

الأستاذ الدكتور أمير السعد
أستاذ التعليم العالي
كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير
جامعة باجي مختار - عنابة

" قضايا نظرية في
العولمة المالية "
[ان رأس المال المالي الدولي قد يَنْشِذُ
الحرية ، لكنه يَنْشِذُ للسيطرة .]
الباحث

(ABSTRAT)

Theoretical issues about financial globalisation
The theoretical approach concerning international financing discusses
the following main points:

the first point deals with the theoretical assessment of international
financial capital.

The second point studies the developments a international financial
capital.

The third point is an assessment of the factors that contributed to the
emergence of international financial capital.

The fourth point studies the alternatives between gains and risks of
financial capital.

With the help of the analysis of the issues raised about, this study
attempts formulation a set of important results linked to financial
globalisation

مدخل مفاهيمي :

إذا كانت المرجعية التاريخية للتجارة الدولية هي " الفكر الاقتصادي ، الاقتصاد السياسي ، السياسة الاقتصادية ، إلا أن الاقتصاد السياسي هو المرجعية النظرية في تفسير الظواهر المرتبطة " بحركة الاقتصاد الدولي ، وان تنظيرات الاقتصاد السياسي حول العولمة هي تنظيرات بدأت مطلع القرن العشرين ، بدء بمساهمة الاقتصادي البريطاني " ج .أ. هوبسون " في كتابه / الامبريالية 1902 Imperialism ** (1) مروراً بجهود المفكر النمساوي هلفردنج وغيرهم من الاقتصاديين والمفكرين الذين كتبوا عن رأس المال المالي الدولي ومشكلات تصدير رؤوس الأموال من البلدان الصناعية الرأسمالية ، وذلك في سياق تحليلهم لقضايا التوازن العام للرأسمالية الاحتكارية في . اطار هذه المرجعية النظرية يمكن التأشير على التالي :

أولاً - ان المدخل للعولمة المالية هو رأس المال المالي الدولي

ثانياً - ان تأصيل الجدل النظري حول رأس المال المالي الدولي هو جدل بين كبار منظري المدرسة الماركسية في الربع الأول من القرن العشرين ، باعتبار ان موضوعات رأس المال المالي الدولي تصب في مجرى نقد الاقتصاد السياسي للرأسمالية .

بهذا المعنى فإن تيار الليبرالية الاقتصادية الجديدة غير معني بدراسة وضع رأس المال المالي الدولي في إطار متطلبات عمليات القطع والتقاطع في التجارة

* الموضوعية تقتضي القول ، ان هوبسون Hobson " في كتابه الامبريالية قدم توصيفاً ممتازاً ومفصلاً عن خواص الامبريالية. / الباحث/

¹ بهذا الصدد يشير لينين قائلاً : ... لكنني على كل حال استفدت من المؤلف الانجليزي الرئيسي بصدد الامبريالية ، كتاب ج .أ. هوبسون ، بكل انتباه الذي يستحقه هذا المؤلف حسب اعتقادي " / لينين - المؤلفات الكاملة ، المجلد 5 ص 420 ، منشورات دار التقدم 1976 موسكو .

الدولية⁽²⁾ لأن رأس المال منذ قرن وربع كف عن المساهمة في دراسة وتحليل القضايا النظرية المتعلقة بتطوير موضوعات " الفكر الاقتصادي والاقتصاد السياسي " لأن مثل هذه المساهمة ستعزز اتجاه تطويق الرأسمالية من زاوية نقد الاقتصاد السياسي للرأسمالية⁽³⁾ .

هذه الملاحظات السريعة ، ليست نوعا من الترف الفكري ، بقدر ما هي حاجة موضوعية لتسليط الضوء بشكل صحيح ، وتحديد الاطار الدولي ، ارتباطا بالظاهرة الكونية المسماة " العولمة المالية " . وبالرغم ان الحديث والكتابات كثيرة عن مظاهر العولمة المتعددة على الأصعدة المختلفة " الإعلامي ، السياسي ، الاقتصادي ، الثقافي ، الأمني... الخ " ، إلا ان واقع حال المرئي الملموس منها يظل محصورا في الزاوية الاقتصادية وتحديد الجانب المالي . فالعولمة المالية مازالت حتى الآن مقصورة على الاصول المالية العالية السيولة والتي تتداول على نحو مكثف " الاسهم والسندات " وهو الأمر الذي يعكس النمو المتزايد الذي حدث في الاستثمارات الخارجية في الحافظة المالية في البلدان الصناعية الرئيسية في العقدين الأخيرين. وهو ما يدفعنا مناقشتها عبر المحاور التالية:

المحور الأول : مرجعية نظرية حول رأس المال المالي الدولي

المحور الثاني : مرحلة التمحور والامتداد في وضع رأس المال المالي

الدولي

المحور الثالث : رؤيا للعوامل التي ساعدت في العولمة المالية

المحور الرابع : رؤيا لمكاسب ومخاطر العولمة المالية .

⁽²⁾ للمزيد حول ذلك ، راجع دراستنا " مقارنة نظرية حول اشكالية القطع والتقاطع في التجارة الدولية .

⁽³⁾ للمزيد حول ذلك ، راجع دراستنا / مقارنة نظرية حول رأس المال والتجارة الدولية " / بحث مقدم للملتقى العالمي حول الجزائر والمنظمة العالمية للتجارة/28-29/ افريل 2002 جامعة عنابة / الجزائر .

وفي نفس الوقت تم نشره / مجلة بحوث اقتصادية / العدد 23-33 / 2004 القاهرة.

المحور الأول : مرجعية نظرية حول رأس المال المالي الدولي
الحقيقة أن ماركس في العشرية الأخيرة من حياته لاحظ الملامح الأولية لميل رأس
المال نحو الاحتكار من خلال اشاراته التالية * :

- (1) ظاهرة تركيز رأس المال التي تتجلى في الغاء المنافسة
- (2) ظهور الاحتكارات
- (3) وحدد ارتباط يزداد قوة بين رأس المال البنكي ورأس المال

الصناعي .

وبالتأكيد ان هذه الاشارات السريعة رغم اهميتها الفائقة ، إلا انها لم ترتقي الى
مستوى المساهمة النظرية في تحليل رأس المال المالي الدولي ، والتي بدأت
انطلاقها الحقيقية بين نهاية القرن التاسع عشر ومطلع القرن العشرين .

وهو ما يدفعنا للتوقف عند المساهمات الرئيسية حول رأس المال المالي الدولي .

• مساهمة المفكر النمساوي رودولف هلفردنج R.Hilferding في كتابه

الشهير " رأس المال المالي الدولي 1910 " ، يقول لينين بصدد عمل رأس المال
المالي الدولي — هلفردنج " عبارة عن تحليل نظري قيم للغاية لأحدث المراحل من
تطور الرأسمالية " (4) .

وحسب رأي هلفردنج ان رأس المال المالي الدولي عبارة عن رأس المال
النقدي الذي يكون في حوزة البنوك ويستخدمه رجال الصناعة (5) .

* الموضوعية تقتضي القول ، ان ماركس لم يشهد مرحلة الرأسمالية الاحتكارية التي أصبحت واضحة
اللامح في العقد الأخير من القرن التاسع عشر/ مطلع القرن العشرين ./ الباحث .

(4) لينين / المختارات - مصدر سابق ص 430

(5) بهذا الصدد ، ينبغي الإشارة ، بأن لينين في تعريف هلفردنج لرأس المال المالي يرى بأنه غير كامل
لكونه لا يشير الى ظرف في منتهى الأهمية ، نعني به نمو وتمركز الإنتاج ورأس المال الى درجة يفرض
معها التمرکز وقد أفضى الى الاحتكار / المصدر السابق ص 472

وبلاحظ هلفردنج ان تبعية الصناعة للبنوك تزداد مع تطور الرأسمالية كلما ازداد تحول رأس المال النقدي القابع في البنوك الى رأس مال صناعي ، ومن ثم الى قوة اقتصادية هائلة . ولقد درس هلفردنج ليس فقط العلاقة بين البنوك التجارية والصناعة وكذلك العلاقة بين البنوك وسوق الأوراق المالية وانتهى تحليله ان هذه السوق لا تكون مستقلة عن البنوك بل تحت سيطرتها وان البنوك استطاعت ان تجعل من البورصات أداة في خدمتها . وقد حلل هلفردنج حالة تصدير رأس المال المالي كالتالي :

ان الاحتكارات في العادة تستطيع ان تحقق معدلات عالية من الارباح وان تلك الارباح تتدفق الى البنوك ، لكن الاحتكارات من شأنها ان تبطئ استخدام رؤوس الاموال

الفائضة حتى تتحكم بالاسواق وبسبب ذلك يتزايد حجم رؤوس الأموال الفائضة والباحثة عن التراكم ... بالمقابل ان للاحتكارات امكانات لاستثمارها .. من هنا تحديداً ، يلاحظ هلفردنج ، أن تصدير رأس المال لا يتم نتيجة قوة الاحتكارات ، بل ظاهرة لا تنفصل عن تطور الرأسمالية وان الاحتكار دوره كونه يزيد من حدة التناقض ويخلق ضغطاً حاداً لتصدير رأس المال. بهذا المعنى فإن تصدير رأس المال من البلدان الصناعية الى البلاد الأخرى ، لا يتم بسبب استحالة تشغيل هذه الأموال داخل هذه البلدان ، بل لأنه من الممكن تشغيلها بمعدلات ربحية أعلى في الخارج.

• مساهمة روزا لوكسمبورغ في كتابها الشهير " تراكم رأس المال " 1913:

لقد تناولت روزا لوكسمبورغ قضايا تصدير رأس المال ورأس المال المالي من خلال تحليلها لتناقضات نمط الانتاج الرأسمالي . حيث أن مشكلة فائض الانتاج في

النظام الرأسمالي تمثل تناقضاً خطيراً يتطلب حله ، خاصة وان امكانات تصريف هذا الفائض داخل الاقتصاد الوطني يعتبر مستحيلا ، لهذا في رأي روزا لوكسمبورغ ان خيارات رأس المال لحل هذا التناقض مقيدة في المجال الخارجي ، وتحديدًا في بيئات غير رأسمالية ، أي البلدان التي لم تتحول بعد الى النظام الرأسمالي ، لأنه لو تمت محاولة تصريف الفائض في بيئات رأسمالية مماثلة ، فإن المشكلة ستستفحل أكثر.. من هنا تحديدًا خلصت روزا لوكسمبورغ الى التالي :

إن غزو المناطق غير الرأسمالية وجعلها تقوم بدور المنافذ المعوضة وتأهيلها لكي تحد من ميل معدل الربح نحو التدهور في العواصم الاستعمارية تتطلب جعل هذه المناطق " مناطق تبادلية " . بتوضيح أكثر ان المناطق غير الرأسمالية لعبت دور " متمم الاستهلاك " ومن هنا تحديدًا نشأت في هذه المناطق ما يسمى المناطق التبادلية من دون حضور واضح المعالم لأسواق الانتاج ⁽⁶⁾ .

