرئيسية (شحرور، 2013) التي تستعين بها لتجسيد سياستها: فتشرح من خلالها الأدوات المتاحة والمقترحة لحشد موارد تمويل دائمة بعيدة عن تلك المحققة من الربح النفطي والتي ستساهم في تعزيز مكانتها المالية وتدعيم الوضع الاقتصادي عامة. وتعكس الموازنة العامة خطة الدولة المالية السنوية المعدّة من طرف السلطة التنفيذية كمشروع يتضمن تقديرات رقمية مفصّلة للتفقات العامة المتوقعة وللإيرادات اللازمة لتمويل النفقات العامة المقدّرة (الحاج، 2007)، حيث يتم عرضها كمشروع على السلطة التشريعية للمناقشة وعند اعتمادها تُصبح قانونا تشرف عليه السلطة التنفيذية على تجسيدها. من خلال هذا التعريف يمكن تسجيل الخصائص المميّزة للموازنة العامة والمتمثّلة في:

◀ عبارة عن عمل قانوني: فهي تصدر عن البرلمان طبقا لأحكام الدستور. وموافقته تعني إعطاء إشارة التنفيذ للموظف المالي. وفي الوقت نفسه تعكس بوابة المراقبة على تسيير المال العام وممثليه.

◀ عبارة عن نظرة تقديرية: فهي بيان رقمي مفصّل لما يُتوقع تحصيله من إيرادات وما يجب تغطيته من نفقات خلال فترة زمنية معيّنة.

◀ تتطلّب ترخيص لتنفيذها: بالرغم من أنّها وثيقة مالية إلا أنّه يتم دراستها من السلطة التشريعية للتحقق من شرعية عملية تحصيل الإيرادات ومدى ملائمة النفقات المقدّرة والأهداف المسطرة لها لتحقيق المنفعة العامة فتمنحها الإجازة للتنفيذ. ولأنّها بيان رقمي لأموال الدولة، تخضع الموازنة العامة لمبادئ وأسس عامة (الصوص و الجلبي، 2012) واجب احترامها عند أعدادها حتى تتدعم عملية الرقابة في تسيير هذه الأموال العمومية وتمثّل هذه المبادئ في:

- **السنوية:** ويؤخذ بهذا المبدأ من ناحية صلاحية مدّة الترخيص للحكومة من طرف البرلمان والتي تقدّر بسنة. إلا أنّ بعض لاستثناءات ترصد عند التطبيق نظرا لطبيعة البرامج والمخططات الاقتصادية والاجتماعية التي تتطلب سنوات لإنجازها.
- **الوحدة:** تقتضي قاعدة الوحدة إدراج كافة النفقات والإيرادات العمومية في وثيقة واحد دون فصلها في بيانات مختلفة مستقلة. وتسهل القاعدة من عملية الرقابة وتُضفي نوع من الشفافية على كافة الإنفاق ومصادر التمويل(الإيرادات).
- **الشمولية:** يقصد بها عرض كافة الإيرادات العامة والنفقات العامة في وثيقة توضّح الرصيد الإجمالي للنفقات والرصيد الإجمالي للإيرادات. وتحقق هذا المبدأ يتطلّب احترام شرطين أساسين هما: عدم المقاصة بين الإيرادات والنفقات لأي قطاع أو مرفق عام ومنع توجيه حصيلة إيراد عام معيّن إلى نفقة محدّدة.
- **التوازن:** إنّ صحة التقدير لمجمل الإيرادات من جهة والضبط الجيّد لمجمل النفقات المتوقعة عاملان أساسيان لتُحقّق الموازنة العامة توازنها. ولا يجوز للدولة أن تنفق أكثر من الإنتاج. ورغم اعتباره مبدأ ثابت عند الإعداد إلا أنّ الفكر الاقتصادي الحديث أضفى بتأثيره على هذا المبدأ. فقد أشار الاقتصادي "كينز" إلى إمكانية محاربة الركود الاقتصادي من خلال عجز منّظم في موازنة الدولة، أساسها زيادة حجم النفقات العامة بغية تشجيع الطلب الإجمالي الذي يرافقه زيادة حجم المعروض الاقتصادي من سلع وخدمات فيشهد الاقتصاد حركة انتعاش (زنبوعة وفرحات، 2012). ويكون العجز المنّظم إراديا حيث تعتمد الدولة إلى خلق نفقات إضافية من أجل تشجيع الطلب الإجمالي وإخراج الاقتصاد من حالة الركود، لكن وفي مقابل ذلك يحدث وأن يكون العجز غير منّظم فتعجز موارد الدولة المتاحة عن تغطية نفقاتها. حيث يستديم هذا العجز لدى الاقتصاديات الإفريقية النفطية على وجه الخصوص وتتمثل أهمّ أعراضه في:

● صعوبة التحكم في حجم النفقات العمومية خاصّة تلك الموجهة للقطاعات الاجتماعية والثقافية.

● عدم دقة التنبؤات والتوقعات المالية والاقتصادية التي تُعدّها الأجهزة التقنية المكلفة بإعداد الموازنة العامّة.

● الاعتماد الشديد على عائدات الجباية البترولية في حين هي إيرادات غير عادية وتشهد ارتباط مباشر وقوي بالسوق العالمية.

● ضعف حصيلة الجباية العادية الناجمة عن قصور النظام الجبائي والضريبي في الدولة وعدم فعالية أداء الجهات القائمة بالتحصيل، الأمر الذي ينجم عنه إفلات عدّة أوعية ضريبية من الرسوم مثل: الضريبة الإجمالية على الدخل الإجمالي للأشخاص الطبيعيين، أرباح الشركات...

● ثقل عبئ الديون العمومية على موازنة الدولة نظرا لاندماج خدمة المديونية في نفقات الموازنة العامّة.

ويفرض علماء المالية العامّة والتسيير العمومي جملة من المصطلحات الواجب توضيحها وعدم الخلط بينها حتى وإن كان العجز يترجم بالضرورة كدين إضافي. فعجز الميزانية عبارة عن تدفق (Flow) من حيث إنه حصيلة ميزانية سنة مالية واحدة، أما الدين العمومي (المديونية) فهو عبارة عن مخزون (Stock) أي تراكم لعدة سنوات من العجز، بعبارة أخرى هو عبارة عن مجموع ما حصلت عليه الدولة من قروض داخلية أو خارجية وما يترتب عليها من فوائد حتى تاريخ معيّن من أجل سدّ فجواتها الاقتصادية على مستوى كل من:

← المستوى المحلي: تمويل وتغطية عجز الموازنة العامّة.

← المستوى الخارجي: تمويل وتغطية عجز ميزان المدفوعات.

