

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université de M'SILA
Faculté des Sciences Économiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département : Sciences de économiques



جامعة المسيلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم : العلوم الاقتصادية

العنوان

أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر (أكاديمي) في العلوم الاقتصادية
تخصص: مالية ونقود

إشراف الأستاذ:

- عيشاوي علي

إعداد الطالبة:

- شحامي أمال

رئيسا	جامعة المسيلة	- بوخرص عبد الحفيظ
مناقشا	جامعة المسيلة	- قراوي أحمد الصغير
مشرفا	جامعة المسيلة	- عيشاوي علي

السنة الجامعية: 2015/2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ رَبَّنَا لَا تُؤَاخِذْنَا إِنْ نَسِينَا أَوْ أَخْطَأْنَا، رَبَّنَا وَلَا تَحْمِلْ عَلَيْنَا
إِصْرًا كَمَا حَمَلْتَهُ عَلَى الَّذِينَ مِنْ قَبْلِنَا، رَبَّنَا وَلَا تَحْمِلْنَا مَا لَا
طَاقَةَ لَنَا بِهِ وَاعْبُدْنا وَاتَّقِ رَبَّنَا إِنَّكَ أَنْتَ مَوْلَانَا
فَانصُرْنَا عَلَى الْقَوْمِ الْكَافِرِينَ ﴾

صدق الله العظيم .

(سورة البقرة الآية 286)

شكر وتقدير

قال الرسول صلى الله عليه وسلم: " من لم يشكر الناس

لم يشكر الله و من أزدى إليكم معروفا فكافنوه فإن لم تستطيعوا فادعوا له"

أولا وقبل كل شيء أحمد المولى سبحانه وتعالى الذي ثبت أقدامنا و شدّ عزمنا و متّن عودنا وزرع في ذواتنا صبرا، و زاد في نفوسنا عزما في الإقبال على هذا العمل، إلى آخر حرف منه مدللا كل العقبات، و مهوّننا علينا كل الصعوبات، فاللهم لك الحمد حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه ملئ السموات والأرض و ما بينهما.

فالشكر لله أولا و آخر على منّه وكرمه عليّ، فله الحمد والشكر، على ما وفقني اليه لإنجاز هذا البحث. كما لا يسعني وأنا في هذا المقام إلا أن أتقدم بشكري وتقديري، و عرفاني و امتناني إلى الأستاذ المشرف الأستاذ: "علي عيشاوي" الذي لم يبخل عليّ بإرشاداته ونصائحه وتوجيهاته السديدة، والتي كان لها بليغ الأثر في إنجاز هذا العمل، وكذا صبره وسعة صدره وحرصه الدائم لإتمام هذا العمل في أحسن الظروف، كما أحيي فيه روح التواضع والمعاملة الجيدة، فجزاه الله عني كل الخير. كما أتقدم بأسمى معاني الشكر والعرفان إلى كل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولها مناقشة موضوع المذكرة، وتخصيصهم جزءا من وقتهم الثمين.

وأدين بالشكر الجزيل إلى جميع الأساتذة الذين ساهموا بإرشاداتهم في إنجاز هذا العمل، وإلى كل من أمدني بيد المساعدة ولو بكلمة طيبة، من قريب أو من بعيد، ولم يتسن لي ذكر اسمه.

إهداء

أهدي ثمرة دراستي ونجاحي إلى أعز ما في الوجود، ومن أمر الله بطاعتها بعد عبادته
إلى الشمعة التي تنير طريقي، وتمضي زهاء عمرها تحفّ طموحي بعبير الأمل، وتسقيه

بحبها وفيض حنانها

"أمي العزيزة"

إلى من كان حلمه أن يراني في هذه المرتبة، إلى من أرساني إلى بر الأمان، ولم يبخل
عليّ بأي شيء كان

"أبي العزيز"

إلى من كان سندي ومثلي الأعلى طيلة دراستي، ومعيني في مذكرتي

أخي الأكبر "عادل"

إلى من حبهم يجري في عروقي، و يلهج بذكراهم فؤادي، إخوتي وأخواتي
وأخصّ بالذكر أختي حنان التي طالما ساعدتني، وأختي العمرية، التي أتمنى لها النجاح في

شهادة البكالوريا، وإلى أخويّ "مصطفى وأكرم".

إلى جدتي أطال الله في عمرها، وإلى جميع أحوالي وزوجاتهم وأولادهم.

إلى الروح التي رحلت بها رياح الأقدار، "خالي محمد رحمه الله".

إلى من عشت معهم أروع أيام الجامعة، ومن نقشوا ذكرياتهم في قلبي.

" صافية، عزيزة، أماني، فلة، بسمة، خديجة، مسعودة، جهاد، أم هاني، زهرة، العمرية"

إلى كل من امتدت يده إلى السماء داعيا لي بالتوفيق و النجاح.

إلى كل من يبحث عن إطلالة نور العلم و شق طريق المعرفة.

إلى كل خريجي كلية العلوم الاقتصادية دفعة 2015

إلى كل هؤلاء أهدي عصاره جهدي

"اللهم أغننا بالعلم وزينا بالحلم وأكرمنا بالتقوى وجعلنا بالعافية"

أمال

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
	شكر وتقدير
	فهرس المحتويات
	فهرس الأشكال
	فهرس الجداول
أ	مقدمة عامة
الفصل الأول: العولمة المالية	
10	تمهيد
11	المبحث الأول: مفهوم العولمة الاقتصادية
11	المطلب الأول: تعريف العولمة الاقتصادية
13	المطلب الثاني: مؤسسات العولمة الاقتصادية
16	المطلب الثالث: مظاهر العولمة الاقتصادية وعوامل تطورها
21	المبحث الثاني: مفهوم العولمة المالية
21	المطلب الأول: تعريف العولمة المالية ومؤشراتها
27	المطلب الثاني: المراحل التي مرت بها العولمة المالية
29	المطلب الثالث: الأسباب والعوامل المؤدية العولمة المالية
32	المطلب الرابع: خصائص العولمة المالية
35	المبحث الثالث: التحرير المالي وعلاقته بتحرير رأس المال
35	المطلب الأول: تحرير الخدمات المالية
37	المطلب الثاني: تحرير حساب رأس المال
38	المطلب الثالث: تقسيم التدفقات الرأسمالية
39	المطلب الرابع: أسباب التدفقات الرأسمالية
41	المبحث الرابع: آثار العولمة المالية وانعكاساتها
41	المطلب الأول: آثار العولمة المالية