• مساهمة نيكولاي بوخارين N.Bukharin : لقد حلل بوخارين ظاهرة الأمبريالية وتدويل رأس المال في كتابه " الاقتصاد العالمي والامبريالية " والذي نشر في عام 1915

. طبقا لأفكار بوخارين فإن السوق العالمي للسلع تكونت على قاعدة التخصص وتقسيم العامل الاجتماعي بحيث انقسم العالم الى بلدان صناعية وبلدان زراعية . أما السوق العالمي لرأس المال كنتيجة حتمية لتكوين السوق العالمي للسلع، فقد قامت على أساس تدويل رأس المال المصرفي الذي تحول إلى رأس مال صناعي بواسطة تمويله للشركات الصناعية ، وبهذا الشكل يكون نوعا خاصا من رأس المال المالي ويمكن على الصعيد العالمي . والمرجعية في أفكار بوخارين كونه

⁽⁶⁾ روزا لوكسمبورغ / تراكم رأس المال / باللغة الروسية 1974

لاحظ ان المؤسسات الاحتكارية العالمية تولدت من خلال الملكية الجماعية لرأسمالي عدة بلدان بفضل الحيازة المشتركة لقيم تلك

المؤسسات ، من هنا تحديدا ، يمكن القول ، من الراجح ، ان بوخارين ، من أوائل الاقتصاديين الذين تحدثوا عن ما نسميه اليوم " الشركات المتعدية الجنسية " . يتفق بوخارين مع رأي هلفرندج في كون تصدير رأس المال بسبب مفعول اتجاه معدل الربح نحو التدهور .. ويعتقد بوخارين ان تصدير رأس المال يؤدي وظيفة هامة وهي دعم وتقوية عملية تصدير السلع.

لهذا فهو يقول " عندما قام المصرف الألماني بأقامة خط سكة حديد " برلين - بغداد " فإنه لم يقم فقط بأستخدام المواد الألمانية في تركيا لأغراض بناء السكة الحديدية ، .. فالمصرف خلق بالإضافة الى ذلك أسواقا يسهل فيها دخول البضائع الألمانية ... وهكذا يخلق تصدير رأس المال الشروط الملائمة لصناعة البلدان صاحبة المال المصدر⁽⁷⁾ . وهنا ينبغي ملاحظة الجانب الهام في تناول بوخارين لموضوعة السوق العالمي لرؤوس الاموال ، حيث ان بوخارين من أوائل الذين تحدثوا عن تكامل الاسواق المالية حينما ذكر

ان تصدير رأس المال يؤدي إلى ميل معدل الربح وسعر الفائدة إلى التعادل على الصعيد العالمي . وهذا التعادل أو التساوي في معدلات الربح واسعار الفائدة بين الاسواق المالية المختلفة يمثل اليوم احد المعايير العامة التي يستند اليها منظور العولمة المالية للدلالة على المدى الذي وصلت إليه عملية اندماج وتكامل الاسواق المالية العالمية .

• مساهمة فلاديمير لينين : في كتابه " الامبريالية أعلى مراحل الرأسمالية " والذي صدر عام 1916 ، أغلب الظن ان لينين اعتمد في تحليلاته على

⁽⁷⁾ نيكولاي بوخارين / الاقتصاد العالمي والأمبريالية / باللغة الروسية / لقد تم نشر الكتاب ثانية عام 1989 ، بعد عملية احتجاب لاصدارات جديدة لحوالي سبعون عاما / الباحث/.

الملاحظات الأولية لماركس وعلى الاعمال القيمة لـ هوبسون (8)، هلفرندج (9)، كاوتسكي، روزالكسمبورغ، بوخارين، بما مفاده التالي: كون تصدير رأس المال أصبحت له الأولوية على تصدير السلع لكنه لم يقضي على تصدير السلع بل على العكس أصبح هو السبيل لتوسيع نطاق الصادرات السلعية وكسب الاسواق الجديدة.

وفي سياق تحليله لهذه العملية، توصل الى حقيقتين هامتين:

الأولى: ان تصدير رأس المال يحول الدول الأمبريالية إلى دول ريعية يتزايد فيها عدد الذين يعيشون على عوائد رؤوس الاموال الموظفة في الخارج. وهنا يتجلى الطابع الطفيلي للرأسمالية في عصر الأمبريالية حسب تعبير لينين (10).
الثانية: ان رأس المال المالي لا يعني بالضرورة هيمنة رأس المال البنكي على رأس المال الصناعي كما ذهب إليه هلفرندج. بل انه في حالات كثيرة يعني هيمنة رأس المال الصناعي على رأس المال البنكي. وفي كل الأحوال رأس المال المالي هو المهيمن في عصر الامبريالية. وبالتأكيد ان طبيعة النقلة النوعية في وظيفة رأس المال في مرحلة تاريخية محددة تتطلب استحضار التأريخ الاقتصادي لتلك المرحلة عبر التساؤل التالي:

(8) بهذا الصدد يقول لينين " لقد وصف هوبسون تحت تأثير انطباعاته الحية في الحرب " الانجليزية -

البويرية " صلة الامبريالية بمصالح المالكين وتزايد أرباحهم في تقديم العتاد الحربي .. نقلا عن هوبسون /

ان موجهي هذه السياسة ذات الطابع الطفيلي البين هم الرأسماليين / " لينين - مصدر سابق ص 541

(9) بغض النظر عن ملاحظات لينين على أفكار هلفرندج في كتابه " رأس المال المالي، وبشكل خاص في

زاوية تقديره كون هلفرندج لم يقدم تعريفا كاملا لرأس المال المالي إلا ان الموضوعية تقتضي القول ان

لينين نفسه قيم عاليا عمل هلفرندج وهو يصفه " تحليل نظري قيم للغاية لأحدث المراحل من تطور

الرأسمالية " / المصدر السابق ص 430 " الباحث .

(10) بهذا الصدد يستشهد لينين بمقولة هوبسون " كون السمة الطفيلية فطرت عليها الامبريالية " / المصدر

كيف تمت مثل هذه الحركة الواسعة لتصدير رؤوس الأموال في النصف الثاني من القرن التاسع عشر حتى اندلاع الحرب العالمية الأولى ؟ .. ومالدور الذي يمكن ملاحظته بهذا الصدد؟.. وللأجابة المكثفة يمكن التأشير على التالي :

المستوى الأول : ثمة أمر واقع يمكن تسميته مشكلة فائض رؤوس الأموال " فائض التراكم " .

المستوى الثانية : ثمة أمر واقع مفاده تزايد درجة الاحتكار في الاقتصادات الصناعية المتطورة .

ارتباطا بالمستويين السابقين ، يمكن ملاحظة بعض العوامل المساعدة لهذه الحركة الواسعة في تصدير رؤوس الأموال في تلك الفترة وهي كالتالي :

- (1) استقرار النظام النقدي الدولي الذي كان قائما آنذاك على قاعدة الذهب
- (2) في الفترة الممتدة بين الربع الأخير من القرن التاسع عشر/ مطلع القرن العشرين ، بلغت حالة المنافسة مستويات مرتفعة باتجاه سقفها الأعلى، ارتباطا بعدم التدخل الحكومي في النشاطات الاقتصادية *

* مما هو جدير بالتوضيح ان تاريخ الرأسمالية وبشكل خاص في الفترة الممتدة ما بين القرن التاسع عشر حتى الان تنسم بأربعة مراحل في اطار نمط الانتاج الرأسمالي :

- المرحلة الأولى / لغاية الربع الثالث من القرن التاسع عشر : المنافسة مع الحماية كعامل اساسي في تشكل السوق الوطني .

المرحلة الثانية / مابين مطلع الربع الأخير من القرن التاسع عشر حتى الحرب العالمية الأولى / المنافسة من دون تدخل حكومي فعال ، حيث فيها المنافسة بلغت مستويات مرتفعة تقترب من حالة التخوم أو ما يسمى " المنافسة الكاملة " .

المرحلة الثالثة / طيلة مرحلة الحرب الباردة / المنافسة مع الحماية / في اطار مستلزمات التوازن بين العمل ورأس المال .

المرحلة الرابعة / منذ مطلع تسعينات القرن العشرين ولحد الان / مرحلة ما بعد الحرب الباردة / منافسة من دون تدخل حكومي مباشر في اطار الآليات الجديدة للسياسة الاقتصادية الدولية ، بالاستناد الى الحالة الجديدة من خلال التوازن بين العمال ورأس المال ./ الباحث /.

(3) البيئة المؤاتية للاستثمار الاجنبي في الخارج والتي رفعت من معدلات الربح المتوقعة وبشكل خاص بيئة الاستثمار في المستعمرات واشباه المستعمرات والبلاد التابعة ، حيث رخص الايدي العاملة والاراضي وتوافر المواد الخام و مواد الطاقة بأسعار رخيصة ، سهلت على اصحاب رؤوس الأموال الأجنبية ان يفرضوا على بلدان المستعمرات وأشباه المستعمرات الكثير من الامتيازات والمزايا لصالح استثماراتهم .

ولقد لازمت هذه الحركة الدولية لرؤوس الاموال طيلة الفترة الممتدة ما بين الربع الاخير من القرن التاسع عشر حتى عشية اندلاع الحرب العالمية الاولى ، بعض السمات التي يمكن تكثيفها كالتالي :

(1) ارتباطا بالتفوق الواضح لرأس المال الخاص في الحركة الدولية لرؤوس الأموال ، وبشكل خاص في الربع الأخير من القرن التاسع عشر ، صار واضحا ان رأس المال الخاص هو مصدر التراكم وليس الدولة ، سيما وان هذه المرحلة اتسمت بغياب قيود الدولة على الحركة الدولية لرؤوس الأموال ، يعني ان طبيعة المرحلة كانت تحتل ميل واسع للمنافسة الكاملة.

(2) ارتفاع معدل العائد والربح على تلك الحركات مقارنة بمعدل العائد والربح الداخلي .

(3) بداية دخول جهاز الدولة في حركة تصدير رأس المال .

(4) تصدير رأس المال الخاص يهدف الحصول على أكبر ربح ممكن.

