

السياسة المالية كأسلوب لجذب الاستثمار "رؤية مستقبلية"

La politique Budgétaire Comme Un moyen D'attirer Des Investissements "Future Vision"

ط.د. مروة موسى

جامعة غرداية- الجزائر -

الملخص:

إن موضوع السياسة المالية كأسلوب لجذب الاستثمار ليس بالأمر الجديد وعليه فقد حاولنا من خلال هذه الدراسة إلى التعرف على مفهوم السياسة المالية، أنواعها وأدواتها كما تم التعرف على تطورها وأهدافها، بالإضافة إلى مفهوم الاستثمار الأنواع، المجالات والأدوات، كما تم التعرض إلى علاقة السياسة المالية في تحفيز ودعم الاستثمار كما نوصي بما يلي: لزيادة الاستثمار لابد من إصلاح عدة جوانب من بينها الإصلاحات الإدارية ومحاربة البيروقراطية، وزيادة وتعزيز الجانب الأمني وزيادة شفافية القوانين المتعلقة بالاستثمار.

الكلمات المفتاحية: السياسة المالية، السياسة النقدية، الاستثمار، الاستثمار الأجنبي، التنمية.

Summary:

Au sujet de la politique budgétaire comme un moyen d'attirer l'investissement est pas nouveau et il a été jugé dans cette étude pour identifier le concept de la politique fiscale, les types et les outils ont également été identifiés sur l'évolution et les objectifs, ainsi que le concept de types d'investissement, des champs et des outils, comme l'exposition à la relation de la politique financier est imuler et soutenir l'investissement recommande également: pour augmenter l'investissement doit être fixé plusieurs aspects, y compris les réformes administratives et la lutte contre la bureau cratie, et d'accroître et de renforcer l'aspect de la sécurité et d'accroître la transparence des lois relatives à l'investissement.

Mots-clés: politique budgétaire, la politique monétaire, l'investissement, les investissements étrangers, le développement.

مقدمة:

تسعى معظم الدول النامية ومن بينها الجزائر إلى مواكبة التطورات والالتحاق بعجلة التنمية من خلال استقطاب المزيد من الاستثمارات لتعزيز النمو مما يساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية وبالتالي وجب عليها التنافس من أجل تحقيق أكبر قدر من الاستثمارات وعليه تلجأ إلى تستخدم السياسة المالية للتحفيز وجذب الاستثمارات وباعتبار أن موضوع السياسة المالية من المواضيع التي تركت بصمة مهمة في التفكير الاقتصادي، حيث أن معظم دول العالم بصفة عامة والجزائر بالخصوص هدفها تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فالسياسة المالية يمكن أن تكون عامل يدعم الاقتصاد الوطني ويساهم في نجاح السياسات الاقتصادية، كما يمكن أن يكون نقطة ضعف تسبب فشل برامج التنمية وسياسات الإصلاح الاقتصادي، أو في تأخير وتعطيل تحقيق الأهداف المرجوة من البرامج والسياسات الاقتصادية وعليه فان دور السياسة المالية يتمثل في تحفيز وجذب الاستثمار واستخدامها مكوناتها المتمثلة في السياسة الإنفاق والسياسة الضريبية بشكل مناسب، وذلك من خلال توفير تهيئة مناخا استثماريا ملائما ومساعد على الاستثمار من خلال تقديم التحفيز للمستثمرين لجعلهم يفضلون استثمار رؤوس أموالهم بدلا من ادخارها.

الإشكال الرئيسي للمقال:

وسنحاول في هذه المقالة دراسة الإشكالية الرئيسية التالية:

كيف تساهم فعالية السياسة المالية في استقطاب وجذب الاستثمار؟

الأسئلة الفرعية:

ويتفرع من الإشكالية الرئيسية الأسئلة التالية:

1. ماذا نقصد بالسياسة المالية؟

2. ماهو دور السياسة المالية في تحفيز الاستثمار؟

الفرضيات:

1. السياسة المالية هي إحدى السياسات الاقتصادية الناجحة التي تتبعها الدول لتحقيق النمو الاقتصادي.

2. تؤثر السياسة المالية على الاستثمار من خلال فروعها (السياسة الضريبية والسياسة الاتفاقية).

3. تتبع الحكومة مجموعة من الإجراءات المتعلقة بالسياسة المالية بحيث تساهم في زيادة وتحفيز للاستثمار.

الدراسات المشابهة:

دراسة اري الله محمد¹: حيث تناول الباحث موضوع(السياسة المالية ودورها في تفعيل الاستثمار حالة الجزائر، 2011) هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير السياسية المالية في تفعيل الاستثمار والدور الكبير الذي تلعبه في جذب الاستثمارات في الجزائر حيث تم التطرق أيضا إلى اتجاهات السياسية المالية والاستثمار في الجزائر فكلما كانت السياسة المالية جاذبة للاستثمار، كلما أصبحت قادرة على المحافظة على مستوى عجز الموازنة العامة، لا يؤدي إلى ارتفاع مستويات التضخم ولا يدفع بالاقتصاد إلى الانكماش. كما أن السياسة المالية في دولة ما، لا يمكن عزلها عن السياسات المالية للدول الأخرى نتيجة الانفتاح الاقتصادي، الاعتماد المتبادل بين الاقتصاديات، الاتفاقيات المانعة للاندواج الضريبي، والجزائر كغيرها

من الدول تحتاج إلى الاستثمار استخدمت السياسة المالية لهذا الغرض، إلا أنها لم تحقق الغرض الأساسي المتعلق بتغيير بنية الاقتصاد الجزائري وتحقيق معدلات نمو قوية خارج المحروقات رغم بعض الانجازات المحققة. وقد توصلت الدراسة إلى ضرورة الإصلاحات الإدارية ومحاربة البيروقراطية من أجل زيادة الاستثمار الخاص في الجزائر، بالإضافة إلى تعزيز الجانب الأمني وزيادة الشفافية في القوانين المتعلقة بالاستثمار وإصلاح النظام البنكي وتحديثه متماشيا والتطورات الحديثة من ناحية الخدمة البنكية.

التعريفات الإجرائية:

