



مجلة جامعة تشرين - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سوريا

اسم الكاتب: د. عيف صندوق

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/library/4311>

تاريخ الاسترداد: 2025/06/09 04:44 +03

الموسوعة السياسية 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 السياسية – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية – 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 السياسية مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.



تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سوريا

*الدكتور عفيف صندوق

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

□ ملخص □

يبين البحث أسلوب التمويل بالعجز الذي اتبع في سوريا لتمويل المؤسسات العامة الاقتصادية وأشاره 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- سوريا.

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 لتعكس 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 وباقى المصارف العامة المتخصصة إلى تحويلها إلى أداة مصرفية وليس إلى مؤسسات مصرفية تسعى نحو الأفضل أسوة بما حققه 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 ومشاركة القطاع الخاص المصرفي ل القيام بالدور الصحيح في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ومما تقدم كان لا بد من معرفة ظروف واتجاهات تطور أزمة مدینونية القطاع العام وعلى الأخص مدینونية 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:

نكم من أهمية البحث في أهمية إصلاح تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية.

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

مشكلة البحث:

يعاني الاقتصاد السوري من تراكم مدینونية المؤسسات العامة الاقتصادية الممولة بالعجز عبر عقود من الزمن، كما يعاني من تعدد التشابكات المالية بين القطاعات والتي أفرزتها تلك المدينونية.

في الواقع يمكن للاقتصاد السوري اتباع أسلوب التمويل الحكومي الحقيقي من خلال استخدام سندات الخزينة وأذون الخزينة متجنبًا بذلك أسلوب التمويل بالعجز وما يؤديه من آثار تضخمية تتعكس 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 سوريا.

منهجية البحث:

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

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

أولاً: آلية التمويل بالعجز:

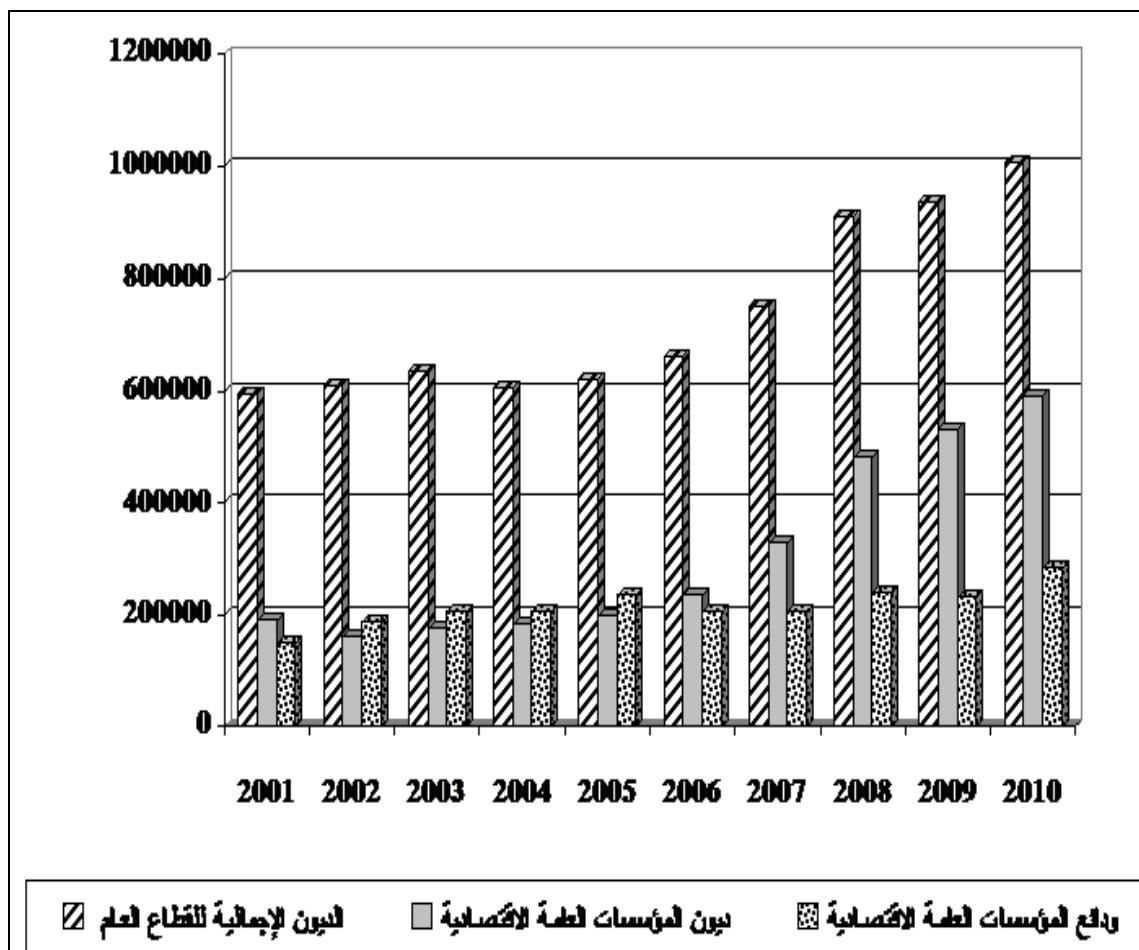
لقد أدت زيادة تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في فترة الانكماش الاقتصادي خلال النصف الأول من السبعينات إلى تراجع قدرة القطاع المالي على سداد ديونه، وبالتالي إلى زيادة الاعتماد على المصرف المركزي لزيادة الإصدار النقدي ولمتابعة تمويل هذه المؤسسات العامة الاقتصادية، وقد تم تأجيل سداد سندات الخزينة وفوائدها وكافة العجوز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة المتربعة حتى غاية عام 2010 إلى تاريخ 1/10/2025¹.