(5) تصدير رأس المال الحكومي اصبح يهدف تأمين المصالح العامة " السياسة، الاقتصادية ، العسكرية " للدولة المصدرة لرأس المال من جهة ، ومن جهة أخرى يؤمن المناخ الملائم للاستثمارات الأجنبية التابعة لدولته. ولقد اتجهت رؤوس الأموال من البلدان الصناعية الرئيسية " إنجلترا ، فرنسا ،

المانيا " الى البلاد المتسارعة النمو " الامريكيتين ، استراليا ، نيوزيلندا " فالتدفقات التي خرجت من بريطانيا في تلك الفترة قدرت بـ 9 % من الناتج المحلي الاجمالي لبريطانية ، ونفس النسبة تحققت في فرنسا والمانيا وهولندا⁽¹¹⁾ ولغرض التأشير على الدور الذي يمكن ملاحظته لهذا الحجم الهائل من الأموال الفائضة والتي صدرها رأس المال على الصعيد الدولي في تلك الفترة ، يمكن ملاحظة التالي :

- علاجاً مؤقتاً لحل مشكلة فائض رؤوس الأموال وبالتالي ساهم في تعطيل الأزمة .

- وسيلة للحد من مفعول قانون اتجاه معدل الربح نحو التدهور على المدى الطويل.

- حدوث ارباح ضخمة تم تدويرها الى المتروبولات الرأسمالية الصناعية، مما سمح بحدوث تمويل جزئي لزيادة أجور العمال بهذه البلدان من دون المساس كثيراً بمعدلات الربح .

- سمح في توفير المواد الخام والمواد الغذائية بأسعار منخفضة للبلاد صاحبة هذه الأموال .

ونحن نعتقد أن العملية برمتها والتي ارتكزت على تصدير رأس المال لعبت دوراً معتبراً في تعطيل الانفجار الاجتماعي الداخلي لبلدان المتروبول والحيلولة دون الملاحظة الكافية لتناقضات الرأسمالية ، وبالتالي ألقى بظلاله إيجابياً في المقدرة على احتواء مخاطر النموذج الاشتراكي⁽¹²⁾ .

⁽¹¹⁾ (للمزيد راجع أ.د. رمزي زكي / التاريخ النقدي للتخلف / سلسلة عالم المعرفة ، رقم 118 الكويت ص 162 ، 184 .

⁽¹²⁾ (للمزيد راجع دراستنا / مقارنة نظرية حول اشكالية القطع والتقاطع في التجارة الدولية / مجلة بحوث اقتصادية / العدد 17 / 1999 القاهرة / مصدر سابق

المحور الثاني : مرحلة التمحور والامتداد في وضع رأس المال المالي

الدولي :

ولغرض متابعة وضع رأس المال المالي الدولي طيلة القرن العشرين ولحد الآن يمكن التأشير على مستويين رئيسيين هما : التمحور والامتداد .

• على صعيد مستوى تمحور رأس المال المالي الدولي : يمكن تثبيت

ملاحظتين هامتين :

الملاحظة الأولى : سنتجاوز عمداً مناقشة قضايا رأس المال المالي الدولي وتصديره طيلة الفترة الممتدة ما بين فترة الكساد الكبير 1929 / الحرب العالمية الثانية ، ارتباطاً بالمساهمة النظرية والعملية لأفكار كينز في كتابه الشهير " النظرية العامة للنقود والفائدة والتوظيف " والذي صدر عام 1936 . فكما هو معلوم ان كينز لم يعطي اهمية لقضية تصدير رأس المال كحل لمشكلات الرأسمالية في زاوية الأدخار الفائض، بل ان حل لغز الأدخار الفائض عند كينز لم يتم من خلال الاقتراح بتصديره واستثماره في الخارج ، بل من خلال التدخل الحكومي في التأثير على حجم الطلب الكلي الفعال.. أو بكلمات كينز " قد يتطلب الأمر توظيف عمال يقومون بحفر الخنادق في الشوارع واعادة ردمها من جديد " (13) .

الملاحظة الثانية : طبيعة الفترة الممتدة ما بعد الحرب العالمية الثانية حتى سبعينات القرن العشرين ، حيث ظهرت في هذه الفترة من جديد مشكلة الفائض في رؤوس الأموال ومشكلاته في النظام الرأسمالي ، وظهرت دراسات عديدة في هذا المجال " كاليسكي ، جون روبنسون ، نيقوس كالدور ، العمل النظري الجاد " بول باران ، بول سوزي " والذي ظهر عام 1966 حول رأس المال ، والذي انطلق

¹³ (جون مينركيز / النظرية العامة في الاقتصاد / موقع للنشرة 1991 / بيروت - ترجمه نهاد رضا

من مقولة تزايد الفائض الاقتصادي في الرأسمالية الاحتكارية وليس قانون اتجاه معدل الربح نحو التناقص على المدى الطويل.

يرى باران وسويزي انه في ظل الرأسمالية الاحتكارية يتجه الفائض الاقتصادي Economic Surplus نحو التزايد من حيث نسبته إلى الدخل الكلي ويوجد ثلاث مجالات رئيسية لأستيعاب هذا الفائض " الاستثمار ، الاستهلاك ، التبذير " (14) .

ومن هنا تحديدا فإن طبيعة الفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية حتى سبعينات القرن العشرين ، سهلت مهمة محور الفائض الاقتصادي واستثماره داخليا في المجال الجغرافي للبلاد الصناعية المتطورة ارتباطا بالتالي :

(1) - ان مشروعات اعادة اعمار أوروبا امتصت معظم فائض رؤوس الاموال المتاحة للتصدير .

(2) - الزيادة التي حصلت في الانفاق العسكري ، ارتباطا بمقتضيات الحرب الباردة اخذت حيزا معتبرا في استخدام فائض رؤوس الأموال المتاحة داخليا في اطار تغطية حاجات الأنفاق العسكري .

(3) - استقرار نظام النقد الدولي " ثبات اسعار الصرف " حيث تمت السيولة الدولية بمعدلات منضبطة ، مما سهل انضباط الاوضاع المالية والنقدية في غالبية دول العالم .. ومثل هذا المؤشر لعب دورا هاما في الحد من النزعه المضاربة لرأس المال المالي الدولي .

(4) - الاشارات الملموسة للمردودية ، من جهة ارتفاع معدلات الربح في البلدان الصناعية المتطورة ، ومن جهة اخرى انتشار موجة العداء في البلاد المتخلفة والنامية بالصد من الاستثمار الاجنبي في الخمسينات وستينات

¹⁴ (بول باران ، بول سويزي / رأس المال الاحتكاري/ ترجمة حسين فهمي مصطفى / الهيئة المصرية

للكتاب 1971

القرن العشرين ، بالإضافة الى الاجراءات الداخلية التي اتخذتها الكثير من هذه البلدان في تعبئة الفائض الاقتصادي.

كل هذه العوامل مجتمعة حالت دون تحركات يعتد بها لرأس المال المالي الدولي في البلاد المتخلفة والنامية في الفترة المذكورة.

• على صعيد مستوى امتداد رأس المال المالي الدولي : من دون حاجة الى تفاصيل ، لقد نجح رأس المال المالي الدولي في السبعينات من ايقاع معظم البلاد المتخلفة والنامية في فخ المديونية الخارجية ، من خلال الإفراط في الاستدانة الدولية خلق رأس المال المالي الدولي بيئة خبيثة لاستمرار نمو المديونية الخارجية .. فالضعف الاقتصادي

كسمة مميزة للبلاد المتخلفة والنامية يتجلى في العجز المستمر في موازين مدفوعاتها مما استدعى المزيد من الاستدانة ، وفي مرحلة لاحقة اصبح عدد كبير من البلاد المتخلفة والنامية يفترض كي يتمكن من تمويل خدمة اعباء الديون القيمة .. بهذا المعنى اصبح رأس المال المالي الدولي بصيغة الاستدانة الدولية يحقق ما تحققه الاستثمارات الاجنبية المباشرة من نقل الفائض الاقتصادي من البلاد المتخلفة والنامية الى البلاد الصناعية .

ولغرض معاناة مسارات رأس المال المالي الدولي في الربع الاخير من القرن العشرين حتى الان :

المرحلة الأولى : مرحلة الأزمة : بدأت مدياتها في النصف الثاني من سبعينات القرن العشرين وبلغت ذروتها في خريف عام 1982 حيث تعرض رأس المال المالي الدولي لأزمة حادة حينما توقفت " المكسيك ، الأرجنتين ، شيلي" عن دفع اعباء ديونها الخارجية عام 1982. ولقد افرزت هذه المرحلة مؤشرين اساسيين في وضع رأس المال المالي الدولي ، بشكل خاص مع مجموعة بلدان الصف الاول من المديونية هما :

المؤشر الاول : أن آلية الاستدانة سهلت لرأس المال المالي الدولي امتصاص معظم الفائض الاقتصادي لهذه البلدان.

المؤشر الثاني : ان آلية الاستدانة سهلت لرأس المال المالي الدولي رفع وتيرة معدلات خدمة الدين الخارجي الى مستويات محرجة **Debit service ratio**.

المرحلة الثانية: التدخلات المشتركة " الولايات المتحدة الأمريكية، صندوق النقد الدولي، البنك الدولي ، بنك التسويات الدولية " حيث تحركوا جميعهم لاحتواء مخاطر الازمة التي يمكن ان يتعرض لها رأس المال المالي الدولي من خلال التالي :

- من جهة ، لقد سهل فريق التدخلات المشتركة تقديم قروض سريعة للبلدان الثلاث المعنية بأزمة خريف 1982 ، لكي تتمكن هذه البلدان من دفع الفوائد للبنوك التجارية والدخول في مفاوضات جديدة لأعاده جدولته ديونها الخارجية.

- من جهة أخرى قبول هذه البلدان في الروشته الانكماشية المعروفة لدى صندوق النقد الدولي .

المرحلة الثالثة : تكوين ما يسمى " صناديق الاستثمار الدولية " **investment Funds** : في هذه المرحلة ، أخذت المؤسسات المصرفية وغير المصرفية تتحد وتقلل من حدة المنافسة فيما بينها من خلال لجوئها الى ما يسمى " صناديق الاستثمار الدولية " .

مهمة هذه الصناديق تقوم باستثمار ما يتجمع لديها من اموال عمليات مضاربة " مضاربة على أ. مالية ، مضاربة على العملات الاجنبية ، مضاربة على المشتقات المالية .

واصبحت صناديق الاستثمار الدولية اليوم ، وبفضل ما يتجمع لديها من ارصدة مالية هائلة هي المستودع الرئيسي لرأس المال المالي في العالم .

