

العولمة المالية: ديناميكية رأس المال المالي وتطلعاته

ملخص

العولمة المالية المدعومة بقاعدة اللامساواة، اللاتنظيم ورفع الحواجز فرضت تعديلا اقتصاديا يتوقف على قدرة الأعوان الاقتصاديين على فهم مؤشرات الأسواق المالية و التصرف كرد فعل عليها. ومع رأس مال يتحرك خارج حدوده بمطلق الحرية فسح المجال للنشاط المضاربي الذي أفضى إلي انفصال دائرتي المالية والاقتصاد الحقيقي الإنتاجي. حركة رأس المال المضاربي من شأنها دائما أن تعرض الاقتصاديات الوطنية لهزات خطيرة.

أ. عماني لمياء

كلية العلوم الاقتصادية
وعلوم التسيير
جامعة باجي مختار
عنابة، الجزائر

العولمة المالية هي انعكاس لاقتصاد

يتعولم في جميع الميادين بما فيها المالية، هي في الظاهر خريطة مالية معقدة عبر خطوط الطول ودوائر العرض المالية، تسيطر عليها وحدة الزمان والمكان والعمليات، مفاتيحها أدوات وأسواق مالية متجددة و متحررة. هي تعميم الصناعة المالية المدعومة بالتكنولوجيا كبنية تحتية على كل الفضاءات المالية بقيادة رأس المال المالي عابر الحدود، متعدد الجنسيات، دولي النشاط حاليا وعالمي أو كوكبي التوجه لما هو آتي . وهي في العمق ديناميكية الرأسمالية المالية التي تعبر عن تطلعات رأس المال المالي والشركات متعددة الجنسيات، ديناميكية لا مرجعية لها زمن العولمة إلا مرجعية السوق الخالي من أية قيود أو تعقيدات . الرأسمالية المالية تزاخم العملية الإنتاجية وتطرح نفسها كبديل لها يستوفي دعائم توغله بما يوفره رأس المال المالي الموصوف

Résumé

La mondialisation financière soutenue par la règle des 3 D (Désintermédiation, déréglementation et décloisonnement) suggère ainsi que la régulation économique repose particulièrement sur la capacité des agents économiques à interpréter les indices des marchés financiers et à agir en conséquence. Cependant les mouvements libres des capitaux poussent à des pratiques spéculatives qui provoquent un divorce certain entre la sphère réelle et la sphère financière. Les bulles spéculatives provoquent alors des crises qui n'ont pas de rapport direct avec les activités de production. Les économies nationales peuvent alors être complètement déstructurées sinon anéanties par les mouvements erratiques du capital spéculatif

بالنقل، الطيار، السائب والساخن أو العائم من عوائد رأس المال الذي تفوق دون أدنى شك على العمل وزاد من تسخير هذا الأخير لخدمته وخدمة التراكم من ناحية، والدعاية له من ناحية أخرى عندما يصبح إجراء المؤسسات مساهمين ماليين يبحثون بدورهم عما يضيفه السوق المالي لمحافظهم المالية.

والسؤال حول عمق هذا الاقتصاد العالمي الجديد، اقتصاد المضاربة الذي تتم فيه عولمة الرأسمالية ليس فقط بنمط إنتاجها الرأسمالي بل بعولمة رأس المال المالي حيث يأخذ كل من الصرف والاقتصاد ذاته صفة المالية ويمر التعديل الاقتصادي عبر المالية ومؤشراتها.

كيف أمكن للعولمة المالية بذلك أن تعيد صياغة النظام المالي الدولي ليصبح "عدم الاستقرار" حالة عامة يستفيد منها البعض ويعمل البعض الآخر على تسبيرها بأفضل الطرق.

I- مقارنة حول العولمة المالية:

نحاول رصد العولمة المالية من خلال تجلياتها ومظاهرها ومؤشراتها التي تسود كليا أو جزئيا من خلال مكوناتها ووحداتها، وبأكثر عمق في الجوهر من خلال رؤية زمنية بين جدلية السياق أو الظاهرة عبر ديناميكية الرأسمالية المالية.

1- العولمة المالية في مظاهرها

أ- الشمولية La globalisation

الشرط الضروري لإطلاق وصف الشمولية على السوق هو أن يكون هذا السوق قابل للمعاملة كـ "كل Une totalité" فيتخلص تدريجيا من الاختلاف في القوانين والتنظيمات المرتبطة بوجود الدول "Etats- Nations".