45	المطلب الثاني: ايجابيات العولمة المالية
46	المطلب الثالث: المخاطر الناجمة عن العولمة المالية
48	المطلب الرابع: أساليب مواجهة تحديات العولمة المالية
50	خلاصة الفصل.
الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية	
52	تمهيد
53	المبحث الأول: ماهية ودوافع حركة رؤوس الأموال الدولية
53	المطلب الأول: تعريف حركة رؤوس الأموال الدولية
55	المطلب الثاني: دوافع التدفقات الدولية لرؤوس الأموال
59	المطلب الثالث: تطور التدفقات الدولية لرؤوس الأموال
63	المطلب الرابع: أسباب التدفقات الدولية لرؤوس الأموال
69	المبحث الثاني: أشكال وتصنيفات تدفقات رؤوس الأموال الدولية
69	المطلب الأول: رؤوس الأموال طويلة الأجل
72	المطلب الثاني: رؤوس الأموال قصيرة الأجل
75	المطلب الثالث: القروض الخارجية
77	المبحث الثالث: عوامل زيادة التدفقات الدولية
77	المطلب الأول: تطور التجارة الدولية
78	المطلب الثاني: التكتلات الاقتصادية الدولية
78	المطلب الثالث: الشركات متعددة الجنسيات وهيمنتها على التدفقات المالية
80	المبحث الرابع: آثار ونتائج حركات رؤوس الأموال الدولية
80	المطلب الأول: آثار حركات رؤوس الأموال الدولية على الاقتصاد
82	المطلب الثاني: آثار حركات رؤوس الأموال الدولية على البلد المصدر لرأس المال
82	المطلب الثالث: آثار حركات رؤوس الأموال الدولية على البلد المستورد لرأس المال
83	المطلب الرابع: نتائج حركات رؤوس الأموال الدولية

85	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية	
87	تمهيد
88	المبحث الأول: المبحث الأول: تطور حجم الحركة الدولية لرؤوس الأموال
88	المطلب الأول: تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر
96	المطلب الثاني: تطور حجم الاستثمار الأجنبي الغير المباشر "المحفطي
98	المطلب الثالث: تطور الشركات متعددة الجنسيات
101	المبحث الثاني: التوزيع الجغرافي لحركة رؤوس الأموال الدولية
101	المطلب الأول: توزيع رؤوس الأموال الدولية في منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي
102	المطلب الثاني: توزيع رؤوس الأموال الدولية في أوروبا الوسطى مع دول شرق وجنوب شرق آسيا
104	المطلب الثالث: منطقة الدول العربية
107	خلاصة الفصل
109	خاتمة عامة
قائمة المصادر والمراجع	
الملاحق	
ملخص	

فهرس الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-1)	موقع المنظمة العالمية للتجارة على الخريطة الاقتصادية العالمية	15
(1-3)	التمثيل البياني للتدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة من 1990-2005	89
(2-3)	تدفقات الاستثمار الأجنبي في العالم 2004-2012 والاسقاطات للفترة 2013-2015	95

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	بنية وحجم الموجودات المالية (2001-2007)	23
2-1	نسبة المعاملات الدولية في الأسهم والسندات بالنسبة للنواتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1970-2002)	24
3-1	صناديق الاستثمار السيادية في الدول العربية التي تمولها الدولة	25
4-1	تاريخ بدء عمليات التحرير المالي في بعض الدول	36
5-1	الاتجاهات الدولية للتدفقات المالية من 1995 الى 2003	40
1-2	مجموع التدفقات الرأسمالية الوافدة للاقتصاديات الصاعدة والنامية خلال الفترة 1998-2008	55
2-2	دول وشركات متعددة الجنسيات	79
1-3	إجمالي صافي تدفقات الموارد المالية الى البلدان النامية 1990-1996	96
2-3	التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد خلال الفترة 1990-2005	92
3-3	إجمالي صافي تدفقات الموارد المالية إلى البلدان النامية للمدة (1990-1996)	97

هجرة جامعة

مقدمة عامة:

شهدت الساحة الاقتصادية العالمية منذ الثمانينات حركة واسعة اتجاه تحرير رؤوس الأموال، وهذا نتيجة تحولات وتطورات سريعة ومتلاحقة في نطاق البيئة الاقتصادية العالمية، حيث تحوّل العالم الى قرية صغيرة متناسقة، بحكم ثورة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، وتكريس بؤادر العولمة عبر فتح الأسواق، إزالة مختلف القيود، الزيادة السريعة والمضطردة للتجارة الدولية، وحجم المبادلات المالية، مما أدى إلى زيادة كبيرة في نسب تبادل السلع والخدمات، وسرعة تحريك رؤوس الأموال، كما جعل اقتصاديات الدول أكثر اندماجا وتكاملا، خاصة مع نهاية القرن العشرين، حيث أفضت كلّ هذه التغيرات في النظام الاقتصادي العالمي الى شيوع مفهوم جديد هو العولمة المالية التي تعتبر ظاهرة اتضحت ملامحها بعد انهيار نظام بريتون وودز (1971-1973)، و الدخول في نظام تعويم أسعار صرف العملات، حيث عرف العالم على الصعيد المالي في هذه الفترة أكبر فائض مالي في تاريخ النظام الرأسمالي، وذلك في ظل القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال.

وقد ساهمت العولمة المالية من خلال آلياتها المختلفة في تقريب المسافات بين دول العالم، وخاصة في الأسواق المالية، حيث تم تحرير الأسواق المالية في كل الدول المصدرة والمتلقية لرؤوس الأموال، كما قامت كثير من الدول النامية بإلغاء القيود على التدفقات المالية عبر الحدود، وتزايدت التدفقات الرأسمالية إليها، كما ازدادت التجارة العالمية بسرعة تقارب ضعف سرعة زيادة الناتج المحلي الإجمالي العالمي.