يكفي الإشارة ان صناديق الاستثمار الامريكية أصبحت تدير بمفردها مدخرات وأموال مؤسسات المعاشات والتقاعد بما يزيد عن 8 تريليون دولار ، وقد استطاعت هذه الصناديق ان تحقق معدلات ارباح وصلت في بعض الاحيان الى 90 % بظهور هذه الصناديق وسرعة انتشارها وتكاثر حجم الأموال التي تتعامل بها على نحو سريع وتوغلها في كثير من مناطق العالم دخل رأس المال المالي الدولي مرحلة حاسمة جديدة تتجلى بالتالي :

- تعاظم هيمنة رأس المال المالي الدولي على التأثير في مسار اتجاهات النمو في بعض مناطق العالم " دول جنوب شرق اسيا ، الأرجنتين " حيث كان النشاط المحموم في المضاربات دورا لا يستهان به في حدوث أزمات الاقتصادية . ومن هنا تحديدا فإن المرحلة الجديدة لرأس المال المالي الدولي أرست مبدأ خطيرا في حياة الرأسمالية المعاصرة وهو مبدأ اسبقه الاستثمار في المضاربات على الاستثمار في قطاع الانتاج المادي ، وقد تسلل هذا المبدأ ليحكم السلوك الاستثماري للكثير من المستثمرين في البلاد الضعيفة. ومن هنا يمكن فهم المغزى العميق حينما يقال ان عالم المضاربات الراهنة يضعنا ازاء " تجاره دوليه بلا سلع و سلع بلا انتاج " . ولتوضيح ذلك ان سر صناعة الربح يكمن في التحليل النهائي في الانتاج، أي في خلق قيم جديدة ، إلا ان الأرباح الضخمة التي حققها رأس المال المالي الدولي من المضاربات من غير أن يكون هناك انتاج ، هذا يعني بدنياميكيه الحساب الاقتصادي ان الارباح الطائله للمضاربات لا زال لا يقابلها " انتاج " اذن لابد ان يقابلها خسائر ضخمة يحققها طرف أو اطراف اخر.

المرحلة الرابعة : تحول رأس المال المالي الدولي من صيغة التدويل الى العولمة : فالعولمة المالية باعتبارها هي المستوى الملموس وبشكل كاف من المستويات المتعدده لظاهرة العولمة ، ارتبط ظهورها بثلاث مؤشرات اساسية هي :

(1) التحرير المالي : حيث يعد جزءاً هاماً من مكونات الليبرالية الجديد التي بدأت عقب هزيمة الكينزيه في تفسير ظاهرة التضخم الركودي في عقد السبعينات .

(2) نهاية عصر بريتون وودز والتحول من اسعار الصرف الثابته الى اسعار التعويم ويتجلى ذلك في :

- ظاهرة التضخم الركودي " التضخم والبطالة "

- الفائض الذي كان يحدث في اليابان والمانيا الغربية .

(3) نهاية الحرب الباردة : وما ترتب عليها من اخلال التوازن بين العمل ورأس المال أرتباطاً بهذه المؤشرات ، تزايدت عولمة الاسواق المالية ، ويتجلى ذلك في الحركة الراهنة لرأس المال المالي الدولي والتي تتميز بالتالي :

- كونها حركة اصبحت تتطور وتتغير خارج اية مجال لتدخل ورقابة السلطات

- كونها حركة تجري وبشكل مستقل عن حركة الانتاج الحقيقي .

وان جوهر عملية التحرير المالي الدولي التي تقوم عليها عولمة الاسواق المالية هو تحرير حساب رأس المال.. أختصاراً هو الغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية مثل " الديون واسهم المحافظ المالية، والاستثمار المباشر العقاري والثروات الشخصية". ان هذه الاشارات الأولية، لا تعني تحاملاً مسبقاً على موضوعه التحرير المالي الدولي في ظروف الاقتصادات الضعيفة ، بالرغم من مخاطرها على مستوى التجارب الملموسة. إلا ان الموضوعية تقتضي الإشارة في الجانب الآخر ، انه ليس هناك اغتصاب في العلاقات الاقتصادية الدولية حتى في زمن العولمة المالية، وللتدليل على ذلك ، فإن صندوق النقد الدولي يشير الى قضيتين هامتين عند تحرير حساب رأس المال :

أولاً: من الأفضل البدء لتحرير التدفقات الطويلة الأجل قبل التدفقات القصيرة الأجل، تحرير الاستثمار الاجنبي المباشر قبل تحرير الاستثمار في الحافطة المالية (15)

ثانياً : إن التحرير الشامل لمعاملات وتحويلات رأس المال ، لا يعني التخلي عن كل القواعد والنظم المطبقة على معاملات العملة الأجنبية .. بل ربما احتاج الأمر تقوية القواعد المنظمة التحوطية المتعلقة بمعاملات وتحويلات العملة الأجنبية، التي يجريها غير المقيمين (16) المستويين السابقين فيهما اشارات واضحة وكافية ، مفادها لايجوز التعجل في تحرير حساب رأس المال وفتحه على مصراعيه ، بل يجب التدرج والتسلسل حسب ظروف كل بلد. بمعنى أن تحرير حساب رأس المال يتطلب الاستعداد الكافي لعدد من الاجراءات مسبقا ، قبل الأقدام على تحرير حساب رأس المال مثل :

(1) تقوية الجهاز المصرفي

(2) تحقيق مستوى معقول من الاستقرار في الاقتصاد الكلي

(3) تطوير المؤسسات المالية والأدوات المالية (4) بناء احتياطي دولي

ملائم .

بينما يرى تيار الليبرالية الاقتصادية الجديدة ، ينبغي ان يكون تحرير حساب رأس المال بشكل مبكر كجزء متكامل ومندمج في عملية الاصلاح الاقتصادي.

هكذا يتضح ، ان النقلة النوعية في هيمنة رأس المال المالي الدولي ، تتجسد اليوم في هذا النمو غير العادي في صناعة الخدمات المالية من خلال تشكيلة واسعة من مكوناتها المصرفية وغير المصرفية " البنوك التجارية ، شركات التأمين ، صناديق الاستثمار، صناديق المعاشات ، بنوك الاعمال... الخ.

¹⁵ (باري حونسون/ مجلة التمويل والتنمية / ديسمبر 1998 ص23

¹⁶ (نفس المصدر السابق ص20

ونتيجة للنمو الكبير الذي حدث في رأس المال المالي الدولي وتنوع انشطته ودرجة تركزه، أصبحت قطاعات الانتاج المادي بالمفهوم التقليدي " الصناعة ، الزراعة " خاضعة لهيمنة رأس المال المالي الدولي وان معدلات الربح التي يحققها أعلى بكثير من معدلات الربح التي يحققها قطاع الانتاج الحقيقي .

ولتوضيح المرحلة الراهنة من تطور الرأسمالية .. كون النقلة النوعية في وظيفة رأس المال من التدويل إلى العولمة ، صارت فيها جميع الفروع الاقتصادية مصنعة بالكامل ولأول مرة من جهة ، ومن جهة أخرى ان هذا التصنيع الكامل للفروع الاقتصادية لا يظهر بالصورة التقليدية المتعارف عليها النقل المميز للصناعة على كافة الفروع الاقتصادية " كما هو عليه في مرحلة التدويل " .

بمعنى أن رأس المال المعولم يستفيد بقوة في آن واحد من جهة ، واقع حال اخلال التوازن بين العمل ورأس المال ، ومن جهة أخرى من ميزات الثورة التكنولوجية في تسريع النمو الطويل الامد لقوى الانتاج وبقاء معدلات الربح مرتفعة نسبيا في كافة الفروع الاقتصادية وبشكل خاص في الفروع الجديدة .. ومن هنا تحديدا يمكن فهم التبسيط الراهن للمرحلة النوعية الجديدة في وضع رأس المال على الصعيد العالمي ، بالقول ان الاقتصاد العالمي الجديد يركز على الخدمات كمحرك اساسي لمشروع التنمية الوطني.

ومن هنا تحديدا ، تكون قد صدقت الافكار التي طرحها بداية القرن العشرين كبار منظري الفكر الماركسي حول رؤى الطابع الربيعي لرأس المال في المرحلة النوعية الجديدة . هذا الطابع الربيعي ، يتجلي في المرحلة الراهنة ، في الصعود النوعي للرأسمالية المالية (17):

(1) ان الرأسمالية المالية أصبحت تعيش على توظيف رأس المال لأعلى استثماره .

(17) د. فؤاد مرسي / الرأسمالية تجدد نفسها / سلسلة عالم المعرفة ، الكويت ص 235

(2) ان الرأسمالية المالية اصبحت تعيش على ريع الاوراق المالية لا على ربح المشروعات الانتاجية.

ومن هنا ، يكون ضروريا تثبيت احدى السمات المميزة للعولمة وتحديدًا في مستواها المالي: ان العولمة المالية تتجاوز الرأسمالية ولكن بحياء ، وبالتالي انها تبقى في اطار التشكيلة الرأسمالية. والسؤال الذي يمكن اثارته .. لماذا العولمة تتجاوز الرأسمالية أولا ، ولماذا بحياء ثانيا ، وكيف تتجاوز الرأسمالية لكنها تبقى في اطار التشكيلة الرأسمالية ثالثا.

وللاجابة المكثفة على ذلك نقول التالي : ان العولمة كظاهرة جديدة تحاول فرض نظاما كونيا لمرحلة مستقلة ، إلا ان فرض مثل هذا النظام الكوني المستقل يفترض ميل وسعي واسع من قبل العولمة وتحديدًا في مستواها المالي على تتجاوز الرأسمالية. ولماذا هذا الميل بحياء ؟!.. لأنه موضوعيا صحيح ان تناقضات الرأسمالية تشدد إلا انها لم تصل بعد إلى درجة كون الظاهرة الجديدة " العولمة " قادرة على حسم المنازلة التاريخية لصالح نظام كوني جديد . ومن هنا تحديدا بين الرغبة المفترضة والمقدرة المحدودة على المستوى التاريخي لحد هذه اللحظة هو الذي يدفعنا إلى القول ان ميل العولمة المالية لتجاوز الرأسمالية هو محاولات على استحياء .

وكيف تبقى في اطار التشكيلة الرأسمالية .. لأن محاولات العولمة لا ترتقي إلى مستوى المقدرة على التجاوز الفعلي لسقف الرأسمالية .. بهذا المعنى ، فإن حركية التجاوز من قبل العولمة لا تعدو عن كونها حركة مؤطرة في حدود التشكيلة الرأسمالية وليس خارجها.. ومن هنا تحديدا فإن العولمة الراهنة والمؤشرة بحركية التشكيلة الرأسمالية لا تعدو عن كونها عولمة رأسمالية .

المحور الثالث : رؤيا للعوامل التي سارعت في العولمة المالية : وهو ما يدفعنا للتوقف عند بعض المؤشرات الملموسة والهامة بهذا الاتجاه:

أولاً : التصاعد في مديات رأس المال المالي الدولي : ان النمو الكبير الذي حدث في رأس المال المالي الدولي وتنوع انشطته وزيادة درجة تركزه ، حيث أصبحت الصناعة والزراعة وباقي قطاع الخدمات خاضعة لهيمنتها ، وأصبحت معدلات الربح التي يحققها رأس المال المالي الدولي تزيد عدة اضعاف من معدلات الربح التي يحققها قطاعات الانتاج الحقيقي . هذا الصعود الكبير الذي حدث في الرأسمالية المالية ارتبط أيضا بظهور ما يسمى بالاقتصاد الرمزي . والذي يعنينا من ملاحظة النقلة النوعية في وظيفة رأس المال المالي الدولي هو :

(1) كوننا ازاء حالة واسعة الانتشار في الاقتصادات الغربية تحركها مؤشرات البورصات العالمية " مؤشر داو جونز ، نيكاي ، داكس " بهذا نلاحظ شديد التأثير بأية تغيرات تحدث في اسعار الفائدة واسعار الصرف الاجنبي وموازن المدفوعات ومعدلات البطالة وتغيرات المستوى العام للأسعار .