- **السياسة:** العلم الذي يدرس الدولة من حيث مفهومها، تنظيمها ومؤسساتها، وتشكيلاتها، وممارستها، وسياساتها. ولعلى أبرز تعريف للسياسية هو تعريف بن خلدون للسياسة يعرفها بأنها صناعة الخير العام.2
- **السياسة المالية:** السياسة المالية مرتبطة أساسا بجهود الحكومة من أجل تحقيق الاستقرار وتشجيع مستويات النشاط الاقتصادي.3
- **السياسة الاقتصادية:** هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتبعها السلطات العمومية رغبة في تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية المسطرة، وعلى رأسها الاستقرار الاقتصادي للبلد فلكل سياسة آثار إيجابية وأخرى سلبية وعليه فهي تسعى إلى دفع الأولى والتقليل من الثانية بسياسات مضادة.4
- **السياسة النقدية:** السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية، ففي فترات الكساد تقوم الدولة بإتباع سياسة نقدية توسعية بغرض زيادة العرض النقدي، و في فترات التضخم و الرواج الشديد تقوم الدولة بإتباع سياسة نقدية انكماشية بغرض تخفيض العرض النقدي.5
- **الاستثمار:** أي توظيف المال في أي نشاط أو مشروع اقتصادي يعود بالمنفعة المشروعة للبلد أما المفهوم المالي للاستثمار فيعني توجيه الأموال المتاحة من اجل الحصول على أصول مالية.6
- **النشاط الاقتصادي:** حسب Oskar Lange فالنشاط الاقتصادي هو نشاط عقلاي واع وهادف، حيث أن الظروف الاقتصادية العامة التي تقرها علاقات الإنتاج والتوزيع تظهر حوافز اقتصادية معينة إلى جانب طرف التأثير بهذه الحوافز، وتعبّر عن هذه القوانين الاقتصادية للسلوك الإنساني.7
- **النمو الاقتصادي:** يقصد به الزيادة المحققة على المدى البعيد للإنتاج دولة ما، وهو الزيادة في كمية السلع والخدمات التي ينتجها اقتصاد معين. في فترة زمنية معينة وهذه السلع يتم إنتاجها باستخدام عناصر الإنتاج الرئيسية، وهي الأرض والعمل ورأس المال والتنظيم.8
- **التوازن الاقتصادي:** يعتبر آدم سميث أول من بحث في التوازن الاقتصادي حيث كان الهدف من كتابه «ثروة الأمم» تحليل التوازن الاقتصادي العام. التوازن في اقتصاد ما، يعني الوضع الذي يتيح فيه تناسب المكونات الإجمالية لتحقيق التصحيح الملائم للتدفقات، وثباتا في الأسعار تشغيلا للألية الاقتصادية. إنه الحالة الاقتصادية والمالية التي تتفاعل فيها قوى جزئية أو كلية أو كلها معاً، إذا ما توافرت شروط وظروف محددة، ويمكن أن يؤدي عدم استمرار أحد هذه الشروط أو نقصها أو زيادتها، مع ثبات غيرها، إلى خلل من خلال العلاقات أو التأثيرات المترابطة بين

الوحدات الاقتصادية في الاقتصاد القومي، وقد يطول أجل هذا الخلل أو يقصر إلى أن تحدث عوامل مضادة تعمل في عكس الاتجاه المخل فيعود التوازن الاقتصادي إلى سيرته الأولى.⁹

محاوّر المقال:

ولمعالجة الإشكالية قسمنا هذه المقالة إلى المحاور التالية:

المحور الأول عموميات حول السياسة المالية.

المحور الثاني متعلق بالاستثمار.

المحور الثالث يعالج (الرؤية المستقبلية) علاقة السياسة المالية في تحفيز ودعم الاستثمار.

أولاً: عموميات حول السياسة المالية:

1. السياسة المالية (المفهوم، الأنواع، الأدوات):

مصطلح السياسة المالية مشتق أساساً من الكلمة الفرنسية FISC ومعناها حافظة النقود أو الخزانة.¹⁰

تعريف 01: هي الأسلوب الذي تتعبه الحكومة في ترشيد نفقاتها وإيراداتها. كما يمكن تجسيد هذا الأسلوب من خلال الميزانية العامة للدولة، ولا بد أن نشير للدور التقليدي للدولة حيث يقتصر على تقديم الخدمات الأساسية الأولية للمواطنين (الأمن، الصحة، البنية التحتية للمجتمع بشكل عام...) إلا أنه مع التطورات الاجتماعية والاقتصادية التي طرأت والتي أدت في نفس الوقت إلى تنوع احتياجات الأفراد من الخدمات سواء في المجال الصحي أو الاجتماعي و في مجال التعليم، الأمر الذي يؤدي إلى ضرورة تحقيق التوازن فيما يخص الخدمات المتعلقة بالقطاعات المذكورة من قبل الدولة.¹¹

تعريف 02: تعرف بأنها السياسة التي تهتم بدراسة النشاط المالي للاقتصاد العام بوحداته المختلفة ذات الطبيعة الاقتصادية والإداري وما يستتبع هذا النشاط من آثار بالنسبة لمختلف قطاعات الاقتصاد الوطني، وهي تتضمن في ما تتضمنه تكييفاً كميًا لحجم الإنفاق العام والإيرادات العامة، وكذا تكييف الأوجه هذا الإنفاق ومصادر هذه الإيرادات بغية تحقيق أهداف معينة في مقدمتها النهوض بالاقتصاد القومي ودفع عجلة التنمية وإشاعة الاستقرار في قطاعات الاقتصاد الوطني، وتحقيق العدالة الاجتماعية وإتاحة الفرص المتكافئة لجمهور المواطنين بالتقريب بين طبقات المجتمع والإقلال من التفاوت بين الأفراد في توزيع الدخول والثروات.¹²

تعريف 03: وتعني السياسة المالية أيضاً بأنها تحريك أدوات الموازنة من نفقات وإيرادات للتأثير على الاستثمار وتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة.¹³

وعلى العموم يقصد بالسياسة المالية تحديد الدولة لمصادر دخلها والإنفاق الحكومي لهذا الدخل (من أين يأتي الدخل وماهية أهم مصادره)، وأين يصرف من أجل تحقيق أهداف الدولة الاقتصادية والاجتماعية سعياً منها لإنجاح هذه السياسة التي تتبعها.

2. أنواع السياسة المالية: ¹⁴

2-1) السياسة المالية المتمثلة بالتمويل بالعجز: وتكون من خلال ما يلي:

أ- التوسع في النفقات العامة: وتتمثل في زيادة الدولة من نفقاتها على المرافق الخدمية والمشروعات العامة، كما تزيد من النفقات التحويلية كالزيادة في الإعانات على ذوي الدخل المحدود أو العاطلين عن العمل أو الأطفال... الخ وتأخذ هذه الإعانات الحكومية شكلا نقديا أو عينيا مثل الملابس، الحليب، خدمة الصحة... الخ وهذا النوع من الدعم يزيد من مقدرة الأفراد على الإنفاق، مما يؤدي بدوره إلى زيادة الاستثمار وزيادة العمالة.

ب- التسريع في سداد جزء من القروض العامة: حيث أن قيام الدولة بسداد قروضها قبل موعد الاستحقاق يدفع بالقوة الشرائية للمجتمع إلى الأمام، ويكون ذلك عن طريق إحلال النقود محل الأوراق المالية في صناديق البنوك مما يزيد من الاحتياطي النقدي لها ومقدرتها على التوسع في الائتمان المصرفي.

ت- تخفيض الإيرادات الضريبية: والهدف من وراء هذا التخفيض هو بعث قوة شرائية جديدة في المجتمع، حيث يشير علماء المالية إلى أن تخفيض الضرائب يزيد من صافي الدخل الفردي وبالتالي زيادة الإنفاق الاستهلاكي، وهذا بشرط أن ينفق هؤلاء الأشخاص الذين مسهم التخفيض تلك الزيادة في صافي الدخل على السلع الاستهلاكية والخدمات، ولا يكتفوا بإضافتها إلى أرصدهم النقدية.

وعليه فإن زيادة حجم الإنفاق العام يعتبر أكثر فعالية من تخفيض الضرائب، لأن مضاعف الاستثمار في حالة زيادة الإنفاق يزيد عن حجم المضاعف في حالة تخفيض الضرائب.

2-2) السياسة المالية المتمثلة بالتمويل بالفائض: هناك عدة أساليب لتطبيق هذا النوع من السياسات المالية:

أ- زيادة الإيرادات الضريبية: يتم استعمال هذا الأسلوب خاصة في أوقات التضخم الاقتصادي، حيث يهدف إلى امتصاص القوة الشرائية للأفراد، وقد لا يكون بهذا الأسلوب أثر إلا إذا انصب على تقليل الاستهلاك وهنا تقع في أثر سلبي آخر حيث أن المتأثر بهذه الزيادة في الإيرادات تكون فئة لدخول المتدنية.

ب- التوسع في إصدار القروض العامة: حيث تقترض الحكومة من الجمهور عن طريق إصدار أوراق مالية وبيعها للجمهور، ويكون ذلك الاقتراض إما اختياريا أو إجباريا.

