مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية
اسم الكاتب: د. عفيف صندوق
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/4311
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 10:49 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية – ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (33) العدد (6) 2011
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (33) No. (6) 2011

تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية

الدكتور عفيف صندوق*

(تاريخ الإيداع 13 / 9 / 2011. قُبِل للنشر في 14 / 11 / 2011)

□ ملخّص □

يبين البحث أسلوب التمويل بالعجز الذي اتبع في سورية لتمويل المؤسسات العامة الاقتصادية وآثاره الضارة على الاقتصاد على المستويين الكلي والجزئي.

يؤكد البحث ضرورة اعتماد التمويل الحكومي الحقيقي والذي يعتمد على سندات الخزينة وأذون الخزينة بغرض تحقيق الإصلاح المالي العام للاقتصاد السوري.

الكلمات المفتاحية : التمويل بالعجز، الإصلاح.

* مدرس – قسم الاقتصاد والتخطيط – كلية الاقتصاد –جامعة تشرين– اللاذقية– سورية.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (33) العدد (6) 2011
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (33) No. (6) 2011

Financing Public Economic Establishments in Syria

Dr. Afeef Sundouq*

(Received 13 / 9 / 2011. Accepted 14 / 11 / 2011)

□ ABSTRACT □

This research shows the method of deficit financing followed in Syria to finance public economic establishments and its harmful effects on the economy at the macro and micro levels.

The research confirms the importance of adopting real governmental financing which depends on treasury bonds and bills in order to achieve the financial reform of the Syrian economy.

Keywords: Deficit financing, Reform.

***Associate Professor, Department Of Economics And Planning, Faculty Of Economics, Tishreen University**

مقدمة:

تستحوذ المؤسسات العامة الاقتصادية على النسبة الكبرى من حجم القروض والسلف الممنوحة للقطاع العام في سورية، مما أدى إلى ظهور مشكلة إقراض داخلي أمام المصارف السورية العامة المتخصصة خلال فترة الثمانينات، وقد امتدت هذه المشكلة لتنعكس على الاقتصاد الوطني في التسعينات وقد استمرت هذه المشكلة حتى وقتنا الراهن وذلك لعدم مقدرة المؤسسات العامة الاقتصادية على مواجهة التزاماتها تجاه المصارف العامة بشكل عام وتجاه المصرف التجاري السوري بشكل خاص على اعتبار أنه المصدر الأكبر لغالبية سندات الإقراض تجاه المؤسسات العامة الاقتصادية ولصالح مصرف سورية المركزي، وقد تزايد لجوء المؤسسات العامة الاقتصادية في القطاع العام للحصول على المزيد من التسهيلات الائتمانية مما أثر سلباً على مقدرة تلك المؤسسات لسداد الديون المتوجبة عليها، وبالتالي انعكس سلباً على المقدرة الائتمانية للمصارف العامة المتخصصة في تسوية التزاماتها نحو المصرف المركزي.

لقد نجم عن التساهل في تسليفات المصرف التجاري السوري وباقي المصارف العامة المتخصصة إلى تحويلها إلى أداة مصرفية وليس إلى مؤسسات مصرفية تسعى نحو الأفضل أسوة بما حققته المصارف المماثلة في الدول الأخرى، فيما ساهم ذلك على مستوى الاقتصاد الكلي في ارتفاع معدلات التضخم النقدي وارتفاع الأسعار وبالتالي انخفاض سعر الصرف إضافة إلى تراجع معدلات الإنتاج ومن ثم زيادة الضغط على مسيرة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وفي ظل التوجه نحو اقتصاد السوق الاجتماعي واعادة هيكلة الاقتصاد المحلي ومحاولة تحقيق الإصلاح في كافة جوانب الاقتصاد الوطني، كان هناك ضرورة لدراسة مشاكل تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية التي تعاني منها المصارف العامة المتخصصة، الأمر الذي يستدعي اعادة توجيه الجزء الأكبر من موارد وتوظيفات القطاع العام المصرفي وبمشاركة القطاع الخاص المصرفي للقيام بالدور الصحيح في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ومما تقدم كان لا بد من معرفة ظروف واتجاهات تطور أزمة مديونية القطاع العام وعلى الأخص مديونية المؤسسات العامة الاقتصادية ومن ثم تحديد الانعكاسات الاقتصادية على المستويين الجزئي والكلي للاقتصاد الوطني، و في حين تعاني المصارف من ندرة الموارد التمويلية يأتي مصرف سورية المركزي ليفرض تمويل هذه المؤسسات العامة فتصبح هذه الأموال عبئاً على الموازنة العامة للحكومة حيث لا تستطيع إطفاء ديونها إلا في سنوات لاحقة بموجب إجراءات إدارية بعيدة عن المضمون الاقتصادي، وبالتالي كان هناك ضرورة للبحث عن حلول للقضاء على مشاكل تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية ومن ثم تحويلها إلى مؤسسات اقتصادية تعمل وفق نظم المؤسسات المتعارف عليها في معظم الاقتصاديات المختلفة .

أهمية البحث وأهدافه:

تكمن أهمية البحث في أهمية إصلاح تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية.

يهدف البحث إلى كشف الدور الهام للتمويل الحكومي الحقيقي باستخدام سندات الخزينة وأذون الخزينة في الاقتصاد السوري.

مشكلة البحث:

يعاني الاقتصاد السوري من تراكم مديونية المؤسسات العامة الاقتصادية الممولة بالعجزعبر عقود من الزمن، كما يعاني من تعقد التشابكات المالية بين القطاعات والتي أفرزتها تلك المديونية.

في الواقع يمكن للاقتصاد السوري اتباع أسلوب التمويل الحكومي الحقيقي من خلال استخدام سندات الخزينة وأذون الخزينة متجنباً بذلك أسلوب التمويل بالعجز وما يؤديه من آثار تضخمية تنعكس سلباً على الاقتصاد برمته.

فرضيات البحث:

- يؤدي أسلوب التمويل بالعجز إلى أضرار جسيمة تمس بالاقتصاد السوري على المستويين الكلي والجزئي.
- يعتبر التمويل الحكومي الحقيقي باستخدام سندات وأذون الخزينة من أهم بنود الإصلاح المالي في سورية.

منهجية البحث:

اعتمد البحث على المنهج الوصفي والتحليلي وذلك بالرجوع إلى ما توفر من مراجع عربية وأجنبية وبحوث ودراسات ودوريات –على قلتها– تلك التي اهتمت في مسألة تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية، كما تمت محاولة تعميق التحليل باستخدام المنهج الاقتصادي الكمي القياسي.

الفقرة الأولى – سياسة الائتمان المصرفي الحكومي تجاه المؤسسات العامة الاقتصادية:

أولاً: آلية التمويل بالعجز:

لقد أدت زيادة تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في فترة الانكماش الاقتصادي خلال النصف الأول من التسعينات إلى تراجع قدرة القطاع المصرفي على سداد ديونه، وبالتالي إلى زيادة الاعتماد على المصرف المركزي لزيادة الإصدار النقدي ولمتابعة تمويل هذه المؤسسات العامة الاقتصادية، وقد تم تأجيل سداد سندات الخزينة وفوائدها وكافة العجوز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة المترتبة حتى غاية عام 2010 إلى تاريخ 2025/10/1[1].