وقد تم استخدام مصطلح "الشمولية" في ميدان الاستثمار الحقيقي المنتج قبل ميدان المالية [1] المنتج المالي في كثير من الأحيان نمطي معياري و متجانس أكثر قدرة على الحركة والتحول وأقل تكلفة و ذو صفات محددة يعرفها المستثمر مسبقا و لذلك فهو منتج شامل وبفعل التحرير المالي يمكن الحصول عليه من طرف أي كان مقيم وغير مقيم بأي عملة حسب تقلبات السوق في أي وقت لتوفر السيولة والطرف المقابل، بمحدودية المخاطر لتوفر أساليب الحماية والتغطية.

يمكن لهذا السوق المالي الشامل بالمنتجات المالية الشاملة أن يشكل نواة للعولمة المالية.

ب- الاندماج L'intégration

الاندماج المالي هو وضع الأسواق المالية في حالة من التكامل الأفقي [بين الفضاءات المالية الوطنية] والعمودي [بين أقسام السوق الوطني] لتعمل باستمرار في الزمن الحقيقي بقدرة رؤوس الأموال على الحركة و الإحلال (Mobilité Substitutualité) بقاعدة "السعر الواحد" وعمل آلية المراجعة من أجل: - سعر واحد في كل مكان.

- كل فرص الربح مستغلة[2]

الاندماج المالي هو الوصول بالأسواق المالية الوطنية إلى سوق مالي دولي أجزاءه مترابطة وتابعة بالتبادل لبعضها البعض يتعدى تلك الأسواق الوطنية له محدداته، أدواته وآلياته الخاصة به.

2- العولمة المالية في وحداتها

أ- عولمة البنوك

كحالة كونية فاعلة و متفاعلة تخرج بالبنك من إطار المحلية إلى أفق العالمية وتدمجه نشاطيا في السوق العالمي بجوانبه و أبعاده المختلفة[3] يستدل على هذه العولمة بـ :

- الاندماجات البنكية الكثيرة والسريعة سواء كانت أفقية أو عمودية
- تدويل الأنشطة والخدمات البنكية ومحاولة توحيد معايير المهنة البنكية
- توسع البنوك متعددة الجنسيات وامتداد شبكاتها عبر العالم[4]

ب- عولمة أسواق الصرف

حيث عرفت هذه الأخيرة نموا متزايدا في السنوات الأخيرة من حيث حجم التداول بشكل خاص، فقد تحولت من مجرد مركز لتحويل العملات الوطنية فيما بينها مرتبطة أساسا بتمويل العمليات التجارية إلى قلب نابض للسوق المالي الدولي[5] يمكن اختصار تلك التغييرات في:

- استقلالية عمليات الصرف عن حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال وتحولها إلى عمليات استثمار مالي بحت.
- زيادة حجم التداول بسبب الاستقلالية أو كنتيجة لها
- تحرير عمليات الصرف

ج- عولمة أسواق المال

كما سبق توضيحه تم العمل على إيجاد سوق مالي دولي للاستثمار والتمويل مندمج وشامل ملامحه تتشكل باستمرار من خلال:

- زيادة التعاملات عبر الحدود في الأسهم والسندات كنسبة من الناتج المحلي الخام
- سيادة قاعدة "3D" ولو نسبيا على الفضاءات المالية وإن ظهرت نزعات للكبح المالي.
- التوسع في الأسواق الثانوية وتعاملاتها والاضطراب في مفاهيم عرض النقود من خلال التغيير في آجال الودائع والأدوات المالية وآليات التعامل بها[6].
- الصعود القوي دوليا للأسواق المالية الناشئة وتنافسيتها في اجتذاب رأس المال.
- عدوى الأزمات المالية وسرعة ومدى انتشارها.

3- العولمة المالية بروية زمنية

أ- مرحلة جديدة متقدمة للرأسمالية

يتم طرح هذه الفكرة انطلاقاً من مفهوم رأس المال من ناحية و بالركون إلى آليات التوجه الليبرالي من ناحية أخرى: التحرير المالي، التجديد المالي، الخصوصية وتقليص دور الدولة.

ويستدل على العلاقة بين العولمة المالية و التطور الرأسمالي بـ :

- الطابع المالي والنقدي للأزمات مع أدوات مالية جديدة استجابة لحاجات تمويلية جديدة ومستثمرين ماليين جدد.

- مزيد من المديونية على الصعيد الدولي

- أسواق مالية تحدد مؤشراتها التوجه العام للاقتصاد.