كذلك لا ينبغي الخلط أيضا بين عجز الميزانية والعجز العمومي، فهذا الأخير أعم وأشمل لأنه يحوي فضلا عن عجز الميزانية، عجز الجماعات المحلية العمومية المختلفة (المجالس المحلية والجهوية) وعجز صناديق التقاعد ومنظمات الحماية الاجتماعية. وتتأكد العلاقة بين العجز الذي تسجله الموازنة وبين حجم الدين العام والتي تقع في اتجاهين حيث يؤثر حجم الدين العام في عجز الموازنة وفقا لما يُسمّى بخدمة الدين العام كما لا يمكن كبح معدّل نموّ الدين العام طالما أنّ هناك عجز في الموازنة العامّة (أفندي، 2016). ولتحقيق مبدأ توازن الموازنة العامّة، أثارت حالة العجز الغير منّظم اهتمام الاقتصاديين والسياسيين على حدّ السواء بشكل خاص ومميّز-باعتبارهم الأولى في اتخاذ القرار-. بدأت الدراسات حول مقترحات تمويل هذا العجز. وتبلورت استراتيجيات لمواجهة ذلك سميت بإدارة الدين العام (خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2001)، التي تهدف إلى ضمان تلبية الاحتياجات التمويلية للحكومة وسداد التزاماتها بأقلّ تكلفة ممكنة على المدى المتوسط والطويل وبدرجة معقولة من المخاطرة. وبعيدا عن أسباب تحقق الدين العام الذي يعني الرجوع إلى مضمون السياسة الاقتصادية والخيارات الممارسة فيما يتعلّق بالنفقات والإيرادات فإنّ عدم كفاية الإيرادات تدفع إلى اختيار أحد أشكال التغطية التالية (Quennouelle-Corre):

الشكل الأول: يتعلّق بالمنّظمات والهيئات العمومية، حيث يتم التعامل معها بمثل حال الأفراد والشركات الاقتصادية الخاصّة فتلجأ إلى القروض البنكية لتمويل برامجها وتغطية عجز موازنتها. يغيب هذا الشكل لدى الدّول الرأسمالية ويلجأ إليه بشكل كبير لدى دول العالم الثالث.

الشكل الثاني: يتعلّق بعجز الدولة فتلجأ إلى التمويل من البنك المركزي حيث تقوم بشراء سندات الدولة مقابل طبع النقود (تسمى أيضا بدين على الدولة). يترتب على ذلك زيادة سريعة لحجم التضخم بسبب المعروض النقدي وللتحكم في ذلك لا بُدّ أنترافق

العملية وجود آلة الإنتاجية مرنة وسريعة للتحكم في الآلية وتبعاتها على المدى المتوسط خاصة. ويبدو أن الشرط قاس حيث تعزف الدول المتقدمة عموما عن اللجوء إليه (يمنع الاتحاد الأوروبي أي دولة من دوله الأعضاء من اللجوء إليه)، في مقابل ذلك تسهل الآلية غالبية الدول النامية ما جعل الوضع يتأزم أكثر ...

الشكل الثالث: هو إصدار لسندات الخزينة حيث تتعدد أنواع هذه القيم المالية بتنوع المزايا التي تعرضها. وتطرح هذه القيم المالية للاكتتاب فيها من طرف الأفراد أو الهيئات المالية لتداول فيما بعد على مستوى البورصات، وهي وسيلة جيدة لتعبئة الموارد المحلية وأداة مواجهة المديونية الأولى والأساسية لدى غالبية الدول المتقدمة.

الشكل الرابع: يمثل الملاذ الأخير وهو اللجوء إلى الهيئات المالية الدولية بزعامة صندوق النقد الدولي. وفي مقابل القرض سيفرض على الاقتصاد المقترض شروط متابعة ورقابة صارمة إلى جانب إجراءات تقشف بهدف ترشيد الإنفاق العام وتفعيل أداء بقية الأعوان الاقتصادية بالإضافة إلى إصلاحات اجتماعية. وقد لجأت إلى هذا الأسلوب غالبية الدول النامية الإفريقية. وبالجمع بين طرح المالية العامة في النظرية الاقتصادية والفكر المالي نجد أنّ استهداف العجز المالي ضمن السياسة المالية مهما كانت الظروف والأوضاع الاقتصادية المعينة لا يُعدّ مؤشرا على سوء الإدارة المالية العمومية بل يعني أيضا استخدامه في مقارنة مالية لقياس أثر موازنة الدولة على متغيرات هيكلية أخرى تتجاوز بها النظرة المحاسبية، بعبارة أخرى هل يمكن الاعتماد على آلية تمويل العجز معيّنة لإرساء قواعد تغيير جذري: فكيف ذلك؟!

3- القرض العام وتطور بنية الدولة وسوقها المالي:

من بين مقترحات التمويل المقدمة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة هو اللجوء إلى القرض العام. والذي يُشير إلى مبلغ من المال تحصل عليه الدولة من خلال اللجوء إلى الغير سواء كانوا أفراد أو مصارف أو مؤسسات مالية، حيث تتعهد برده إما دفعة واحدة أو على

أقساط مع الفوائد المترتبة عليه خلال المدّة المحدّدة له ضمن شروط طرحه. تلجأ الدولة إلى الاقتراض في إحدى الحالتين التاليتين:

■ عندما تبلغ الضرائب أقصاها، فالعبء الضريبي وصل أقصاه وتعجز الدولة عن فرض ضرائب جديدة تحصل بها إيرادات إضافية بسبب عدم قدرة أفراد المجتمع على استيعابها.

■ قد تخلف فكرة سن ضرائب جديدة أو الزيادة في معدّلاتها ردود فعل اجتماعية عنيفة بغض النظر عن تحقيق مستوى الحالة الأولى.

وعلى غرار الفرد العادي لا يصح للدولة أن تقترض من أجل الاستهلاك أو تشييد مبان مكلّفة إضافية للأجهزة الحكومية حيث يجب أن يُوجه إلى بناء مشروعات جديدة تُولد إيرادات فعلية جديدة تمكّنها من سداد تلك القروض. وتختلف عملية إصدار القرض العام باختلاف معيار الإصدار، فقد يكون مبلغ واحد أو عدّة أقساط، كما يمكن أن يكون مرتبط بتمويل مشروع معيّن أو مفتوح، وقد يكون طويل أو متوسط أو قصير الأجل أو يحدّد على أساس الجهة المقرضة له فيكون داخلي أو خارجي. وفي سياق جمعها بين أهداف السياسة النقدية والمالية والاقتصادية تميل الدولة إلى الاستعانة بالادخار الوطني: فينتج عن ذلك ما يُسمّى بالقرض الداخلي والذي يعرف بأنّه دين يتم الاكتتاب في سندات من قبل المواطنين والهيئات من داخل حدود الدولة المقترضة. ويتم اللجوء إلى هذا القرض العام لعدّة عوامل نذكر منها:

- عدم كفاية مخزون الدولة من العملات الأجنبية لتغطية العجز التجاري.
- إتاحة حرية أكبر للدولة في وضع شروط القرض المراد الحصول عليه.
- استغلال الدولة لمشاعر الوطنية والمعتقدات الدينية وغيرها من أجل تحفيز المواطنين على الاكتتاب في السندات المصدرة وإنجاح عملية التمويل.