لقد اعتمد تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية على الإيرادات الاستثمارية كالفوائض الاقتصادية وفوائض البلديات وإيرادات 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 والتوجه في الإنفاق الجاري لدى المجالس المحلية لتلبية احتياجاتها².

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 والإيرادات الخاصة بها والناتجة عن نشاطها المباشر أو نشاط الشركات والمنشآت المرتبطة بها، وبالتالي يمثل التفاضل بين نفقاتها وإيراداتها 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 (الهباتات الموجودة الثابتة والمؤونات غير المخصصة لأكثر من سنة مالية)³ .

الجدول (١) ^٤ التسويات الاقتصادية المتداولة للقطاع العام خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠١٠) ببيان الشركات السورية

	البيان	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠
	(١) ^٥ الدين الإجمالي للقطاع العام	592705									
	(٢) ^٦ الدين المؤسسة العامة الاقتصادية	301029									
	(٣) ^٧ الدين المؤسسة العامة الاقتصادية	0									
	(٤) ^٨ الدين الحكومي	301029									
	(٥) ^٩ الدين المصادر المالية	157174									
	(٦) ^{١٠} دين المؤسسة العامة الاقتصادية	13502									
	(٧) ^{١١} المصادر الحكومية	291676									
	(٨) ^{١٢} الدين المؤسسة العامة الاقتصادية	191020									
	(٩) ^{١٣} الدين الحكومي	100656									
	(١٠) ^{١٤} دين المؤسسة العامة الاقتصادية	148357									
	(١١) ^{١٥} دين القطاع العام	132019									
	(١٢) ^{١٦} دين الأجل	156									
	(١٣) ^{١٧} دين بالفترة الانتقالية	16182									
	(١٤) ^{١٨} دين المؤسسات العامة الاقتصادية	-42663									
	(١٥) ^{١٩} سطэр (١٠) - سطэр (٨)	27106									
	(١٦) ^{٢٠} ملاحظة: لا توحد مذكرة بيان الدين بين المصرف المركزي وبين المؤسسات العامة الاقتصادية لأن المصرف المركزي يمولها عن طريق المصادر العامة.	320953	308978	311796	314434	318076	318360	318339	318339	910420	937037
		636814	604178	621591	6660487	751679	910420	937037	1004162		



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، ويعنى مصرف سوريا المركزي السلف إلى المؤسسات العامة الاقتصادية بشكل غير مباشر، حيث يتم إقراض هذه المؤسسات عن طريق الائتمان المنوح 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 وقرض⁴، أما الديون الممنوحة من قبل المصارف المحلية للمؤسسات العامة الاقتصادية فقد بلغت

حوالى 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)، وتتجدر الإشارة إلى أن التسهيلات الإنثمانية المنوحة للمؤسسات العامة الاقتصادية هي تسهيلات من قبل المصارف العامة المتخصصة لغاية عام 2009، ولكن اعتباراً من شهر حزيران من العام 2010 شاركت المصارف الخاصة المصارف العامة لتقديم التسهيلات الإنثمانية 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 الخاصة⁵.

