الولايات المتحدة الأمريكية

هل تستطيع سوريا تحويل بوصة هش إلى بوابة لتمويل إعادة الإعمار؟



الكاتب
سعاد عجّان
مساهم /كاتب

تاريخ النشر
12 نوفمبر 2026



من تجربة «ميغو» الألمانية إلى الصندوق السيادي والصكوك وسندات المشروعات: نحو نظام تمويل وطني جديد

سوريا أمام معادلة اقتصادية صعبة

تواجه سوريا في مرحلة التعافي وإعادة البناء واحدة من أعقد المعادلات الاقتصادية والمالية في تاريخها الحديث. فبعد سنوات طويلة من الحرب والتهجير وتراجع النشاط الإنتاجي، أصبحت الحكومة أمام مسؤولية ضخمة تتمثل في إعادة تأهيل البنية التحتية، وتشغيل المصانع المتوقفة، وتطوير قطاع الطاقة والنقل، وإعادة بناء المؤسسات الاقتصادية، وتوفير ملايين فرص العمل

لكن التحدي لا يكمن فقط في حجم الأموال المطلوبة لإعادة الإعمار، بل في كيفية توفيرها وإدارتها دون الوقوع في فخ التضخم، أو التوسع النقدي غير المنضبط، أو تراكم الديون الخارجية، أو استنزاف الأصول العامة

إن الاعتماد على المساعدات الخارجية والقروض الدولية وحدها لن يكون كافياً لبناء اقتصاد سوري مستقل وقادر على الاستمرار. كما أن بيع أصول الدولة أو نقل إدارتها دون إطار واضح للحوكمة

والرقابة قد يؤي إف فقدان الثقة الشعبية والاستثمارية، وهي الثقة التي تحتاجها البلاد أكثر من أي وقت مض

ربما لا تحتاج سوريا اليوم إف البحث عن مليارات الدولارت في الخارج بقدر حاجتها إف ابتكار نظام مالي قادر عف تحويل مواردها الوطنية ومدخرت مواطنيها إف استثمارت إنتاجية

ولا ينبغي أن تقتصر عملية إعادة الإعمار عف إعادة بنا ما هرته الحرب، بل يجب أن تكون فرصة لإعادة هيكلة القتصاد السوري نفسه، والانتقال تدريجياً من نموذج يعتمد بدرجة كبيرة عف القطاع العام والإنفاق الحكومي إف اقتصاد أكثر تنوعاً، يقوده قطاع خاص منتج، وتحميه مؤسست مالية حديثة، وتوفر فيه الدولة البيئة التنظيمية والقانونية اللازمة للاستثمار والنمو

تجربة «ميفو» الألمانية: كيف موّلت الدولة الإنتاج باستخدام أدوت ائتمانية؟

في عام 1933، كانت ألمانيا تعاني من آثار الكساد الكبير، والبطالة المرتفعة، وضعف النشاط الصناعي. وفي مواجهة محدودية الموارد المالية التقليدية، ابتكر هيالمار شاخت آلية تمويل غير تقليدية عُرفت باسم سندات

ميفو (MEFO)، وهي اختصار لاسم شركة اعتبارية باسم Forschungsgesellschaft Metallurgische

برأسمال رسمي بلغ مليون مارك ألماني، واستخدمها لإصدار أوراق ائتمانية تقبلها الشركات المتعاقدة مع الدولة مقابل توريد المنتجات والخدمات

كانت هذه الأوراق مضمونة من الدولة، وتحمل فائدة سنوية تقارب 4%، وتستحق بعد ستة أشهر مع إمكانية تمديد أجلها وفق شروط محددة. كما أمكن تداولها وخصمها لدى المصارف، ما وفر للشركات وسيلة للحصول عف السيولة دون انتظار السداد النقدي المباشر من الحكومة

وبحلول عام 1938، بلغ حجم سندات ميفو القائمة نحو 12 مليار مارك ألماني، وهو رقم ضخم قياساً إف رأس المال الرسمي للشركة التي أصدرتها

لكن من الضروري فهم السياق التاريخي كاملاً: فقد استُخدمت هذه الآلية بصورة رئيسية لتمويل إعادة التسلح الألماني، وإخفاء جانب من التزامات المالية الحكومية خارج الموازنة الرسمية. ولذلك لا يمكن اعتبارها نموذجاً خالياً من المخاطر أو وصفها بأنها حققت الستقرار النقدي بصورة دائمة

وتوضح دراسة صندوق النقد الدولي، بعنوان

Debt Sovereign Camouflaging Interbellum the in Germany: كيف استُخدمت هذه الآلية لإخفاء جانب من الدين السيادي،

فيما يقدم البحث الكلاسيكي The Mefo Operation – A Micro-Financial Analysis تحليلاً مفصلاً لبنيتها المالية وآثارها

ومع ذلك، فإن الدرس القتصادي الذي يمكن استخلاصه هو قدرة الدولة عف ابتكار أدوت ائتمانية تساعد في تعبئة الموارد المالية، وتحريك الطلب عف الإنتاج المحلي، وتوجيه التمويل نحو قطاعات محددة

وهذا هو الجانب الذي يمكن أن تستفيد منه سوريا، مع تجنب أخطاء التجربة الألمانية وكالياتها السياسية والقتصادية. فالمطلوب ليس نسخ «ميفو»، بل تطوير أدوت تمويل سورية حديثة، معلنة، خاضعة للرقابة، ومرتبطة بمشروعات إنتاجية حقيقية، مع إدراج جميع التزامات الحكومية والضمانات ضمن الحسابات المالية الرسمية.