(2) كوننا ازاء اقتصادات تتأثر بالشائعات والعوامل النفسية وبيانات وزارة المالية ومحافظي البنوك المركزية والمسؤولين .

(3) كوننا ازاء سمة مغايرة في الارتباط ، حيث في الأصل ترتبط الثروة المالية بالثروة العينية ، إلا ان النقلة النوعية في صعود رأس المال المالي الدولي ادى إلى ان تصبح الثروة المالية مستقلة إلى حد بعيد عن الثروة العينية .. وهذا يعني انفصال دائرة العلاقات النقدية عن الدائرة الحقيقية للاقتصاد الوطني . مثل هذا الوضع يسمح بالقول لم تعد هناك صلة بين التدفقات المالية والتدفقات الحقيقية . وان هذه السمة النوعية الجديدة من أهم سمات الرأسمالية المعاصرة ومصدر جوهرى لأزماتها المالية. لقد كانت مهمة اسواق المال تقليديا هي تعبئة المدخرات واعادة تسليفها لقطاع الانتاج

المادي لتحويلها إلى طاقات إنتاجية ، لكنه مع صعود رأس المال المالي الدولي بدأت مرحلة نوعية جديدة تتسم بالانفصال بين اسواق رأس المال وتكوين رأس المال الثابت بعد ان اصبحت الاوراق المالية في هذه الاسواق سلعة بحد ذاتها تتميز بعوامل مستقلة تحدد عرضها والطلب عليها.

ثانيا - ظهور فائض نسبي كبير لرؤوس الأموال : من حيث المبدأ لا يختلف اثنان ان ظاهرة الاستثمار المالي في الاسواق المالية الخارجية كانت موجودة وبمستويات متفاوتة ارتباطا بتطور الرأسمالية في المراحل المختلفة ، إلا ان الجديد في ظاهرة رؤوس الاموال هو التالي : (1) تعاظم حجمها بمعدلات فلكية (2) تنوع الأدوات المالية (3) الارتباط الشديد بين الاسواق المالية لمختلف دول العالم (4) الاستقلالية الكبيرة نسبيا التي تتحرك بها الاموال بعيدا عن متطلبات حركة التجارة الدولية . (5) كون هذه الزيادة في تدفقات رؤوس الاموال ناجمة أصلا عن اتجاه معدل الربح نحو التدهور في قطاع الانتاج المادي داخل المراكز الصناعية المتطورة والتي تخرج منها الأموال.

ثالثا - الأدوات المالية الجديدة : لقد ظهرت الادوات المالية الجديدة تحت تأثير مستويين من العوامل المرتبطة بالنقلة النوعية في وظيفة رأس المال المالي الدولي :

المستوى الأول : الظروف غير المستقرة التي اتسمت بها اسواق الصرف الأجنبي بعد الاتجاه من التثبيت إلى التعويم وأسعار الفائدة ... فالاضطرابات في هذه الاسواق ادت الى ابتكار ادوات مالية جديدة لتأمين الحماية للمستثمرين لمواجهة مخاطر تقلبات الصرف الأجنبي واسعار الفائدة . ومن هنا تحديدا يمكن القول ان مؤلف " فخ العولمة " على حق حينما يقول " لقد صارت المخاطر نفسها

سلعة متداولة في الأسواق⁽¹⁸⁾ ، بمعنى أوضح، إن المخاطر اليوم ليست مجرد اشارات استدلالية للسوق بل انها نفسها تصبح سلعة متداولة في السوق.

المستوى الثاني : ضغوط المنافسة الحادة بين المؤسسات المالية وبخاصة تلك المؤسسات الجديدة التي دخلت الى السوق ، وكان من نتيجة ظهور تلك الأدوات ، تجزئة المخاطر وتحسين السيولة بما وفرته للمستثمرين من امكانية تغيير مراكزهم المالية بسرعة في حالة حدوث تطورات أو توقعات جديدة .

رابعاً - التقدم التكنولوجي : لقد لعب هذا التقدم التكنولوجي الهائل في مجال الاتصالات والمعلومات دورا كبيرا في اندماج وتكامل الأسواق المالية حيث عبر أجهزة الكمبيوتر ، والفضائيات وشبكة الانترنت تم التغلب على الحواجز المكانية والزمانية بين الاسواق الوطنية المختلفة ، بالإضافة الى انخفاض تكلفة الاتصالات السلكية واللاسلكية وعمليات المحاسبة الى مستويات ضخمة ، الزيادة في سرعة حركة رؤوس الأموال من سوق لآخر وزيادة الروابط والصلات بين مختلف الاسواق المالية الى الحد الذي دفع البعض يقول "لقد ترابطت الاسواق كما لو كانت شبكة مياه في مدينة واحدة"⁽¹⁹⁾ . وكنتيجة لذلك فإن شبكة تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات الحديثة أتاحت معرفة حركة الاسعار في عشرات الاسواق المالية والمقارنة واتخاذ القرارات المناسبة لعمليات البيع والشراء وانجاز المعاملات في لمح البصر . إلا انه بالمقابل عبر هذه التكنولوجيا العالية أصبحت الاموال تدخل وتخرج بالمليارات عبر الحدود الوطنية خلسة دون ان تتمكن السلطات النقدية والمالية من مراقبتها أو معرفة اتجاهاتها والحد منها والتأثير منها .

خامساً - مرجعية النمو الانفجاري في اسواق السندات الدولية : لغرض معاينة مكثفة لمرجعية هذا النمو الانفجاري في اسواق السندات الدولية يمكن

¹⁸ (فخ العولمة / سلسلة عالم المعرفة / الكويت / ص 108

¹⁹ (المصدر السابق ص 167

التأشير على التالي :

(1) في النصف الثاني من الثمانينات ، بذلت جهود معتبرة للقضاء على التضخم وتحقيق استقرار اقتصادي في عدد كبير من دول العالم جعل سعر الفائدة يتحول الى الموجب.

(2) السماح للأجانب للتعامل في سوق الأوراق المحلية بعد ان كانت مغلقة

(3) استمرار عجز الموازنات العامة وتفضيل الحكومات تمويل عجزها من

خلال طرح السندات الحكومية وكذلك شركات القطاع العام لاحتياجاتها التمويلية

(4) تفضيل الشركات الخاصة التمويل من خلال السندات على التمويل بطرح

المزيد من الاسهم ، لان السندات تتيح لمالكي هذه الشركات الاحتفاظ بسيطرة أكبر على ادارة شركاتهم.

(5) حركة التجديد التي حدثت في اصدار السندات في السنوات الأخيرة ،

حيث بجانب الشكل الكلاسيكي " المعدل الثابت " هناك سندات بمعدل متحرك

" Not " وسندات قابلة للتحويل الى اسهم وسندات شراء مؤجل وسندات بعملة

مزدوجة .

(6) زيادة لجوء الحكومات في البلاد النامية الى هذا النوع من التمويل

الخارجي بعد تدهور حجم القروض المصرفية والمعونات والمساعدات

الرسمية.

سادسا - إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية : ثمة ثلاث تحولات ينبغي

رصدها في صناعة الخدمات المالية ، لعبت دورا هاما في اتساع عملية العولمة المالية .

(1) التغير المحسوس في أعمال البنوك ، ففي ضوء عمليات التحرير

المالي التي حدثت في العقدين الأخيرين ، تنوعت مصادر اموال البنوك

وتنوعت طرق استخداماتها ، فعلى سبيل المثال لم يعد المصدر الرئيسي

لأرباح البنوك يتحقق من عمليات الاقراض المصرفي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة ، بل في الاصول الاخرى المدرة للدخل وبالذات من السندات ومن عمليات ادارة الأصول .

(2) دخول المؤسسات المالية غير المصرفية " شركات التأمين ، صناديق الاستثمار ، صناديق المعاشات .. الخ " كمنافس قوي للبنوك التجارية ، في مجال الخدمات التمويلية ، مما يدل تراجع الدور التقليدي للبنوك في مجال الوساطة Dis intermediation .

ان اخطر ما يجبر في عملية اعادة هيكلة اسواق رأس المال هو مايس آليتها إذ يتم التحول من عقلية البنوك التجارية المشككة على اساس مخاطر الائتمان الى عقلية بنوك الاستثمار والمشككة على اساس مخاطر السوق.

(3) التحول في عمليات الاندماج وال شراء بين البنوك وشركات التأمين فبينما كانت هذه العملية تتمثل 13.1 % فقط من عمليات الشراء والاندماج بين الشركات المتعدية في ثمانينات القرن العشرين ، قفزت إلى 37 % في عام 1997⁽²⁰⁾ ، وقد تجاوزت عتبة الـ 40 % من عمليات الاندماج طبقا لأحدث المعلومات.

ومن المتوقع ان تزداد ضراوة المنافسة في صناعة الخدمات المالية على الصعيد العالمي في ظل التخفيض المتزايد للقيود والضوابط المفروضة على نشاط البنوك التجارية والمؤسسات المالية على الصعيد الخارجي . تأسيسا على ما تقدم من الملاحظات المرتبطة في اعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية يمكن تثبيت التالي :

ان ازالة الكثير من الفروقات التي كانت موجودة بين المؤسسات المصرفية وغير المصرفية جعلت صناعة الخدمات المالية اكثر تجانسا وتكاملا وارتباطا واكثر قوة في حركتها على الصعيد العالمي .

⁽²⁰⁾ (أ.د. رمزي زكي/ العولمة المالية ص 104 منشورات دار المستقبل العربي 1999

سابعاً -العولمة المالية والمديونية الخارجية : حينما اندلعت أزمة المديونية الخارجية عام 1982 " المكسيك ، شيلي ، الأرجنتين " كان يمكن مثل هذا الوضع ان يخلق اساراً شديداً للبنوك والمؤسسات المالية " الامريكية ، الاوروبية ، اليابانية " كان من الممكن ان يدفع بأنهيـار نظام الأئتمان الدولي . الا ان التدخلات المباشرة لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات سهلت عملية محاصرة الأزمة وإدارتها عبر إعادة جدولة الديون وتقديم قروض جديدة ، ولكن بشروط قاسية " شروط برامج التثبيت الاقتصادي وبرامج التكيف الهيكلي " ...
بمعنى المقدرة على إدارة الازمة من خلال التثبيت والتكيف الهيكلي
من جهة أخرى . ومنذ ذلك التاريخ أصبحت أزمة المديونية الخارجية للبلاد الضعيفة المدينة تحت السيطرة وتدار بصرامة شديدة من أجل ضمان تسديد الديون من ناحية وان يكون هناك ضوابط وقواعد جديدة يتسنى من خلالها تجديد الصلة بين البلاد الضعيفة المدينة واسواق المال العالمية من ناحية أخرى . ومن هنا تحديداً يمكن القول: ان صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية، ادركوا ان أزمة المدفوعات الدولية للبلاد الضعيفة ذات العجز المالي منذ تسعينات القرن العشرين حتى الان وفي المستقبل سوف لن تحل كما كان الحل قائماً في سبعينات القرن العشرين ، بل عبر آليات جديدة للوساطة المالية يكون اساسها صعود رأس المال المالي الدولي ومحركها الرئيسي هو صندوق النقد الدولي.