ومقارنة بألية التمويل للمؤسسات الاقتصادية تمثل السندات القيمة المالية الوحيدة المتاحة لحكومات الدول إصدارها حيث تسمى أيضا بالسندات السيادية وهو ما أضفى عليها طابع الأمان كوجهة استثمارية موجهة للمستثمرين بشكل عام وللمؤسسات المالية والمصرفية بشكل خاص. فهي أداة دين مالية حكومية ذات نسبة فائدة ثابتة مقومة بعملة البلد (قحف، 1997) الذي أصدرها وعلى فترات استحقاق مختلفة تصل إلى ثلاثين عاما. وتتخذ السندات الحكومية الممثلة للقرض العام المراد الحصول ثلاث أشكال وهي:

◀ سندات اسمية: تحمل اسم مالكيها ولا يتم نقل ملكيتها إلا بتغيير البيانات الواردة في سجلات الوزارة المالية.

◀ سندات لحاملها: لا يتم تدوين اسم المالك بها. ويعتبر حائزها بمثابة مالكيها ما يُسهّل عملية تداولها بين الأشخاص وي طرح في الوقت نفسه مخاطر الضياع والسرقة: لأنها لا تحمل ولا تتضمن ما يثبت الهوية وقد ساعدت الإجراءات التنظيمية والقوانين المطورة لهذا المفهوم في زيادة حركية ونشاط أسواق المال.

◀ سندات مختلطة: تشترط ضرورة تقييد أسمائها في سجل خاص وعدم السماح بنقل ملكيتها إلا بعد تغيير البيانات، بينما تُحصل فوائد القرض لصالح حامل قسيمة الفوائد بصرف النظر عن حاملها.

وبالإضافة إلى "قيمة تسديدها" ومعدل الفائدة" تؤخذ "العملة" التي تمّ الإصدار بها ضمن معايير اتخاذ قرار الاستثمار بهذه القيم المالية لأنها ستزيد من مستوى الأمان الذي يبحث عنه أغلب المستثمرين، فنجد أحيانا سندات حكومية تصدرها الخزينة العمومية "ممثل الدولة المالي" بعملات دولية وعلى مستوى أسواق دولية وهو ما قامت به الحكومة المصرية حيث طرحت سندات دولارية. وتمثل سندات الخزينة الأمريكية أشهر الأنواع المترجمة لألية التمويل هاته، حيث تحمل مسميات خاصة وفق فترة استحقاقها والجهة المصدرة لها ويمكن تلخيصها كما يلي:

◀ **سندات الخزينة (Treasury Bon):** يتم إصدارها لأجل قصير عن طريق الاكتتاب لسدّ الاحتياج الضروري خلال وقوع الأزمات الاقتصادية. وعادة لا تحتسب هذه السندات فائدة عليها لكنّها تباع بخصم الفائدة من قيمتها الاسمية على أساس سعر الفائدة. تتمتع هذه السندات بسوق ثانوي موازي يسمح للمستثمر من بيعها قبل تاريخ الاستحقاق. وتشهد حضور قوي ومعتبر للسماسة كوسطاء مخولين لصناعة السوق واتخاذ مراكز لصالح المحافظ الاستثمارية التي يُديرُونها.

◀ **سندات الادخار (Saving Bond):** وتمثل أداة استثمارية جذابة للمستثمرين الصغار لتوفّر لها بقيم اسمية صغيرة رمزية وبأجل استحقاق 30 سنة وتحقق مزايا ضريبية كونها غير خاضعة للضريبة المحلية أو ضريبة الولاية، كما أن ضريبة الدخل الفيدرالية يتم تأجيلها لحين استرداد قيمة السند وفوائده المتراكمة.

إنّ معيار التفرقة المعتمدة هي فترة الاستحقاق، حيث يطلق على القيم ذات فترة اقل من سنة بـ "أذونات الخزينة" وما فوق ذلك بسندات الخزينة. ومع ذلك فالمعيار الأساسي الذي يؤخذ بعين الاعتبار هي المزايا المحققة عند شراء هذه القيم.

◀ **شهادات الاستثمار (Investment Bond):** سندات دين تُصدرها البنوك لصالح حكومة البلدية والولايات والوزارات المختلفة التابعة لها والتي تشهد عجز مالي في مخصصاتها، وهي على ثلاث أصناف حيث نجد:

• **الصنف الأول:** وهي سند مدّته عشر سنوات، ولا تُسترد القيمة والفوائد إلا بعد انتهاء المدّة حيث يحصل صاحبه على القيمة الاسمية يضاف عليها ما تراكم من فوائد بالنسبة المتفق عليها في نهاية المدّة.

• **الصنف الثاني:** سند دين يعطي صاحبه الفوائد المتحققة للشهادة كل سنة أو ستة أشهر حسب شروط الإصدار، وتُسترد قيمة السند في نهاية المدّة.

● **الصنف الثالث:** شهادات ذات جوائز تُجرى عليها عملية السحب الدوري بإعطاء جوائز للشهادات الفائزة اعتمادا على لعبة اليانصيب حيث لا يترتب عليها فوائد ثابتة لحاملها.

ومقارنة بالسندات المصدرة عن الشركات الاقتصادية تتميز السندات الحكومية بما يلي:

❖ على درجة مخاطرة ائتمانية منخفضة جداً لتعمد الحكومة المصدرة على دفع مستحقات هذه السندات حيث ينظر دوماً إلى قدرة الحكومة على خلق الإيراد.

❖ ذات قابلية تسويقية عالية فهي تشهد درجة عالية من القدرة على التحوّل إلى نقد بشكل سريع وبدون اللجوء إلى خسارة رأسمالية. وتستند العملية هنا على الملاءة الائتمانية للحكومات المصدرة لها. وقد اهتمت وكالات التصنيف الائتماني الدولية على غرار وكالة "ستاندرزاند بور" ومجموعة "فيتش" المالية بذلك وعكفت على قياس قدرة الحكومات على الوفاء بالتزاماتها المالية أمام دائناتها وحملة سنداتها، حيث تأخذ بعين الاعتبار المخاطر الاقتصادية الراهنة والمستقبلية للدولة وكذا المخاطر المرتبطة بعملها الوطنية وهو ما سيؤثر سلباً أو إيجاباً في عملية التصنيف.

❖ يتم إعفاء السندات الحكومية من الضرائب، وبالتالي توفر الربح بالكامل للمتداولين.