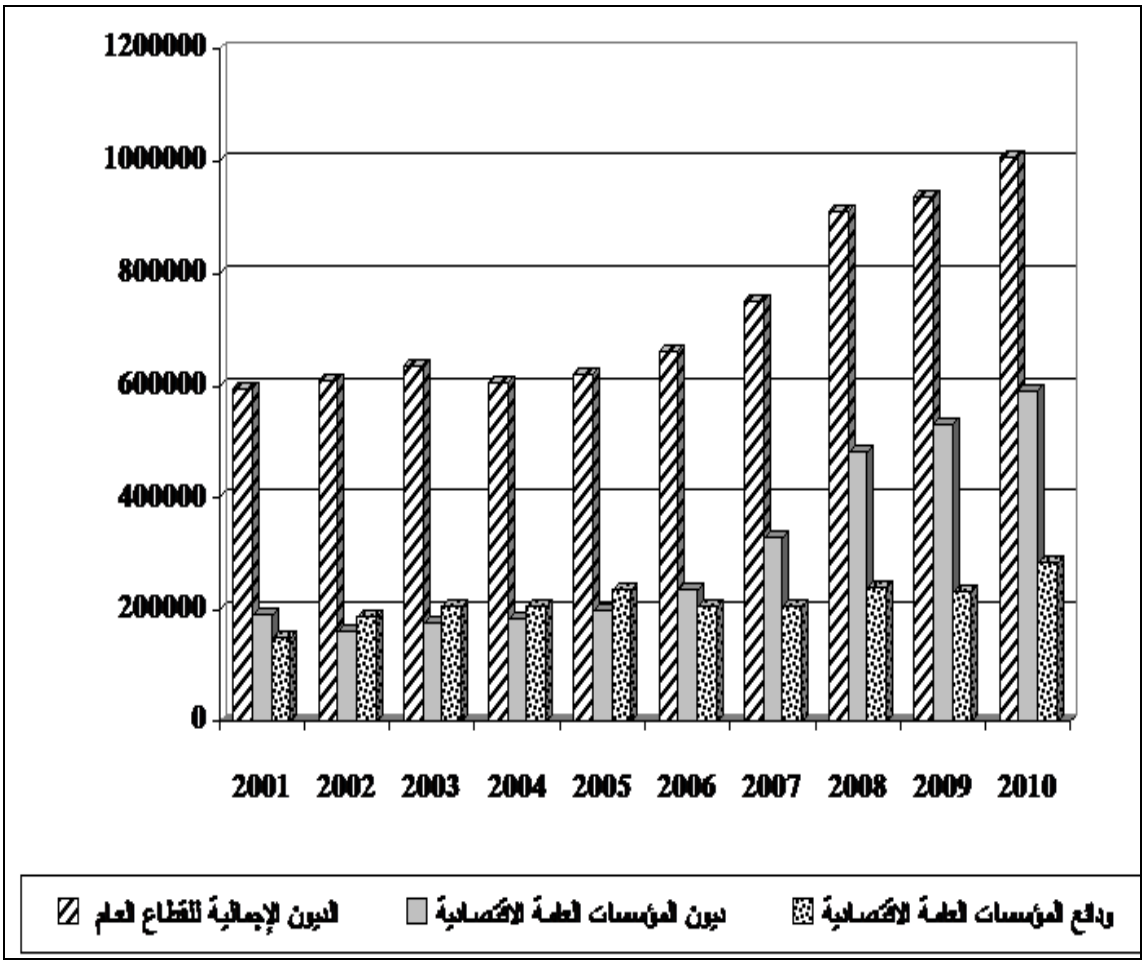
لقد اعتمد تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية على الإيرادات الاستثمارية كالفوائض الاقتصادية وفوائض البلديات وايرادات الفنادق وقروض وتسهيلات ائتمانية من المصارف العامة بسندات محررة لأمر المصرف المركزي، وتعد هذه الأخيرة من مصادر تمويل العجز ، ومن الملاحظ أن الفوائض الاقتصادية من أهم موارد صندوق الدين العام المخصصة لتمويل المشاريع الاستثمارية، في حين أن فوائض البلديات المستخدمة لأغراض التمويل الذاتي والقروض والتسهيلات الائتمانية تعتبر من الموارد الهامة لتمويل المؤسسات العامة الاقتصادية رغم تراجع فوائض البلديات المخصصة للتمويل الذاتي في المشاريع الاستثمارية نتيجة تطبيق قانون الادارة المحلية والتوسع في الانفاق الجاري لدى المجالس المحلية لتلبية احتياجاتها[2].

ومن الجدير بالذكر أن تحديد مالية المؤسسات العامة الاقتصادية وارتباطها بالموازنة العامة للدولة يقوم على أساس مبدأ الصوافي، وبذلك يكون للمؤسسات العامة الاقتصادية موازنة تقديرية مستقلة تتضمن كافة النفقات والايرادات الخاصة بها والناتجة عن نشاطها المباشر أو نشاط الشركات والمنشآت المرتبطة بها، وبالتالي يمثل التفاضل بين نفقاتها وايراداتها فائض العمليات الجارية وبذلك ترتبط المؤسسات العامة الاقتصادية بالموازنة العامة للدولة بالفوائض الاقتصادية أي الفائض المتاح للتنمية و الذي يشمل فائض الموازنة (الأرباح والاحتياطيات) وفائض السيولة (اهتلاكات الموجودات الثابتة والمؤونات غير المخصصة لأكثر من سنة مالية)[3] .

الجدول(1) التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع العام خلال المدة (2001-2010)
(بملايين الليرات السورية)

البيان	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
(1)الديون الإجمالية للقطاع العام	592705	610020	636814	604178	621591	660487	751679	910420	937037	1004162
(2)من المصرف المركزي	301029	320953	304786	308978	311796	314434	318076	318360	318339	318172
(3) ديون المؤسسات العامة الإقتصادية(*)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(4) ديون الحكومة المركزية	301029	320953	304786	308978	311796	314434	318076	318360	318339	318172
(5) ديون المصارف المحلية	157174	148638	174811	144469	143300	155475	161309	192975	257166	269074
(6) وديائع المؤسسات العامة الإقتصادية	13502	13472	12312	22165	15204	19322	5233	11487	18237	21108
(7)من المصارف المحلية	291676	289067	332028	295200	309795	346053	433603	592060	618698	685990
(8) ديون المؤسسات العامة الإقتصادية	191020	161639	177566	182331	199195	236772	327862	480183	532197	589341
(9) ديون الحكومة المركزية	100656	127428	154462	112869	110600	109281	105741	111877	86501	96649
(10) وديائع المؤسسات العامة الإقتصادية	148357	188745	205620	204992	234405	205125	206936	238189	233056	284005
(11) ودائع تحت الطلب	132019	169449	183130	170132	199373	156019	157270	175447	196518	239832
(12) ودائع لأجل	156	193	199	904	2017	5055	7263	10773	14721	31184
(13) ودائع بالقطع الأجنبي	16182	19103	22291	33956	33015	44051	42403	51969	21817	12989
(14) رصيد المؤسسات العامة الاقتصادية(سطر (8)-سطر (10))	-42663	27106	28054	22661	35210	-31647	-120926	-241994	-299141	-305336

(*) ملاحظة: لا توجد مديونية مباشرة بين المصرف المركزي وبين المؤسسات العامة الإقتصادية لأن المصرف المركزي يمولها عن طريق المصارف العامة.



مخطط تطور ديون وودائع المؤسسات العامة الاقتصادية مقارنة مع الديون الإجمالية للقطاع العام. –المصدر جدول (1)

1- تطور التسهيلات الائتمانية الممنوحة للمؤسسات العامة الاقتصادية:

من خلال الجدول (1) السابق يلاحظ ما يلي:

بلغ إجمالي دين القطاع العام (الحكومة المركزية والمؤسسات العامة الاقتصادية) حوالي 1004 مليارات ليرة سورية في نهاية عام 2010، بعد أن كان حوالي 593 مليار ليرة سورية في عام 2001، أي بزيادة متوسطة سنوية مقدارها 7.70% خلال المدة الواقعة ما بين عامي 2001 و 2010، حيث تشكل ديون المؤسسات العامة الاقتصادية حوالي 57.74% من حجم إجمالي دين القطاع العام خلال العامين 2009 و 2010، ويمنح مصرف سورية المركزي السلف إلى المؤسسات العامة الاقتصادية بشكل غير مباشر، حيث يتم إقراض هذه المؤسسات عن طريق الائتمان الممنوح للمصارف العامة المتخصصة وخاصة المصرف التجاري السوري والمصرف الزراعي التعاوني، والتي تقوم بدورها بإقراض هذه المؤسسات، كما يشير الجدول نفسه إلى أن حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة للمصارف المحلية قد بلغ حوالي 269 مليار ليرة سورية في عام 2010، بعد أن كان حوالي 157 مليار ليرة سورية في عام 2001، أي بزيادة متوسطة سنوية تقدر بحوالي 7.93% خلال المدة (2001 ، 2010)، وغالبية هذه التسهيلات كانت على شكل سلف وقروض[4]، أما الديون الممنوحة من قبل المصارف المحلية للمؤسسات العامة الاقتصادية فقد بلغت