- العولمة المالية بعد شبه قطيعة مع الرأسمالية المالية و الحركات المضاربة (1945 - 1971) هي امتداد لتدويل رأس المال (مرحلة رأسمالية الاحتكارات) في سياق متواصل لحركة رأس المال دولياً، في مرحلة جديدة ومتطورة للرأسمالية لها آلياتها وأقنيتها الخاصة ولكن تحت ذات الهدف : خروج رأس المال خارج حدوده الوطنية بحثاً عن شروط ترمين أفضل .

يعمل النظام الرأسمالي من ناحية على تعميم نمط الإنتاج الرأسمالي ولو بوتيرة أقل حدة ومن ناحية أخرى يؤسس لفضاءات مالية مدخلها الأساسي التسامي على الحدود الوطنية من قبل رأس المال المالي الذي لم يسمح مطلقاً لهذه الحدود أن تحد من تطلعاته وطموحاته، فهي موجودة بالقدر الذي يحتاج إليه بين الحين والآخر. ويصبح لرأس المال - مهما كانت صفته التالية - مثل هذه القدرة على التهديد والتنفيذ من خلال:

- شركات عالمية برأس مال " عملاق " عابر للحدود.

- تحالفات إستراتيجية (شركات- شركات) أو (شركات- دول) أو (دول- دول).

- إستثمارات حقائبية متنامية في الأوراق المالية والعملات.

ب- ثورة تكنولوجية معولمة ومستمرة

برؤية فاحصة للأحداث المميزة لثلاثين سنة الماضية من القرن العشرين نجد أنها تبرز في مجملها طابعا جديدا للأزمة الاقتصادية من ناحية هي مستمرة ذات ديناميكية متجددة و من ناحية أخرى مولدة لاحتياجات تمويلية غير محدودة. في هذا الإطار وجدت حركة دورية بين عولمة رأس المال والتجديد التكنولوجي أسرفت عن:

- حاجات تمويلية ذات صبغة جديدة متعلقة بمصاريف البحث و التطوير

- تجديرات ذات تكنولوجيات عالية غير مسبوقه من حيث الحجم، الأهمية والاستمرارية عبر الزمن

- نهاية دورات (أزمة - استقرار) حيث أصبح من غير الممكن تجسيد فترات للاستقرار مع الحركية الدائمة للتجديرات والأزمات[7]

إذن هناك تجديرات تكنولوجية تحتاج إلى تمويل يتعدى المضمون محليا و التجديرات ذاتها تسمح بحركية غير مسبوقه لرأس المال دولياً في حلقة مفرغة.

يمكن وضع العولمة المالية في سياق طويل لتدويل رأس المال وحركته عبر ما تحتمه قواعد التطور الرأسمالي في كل مرحلة كما يمكن عرضها كحدث يوازي الثورة التكنولوجية بعد قطيعة أسست لها ظروف ما بعد الحرب العالمية II حتى الأزمة العالمية بداية السبعينات.

II- العولمة المالية و النظام المالي الدولي

محاولة لدراسة أثر العولمة المالية على النظام المالي الدولي المتحولة أنماط التمويل فيه من النمط الائتماني غير المباشر إلى النمط السوقي المباشر في ظل أنظمة صرف قائمة على التعويم المطلق والمدار والمضاربات القوية على العملات. تحولت آليات التمويل فيه بشكل مفصلي من ناحية و بعث مد جديد للرأسمالية المالية من ناحية أخرى بعد أن تفكك الارتباط بين دائرتي الاقتصاد الحقيقي و المالي لتبعث من هذا الانفكك فقاعات مالية سرعان ما تنفجر و تنتشر آثارها انطلاقاً من هذا التحليل يبرز أثر العولمة المالية على النظام المالي الدولي في النقاط التالية :

1- السيادة النسبية لقاعدة "3D"

2- صعود نشاط المضاربة كـ " مهنة"

3- مالية الاقتصاد

4- عدم الاستقرار النقدي

1- السيادة النسبية لقاعدة "3D"

القاعدة بسيطة بـ 3 معادلات إلى 5: اللاوساطة، اللاتقنين، رفع الحواجز (اللاتوطن و اللاتخصص)

أ- اللاوساطة Désintermediation :

لم يعد الائتمان المصرفي بأشكاله التقليدية والمستحدثة والمتخصصة هو السائد في التمويل وإنما موازي لصعود قوي للأسواق المالية وما صاحبه من تطورات في آليات التمويل التي طرحتها تلك الأسواق خاصة بعد تفاقم أزمة المديونية دولياً، دون تجاهل حركة الاستثمار الأجنبي المباشر [8]

حتى الأدوات المالية لم تعد تلك الأسهم والسندات ما قبل التجديد المالي إنما مشتقات مالية تمتد إلى أجيال من التحديث الذي تسنده التجديدات التكنولوجية. أكثر من ذلك مكنت آلية التوريق Titrisation [9] من تحويل جزء من الديون إلى أوراق مالية وحقوق قابلة للمتاجرة، قصيرة الأجل و قابلة للتجديد بما ينعش ميزانيات العديد من البنوك الدائنة.