وباعتبار رأس المال أحد أهم ركائز التنمية في بلدان العالم عموما والبلدان النامية بشكل خاص، أضحت انتقاله موضوعاً بالغ الأهمية، نظرا للدور الذي يلعبه في اقتصاديات الدول، حيث تساقطت الحواجز الواحد تلو الآخر أمام حركة رأس المال، في الوقت الذي لم يعد فيه أمام البلدان النامية بديل آخر لفتح اقتصادها لرأس المال الأجنبي، ونجحت العديد من الدول النامية في اجتذاب حجم كبير من التدفقات الرأسمالية من خلال مجموعة من

الإجراءات والتدابير متمثلة في برامج الإصلاح الاقتصادي كإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال مثلا، خفض معدلات التضخم وإصلاحات ضريبية، بالإضافة إلى ذلك توافر مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية ، فالعوامل الدافعة للتدفقات الرأسمالية إلى هذه الدول تأتي في مقدمتها انخفاض أسعار الفائدة، تباطؤ النمو الاقتصادي في الدول الصناعية التي شهدت في نهاية الثمانينات وبداية التسعينات، أما العوامل الجاذبة لتدفقات الرأسمالية، رغبة المستثمرين في تنويع استثماراتهم وتقليل المخاطر والاتجاه إلى التحرير المالي، وتكامل الأسواق ماليا وتجاريا على المستوى العالمي.

كما تتوقف حركة رؤوس الأموال على المناخ الاستثماري لدولة ما، والذي يتوقف كذلك على أمرين أساسيين هما الاستقرار السياسي والاقتصادي، وعلى الرغم من أهمية التدفقات الرأسمالية في عملية التنمية الاقتصادية، إلا أن السنوات الأخيرة كشفت النقاب عن مخاطر تلك التدفقات، حيث كان لها دور لا يستهان به في إحداث الأزمات المالية والمصرفية في كل من المكسيك وجنوب شرق آسيا، مما يدفع بهذه الدول إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي باعتباره المؤسسة الدولية المؤهلة لمعالجة هذه الاختلالات.

ولعل من أبرز سمات العولمة المالية الانتشار الواسع لحركة رؤوس الأموال الدولية عبر العالم، والذي كان محل اهتمام العديد من الاقتصاديين منذ القديم، وبشكل كبير منذ مطلع القرن العشرين، وذلك بانتشار الشركات المتعددة الجنسيات في العالم، الى جانب ذلك تعد سهولة تحرك رؤوس الأموال إحدى أهم المعاملات الاقتصادية ومن أبرز ملامح العولمة المالية، وهو هدف جدير بالسعي إليه بالنسبة لكل الدول نظرا لما ينطوي عليه من منافع وتحقيق لنمو اقتصادي أسرع ومساهمة في تعميق وتوسيع الأسواق المحلية، ويمكن القول أن العولمة المالية تلعب دور في توجيه حركية رؤوس الأموال الدولية، وعليه تكمن إشكالية البحث في الإجابة عن التساؤل التالي:

❖ إشكالية البحث:

ما هي عوامل تطور حركة رؤوس الأموال الدولية في ظل العولمة المالية؟

وانطلاقاً من هذا السؤال الجوهرى يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- فمى تتجسد ظاهرة العولمة المالية و ما خصائصها ؟
- 2- ماهى آثار العولمة المالية وانعكاساتها على الدول المتقدمة والنامية؟
- 3- ما المقصود بحركة رؤوس الأموال الدولية وما أسبابها؟
- 4- ما هو أثر العولمة المالية على حركة رؤوس الأموال الدولية؟

❖ الفرضيات:

محاولة منا لفهم الموضوع والاحاطة بجوانبه وللإجابة عن التساؤلات المطروحة تم

صياغة الفرضيات التالية:

- تعتبر العولمة المالية إحدى المتغيرات الاقتصادية التى شهدها العالم فى الآونة الأخيرة وهى الناتج الأساسى لعمليات التحرير المالى والتحول الى ما يسمى بالانفتاح المالى مما أدى الى تكامل وترابط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجى.
- للعولمة المالية جملة من الخصائص تميزها عن غيرها من المفاهيم الأخرى.
- الكثير من التغيرات والتطورات والدراسات الخاصة بالعولمة المالية تشير أن لها تأثير واسع النطاق على البلدان المتقدمة والنامية بالأخص.
- يقصد بحركة رؤوس الأموال الدولية انتقال الأموال والحقوق المترتبة على الملكية من دولة الى أخرى.
- إن ظاهرة العولمة المالية قد تؤدي الى تأثير ايجابى أو سلبى على تدفق حركة رؤوس الأموال الدولية.

❖ أهمية البحث:

- يستمدّ هذا البحث أهميته من كونه يعالج إحدى أحدث القضايا الجديدة والمتجددة التي تواجه الأنظمة المصرفية والمالية لمعظم الدول المتقدمة منها والنامية.
- يعتبر موضوع العولمة المالية من الناحية العلمية من أهم الموضوعات التي تناولتها الدراسات المالية والاقتصادية المعاصرة، كما أن الأزمات المالية التي حدثت خلال العشرية الأخيرة بدافع العولمة المالية، دفعت الكثير من الباحثين إلى إعادة النظر في مدى أهمية تحرير حركة رؤوس الأموال والتعرف على الشروط والإجراءات اللازمة التي يجب توفرها لجذب رؤوس الأموال الأجنبية.
- يكتسب هذا الموضوع أهمية كبيرة من الناحية الاقتصادية والسياسية، حيث أصبح حديث العام والخاص، وباعتبار الانفتاح والدخول في النظام العالمي الجديد سبيل لجلب أكبر تدفق ممكن من الاستثمارات الأجنبية، التي تعتبر ذات أهمية كبيرة لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، ومنه تحقيق النمو الاقتصادي والتنمية الشاملة.