ث- الحد من الائتمان المصرفي: عن طريق سياسة البنك المركزي المتمثلة في بيع الأوراق المالية في السوق المفتوحة، رفع نسبة الاحتياطي، سعر إعادة الخصم من أجل التأثير على كمية النقود المعروضة وسعر الفائدة، وبالتالي التأثير على حجم الاستثمار. ¹⁵

1) أدوات السياسة المالية: يمكن إدراج أدوات السياسة المالية ووسائلها بشكل بسيط، كما فعل بعض الاقتصاديين، كالتالي ¹⁶:

○ الضرائب: بكافة أنواعها (الضريبة على الدخل IRG وضرائب على الشركات IBS والضرائب الغير مباشرة وكذلك الرسوم الجمركية التي تفرض على السلع والخدمات سواء محليا أو خارجيا عند استيراده)، حيث تفرض الدولة ضريبة أو رسم معين لتحقيق هدف معين يخدم السياسة الاقتصادية للدولة، فهدف الدولة من فرضها على

سلع معينة حماية صناعة وطنية مثلا أو إعادة توزيع الدخل القومي الحقيقي أو أن الدولة ترغب في التأثير على وارداتها من السلع المستوردة من أجل خدمة السياسة الاقتصادية العامة، فعلى سبيل المثال عندما تقوم الدولة بتخفيض الضريبة لذوي الدخل المنخفض يساعد ذلك على زيادة استهلاكهم أو إنفاقهم الاستهلاكي بنفس القدر الذي تم تخفيضه بينما لو تم رفعها على ذوي الدخل المرتفع فان ذلك لن يؤثر على استهلاكهم المرتفع أصلا ولكن سوف يؤثر على مدخراتهم مع عدم تغير إنفاقهم الاستهلاكي وبقائه بنفس المستوى.

○ **الإنفاق الحكومي:** حجمه وكيفية توزيعه على مختلف النشاطات داخل الدولة له تأثير على تلك النشاطات إضافة إلى التأثير على نشاط معين من شأنه أن يؤثر على الأنشطة الأخرى المرتبطة بها قد يكون الإنفاق الإجمالي ثابت (بدون زيادة أو نقص) ولكن إعادة توزيعه على الأنشطة الاقتصادية لها تأثير كبير فمثلا يتم تخفيض الإنفاق على الطرق والمنشآت وزيادة ما تم تخفيضه في هذا النشاط لصالح نشاط التعليم على سبيل المثال، ولذلك فان لتوزيع الإنفاق له دور كبير وقد يكون في زيادة الإنفاق على نشاط معين على حساب آخر فيه تخفيض للاقتصاد، ومثال آخر وهو أن يتم خفض الإنفاق على التعليم وتحويل ما تم خفضه لإيجاد نشاطات استثمارية تستوعب بطالة، وعليه فانه في حالة عدم رفع الإنفاق الكلي فان الإنفاق على نشاط معين يكون على حساب نشاط آخر ويتم رسم هذه السياسة حسب متطلبات وخطط الدولة.¹⁷

○ **الدين العام:** حجم الدين العام ومقدار نموه وكيفية الحصول عليه تعتبر مهمة من ناحية السياسة المالية للحكومة فهي تؤثر على الوضع الاقتصادي العام في الدولة، ففي حال وجود فائض فان حجمه كذلك ومقدار نموه وكيفية استغلاله له تأثير كبير على الأنشطة الاقتصادية في الدولة .

فعندما تقتض الحكومة في فترة التضخم النقدي أي بيعها للسندات الحكومية على الجمهور فإنه سوف يكون هذا البيع من حصة ذوي الدخل المتوسطة والكبيرة أو هذه السياسة قد تسبب انخفاض الاستهلاك (إنفاقهم الاستهلاكي) وكذلك عندما يتعذر على الحكومة معالجة العجز في فترة التضخم فإنها يجب أن تنتهج سياسة لتقليل الضغوط التضخمية عن طريق تخفيض الاستهلاك، أما في فترة الركود الاقتصادي في الدولة فإن الدولة تلجأ لتمويل من المؤسسات المالية وذوي الدخل العالية (عند حدوث عجز) والذين لا يؤثر إقراضهم للحكومة على إنفاقهم الاستهلاكي مما قد يزيد من المشكلة إذا كان تمويل الدين في فترة ركود من طبقة قد ينخفض استهلاكهم وبدوره فان انخفاض الاستهلاك غير مرغوب في فترات الركود.¹⁸

2) السياسة النقدية: مصطلح السياسة النقدية حديث نسبيا، ظهر في أدبيات الاقتصاد في القرن التاسع عشر فقط، بدأت تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية أو سياسة الأسعار والسياسة التجارية، سياسة الأجور، للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على المتغيرات الأساسية لهذا النشاط كالاستثمار، الأسعار، الإنتاج والدخل، وعليه فالسياسة النقدية حسب الاقتصادي Einzing تشمل كل القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية بالإضافة إلى جميع الإجراءات الغير نقدية التي تهدف على التأثير في النظام النقدي.¹⁹

الجدول (1-1): السياسة المالية (التطور، الأهداف)

التطور		السياسة المالية في المجتمعات القديمة	
السياسة المالية في الفكر الحديث	السياسة المالية في العصور الوسطى	العصر الفرعوني:	العصر اليوناني:
السياسة المالية عند التجارين وقد أطلق عليه مصطلح المعدنين إشارة إلى المعادن النفيسة والثمينة، السياسة المالية عند الطبيعيين المذهب الحر، الفيزوقراط، السياسة المالية في الفكر التقليدي الدولة الحارسة، السياسة المالية في الفكر الحديث الدولة المتدخلية حيث ظهر الفكر الحديث ومن ابرز رواده كينز، السياسة المالية في الدول الرأسمالية المتقدمة اقتصاديا، السياسة المالية في المجتمعات الاشتراكية.	عرفت هذه الفترة ركود فكري واقتصادي، حيث أن الكنيسة سيطرت على الحياة المدنية والاقتصادية، كما أن الفلاسفة تمنعوا على دراسة الفلسفة اليونانية والتعليق على كتابات أرسطو وأفلاطون وإضافة آرائهم الخاصة ومن أبرزها: عدم جواز فرض الضرائب أو تحديد مقدارها إلا بمعرفة وموافقة ممثلي فئات الشعب المختلفة، رجال الدين والنبلاء وعامة الشعب. إضافة إلى ضرورة اتصاف الضريبة بالعدالة واليقين والسهولة والاقتصاد وهي نفس الصفات التي أشار إليها آدم سميث فيما بعد.	يعتبر أول العصور التي ظهرت فيها بوادر السياسة المالية، فالدولة المصرية كانت السبابة حيث عرفت نظام الضرائب المباشرة وغير مباشرة بالإضافة إلى الرسوم الجمر وكية باعتبارها كأدوات السياسة المالية من جانب الإيرادات، ولعل قصة سيدنا يوسف عليه السلام أوضح دليل على وجود السياسة المالية في ذلك العصر حيث طبق النبي عليه السلام برنامج مالي واقتصادي محكم حال دون حدوث أزمة اقتصادي محققة.	اهتم كل من أفلاطون وأرسطو في كتاباتهم بتحقيق العدالة بين المواطنين في التوزيع والأسعار ومنع الاستغلال والاحتكار وبالنسبة للجانب الإنفاق فقد اتفقا على ضرورة الإنفاق على التعليم والتدريب واختلافا كل منهما على طريقة التوزيع حيث أن أرسطو رأى أن يكون التوزيع بين أفراد المجتمع بالتساوي.
الأهداف			
تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار على مستوى الدولة: معناها ثبات المستوى العام للأسعار في الأسواق.	تحقيق العدالة في توزيع الدخل: يعني تقليل التفاوت بين مستويات الدخل المختلفة والذي ينتج عن توزيع عوائد ومكافآت عناصر الإنتاج حيث أن زيادة الدخل للطبقات الفقيرة هدف أساسي للسياسة المالية.	تحقيق التقدم الاقتصادي: زيادة متوسط نصيب الفرد من حجم الإنتاج (سلع وخدمات) يعتبر مقياسا مهما للتقدم الاقتصادي في مستوى معيشة المواطنين وهذا هو هدف النمو الاقتصادي الذي يتوفر من خلال عدة مقومات منها التقدم التكنولوجي وزيادة التراكم الرأسمالي والعمل اللازم لزيادة الموارد المتاحة وتحسينها.	تحقيق العمالة الكاملة: السياسة الحكومية لها دورا فعال في تحديد مستوى العمالة ومستويات الأجور والأسعار وتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني.