بورصة دمشق: المؤسسة التي يمكن أن تقود التحول في تمويل القتصاد

إذا كان هناك قطاع ينبغي أن يحتل موقعاً استراتيجياً في خطة التعافي القتصادي السوري، فهو سوق دمشق للأوراق المالية

إن إعادة افتتاح السوق في 2 حزيران 2025 كانت خطوة مهمة نحو استعادة النشاط المالي والستثماري. لكن التحدي الحقيقي لا يتمثل في عودة التداول فقط، وإنما في تحويل السوق إف مؤسسة فاعلة في تعبئة المدخرت وتمويل الستثمار والإنتاج

فالسوق المالية ليست مجرد مكان لتداول السهم، بل هي إحدى أهم أدوت القتصاد الحديث لتجميع رؤوس الأموال، وتوجيهها نحو الشركات والمشاريع، وتوفير فرص استثمارية للمواطنين والمؤسست والمستثمرين الأجانب

وأعتقد أن سوق دمشق للأوراق المالية يمكن أن تصبح أحد الدعامة الرئيسية في نموذج التمويل السوري المقترح، من خلال ثلاثة أدوار أساسية:

- إنشاء سوق للصكوك والسندات التنموية

يمكن دراسة إطلاق أدوت مالية مخصصة لتمويل مشاريع إعادة الإعمار، بحيث يستطيع المستثمر شراء

ك أوسند مرتبط بمشروع محدد، مثل محطة كهربائ أو مصنع أو مشروع نقل أو منطقة صناعية
ويعرف المستثمر مسبقاً طبيعة المشروع، وحجم التمويل المطلوب، ومصادر الإيرادات، والمخاطر، وآلية السداد

وبذلك لا تكون المشاركة في إعادة الإعمار مجرد مساهمة مالية عامة، بل استثماراً في مشروع اقتصادي محدد، يستطيع المستثمر متابعة أدائه ومعرفة كيفية استخدام الأموال التي ساهم في توفيرها

ومن الضروري هنا التمييز بين أنواع الأدوات المالية المختلفة

- السندات السيادية التنموية: تصدرها الحكومة لتمويل مشاريع أو برامج تنموية محددة، وتكون التزاماتها واضحة ومدرجة ضمن الحسابات المالية للدولة.
- سندات المشروعات: ترتبط بمشروع معين، ويمكن أن تعتمد خدمة الدين فيها على الإيرادات المتحققة من تشغيل المشروع، وفق هيكل تعاقدي واضح
- سندات الشركات: تصدرها الشركات الخاصة أو العامة المؤهلة للحصول على تمويل طويل الأجل من المستثمرين
- الصكوك الإسلامية: تصمم وفق صيغ متوافقة مع أحكام التمويل الإسلامي، وترتبط بأصول أو منافع أو مشروعات وأنشطة اقتصادية حقيقية

إن هذا التنوع يتيح توزيع المخاطر بين الدولة والشركات والمستثمرين، بدلاً من تحميل الموازنة العامة جميع الالتزامات المالية

- تمكين الشركات الصناعية من الوصول إلى رأس المال

تحتاج الشركات السورية، خصوصاً الصغيرة والمتوسطة، إلى رؤوس أموال لتحديث المعدات وشراء المواد الأولية وإعادة تشغيل خطوط الإنتاج

ويمكن لسوق دمشق أن تساعد الشركات المؤهلة على زيادة رؤوس أموالها من خلال إصدار أسهم جديدة، أو أدوات دين، أو صكوك وفق الأطر القانونية والرقابية

وهذا من شأنه تخفيف الاعتماد الكامل على القروض المصرفية، وتوسيع قاعدة المستثمرين المشاركين في الاقتصاد الوطني

كما يمكن أن يتيح هذا التوجه للشركات العائلية والصناعية التي تمتلك خبرات طويلة، لكنها تعاني من نقص رأس المال، فرصة التحول تدريجياً إلى شركات أكثر تنظيماً وشفافية، وقادرة على جذب مستثمرين جدد

- بناء سوق أولية وثانوية للأدوات الاستثمارية

يمكن تطوير سوق أولية لإصدار الصكوك والسندات التنموية، وسوق ثانوية تتيح تداولها وفق قواعد واضحة

وهذا يمنح المستثمرين مرونة أكبر، إذ لا يضطرون بالضرورة إلى الاحتفاظ بالأداة المالية حتى تاريخ استحقاقها، كما يساهم في بناء منحنى عائد مرجعي يساعد على تسعير التمويل في الاقتصاد السوري

لكن نجاح هذا المشروع يتطلب تطوير البنية المؤسسية والتقنية للسوق، وتعزيز الإفصاح المالي، والتحقق المستقل، وحماية حقوق المستثمرين، وتحديث أنظمة المقاصة والتسوية، وضمان استقلالية الرقابة على التداول والإصدارات

إن سوقاً مالية لا تتمتع بالثقة والشفافية لا تستطيع جذب رؤوس الأموال مهما كانت الحوافز الاستثمارية مغرية

- تطوير سوق للصكوك الإسلامية وأدوات التمويل المرتبطة بالأصول

يمكن للصكوك أن تكون من أهم أدوات تمويل إعادة الإعمار، خصوصاً في المشروعات التي تتطلب أصولاً ملموسة أو تدفقات نقدية مستقبلية

فصكوك الإجارة يمكن أن ترتبط بأصول تحقق إيرادات تشغيلية، وصكوك الاستصناع يمكن أن تستخدم في تمويل إنشاء المصانع والمشآت والبنية التحتية، بينما يمكن لصكوك المشاركة أن تتيح للمستثمرين المشاركة في تمويل المشروعات وعوائدها ومخاطرها

والأهم أن تدرج هذه الأدوات، بعد استكمال متطلباتها القانونية والرقابية، في سوق دمشق للأوراق المالية، بما يسمح بتداولها وتوسيع قاعدة المستثمرين فيها

- تطوير آلية عملية لانتقال التمويل من المستثمر إلى المشروع الإنتاجي

لكي لا يبقى المقترح في إطار الأفكار النظرية، يمكن توضيح آلية عمله من خلال مثال عملي.