❖ يعتبرها المستثمرون وجهة للمفاضلة بينها وبين السندات الصادرة عن الشركات والتي تشهد درجة مرتفعة من مخاطر الائتمان، حيث تتعمد الدولة بمنح سعر فائدة سنوية بنسبة معينة من رأسمال المقترض. ويُحدد السعر على أساس السعر السائد في السوق المالي وقيمة القرض ومدته إلا أنّ أغلب الدول النامية تُحدّد بالمرسوم القانوني المتضمن تفاصيل عملية الإصدار بحجة غياب سوق كفاء!

ويشير التاريخ الاقتصادي أنّ اللجوء إلى القرض العام ليس بالحديث. فلطالما تمّ اللجوء إليه حيث ارتبط ذلك ببعض الظروف الطارئة أو الموسمية مثل: الحروب والكوارث

الطبيعية، وهو ما جعله يُوصف بالوسيلة التمويلية الاستثنائية. لكن مع تطوّر الفكر الاقتصادي تحوّلت القروض العامّة إلى وسيلة تركز عليها الدولة لتحقيق أهدافها السياسية والاقتصادية وأخرى. وبالتنسيق مع أهداف استراتيجية الدين الحكومي حول إمكانية الوصول إلى الأسواق المالية لتمويل العجز وتدوير الدين دون المساس باستقرار الاقتصاد وسيادة دولته نجد أنه يسجّل للطرح السندي إمكانية تحقيق ذلك: فكيف؟

4- مساهمة الطرح السندي في تدعيم تأسيس الدولة:

تشير القراءة المتأنية في تاريخ الفكر المالي الذي يعنى بدراسة تطوّر الأفكار المتعلقة بالظواهر والحقائق المالية إلى تباطؤ شديد لأسباب عدّة (السيوفي، 2008)، إلا أنّ ذلك لا يخفي كيفية تشكّل الدولة باعتبار الدين العام أحد الدعائم الفاعلة في ذلك (Grenier, 2012). حيث يتبيّن من خلالها أنّ صورة السلطة العامّة جاءت كتنظيم اجتماعي ونتاج لتطور تاريخي نضجت فيه عملية التحول التدريجي إلى كيان سياسي حدّدت فيه أشكال العلاقة بين الحاكم والشعب على ضوء المصالح الاقتصادية. حيث عملت السلطة على تركيز جهودها للسيطرة على الموارد المادية بهدف تأمين احتياجات هذه السلطة من ناحية، وتلبية متطلبات الحاجات العامّة من ناحية أخرى.

ولطالما ارتكز اهتمام حكام العهود القديمة بالأمر السياسي ولم يسجّل أي اهتمام بالجانب المالي لأنّ معظم موارد الدولة كانت تُحقّق من الأرقاء وما يفرض على الشعوب المغلوبة من عقوبات مالية، لأنّ مفهوم الدولة ارتبط بحجم الحروب التي تقودها والغنائم التي تحقّقها مُوسّعة المجال الجغرافي لسيادة إمبراطوراتهم خاصّة خلال القرن 15. وبالرغم من زوال الإمبراطوريات وبروز الكنيسة السيدة كان الحاكم فيها لا يُميّز بين إنفاقه على أهله وإنفاقه على خدمات الدولة. كما لم يُجدّ تحالف النظام الإقطاعي والكنيسة في فرض فقه مالي للدولة. ومع ذلك برزت أولى ملامح إدارة الدين العام المستدام خلال العصر الوسيط بالمدن الايطالية على خلفية الحروب المرتفعة، حيث تمّ الاستعانة بدمم العائلات

الناشطة في قطاع التجارة أو الأحزاب من أجل تمويل العمليات الحربية أو تسديد الغرامات المترتبة عليها. وأحيانا كانت تلجأ إلى الأسلوب الإجباري للحصول على قروض طويلة المدى تموّل بها عجزها. وقد اعتمدت هذه التقنية لدى غالبية الممالك الأوروبية بدافع واحد وهو تمويل الحرب بالدرجة الأولى. وقد كان يُفصح بحجم الأموال المطلوبة ومصدر الحصول عليها فبعث ذلك جانب من الثقة بين أفراد المجتمع على اختلاف تركيبتهم المالية والاجتماعية. وتدرجيا تمّ تبني نماذج جديدة للتمويل العجز من خلال الإقراض من البنوك وإصدار سندات دين عام تضمنها هيئات عمومية /محلّية أو ربط إيرادها بربع مال عام كما حدث في فرنسا التي كانت السندات مرتبطة برّيع فندق المدينة (Béguin, 2011). وسرعان ما لاقّت هذه التقنية قبولا لدى أرباب العمل وأصحاب المال الذين كان منهم من يسابق لإقراض الدولة مقابل إعفاءات ضريبية أو مزايا استثمارية أخرى.

بعد نهاية الحرب العالمية الثانية والتغيّر العميق الذي شهده الفكر المالي على مستوى جميع الأصعدة خاصّة انتقال مفهوم الدولة من الحاسة إلى المتدخلة في النشاط الاقتصادي، ارتفع حجم الدين العام لكن هذه المرّة تمّ توجيهه لإعادة الاعمار وتغطية الإنفاق العمومي الحرج الذي خلفته الحرب، وتحت شعار السلم وإعادة الاعمار واستهداف التنمية والرفاهية تحدّدت علاقة الدولة بالنشاط الاقتصادي خاصّة وأنّ الفكر الاقتصادي طالب بتدخلها في الدارة الاقتصادية والفكر المالي عزّف نشاطها فتدعم تمويل عجز الموازنة العامّة بادخار الأفراد ومساهمات الطبقات البرجوازية المحلية الباحثة عن أسواق جديدة لإنقاذ ثروتها. ومن خلال ذلك نلمس مساهمة تمويل العمليات الحربية المتسببة في عجز الموازنة العمومي من خلال الإفصاح عنه وتبيان مصدر الحصول عليه ومجال توظيفه في نشأة الدول الحديثة التي تدعت سيادتها الوطنية والاقتصادية بمدخرات واستثمارات محلية.