حوالي 589 مليار ليرة سورية في عام 2010 بعد أن كانت حوالي 191 مليار ليرة سورية في عام 2001، أي بزيادة متوسطة سنوية مقدارها 23.15% خلال المدة الواقعة ما بين عامي (2001) و (2010)، وتجدر الإشارة إلى أن التسهيلات الائتمانية الممنوحة للمؤسسات العامة الاقتصادية هي تسهيلات من قبل المصارف العامة المتخصصة لغاية عام 2009، ولكن اعتباراً من شهر حزيران من العام 2010 شاركت المصارفُ الخاصةُ المصارفَ العامة لتقديم التسهيلات الائتمانية للمؤسسات العامة الاقتصادية وذلك لتمويل بعض المواسم الزراعية للمحاصيل الإستراتيجية في القطر في عام 2010، حيث بلغت هذه التسهيلات حوالي 27 مليار ليرة سورية من المصارف الخاصة[5].

2- تطور ودائع المؤسسات العامة الاقتصادية في القطاع العام:

يشير الجدول (1) نفسه إلى أن ودائع المؤسسات العامة الاقتصادية في المصرف المركزي قد ازدادت من حوالي (13) مليار ليرة عام 2001، لتصبح حوالي (21) مليار ليرة عام 2010، في نهاية مدة الدراسة وبنسبة زيادة تقدر بحوالي (61.53)%.

كما يشير الجدول نفسه إلى أن الرصيد السلبي للمؤسسات العامة الاقتصادية قد بلغ حوالي (305) مليار ليرة في نهاية عام 2010، بعد أن كان حوالي (43) مليار ليرة عام 2001، ويمثل هذا الرصيد صافي ديون المؤسسات العامة الاقتصادية لصالح المصارف المحلية بعد تنزيل ودائعها لديها، وتأتي ضخامة حجم هذه المديونية رغم الزيادة النسبية في ودائع هذه المؤسسات خلال مدة الدراسة.

ثانياً: آلية التمويل بالسندات وأذون الخزينة[6]

ماهية السندات والأذون الحكومية:

هي أوراق مالية الكترونية تصدر من قبل الحكومة بخصم أو بفائدة، و تلتزم الحكومة بموجبها بسداد مبالغ من المال في تاريخ الاستحقاق المحدد في تاريخ الإصدار، وتتمتع هذه الأوراق بموثوقية عالية لان الحكومات نادراً ما تفشل في سداد التزاماتها. كما يمكن إصدارها بقيم مختلفة ولفترات استحقاق متنوعة، وبشكل عام يمكن تمييز الأنواع التالية للأوراق المالية:

1- أذون الخزينة (Treasury bills):

هي أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل، تتراوح تواريخ استحقاقها بين (91، 182، 273) يوماً، وتتمتع بالمواصفات التالية:

-ليس لها صورة مادية، حيث يعبر عنها بقيد دفتري في حساب الأوراق المالية الحكومية.

-تصدر بخصم من قيمتها الاسمية، وتتمثل القيمة المخصومة في سعر شراء إذن الخزينة، وتكون القيمة الاسمية هي القيمة التي سيتم إعادة سدادها من قبل الحكومة عند الاستحقاق، و يمثل الفرق بين القيمة الاسمية والقيمة المخصومة الفائدة التي ستدفعها الحكومة لحامل إذن الخزينة.

-تتمتع بخاصية "التماثل" Fungible وتعني أن إذني خزينة تم تسجيلهما بنفس ترقيم الورقة المالية يعدان متماثلين تماماً، بصرف النظر عن تواريخ إصدارهما، ولهما تاريخ الاستحقاق نفسه. وتوفر خاصية التماثل عدم الحاجة لإصدار رقم ورقة مالية جديد.

2- سندات الخزينة .(Treasury bonds):

هي سندات متوسطة وطويلة الأجل تتراوح مدة استحقاقها من سنة إلى 30 سنة أحياناً، وتتصف بما يلي:

-أن يسدد المبلغ الأصلي بتاريخ الاستحقاق.

-أن تدفع فوائدها كل ستة أشهر أو 12 شهراً.

-تتمتع بخاصية "التماثل" Fungible.

3- الصكوك الإسلامية :

هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان، أو منافع، أو خدمات، أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله، ولها أنواع متعددة (صكوك ملكية الموجودات المؤجرة، صكوك ملكية المنافع، صكوك السلم، صكوك الاستصناع، صكوك المرابحة، صكوك المشاركة، صكوك المزارعة، صكوك المساقاة، صكوك المغارسة).

4- أهمية سوق الأوراق المالية الحكومية[7]:

تؤدي سوق الأوراق المالية الحكومية دوراً مهماً بالنسبة للسياستين المالية والنقدية وكذلك بالنسبة للمصارف وما تقدمه من دعم للاقتصاد الوطني.

4-1. بالنسبة للسياسة المالية:

-تمثل مصدراً رئيساً لتمويل الدولة على أسس حقيقية غير تضخمية، ولا تحدث تشوهات في الأسواق، وبالتالي يمكن تأمين التمويل اللازم للأنشطة الاقتصادية بدلاً من الحصول عليه من المصرف المركزي، الذي يعكس بدوره آثاراً سلبية نتيجة التوسع النقدي الذي يؤدي إلى ظهور الضغوط التضخمية والضغوط على سعر صرف العملة الوطنية.

-تزيد كفاءة إدارة الدين العام، فالحكومة تصبح أكثر إدراكاً لجانب الكلفة حينما تظهر القيمة الفعلية لإجمالي العوائد المتوجب دفعها من أجل تمويل الدين بكل وضوح.

-تعزز دور المحاسبة الحكومية، حيث إن القيمة المتوجبة للدين العام ستصبح رقماً جلياً وموثوقاً يتم نشره في مواعيد حدوثه.

4-2. بالنسبة للسياسة النقدية:

-تساعد على الفصل بين المتطلبات التمويلية للحكومة والجانب النقدي للاقتصاد، وعلى دعم استقلالية دور المصرف المركزي، ومساعدته في تطوير سياسة استهداف التضخم، وبالتالي الحفاظ على مستوى الأسعار.

-تتيح للمصرف المركزي توفير أدوات نقدية غير مباشرة تزيد من كفاءة المصرف المركزي في تنفيذ السياسة النقدية بصورة أكثر فاعلية ومن دون خلق تشوهات في السوق عن طريق القيام بعمليات السوق المفتوحة من بيع للأوراق المالية لمعالجة التضخم، وشراء لهذه الأوراق لمعالجة الكساد في الاقتصاد.

4-3. بالنسبة للمصارف:

-تعمل على تأمين أدوات تسمح بتطوير السوق النقدية فيما بين المصارف، والتي تعمل على زيادة درجة كفاءة إدارة السيولة ودرجة تطورها المالي، وبالتالي يكون تقديم سندات و أذون الخزينة كفالةً لضمان الاقتراض من المصرف المركزي باعتباره المُصدر لهذه السندات و الأذون.

-تسهم في زيادة معدل الادخار من خلال تحفيز المنافسة فيما بين المصارف لاستقطاب ودائع الزبائن على اعتبارها ستُحدث قنوات ادخارية لإعادة استثمار الأموال المودعة.