❖ أهداف الدراسة:

نهدف من خلال هذا البحث الى:

- تسليط الضوء على ظاهرة قديمة جديدة ظهرت بثوب جديد إلى العالم تحت غطاء النظام الرأسمالي الليبرالي، وهي العولمة المالية كمتغير جديد، يمكن أن يكون له تأثيرات ايجابية أو سلبية، وكذا إبراز مدى ارتباطها وتأثيرها في تنشيط حركة رؤوس الأموال الدولية.
- محاولة تسليط الضوء على العلاقة بين العولمة المالية وحركة رؤوس الأموال الدولية

❖ حدود الدراسة:

- إن الطبيعة التي يتميز بها موضوع دراستنا جعلت له حدود وهي على النحو التالي:
- الحدود الموضوعية: تتمثل في إبراز العلاقة بين العولمة المالية وحركة رؤوس الأموال الدولية.

- **الحدود المكانية:** بعد تناولنا لفصلين من الجانب النظري، تناولنا أثر العولمة المالية على حركة رؤوس الأموال الدولية في الفصل الثالث فإخترنا عينة من الدول (أمريكا اللاتينية والكاربيبي، أوروبا وجنوب شرق آسيا، ومنطقة الدول العربية).
- **الحدود الزمنية:** حُدِدَت الفترة الزمنية من 1990 الى 2014 في تحليلنا لتطور الحركة الدولية لرؤوس الأموال.

❖ أسباب اختيار الموضوع:

يرجع اختيارنا لهذا الموضوع نتيجة للأسباب التالية:

- يعتبر موضوع العولمة وبالأخص العولمة من أكثر المواضيع التي لقيت اهتماما بالغا في ميدان الاقتصاد والسياسة والإعلام على المستوى الدولي.
- الميل الشخصي لمواضيع متعلقة بالاقتصاد الدولي، حيث أنه يندر وجود رسالة ماجستير أو دكتوراه سبق وأن تناولت موضوع "أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية".
- أهمية الموضوع المتمثلة في التعرف على ظاهرة العولمة المالية وكذا تأثيرها على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية.
- محاولة التعرف على المستجدات الحديثة التي طرأت على الاقتصاد العالمي وخاصة ظاهرة العولمة المالية وتحدياتها للأنظمة المصرفية والمالية الناشئة.

❖ منهج الدراسة:

في محاولة للإجابة على الإشكالية المطروحة في البحث، واختبار مدى صحة الفرضيات، تم الاعتماد على بعض المناهج التي تتوافق مع طبيعة الموضوع، ويتعلق بالمنهج الوصفي الاستقرائي الذي يسمح لنا باستيعاب الجانب النظري للبحث، وذلك من خلال استعمال أداة الوصف من أجل تحديد أهم التعاريف التي تقتضيها الدراسة، بالإضافة إلى المنهج التاريخي وذلك بالرجوع إلى مراحل تطوّر العولمة المالية وكذا حركة رؤوس

الأموال الدولية، كما اعتمدنا المنهج التحليلي في الفصل الأخير في تحليل تطور التدفقات الدولية لرؤوس الأموال.

❖ أدوات الدراسة:

أثناء القيام بانجاز هذا البحث تم الاعتماد أساسا على الأدوات الآتية:

• اعتماد مراجع من كتب، مجلات، مذكرات، تقارير، ملتقيات وطنية سواء كانت هذه المراجع باللغة العربية أو الأجنبية.

• الاستعانة بشبكة الانترنت من أجل الحصول على الدراسات الحديثة التي يتعذر ايجادها في المكتبات.

• الاتصال بالأساتذة الجامعيين المختصين في المجال من أجل الاستشارة وطلب التوجيه.

❖ الدراسات السابقة:

من بين الدراسات السابقة التي تناولها هذا الموضوع أو بعض أجزائه نظرا لما يكتسبه الموضوع من أهمية بالغة نذكر:

1. زميت محمد، "النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص تخطيط، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، سنة 2004.

2. براهيم دلال، "استراتيجية إعادة هيكلة المصارف في ظل تحديات العولمة المالية"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك ومالية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، سنة 2012.

3. العقون نادية، "تحرير حركة رؤوس الأموال وآثارها على ميزان المدفوعات"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، سنة 2004.

4. العقريب كمال، "القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال وتحدي الأزمات المالية"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2012.

❖ صعوبات البحث:

• من أهم الصعوبات التي واجهتنا عند انجاز البحث هو نقص المراجع الخاصة بالعملة المالية، بالإضافة الى ندرة المكتبة بكتب معنونة بحركة رؤوس الأموال الدولية فلا وجود لأيّ كتاب يحمل هذا العنوان.

• صعوبة حصر، تركيز واختصار الدراسة، وذلك نظرا لتشابك وتوسّع الموضوع، اذ تطلب التطرق للعملة المالية، ثم حركة رؤوس الأموال الدولية، لنصل الى أثر العملة المالية على حركة رؤوس الأموال الدولية من خلال تحليل تطور حركة رؤوس الأموال الدولية عبر العالم.

❖ خطة البحث:

لإنجاز هذا الموضوع وضعنا المقدمة العامة تحتوي على الإشكالية وفرضيات الدراسة ومن أجل الإلمام بجوانب الموضوع وللإجابة على الإشكالية قمنا بتقسيم الموضوع إلى أربعة فصول، تطرقنا في الفصل الأول الذي جاء تحت عنوان "العملة المالية" إلى مفهوم ظاهرة العملة الاقتصادية، من خلال إعطاء التعاريف المختلفة لها وتطورها التاريخي، ثم تطرقنا إلى مفهوم العملة المالية والمراحل التي مرّت بها وخصائصها المميّزة لها، وانتقلنا إلى علاقة العملة المالية بالتحرير المالي، وأخيرا تحدثنا عن آثار العملة المالية وانعكاساتها الإيجابية منها والسلبية، أما الفصل الثاني جاء تحت عنوان "حركة رؤوس الأموال الدولية"، تطرقنا فيه إلى ماهية ودوافع تدفقات رؤوس الأموال الدولية، ثم تطرقنا إلى أشكال وتصنيفات تدفقات رؤوس الأموال الدولية، ثم عوامل زيادة التدفقات الدولية لرؤوس الأموال، وأخيرا تطرقنا إلى آثار ونتائج حركة رؤوس الأموال الدولية، أمّا الفصل الثالث الذي جاء تحت عنوان أثر العملة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية، تطرقنا فيه الى