- هل يمكن كسب منافع العولمة ؟ .. في تقديرنا ثمة ثلاث مؤشرات اساسية متوقفة عليها حدود الامكانات المتاحة لكسب منافع العولمة :
(1) الحالة الكلية للاقتصاد الوطني . (2) مستوى الارتباط بين عمليات التحرير المالي المحلي والدولي ومكونات الاقتصاد الوطني (3) طبيعة اشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الاقتصاد الوطني . هذه المؤشرات هي التي تدفعنا لرؤيا مكاسب ومخاطر العولمة المالية .

المحور الرابع : رؤيا المكاسب ومخاطر العولمة المالية :

في اطار المؤشرات السابقة يمكن ملاحظة امكانات ملموسة لمزايا العولمة المالية في جوانب متعددة يمكن ملاحظتها في مستويين :

أولاً- المستوى العام : وهو انطباع يمكن اسقاطه على مختلف الأقتصادات من خلال التالي :

(1) ان آليات السوق التي تركز عليها حركية العولمة المالية سوف تؤدي الى اسعار فائدة حقيقية ايجابية من دون مغالاة ، وان اسعار الفائدة الحقيقية الايجابية سوف توفر حافزا للمقترضين ليستثمروا في أنشطة انتاجية وبذلك تتحسن انتاجية الاقتصاد ككل وهو ما يؤدي الى زيادة كل من الكم ونوع الوساطة المالية التي يقوم بها النظام المصرفي .

(2) الاستفادة من قابلية التحويل للحساب الجاري وحساب رأس المال الذي توفره العولمة المالية، حيث تمكن البلد المعني في الوصول الى اسواق المال الدولية، مما يسمح له الحصول على ما يحتاجه من موارد لسد فجوة موارده المحلية، أي تعويض قصور المدخرات المحلية وهذا سيؤدي الى زيادة معدلات الاستثمار المحلي وبالتالي معدل النمو الاقتصادي .

(3) اجراءات التحرير المالي المصحوبة ببرنامج واسع للخصخصة يخلق بيئة مشجعة للنشاط الخاص ، سيؤدي الى اجتذاب كبير في رؤوس الاموال التي يحتفظ بها المقيمون في الخارج وهذا يعني ان العولمة المالية تحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال الى الخارج Capital Flight .

(4) امكانية الوصول الى اسواق المال الخاص العالمية الذي تتيحه العولمة المالية ، هذا يعني سوف يقل ميل هذه البلاد الى الاستدانة الخارجية بسبب التدفقات الرأسمالية الخاصة والممثلة بأنسياب الاستثمارات الأجنبية

المباشرة وغير المباشرة.. مثل هذا الوضع سيجد من القروض المصرفية وبالتالي يحد من نمو الديون الخارجية ونمو اعبائها.

(5) كون العولمة المالية سوف تؤدي الى خفض تكلفة التمويل بالنسبة للقطاعات المختلفة حيث الحكومات تميل لسد عجزها الى طرح السندات في الاسواق الدولية نظرا لانخفاض سعر الفائدة الخارجي ، كما ان القطاع الخاص يفضل اللجوء الى التمويل الاجنبي باعتباره التمويل الأرخص ، وان كلفة التمويل سوف تقطع الضريبة على ارباحه كما ان زيادة رؤوس الاموال الأجنبية الى الداخل وكنعكاس لنجاح العولمة، سوف يؤدي الى انخفاض اسعار الفائدة المحلية .

(6) العولمة المالية تؤدي الى زيادة تدفقات العملات الاجنبية الى الداخل وبالتالي زيادة قدرة السلطة النقدية على تكوين مستويات عالية من الاحتياطيات الدولية International Reserves وهي الاحتياطيات التي غالبا ما تكون قد استنزفت في خدمة اعباء الديون الخارجية ووصلت الى مستويات متدنية جدا.

ثانيا - المستوى الخاص : وهو الانطباع الخاص بمزايا العولمة المالية والذي يمكن أسقاطه على البلدان الصناعية المتطورة من خلال التالي :

- 1- العولمة المالية تسمح بخلق فرص استثمارية خارجية واسعة أمام فائض رؤوس الاموال الباحثة عن التراكم.
- 2- تؤمن اصحاب هذه الاموال ضد الكثير من المخاطر لما توفره من تنوع كبير من الادوات المالية في الاسواق المختلفة .
- 3- العولمة المالية عززت التجارة الدولية ومن ثم النمو الاقتصادي في البلدان الصناعية.
- 4- العولمة المالية وفرت المزيد من القروض الكبرى امام الشركات المتعدية الجنسية في تدعيم توسعها في مختلف انحاء العالم.

5- ان زيادة درجة العولمة المالية من المحتمل تكون قد أسهمت في خفض معدلات التضخم في البلدان الصناعية المتقدمة من خلال انفتاح التجارة والتدفقات الرأسمالية .

6- العولمة المالية تتيح فرص واسعة للاستثمارات الاجنبية المباشرة ، فأنها قد رفعت من معدل العائد الذي أصبحت تحققه تلك الاستثمارات خارج حدودها الوطنية (21) .

● المخاطر الناجمة عن عولمة الأسواق المالية : اثبتت التجربة العملية ، ان العولمة المالية في حالة البلدان المتخلفة والنامية كثيرا ما ادت الى حدوث أزمات مالية مكلفه " المكسيك 1994 ، دول جنوب شرق آسيا 1997 ، البرازيل وروسيا 1994 ، تركيا 2001 ، الأرجنتين 2001 / جانفي 2002 " الموضوعيه تقتضي القول ، ان صندوق النقد الدولي يعرف صراحة بهذه المخاطر ، الا انه يعتقد ان تلك المخاطر والازمات يمكن تجنبها والتعامل معها بقدر من قواعد التنظيم التحوطية وتعزيز سلامة المؤسسات المالية وهنا الاشكالية التي يبسطها صندوق النقد الدولي ، حيث ان ما يقوله قد يكون ممكنا وصحيحا بالنسبة للبلدان الصناعية المتقدمة ، اما في حالة البلاد المتخلفة والنامية فالأمر يختلف تماما ويكاد يكون مستحيلا في ظل ضعف مرحلة النمو الاقتصادي التي تمر بها معظم هذه الاقتصادات وبسبب ضعف واخلل علاقاتها الاقتصادية الدولية وضعف موقعها في الاقتصاد العالمي وكثرة تعرضها للصدمات الخارجية التي لا تستطيع التأثير فيها ايجابيا إلا بحدود هامشية . ان مفتاح المخاطر الناجمة عن عولمة الاسواق المالية في التالي :

ان تصعيد مديات اخلال التوازن بين العمل ورأس المال على الصعيدين

(21) للمزيد حول ذلك ، انظر أ. د / رمزي زكي / المصدر السابق ص 116

العالمي ، يدفع بقوة الى حالة اخلال توازن حاد بين حلقة الانتاج وحلقة الخدمات ، وبشكل خاص خدمات اسواق رأس المال في الاقتصادات المتخلفة والنامية. وقد ترتب على ذلك مجموعة من المخاطر :-

أولا - المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية لرأس المال : ان تحليل طبيعة الأموال الاجنبية التي اتجهت الى البلاد الضعيفة اقتصاديا طيلة تسعينات القرن العشرين ولحد الان ، يسمح بتقديم المؤشرات التالية :

- السمة المميزة للاستثمار في حافظة الاوراق المالية هو سرعة النمو
- الاستثمار في حافظة الاوراق المالية اتسم بضخامة الحركة والتنقل من سوق لآخر وبصورة فجائية فهو يدخل الى سوق ويخرج منها في امد قصير. وان هذه الحركة الواسعة والمفاجئة لرأس المال الاجنبي دخولا وخروجا عبر الحدود الوطنية للدول تسبب في حدوث كثير من الاثار والانعكاسات السلبية على الاقتصاد الوطني.

أ- عند تدفق الاستثمارات القصيرة الاجل للداخل وبكميات كبيرة وبشكل مفاجئ ، فإنها قد تزيد من عدم استقرار الاقتصاد الكلي عندها يحدث التالي :

- " ضرر بالصادرات ← زيادة في الواردات ← زيادة العجز في الميزان التجاري " .

- ارتفاع اسعار الأصول وبالذات " الاراضي والعقارات والاصول المالية " ب - حينما تخرج تلك الاستثمارات على نحو مفاجئ وبكميات كبيرة ، غالبا ما تؤدي الى التالي:

- انخفاض سعر صرف العملة الوطنية .
- تدهور اسعار الاصول العقارية والمالية.
- هبوط الاسعار وتدهو معدلات الربح .
- تزايد العجز في ميزان المدفوعات .

- فقدان المستثمرين الاجانب ثقتهم في السوق المحلي.
 - استنزاف الاحتياطيات الدولية للبلد ، اذا ما حاول البنك المركزي ان يدافع عن سعر صرف العملة الوطنية مع وجود ضغوط قوية لتدهور قيمة العملة .
 - ثانيا - مخاطر تعرض البنوك للأزمات : تعد الأزمات القوية التي يتعرض لها الجهاز المصرفي احد اهم مخاطر العولمة المالية ، فالآثار الناجمة عندما تتعرض البنوك الى أزمات كثيرة :
- 1- تأثير شديد على الاقتصادات الوطنية التي حدثت فيها تلك الازمات.
 - 2- الاثار على الأسواق المالية العالمية بعد ان ازدادت درجة اندماجها وتكاملها والاعتماد المتبادل بينها ، حيث اصبحت المصاعب التي يعانيها الجهاز المصرفي في بلد ما يمكن ان تمتد الى سائر القطاعات المصرفية الاخرى.
 - 3- خطورة الازمات طرحت بقوة ضرورة التحوط لمثل هذه الأزمات وأهمية وضع نظام للإنذار المبكر يعتمد على تطوير مجموعة من المؤشرات التي تحذر من الأزمة قبل وقوعها . وبلا شك ان الأزمات التي يتعرض لها الجهاز المصرفي متنوعة ولها أسباب كثيرة قد لا يكون لها صلة مباشرة بالعولمة المالية مثل تلك الأزمات التي تحدث بسبب الكساد الاقتصادي الكلي او نتيجة لأخطاء ادارة البنوك نفسها . والمشكلة انه في جو التحرر المالي كثيرا ما تسرف البنوك في فتح الائتمان للنظام الخاص دون ضمانات كافية وبالنسبة لقطاع العقارات وعلى الأخص في فترة الرواج الاقتصادي المصحوبة بتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية من الخارج، وكثيرا ما تستخدم موارد قصيرة الاجل لتمويل طويلة الاجل مما يجعلها عرضة لمشكلات مخاطر الائتمان والاعسار والسيولة.