ولولا العولمة المالية وعمق وسيولة السوق المالي الدولي لما تقدمت تقنية التوريق ومن ورائها اللاوساطة في التمويل وأصبحت إحدى مميزات هذا السوق فهي مؤشر على تغلغل الأسواق المالية داخل الاقتصاد كمنافس للبنوك ولم تعد علاقة الجمهور العام والمدخرين بالمستثمرين مجرد حسابات بنكية وودائع تحول إلى قروض إنما علاقة إصدار واكتتاب مباشر في الأوراق المالية.

ب- اللاتنظيم - اللاتنظيم Déréglementation

الميل نحو عدم الخضوع لقيد القوانين يكاد يكون مقدسا للممارسات الليبرالية دون أن يعني ذلك الحرية المطلقة أو الفوضى العارمة إنما التخفيف من الرقابة كقاعدة ثانية تجمع خاصتي الحركية والإحلال لاندماج مالي أوسع.

ج- رفع الحواجز Décloisonnement

بمعنى تمكين أكبر لخاصيتي الحركية والإحلال و تمكين غير المقيمين من النفاذ إلى أي فضاء مالي خاصة مع فك التخصص (اندماج مالي عمودي) وفك التوطن (اندماج مالي أفقي) مع الدعوة لإسقاط التفرقة بين مقيمين وغير مقيمين و مقاومة أي شكل للرسم والضريبة.

ورغم ذلك هناك استثناءات جديرة بالتنويه ففي حين يحظى رأس المال بحرية التنقل داخل منطقة (NAFTA) تحركه الشركات متعددة الجنسيات، تضع كندا حواجز داخلية غير جمركية تمنع رأس المال المحلي الصغير من توسيع نشاطه من مقاطعة كندية لأخرى [10]

ورغم ذلك تبقى المالية المباشرة مؤشر قوي على سيادة العولمة المالية.

2- صعود نشاط المضاربة كحرفة Profession

يتساءل (Bourguinat) ألسنا أمام اقتصاد عالمي للمضاربة؟ أمام رأس المال المالي الذي لا يستكين كلما كانت هناك فرصة ربح للاقتناص على حساب أي مصلحة عامة والذي يدفع نحو إرساء اقتصاد مضاربة يغذي الأزمات و يتغذى عليها.

- يؤسس لنفسه كما يذكر (يحيي اليحياوي) "جيو مالية" قياسا على جيو اقتصاد و"جيو سياسة" فضاءات مالية يكرس فيها هيمنته.

- أو على حد تعبير (François Chesnais) نحو مزيد من تصاعد نفوذ النظام التراكمي المالي العالمي الجديد.

وقد أمكن ذلك حسب (موريس أليه) بفعل التوسع المفرط في آلية الائتمان وعندما أمكن الشراء دون دفع والبيع دون حيازة والضمان بأصل لم يدفع سعره بعد.

بعثا لعصر الثورة المالية على غرار الثورة التكنولوجية تنشأ هذه النزعة المضاربية من حركة رؤوس أموال ساخنة، عائمة طيارة مقتنصة لأفضل توظيف من حيث العائد - السيولة والخطر في أسواق مال أكثر ربطا

واتصالا واندماجا وتحررا وتجديدا.

وتخلق في المقابل انفصالا للفضاء المالي عن الفضاء الحقيقي الشيء الذي ينتج عنه فقاعات مالية سرعان ما تنتطير لعدم استنادها لقاعدة إنتاجية حقيقية و تنفجر لتخلف أثارا هائلة بفعل العدوى في انتشار حالات اللااستقرار وتعميمها إلى مستوى الأزمة.

الفقاعة المالية تتكون عند انحراف سعر الأصول المالية السوقي عن سعرها الحقيقي بمعنى أن يصبح السعر مجرد انعكاس للتوقعات دون أن يكون لذلك علاقة بمستوى الاستثمار الحقيقي.

ليتحول السلوك العشوائي المصطلح عليه بسلوك "القطيع" المندفِع وراء التوقعات إلى خطر نظامي يصعب التحكم فيه.