4-4. بالنسبة للاقتصاد الوطني:

تسهم سوق الأوراق المالية الحكومية في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال إحداث منحنى عائد مرجعي قليل المخاطر، يسمح باستعماله مؤشراً في تسعير الأصول المالية الأخرى، ومن شأن التسعير الصحيح للمخاطر المالية أن يضمن توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية في الاقتصاد الوطني.

إدارة الأوراق المالية الحكومية[8]:

لقد تحددت مهام إدارة الأوراق المالية الحكومية ومسؤوليتها والتي ستوفر بعض الأدوات غير المباشرة للتحكم بالكتلة النقدية، من خلال إنشاء قسم الأوراق المالية الحكومية في مصرف سورية المركزي، والذي سيكون مسؤولاً بوصفه وكيلاً لوزارة المالية في إدارة مزادات الأوراق المالية الحكومية و تسوية أوضاعها، ومن أهم المهام الموكلة إليه ما يلي:

-يقوم القسم بإدارة مزادات الأوراق المالية الحكومية بطريقة المزادات بسعر موحد لأذون الخزينة حيث يخصص لكل عارض ناجح أوراق مالية عند العائد الأقصى الذي يكون المصّدر على استعداد لدفعه (أي سعر القطع- Cut-off Yield) الذي تحدده وزارة المالية، وبالنسبة للسندات يتم اتباع طريقة (سعر العائد المرجح – Waited Average) الذي يتم احتساب قيمة الكوبون على أساسه.

-يقوم القسم بتنظيم سجل الكتروني يسمى (سجل السندات الحكومية) يقيد فيه بصورة خاصة ما يلي:

اسم مالك السند الحكومي.

أي تغير يقع على ملكية السند أو رهنه أو حجزه.

-يقوم القسم بتشغيل نظام تسديد وتسوية على صيغة مدخلات محاسبية وعلى أساس مبدأ /التسليم مقابل الدفع/، ويحدد حاكم مصرف سورية المركزي أسلوب عمل النظام وخصائصه التشغيلية بعد التشاور مع وزير المالية وهيئة الأوراق والأسواق المالية .

-يزود القسم مصرف سورية المركزي ووزارة المالية بتقارير دورية منظمة عن أوضاع الأوراق المالية الحكومية بصورة يتفق عليها بين الجهتين.

-يعدّ مصرف سورية المركزي مسؤولاً عن تسجيل الملكية لصالح المالك في السجل الذي يعدّ دليلاً على ملكية الورقة المالية.

النتائج والمناقشة:

ثالثاً: آلية التمويل في سورية بين المقترح والواقع:

إن التمويل بأذون الخزينة وسنداتها في سورية يستدعي رسم استراتيجية للاستثمار، وذلك لتحديد الأهداف الداعية للاستثمار، وحجم المحافظ المالية التي تؤدي إلى تعظيم الإيرادات بأقل المخاطر.

1- إستراتيجية الاستثمار بالسندات:

يجدر بمديري المصارف والشركات رسم إستراتيجية لاستثمار السندات، وذلك بتحديد الأهداف الأساسية والخصائص التي قد تجذب المستثمرين لها، حيث تكون درجة المخاطرة بالسندات بالنسبة للدين الحكومي ضئيلة، وفي بعض الأحيان تعدّ خالية من المخاطر، ويُضاف إلى ذلك أن أسعار السندات تختلف باختلاف العائدات ومن الممكن التوقع بأن يُصاحب أي تغيير في السعر تغيير في العائد.

إن تحقيق دخل مقبول من الاستثمار في السندات الخالية من المخاطر يستدعي وضع استراتيجية للاستثمار تتضمن تحديد حجم المحفظة الاستثمارية ومعدلات الفائدة وعائدات السندات في السوق المالية، كما يستدعي أيضاً تحديد الاستثمارات المستقبلية ودخل الفائدة حين تكون معدلاتها غير أكيدة وهذا يعني تحديد القيمة المتوقعة للمحفظة الاستثمارية وإيراداتها.

لقد بدأ الاستثمار بأذونات وسندات الخزينة في سورية باستخدام المزادات مع بداية عام 2011 وبمشاركة المصارف العامة والخاصة، ولقد تم بيع هذه الأوراق المالية الحكومية بثلاثة آجال مختلفة قصيرة و متوسطة وطويلة الأجل حيث تم عرض /200/ سند لعام واحد تاريخ الاستحقاق في 2011/12/23 وبمعدل فائدة تأشيري قدره 1.5% كما عُرض /200/ سند خزينة ثانية لثلاث سنوات تاريخ الاستحقاق في 2013/12/23 وبمعدل فائدة تأشيري قدره 2% و/200/ سند خزينة أخرى لخمس سنوات تاريخ الاستحقاق في 2015/12/23 وبمعدل فائدة تأشيري قدره 2.5%. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأوراق الحكومية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية بعد موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية[9].

2- تمويل عجز الموازنة العامة للدولة:

لقد بلغ الدين العام في سورية حوالي 865 مليار ليرة سورية في عام 2010 بعد أن كان حوالي 736 مليار ليرة سورية في عام 2009، أي بزيادة قدرها حوالي 17.53%، وقد بلغت نسبته من الناتج المحلي الإجمالي حوالي 32.5% في عام 2010 بعد أن كان حوالي 28.9% في عام 2009، وبلغ حجم العبء المالي المترتب على الفرد الواحد من الدين العام للدولة حوالي 39 ألف ليرة سورية للفرد الواحد عام 2010[10].

ورغم أن المرسوم التشريعي رقم 60 تاريخ 2007/10/1 الخاص بإصدار الأوراق المالية الحكومية قد حدد آلية التمويل بسندات الخزينة، وأذون الخزينة، وذلك بهدف تمويل عجز الموازنة العامة للدولة عن طريق إصدار أوراق مالية حكومية، إلا أن العمل به جاء متأخراً حتى بداية عام 2011، وتقضي هذه الآلية تأمين تمويل جزء من الموازنة يعود بالفائدة على المؤسسات العامة الاقتصادية والمصارف الممولة حيث إن السندات والأذون هي أدوات مالية لإدارة السيولة المعطلة في السوق المحلي وفي المصارف بشكل خاص وذلك في ظل محدودية الفرص الاستثمارية، كما أن ذلك يُسهم في الابتعاد عن الاقتراض من المصرف المركزي عن طريق التمويل بالعجز، والذي يترك أثاراً تضخمية، وكذلك الابتعاد أيضاً عن الاقتراض الخارجي الذي يترك أثاراً سلبية في الاقتصاد الوطني.

3- مثال تطبيقي حول تمويل موسم القمح للعام 2010[11]:

إن المثال الحي موضوع الدراسة هو مسألة تمويل شراء محصول القمح. وإيجاد حلول تتناسب والتطور الحالي، وذلك باتخاذ الإجراءات المناسبة لتمويل هذا المحصول ووضع الطرق التسويقية الممكنة، هذا وإن عملية تمويل شراء محاصيل القمح تنحصر بعدة إجراءات متتالية تبدأ من عملية دعم الفلاح في جني محاصيله وانتهاءً بحصول المستهلك على رغيف الخبز، مروراً بالجهة المسؤولة عن شراء محاصيل القمح من الفلاحين أي المؤسسة العامة لتجارة وتصنيع الحبوب والتي هي إحدى المؤسسات العامة الاقتصادية التابعة للقطاع العام، وبما أن الأموال الخاصة لهذه المؤسسة لا تكفي لتمويل شراء محاصيل الحبوب، فهذا يعني ضرورة إيجاد تمويل يمكن هذه المؤسسة من القيام بواجباتها تجاه الفلاحين.

لقد ترتب على هذه المسألة ايجاد الحلول الممكنة والتي كان أبسطها آلية تمويل تمكن هذه المؤسسة من القيام بواجباتها تجاه الفلاحين، حيث كان تمويل هذه المحاصيل لقاء مشتريات الحبوب يتم عن طريق الخزينة العامة للدولة

من خلال " تجهيز القروض " وذلك بإصدار سندات على الدولة لصالح مصرف سورية المركزي، وبمعنى آخر قيام المصرف التجاري السوري أو المصرف الزراعي التعاوني بعقد قروض بينه وبين المؤسسة العامة الاقتصادية المعنية لتأمين مبلغ القرض وتجهيزه، عن طريق المصرف المركزي، غير أن هذه الآلية لا تساعد على إظهار حجم العجز في كل مرحلة من مراحل انتقال الحبوب إلى باقي المؤسسات العامة الاقتصادية وصولاً إلى مرحلة تجهيز رغيف الخبز للمستهلك.