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 الخزينة⁶

ماهية السندات والأذون الحكومية:

هي أوراق مالية الكترونية تصدر من قبل الحكومة بخصم أو بفائدة، وتنترم الحكومة بموجبها بسداد مبالغ من المال في تاريخ الاستحقاق المحدد في تاريخ الإصدار، وتتمتع هذه الأوراق بموثوقية عالية لأن الحكومات نادراً ما نقشل في سداد التزاماتها. كما يمكن إصدارها بقيم مختلفة وفترات استحقاق متعددة، 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 دفترى 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 يعادن تماثلين تماماً، بصرف النظر عن تواريخ إصدارهما، ولهمما تاريخ الاستحقاق نفسه. وتتوفر خاصية التمايز 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، وتنصف 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، وقبل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله، ولها أنواع متعددة (صكوك ملكية الموجودات المؤجرة، صكوك ملكية المنافع، صكوك السلم، صكوك الاستصناع، صكوك المراقبة، صكوك المزارعة، صكوك المسافة، صكوك المغارسة).

4- أهمية سوق الأوراق المالية الحكومية⁷:

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

4-1. بالنسبة للسياسة المالية:

-تمثل مصدراً رئيساً لتمويل الدولة على أساس حقيقة 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 التوسيع النقدي الذي يؤدي إلى ظهور الضغوط التضخمية والضغط على سعر صرف العملة الوطنية.

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

-تعزز دور المحاسبة الحكومية، حيث إن القيمة المتوجبة للدين العام ستصبح رقماً جلياً وموثقاً 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 وآذون الخزينة كفالاً لضمان الاقتراض من المصرف المركزي باعتباره المصدر لهذه السندات والأذون.

-تسهم في زيادة معدل الادخار من خلال تحفيز المنافسة فيما بين المصارف لاستقطاب ودائع الزبائن على اعتبارها ستحدث 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 التسuir الصحيح للمخاطر المالية أن يضمن توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية في الاقتصاد الوطني.

إدارة الأوراق المالية الحكومية⁸:

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

-يقوم القسم بإدارة مزادات الأوراق المالية الحكومية بطريقة المزادات بسعر موحد لأذون الخزينة حيث يخصص لكل عرض ناجح أوراق مالية عند العائد الأقصى الذي يكون المصدر 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 وتسويقة على صيغة مدخلات محاسبية وعلى أساس مبدأ /التسليم مقابل الدفع، ويحدد حاكم مصرف سوريا المركزي أسلوب عمل النظام وخصائصه التشغيلية بعد التشاور مع وزير المالية وهيئة الأوراق والأسوق المالية .

-يزود القسم مصرف سوريا المركزي ووزارة المالية بتقارير دورية منتظمة عن أوضاع الأوراق المالية الحكومية بصورة يتفق عليها بين الجهات.

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

النتائج والمناقشات:

ثالثاً: آلية التمويل في سوريا بين المقترن والواقع:

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

1- إستراتيجية الاستثمار بالسندات:

يحدّر بمديري المصادر 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 تعد خالية من المخاطر، ويُضاف إلى ذلك أن أسعار السندات تختلف باختلاف العائدات ومن الممكن التوقع بأن يصاحب 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 وإبراداتها.

لقد بدأ الاستثمار بأذونات وسندات الخزينة في سوريا باستخدام المزادات مع بداية عام 2011 وبمشاركة المصارف العامة والخاصة، ولقد تم بيع هذه الأوراق المالية الحكومية بثلاثة آجال مختلفة قصيرة ومتعددة وطويلة الأجل حيث تم عرض /200/ سند واحد تاريخ الاستحقاق في 23/12/2011 وبمعدل فائدة تأشيري قدره 1.5% كما عُرض /200/ سند خزينة ثانية لثلاث سنوات تاريخ الاستحقاق في 23/12/2013 وبمعدل فائدة تأشيري قدره 2% و/200/ سند خزينة أخرى لخمس سنوات تاريخ الاستحقاق في 23/12/2015 وبمعدل فائدة تأشيري قدره 2.5%. وتتجدر الإشارة إلى أن هذه الأوراق الحكومية قبلة للتداول في سوق الأوراق المالية بعد موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية⁹.

2- تمويل عجز الموازنة العامة للدولة:

لقد بلغ الدين العام في سوريا 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، ويبلغ حجم العبء المالي المترب على الفرد الواحد من الدين العام للدولة حوالي 39 ألف ليرة سورية لفرد الواحد عام 2010¹⁰.