5- مساهمة الطرح السندي في بعث السوق المالي:

بالإضافة إلى شرط الإفصاح عن بيانات الإقراض العمومي، ساعدت المراقبة البرلمانية التي تخضع لها مالية الدولة على رفع مستوى الثقة لدى مقرضها. وأشهر مثال على ذلك المملكة البريطانية حيث مكّن ذلك من تسعير الدين العمومي في البورصة على غرار باقي القيم المالية الأخرى الصادرة عن المؤسسات الاقتصادية خاصة وأنه يُعزى للمملكة البريطانية الريادة في تداول القيم المالية وتطوير السوق المالية (لأنها لا تحمل ولا تتضمن ما يثبت الهوية وقد ساعدت الإجراءات التنظيمية والقوانين المطورة لهذا المفهوم في زيادة حركية ونشاط أسواق المال)، وأصبح الدين الحكومي محل تفاوض في السوق الثانوي. فقد كانت حقوق الدائنين محل نقاش ودفاع قوي من طرف أعضاء الهيئة البرلمانية أمام أي قرار تصدره الدولة. كما أنّ الاستثمار في دين ذو طابع عمومي مرفق بضمان يُقدّمه البنك المركزي الذي أنشئ سنة 1694 كان أقوى من ذلك المرفق بضمان من المملكة المؤسس على الأصول الربعية. ولقد أكسب هذا الدفاع رؤية جديدة لأعضاء البرلمان والهيئة السياسية عامة. حيث ازدوج الدور الممارس من طرفهم:

✓ باعتبارهم ممثلي المواطنين فهم مطالبين بدراساتهم حاجاتهم العامة ومقابلتها مع الموارد العمومية الممكنة من وجهة نظر قانونية فهم من يمارس الرقابة على آلية توجيه الأموال العامة لتغطية النفقات العامة وتلبية الاحتياجات.

✓ الإلمام بالرؤية الاقتصادية لأسلوب التمويل الذي تقترحه السياسة المالية العامة والمستوحى من الوضع الاقتصادي المعاش.

يعكس هذا الدور أولى قواعد التسيير العمومي الحديث والمبني على كفاءة الاستخدام ونوعية الأداء (Waintrop & Chol, 2003). حيث ساعد دور البرلمان في رقابة حكومة الدولة والدفاع عن أموال الأفراد المقرضين لها من دعم ثقة تداول الدين العام، فالتزمت الحكومات بشروط استهلاكه وتدرجيا نوعت الخزينة العمومية من مزايا القيم

التي تطرحها. كما ساهمت الإعفاءات الضريبية الممنوحة للمستثمرين على تداول هذه القيم بالرغم من انخفاض معدّل عائدها. من جهة أخرى، وساعدت الضمانات المقدّمة من الحكومة لمواجهة التزاماتها المترتبة عن أدوات الدين التي طرحتها على تسهيل عملية تحويل هذه الأصول المالية إلى سيولة بشكل سريع فدعمت درجة سيولة السوق خاصّة وأنها استعانت بمؤسسات مالية معتبرة في الإصدار على غرار البنوك ومؤسسات التأمين، والتي ساهمت فيما بعد في تنشيط عملية التداول عامّة. والأكيد أنّ الدولة هنا هي محاطة بمختصين في مجال الأسواق المالية من جهة والمالية العامّة والاقتصاد الكليّ من جهة أخرى، تساعدها في صياغة مبررات اللّجوء إلى هذه الآلية أهمّها:

- مصدر القرض هو مدّخرات الأفراد (والهيئات الخاصّة) حيث تحصل الدولة من خلاله على جزء من القوة الشرائية الداخلة في التداول.
- لا تنقص عملية الطرح من القوة الشرائية الموجود سلفا ولا من ثروة الأفراد (عكس الضرائب).

توصّف هذه الآلية بأنّها اختيارية، وهو ما يمنح للفرد شعوراً مميّزاً كطرف مموّل للعجز ومساعدة الدولة في حلّ أزمته. وكباقي الموارد الائتمانية فمن شأنها التأثير على الوضع العام بجميع أوجهه. وقد بيّن الفكر المالي الحديث حدود استعمال هذه الآلية وذلك عندما يتجّه الاقتصاد الوطني نحو الاستخدام الكامل فهو وسيلة علاجية وليست قناة للحصول على الإيرادات. في مقابل ذلك تعتبرها حكومات أغلب الدول النامية بما خاصّة النفطية أنّها ثقيلة العبء على موازنتها لما تستلزمه من قيمة الفوائد السنوية الواجبة الدفع لغياب مفهوم المرونة في التسيير عموماً والالتزام على وجه الخصوص. وبشكل عام: يكون للدين العام تأثير ايجابي على حكومات الدّول حيث يمكن أن يستخدم كوسيلة من قبلها للحصول على أموال إضافية للاستثمار في الاقتصاد، كما يمثّل الدين العام وسيلة آمنة للأجانب للاستثمار في نموّ البلاد عن طريق شراء السندات الحكومية ويجتنبهم

المخاطر لأتّها قيم مدعومة من طرف الدولة. وعندما يرتفع هذا الدين بشكل كبير قد يُخلف آثار سلبية على الاقتصاد وكذا التصنيف الائتماني للدولة فيعزف المستثمرون عن تداول قيمها لأتّهم سيطالبون بمعدّل فائدة مرتفع كتعويض لمخاطرتهم فتواجه الدولة صعوبة في التسديد فتُركز على الإنفاق لسداد الديون وليس على الاستثمار في مشاريع اقتصادية تخدم مصلحة الدولة. وعند تأكّد المساهمة الإيجابية في توفير تغطية مالية للعجز العمومية وتدعيم سوق محلية للأوراق الماليّة تعمل الدول بعدها على استدامة الآلية لتحقيق أهداف نبيلة على مستويات أخرى تمزج فيها بين تمويل عجزها والرؤية طويلة المدى.

6- واقع الاقتصاديات الإفريقية: أين الخلل؟

إذا كان "عجز الموازنة" هو الحالة الأكثر انتشاراً بين دول العالم حتى لدى تلك التي تعتبر قوى اقتصادية كبرى فالولايات المتحدة الأمريكية أين رافقت هذه الحالة موازنتها العامّة منذ نشأة الاقتصاد، ومهما كانت دوافعه وأسبابه فقد بيّنت الدراسات والبحوث أنّ اختيار أسلوب تمويل العجز المناسب هو الكفيل بجعل الحالة لصالح الاقتصاد: فإمّا سيزيد من قوتها كحال الولايات المتحدة الأمريكية واليابان ودول من الاتحاد الأوروبي أو سيدخلها في متاهة الدين العام وارتفاع تكاليف خدمته وهو حال أغلب الدول الإفريقية خاصّة النفطية منها. حيث نجد أنّ هذه الأخيرة ماتزال فلسفة إدارة موازنتها العامّة مهممة وغير واضحة المعالم (منصوري، 2008) لعدم توافق الأهداف العامّة النّظرية المسطّرة للسياسة المالية مع معطيات الواقع! فنجدها عاجزة عن توفير موارد مالية محلية كافية لتغطية متطلبات الإنفاق العام من جهة وتخطى في اختيار أسلوب التمويل من جهة أخرى: فتحولّ العجز المؤقت إلى مديونية خارجية أثقلت كاهل ميزانيتها وأعاقت عملية التنمية المنشودة فكيف ذلك؟!.