إن المشكلة الأساسية في هذا الأسلوب يعود للعجز الحاصل لدى المؤسسات المعنية نتيجة عدم تمكنها من تسديد الاستحقاقات المترتبة عليها، والمرتبطة بعملية شراء الحبوب وتصنيعها في أوقات الاستحقاق المحددة، وإلى آلية التسعير الإداري التي تتحمل نتائجها كل مؤسسة من المؤسسات المعنية، حيث تختلف أسعار شراء القمح وتصديره لدى المؤسسة العامة لتجارة الحبوب وتصنيعها عن أسعار شراء القمح لدى الشركة العامة للمطاحن، وعليه لا يمكن لهذه المؤسسات التسديد من مواردها باعتبار أن سعر البيع أقل من سعر الشراء، حيث تعتمد المؤسسة في تسديد التزاماتها على وزارة المالية، أو على إصدار سندات على الخزينة العامة للدولة كي يتم تسديد عجز موازنتها من قبل المصرف المركزي.

ففي عام 2010 قامت المؤسسة العامة لتجارة الحبوب وتصنيعها كمرحلة أولى بتسديد قيمة مشتريات محاصيل القمح للفلاحين في موسم الحبوب، حيث قُدرت قيمة هذه المشتريات بحوالي /56/ مليار ليرة سورية، وذلك عن طريق الاقتراض من مصرف التوفير (17 مليار ليرة سورية)، ومن المصرف المركزي بوساطة المصرف الزراعي التعاوني (33 مليار ليرة سورية)، ومن السيولة المتوفرة لدى المؤسسة المعنية (6 مليارات ليرة سورية)، ثم تم بيع الأقماح المستلمة من الفلاحين إلى الشركة العامة للمطاحن، كمرحلة ثانية بعد الشراء، وفيما بعد تم بيع الطحين إلى الشركة العامة للمخابز، وخلال هذه الحلقة من المتاجرة ظهر العجز التمويني لدى الشركة العامة

للمطاحن والذي كان يجب تغطيته من قبل وزارة المالية كي تستطيع المؤسسة العامة لتجارة وتصنيع الحبوب أن تسترد كامل مستحقاتها، وتجدر الإشارة إلى أن عجوزات المؤسسة العامة لتجارة وتصنيع الحبوب قد تراكمت نتيجة عدم تسديد الشركة العامة للمطاحن للاستحقاقات المترتبة عليها، حيث بلغت هذه الالتزامات المالية حوالي /129/ مليار ليرة سورية خلال الفترة 2005 – 2009. وقد ساهم القانون /37/ لعام 2009 في تأجيل سداد أسناد الخزينة هذه وفوائدها التي تمثل العجوز التراكمية وذلك بموجب المادة /22/ منه.

هذا وما زاد في الأمر تعقيداً أن الاحتياطي الاستراتيجي للقمح في سورية قد انخفض في عام 2009 ولم يستطع الموسم تغطية الطلب الداخلي لكامل السنة، وبالتالي اضطرت الحكومة لاستيراد حوالي 1300 ألف طن من القمح، ومن الجدير ذكره أن آلية تسعير القمح هي عملية مشوهة وذلك لاختلاف سعر بيع القمح للمؤسسات بحوالي (9 – 11) ليرة سورية عن سعر شراء القمح من الفلاح بحوالي 20 ليرة سورية، و يمكن للمخابز أن تبيع الخبز بالأسعار الحقيقية –أو بأقل من تكلفته في حال قامت وزارة المالية بدعم هذه المادة الحية للمواطنين _ يمكنها ذلك إذا تم تمويل موسم الحبوب بقروض من المصارف مقابل إلزام المؤسسات المقترضة بإعادة تسديد هذه القروض وفوائدها، وكذلك حصر العجز النهائي الناتج عن قرارات تسعيرية إدارية في الحلقة الأخيرة، أي لدى المخابز على أن يتم بيع الحبوب للمؤسسة العامة لتجارة وتصنيع الحبوب بأسعار واقعية، وإرسال هذه المحاصيل إلى الشركة العامة للمطاحن بتكاليفها الحقيقية ومن ثم إلى المخابز بالتكلفة الحقيقية لمادة الطحين، وبالتالي فإن تحديد العجز الإجمالي الناتج عن عملية تمويل محاصيل القمح بين الفلاح والمؤسسة العامة لتجارة وتصنيع الحبوب، وانتهاءً بتصنيع رغيف الخبز،

سوف يساعد على إيجاد الصيغة المناسبة لتمويل شراء مواسم الحبوب عن طريق المصارف العاملة في القطر وتحديد مبلغ الدعم لتمويل تصنيع رغيف الخبز، أو تحديد هامش ربح للمؤسسة العامة لتجارة وتصنيع الحبوب كي تستطيع الوفاء بالتزاماتها، وذلك بعد تحديد التكاليف الثابتة، وإضافتها إلى سعر الشراء الإداري.

إن الفرق بين تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية بالعجز وبين تمويلها بالسندات وأذون الخزانة يكمن في أن الحكومة كانت تقترض من مصرف سورية المركزي لتقوم المصارف العامة المتخصصة بتأمين الأموال اللازمة للمؤسسات العامة الاقتصادية، وذلك بتحرير سندات تُقدم للمصرف المركزي مقابل إصدار نقدي، بحيث تُطفأ هذه السندات بقانون صادر عن الحكومة، بينما يقضي التمويل بالأوراق المالية الحكومية بأن تقوم الحكومة بطلب الأموال من المصرف المركزي، وذلك بإعلان عن مزادات لأذون وسندات الخزينة بوصفه مدير إصدار للأوراق المالية. ويتمتع المزاد بمشاركة المصارف العامة والخاصة وبتطبيق كافة القواعد المتعارف عليها بإدارة المزادات وفضّ العروض.

الجدول(2)[12] مؤشرات مالية ونقدية خلال المدة (2001–2010) (مليون ليرة)

البيان	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
تسليف القطاع العام	302754	273373	289300	295200	309794	346052	433603	591895	618698	692099
%من إجمالي التسليف	%79.4	%76.5	%72.6	%66.6	%58.2	%57.6	%58.7	%60.3	%55.5	%52.7
تسليف القطاع الخاص	78737	83935	109404	147769	222528	254750	305524	390112	496019	620846
%من إجمالي التسليف	%20.6	%23.5	%27.4	%33.4	%41.8	%42.4	%41.3	%39.7	%44.5	%47.3
إجمالي التسليف	381491	357308	398704	442969	532322	600802	739127	982007	1114717	1312945
نسبة عجز الموازنة من GDP	5.8%	6.2%	3.6%	5.1%	5.1%	3.4%	3.1%	3.70%	3.80%	5.10%
نسبة تغير العرض النقدي	20.0%	18.5%	8.1%	13.4%	11.8%	9.2%	12.4%	12.5%	9.3%	12.6%
معدل التضخم	3.1%	1.1%	5.1%	4.4%	7.4%	10.1%	4.5%	15.2%	2.8%	4.4%
معدل النمو الاقتصادي	6.8%	5.9%	1.1%	6.9%	6.2%	5.1%	5.7%	4.5%	6.1%	3.2%

مصدر بيانات الجدول التقرير الاقتصادي العربي الموحد (2007) (2009) المجموعة الإحصائية للعام 2010.