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على: سالكي سعاد: دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة بعض دول المغرب العربي)، مذكرة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان-الجزائر-، 2011.

ومن خلال الجدول أعلاه نرى أن السياسة المالية تسعى إلى تحقيق ما يلي:

1. تصحيح مسار عملية التنمية (الاقتصادية أو الاجتماعية).
2. التأثير على حركة الاقتصاد الوطني من خلال التأثير على معدلات التضخم أو الانكماش، كما يمكن استخدام الإصدارات النقدية أو التمويل بالعجز لزيادة التوسع في مجال الإنفاق الاستثماري وتطوير معدلات النمو الاقتصادي بشكل إيجابي، ويمكن للدولة أن تلجأ إلى الحد من النشاطات الاستثمارية من خلال اللجوء إلى معدلات فائدة عالية أو إلى فرض ضريبة مرتفعة.
3. تحقيق العدالة الاجتماعية بحيث إذا لم يكن هناك استخدام عقلائي ومنطقي وعادل فسيؤدي إلى الظلم الاجتماعي بدلا من العدالة الاجتماعية.

ثانيا: الاستثمار (المفهوم، الأنواع، المجالات، الأدوات).

1 مفهوم الاستثمار:

الاستثمار لغة: مشتق من الثمر أي حمل الشجر وأنواع المال وفي قول ثمر الرجل ماله، نماه وأثمر الرجل أي كثر ماله.²⁰ الاستثمار اصطلاحا: يعتبر من المصطلحات الشائعة الاستعمال، فتعريفه أخذ من طرف الاقتصاديين الماليين في نهاية القرن 19 وبداية القرن 20، ومنذ ذلك الحين ظهرت تعددت التعريف التي وضعت للمصطلح؛ هذا وتجدر الإشارة إلى صعوبة تحديد مفهوم شامل ودقيق للاستثمار.

فتعريف الاستثمار حسب موسوعة الاستثمار نقلا عن معجم الأعمال والاقتصاد الإنجليزي هو "توظيف للنقود لأي أجل في أي أصل أو حق ملكية أو ممتلكات أو مشاركات محتفظ بها للمحافظة على المال أو تنميته، سواء بأرباح أو بزيادات في قيمة الأموال في نهاية المدة أو بمنافع مادية".

من خلال التعريف السابق يتضح لنا جانبين رئيسيين، أولهما هو أن الأجل الذي توظف فيه الأموال غير محدد بل يعتبر التوظيف لأي أجل استثمارا؛ أما الثاني هو أن الاستثمار لا يقتصر على الأصول الثابتة فحسب بل قد يشمل كل الأصول بما فيها الغير ثابتة، ويمكن أن يكون الاستثمار ماليا²¹.

وحسب نتاليه مورغانس Nathalie Morganes فالاستثمار هو عملية مبادلة بين وضع حالي وأكد من الرضا، وبين الأمل بوضع جديد من الرضا ودعامة هذا الأمل هي السلع المستخدمة في عملية الاستثمار.

ويتضح من التعريف أعلاه أن الاستثمار هو عبارة عن مبادلة وضع حالي وأكد من خلال التنازل عن أموال بوضع أفضل غير أكيد. (يعني مخاطرة للحصول على الربح)²²

ومن خلال التعريفين السابقين يمكن استخلاص العناصر الأساسية للاستثمار:

- **المساهمة:** حيث يقدم المستثمر عطاء أو مساهمة في شكل أموال أو أصول مادية أو غير ذلك.
- **الغاية تحقيق الربح:** المستثمر يهدف من خلال الاستثمار إلى الحصول على أرباح أو فوائد، وإلا فلا تعد العملية استثمارا. (نية الحصول على الربح)

- ✓ الاستثمارات الإحالية (التجديدية): وهي استثمارات متعلقة بعملية تبديل الأصول القديمة (المتقادمة) بأخرى جديدة للمحافظة على الطاقة الإنتاجية، أو لتحسين الكفاءة الإنتاجية.
- ✓ استثمارات التوسيع (استكمال): وتتمثل في أصول مطلوب إضافتها لمشروعات قائمة الأصل، وذلك لإضافة الطاقة الإنتاجية.
- ✓ استثمارات جديدة: وهي التي لم تكن موجودة من قبل ويتولد عنها طاقة إنتاجية جديدة.

■ باعتبار جنسية المستثمر: ويقسم إلى قسمين كما يلي:

- ✓ الاستثمار الوطني: أي أن يكون وطنيا سواء كان للقطاع الخاص أو القطاع العام، وسواء كان داخل الوطن محليا أو خارج الوطن عالميا.
- ✓ الاستثمار الأجنبي: أن يكون المستثمر أجنبيا سواء كان مباشرا بأن يملك الاستثمار ملكية كاملة أو يشارك فيها الوطني أو يسيطر فيها على الإدارة، أو كان استثمارا غير مباشر وذلك بأن يمنح المستثمر الأجنبي تراخيص للإنتاج²⁶.

■ باعتبار حجم الإضافة الاستثمارية: يقسم إلى قسمين هما:

- ✓ الاستثمار الإجمالي: يشمل الإنفاق الإجمالي أي المقدار الكلي للسلع التي يتم إنتاجها.
- ✓ الاستثمار الصافي: يشمل الإضافة الصافية إلى رصيد رأس المال. أي أنه لا يشمل الإهلاك، فالفرق بين الاستثمار الإجمالي وبين الاستثمار الصافي هو ما يعبر عنه. (بإهلاك رأس المال)
- باعتبار شرعية الاستثمار: هو معيار خاص بالاقتصاد الإسلامي، ويساهم إلى حد كبير في إبراز الخصوصية الحضارية للاقتصاد الإسلامي، لذا فإننا نجد الاستثمار بحسب هذا المعيار يقسم إلى قسمين هما:

✓ استثمار شرعي: هو أي الالتزام بضوابط الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي.

✓ استثمار غير شرعي: بدوره يقسم إلى قسمين كما يأتي:

- استثمار غير مشروع أصلا: وهو استثمار لا يسمح به، كأن يكون في مجال محرم أو بألية محرمة كالربا مثلا.
- استثمار دخل عليه ما جعله غير مشروع: وذلك بأن يكون الاستثمار مشروعا لكن حدث في أحد مراحل ما جعله يخرج من الشرعية إلى لا شرعية، كأن يحتل أحد ضوابط العملية الاستثمارية.²⁷

3) مجالات الاستثمار:

يقصد بمجال الاستثمار نوع أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي سيوظف فيه المستثمر أمواله قصد الحصول على عائد. وبهذا المفهوم فإن معنى مجالات الاستثمار أكثر شمولاً من معنى أداة الاستثمار. فإذا كنا نتحدث مثلا عن استثمارات حقيقية أو استثمارات مالية، فإننا نتجه نحو مجال الاستثمار، أما إذا وجدنا مستثمراً يوظف أمواله في سوق العقار بينما يوظف مستثمر آخر يوظف أمواله في سوق العملات الأجنبية فإن تفكيرنا يتجه في هذه الحالة يتجه نحو أداة الاستثمار.