بمجرد ذكر اسم "القارة الإفريقية" يتبادر إلى الذهن المساحة الشاسعة الطبيعية التي تترع عليها والكم الهائل من الثروات والمعادن النفيسة القابعة الذي يزخر به باطن أرضها وسطحها، حيث تنتج 21 دولة إفريقية من أصل 50 دولة منتجة نحو 11% من النفط العالمي ويتراوح حجم الاحتياطي النفطي بأراضيها ما بين 80 و100 مليار برميل، أي ما نسبته 8-10% من الاحتياطي العالمي الخام (السيد، 2014). كما تملك القارة أكثر من 18% من إجمالي الإنتاج العالمي لليورانيوم وما يقارب النصف من إجمالي احتياطيات العالم من الذهب و40% من إجمالي إنتاج الألماس العالمي في حين يتراوح احتياطي القارة من الحديد والمنغنيز والفوسفات واليورانيوم من 15% إلى 30% من إجمالي الاحتياطي العالمي لهذه المعادن. من جهة أخرى، توفر القارة على ثروة غابية معتبرة وتساهم صناعة الأخشاب بحوالي 6% من إجمالي الناتج القومي للقارة بأكملها وهي أعلى نسبة في جميع القارات. أما مصادر الثروة السمكية من المياه العذبة فتقدر بثلاثي إنتاج العالم. وهذه الاحتياطيات لا تلغي النشاط الزراعي المتنوع الذي ينشط فيه ثلث سكان القارة إلا أن تكاليف الإنتاج الزراعي جعلت هذه الأراضي وجهة للاستثمار من طرف الأجانب حيث تأتي إثيوبيا على رأس دول إفريقيا الأكثر بيعا وتأجيراً لأراضيها تليها دولة السودان، وجمهورية الكونغو الديمقراطية، والكاميرون، وغينيا، وزامبيا، وكينيا، وتنزانيا، وموزمبيق، وبذلك تعيش هذه الدول مفارقة الغذاء العميقة، حيث تستورد إفريقيا حوالي 80% من احتياجاتها من الغذاء وتنفق حوالي 70 مليار دولار سنوياً لشراء المواد الغذائية الأساسية بما في ذلك الذرة والقمح والأرز وفول الصويا والحليب.

وبالموازاة مع جهود الإصلاح العديدة التي انتهجتها اقتصاديات هذه القارة خاصة النفطية منها والتي سجّلت من خلاله تحسّن في معدّل نموها والذي بلغ في متوسطه 5,6% خلال الفترة 2000-2015، وهو أيضاً المعدّل الذي تشيد بتحقيقه المنظّمات الدولية (CHETBOUN, 2017) إلا أنّ العديد من الدراسات أرجأت سبب ذلك إلى الطفرة السعرية

التي عرفتها أسعار المواد الأولية المصدر الأوّل للإيرادات وممول مشروع التنمية العملاق الذي لم تتأكد على الأقل إحدى معالمه! ويتأكد ذلك في حالة الإضعاف لأرصدة الحسابات الخارجية والمالية العامة التي شهدتها هذه الدّول عقب انخفاض الأسعار. ويبلغ متوسط نسبة العجز في الموازنة العامة لأقوى الاقتصاديات الأفريقية 30% وذلك خلال الفترة 2000-2017. فنسبة الإيرادات الضريبية النفطية إلى الناتج المحلي الداخلي الخام لدى الغالبية تتجاوز 80% ما يعكس درجة الارتباط بالسعر الدولي للنفط. والذي يُعبّر عن هشاشة البنية الاقتصادية من جهة وضعف مواجبتهم لحركة التقلّب الشديدة لأسعار النفط وكذا أغلب المواد الأولية التي تُصدّرُها، فالظاهرة قصيرة المدى في حين تمويل عملية التنمية المرتكزة على هاته الإيرادات هي عملية طويلة المدى: وهو ما يجسّد أولى مؤشرات خلل التمويل، فالإنفاق العام مستمر وطويل المدى ولا يمكن ربط حاجات الشعوب بحركة الأسواق الدولية التي يراهن عليها المالىين أكثر من الاقتصاديين. أمّا بالنسبة إلى الإيرادات الأخرى الغير ضريبية فلم تتجاوز نسبة 7,85% ما يؤكد حجم الآثار السلبية التي تخلّقتها الصدمات السعريّة. من جهة أخرى يغيب دور الادخار المحلي خاصّة ذلك المتأتي من الأسر/الأفراد والذي ما يزال سلبيا ولم يتجاوز عتبة 01%! وبالرغم من مؤشرات النمو الصورية التي تتحدث عنها تقارير بعض المنظّمات الدولية، فقد ارتفع مستوى الدين العام من 25,2% خلال 2010 ليصل 34,5% خلال 2015 ليعاد دقّ ناقوس الخطر مرّات!

وقد تنوّعت أساليب التمويل الثلاث لهذا العجز إلّا أنّ الترتيب الأول كان لصالح المديونية الخارجية من عند المؤسسات المالية الدولية ثم الاقتراض من البنك المركزي ثمّ بعض حالات اللّجوء إلى الطرح السندي على غرار: البنين والكاميرون وبوركينا فاسو والجزائر... إلّا أنّه ورغم الجهود المبذولة لم تتجاوز نسبة مساهمة الآلية 6,5%! ويعكس هذا الوضع تباعد أهداف السياسة المالية لهذه الاقتصاديات مع الواقع وهو ما يتجسّد في:

أ. قصور في تطوير النّظام الضريبي: لا يتعارض اثنان حول الدول الحيوي الّذي

تقوم به الإيرادات الضريبية في تحقيق موازنة الدولة من جهة وتمويل مشروعها التنموي بمصادر أكثر استقرار من جهة أخرى خاصّة في ظل تنامي مستويات الدين العام، وهو حال أغلب الاقتصاديات الإفريقية النفطية التي تركز إيراداتها مما تحقّقه من جباية مواردها الطبيعية. ورغم وعي هذه الأخيرة بضرورة التغيير وتنوع مصادر إيراداتها الضريبية إلاّ أنّها ماتزال منخفضة بالمعايير الدولية وكذا بالنسبة لاحتياجات الإنفاق الكبيرة الّتي تتطلبها عملية التنمية بها. فضرائب الدخل الشخصي لدى أغلب الدول الإفريقية النفطية تفتقر غالبا إلى الطابع التصاعدي لانخفاض معدلات الضريبة (أندرو وآخرون، 2015) على الشرائح العليا التي غالبا ما تطبق على مستويات الدخل المرتفع نسبيا واستبعاد الدخل من غير الأجور. أما ضرائب دخل الشركات فمعدّلاتها تنافسية نسبيا، لكنها تعاني من إعفاءات واسعة النطاق التي غالبا ما تقدم بأساليب تفتقر إلى الشفافية وبدرجة عالية من التقدير. وتواجه ضريبة القيمة المضافة أيضا معوقات ناجمة عن تعدد المعدّلات وكثرة الإعفاءات مما يحد من كفاءة إيراداتها، كما أنها تعاني من ضعف الاستهداف. وبصفة عامة فإنّ هيمنة الاعتماد على الإيرادات النفطية ساهم بشكل كبير في خنق الفرص الممكنة لظهور أدوات ضريبية بديلة.