تطوّر حجم الحركة الدولية لرؤوس الأموال بالتركيز على تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر والغير مباشر، وكذا تطور الشركات المتعددة الجنسيات، ثمّ تطرقنا الى التوزيع الجغرافي لحركة رؤوس الأموال الدولية، بالتركيز على دول معيّنة. وأنهيينا بحثنا بخاتمة ضيّمتها النتائج المستخلصة من الدراسة ومعالجة الإشكالية المطروحة بعد إختبار صحة الفرضيات وتقديم إجابات وافية على الإشكاليات الجزئية مع تقديم الإستنتاجات والتوصيات، ومن ثم تحديد الآفاق المستقبلية الممكنة لهذا البحث.

الفصل الأول:

العولمة المالية

تمهيد:

تعتبر العولمة المالية من الظواهر التي استقبلت خلال الثمانينات من القرن العشرين، ومن أبرز ما يمكن التكلم عنه في مسيرة عولمة الاقتصاد العالمي هو الانفتاح المالي، حيث لا يمكننا استيعاب مفهوم العولمة إلا في إطار تصاعد حجم التدفقات المالية في العالم النامي والمتقدم بمعدلات كبيرة، والتشابك والترابط شبه الكامل بين الأنظمة المالية والنقدية لمختلف الدول، وإزالة القيود أمام حركة رأس المال عبر التحرير المالي، بالإضافة الى تحرير الأسعار، والتغييرات في حجم ونوعية الإنتاج والخدمات، وتوجيهات التجارة الخارجية من قبل المؤسسات العالمية، وبناء على كل ما تم ذكره فقد انتشرت العولمة في كافة المستويات وبالأخص الإنتاجية والمالية.

وعلى هذا الأساس سنحاول في هذا الفصل الذي يندرج تحت عنوان " العولمة المالية" أن نتطرق في المبحث الأول الى مفهوم ظاهرة العولمة الاقتصادية من خلال إعطاء التعاريف المختلفة لها وتطورها والأسباب التي أدت إلى نشوئها، ثم سنتحدث في المبحث الثاني عن مفهوم العولمة المالية والمراحل التي مرت بها وخصائصها المميزة لها، وفي المبحث الثالث سنتطرق الى علاقة العولمة المالية بالتحرير المالي، وأخيرا سنتحدث في المبحث الرابع عن آثار العولمة المالية وانعكاساتها الايجابية منها والسلبية.

المبحث الأول: مفهوم العولمة الاقتصادية:

المطلب الأول: تعريف العولمة الاقتصادية:

إن الاهتمام الكبير الذي أولاه المفكرون لموضوع العولمة جعلهم يتسابقون في تعريفها وتحديد معناها، فكثرت تعريفاتها وتعددت ولم تتفق الآراء على تعريف واحد شامل وجامع لهذا المصطلح الذي تداول في المنطقة العربية تحت مسمى العولمة، ونظرا لتشعب المحتوى الفكري لهذا المفهوم اختلطت فيه الجوانب الاقتصادية مع جوانب أخرى سياسية وثقافية واجتماعية وتكنولوجية ومعلوماتية، بل إن المسألة في رأينا أن العولمة تنطوي على مفهوم ديناميكي يتحرك ويتشكل مع التغيرات العالمية التي تحدث، ولا ننسى أن نشير الى أن المصطلحات المقابلة للعولمة عربيا تعددت هي الأخرى حيث تذكر كلمات الكوكبة أو الكونية أو القولية أو البلورة أو العالمية، ولكن إستقر الأمر في الأخير على العولمة لتكون مقابل الكلمة الانجليزية Globalization، حيث أنها مشتقة من كلمة العالم ويتصل بها عولم على صيغة فوعل في قواميس الأحرف العربية، والتي تعني جعل الشيء على مستوى عالمي¹.

وفي ضوء هذا التحليل يمكن القول أنه من الضروري طرح أهم التعريفات التي وردت للعولمة، في محاولة لتعميق الأبعاد المختلفة لهذا المفهوم حيث يمكن رصد التعريفات التالية:

- يشير مصطلح العولمة الاقتصادية إلى عملية تعميق مبدأ الإعتماد المتبادل بين الفاعلين في الإقتصاد العالمي، بحيث تزداد نسبة المشاركة في التبادل الدولي والعلاقات الاقتصادية الدولية لهؤلاء من حيث المستوى والحجم والوزن في مجالات متعددة، وأهمها

¹ عبد الحميد عبد المطلب، العولمة الاقتصادية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 14.

السلع والخدمات وعناصر الإنتاج، بحيث تنمو عملية التبادل التجاري الدولي لتشكل نسبة هامة من النشاط الإقتصادي الكلي.¹

- تعني العولمة بشكل عام اندماج أسواق العالم في حقول التجارة والاستثمارات المباشرة وانتقال الأموال، والعنصر الأساسي في هذه الظاهرة هو الشركات الرأسمالية الضخمة متعددة القوميات²، كما توحى العولمة الاقتصادية بأن العالم الذي يتشكل في التسعينيات، قد أصبح عالما بلا حدود اقتصادية، فالنظم الاقتصادية المختلفة أصبحت متقاربة ومتداخلة ومؤثرة ببعضها البعض،³ وهناك من يرى أن العولمة هي الفلسفة النظرية لاقتصاد السوق، ولمجموعة الدول الصناعية، والشركات متعددة الجنسيات، من أجل فتح أسواق العالم أمام الصناعات الغربية، بدعوى المنافسة،⁴ في حين أن العولمة تترجم التوسع الجغرافي للمبادلات، وهي لا تقتصر على السلع فقط،⁵ بل في مجملها تعني مجموعة من الحقائق المهمة التي تتمثل في تكامل أسواق النقد والمال الدولية ونمو الصادرات العالمية، وتدويل الانتاج، وهو ما أدى الى ظهور أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي وتعاضم الشركات متعددة الجنسيات ورفع معدلات حركة الاستثمارات الأجنبية خاصة المباشرة⁶.