ولقد اكدت الازمة التي اندلعت في جنوب شرق اسيا صيف 1997 كيف تؤثر العولمة المالية من خلال تحرير حساب رأس المال والانفتاح دون ضوابط على الاسواق المالية العالمية في اندلاع أزمة النظام المصرفي .

ثالثا - مخاطر التعرض لهجمات المضاربات المدمرة : انهيار نظام بريتون و ودز مطلع سبعينات القرن العشرين ، وخلق نظام تعويم اسعار الصرف سهل خلق بيئة ملائمة للمضاربات على العملة وعلى نطاق واسع الى حد احتراف عدد كبير من المستثمرين المؤسسين لهذه المضاربات كنشاط اساسي لهم وجاءت عملية التحرير المالي المحلي الدولي لتسهيل نشاط المضاربات عبر الغائها الكثير من القيود التي كانت تحد من النشاط المضاربي . حيث يلاحظ اليوم مئات المليارات من الدولارات تتحرك عبر شبكة الربط الالكتروني بحثا عن فرص للمضاربات واقتناص الارباح الضخمة والذي يتراوح معدلها ما بين " 50 % - 20 % " ومن التجليات الملموسة للنشاط المضاربي :

- الحالة الانفجارية في سوق تداول العملات من 200 مليار / دولار / يوميا في منتصف القرن الماضي على 1200 مليار / دولار / يوميا في منتصف ثمانينات القرن الماضي ، وحوالي 1500 / مليار / دولار / يوميا نهاية القرن الماضي.

- أصبحت الاحتياطات الدولية التي تملكها البنوك المركزية في مختلف ارجاء العالم تبدو هامشية اذا ما قورنت بمئات المليارات من الدولارات التي تتعامل بها البنوك وشركات التأمين وصناديق التأمينات الاجتماعية والمعاشات .

- انفجار في تداول الاوراق المالية " الاسهم والسندات " وعدد لا يحصى من المشتقات حيث اصبح في الامكان ان يؤدي انخفاض سعر الفائدة في الاقتصاد الامريكي الى ارتفاع اسعار الاسهم في طوكيو وفرانكفورت أو

باريس .. هكذا أصبحت تلك العمليات اشبه بالمغامرة المدروس
 Educated Gambling وبالنظر لضخامة الارباح المتحققة في هذا المجال
 وسرعة تحققها فإن كثير من الشركات الصناعية الكبرى والشركات المتعدية
 الجنسية دخل هذا المجال واصبحت ارباحها المتحققة من عمليات المضاربة
 والحافطة المالية اكثر بكثير مما تحققه من ارباح من انتاجها الحقيقي (22) .

رابعا - مخاطر هروب الاموال الوطنية للخارج : من اخطر ما افرزته
 عولمة الاسواق المالية على الاقتصادات المتخلفة والنامية هو ظاهرة تدويل
 مدخراتها الوطنية في ضوء فتح حساب رأس المال على مصراعيه . والمثير
 للدهشة في هذا المجال هو التالي: ان معظم البلاد المتخلفة والنامية تعاني من
 اتساع فجوة مواردها المحلية / الفجوة بين معدل الاستثمار ومعدل الادخار/ وتعاني
 من عجز ميزان مدفوعاتها وتعاني من ديون خارجية ضخمة. كل هذا من جهة،
 ومن جهة اخرى تسارع البلدان المتخلفة والنامية في فتح ابوابها لرأس المال
 الاجنبي من خلال منحه الكثير من المزايا والاعفاءات والحوافز ، إلا انها من جهة
 ثالثة سمحت في ضوء العولمة المالية للكثير من اصحاب المدخرات المحلية ان
 يخرجوا اموالهم للاستثمار في أي بقعة اخرى من العالم . المستويات السابقة تعكس
 نوع غريب من المفارقات مفاده ان مستوى تدفق المدخرات الوطنية للخارج
 يتخطى كثيرا حجم ما يرد للبلد من رؤوس اموال اجنبية .. وفي المفارقات
 المدهشة هناك دول تزيد فيها الاموال الوطنية الهاربة للخارج الى تدفقات رؤوس
 الاموال الاجنبية للداخل 100 % مثل حالة فنزويلا في اوائل ثمانينات القرن
 الماضي ، وهناك دول تمثل فيها رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج
 نسبة تتراوح ما بين (50 % - 95 %) من اجمالي ديونها في الخارج وان حجم

(22) ا.د. رمزي زكي / المصدر السابق ص 129

الهروب للاموال الوطنية في البلاد العربية حسب التقديرات الاخيرة تتراوح ما بين (650 - 850) مليار/ دولار.

خامسا - مخاطر دخول الاموال القذره " غسيل الأموال " تبرز مخاطر العولمة المالية بسبب كونها تسهل عملية تعرض البلد لموجات من دخول الاموال القذرة عبر آليات التحرير المالي المحلي والدولي ، وهي من المخاطر المشروعه بشكل فلكي " الاقتصاد السري " **Under Ground economy** ، ولقد سهلت اجراءات الغاء الرقابة على الصرف وقوانين تشجيع جذب رؤوس الاموال الاجنبية على دخول هذه الاموال لتلك البلاد.. كما ان ضغط الحاجة الى النقد الأجنبي لزيادة حجم الاحتياطيات الدولية ولرفع أعباء الديون الخارجية وتمويل احتياجات التجارة الخارجية ، فإن الكثير من حكومات هذه البلدان أسهمت وسمحت لهذه الاموال بأندماجها في السوق المالي المحلي بغض النظر عن مصدر هذه الاموال القذرة . والمشكلة ان غلاة العولمة المالية ، يزعمون ان سد المنافذ على دخول هذه الاموال لا ينسجم مع حرية رأس المال في التنقل!!

سادسا - اضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة النقدية والمالية : في وضع الاقتصادات الضعيفة الراهنة فإن الصيغة الكاملة للعولمة المالية والتي يتم فيها فتح الحساب الجاري وحساب رأس المال وتزايد درجة اندماج وتكامل السوق المالي المحلي مع اسواق المال الخارجية ، من الراجح سيقترتب عليه فقدان الدولة لسيادتها الوطنية في مجال السياسة النقدية والسياسة المالية .. ومن هنا تحديدا ، وكمثال يمكن ملاحظة ، ان بلاد مثل الصين ، بالرغم من كونها تنفذ سياسات اقتصاد السوق ، وبالرغم من التفوق الواسع لاقتصادياتها بالمفهوم الشامل بالمقارنة مع الاقتصادات العربية ، إلا انها مازالت غير ذاهبه بصيغة الدفعه الواحده للتحرير المالي . ففي ظل حرية انتقال رؤوس الاموال عبر الحدود بحثا عن أعلى عائد، قد يتدفق للبلاد كميات ضخمة من الاموال وبشكل مفاجئ يدفعها في ذلك

انخفاض سعر الفائدة وتردي النمو في البلدان الصناعية وسعيها منها لأغتنام فرصة ارتفاع سعر الفائدة المحلي اذا كان سعر الصرف ثابتا ، في هذه الحالة تفقد السلطة النقدية سيطرتها على الكتلة النقدية ، مما يؤدي الى حدوث التضخم وتغيير اسعار الفائدة الحقيقية ، سيما وان طبيعة الأقتصادات الضعيفة ، تجعل من مقدرة السلطات المالية والادارية على دمج الاموال الجديدة في الاقتصاد الوطني ولفترة قصيرة ضعيفة و احيان غائبة ، ولربما اثارها السلبية تتجاوز حظوظ الاستفادة منها .

الحقيقة مع تزايد درجة العولمة المالية ، تخرج مسألة تحديد سعر الفائدة من سلطة البنك المركزي ، حيث ارتباطا مع زيادة حرية حركة رؤوس الأموال تصبح اسعار الفائدة المحلية القصير الاجل مرتبطة بشكل متزايد مع اسعار الفائدة الخارجية القصيرة الاجل وبتوقعات الحركة القصيرة الأجل لسعر الصرف ، أي حالة تكافؤ سعر الصرف المغطى (23) .

وعليه فإن محاولات بلد ما لوضع اسعار للفائدة واسعار الصرف لا تتفق مع حالة تكافؤ سعر الفائدة ، يمكن ان تؤدي الى تدفقات كبيرة للداخل أو الخارج لرؤوس الاموال القصيرة الأجل . ومن ثم فإن قدرة البلد على استخدام السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف لتحقيق اهداف متصلة بالاقتصاد الكلي ستصبح مقيدة بزيادة حراك رأس المال ، وتدل التجارب الراهنة ، اصبح ليس بإمكان صانعي السياسة الاقتصادية مع اتحاه الاسواق المالية للتكامل ان يجمعوا بين ثلاث سياسات في آن واحد :

- اسعار الصرف الثابتة
- حرية حركة رأس المال.
- زيادة سعر الفائدة المحلي القصير الأجل بفارق لا بأس به عن مستوى سعر الفائدة العالمي القصير الأجل.

(23) أ.د./رمزي زكي - المصدر السابق - ص 140

سابعا - تأثير العولمة على السيادة الوطنية :

العولمة المالية ركنها الاساسي تحرير حساب رأس المال ، وبتحرير حساب رأس المال ، يصبح بإمكان نقل الاستثمارات من أي مكان تبعاً لأرتفاع معدل العائد المتوقع . إلا ان الاستثمار يتأثر بالاعتبارات الضريبية ، لهذا تلجأ الشركات الكبرى وكبار المستثمرين في البلدان الصناعية الى الخروج باستثماراتهم الى المناطق والدول التي تنخفض فيها معدلات الضرائب الى ادنى الحدود كوسيلة لجذب الاستثمارات الاجنبية ، الأمر الذي أدى ليس فقط الى تخفيض حصيله موارد الدولة السيادية من الضرائب واضعاف السياسة المالية في تحقيق اهدافها .. بل مع تزايد خروج رؤس الاموال للاستثمار في الواحات الضريبية خارج الحدود الوطنية تزداد معدلات البطالة في البلدان التي يحدث فيها هذا الخروج ، ولمواجهة هذا السلوك تلجأ الحكومات الى خفض الضرائب على دخول الشركات وهو ما يؤدي الى زيادة العجز بالموازنة العامة واجبار الدولة على التخلي عن برامجها الاجتماعية . وبالتأكيد اسقاطات الملاحظات السابقة على الاقتصادات المتخلفة والنامية متبائنة ، وهو ما يؤكد التالي : لا توجد رويته عامه للعولمة الماليه تصلح لجميع الاقتصادات الضعيفة ، إلا ان المهم ان يكون لها مضمون تنموي وان تقاس نتائجها بمعيار كلي شديد الارتباط بمدى فاعليتها في تحسين مؤشرات الاقتصاد الوطني في المجالات المختلفة.