3- مالية الاقتصاد

بمعنى أن التفسير ومن ثمة التعديل الاقتصادي أصبح يمر عبر المالية و أن التوجه الاقتصادي العام تحدده مؤشرات الأسواق المالية[11]

أ- التعديل الاقتصادي:

* المؤسسات أصبحت تركز اهتمامها على رسملتها في البورصة أي قيمتها السوقية وكشركات مساهمة تبحث لمساهميها عن خلق الثروة المالية أي خلق القيمة، من ناحية أخرى تعتمد إضافة إلى مداخيلها المعتادة من نشاطها الطبيعي (الإنتاجي مثلا) على فوائض القيمة وعوائد توظيفاتها المالية. كمثال دأب الاستثمار الأجنبي المباشر في أحيان كثيرة على الشروع في الإنتاج في منطقة من الأطراف محدثا تطورات رأسمالية فيها على أصعدة مختلفة وقيل أن ينقل رأسماله أو جزء مما راكمه إلى منطقة أخرى معيدا العملية تتحول أجزاء منه إلى المضاربة عالميا في أسواق الصرف والبورصات وأسواق المشتقات[12]

* في المقابل لم تعد أجور العاملين والموظفين المصدر الوحيد لدخولهم طالما أن شريحة معتبرة من الأجراء أصبحوا إما مساهمين مباشرين في شركاتهم أو لهم توظيفات مالية غير مباشرة عبر شركات توظيف الأموال باختلافها وبالتالي أضيف إلى الأجور مداخيل أخرى هي عوائد استثماراتهم المالية. - في كلتا الحالتين الشركة وجراؤها أعينهم ليست على زيادة الإنتاجية و زيادة الأجور وتحسن الأداء الاقتصادي وإنما على حركة المؤشرات صعودا وهبوطا في أسواق المال.

كلما كانت الحوافز المالية لهؤلاء الأجراء تؤمن لهم مداخيل معينة تقلصت دائرة النقاش حول الأجور والإنتاجية و الأداء الاقتصادي الحقيقي.

وتمكنت الشركات من الضغط على الأجور لصالح المساهمين وتعظيم ثروتهم ونجد في ذلك النموذج الأمريكي في مواجهة النموذج الألماني أو رأسمالية المساهمة في مواجهة رأسمالية الرفاهية حيث تسعى الأولى إلى تثمين "رأس المال" وخلق القيمة والثروة للمساهمين وتسعى الثانية كما كانت دائما إلى دعم "العمل" من خلال الحفاظ على فرص العمل من ناحية والحفاظ على مستويات مقبولة من الأجور الحقيقية من ناحية أخرى. وبهذا أمكن تعديل العلاقة "رأس المال - العمل" بالتوظيف المالي وأصبح التعديل الاقتصادي يمر عبر المالية.

وفي ذات السياق أصبح طرح معين كـ (البطالة العالمية والعمالة الرخيصة رافعة للتراكم الرأسمالي) [13] صحيح إلى حين نفيه.

ب- فك الارتباط

مالية الاقتصاد ليست فقط التعديل الاقتصادي الذي أصبح يمر عبر المالية ومؤشراتها وإنما فك الارتباط بين ما هو حقيقي مجسد بسلع إنتاجية وما هو مالي مجسد بسلع مالية (إن صح الوصف) ليس لها مقابل حقيقي.

فك الارتباط يؤثر عليه بأكثر من نقطة وهو لا يعني القطيعة أو الانفصال لأن الشركات هيأت هيكل رأسمالها وهيكلها المالي ليشمل أسهما وسندات وقروضا بتناسب معين بحيث يظل التمويل داعم للعملية الإنتاجية ولكن الانفصال يعني تمكين أكبر لرأس المال المالي على حساب رأس المال الإنتاجي، يستدل على ذلك بـ :

- نسبة المبادلات المالية (على أوراق مالية) بين مقيمين وغير مقيمين إلى الناتج المحلي الإجمالي (PIB).
- العمليات المستحثة من أي عملية إنتاجية كعملية تمويل صادرات أو واردات تتجرع عنها سلسلة من العمليات: مبادلات الصرف، التغطية في السوقين الفوري و الأجل، المضاربة واستخدام المشتقات المالية.
- تراجع معدلات النمو الاقتصادي (PIB) في حين ارتفاع قيمة الأسهم في نفس الفضاء الاقتصادي.
- التباين الصارخ بين معدلات نمو الإنتاج، المبادلات التجارية و التدفقات المالية .

كل ذلك في وقت لم يعد الحديث فيه عن استقرار نقدي وإنما إدارة لعدم الاستقرار النقدي في الحدود الممكنة.