لنفترض وجود مصنع سوري متوقف يحتاج إلى تمويل لتحديث معداته وإعادة تشغيل خطوط الإنتاج.

تبدأ العملية بإعداد دراسة جدوى اقتصادية وفنية مستقلة، تحدد حجم التمويل المطلوب، والطاقة الإنتاجية المتوقعة، والسوق المستهدفة، والتكاليف، والإيرادات والمخاطر.

بعد ذلك، يمكن للشركة، إذا استوفت شروط الإدراج والإفصاح، طرح أسهم جديدة أو إصدار سندات أو صكوك مناسبة لطبيعة المشروع.

يقوم المستثمرون بشراء هذه الأدوات من خلال سوق هيئة الأوراق المالية، وتُحوّل حصيلة الإصدار إلى حساب مخصص للمشروع، مع إخضاع عمليات الصرف للرقابة والتحقق.

وتلتزم الشركة بتقديم تقارير دورية توضح كيفية استخدام التمويل، ومراحل التنفيذ، والتقدم في الإنتاج، والإيرادات المتحققة، ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية.

بهذه الطريقة، يستطيع المواطن السوري، سواء كان داخل البلاد أو خارجها، أن يشارك في تمويل مشروع إنتاجي واضح، وأن يتابع النتائج الاقتصادية لاستثماره.

> "إن الجمع بين الأسهم والسندات والصكوك يمكن أن يحول البورصة من سوق محدودة إلى قناة رئيسية لتعبئة رأس المال وتمويل الاقتصاد السوري ومشاركة الشعب السوري في عملية البناء"

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: الحلقة التي لا يجوز إغفالها

لا يمكن الحديث عن إعادة بناء الاقتصاد السوري من دون وضع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في قلب استراتيجية التمويل. فهذه المؤسسات ليست مجرد أنشطة تجارية محدودة، بل تمثل أحد أهم مصادر فرص العمل، وتساهم في تنشيط الأسواق المحلية، وتوفير الخدمات، ودعم الصناعات الكبرى من خلال سلاسل التوريد.

ومع ذلك، تواجه هذه المؤسسات صعوبة في الحصول على التمويل، بسبب ضعف الضمانات، ومحدودية الوصول إلى القروض، وارتفاع كلفة رأس المال، وعدم قدرتها في كثير من الأحيان على تلبية متطلبات التمويل التقليدي.

ومن هنا، ينبغي أن تتجاوز بورصة هيئة التركيز على الشركات الكبرى، وأن تعمل على تطوير سوق موازية أو مسار إدراج مبسط للشركات الصغيرة والمتوسطة، بشروط تتناسب مع حجمها وقدراتها، مع الحفاظ على متطلبات الإفصاح وحماية المستثمرين.

كما يمكن تطوير أدوات تمويل جماعي منظمة، وصناديق استثمار متخصصة، وبرامج ضمان ائتماني تساعد هذه المؤسسات على الحصول على التمويل اللازم للتوسع والتشغيل.

وهنا يبرز دور القطاع المصرفي أيضاً، إذ يمكن للمصارف التجارية أن تتعاون مع مؤسسات ضمان القروض، والصناديق الاستثمارية، والجهات الحكومية المعنية، لتطوير برامج تمويل تستند إلى التحقق النقدي والجدوى الاقتصادية للمشروع، وليس إلى الضمانات العقارية وحدها.

كما يمكن أن تستفيد الشركات الصغيرة والمتوسطة من ارتباطها بالمشروعات الكبرى التي تنفذها شركات محلية أو أجنبية، من خلال توفير المنتجات والخدمات وقطع الغيار والنقل والصيانة والخدمات الهندسية والغذائية وغيرها.

ومن المهم أن تتضمن العقود الاستثمارية الكبرى، حيثما كان ذلك ممكناً، أهدافاً واضحة للمشتريات المحلية، وتأهيل الموردين السوريين، ونقل المعرفة والخبرات، وتدريب الكوادر الوطنية.

إن نجاح أي مشروع كبير لإعادة الإعمار يجب ألا يُقاس فقط بحجم الاستثمار الذي يجلبه، بل أيضاً بعدد الشركات السورية الصغيرة التي يستفيد منها، وفرص العمل التي يوفرها، وحجم القيمة المضافة التي تبقى داخل الاقتصاد الوطني.

وبذلك تصبح بورصة هيئة جزءاً من منظومة أوسع لا تمول الشركات الكبرى فقط، بل تساعد أيضاً على توسيع قاعدة الإنتاج والملكية والاستثمار في المجتمع السوري.

القطاع المصرفي: الشريك الأساسي في بناء منظومة التمويل الجديدة

رغم أهمية سوق هيئة للأوراق المالية، لا يمكن أن تعمل السوق بمعزل عن القطاع المصرفي. فالبنوك التجارية تمثل حلقة أساسية بين المدخرات والتمويل والاستثمار، ويمكن أن تؤدي دوراً محورياً في تطوير سوق رأس المال السوري.

ولا يعني توسيع دور البورصة الاستغناء عن التمويل المصرفي، بل ينبغي أن يكون الهدف بناء علاقة تكاملية بين السوق المالية والمصارف.