تأسيساً على ما تقدم ، يمكن تثبيت بعض الاستنتاجات الرئيسية :

- (1) الدكتور رمزي زكي على حق تماماً حينما يقول " ان العولمة المالية التي تشجع حدوث تدفقات كبيرة ومفاجئة لرؤوس الاموال القصيرة الأجل والباحثه عن الربح السريع والتي تحدث اثار ضارة بالاستقرار الاقتصادي هي أمر غير مرغوب بالمره . وان العولمة المالية التي تؤدي الى حدوث

تدفقات كثيرة لرؤوس الاموال الطويلة الأمد هي امر مرغوب فيه .⁽²⁴⁾ ويجب البحث عن السياسات والاجراءات الفاعلة لتحقيق هذا الهدف .

(2) أن أميلة رأس المال Financiarisation " أي تغليب البعد المالي على الأبعاد الانتاجية في القرار الاقتصادي " هي اللحظة الفاصلة في النقلة النوعية من التدويل إلى العولمة المالية ، وهذه الأميلة ليست مرادفا لسيطرة الشركات العاملة في مجال المال " البنوك ، شركات التأمين .. الخ " بل انها بالمعنى العميق سيطرة المنطق المالي في ادارة كل الشركات .

(3) ان ارتباط نشاط العولمة المالية بتوظيف رأس المال لاعلى استثماره وعلى ريع الأوراق المالية لا على ربح المشروعات ، وانتشار ظاهرة تجارة دولية بلا سلع و سلع بلا انتاج ، وتحول النشاط المضاربي الى قوة مالية مهيمنة ، كلها مستويات ملموسة في تفشي حالة أميله رأس المال في المرحلة الجديدة من جهة ، ومن جهة أخرى تؤكد صحة ما تم تشخيصه قبل قرن مضي حول الطابع الربعي لرأس المال في المرحلة النوعية الجديدة .

(4) مهما قيل عن السمة المميزة للعولمة وتحديدًا في مستواها المالي، في المقدرة على تجاوز الرأسمالية ، إلا ان واقع حال حركيتها المؤطرة في حدود التشكيله الرأسمالية وليس خارجها يجعل من مقدرتها على تجاوز الرأسمالية أمرا مستحيلا.

(5) ان السمة المميزة لرأس المال المعولم كونه يستفيد وبقوة وفي آن واحد من جهة حالة إخلال التوازن بين العمل ورأس المال ، ومن جهة اخرى من ميزات الثورة التكنولوجية في تسريع النمو الطويل الأمد لقوى الانتاج وبقاء معدلات الربح مرتفعة نسبيا .

²⁴ (أ.د./رمزي زكي / المصدر السابق

(6) مهما قيل عن سياسات رأس المال ، الا انها ستظل محصورة في دائرة ادارة الازمة العالمية للحيلولة دون التبخيس الفجائي والضخم لقيمة فائض الاموال " فائض التراكم " .

(7) ان التحول في هيكل رأس المال المالي من التدويل إلى العولمة يمتد على المستوى الملموس إلى طابع وخصوصيات العلاقات الدولية والتي سادت في اعقاب الحرب العالمية الثانية من جهة ، ومديات اخلال التوازن بين العمل ورأس المال ارتباطا بأنتهاء مرحلة الحرب الباردة من جهة اخرى.

(8) من الأرجح ان النظام العالمي سيواجه نحو مرحلة تفكك مشروع العولمة، وان ما يلاحظ من ردود فعل السلطات المحلية الاسيوية المعنية بالازمة نحو الخروج من العولمة المالية يؤكد على ذلك .

(9) مهما قيل عن المنافع الممكنة من العولمة المالية ، وتحديدًا في زاوية حركة تدفقات رأس المال الأجنبي إلا انها لا يمكن ان تكون بديلا عن جهود الموارد الوطنية .

(10) ان قدرات الدول على التعامل مع العولمة متفاوتة الى حد كبير ، وان البلاد الضعيفة اقتصاديا ، الأرجح هي الأقل حظوظا في الاستفادة من ايجابيات العولمة والاكثر تضررا من سلبياتها وتبقى امكانات هذه البلدان في توسيع نطاق الاستفادة من العولمة ايجابيا وتضييق نطاق سلبياتها رهينة في مقدره هذه الأقتصادات على تشكل اسواقها الوطنية.

(11) ينبغي التمييز بين واقع العولمة المالية شيء ، والتحوطيه دون الوقوع في الشراكات المنصوبه في طريق العولمة المالية شيء آخر . ومن هذه الشراكات :

أ- شركاء المنافسة غير المتكافئة والتي تؤدي الى قتل الصناعة المحلية وتجر البلد الى حالة يمكن تسميتها " نفي التصنيع".

ب - شركاء التبعية وانسحاق الإرادة الوطنية بسبب تغليب أرادة ومصالح اطراف خارجية .

ج- شركاء التفكك الاجتماعي تحت وطأة العولمة غير المنضبطة وما تؤديه من تفاوتات صارخة في توزيع الدخل وفساد اداري واخلاقي .

د- شركاء الهشاشة اما الصدمات الخارجية بسبب فقدان الحصانة أمام الاضطرابات الحاصلة في الاقتصاد العالمي

هـ - شركاء اشاعة وانتشار حالة التلوث المفاهيمي لدى قطاعات اجتماعية واسعة حول موضوعات عديدة مثلا : - الخلط بين الامة والمعتبرة للنشاطات الخدمية المختلفة من جهة والمغالاة في دورها في خلق القيمة المضافة على مستوى الاقتصاد الوطني ، وتحديدًا في ظروف الاقتصادات الضعيفة

- الخلط بين ضرورة الاهتمام المتوازن في الفروع الاقتصادية المختلفة من جهة وبين محاولات تهميش الدور الاساسي للصناعات المختلفة في مشروعات التنمية الوطني ، وتحديدًا في ظروف اقتصاديانا ..

(12) ان تيار الليبرالية الاقتصادية يفرط في الحديث عن المناخ التنافسي الذي تهيئه العولمة المالية ، وواقع الحال ان الحديث عن المنافسة من دون احتكار فيه نوع من الرطانة الاقتصادية لانه حديث بات منذ زمن بعيد ينتمي الى الماضي .. بمعنى ان الحديث اليوم عن المنافسة من دون احتكار في ظل رأسمالية الدولة الاحتكارية هو حديث اشبه بالحديث عن الغابه دون أشجار .

(13) ان العولمة المالية بدل من تسهل عملية نقلنا الى اقتصاد السوق ، فهي تسعى جاهدة لنقلنا الى حالة نوعية جديدة يسميها تيار الليبرالية الاقتصادية الجديدة " مجتمع السوق " !! ان تفكيك هذه الصياغة الجديدة للمجتمعات الانسانية ، تعني ثمة محاولة لأقحام قسري للمجتمع الانساني الى مصافي السوق الأقتصادي ومثل هذه المرادفة تلغي المواطنه ويحل محلها كتلة من المستهلكين التي تسهل التلاعب بها لأنها من المتفرجين السلبيين .

الخاتمة:

ما نخشاه اليوم من العولمة ، وتحديدًا في مستواها المالي ، في ظل هذا الترويج الواسع لأفكار الليبرالية الاقتصادية الجديدة ، ان الرأسماليين المحليين الجدد في بلداننا سوف لا يفكرون في موضوعه السوق الداخليه والضرورات الملحه لأستكمال تشكيلها وتقويتها ، لأن أولوية أولياتهم ستكون في الارتباط بالشركات الأجنبية ، حيث يمكن ان تتشكل حاله يصبح فيها الرأسماليين المحليين الجدد هم ايضا دائنين في الدين الخارجي لرأس المال المالي الدولي على بلداننا ، ارتباطا بعمليات الانفكاك المالي ، والضعف الحاد في كفاءة الحساب الأقتصادي للخصصات والمرونة في شروط العمل ... ومن هنا تحديدا فإن ما نخشاه اليوم ، من هذا الترويج الواسع لأفكار الليبرالية الجديدة ، بقدر ما يبدو مغريا على مستوى السطح ، ألا انه على مستوى العمق ، يبدو مجرد حلم تأكلت معظم فصوله في المنام.

المراجع

- (1) لينين / المؤلفات الكاملة / المجلد 5 / ص 420 / منشورات دار التقدم 1976 موسكو
- (2) دراستنا / مجلة بحوث اقتصادية / العدد 17 / 1999 / القاهرة.
- (3) دراستنا / بحث مقدم للملتقى العالمي حول الجزائر والمنظمة العالمية للتجارة / أبريل 2002 جامعة عنابة / الجزائر
- (4) لينين / مصدر سابق ص 430
- (5) لينين / المصدر السابق ص 472
- (6) روزا لكسمبورغ / تراكم رأس المال / باللغة الروسية 1974
- (7) نيكولاي بوخارين / الاقتصاد العالمي والامبريالية / باللغة الروسية 1989/
- (8) لينين / مصدر سابق ص 541
- (9) لينين / المصدر السابق ص 430
- (10) لينين / المصدر السابق ص 537
- (11) أ.د. رمزي زكي / التاريخ النقدي للتخلف / سلسلة عالم المعرفة رقم 118
- (12) دراستنا / مجلة بحوث اقتصادية / مصدر سابق
- (13) جون ميز كينز / النظرية العامة في الاقتصاد / مرقم للنشر / بيروت / 1991
- (14) بول باران ، بول سوزي / رأس المال الاحتكاري / الهيئة المصرية للكتاب 1971
- (15) باري جونسون / مجلة التمويل والتنمية / ديسمبر 1968 ص 23
- (16) نفس المصدر السابق ص 20
- (17) د.فؤاد مرسي / الرأسمالية تجدد نفسها / سلسلة عالم المعرفة / الكويت ص 235
- (18) فخ العولمة / سلسلة عالم المعرفة / الكويت ص 108
- (19) المصدر السابق ص 167
- (20) أ.د. رمزي زكي / العولمة المالية / ص 104 منشورات دار المستقبل العربي 1999
- (21) أ.د. رمزي زكي / المصدر السابق ص 116
- (22) المصدر السابق ص 129
- (23) المصدر السابق ص 140
- (24) المصدر السابق ص