وهكذا يلاحظ أنّ كل هذه التعريفات جميعا هي في مجموعها تكاد تكون المكونات الأساسية لتعريف واحد جامع للعولمة، فهي تجمع بين جنباتها كونها تمثل حقبة تاريخية، وهي تجليات لظواهر اقتصادية، وهي أخيرا ثورة تكنولوجية واجتماعية، أي هي عبارة عن

¹ عبد الحميد عبد المطلب، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005، ص 15.

² عبد الله البحري، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص 6.

³ عبد الخالق عبد الله، العولمة جذورها وفروعها، مجلة عالم الفكر، العدد3، المجلد09، مارس 2001، ص52.

⁴ عمر عبيد حسنه، العولمة فرص وتحديات، المكتب الاسلامي، الطبعة الأولى، بيروت، 2004، ص 26.

⁵ عبد الرحمان بن شريط، الدولة الوطنية بين متطلبات السيادة وتحديات العولمة، مؤسسة كنوز الحكمة، الجزائر، 2011، ص 89.

⁶ عبد الله غانم، العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 20.

مجموعة من التغييرات العالمية التي حدثت وتحدثت على نطاق واسع والمتمثلة في النمو السريع للمعاملات المالية الدولية، تقوم على تزايد درجة الاعتماد المتبادل بفعل اتفاقيات تحرير التجارة العالمية والتحوّل لآليات السوق، وتعميق الثورة التكنولوجية والمعلوماتية التي حوّلت العالم الى قرية عالمية متنافسة الأطراف، ويقصد بها الانفتاح على الأسواق العالمية وحرية انتقال رؤوس الأموال والعمالة بين دول العالم.

إن المتأمل لهذه التعريفات العديدة، سيكشف النقاب على أن العولمة الاقتصادية تتحد في نوعين رئيسيين هما العولمة الإنتاجية والعولمة المالية، وما يهمننا هو العولمة المالية وهي ما سنركّز عليه في تحليلنا.

المطلب الثاني: مؤسسات العولمة الاقتصادية:

يمكن القول أن العولمة الاقتصادية تتطوي على ثلاث نظم رئيسية هي: النظام النقدي الدولي والنظام المالي الدولي والنظام التجاري الدولي، ويقوم على إدارة هذه الأنظمة الثلاث منظمات اقتصادية ثلاث هي على التوالي: صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، ومنظمة التجارة العالمية، وتقوم هذه المنظمات بإدارة السياسات الاقتصادية للعولمة، وعليه سنحلل وندرس هذه المنظمات الاقتصادية العالمية الثلاث على النحو التالي:

أولاً: صندوق النقد الدولي:

أنشئ عام 1945 بقرار من الأمم المتحدة (بريتون وودز، الولايات المتحدة، 1944) وهو هيئة متخصصة تابعة لمنظمة الأمم المتحدة غير أنه يتمتع باستقلال ذاتي، وينص نظام الصندوق على أنه يجب الإسهام في التعاون النقدي الدولي، وتوسيع التجارة الدولية والاسهام في استقرار العملات للدول المنضمة إليه، وتقديم قروض قصيرة الأجل الى هذه الدول لتنظيم وتسوية ميزانيات المدفوعات¹.

¹ رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2000، صص 175-176.

ثانيا: البنك الدولي للإنشاء والتعمير :

أنشئ هذا البنك بمقتضى اتفاقية بريتون وودز عام 1944، والبنك الدولي هو توأم لصندوق النقد الدولي ويكمل أهدافه، والفرق بينهما أن البنك الدولي يقدم قروضا طويلة الأجل، أما صندوق النقد الدولي فيقدم قروض قصيرة الأجل، وتتمثل مهامه في تقديم المساعدات المالية لإعمار البنى التحتية التي دمرت خلال الحرب العالمية الثانية ودعم برامج التنمية في الدول النامية، بما في ذلك تقديم المعونات الفنية والمشورات لرسم السياسات الاقتصادية والتي تكفل رفع معدلات النمو الاقتصادي.¹

ثالثا: المنظمة العالمية للتجارة :

تعتبر منظمة التجارة الدولية حاليا المرجع التجاري و الاقتصادي الأعلى الذي يحدد طبيعة العلاقات التجارية والاقتصادية لمعظم الدول²، حيث عملت جولة الأورجواي على إنشاء المنظمة العالمية للتجارة واتخذت جنيف مقرا لها، وتم الإعلان عن هذه المنظمة في أبريل 1994 بالمغرب، والتي بدأت رسميا بداية من سنة 1995، والسبب الأكثر أهمية من وراء إنشاء هذه المنظمة هو زيادة حدة تدويل الأنشطة، وبالذات الشركات متعددة الجنسيات وأغلبها أمريكي الذي يدفع إلى سوق دولي واحد.³