تنوعت مجالات الاستثمار حيث توجد عدة تبويبات ولكن نحاول التطرق لأهم هذه التبويبات متعارف عليها وهي: التبويب الجغرافي النوعي، حسب الهدف من الاستثمار، حسب مدة الاستثمار، والتبويب حسب طبيعة الاستثمار.

❖ من حيث التبويب الجغرافي: تنقسم إلى استثمارات محلية وأجنبية:²⁸

❖ استثمارات محلية: وهي توظيف الأموال في مختلف المجالات المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن الأداة الاستثمارية التي تم اختيارها للاستثمار، وعليه فإن الأموال التي قامت المؤسسات بتوظيفها داخل الوطن تعتبر من الاستثمارات المحلية ومهما كانت أداة الاستثمار المستخدمة مثل مشاريع، عمالات أجنبية، أوراق مالية. . الخ.

❖ استثمارات أجنبية خارجية: هي كل الاستثمارات التي تقوم على رؤوس الأموال المهاجرة من قبل المستثمر إلى البلاد المضيفة للاستثمار. أو بشكل آخر هي جميع الفرص المتاحة للاستثمارات في الأسواق الأجنبية من قبل الأفراد أو المؤسسات المالية إما بشكل مباشر أو غير مباشر، إذ تكون مباشرة في شكل شركات أو فروع مؤسسات تنشأ في البلد المضيف للاستثمار أو قيام المستثمرين المحليين بشراء عقارات أو حصص في شركات أجنبية ويكون الاستثمار غير مباشر للبلد المصدر لرأس المال عن طريق مؤسسات مالية دولية أو عن طريق صناديق الاستثمار، حيث تستثمر الأموال في مشروعات استثمارية في جميع دول العالم. ومن أهم مزايا الاستثمارات الأجنبية خارجية:

➤ مرنة من حيث اختيار أدوات استثمارية ذات عائد مرتفع.
➤ تنوع الأدوات الاستثمارية تمنح المستثمر توزيع مخاطر الاستثمارات.
➤ تتميز مجالات الاستثمارات بوجود أسواق منتظمة ومتخصصة لتبادل جميع أدوات الاستثمار، أسواق الأوراق المالية، أسواق السلع، الذهب وأسواق العقار.

➤ تكون في هذه الأسواق قنوات اتصال نشطة إضافة إلى خبرات متخصصة من المحللين الماليين.

توفر العديد من الامتيازات تمنحها الدول المضيفة للاستثمارات الأجنبية منها مثلا : الإعفاءات والحوافز الجبائية.

على الرغم من إيجاباتها إلا أن لهذا الصنف من الاستثمارات بعض الاعتبارات يجب على المستثمرين مراعاتها أهمها ما يلي: ارتفاع درجة المخاطرة المرتبطة باحتمالات تغير الظروف السياسية والأمنية خاصة في الدول النامية إلى تغيرات معدلات التضخم إضافة إلى مخاطر أسعار الصرف. . الخ.

❖ التبويب النوعي لمجالات الاستثمار: الاستثمارات من زاوية نوع الأصل نجد:²⁹

استثمارات حقيقية أو اقتصادية: يعتبر الاستثمار حقيقيا إذا تم توظيف الأموال في حيازة أصول حقيقية، كل أصل له قيمة اقتصادية هو أصل حقيقي، ويترتب على استخدامه منفعة اقتصادية إضافية تظهر في شكل خدمة تزيد من ثروة المستثمر إضافة إلى ثروة المجتمع، وذلك بما تخلفه من قيمة مضافة، والاستثمارات الحقيقية تشمل جميع أنواع الاستثمارات ما عدا الاستثمار في الأوراق المالية ومثال ذلك: المشاريع الاقتصادية، العقارات، الذهب، السلع والخدمات. . الخ، حيث أن

الاستثمار في هذا المجال يؤدي إلى زيادة الدخل القومي مباشرة ويساهم في تكوين رأس المال في الدولة، لذلك يطلق على الاستثمارات الحقيقية مصطلح استثمارات الأعمال أو المشروعات. ونجد أن عامل الأمان متوفر بدرجة كبيرة وهو ميزة نسبية للاستثمار الحقيقي، إلا أن المستثمر في هذا المجال يمكن أن يواجه مشاكل أخرى من بينها:

- أن الأصول التي تتم فيها عملية الاستثمار ضعيفة السيولة.
- وجود نفقات غير مباشرة مرتفعة نسبيا تكاليف الصفقات المالية، النقل، التخزين. . الخ.
- اختلاف درجة المخاطرة في الاستثمار الحقيقي من أصل لآخر مع الإشارة إلى أن الأصول غير متجانسة مما يزيد في صعوبة التقييم.

➤ **الاستثمارات المالية:** تلك التي تشمل الاستثمار في سوق الأوراق المالية وهي حياة المستثمر لأصل مالي غير حقيقي، يتخذ شكل حصة في رأس مال شركة (سهم أو سند) ويتمثل هذا الأصل المالي حقا ماليا، يكون لصاحبه الحق في المطالبة بالأرباح أو الفوائد بشكل قانوني هذا الحق يتمثل في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية للشركة المصدرة للورقة المالية.

أما عملية تداول الأوراق المالية في السوق الثانوي على العموم لا تنشأ عنها أية منفعة اقتصادية إضافية للنتائج القومي، بالرغم من التغيير الحادث في أسعار هذه الأوراق، إلا إذا كان إصدار هذه الأسهم يهدف لتمويل عملية توسع لصالح مؤسسة معينة أو احتمال خلق مشروع جديد م. وبالتالي تمثل المساهمة في خلق قيمة إضافية، وكما هو الحال في الأصول الحقيقية يوجد للأصول المالية إيجابيات وسلبيات، لعل أبرزها:

المخاطرة التي تصاحب الاستثمار فيها. لكن الإيجابيات تفوق السلبيات إلى حد كبير، وهذا ما جعل الأسواق المالية أكثر مجالات الاستثمار استقطابا لأموال المستثمرين سواء كانوا أفراد أو مؤسسات.

❖ التوبوب حسب الهدف من الاستثمار: يمكن تصنيف الاستثمارات من هذه الزاوية إلى:

- **استثمارات توسعية:** فالغرض من هذا النوع من الاستثمارات هو توسيع الطاقة الإنتاجية والبيعية للمؤسسة، بإدخال أو إضافة منتجات جديدة وزيادة الإنتاج من أجل توسيع المكانة أو الحصة السوقية وزيادة القدرة على المنافسة عن طريق تخفيض تكلفة الوحدة للمنتجات.
- **استثمارات إستراتيجية:** يهدف هذا الصنف من الاستثمارات إلى المحافظة على بناء واستمرار المؤسسة أو المشروع، أما المبالغ المستثمرة في هذا المجال فقد تكون نسبة معينة من حجم إيرادات المؤسسة خلال عدد من السنوات لتوجيهها إلى استثمار استراتيجي معين.