الجدول (3) العجوز التموينية والناتج المحلي الإجمالي خلال المدة (2001–2010) (أسعار جارية – مليار ليرة سورية)

البيان	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
العجوز التموينية	33.06	31.23	27.91	26.97	29.58	30.69	33.69	33.45	56.31	62.75
الناتج المحلي الإجمالي	966.38	1022.30	1074.16	1266.89	1506.44	1704.97	2017.83	2445.06	2519.15	(*)

مصدر العجوز التموينية مديرية الأسعار – وزارة التجارة.

(*) المكتب المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية، لا يوجد رقم دقيق حتى تاريخه.

الفقرة الثانية – الانعكاس الاقتصادي لتمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية :

لقد أدت مشاكل الإقراض والتوسع الائتماني تجاه المؤسسات العامة الاقتصادية إلى وضع المصارف العامة في أوضاع مالية صعبة أسهمت في تراكم الديون وتعقد مسألة التشابكات المالية، الأمر الذي أدى إلى زيادة اهتمام المصرف المركزي في البحث عن حلول كان أهمها إطفاء ديون، هذه المؤسسات، وتسديد العجز المالي الناتج عن التزاماتها القديمة وغيرها من الحلول الأخرى، لأن الواقع يشير إلى تزايد الديون وتفاقمها والتشابكات المالية بين المؤسسات العامة، و قد لوحظ سعي الخزينة العامة للحكومة في تمويل عجز المؤسسات المالية بطريقة التمويل

بالعجز رغم البدء باستخدام طرق التمويل بالأذون والسندات، وقد تم البحث عن موارد تمويلية أخرى كان أهمها أموال التأمينات الاجتماعية .

لقد نجم عن زيادة الائتمان وتراجع أداء الأنشطة الاقتصادية نتيجة ضعف إنتاجية العاملين وكفاءة المؤسسات العامة تأثير سلبي على قدرة كافة المؤسسات العامة الاقتصادية في الالتزام بسداد استحقاقات ديونها، وقد أشار الجدول الأسبق رقم (1) إلى أن حجم ديون المؤسسات العامة الاقتصادية من المصارف المحلية والمتوجبة على القطاع العام قد بلغ حوالي /589/ مليار ليرة في نهاية عام 2010، حيث تبلغ نسبة

هذه الديون حوالي 62% من إجمالي قروض وتسليفات المصارف العامة في حين تبلغ نسبتها حوالي 70% من إجمالي الودائع لدى المصارف العامة، وحوالي 21.8% من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي في عام 2010.

لقد ترتب على المصارف عدة آثار سلبية أدت إلى الحد من أدائها وقدرتها على رسم سياسة ائتمانية وعلى التباطؤ في اللحاق بآخر مستجدات الصناعة المصرفية والمالية، إذ فرضت هذه الديون على السلطات النقدية زيادة نسبة مخصصات الديون غير المتحصلة، وتأجيل سداد الديون لآجال طويلة، وعدم الاستفادة من الأرباح التي كان من المفترض تحقيقها، إضافة إلى البحث المستمر عن حلول لتأمين السيولة المالية الضرورية للاستمرار في تحسين أداء العمل المصرفي.

أولاً: الانعكاس على المستوى الكلي:

لقد امتدت الانعكاسات الاقتصادية لمسألة تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية لدى القطاع العام لتطال معظم جوانب نشاط الاقتصاد الوطني، وذلك من خلال تأثيراتها على زيادة حجم عجز الموازنة العامة للدولة وعلى التضخم النقدي وارتفاع الأسعار وانخفاض سعر صرف العملة الوطنية ، كما أن تمويل هذه المؤسسات يؤدي إلى زيادة حدة الضغوط التضخمية في الاقتصاد الوطني من خلال ارتفاع أسعار الفائدة لرؤوس الأموال المهيأة للتوظيف في القطاع الخاص، ويبدو ذلك واضحاً من خلال التوسع في حجم الائتمان المصرفي الممنوح لهذه المؤسسات العامة الاقتصادية في القطاع العام على حساب الائتمان الممنوح لمؤسسات القطاع الخاص، حيث يشير الجدول (2) السابق إلى أن زيادة التوسع في العرض النقدي –والذي يعتبر من أهم أسبابه التوسع في ائتمان المؤسسات العامة الاقتصادية–

قد بلغ معدله حوالي 12.8% بالمتوسط السنوي خلال مدة الدراسة، وقد رافقه ارتفاع عجز الموازنة الحكومية كنسبة من الناتج المحلي ليبلغ و بالمتوسط السنوي حوالي 4.49% خلال المدة ذاتها (2001–2010)، فانعكس العاملان النقدي والمالي بشكل سلبي في زيادة الأسعار وفي تراجع قيمة العملة الوطنية، حيث بلغ معدل التضخم الوسطي السنوي حوالي (5.81%) خلال المدة ذاتها.

ونتيجة لذلك فإن التوسع في الإقراض المصرفي لمؤسسات القطاع العام لا نعتقد أنه قد أدى دوراً ايجابياً في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية وفي زيادة الناتج المحلي الإجمالي، حيث يشير الجدول نفسه إلى أن معدل النمو الاقتصادي السنوي بالمتوسط قد بلغ حوالي (5.15%) خلال المدة (2001-2010).

كما يشير الجدول نفسه إلى أن التسليف الحكومي ما زال أقرب إلى أن يكون من الحكومة وإليها رغم انخفاض نسبة تسليف القطاع العام من (79.4%) عام 2001 إلى (52.7%) عام 2010، مقابل ارتفاع تسليف القطاع الخاص من (20.6%) عام 2001 إلى (47.3%) عام 2010، وذلك كنسب من إجمالي التسليف.

ثانياً: الانعكاس على المستوى الجزئي:

وفي الجانب الجزئي للاقتصاد الوطني، أي على مستوى إدارة المؤسسة وتأمين التمويل اللازم تبدو الانعكاسات أكثر سلبية حين يكون الائتمان عملية إلزامية من قبل الحكومة أي بموجب القوانين والتشريعات، لأن التوسع في الاقتراض من المصارف عن طريق المصرف المركزي وبواسطة السندات الحكومية التي لا يمكن تداولها في الأسواق المالية يؤثر بشكل أو بأخر في نسب التحليل المالي للمصرف المُقرض، مثل نسبة الملاءة المصرفية ونسب السيولة وغيرها من النسب التي تعدّ جميعها معايير لقياس أهمية المصرف مقارنة مع مصرف آخر.

إن الاكتتاب الإلزامي بالسندات يؤثر في حجم ودائع المصرف المُقرض، ومن الممكن أن يؤدي إلى عدة سلبيات أخرى منها:

1-يقلل من أهمية موارد المصرف المُقرض، ويؤثر في التوظيفات والتسليفات التي قد تكون ذات أهمية فيما لو تم استثمارها في مجالات أكثر إنتاجية، مما يؤثر في أدائه وبالتالي يصبح قناة لجمع المدخرات للقطاع العام.

2-يقلل من مصادر التمويل المتاحة إلى باقي القطاعات الاقتصادية الأخرى كالقطاع الزراعي والصناعي بشكل عام والقطاع الخارجي بشكل خاص.

3-يقلل من أهمية العمل المصرفي للمصارف نتيجة التدخل القانوني في بعض العمليات المصرفية المتعلقة بتمويل المحاصيل الزراعية وغيرها من عمليات التمويل المشابهة.

وبهدف محاولة تعميق التحليل الكمي تم ادخال بيانات من الجدول السابق(3) على برنامج SPSS، حيث تم اعتبار العجوز التموينية متغيراً مستقلاً والناتج المحلي الإجمالي متغيراً تابعاً خلال المدة (2001-2009) في سورية وعليه يمكننا ملاحظة ما يلي:

Table (4) Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.656[a]	.431	.349	483.52275	.775

a. Predictors: (Constant), y

b. Dependent Variable: Gross domestic product 1

يشير الجدول (4) السابق إلى أن معامل التحديد قد بلغ حوالي 43%، أي أن نسبة 43% من تباين الناتج المحلي الإجمالي تم تفسيرها بواسطة معادلة الانحدار خلال مدة الدراسة، وهذا يعني إمكانية اعتبار مرد تغير الناتج إلى تغير العجوز التموينية.