ويمكن للمصارف السورية أن تؤدي عدة أدوار في هذا النموذج:

أولاً، المشاركة في ترتيب وإدارة إصدارات السندات والصكوك وتوزيعها على المستثمرين، وفق

الأطر التنظيمية المعتمدة

ثانياً، توفير التمويل المشترك للمشروعات الصناعية والبنية التحتية، بحيث يجمع المشروع بين التمويل المصرفي والتمويل من خلال سوق رأس المال

ثالثاً، تقديم خدمات الحفظ والتسوية والصكوك، وتطوير البنية المصرفية اللازمة لتداول الأدوات الاستثمارية

رابعاً، توسيع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال برامج ضمان ائتماني، وتقييم التحفظات النقدية، وتطوير منتجات تمويل تتناسب مع طبيعة هذه المؤسسات

خامساً، المساهمة في تعبئة المدخرات المحلية وتحويلها إلى استثمارات طويلة الأجل، بدلاً من بقائها خارج الدورة الاقتصادية الرسمية

لكن نجاح هذا الدور يتطلب إعادة تأهيل القطاع المصرفي نفسه، وتطوير أنظمة الحوكمة وإدارة المخاطر والامتثال، وتعزيز الرقابة المصرفية، وتحديث أنظمة الدفع والتسوية، وبناء الثقة بين المصارف والمودعين والمستثمرين

إن العلاقة بين المصارف وبورصة دمشق يجب أن تقوم على التكامل لا المنافسة؛ فالمصارف توفر التمويل والخدمات المالية، بينما تتيح سوق رأس المال مصادر إضافية للتمويل طويل الأجل وتوسيع قاعدة المستثمرين

الصندوق السيادي السوري وبورصة دمشق: مؤسستان بوظيفتين متكاملتين

من المهم الإشارة إلى أن سوريا أصدرت بالفعل المرسوم رقم 113 لعام 2025 بتاريخ 24 حزيران 2025 القاضي بإحداث الصندوق السيادي السوري

وبالتالي، فإن المقترح المطروح هنا ليس إنشاء صندوق سيادي جديد، بل تحديد الدور الذي ينبغي أن يؤديه الصندوق، وكيف يمكن أن يتكامل مع بورصة دمشق ضمن منظومة مالية وطنية واحدة

فالصندوق السيادي يمكن أن يتولى إدارة الأصول العامة واستثمارها وفق استراتيجية طويلة الأجل، بما يحافظ على حقوق الدولة والأجيال القادمة. أما بورصة دمشق، فيمكن أن توفر السوق المنظمة التي تجمع المدخرات ورؤوس الأموال وتتيح تمويل الشركات والمشروعات من خلال أدوات مالية متنوعة

ومن المهم التمييز بين وظيفة المؤسستين؛ فالصندوق السيادي ليس بديلاً عن الموازنة العامة، ولا ينبغي أن يتحول إلى جهة تقترض أو تقدم ضمانات غير واضحة لتمويل مشروعات خارج إطار الرقابة المالية. كما أن البورصة ليست جهة لإدارة الأصول العامة، بل منصة منظمة لتعبئة رأس المال وتوجيهه نحو الاستثمار

ويمكن، ضمن ضوابط واضحة، دراسة مشاركة الصندوق في بعض المشروعات الاستراتيجية أو الاستثمار في أدوات مالية مرتبطة بمشروعات تنموية، بما يحقق عوائد اقتصادية ويحافظ على قيمة الأصول العامة، دون أن يؤدي ذلك إلى تضارب المصالح أو التأثير على استقلالية السوق والرقابة عليها

لكن نجاح الصندوق السيادي يتطلب مستوى عالياً من الشفافية والمساءلة، خصوصاً أن إدارة الأصول العامة تمثل مسؤولية تجاه المجتمع بأكمله. وقد أثارت طريقة تأسيس الصندوق وإدارة الأصول المرتبطة به تساؤلات وانتقادات عامة تتعلق بالشفافية والتقييم والرقابة. وينبغي التعامل مع هذه التساؤلات من خلال الإفصاح والتحقق المستقل، لا من خلال افتراضات أو اتهامات غير مثبتة

وأقترح نشر سجل واضح للأصول التي يديرها الصندوق، يتضمن طبيعة الأصول وقيمتها التقديرية وأسس تقييمها، إلى جانب تقارير مالية مدققة وبيانات دورية عن الاستثمارات والعوائد والمخاطر.

كما يجب توضيح العلاقة بين الصندوق ووزارة المالية والجهات الرقابية وسوق دمشق للأوراق المالية، حتى لا تتداخل الصلاحيات أو تتحول الأصول العامة إلى التزامات مالية غير واضحة

إن الصندوق السيادي يحمي ويدير ثروة الدولة، بينما تساعد البورصة على تعبئة رأس المال وتوجيهه. والتكامل بينهما يمكن أن يشكل أساساً مهماً لنظام تمويل وطني حديث

تمر سوريا بفترة تاريخية حساسة؛ فهناك تحديات وتهديدات داخلية تتربص باستقرارها، كما أن مواقف القوى الخارجية ومصالحها ليست دائماً موثوقة أو متطابقة مع المصلحة السورية. وفي مواجهة هذه التحديات، لا يكفي الاعتماد على القوة السيادية أو الأمنية وحدها؛ بل إن إحدى أهم وسائل حماية الدولة ومصالحها الوطنية هي اتباع سياسة واضحة تقوم على الإفصاح والشفافية المالية والمساءلة المؤسسية