➤ **الاستثمار في البحث والتطوير:** فهذا النوع من الاستثمارات يكتسب أهمية خاصة في المؤسسات الكبيرة الحجم حيث تكون عرضة للمنافسة ونجد أن هذا الاستثمار يهدف أساسا إلى تخفيض التكاليف وتحسين النوعية عبر الزمن من خلال تكثيف الآلية وتطوير الجهاز الإنتاجي وبالتالي القدرة على مواجهة المؤسسات المنافسة في مختلف الأسواق.

قد نجد أن استثمار يجمع بين عدة أنواع في نفس الوقت، كالاستثمارات التوسعية مثلا فقد تؤدي أيضا إلى تحقيق أغراض إستراتيجية إلى جانب خدمة مجال البحث والتطوير.

❖ **التبويب من حيث مدة الاستثمار:** حيث تصنف الاستثمارات في هذا المجال إلى:³⁰

❖ **استثمارات قصيرة المدى:** وهي تلك الاستثمارات التي يتم إنجازها وجني عوائدها في مدة تمتاز بالقصر نسبيا، حيث تتراوح مدتها بين سنة إلى سنتين، ونجد أن لهذا الصنف من الاستثمارات عدة أشكال، إلا أن الأكثر انتشارا في الاستثمارات المالية، حيث نجد في هذا الصدد، الودائع الزمنية لمدة أقل من سنتين، التسهيلات الائتمانية القصيرة الأجل.

❖ **استثمارات متوسطة المدى:** حيث يتم إنجاز هذا الصنف من الاستثمارات في فترة لا تقل عن سنتين ولا تزيد عن سبع سنوات وهذه الاستثمارات عدة أشكال حيث نجد أن هذا النوع من الاستثمارات الأكثر انتشارا، فعلى سبيل المثال مؤسسات النقل، الاستثمار في السلع والخدمات. . . الخ.

❖ **استثمارات طويلة المدى:** فهذا الصنف من الاستثمارات يتم إنجازها على العموم في مدة تفوق سبع سنوات وتشمل الأصول والمشروعات الاقتصادية التي تنشأ لأجل تشغيلها والاستفادة منها لمدة طويلة نسبيا كالمشاريع العقارية التي لا تؤسس لغرض البيع: عقارات للكرء، الفنادق، المباني التابعة للمؤسسة نفسها مثل: مبنى الإدارة، مبنى المخزن. . . الخ.

❖ **التبويب حسب طبيعة الاستثمار:** حيث تقسم إلى:

❖ **الاستثمار المادي:** يعبر هذا الصنف عن موجودات المؤسسة من الأصول المادية الملموسة كالعقارات، الآلات والمعدات المستعملة في النشاط.

❖ **الاستثمار البشري:** ويطلق على هذا النوع من الاستثمار: رأس المال البشري، حيث يعتبر عملية توظيف شخص ذو كفاءة معينة في مؤسسة ما، نوعا من الاستثمار، باعتبار أن ما يقدمه هذا الشخص من خدمات لمصلحة المؤسسة يؤدي إلى زيادة الإنتاجية وبالتالي الربحية. حيث يجب الإشارة إلى ضرورة مراعاة أن تكون القيمة المضافة لهذا العامل أكبر من تكلفته على المؤسسة. إضافة إلى أن تكاليف تكوين وتدريب العمال تعتبر نوعا من أنواع الاستثمار في المجال البشري.

4) أدوات الاستثمار:

تعرف أداة الاستثمار بأنها الأصل الحقيقي أو مالي الذي سيحصل عليها مستثمر لقاء المبلغ الذي يستثمر هو يطلق البعض على أدوات الاستثمار مصطلح وسائط الاستثمار وعليه يمكن اختصارها بالشكل التالي:³¹

❖ **أدوات الاستثمار الحقيقي:** من أصناف الاستثمار الحقيقي: العقار والسلع والمشروعات الاقتصادية والمعادن النفيسة.

● **العقار:** تحتل التجارة بالعقار المركز الثاني في عالم الاستثمار بعد الأوراق المالية حيث يتم الاستثمار فيها بشكلين: إما بشكل مباشر، عندما يقوم المستثمر بشراء سند عقاري صادر عن بنك عقاري مثلاً، أو بالمشاركة في محفظة مالية لإحدى صناديق الاستثمار العقارية ويلاقي الاستثمار في العقار اهتمام الكثير من المستثمرين سواء في السوق المحلي أو في السوق الأجنبي.

● **السلع:** تتمتع بعض السلع بمزايا خاصة تجعلها صالحة للاستثمار لدرجة أن تنشأ أسواق متخصصة (بورصات) على غرار بورصات الأوراق المالية ولذا فقد أصبحنا نسمع بوجود بورصة القطن في نيويورك، وأخرى للذهب في لندن، وثالثة للبن في البرازيل... الخ.

يتم التعامل في أسواق السلع عن طريق قيود خاصة تسمى "التعهدات المستقبلية" هي عقد بين طرفين هما منتج السلعة والوكيل أو سمسار، يتعهد فيه المنتج للسمسار بتسليم كمية معينة وبتاريخ معين في المستقبل مقابل حصوله على تأمين أو تغطية تحدد بنسبة معينة من قيمة العقد.

● **المشروعات الاقتصادية:** تعد المشروعات الاقتصادية من أكثر أدوات الاستثمار الحقيقي انتشاراً وتوسعا حيث تتنوع أنشطتها ما بين تجاري صناعي وزراعي، وكل منها يتخصص بتجارة السلع أو صناعتها أو تقديم الخدمات.

● **المعادن النفيسة:** الاستثمار في المعادن النفيسة مثل الذهب والفضة والبلاطين من مجالات الاستثمار الحقيقي وقد شهدت أسعار المعادن النفيسة تقلبات حادة في الآونة الأخيرة في حين وصل الذهب ذروته في بداية الثمانينات ثم عاد وانخفض بحدة خصوصاً عندما تصاعد دور الدولار ومن أمثلة أسواق المعادن النفيسة: سوق لندن وسوق هونغ كونغ ويتخذ الاستثمار في المعادن صور متعددة أهمها:

○ الشراء والبيع المباشر ودائع الذهب التي تودع في البنوك ولكن بفوائد منخفضة نسبياً.

○ المقايضة أو المبادلة بالذهب لمنظم ما يحدث في سوق العملات الأجنبية في سوق العملات الأجنبية.

❖ **أدوات الاستثمار المالي:** يمكن تصنيف أدوات الاستثمار المالي إلى أصناف متنوعة حسب معايير مختلفة ومن أهمها معيار الأجل، وعليه يمكن تقسيم الأدوات الاستثمارية إلى آجلين رئيسيين هما:

❖ **أدوات الاستثمار المالي قصير الأجل:**³²

■ **القروض تحت الطلب:** هي قروض تمنحها البنوك لبعض المتعاملين بالأوراق المالية في أسواق رأس المال، ومن شروطها أن يحقق للبنك استدعاء القرض في اللحظة التي يشاء، وعلى المقترض أن يقوم بالسداد خلال ساعات من طلب البنك، ولذلك فهي تحمل أسعاراً متدنية جداً ومدتها قصيرة الأجل قد لا تتجاوز يوماً أو يومين.

■ **أذونات الخزينة:** هي عبارة عن دين قصير الأجل، تعني أنها أوراق تقوم الحكومة ببيعها إلى المستثمرين الراغبين فيها كالبنوك وشركات التأمين بخصم عن قيمتها الاسمية بهدف الاقتراض قصير الأجل لسد حاجات مالية قصيرة الأجل وتستحق هذه الأوراق في مدة تقل عن سنة برمل عائداً متدنياً لأنها تكاد تخلو من المخاطر.