ب. انتشار الفساد وغياب المساءلة: لا يتحقق أي نجاح اقتصادي إلاّ إذا سبقه نجاح في المسار السياسي للبلد، فالمال لا يتحرك في أجواء تنعدم فيها الطمأنينة والاستقرار. ولن يتحقق ذلك إلاّ من خلال الحكم الراشد –أو على الأقل نسبة منه- خاصّة على مستوى آلية الحكم وثباتها. وبالرغم من تبني المنهج الديمقراطي في الخطاب الرسمي للمنهج الاقتصادي المتبنى، حيث شهدت على سبيل المثال الفترة الممتدة من جانفي 2015 إلى ديسمبر 2016 أكثر من 35 منافسة انتخابية ما بين المستوى الرئاسي أو التشريعي إلاّ أنّ "الانقلاب" هو السلوك الطاغوي الّذي أصبحت توصف به، فقد عرفت دول القارة أكثر

من 70 انقلاب على السلطة اغتيل فيها 13 رئيس (حمدي، 2016). إلا أنّ الدول الإفريقية ما تزال تسجل أعلى درجات الفساد وعدم الشفافية في تسيير المال العام إلى جانب سوء استغلال الوظيفة العامة من أجل مصالح خاصة وهو ما يزيد من النزاعات المسلّحة، ويعود السبب في أغلب الأحيان إلى ريع الثروات النفطية الذي ولّد نظم حكم استبدادية وساعد على انتشار الفساد بين النخبة القلّة المستحوذة على السلطة فتبعثرت أهداف التنمية وتزايدت الضغوط الاجتماعية. ففي نيجيريا (التي تعتبر أقوى الاقتصاديات الإفريقية لسنة 2016، كشفت لجنة الفساد المالي والاقتصادي عام 2015 بعد تولّي الرئيس «محمد بوهاري» الحكم عن فساد بعض رجال الحكومة تفيد بتورط وزير النفط في صفقات مشبوهة واستيلائه على المال العام من خلال تحويل ملايين الدولارات من خزانة الدولة لحسابه الخاص. وكُشفت أيضا شبكة فساد في إثيوبيا بتورط فيها أعضاء من الحكومة مع بعض رجال الأعمال. وتعكس هذه الأمثلة أنّه لا توجد قوالب جاهزة بعد للممارسة الديمقراطية لدى أغلب اقتصاديات القارة. وعمليا تسعى أغلب الاقتصاديات الإفريقية النفطية إلى تطبيق نظام السوق وإرساء الديمقراطية، وهو ما ينتظر منه تفعيل لدور البرلمان في مراقبة نشاط الدولة من جهة، وفي اختيار الشعب لمثليه من جهة أخرى إلا أنّ فكرة مساءلة هؤلاء الممثلين السياسيين هي مشاريع ورقية لم ترتق للتطبيق بعد خاصّة وأنّ عملية انتخابهم ما تزال تشوبها العديد من الأسئلة!

ج. نظام مالي ضيق وضعيف: تختلف أسس الفكر والتنظيم المالي في الدول النامية أو السائرة في طريق التّمو عن تلك التي تشهدها الدّول المتقدمة، ذلك أنّ أغلب هذه الدول وُلدت من رحم مستعمر. ومن جهة أخرى نجد أنّ التنظيم المالي المعتمد ودور أدوات السياسة المالية يختلف من بلد نام إلى آخر تبعا لدرجة ومستوى التّمو الاقتصادي لهذا البلد أو ذلك. وبالنسبة للدول الإفريقية نجد أنّ أغلبها يشهد حضور قوي للنّظام البنكي في عملية التمويل وغياب شبه مطلق للسوق المالي. فمن أصل 58 اقتصاد أفريقي لم يتمكن

أي اقتصاد منهم من بعث سوق مالي نشط وذو حضور مميّز على الأقل على المستوى المحلي له، بخلاف ما تحققه مساحات دولة جنوب إفريقيا. ويقدر ما يؤكد الاقتصاديون على دور السوق المالي في عملية النمو الاقتصادي من خلال توفيره لطريق إضافي خارج النظام المصرفي تموّل الشركات به نفسها خاصّة وأنّ التكلفة من شأنها أن تقل في حال الأسواق الجديدة ويكون على مدى زمني أطول من ذلك الذي يُوفّره القرض البنكي. كذلك فهو يعمل على نقل المدخرات الخاصّة إلى مجال عام أوسع ما سيساعد أكثر في عملية تخصيصها.

يؤكد البعض الآخر على أنّ السوق المالي ليس بالأولوية في ظلّ غياب نظام مصرفي قوي، وهي الفرصة هنا التي يمكن لحكومات الاقتصاديات النفطية النامية أن تستغلّها لتعزيز ثقتها بمدخرات شعبها من جهة وبالتقنية المالية من جهة أخرى. خاصّة في ظلّ التنظيم السيئ الذي يخيم على أغلب هذه الاقتصاديات. ذلك أنّ طرح سندات الخزينة لتمويل حجز الموازنة العمومية والحفاظ على احتياطات الأجيال المقبلة يتطلّب من الدولة الاستعانة بالبنوك والشركات والمنفعة هنا متبادلة:

بالنسبة للدولة: ستتحصّل على الأموال لتغطية عجزها مقابل الالتزام بتسديد الفوائد المحدّدة للسندات المصدرة.

البنوك والقطاع الخاص: يستفيد من توظيف/ امتصاص السيولة الفائضة وتوجيهها لخدمة الدارة الاقتصادية.

د. مؤشرات كلية اقتصادية سلبية: لم تتخلّص أغلب اقتصاديات القارة من الاستعمار إلا بعد منتصف القرن 20. ومع ذلك ما يزال العديد منها يعاني نزاعات حدودية وعرقية دامية، خلّفت حالة من الاضطراب وعدم الاستقرار كما هو الحال في الصومال ونيجيريا وجمهورية كونغو الديمقراطية والتي عرفت نزاع قوي بين القوات الحكومية وفصائل مسلّحة، والنزاع الحدودي بين اريتريا وإثيوبيا (1999-2000) بالإضافة إلى ما عرفه السودان من انفصال جنوبه ويبقى صراع الصحراء الغربية بين المغرب وجمهورية البوليساريو

كأقدم النزاعات. ومن الناحية الاقتصادية ماتزال المؤشرات مخطرة فالتضخم في ارتفاع ويتجاوز 30%. وتشير التقديرات المعتدلة أنه على الاقتصاديات الإفريقية أن تحقق معدلات نمو لا تقل عن 7% للحد من الفقر بصورة كبيرة، ويزداد هذا التحدي عند مقارنته مع الأهداف والملخصة في: اختزال الفقر والجوع، وتحقيق تعليم ابتدائي عالمي، وتطوير المساواة بين الجنسين، وتمكين المرأة. وتخفيض نسبة الوفيات بين الأطفال، وتحسين الصحة الإنجابية، ومحاربة الإيدز، والملاريا، وغيرها من الأمراض، ودعم البيئة المستدامة، وتطوير شراكة عالمية... الخ. بالرغم من ذلك ما تزال وجهة اقتصادية واعدة فرضت نفسها من خلال من تملكه من إمكانات طبيعية وبشرية هائلة وحاجة السوق المحلية والدولية لمنتجاتها لاسيما في ظلّ التحولات التي يشهدها العالم للاستثمار الأجنبي الذي تضاعف 19 مرة في أقل من عشرين سنة: فهل يمكن الاعتماد عليه وانتظار نتائجه؟!