Table (5) ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1237753.138	1	1237753.138	5.294	.055a
	Residual	1636559.720	7	233794.246		
	Total	2874312.858	8			

a. Predictors: (Constant), y

b. Dependent Variable: Gross domestic product 1

يظهر الجدول (5) السابق أن نموذج الانحدار ككل معنوي باعتماد مستوى دلالة 10%، أي أن العلاقة الرياضية بين العجوز التموينية بوصفها متغيراً مستقلاً وبين الناتج المحلي الإجمالي بوصفها متغيراً تابعاً هي علاقة لها معنى.

Table (6) Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	113.143	671.773		.168	.871
	y	44.587	19.378	.656	2.301	.055

a. Dependent Variable: Gross domestic product 1

من خلال الجدول (6) السابق يمكن استنتاج المعادلة المعبرة عن العلاقة بين العجوز التموينية بوصفها متغيراً مستقلاً وبين الناتج المحلي الإجمالي بوصفها متغيراً تابعاً خلال المدة (2001–2009) كما يلي:

$$\hat{Y} = 113.43 + 44.587\ (X)$$

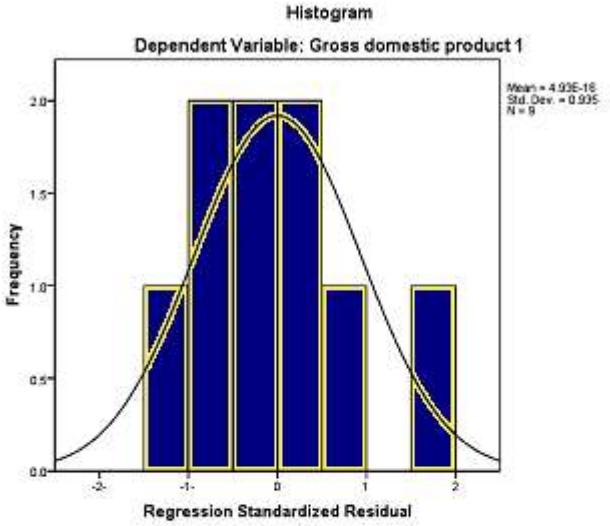
(GDP) الناتج (العجوز التموينية)

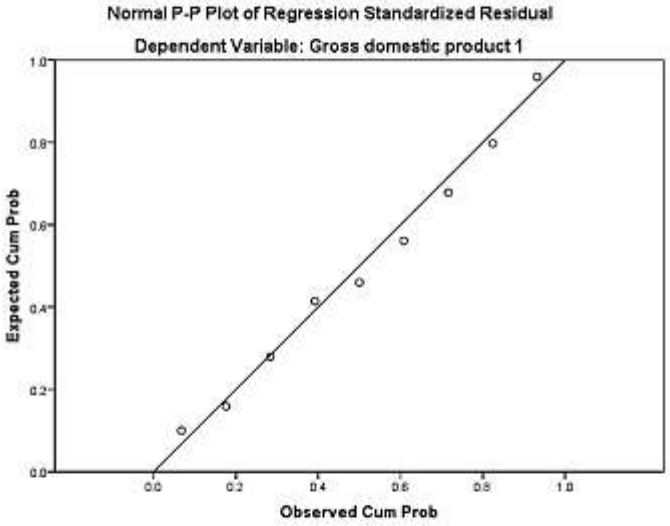
وتفسيرها يشير إلى أنه كلما ازدادت العجوز التموينية بمقدار (1) مليار ليرة فإن الناتج المحلي الإجمالي يزداد بمقدار (44.587)مليار –شريطة انعدام أثر العوامل الأخرى– وهذه الزيادة معنوية عند مستوى دلالة 10%، وربما يكون مرد هذه العلاقة الموجبة بين العجوز التموينية وبين الناتج إلى إمكانية وجود ضعف في دقة البيانات الإحصائية.

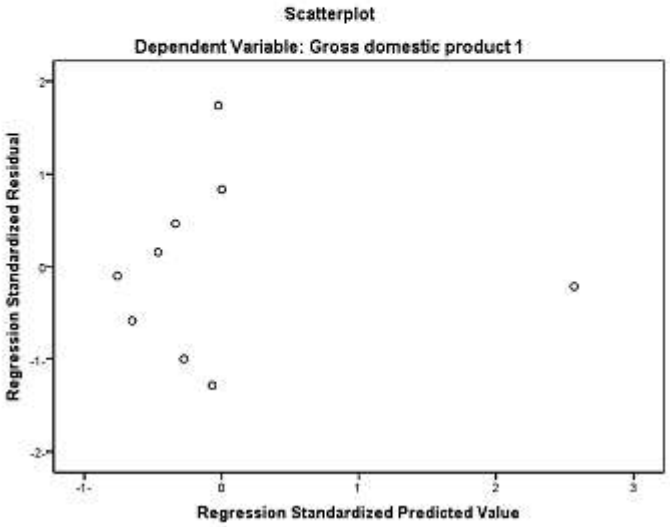
تشير الأشكال الثلاثة اللاحقة إلى أن نموذج الانحدار قد حقق الفرضيات المتعلقة به وبدرجة مقبولة من حيث:

1- خضوع أخطاء النموذج إلى التوزيع الطبيعي.

2- لم تحقق الأخطاء تجانساً في تباينها.


Histogram
Dependent Variable: Gross domestic product 1
Mean = 4.93E-16
Std. Dev. = 0.935
N = 9
Frequency
Regression Standardized Residual


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: Gross domestic product 1
Expected Cum Prob
Observed Cum Prob


Scatterplot
Dependent Variable: Gross domestic product 1
Regression Standardized Residual
Regression Standardized Predicted Value

الاستنتاجات والتوصيات:

إن إصلاح الواقع المالي يقضي تحويل المؤسسات العامة الاقتصادية إلى مؤسسات مسهمة ذات صفة اعتبارية تتولى هيئة الاستثمار الإشراف عليها، ومن ثم تأمين نوعين من التمويل، هما التمويل من خلال المصارف سواء كانت قروضاً من مصرف واحد منفرد أو من خلال مشاركة أكثر من مصرف –القروض المجمعة– وذلك للاستفادة من عمليات التمويل التقليدية والإسلامية على حد سواء، أما النوع الثاني من التمويل فيخص إصدار السندات والصكوك الإسلامية، التي تصدرها المؤسسات المقترضة بحسب حاجاتها التمويلية وطبيعة مشاريعها. وفي النوعين من التمويل يمكن لهيئة الاستثمار إصدار وثائق ضمان حكومية للقروض أو التسهيلات غير النقدية أو السندات أو الصكوك مع فوائدها او عوائدها. وهذا يُلزم المؤسسات المستفيدة بإعداد دراسات جدوى ودراسات لهيكل التمويل، لتحديد حاجاتها ومدى قدرتها على السداد مع تقدمها في تنفيذ المشروع الذي تأسست من أجله، كما يُلزم المؤسسات بأن تدفع عمولة سنوية لهيئة الاستثمار كنسبة مئوية من قيمة الضمان الذي حصلت عليه، على أن تنخفض قيمة الضمان تدريجياً مع سداد المؤسسة لقروضها أو إطفائها لقيمة سنداتها.

ومن جانب آخر إن تقديم دعم مالي حكومي سنوي لهذه المؤسسات سيكون مجدياً، إذا أظهرت الدراسات التمويلية والفنية ودراسات الجدوى حاجتها إلى ذلك، لتمكينها من الحصول على القروض بأسعار الفائدة المتاحة في السوق. وهكذا يصبح متوسط تكلفة الأموال على المؤسسة معقولاً بين ما تحصل عليه من الدعم الحكومي وما تحصل عليه من المصارف. إلى جانب ذلك من الممكن تقديم الدعم المالي الحكومي للمؤسسات، وهو الدعم الذي يتيح لها تحقيق ربحية تكفي لاستيفاء شروط الإدراج في البورصة. كذلك يمكن تقديم دعم غير مالي لتخفيض تكلفة المشاريع على المؤسسات، بما يدعم تحقيق الجدوى الاقتصادية من تلك المشاريع، كفترات سماح طويلة لسداد ذلك الدعم، بحيث لا يبدأ السداد إلا بعد أن تسدد الشركة قروضها وتسهيلاتها المصرفية أو تطفئ قيمة السندات والصكوك التي أصدرتها. غير أن الآلية السابقة لن تُسهم في وضع حد للصعوبات أمام المؤسسات العامة الاقتصادية الكبيرة كالمؤسسة العامة للكهرباء، لأنها تستدعي أموالاً ضخمة لتمويل طويل الأجل.