فالدولة التي تكشف كيفية إدارة مواردها، وتوضح التزاماتها المالية، وتحمي المال العام، وتمنح المستثمرين معلومات موثوقة، تكون أكثر قدرة على مواجهة الضغوط واستعادة ثقة مواطنيها وجذب الاستثمارات

كيف يمكن حماية الليرة السورية من الضغوط التضخمية؟

لا يمكن الحديث عن إعادة الإعمار دون الإجابة عن السؤال الذي يهم المواطن السوري مباشرة: هل يمكن تمويل هذه المشاريع دون التسبب بموجة تضخمية جديدة؟

يجب أن نكون واضحين: إصدار السندات والحكومة لا يلغي التضخم تلقائياً، ولا يعفي أن التمويل المرتبط بالإنتاج لا يحمل مخاطر نقدية

فإذا جرى ضخ التمويل في السوق قبل أن تتمكن المصانع والمشاريع من زيادة إنتاجها، أو إذا تجاوزت الالتزامات المالية قدرة الحكومة على السداد، فقد يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات، وارتفاع الأسعار، والضغط على سعر الصرف

ولذلك فإن نجاح النموذج المقترح يتطلب مجموعة من الضوابط

- عدم تمويل الإصدارات من خلال خلق نقود جديدة بصورة غير منضبطة
- تحديد سقوف للإصدارات وفق قدرة الاقتصاد والموازنة العامة على تحمل الالتزامات
- ربط التمويل على مراحل مرتبطة بإنجاز المشاريع فعلياً
- إعطاء الأولوية للمشاريع التي تزيد العرض من السلع والخدمات وتقلل الاعتماد على الاستيراد
- التنسيق بين وزارة المالية ومصرف سوريا المركزي لإدارة السيولة ومخاطر إعادة التمويل
- نشر الالتزامات والضمانات الحكومية ضمن حسابات مالية موحدة وواضحة
- إخضاع كل مشروع لدراسة جدوى اقتصادية وتقييم مستقل قبل تضمين التمويل
- عدم اعتبار جميع الإصدارات مضمونة من الدولة، والتمييز بين الالتزامات السيادية والتزامات الشركات والمشروعات الخاصة.

ومن الضروري أيضاً تقييم الأثر النقدي والمالي لكل إصدار قبل طرحه، ومراقبة تأثيره على السيولة والطلب وسعر الصرف، خصوصاً في اقتصاد يعاني من ضعف الإنتاج وتراجع القدرة الشرائية

إن الهدف ليس إخفاء الدين أو تأجيل استحقاقاته، بل تحويل التمويل إلى استثمار منتج يساهم في زيادة الناتج المحلي، وتوسيع القاعدة الضريبية، وخلق مصادر مستدامة للإيرادات

.الاستثمار الأجنبي كيف نحول الاتفاقيات الدولية إلى قيمة اقتصادية حقيقية؟

الاستثمار الأجنبي ليس بديلاً عن بناء نظام تمويل وطني، بل يجب أن يكون مكملاً له

فسوريا تحتاج إلى الصين، والولايات المتحدة، ودول الخليج، وتركيا، والأردن، والعراق، ولبنان، وأوروبا، لكن ليس من خلال اتفاقيات غير متوازنة أو الاعتماد على دولة واحدة. المطلوب هو تحويل المنافسة الدولية على الاستثمار في سوريا إلى فرصة وطنية تخلق أكبر قيمة اقتصادية ممكنة

فالتعاون مع الصين يمكن أن يفتح آفاقاً واسعة في مجالات الصناعة والبنية التحتية والتكنولوجيا وإعادة تشغيل المصانع، لكن ينبغي ضمان نقل المعرفة والخبرات، ومع الكفاءات باستيراد المعدات والاعتماد على التمويل الخارجي

أما الولايات المتحدة، فيمكن أن تقدم فرصاً مهمة في التكنولوجيا المتقدمة والطاقة والإدارة والحوكمة والتمويل، إلا أن نجاح هذه الشركات يتطلب التعامل مع التعقيدات المصرفية والتنظيمية، ودراسة شروط العقود وآليات توزيع العوائد بما يحفظ المصالح السورية

وتتمتع السعودية وقطر والإمارات بقدرات استثمارية كبيرة يمكن توجيهها إلى قطاعات الطاقة والمطارات والاتصالات والمياه والبنية التحتية. لكن من المهم ألا تتركز هذه الاستثمارات في العقارات والخدمات وحدها، بل أن تمتد إلى الصناعة والإنتاج وخلق فرص العمل

وفيما يتعلق بتركيا، فإن التعاون معها يمكن أن يعزز الصناعة والإنشاءات والنقل والتجارة وسلاسل التوريد، مع ضرورة حماية الصناعة السورية الناشئة من المنافسة غير المتكافئة، والعمل على تحقيق توازن أكبر في التبادل التجاري

أما الأردن والعراق ولبنان، فتكتسب العلاقات الاقتصادية معها أهمية خاصة في تطوير التجارة البرية والنقل والطاقة والزراعة والربط الإقليمي، بما يساعد سوريا على استعادة دورها كممر تجاري واقتصادي بين المنطقة. ويتطلب ذلك معالجة تحديات التمويل والحدود، وضمان أن تكون المنافع التجارية متبادلة

كما يمكن لأوروبا أن تكون شريكاً مهماً في الصناعة والطاقة النظيفة والتكنولوجيا والتمويل ونقل الخبرات الفنية، رغم ما قد تفرضه متطلبات التمثيل والتمويل والإجراءات التعاقدية من تحديات تحتاج إلى معالجة مؤسسية