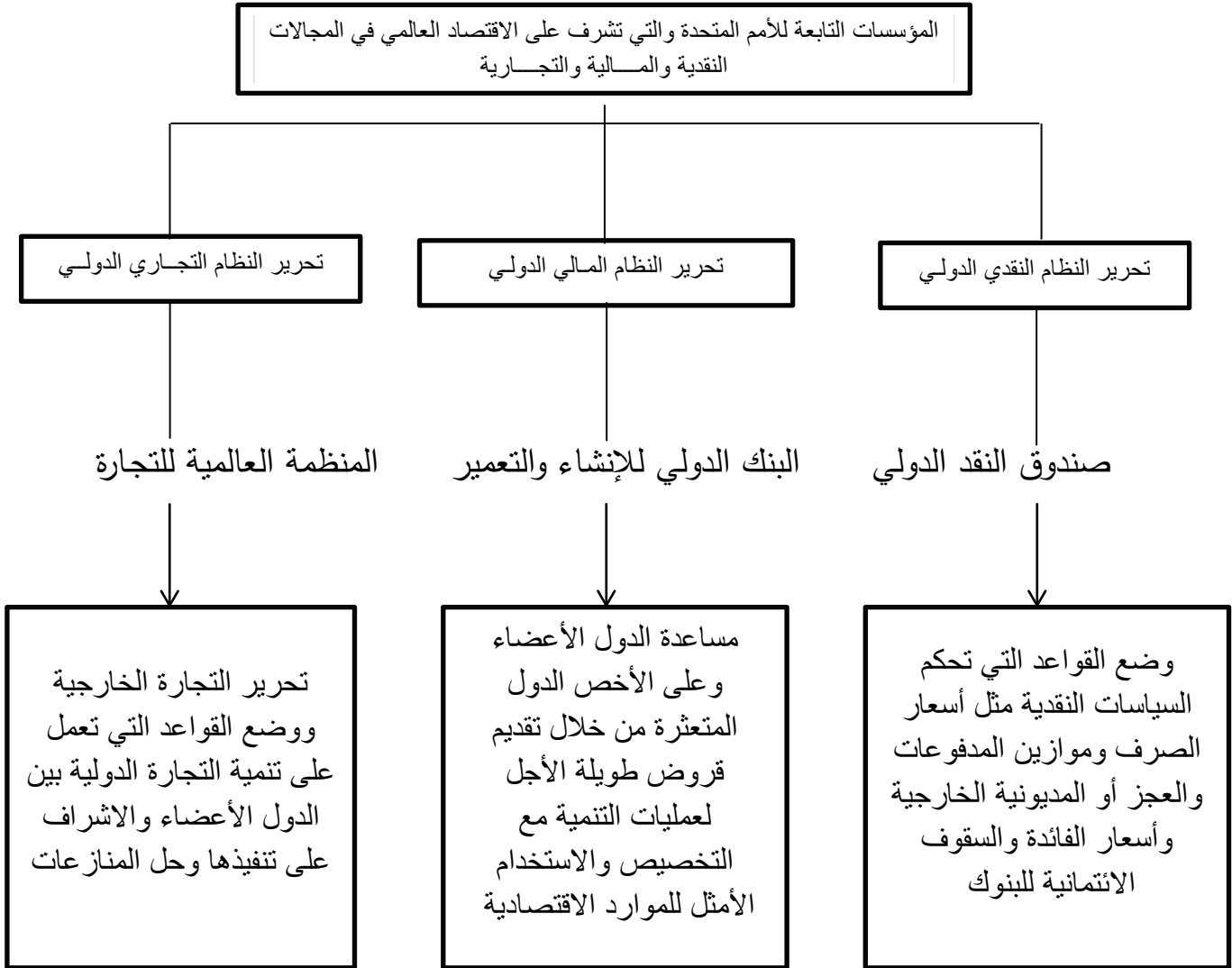
¹ محمد زميت، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2005-2006، ص ص 166-169.

² محمد حشماوي، الاتجاهات الحديثة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص 86.

³ عبد الوهاب رميدي، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، جامعة الجزائر، 2006-2007، ص 108.

والشكل الموالي يوضح موقع المنظمة العالمية للتجارة على الخريطة الاقتصادية العالمية:

الشكل رقم (1-1): موقع OMC على الخريطة الاقتصادية العالمية:



المصدر: محمد زميت، مرجع سبق ذكره، ص 169.

المطلب الثالث: مظاهر العولمة الاقتصادية وعوامل تطورها :

1. ثورة تكنولوجيا المعلومات:

هي السمة الرئيسية التي يتسم بها النظام الاقتصادي العالمي الجديد الذي بدأ يتشكل في العقد الأخير من القرن العشرين، بفعل تعميق الثورة التكنولوجية والمعلوماتية التي حوّلت العالم الى قرية عالمية متنافسة الأطراف، وأصبحت شبكة الانترنت (شبكة المعلومات العالمية) من أهم ما أفرزته ثورة تكنولوجيا المعلومات إذ تعد وسيلة اتصال إلكترونية مستحدثة¹، ومن أهم العوامل التي ساعدت على انتشار العولمة ثورة المعلومات والاتصالات، التي أتاحت استخدام الكمبيوتر في شبكة الاتصالات العالمية (الإنترنت) مما سهّل التجارة في السلع وتزايدت تجارة الخدمات وتسارعت حركة انتقال رؤوس الأموال، وسهلت انتقال السلع والخدمات والأفراد والمعلومات.²

2. التكتلات الإقليمية الدولية:

وتظهر التجارب الحديثة في العالم أن هناك تكاملاً بين التكتلات الإقليمية والعولمة، حيث تنطلق العولمة من مقولة أن التكتل الاقتصادي على الصعيد العالمي يؤدي إلى تحسين الأداء الاقتصادي الوطني، كما يؤدي انفتاح الأسواق وإزالة القيود أمام حرية التجارة وتشجيع رؤوس الأموال للاستثمار عبر الحدود، إلى زيادة كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية وتحسين معدلات النمو الاقتصادي.³

¹ عبد الله غانم، مرجع سبق ذكره، ص 23.

² محمد صفوت قابل، "الدول النامية والعولمة"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 32.

³ عبد الوهاب رميدي، مرجع سبق ذكره، ص 117.