- الأوراق التجارية: تشبه أذونات الخزينة ولكنها تختلف عنها بأن الأوراق التجارية هي من إصدار الشركات الكبيرة بدلا من الحكومة فتعتبر أدوات اقتراض للقطاع الخاص أكثر مخاطرة بالمقارنة مع أذونات الخزينة وبالتالي فإن عائدها أكبر بقليل من الأخرى.
- القبولات: ينشئ القبول عن السحب الزمني المستعمل في التجارة الخارجية ويقصد بالسحب الزمني المطالبة بالدفع يرسلها مصدر البضاعة إلى مستوردها يطالبه بدفع المبلغ المطلوب ثمنا للبضاعة.
- وعندما يقبل المستورد الطلب يكتب على السحب كلمة مقبول (Accepté) ويضع توقيعه بالإضافة إلى تاريخ التوقيع فيصبح السحب قبولا، ويمكن بيعه بأقل من قيمته الاسمية مثل الكمبيالة، وتقوم مؤسسات مالية عديدة بالاستثمار بهذه القبولات عن طريق شرائها بخصم والاحتفاظ بها إلى حين موعد استحقاقها حيث تقوم بتحصيل كامل قيمتها الاسمية فتربح الفرق.
- شهادات الإيداع: شهادة الإيداع وثيقة تثبت وجود وديعة في بنك بمبلغ ثابت ولفترة زمنية محددة وبمعدل فائدة محددة والشهادة قد تكون اسمية أو لحاملها، وعادة ما تكون بمبالغ كبيرة نسبيا أما عوائدها فتعفى من الضرائب.
- تشجع البنوك لإصدار هذه الشهادات لتمكن من الحصول على أموال تشكل موردا ثابتا لذا، يؤدي إلى الاستقرار النسبي في موارد البنك يشجع على الاستثمار طويل الأجل ومنح الائتمان للأجل الطويل الذي تحتاجه المشاريع الكبيرة.
- العملات الأجنبية (التعامل الفوري): تحظى أسواق العملات الأجنبية على اهتمام كبير من المستثمرين في الوقت الحالي حيث تنتشر هذه الأسواق في شتى أنحاء العالم: لندن، باريس، طوكيو، وغيرها....، تتميز سوق العملات الأجنبية عن غيرها من الأسواق المالية بعنصرين:
- الحساسية المفرطة للظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية مما يزيد من درجة مخاطرة الاستثمار فيه من بينها: مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر السيولة إضافة إلى مخاطر الائتمان.

هو سوق يفتقر إلى الإطار المادي الذي يتوفر لسوق الأوراق المالية، بل يتم التعامل بواسطة أدوات الاتصال الحديثة.

❖ أدوات الاستثمار المالي الطويل الأجل:

- الأسهم العادية: هي أموال ملكية يتمتع حاملها بحقوق حددتها الأعراف وقانون الشركات.
 - الأسهم الممتازة: هي تلك الأسهم التي تصدرها الشركات إلى جانب الأسهم العادية وسميت أسهم ممتازة لأنها تختلف عن الأسهم العادية من حيث حق الأولوية على الأسهم العادية في الحصول على حقوقها.
 - السندات: السند عبارة عن حصة في قرض تأخذه الشركة المصدرة من الأشخاص والمؤسسات التي تشتري منها هذه السندات فإصدار السندات يعتبر من أشكال الاقتراض عندما تقوم الحكومة أو الشركات الضخمة الاقتراض من الجمهور فتبيع أوراقها المالية بقيمة اسمية محددة وبمعدل فائدة معين وتستحق في فترة زمنية محددة فأسعار الفائدة تكون إما سنوية أو نصف سنوية، أي فائدتها تكون دورية، أو بعد انتهاء الفترة الزمنية المحددة تقوم الشركات المصدرة لهذه السندات باسترجاعها وبدفع قيمتها الاسمية لحاملها. وعليه نستنتج أن السند هو:
- *تعترف بموجبها الجهة المصدرة لها بمديونيتها للشخص الذي يمتلكها بمبلغ يساوي القيمة الاسمية السند المكتوب عليه.

*تعهد الجهة المصدرة بدفع فوائد سنوية أو نصف سنوية لحامل السند.

*تعهد الجهة المصدرة بإطفاء السندات عند تاريخ الاستحقاق بقيمتها الاسمية.

❖ أدوات استثمارية أخرى: 33

✓ **صناديق الاستثمار:** صندوق الاستثمار أشبه ما يكون بوعاء ذو عمر محدد، تكونه مؤسسة مالية متخصصة وذات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات (بنك أو شركة استثمار مثلا) من أجل تجميع مدخرات الأفراد و ثم توجيهها للاستثمار في عدة مجالات , تحقق للمساهمين أو المشاركين فيها عائدا مجزيا وضمن مستويات معقولة من المخاطر تعتبر أيضا أداة مالية، ويمارس عادة المتاجرة بالأوراق المالية يباعا وشراء , كما يمكن تكوين صناديق استثمار عقارية تمارس التجارة بالعقار.

✓ **المحافظ الاستثمارية:** هي أداة مركبة من أدوات الاستثمار تتكون من أصلين أو أكثر وتخضع لإدارة شخص مسئول عنها يسمى مدير المحفظة وقد يكون مالكا لها، كما قد يكون مأجورا وحينئذ ستتفاوت صلاحياته في إدارتها وفق الشروط العقد المبرم بينه وبين مالك أو مالكي المحفظة وتختلف المحافظ الاستثمارية في تنوع أصولها كما يمكن أن تكون جميع أصولها حقيقية مثل الذهب، العقار، السلع... الخ. ويمكن أن تكون جميع أصولها مالية كالأسهم أو السندات، أدوات الخزينة والخيارات... الخ. لكن في أغلب الأحوال تكون أصول المحفظة من النوع المختلط , أي أنها تجمع الأصول الحقيقية والأصول المالية معا.

ثالثا: (الرؤية المستقبلية) علاقة السياسة المالية في تحفيز ودعم الاستثمار.

يعتبر الاستثمار مصدرا هاما بالنسبة لدول متقدمة كانت أم نامية، لما له من أهمية ودور كبير في التأثير على تمويل الاقتصاد بصفة خاصة والتنمية الاقتصادية على العموم، فالسياسة المالية في الدول المتقدمة تهدف إلى المحافظة على مستوى الإنتاج المرتفع كل قطاعات الاقتصاد الوطني، من خلال تشجيع الطلب المحلي والطلب الخارجي على البقاء عند مستويات مرتفعة لامتناع الإنتاج المتزايد، وعادة ما يكون سهلا باستخدام أدوات السياسة المالية وأدوات السياسة النقدية أو ما يسمى بسياسة تشجيع الطلب، يختلف الوضع في الدول المتخلفة عن الوضع في الدول المتقدمة فالدول المتخلفة لا تمتلك جهاز إنتاج قوي ولا تمتلك هياكل قاعدية، فالدول النامية تحتاج أولا إلى البنية التحتية من طرق ومطارات وسدود وشبكات نقل المياه، مدارس، جامعات، مستشفيات، مراكز تكوين ومراكز بحوث...، وتحتاج أيضا إلى قوانين استثمار تشجع أصحاب رؤوس الأموال على استثمارها، سواء بتقديم خدمات استثمارية مجانا أو بأسعار مشجعة كالمياه والكهرباء والغاز أو بتقديم إعفاءات ضريبية، أو تقديم ضمانات للمستثمرين بعدم التراجع عن الامتيازات الممنوحة، وتحتاج أيضا إلى نظام ضريبي فعال وإدارة رشيدة. كما تحتاج إلى جهاز إنتاجي قوي، يستخدم أحدث التكنولوجيا من أجل المنافسة ومتكامل يضم كل القطاعات الإنتاجية والخدمية، وهدف السياسة المالية في الدول المتطورة هو الحفاظ على الطلب عند مستوى مرتفع

لامتصاص العرض العادي، وما يطرأ عليه من زيادة بسبب الابتكارات، أما في الدول المتخلفة فتهدف إلى إنشاء اقتصاد مرافقه وهياكله، ويعتبر جذب الاستثمار من القضايا المهمة لدول نظرا للمنافع التي يولدها من تدفقات رؤوس الأموال، ولا تقتصر أهميته على أنه مجرد آلية لجذب التدفقات المالية، وإنما يؤدي إلى الإسهام في قاعدة الأصول غير المنظورة كنقل التكنولوجيا الحديثة وأنظمة الإدارة المتقدمة وتدريب القدرات البشرية وزيادة القدرة التنافسية. وتوفير المناخ الاستثماري الملائم ووضع آليات متنوعة من بينها نظام الحوافز الذي يهدف إلى تحسين البيئة الاستثمارية بوجه عام وزيادة إمكانات هذه البلد للحصول على القدر اللازم من الاستثمار بوجه خاص.