كما أن الآلية السابقة تستدعي وضع شروط وضوابط محددة كي تستفيد هذه المؤسسات من الضمان الحكومي لقروضها وتسهيلاتها وسنداتها وصكوكها، أو للاستفادة من الدعم الحكومي المالي أو غير المالي، على أن تكون قد تحولت إلى شركات مسهمة تستخدم أموال القروض أو الدعم الحكومي في مجال نشاطها لتحقيق الهدف من تأسيسها، كما أن هناك ضرورة لتحديد الشروط والضوابط المتعلقة بالحوكمة وإدارة المخاطر والتدقيق المحاسبي على جميع المصروفات، وتقديم بيانات مالية مرحلية أو سنوية إلى هيئة الاستثمار للقيام بتدقيق هذه البيانات لدى مؤسسات التدقيق المالي المعترف بها وتحديد الضمانات مقابل كل دعم ممنوح لهذه المؤسسات، وتحديد مستوى الاقتراض أو إصدار السندات أو الصكوك في حال الاستفادة من الضمان الحكومي، كما أن هناك ضرورة لضبط المصروفات، وخصوصاً تلك المتعلقة بمخصصات ومزايا مجلس الإدارة والالتزام بعدم الإفراط في توظيف العمالة إلا في حدود الحاجة العملية، و كذلك تحديد مسؤولية هيئة الاستثمار للاعتراض على المصروفات والتجاوزات الإدارية.

أشار البحث إلى عدة نقاط في مسألة تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية، غير أن أهم هذه النقاط هي تلك التي تؤثر في الموارد المالية، وتراكم الديون الحكومية المغطاة بالإصدار النقدي، والبحث عن مصادر تمويلية لمؤسسات قد يكون بعضها خاسر، بحيث إن تراكم الديون يسبب أثراً سلبياً في استعادتها، ومن هذه النتائج:

1- إن زيادة التسهيلات المقدمة من الجهاز المصرفي إلى المؤسسات العامة الاقتصادية يؤدي إلى تعثر مصارف القطاع العام، نتيجة الموافقات الاستثنائية، وغياب رأي هذه المصارف في عملية التمويل، ويأتي المصرف التجاري السوري والمصرف الزراعي التعاوني في مقدمة المصارف الممولة لهذه المؤسسات.

2- إن وجود تمويل العجوز التموينية بسندات الخزينة الحكومية عن طريق الإصدار النقدي لغاية العام (2010) دليل على قلة الموارد المالية اللازمة لتمويل عمليات المؤسسات العامة الاقتصادية وسبب لتفاقم مسألة الديون العامة لديها.

3- إن حجم العجز في ميزانيات المؤسسات العامة الاقتصادية هو في الحقيقة أكبر من المصرح عنه نتيجة التشابكات المالية فيما بينها، حيث أن الديون العامة التي تم اقتراضها من المصارف العامة تتراكم من عام إلى آخر، ولا يتم إطفاؤها حسب ما كان ينص عليه قانون الموازنة العامة السنوي، كما أن قانون الموازنة رقم /37/ لعام 2009 أسهم في تراكم هذه الديون نتيجة تأجيل سدادها لغاية عام 2025.

4- من الأفضل أن توجه أموال المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية نحو توظيفات أكثر إنتاجية من تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية، كي تخلق قيمة مضافة أكبر للناتج المحلي الإجمالي.

وهذا بدوره يستدعي بعض المقترحات التي من الممكن إن تُسهم في دفع المؤسسات العامة الاقتصادية لدى القطاع العام نحو الطريق الأفضل والتي يمكن تلخيص بعضها كما يلي:

1- ضرورة أن تضع كل مؤسسة عامة اقتصادية خطة عمل واقعية لعملها وموازنة دقيقة لاقتراضها.

2- إطفاء الديون المتراكمة وإيجاد آلية جديدة لصندوق الدين العام، وعدم تجاوز المعايير الدولية في استخدام أموال الصندوق، خاصة وأن الاقتصاد الوطني يتجه باتجاه اقتصاد السوق الاجتماعي.

3- اعتبار المؤسسات العامة الاقتصادية، مؤسسات مسهمة ذات صفة اعتبارية، تقوم بإدارة موجوداتها ومطاليبها كأي مؤسسة اعتبارية ينص عليها قانون الشركات.

4- استخدام أنظمة المحاسبة في مجال محاسبة التكاليف، وتنظيم القوائم المالية وإظهار الربح والخسائر للمؤسسة، و كذلك دعم العمل المؤسساتي لإظهار مسؤولية كل مؤسسة وكل طرف من الأطراف المشاركة في عملية التمويل.

5- الابتعاد عن التسعير الإداري لدى المؤسسات العامة الاقتصادية، وخاصة لدى المنتج والمستورد، بحيث تكون الأسعار أقرب ما يمكن للأسعار الحقيقية في السوقين المحلي والعالمي.

خلاصة القول: إن التمويل الحكومي الحقيقي الذي يعتمد على سندات وأذون الخزينة في تزويد المؤسسات العامة الاقتصادية بالموارد المالية يسهم وبشكل كبير في الإصلاح المالي العام للاقتصاد السوري.

المراجع:

1 – المادة /22/ من القانون رقم (37) لعام 2009 قانون الموازنة العامة للدولة للعام 2010.

2 – د. المهايني، محمد خالد: منهجية الموازنة العامة للدولة في الجهمورية العربية السورية، منشورات وزارة الثقافة، دمشق، 1994، (253–286).

3 – المادة /5/ – القانون المالي الأساسي للدولة والصادر بالمرسوم التشريعي رقم /92/ للعام 1967 وتعديلاته.

4– البيانات الأولية مأخوذة عن النشرات الربعية– مصرف سورية المركزي للأعوام(2006، 2007، 2008، 2009، 2010).

4 – بموجب المواد (60، 27، 34) من القانون 23 للعام 2002، قانون مصرف سورية المركزي ونظام النقد الأساسي.

5 – وزارة المالية.

6 – كوريل، بريال: السندات الحكومية، قسم الترجمة، دار الفاروق، عام 2004، (62، 82).

– الشديفات، د.علي إبراهيم: الاستثمار في البورصة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، عام 2006، (22–31).

- www.banquecentrale.gov.sy

7 - Hillier, David & Grinblatt, Mark: Financial Markets and Corporate Strategy, MC Grew – Hill, 2008, (70, 82, 352, 360).

8 – المادة /6/ من المرسوم التشريعي /60/ تاريخ 2007/10/1 الخاص بإصدار الأوراق المالية الحكومية بهدف تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

9 - www.banquecentrale.gov.sy

10 - The Economist N8698 September (2010) (16).

- The Economist N8703 September (2010) (22).

11– صحيفة تشرين العدد 11146 تاريخ 2010/11/9 (9).

– صحيفة الثورة العدد 13302 تاريخ 2010/12/22 (13).

– زيارة ميدانية للمؤسسة العامة للحبوب.

– وزارة المالية.

12 – التقرير الاقتصادي العربي الموحد(2007) ، (2009).

– المجموعة الإحصائية للعام (2010).

– مصدر العجوز التموينية: مديرية الأسعار – وزارة التجارة.

– مصدر الناتج المحلي الإجمالي: مديرية الحسابات القومية– المكتب المركزي للإحصاء.