4- عدم الاستقرار النقدي

أ- استقلالية عمليات الصرف

النمو الهائل لحجم التداول في أسواق الصرف في غير توافق مع حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال يعكس تلك الاستقلالية في المعاملات بما يؤكد صفة "المالية" على سعر الصرف والمقصود بهذه "المالية" عدم ارتباط سعر الصرف بمعطيات اقتصادية حقيقية متعلقة بأي نوع من المبادلات التجارية أو حركة رؤوس الأموال بغرض الاستثمار، إنما يتحدد هذا السعر تبعاً لحركة العملات والمضاربة عليها. مضاربات الصرف اشتدت مطلع التسعينات إلى الآن وقد بدأت بالمضاربة على العملات الأوروبية بعد أن كان الصندوق الاستثماري (Quantum) الذي تعود ملكيته إلى الملياردير المضارب (SOROS) والذي وجد في أزمة النظام النقدي الأوروبي أكبر فرصة له [14]، وقد وجه تركيزه إلى الجنيه الإسترليني سنة 1992 محققاً من وراء تخفيض الإسترليني مليار دولار من تخفيض مقدر بـ 9% [15] لتستقر تلك المضاربات في النصف الثاني من التسعينات في الأسواق المالية الناشئة.

مع هذا التوصيف للوضع الجديد للصرف، هل يمكن الحديث عن استقرار نقدي في ظل التحرير المالي مع تحقيق نمو اقتصادي وأكثر من ذلك الحفاظ على استقرار هذا النمو؟

ب- التقلبات الشديدة في أسعار الصرف

(Volatilité) كما تدل عليه الترجمة هي القابلية والسرعة في التبخر والتطاير
[16] حيث أن مالية حركة الصرف أدت إلى عدم الاستقرار والفجائية والسرعة
في تقلب سعره.

هذا التقلب في ظل الصرف المرن أو الموعوم يعكس فروقات ذات أهمية يصعب
تسييرها تصل إلى $\pm 15\%$ من السعر النسبي [17] والمثير ليس فقط هذه النسبة إنما
الاستقلال التام عن متغيرات أساسية كفروقات أسعار الفائدة، اختلال التوازن في
ميزات المدفوعات وحتى فروقات الأسعار على السلع و الخدمات، لكنه يرتبط بالحجم
الهائل لتحويلات الصرف.

هذه التقلبات في أسعار الصرف هي محصلة عمليات الصرف المضاربة وحتى
التدفقات الرأسمالية بغرض المضاربة على الأصول المالية وهي ذات الوقت محفز
لها حيث تغذي التقلبات حركات المضاربة في مسار دوري ينتهي عادة بانتهاء عملة
معينة أو عملات.

ما حدث في سوق الصرف من لا ضبط وتقلبات في الأسعار هو بالتأكيد في صالح
مقتنصي الأرباح لكنه ليس كذلك بالنسبة للدول التي لم يعد متاحا لها جذب وتخفيض
الاستثمارات من خلال الأدوات التقليدية في السياسة الكينزية (النقدية والمالية)
[18] ولا حتى تشجيع الصادرات بالخفض التنافسي للعملة (خارج التكتلات
والاتفاقيات) أمام ضغط المضاربة حتى مع أسعار صرف مثبتة.

هذه الدول أصبحت في مواجهة مثلث اللاتوافق (Triangle d'incompatibilité) مع
الافتتاح وفي ظل لا يمكن ضمان في الوقت نفسه :

- حرية رؤوس الأموال والانضباط على حركتها.

- الاستقرار النقدي وسعر صرف ثابت أو مستقر.

- القدرة على دفع الإنعاش الاقتصادي [19]، أو على الأقل استبدال هذا الهدف
باستقلالية السياسة النقدية [20] لو تم الاكتفاء بأهداف نقدية مالية في ظل سياسات نقدية
مرحلة [21] وفي ظل منظومة بنكية تتغير باستمرار.

ج_ المنظومة البنكية

يستدل على تلك التغيرات ب:

_ الصناعة المصرفية عملت على تجديد و تطوير الخدمات البنكية وإزالة الحدود بينها
وبين الخدمات غير البنكية مع السماح للمؤسسات المالية غير البنكية الدخول إلى ميدان
الانتماء المصرفي والسماح للبنوك ذاتها ولوج مجالات جديدة.