الخاتمة:

في عصرنا الحالي نرى أن موضوع الاستثمار أخذ حصة الأسد في الدراسات الاقتصادية لما له من انعكاسات على جميع الميادين، ومن خلال زيادة التبادلات التجارية والاقتصادية، والسياسة المالية المرغوبة هي تلك التي تكون من حيث وسائلها السياسة الضريبية والسياسة الاتفاقية قادرة على جذب استثمارات. فكلما كانت السياسة الضريبية تتضمن التخفيضات الضريبية من المستثمرين، واضحة ومرنة، كلما أدت إلى جذب الاستثمار وتكون السياسة المالية جاذبة أيضا كلما كانت النفقات العامة موجهة نحو دعم البنى التحتية، وكلما كانت بعيدة عن تشويه الأسعار.

التوصيات:

- 1/ محاولة توفير بيئة اقتصادية واجتماعية ومناخ استثمار أكثر ملائمة.
- 2/ دعم الاستقرار الاقتصادي السياسي والاجتماعي والقانوني لترسيخ المناخ الآمن للاستثمارات.
- 3/ تكثيف جهود التعاون مع الجهات المعنية من أجل تشجيع وجذب المزيد من الاستثمارات.
- 4/ توفير قاعدة بيانات شاملة متاحة في مواقع الإنترنت وبعده لغات، ودليل للاستثمار في الدول المعنية.
- 5/ زيادة الاستثمار لابد من إصلاح عدة جوانب من بينها الإصلاحات الإدارية ومحاربة البيروقراطية، و زيادة وتعزيز الجانب الأمني وزيادة شفافية القوانين المتعلقة بالاستثمار.

المصادر والمراجع:

- 1: اري الله محمد: السياسة المالية ودورها في تفعيل الاستثمار (حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر3، 2011.
- 2: نقلا من الموقع: www.kau.edu.sa/Files/0052823/... ، بتاريخ 2016/02/25 21:52m .h
- 3: وناديرشيد: آلية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عبر سياستها المالية، مجلة الأبحاث الاقتصادية والإدارية، العدد التاسع جوان، 2011، ص 111.
- 4: البشير عبدالكريم: أثر السياسة المالية والنقدية على النمو والاستخدام في الجزائر، الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية، ص 2.
- 5: بابا عبد القادر: السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية، نقلا من الموقع: <http://www.neevia.com> ، بتاريخ: 2016/02/22 20:48m .h ، ص 1.
- 6: هيئة استثمار ميسان، نقلا من الموقع: www.miciq.com/index.php/.../1756-2011-10-26-16-57-11.html ، بتاريخ: 2016/02/25 21:57m .h

⁷: ونادي رشيد، نفس المرجع السابق، ص 110.

⁸: كتابات اقتصادية نقلا من الموقع: <http://kitabateconomy.com/index.php.htm> ، بتاريخ 2016/2/25 21:24m .h

⁹: نقلا من الموقع: https://www.facebook.com/permalink.php?story_fbid=344535908960890&id=167685539979262 ، بتاريخ 2016/02/25 22:02m .h

¹⁰: دراوسي مسعود: السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2004)، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة الجزائر، 2006، ص 47.

¹¹: المصدر منتديات ملتقى الموظف الجزائري نقلا من الموقع: <http://www.mouwazaf-dz.com/t523-topic> بتاريخ: 2016/02/20، 22:27 .h

¹²: سالكي سعاد: دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة بعض دول المغرب العربي)، مذكرة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان-الجزائر، 2011، ص 13.

¹³: هيفاء غدير غدير: السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي للاقتصاد السوري، مطابع الهيئة العامة السورية للكتاب، الطبعة الأولى، سوريا، 2010، ص 12.

¹⁴: سالكي سعاد، مرجع سبق ذكره، ص 14.

¹⁵: سالكي سعاد، نفس المرجع السابق، ص 14.

¹⁶: نقلا من الموقع: <http://www.tadawul.net/forum/showthread.php?t=113> ، بتاريخ: 2016/02/21 ، 00:20m .h

¹⁷: نقلا من الموقع: <http://www.tadawul.net/forum/showthread.php?t=113> ، بتاريخ: 2016/02/21 ، 00:23 .h

¹⁸: عصام لوشان، لخضر دلي: السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر باتنة -الجزائر-، 2012/2013، ص 3.

¹⁹: عصام لوشان، لخضر دلي: نفس المرجع السابق، ص 3.

²⁰: عمر بن فيحان المرزوقي: الاستثمار الأجنبي المباشر من منظور إسلامي، نقلا من الموقع:

<https://www.google.dz/url?sa=t&source=web&rct=j&url=http%3A%2F%2Fiefpedia.com%20> ص 3.

²¹: محمد الصالح قريشي: تقييم أثر الاستثمار في تسيير الموارد البشرية على الأداء التنظيمي دراسة حالة الفروع الإنتاجية لمجمع المؤسسة الوطنية لعتاد الأشغال العمومية، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، سنة 2012/2013، ص 80.

²²: محمد الصالح قريشي: نفس المرجع السابق، ص 80.

²³: محمد الصالح قريشي: مرجع سبق ذكره، ص 81.

²⁴: عمر بن فيحان المرزوقي: مرجع سبق ذكره، ص 3.

²⁵: عبد الحفيظ بن ساسي: ضوابط الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مذكرة ماجستير في العلوم الإسلامية تخصص الاقتصاد الإسلامي، جامعة الحاج لخضر باتنة -الجزائر-، سنة 2007/2008، ص 23 24.

²⁶: عبد الحفيظ بن ساسي: مرجع سبق ذكره، ص 24.

²⁷: عبد الحفيظ بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

²⁸: نقلا من الموقع: www.ust.edu/open/library/mang/67/67.doc بتاريخ: 2016/02/29، 14:28m .h

²⁹: نقلا من الموقع: www.ust.edu/open/library/mang/96/exp115/l'investissement.doc ، بتاريخ: 2016/03/01، 17:01m .h

³⁰: نقلا من الموقع: www.ust.edu/open/library/mang/96/exp115/l'investissement.doc ، مرجع سبق ذكره.

³¹: نقلا من الموقع: www.al-educ.com/wp-content/uploads/2013/12/67.pdf ، بتاريخ: 2016/03/02، 15:54m .h

³²: نقلا من الموقع: www.al-educ.com/wp-content/uploads/2013/12/67.pdf ، نفس المرجع السابق.

³³: نقلا من الموقع: www.al-educ.com/wp-content/uploads/2013/12/67.pdf ، نفس المرجع السابق.