ورغم أن المرسوم التشريعي رقم 60 تاريخ 1/10/2007 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، وتقتضي هذه الآلية تأمين تمويل جزء من الموازنة يعود بالفائدة على المؤسسات العامة الاقتصادية والمصارف المملوكة للدولة 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 أثراً تضخمية، وكذلك الابتعاد أيضاً عن الاقتراض الخارجي الذي يترك أثراً سلبياً في الاقتصاد الوطني.

3- مثال تطبيقي حول تمويل موسم القمح لعام 2010¹¹:

إن المثال الحي موضوع الدراسة هو مسألة تمويل شراء محصول القمح. وإيجاد حلول تناسب والتطور الحالي، وذلك باتخاذ الإجراءات المناسبة لتمويل هذا المحصول ووضع الطرق التسويقية الممكنة، هذا وإن عملية تمويل شراء محاصيل القمح تحصر بعدة إجراءات متتالية تبدأ من عملية دعم الفلاح في جني محاصيله وانتهاءً بحصول المستهلك على رغيف الخبز، مروراً بالجهة المسئولة 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 إيجاد 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 سوريا 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.

وفي عام 2010 قامت المؤسسة العامة لتجارة الحبوب وتصنيعها كمرحلة أولى بتسديد قيمة مشتريات محاصيل القمح للفلاحين في موسم الحبوب، حيث قدرت 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 التمويقي لدى الشركة العامة للمطاحن والذي كان يجب تغطيته من قبل وزارة المالية كي تستطيع المؤسسة العامة لتجارة وتصنيع الحبوب أن

تسدد كامل مستحقاتها، وتتجدر 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 سوريا قد انخفض في عام 2009 ولم يستطع الموسم تعطية الطلب الداخلي لکامل 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 بحوالى 11 - 9 ليرة سورية عن سعر شراء القمح من الفلاح بحوالي 20 ليرة سورية، و يمكن للمخابز أن تتبع الخبز بالأسعار الحقيقة -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 الحقيقة ومن ثم إلى المخابز بالتكلفة الحقيقة 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 يمكن في أن الحكومة كانت تفترض من مصرف سوريا المركزي لقوم المصارف العامة المتخصصة بتأمين الأموال اللازمة للمؤسسات العامة الاقتصادية، وذلك بتحرير سندات تقدم للمصرف المركزي مقابل إصدار نقدى، بحيث تُطْفَأ هذه السندات بقانون صادر عن الحكومة، بينما يقضى 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 وينطبق كافة القواعد المتعارف عليها بإدارة المزادات وفض العروض.

الجدول(2)¹² مؤشرات مالية ونقدية خلال المدة (2001-2010) (مليون ليرة)

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

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 - مليارات ليرة سورية)

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

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 سوريا :

لقد أدت مشاكل الإقراض والتوجه الائتماني تجاه المؤسسات العامة الاقتصادية إلى وضع المصادر العامة في أوضاع مالية صعبة أسممت 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 والتشاربات المالية بين المؤسسات العامة، وقد لوحظ سعي الخزينة العامة للحكومة في تمويل عجز المؤسسات المالية بطريقة التمويل بالعجز رغم البدء باستخدام طرق التمويل بالأذون والسنادات، 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 الأسيق رقم (1) إلى أن حجم ديون المؤسسات العامة الاقتصادية من المصادر المحلية والمتجهة على القطاع العام قد بلغ حوالي /589 مليار ليرة في نهاية عام 2010، حيث تبلغ نسبة هذه الديون حوالي 62% من إجمالي قروض وتسليفات المصادر العامة في حين تبلغ نسبتها حوالي 70% من إجمالي الودائع لدى المصادر العامة، وحوالي 21.8% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في عام 2010.