وهناك تطور مهم في العلاقات الاقتصادية السورية الصينية يستحق التوقف عنده. ففي 3 و4 تشرين الثاني 2026 عُقد المنتدى الاقتصادي السوري الصيني في حلب بمشاركة 16 شركة صينية تعمل في مجالات الإنشاءات والهندسة ومواد البناء والصناعة والاستثمار وإعادة الإعمار. وفي 10 تشرين الثاني، جرت مناقشات مع شركة Liangsu الصينية حول إمكانية إنشاء مجمع لمواد البناء والتعاون في إعادة تشغيل مصانع سورية، ولاسيما في قطاعي الحديد والسيراميك

وتعكس هذه اللقاءات اهتماماً متزايداً بالفرص الصناعية والاستثمارية في سوريا، لكنها لا تعني أن جميع المشروعات المقترحة تحولت إلى عقود نهائية أو حصلت على التمويل وبدأ التنفيذ. لذلك ينبغي أن تتابع الحكومة كل اتفاقية منذ مرحلة الإعلان والتفاوض، مروراً بالتوقيع والتمويل، وصولاً إلى التنفيذ والتشغيل الفعلي

ومن المهم ألا تتعامل الحكومة مع جميع الاتفاقيات الدولية بالطريقة نفسها، بل أن تقيّم كل اتفاقية وفق طبيعتها القانونية والمالية، ومدى ارتباطها بالمصلحة الاقتصادية الوطنية، وحجم الالتزامات التي قد تترتب عليها

فمذكرات التفاهم الأولية تختلف عن العقود الاستثمارية الملزمة، واتفاقيات التمويل تختلف عن اتفاقيات التشغيل أو الامتياز أو إدارة الأصول العامة. ولذلك يجب أن تخضع كل اتفاقية لمراجعة قانونية ومالية وفنية متخصصة قبل التوقيع أو التنفيذ، مع نشر المعلومات الأساسية المتعلقة بها وفق متطلبات السرية التجارية والمصلحة الوطنية

إن المطلوب ليس المفاضلة بين شريك دولي وآخر، بل بناء سياسة استثمارية متوازنة تستفيد من مزايا كل دولة، وتمنع الاعتماد المفرط على مصدر واحد للتمويل أو التكنولوجيا. ويجب أن تكون الأولوية دائماً للمشروعات التي تزيد الإنتاج المحلي، وتنقل المعرفة، وتوفر فرص العمل، وتحسن الصادرات

> "كل دولار استثمار أجنبي يجب أن يُقيّم وفق ما يضيفه إلى الاقتصاد السوري، وليس وفق قيمته الاسمية فقط"

النفط والغاز في البحر المتوسط: فرصة مستقبلية لتمويل الطاقة والتنمية

يمثل الساحل السوري والموارد المحتملة في المياه الإقليمية للبحر المتوسط مجالاً مهماً ينبغي أن يدخل ضمن الرؤية المستقبلية لتمويل الطاقة والبنية التحتية

ففي 4 شباط 2026 وقّعت الشركة السورية للبترول مذكرة تفاهم مع شركة Chevron الأمريكية وشركة Power International Holding القطرية للتعاون في دراسات واستكشاف النفط والغاز البحري

وفي 12 أيار 2026 وقّعت الشركة السورية للبترول مذكرة تفاهم أخرى مع شركات ConocoPhillips الأمريكية، QatarEnergy القطرية، و TotalEnergies الفرنسية لإجراء دراسات فنية وتقييم إمكانات الاستكشاف في القطاع البحري رقم 3 في المياه السورية بالبحر المتوسط.

هذه الاتفاقيات تمثل خطوة مهمة لفتح المجال أمام الخبرات والتكنولوجيا الدولية في مجال الاستكشاف البحري، لكنها لا تعني حتى الآن إعلان كشف احتياطيات تجارية مؤكدة أو بدء إنتاج يضمن إيرادات مستقبلية للدولة. فالاستكشاف يحتاج إلى دراسات وحفر وتقييم فني واقتصادي، وقد يستغرق سنوات قبل الوصول إلى نتائج تجارية

ومع ذلك، ينبغي التفكير منذ الآن في كيفية توظيف أي نتائج إيجابية مستقبلية ضمن نظام تمويل شفاف يخدم الاقتصاد الوطني

وأقترح دراسة إمكانية إصدار أدوات تمويل أو سندات مرتبطة بمشروعات الطاقة البحرية والبنية التحتية اللازمة لها، من خلال بوصلة حلب، ولكن وفق مراحل مدروسة.

ففي مرحلة الاستكشاف، يمكن تمويل الدراسات الفنية والبنية التحتية الصغيرة من خلال شركات استثمارية واتفاقيات واضحة، دون إصدار سندات على أساس إيرادات نفطية أو غازية لم تثبت بعد

وبعد إثبات الاحتياطيات والجدوى التجارية، يمكن دراسة إصدار أدوات تمويل مرتبطة بمشروع محدد، بعد تقييم مستقل للاحتياطيات والكلف والمخاطر والعقود.