_ الاتجاه السائد دوليا هو توحيد القواعد الموضوعية الخاصة بالمعاملات المالية بصفة
عامة مع السعي لتحرير هذه المعاملات في إطار مفاوضات (OMC) [22]

ما يقال عن الاندماج المالي لأسواق المال ينصرف إلى الاندماجات البنكية المتزايدة أفقياً وعمودياً.

من ناحية أخرى التطورات التكنولوجية مكنت البنوك من التوسع عبر شبكة الانترنت بدل إقامة الفروع الكثيرة وتحمل التكاليف.

وبالتالي الفروع الافتراضية مع النقود الإلكترونية على الشبكة خلقت ما يمكن وصفه بـ "الحدود المتلاشية" تلك التي تخلقها الجغرافيا وتقفز عليها التكنولوجيا الحديثة. كما أن فترة التحرير المالي جعلت ورغم الدعوة إلى الصرامة النقدية الداخلية من الممكن تخفيف أدوات الضبط.

كل ما سبق انعكس فيما يلي :

- تراجع الودائع في هيكل الخصوم كمورد مالي و بدل التوسع في القروض هناك ميول تجاه الأسواق المالية يظهر ذلك جلياً في بنوك السوق (Banque de trésorerie - marché)

- تزايد إصدار السندات والتعامل في الأوراق المالية القابلة للتجديد وهي قصيرة الأجل واستخدامها لتمويل قروض موقرة.

- تزايد العمليات المسجلة في خارج الميزانية (Hors- bilan) والتي قد تصل حتى 5 مرات العمليات المسجلة في الميزانية [23].

ومع تعاظم دور فئة جديدة من المستثمرين الماليين و هي المستثمرين المؤسساتيين ممثلين أساساً في (صناديق التقاعد/المعاشات/Fonds de pension) يتم بالفعل- التحول من عقلية المصاريف التجارية المشككة على أساس مخاطر الائتمان فقط إلى عقلية مصارف الاستثمار المشككة على أساس مخاطر السوق [24].

هي إذن صناعة مصرفية تحاول جعل الخدمات المالية والبنكية أكثر تجانساً وتكاملاً ونمطية وأكثر قدرة على تجاوز الحدود الوطنية وحتى أكثر تنافسية في تجميع رأس المال. إن جملة التغيرات السابقة أسفرت عن:

__ تركيبية جديدة للخطر تتجاوز الأخطار التقليدية إلى خطر الامتياز المعطى للعمليات المسجلة في خارج الميزانية، خطر الخطأ، الخطر النظامي الشامل [25]

__ قواعد موازية للحذر في المقابل تشمل:

* مراقبة النشاط البنكي الدولي والأسواق المالية والأنشطة و الخدمات المالية المعولمة

* ضرورة التنسيق بين السلطات النقدية في البلد المستقبل لأي نشاط دولي والبلد الأصلي [26]

* تثبيت معايير الحرص والحذر مع تبني نسب مالية دولية كنسبة كوك التي تهدف بشكل مختصر إلى :

- عدم التوسع المفرط في الائتمان

- حماية المودعين وعدم المتاجرة سوقياً بأموالهم [27]

وهي أخطار تم تدويلها مع الأزمات المالية المختلفة بعد أن تم الانتقال من البعد الوطني إلى البعد الدولي في كل المعاملات بما فيها المالية، حيث وضعت العولمة نهاية لـ "الوطني" كبعد وكبداية و كمدخل استراتيجي للأعوان الاقتصادية [28] في وضع كهذا تنبعث دعوات للعودة إلى الضبط المالي والصرامة النقدية وانتهاج سياسات أرثوذكسية وتدويل الحرص والحذر.

باختصار عرف النظام المالي بعد انهيار نظام النقد الدولي ثلاثة أنماط للتعديل:
- بداية السبعينات كاد الاعتماد على إعادة التدوير البترولي الذي منح مرونة لعرض رؤوس الأموال (القروض) وإمكانية الاستجابة لأي طلبات، وهو ما تعثر مع أزمة الدين (1982) ومزاحمة التوريق لاقتصاد الاستدانة.
- النصف الثاني من الثمانينات صعود للمالية المباشرة الشاملة محل الوساطة التقليدية أي فسخ المجال لاقتصاد الأسواق المالية مع الدور الفعال للبنوك في دعم (التوريق)، الاندماجات والوساطة بدل التركيز على الائتمان. وهو ما تم كبحه سنوات (1987) - (1989) مع الأزمات المالية التي أسفرت عن عودة الأرثوذكسية والصرامة النقدية والمزج بين أسلوب التمويل، الائتمان وأسواق المال.
- بداية التسعينات إلى الآن صعود اقتصاد عالمي للمضاربة [29]