الخاتمة:

بناء على ما سبق توضيحه وتحليله فإنّ ضرورة العجز السنوي المتوقع هو ظاهرة ثابتة في موازنات الدول الإفريقية النفطية خلال السنوات السابقة. وبغض النظر عن أسبابه فإنّ تزايد نفقات هاته الاقتصاديات خاصة الاستهلاكية منها وتراجع دخلها من الربح النفطي يحتمّ عليها التفكير وبجدية في إرساء آليات معالجة جذرية وإصلاحا في إدارة وسياسة الدولة الاقتصادية والمالية باعتبار:

- العمل على بعث سياسة إنتاجية تُفكّك بها ارتباطها الشديد بربح نفطها المتقلّب من خلال مراعاتها لإمكاناتها المتاحة وتطويرها.
- تحسين إدارتها لمواردها من خلال ترشيد الإنفاق من جهة وزيادة قنوات تحصيل الإيرادات بما يحيي أوضاع البلد المالية ومستقبله ويضمن حقوق الأجيال القادمة.

● وفي ظل ذلك وجب عليها اعتبار النشاط المالي للدولة لتدعيم نظامها المالي من جهة وهيكله تمويل مشروعها التنموي من جهة أخرى. حيث لا يعني الأمر الإسراع في عملية التنمية المتأخرة بقدر ما يؤكد على ضرورة مأسسة مهام ودور الدولة المالي على غرار الشركات والأفراد.

لقد أثبتت الدراسات أنّ مشكلة العجز لدى الاقتصاديات النفطية الإفريقية لا تنحصر في تمويلية بالدرجة الأولى وإنّما في هيكله الاقتصاد المحلي الهش الذي يُنتظر التسريع في إيجاد آلية لتنويعه بشكل حقيقي من خلال اختيار الأدوات المناسبة التي تدفع بالمواطنين إلى العمل وتحقق مشاركتهم الجديّة والفعالة في تملك اقتصاد وطني يساهمون في إدارته وتنميته. فمتى تحسن حكومات هذه الاقتصاديات طرق باب الإصلاح المناسب؟

المراجع والمصادر:

1. إيمان غسان شحرور(2013)، عجز الموازنة العامة في سوريا وآثاره الاقتصادية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، العدد 63، المجلد 20.
2. حسن الحاج(2007): عجز الموازنة: المشكلات والحلول، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 63.
3. زياد زنبوعة ومنى خالد فرحات(2012): بدائل تمويل عملية التنمية في سوريا، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، سوريا، العدد 02، المجلد 23.
4. قحطان السيوفي(2008): السياسة المالية في سوريا-ادواتها ودورها في الاقتصاد، الهيئة العامة السورية للكتاب، سوريا.
5. محمد احمد أفندي(2016): عجز الموازنة والدين العام والحجم الأمثل للدين العام، مجلة الدراسات الاجتماعية، جامعة العلوم والتكنولوجيا، اليمن، العدد 50، المجلد 22.
6. منذر ححف(1997)، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية-دراسة حالة ميزانية الكويت، البنك الإسلامي للتنمية: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، الكويت.

السندات الحكومية كآلية لتدعيم البنية المؤسساتية المالية-حالة الاقتصاديات النفطية الإفريقية-

د. ديلبي هاجيرة، د. بوفافة وداد، د. سايج حمزة

7. منصورى عبد الله (2008): الاستعانة بالأسواق المالية للإدارة الرشيدة لفوائض مداخيل

المحروقات: الصناديق السيادية، الملتقى الدولي حول الأسواق المالية: واقع وآفاق، جامعة عنابة، الجزائر.

8. نداء محمد الصوص وربى رشيد عبد الرحمن الجلي (2012): العجز المالي وأثره على الاقتصاد

الأردني، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، الجامعة، العراق، العدد 29.

9. جويل أندرو، وآخرون. (2015)، العدالة الضريبية في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، صندوق النقد

الدولي، 2019/03/20، على الرابط:

https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported/publications/external/arabic/pubs/ft/sdn/2015/_sdn1516a.ashx

10. حمدي عبد الرحمن (2016): حالة التحوّل الديمقراطي في افريقيا-رؤى تقويمية-، قراءات افريقية،

2019/05/29، على الرابط: <https://www.qiraatafrican.com/home/new>

11. خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي (2001): المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، موقع

صندوق النقد الدولي، 2019/10/21، على الرابط:

<https://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/ara/pdebt.pdf>.

12. علاء الدين السيد (2014)، أفريقيا: ثروات بلا حدود، موقع ساسه، 2019/03/30، على الرابط:

<<https://www.sasapost.com/amazing-resources-in-africa/>>

13. David Chetboun (2017): Afrique : trop d'œufs dans le même panier, Alternatives Economiques,

17/03/2019, Available at : < <https://www.alternatives-economiques.fr/afrique-doeufs-meme-panier/00079708>>

14. J.Y.Grenier (2012) : La longue durée des dettes publiques : l'europe et les autres. politique étrangère, Institut français des relations internationales, France, N°1.

15. Katia Béguin (2011): Estimer la valeur de marché des rentes d'État sous l'Ancien Régime,

14/10/2019, Available at : < <http://journals.openedition.org/historiesmesure/4216>>.

16. Laure Quennouelle-Corre (2006): Dette publique et marchés de capitaux au XXe siècle: le poids de l'Etat dans le système financier français, 15/10/2019, Available at : <http://crh.ehess.fr/docannexe/file/4366/dette_publicque_.pdf>.

السندات الحكومية كألية لتدعيم البنية المؤسساتية المالية-حالة الاقتصاديات النفطية الإفريقية-

د. ديلي هاجيرة، د. بوقافة وداد، د. سايج حمزة

17. Waintrop Françoise, Chol Céline(2003) : Gestion publique et mondialisation : contraintes et opportunités, Politiques et management public, vol. 21, N°2, Availableat :

<<https://journals.openedition.org/pmp/>>