لقد ترتب على المصادر عدة آثار سلبية أدت إلى الحد من أدائها وقدرتها على رسم سياسة ائتمانية وعلى التباطؤ في اللحاق بأخر 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 الاقتصاد الوطني، وذلك من خلال تأثيراتها على زيادة حجم عجز الميزانية 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 الممهأة للتوظيف في القطاع الخاص، ويبعد ذلك واضحًا من خلال التوسيع في حجم الائتمان المصرفي المنحى لهذه المؤسسات العامة الاقتصادية في القطاع العام على حساب الائتمان المنحى لمؤسسات القطاع الخاص، حيث يشير الجدول (2) السابق إلى أن زيادة التوسيع في العرض النقدي -والذي يعتبر من أهم أسبابه التوسيع في ائتمان المؤسسات العامة الاقتصادية-

قد بلغ معدله حوالي 12.8% بال المتوسط السنوي خلال مدة الدراسة، وقد رافقه ارتفاع عجز الميزانية الحكومية بنسبة من الناتج المحلي ليبلغ و بال المتوسط 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 التوسيع في الإقراض المصرفى لمؤسسات القطاع العام لا نعتقد أنه قد أدى دوراً إيجابياً 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 كنسبة 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 الانتهان عملية إلزامية من قبل الحكومة أي بموجب القوانين والتشريعات، لأن التوسيع 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 المقرض، مثل نسبة الملاعة المصرفية ونسبة السيولة وغيرها من النسب التي تعد جميعها معايير لقياس أهمية المصرف مقارنة مع مصرف آخر.

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

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

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

3- يقل من أهمية العمل المصرفى 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 مستقلأً والناتج المحلي الإجمالي متغيراً تابعاً خلال المدة (2001-2009) في سوريا 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

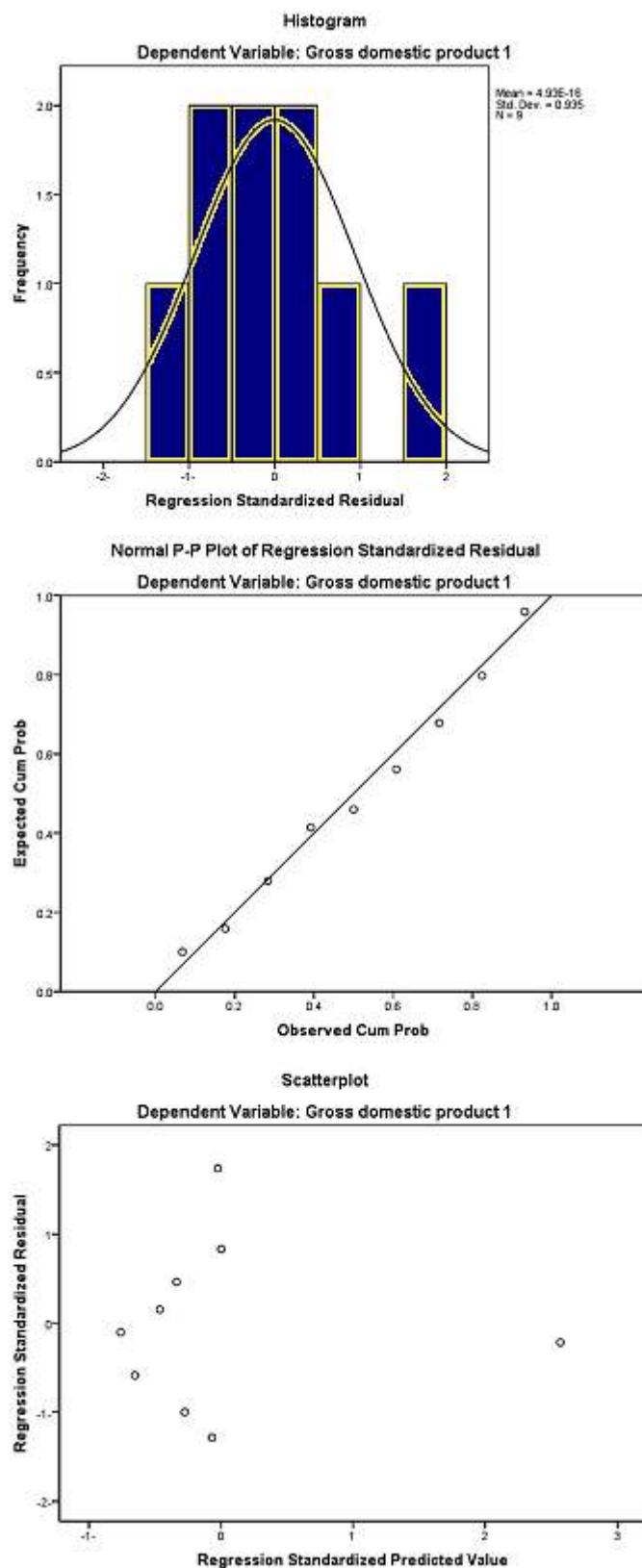
من خلال الجدول (6) السابق يمكن استنتاج المعادلة المعتبرة عن العلاقة بين العجوز التموينية بوصفها متغيراً مستقلاً وبين الناتج المحلي الإجمالي بوصفها متغيراً تابعاً خلال المدة (2001-2009) كما يلي:

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

(GDP)	(العجز التموينية)
الناتج	

وتقسيرها 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 تتحقق الأخطاء تجانساً في تباينها.