الخاتمة

تكرر الأزمات المالية في صيغ جديدة ولكن بذات العمق : انفصال دائرتي الإنتاج والمالية وتضخم الفقاعة المالية إلى حد الانفجار يؤكد على أن عدم الاستقرار لم يعد عارضا بل هو كامن في النظام المالي وأن كل محاولات الحيطرة، الحرص والحذر ليست لتثبيت الاستقرار إنما لتسيير وإدارة حالة عامة من عدم الاستقرار يركن إليها رأس المال المالي ويبنى عليها مضارباته وينسج منها المزايا النسبية المكتسبة ويعيد تخصيص الموارد على هذا الأساس.

لم يكن ذلك متاحا إلا في ظل العولمة المالية التي تعبر في جوهرها عن تطلعات رأس المال المالي والشركات متعددة الجنسيات.
ويبقى التساؤل هل أن الاقتصاديات حديثة العهد بالرأسمالية قادرة على استيعاب مرحلة الرأسمالية المالية التي تحاول فرض نفسها وقواعدها كبديل للعملية الإنتاجية؟

المراجع

- 1- Bourguinat, H , Finance internationale , PUF 1997 , PP. 93 -95.
- 2- Ibid, p.39 -53
- 3-الخضري محسن أحمد، العولمة الاجتياحية، مجموعة النيل العربية، القاهرة 2001، ص50.
- 4- عبد الحميد عبد المطلب، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، 2001.
- 5- Bourguinat , op cit, P. 27
- 6- المجلة الدولية للعلوم الاجتماعية، العولمة - اليونسكو - العدد 60، جويلية 1999
- 7-Grou Pierre, Mondialisation financière: stade suprême du capitalisme ou révolution technologique mondialisante ininterrompue, Université de Versailles
- 8-Prakash Loungani, A Razin, l'investissement direct étranger est-il bénéfique aux pays en développement finances et développement, Juin 2001, p 07.

- 9- Coussergues (De) Sylvie, Gestion de la banque, Paris, 1996, p 212.
- 10- تشوسودوفيسكي مشيل، عولمة الفقر، ترجمة محمد مستجير مصطفى، دار السطور، القاهرة 2000، ص11.
- 11- البحاوي يحيى، العولمة أية عولمة، إفريقيا الشرق، بيروت، 1999، ص 189 .
- 12- العظم صادق جلال وحنفي حسن، ما العولمة؟، دار الفكر، بيروت، 1999، ص 157.
- 13- ألبير مشيل، الرأسمالية ضد الرأسمالية، ترجمة حليم طوسون، مكتبة الشرق، القاهرة.
- 14- بيتر مارتين هانس وشومان هارالد، فخ العولمة 9 : الاعتداء على الديمقراطية والرفاهية، ترجمة عباس عدنان علي، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 1998، ص 118.
- 15- زكي رمزي، العولمة المالية، الاقتصاد السياسي لرأس المال الدولي، رؤية من البلاد النامية، دار المستقبل العربي، القاهرة، 1999، ص 161.
- 16- يوسف محمد رضا، قاموس الكامل الوجيز، فرنسي، عربي، لبنان، طبعة جديدة 1996.
- 17-Brunhoff (De) S-L'instabilité monétaire internationale, in Chesnais François Mondialisation financière:Genèse, coûts et enjeux, Syros, Paris, 1996 p 35.
- 18-Senarclens (De) P,la mondialisation, théorie, enjeux et débats,Dalloz,Paris,2002, p 106.
- 19- Ibid, p. 108.
- 20- Brunhoff (De) S, op, cit, p 49.
- 21-أمير السعد، مقارنة نظرية حول رأس المال والتجارة الدولية، الملتقى الدولي الأول حول الجزائر والنظام العالمي الجديد للتجارة، عنابة، أفريل 2002.
- 22- دويدار أحمد، الملتقى الدولي الأول حول الجزائر والنظام العالمي الجديد للتجارة، مرجع سابق، ص 24.
- 23- Coussergues (De) S, op cit, p 97.
- 24- فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة الكويت 1990، نقلا عن رمزي زكي، مرجع سابق، ص101.
- 25- Bourguinat , op cit, P. 108
- 26- Coussergues (De) S, op, cit , p.57
- 27-Esposito Marie Claude. Azuelos Martine, Mondialisation et domination économique, Economica , Paris, 1997.p 91.
- 28- Senarclens (De) P, op, cit p 82.
- 29- Bourguinat , op cit , pp. 125, 126.