أما بعد بدء الإنتاج وتحقق الإيرادات، فيمكن دراسة أدوات تمويل تستند إلى تدفقات نقدية مستقبلية محددة، مع الإفصاح عن الالتزامات وضمان عدم تحميل الدولة ديوناً تفوق قدرتها على السداد

ومن الضروري ألا تُستخدم الموارد الطبيعية المستقبلية كضمان مفتوح للاقتراض، أو أن تُرهن إيراداتها قبل التأكد من حجمها وقيمتها الاقتصادية. فالنفط والغاز، إذا ثبت وجودهما

التجارية، يجب أن يتحولا إلى مصدر لتمويل التنمية والطاقة والصناعة، لا إلى عبء مالي جديد

وهنا يمكن لبورصة دمشق أن تلعب دوراً مهماً في ربط مشروعات الطاقة برؤوس الأموال المحلية والدولية، ضمن قواعد تحمي الموارد الوطنية وتضمن الإفصاح عن الإيرادات والالتزامات

حجم إعادة الإعمار يجعل تعبئة رأس المال ضرورة وطنية

قدّر تقرير شرفي تشرين الأول 2026 احتياجات إعادة إعمار سوريا بنحو 216 مليار دولار موزعة على قطاعات البنية التحتية والإسكان والقطاعات التجارية والصناعية. وهذا الرقم يوضح أن الاقتصاد عاجز عن الموازنة العامة أو المساعدات الخارجية وحدهما لن يكون كافياً. كما أن الإعلان عن اتفاقيات استثمارية بمليارات الدولارات لا يعني بالضرورة أن هذه الأموال دخلت الاقتصاد أو أن المشروعات بدأت العمل

فهناك فرق جوهري بين مذكرة تفاهم، واتفاق نهائي، ومشروع حصل على التمويل، ومشروع دخل مرحلة التنفيذ، ومشروع بدأ التشغيل بالفعل. ولا بد أن تعكس البيانات الحكومية هذا الفرق بوضوح

ولهذا أقترح إنشاء قاعدة بيانات وطنية علنية لمتابعة الاستثمارات والاتفاقيات، تتضمن قيمة كل مشروع ومصدر تمويله، واسم المستثمر والجهة الشاركة، وطبيعة الوثيقة الموقعة، والمرحلة التي وصل إليها المشروع، وفرص العمل المتوقعة والمتحققة، ونسبة المكون المحلي ونقل التكنولوجيا، والضمانات والالتزامات التي تتحملها الدولة

إن نشر هذه البيانات سيعزز ثقة المستثمرين، ويساعد المواطنين والباحثين والجهات الرقابية على تقييم الأداء القطاعي بصورة موضوعية

كما يمكن أن تستفيد بورصة دمشق من هذه القاعدة في تحديد الشركات المؤهلة لإدراج أسهم وسندات والصكوك، بعد استكمال دراسات الجدوى والتقييم والرقابة اللازمة

خارطة طريق مقترحة للحكومة السورية

إن تطبيق هذا النموذج لا يتطلب البدء بإصدارات ضخمة أو التزامات مالية غير محسوبة. بل يمكن إطلاق برنامج تجريبي، وفق خمس مراحل

المرحلة الأولى: بناء الإطار المؤسسي والرقابي

تشكيل فريق اقتصادي ومالي متخصص يضم وزارة المالية، ومصرف سوريا المركزي، وهيئة الأوراق والأسواق المالية، وسوق دمشق للأوراق المالية، وممثلين عن القطاع المصرفي وخبراء مستقلين، لدراسة الإطار القانوني والمالي للنموذج

وينبغي أن تتضمن هذه المرحلة تحديد المسؤوليات والصلاحيات، ووضع قواعد الإفصاح والرقابة، وتطوير الأطر القانونية لإصدار وتداول السندات والصكوك، وضمان استقلالية الجهات الرقابية

المرحلة الثانية: تقييم الأصول والمشاريع

إعداد قاعدة بيانات وطنية للأصول العامة والمصانع والمشاريع القابلة للاستثمار، مع إجراء تقييمات مستقلة، وتحديد المشاريع التي يمكن أن تحقق عوائد اقتصادية خلال فترة زمنية معقولة

كما ينبغي تصنيف المشاريع بحسب طبيعتها ومخاطرها ومصادر تمويلها، والتمييز بين المشروعات ذات العوائد التجارية المباشرة والمشروعات ذات العوائد الاجتماعية والتنموية التي قد تحتاج إلى مساهمة من الموازنة العامة

المرحلة الثالثة: إطلاق إصدار تجريبي

اختيار عدد محدود من المشاريع الصناعية والإنتاجية، وإصدار أدوات تمويل مخصصة لها، مع تحديد سقوف التمويل، والضمانات، ومصادر السداد، والمخاطر المحتملة

ويمكن أن يبدأ البرنامج بمشروع صناعي قابل لإعادة التشغيل، أو مشروع طاقة يحقق إيرادات تشغيلية واضحة، أو مشروع بنية تحتية يمكن تحديد تكاليفه ومصادر دخله بصورة دقيقة

ويجب أن تخضع هذه المشروعات لدراسات جدوى مستقلة، مع تحديد الجهة المسؤولة عن إدارة الأصول والرقابة على استخدامها، ونشر تقارير دورية عن مراحل التنفيذ والنتائج

المرحلة الرابعة: تفعيل سوق دمشق للأوراق المالية

تطوير البنية القانونية والتقنية اللازمة لإدراج الحكوك والسندات التنموية وتداولها، وتوسيع قاعدة المستثمرين المحليين والعرب والأجانب

كما ينبغي تطوير التعاون بين البورصة والصناديق وشركات الوساطة ومؤسسات الحفظ والتسوية، وتوفير آليات تتيح للمواطنين المشاركة في الاستثمار وفق مستويات مختلفة من رأس المال والمخاطر

المرحلة الخامسة: التقييم والتوسع التدريجي

قياس النتائج من خلال مؤشرات واضحة، تشمل حجم التمويل الذي وصل إلى القطاع الحقيقي، وعدد المصانع التي أعيد تشغيلها، وفرص العمل الجديدة، وزيادة الإنتاج، وحجم الاستثمارات الخاصة، ومشاركة الشركات الصغيرة والمتوسطة، وأثر البرنامج على التضخم والسيولة وسعر الصرف