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، بما 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 فيختص بإصدار السندات والصكوك الإسلامية، التي تصدرها المؤسسات المقترضة بحسب حاجاتها التمويلية وطبيعة مشاريعها. وفي النوعين من التمويل يمكن لهيئة الاستثمار إصدار وثائق ضمان حكومية للفروع أو التسهيلات غير النقدية أو السندات أو الصكوك مع فوائدتها أو عوائدها. وهذا يلزم المؤسسات المستفيدة بإعداد دراسات جدوى ودراسات لهيكل التمويل، لتحديد حاجاتها ومدى قدرتها على السداد مع تقدمها في تنفيذ المشروع الذي تأسست من أجله، كما يلزم المؤسسات بأن تدفع عمولة سنوية لهيئة الاستثمار كنسبة مئوية من قيمة الضمان الذي حصلت عليه، على أن تخفض قيمة الضمان تدريجياً مع سداد المؤسسة لفروعها أو إطفافها 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، لتمكنها 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 يتاح لها تحقيق ربحية تكفي لاستيفاء شروط الإدراج في البورصة. كذلك يمكن تقديم دعم غير مالي لتخفيف 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 قروضاً وتسهيلاتها المصرفية أو تطهى قيمة السندات والصكوك التي أصدرتها. غير أن الآلية السابقة لن تُسمِّ 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 لفروعها 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 المصارف، وتقديم بيانات مالية مرحلية أو سنوية إلى هيئة الاستثمار للقيام بتدقيق هذه البيانات لدى مؤسسات التدقيق المالي المعترف بها وتحديد الضمانات مقابل كل دعم منح لهذه المؤسسات، وتحديد مستوى الاقتراض أو إصدار السندات أو الصكوك في حال الاستفادة من الضمان الحكومي، كما أن هناك ضرورة لضبط المصارف، وخصوصاً تلك المتعلقة بمخصصات ومزايا مجلس الإدارة والالتزام بعدم الإفراط في توظيف العمالة إلا في حدود الحاجة العملية، وكذلك تحديد مسؤولية هيئة الاستثمار للاحتجاج على المصارف والتجاوزات الإدارية.

وأشار 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 المعطاءة 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 المواقف الاستثنائية، وغياب رأي هذه المصارف في عملية التمويل، ويأتي المصرف التجاري السوري والمصرف الزراعي التعاوني في مقدمة المصارف الممولة لهذه المؤسسات.
- 2- إن وجود العجوز التموينية بسندات الخزينة الحكومية عن طريق الإصدار النقدي لغاية العام (2010) دليل على قلة الموارد المالية اللازمة لتمويل عمليات المؤسسات العامة الاقتصادية وسبب لتقاوم 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 تترافق من عام إلى آخر، ولا يتم إطفاؤها حسب ما كان ينص عليه قانون الموازنة العامة السنوي، كما أن قانون الموازنة رقم /37/ لعام 2009 أسمهم 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 المقترنات التي من الممكن أن 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 يتوجه باتجاه اقتصاد السوق الاجتماعي.
 - 3- اعتبار المؤسسات العامة الاقتصادية، مؤسسات مسهمة ذات صفة اعتبارية، تقوم بإدارة موجوداتها ومطالبيها 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 الحقيقة 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: منهاجية الموازنة العامة للدولة في الجمهورية 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 مأخوذه عن النشرات الريعية- مصرف سوريا المركزي للأعوام (2006، 2007، 2008، 2009، 2010).
- 4 - بموجب المواد (60، 27، 34) من القانون 23 للعام 2002، قانون مصرف سوريا المركزي ونظام النقد الأساسي.
- 5 - وزارة المالية.
- 6 - كوريل، بيل: السنادات الحكومية، قسم الترجمة، دار الفاروق، عام 2004، (82، 62).
- 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 Graw – Hill, 2008, (70, 82, 352, 360).
- 8 - المادة /6 من المرسوم التشريعي /60/ تاريخ 1/10/2007 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 9/11/2010 .(9)
- صحيفة الثورة العدد 13302 تاريخ 22/12/2010 .(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.