وبناءً على النتائج، يمكن توسيع البرنامج تدريجياً، مع نشر تقارير دورية تتيح للمواطنين والمستثمرين معرفة ما تحقق فعلياً

الشفافية المالية هي أساس الثقة والسيادة الاقتصادية

إن إعادة بناء سوريا لا تحتاج إلى البحث عن مصدر تمويل واحد، بل إلى نظام مالي متكامل يوزع الأدوار والمسؤوليات، ويجمع بين إدارة الأصول العامة، والاستثمار الخاص، والمدخرات الوطنية، والتمويل الدولي

يمكن للصندوق السيادي أن يدير الأصول العامة ويحافظ عليها، ويمكن للحكوك والسندات أن توفر أدوات تمويل مرتبطة بالمشروعات، ويمكن للاستثمارات الأجنبية أن تنقل التكنولوجيا والخبرات ورأس المال. كما يمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن تشكل قاعدة واسعة لخلق الوظائف وتحريك الإنتاج المحلي. لكن بوصلة هذه هي المؤسسة التي تستطيع أن ترجاهه العناصر بسرعة منظمة، وتفتح المجال أمام السوريين ليكونوا شركاء في تمويل مستقبل بلادهم

إن تجربة «ميغو» تقدم درساً تاريخياً في تعبئة الائتمان، كما تحذرنا أيضاً من مخاطر الدين الحكومي المخفي والالتزامات خارج الموازنة. أما النموذج الذي تحتاجه سوريا فيجب أن يقوم على الإفصاح الكامل، والرقابة المستقلة، والتمويل المرتبط بالإنتاج، وحماية المستثمرين

وفي هذه المرحلة الحساسة، لا يمكن بناء الثقة من دون شفافية مالية حقيقية.

فكل عقد استثماري، وكل أصل عام، وكل ضمان حكومي، وكل سند أو صك يصدر لتمويل مشروع، يجب أن يكون واضحاً وقابلاً للتحقق والمساءلة.

ومن الضروري أن تكون هناك مؤسسات مستقلة قادرة على تقييم الأصول والمشروعات، ومراجعة البيانات المالية، ومراقبة استخدام الأموال، وحماية حقوق المستثمرين، وضمان تنفيذ العقود وفق القانون

إن حماية المال العام ليست عائقاً أمام الاستثمار، بل هي أحد أهم شروط نجاحه

ولا ينبغي أن تقيس نجاح هذه الرؤية بعدد السندات الصدرة أو الاتفاقيات الموقعة أو الأصول المعلنة، بل بعدد المصانع التي عادت إلى العمل، والوظائف التي أُنشئت، وحجم الإنتاج الذي تحقق، وبمدى قدرة الاقتصاد على النمو دون التضخم أو تراكم الديون غير المستدامة

إن بوصلة هذه لا ينبغي أن تكون مجرد مرآة لحركة الفهم، بل مضخة لتمويل المصانع والطاقة والبنية التحتية والمشروعات الصغيرة والمتوسطة والاستثمارات المستقبلية

قد تكون هذه فرصة سوريا لبناء سوق مالية حديثة، لا تكتفي بتداول رأس المال، بل تساهم في تعبئته وتوجيهه إلى التنمية

والسؤال الذي تضعه أمام الحكومة السورية اليوم هو: لماذا لا نجعل من بوصلة هذه إحدى الأدوات الرئيسية لإعادة الإعمار، بحيث يصبح المواطن السوري، في الداخل والخارج، شريكاً في الاستثمار والإنتاج وبناء المستقبل؟

إن قوة الاقتصاد السوري في المرحلة المقبلة لن تقاس فقط بحجم موارده أو عدد الاتفاقيات التي يوقعها، بل بقدرته على إدارة هذه الموارد بشفافية، وحماية المال العام، وبناء مؤسسات يثق بها المواطن والمستثمر على حدسواء

فإعادة إعمار سوريا لا ينبغي أن تكون مجرد عملية إنفاق على إعادة بناء ما هدمته الحرب، بل فرصة لتأسيس اقتصاد منتج، ومؤسسات مالية حديثة، وقطاع خاص قادر على قيادة النمو، وحوكمة تحمي الموارد العامة وتضمن إدارتها للمساءلة

إعادة الإعمار يجب أن تكون مدخلاً لإعادة هيكلة الاقتصاد السوري، وليس مجرد إعادة بناء البنية التحتية

المراجع والمصادر

- صندوق النقد الدولي: Debt Sovereign Camouflaging Interbellum the in Germany — دراسة عن تمويل ألمانيا ومخاطر إخفاء الدين السيادي خارج الموازنة.
- دراسة أكاديمية، 2024: Operation Mefo The – Analysis Macro-Financial — تحليل للبنية المالية لعملية ميفو.
- وكالة سانا: إعادة افتتاح سوق هنف للأورق المالية — 2025.
- المرسوم رقم 113 لعام 2025: إحداث الصندوق السيادي السوري، بتاريخ 24 حزيران 2025.
- وكالة سانا: المنتدى الاقتصادي السوري الصيفي، 3 و4 تشرين الثاني 2026: ومناقشات هيئة الاستثمار مع شركة Jiangsu 10 تشرين الثاني 2026.
- وكالة سانا: مكررت التفاهم المتعلقة باستكشاف النفط والغاز البحري مع شركات Chevron International revoPg، ygrenErataQg seigrenElatoTg spillihPoconoCg، 2026.

الرابط البصري للمقال

قرأ المقال عن الموقع

Read Article on Website

syriamorse.com/?p=20887

SCAN TO READ