ونذكر أهم التكتلات على سبيل الذكر لا الحصر فيما يلي:

✓الاتحاد الأوربي:

يمثل الاتحاد الأوربي الذي يضم في عضويته خمسة وعشرين دولة نموذجاً واقعياً لنجاح استراتيجية التكامل الاقتصادي على صعيد القارة الأوربية، وتؤكد نجاحه طيلة نصف قرن من الزمن، فيعتبر من أجدر التكتلات الاقتصادية القائمة حالياً، فهو نتاج عملية اندماج وتكامل بين دول تختلف شعوبها عن بعضها البعض في اللغة والثقافة والتاريخ والقومية، ولكن إلى جانب هذه الاختلافات يجمع بين هذه الدول الجوار والقيم والمثل السياسية التي باتت تواجهها على الصعيد العالمي، والتي تؤهل أوربا كقوة دولية عظمى بوحدتها السياسية وتقدمها الاقتصادي والتكنولوجي وقوتها العسكرية.¹

✓تكتل الناftا:

تأسس هذا المجمع الاقتصادي سنة 1994 ويضم الولايات المتحدة الأمريكية وكندا والمكسيك، وتعتبر أطرافه غير متكافئة فنجد فيه المكسيك كبلد نامي إلى جانب أقوى اقتصاد عالمي (الولايات المتحدة)، مما يترتب عليه اختلاف الأهداف المرجوة من إتفاق تحرير التبادل.²

✓رابطة جنوب شرق آسيا "الآسيان":

ويتكون تكتل الآسيان من سبعة دول هي تايلاند وسنغافورة وماليزيا وبروتاي واندونيسيا و الفلبين و الفيتنام، فرغم الوزن النسبي لهذا التكتل في التأثير على اتجاهات

¹ عبد الوهاب رميدي، مرجع سبق ذكره، ص 39.

² عثمان أبو حرب، الاقتصاد الدولي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2011، ص 171.

النظام الاقتصادي العالمي الجديد، إلا أنه من الملاحظ أن دول هذه الرابطة الأسيوية تتجه إلى تعميق مجالات التعاون الاقتصادي فيما بينها و زيادة التبادل التجاري¹.

ولقد أثر التزايد والانتشار في التكتلات الإقليمية على مستوى العالم، وخاصة في الجزء الشمالي منه على التوزيع الجغرافي للتجارة الدولية، إذ نجد أن أكثر من 80% من التجارة العالمية للسلع لعام 2010 يقوم بها تكتلين هما الاتحاد الأوروبي وتجمع آسيا و المحيط الهادي، حيث يساهم التكتل الأول بحوالي % 33.866 من جهة الصادرات و342.93% من جهة الواردات بينما يساهم الثاني بحوالي % 47.481 من جهة الصادرات و 48.530% من جهة الواردات.²

3. الاتفاقية العامة للتعريف والتجارة (GATT):

تعدّ اتفاقية الجات (GATT) بمثابة معاهدة دولية متعددة الأطراف تنشأ حقوقاً والتزامات على الدول الأعضاء فيها، والتي تسمى الأطراف المتعاقدة، ولقد أصبحت سارية المفعول منذ 1 جانفي 1948 بعضوية 23 دولة فقط، مقرها الرئيسي جنيف (سويسرا)، تهدف إلى تحرير التجارة الدولية، بإزالة العوائق الجمركية وغير الجمركية التي تحد من انسياب السلع بين الدول وتعيق حركة التجارة الدولية³، كما لوحظ تراجع كبير في تحرير التجارة وعلى دور "الجات" عامة، بعدما دخل الاقتصاد العالمي مرحلة من الاضطرابات

¹ محمد حشماوي، مرجع سبق ذكره، ص 102.

² عائشة خلوفي، تأثير التكتلات الاقتصادية الإقليمية على حركة التجارة الدولية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012، ص92.

³ سامية بوظمين، انضمام الجزائر الى المنظمة العالمية للتجارة، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع نظرية التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2001، ص ص 125-126.

الشديدة خاصة في عقد السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، كانهيار نظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة.¹

4- الشركات العالمية متعددة الجنسيات:

هي منظمة دولية مهيكلة للقيام بنشاطات اقتصادية وثقافية وسياسية وعمليات تجارية من خلال فروع منتشرة في دول العالم المختلفة، تمارس هذه الشركات نشاطات دولية ومتعددة (انتاج، تصدير) وفي مجالات مختلفة (النفط، صناعة السيارات، صناعة كيمياوية، إلكترونية، إعلام آلي، سياحة... الخ) كما تتعدد فروعها وتتواجد في أكثر من دولة، كما لها استراتيجية عالمية في مجال السوق.²

وهي شركات ذات رؤوس أموال ضخمة تتركز من خلال المركز الأم في احدى الدول، وتنقل نشاطاتها الى الدول الأخرى من خلال فروعها وتتميز بكبر حجمها وتشعبها في العالم.³

5- تحرير انتقال رؤوس الأموال:

عرفت السوق المالية الدولية مباشرة بعد تصحيح أسعار النفط سنة 1973 سيولة كبيرة سميت بالبيترو دولار، وللتخلص من هذه السيولة تم تقديم قروض للدول النامية، وقد لعبت الدول الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية دورا هاما في عملية تحرير أسواق رأس المال، فعندما خرجت أوروبا في نهاية الخمسينات من مرحلة الإعمار لما بعد الحرب تميّزت بظهور ضعيف للأسواق المالية، وعدم قابلية الصرف الخارجية للعملات، كما لا يجب أن ننسى تعزيز اتفاقية الجات وهذا بتوقيع 70 دولة على ما يسمى اتفاقية الخدمات المالية

¹ زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2004، ص 325.

² عبد الرحمان لحرش، المجتمع الدولي التطور والأشخاص، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص 175.

³ موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، ياسر المومني، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص ص 177-178.

عام 1997 والتي فتحت قطاع الخدمات المالية لهذه الدول والتي تستحوذ أسواقها على 95% من تجارة المصارف والتأمين والأوراق المالية والاستثمارات المالية في العالم.¹

6- النمو السريع للتجارة الخارجية :

إذا كان هناك اتفاق على أن البند الأول في العولمة الاقتصادية هو تحرير التجارة، فإن ذلك لم يكن وليد تسعينيات القرن العشرين، بل لقد شهد العالم فترات طويلة من تحرير التجارة²، كما تميزت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية بتزايد حجم المبادلات الدولية بشكل ملحوظ، وساعدها على ذلك الاتفاقيات المبرمة بشأن تحرير التجارة الخارجية (الاتفاقية العامة للتعريف الجمركية GAATT، واتفاقيات المنظمة العالمية للتجارة مؤخرا)، وتعتبر اتفاقيات دورة أوروغواي خطوة كبيرة نحو تحرير التجارة العالمية بمختلف جوانبها (الصناعة، الزراعة، الخدمات المتعلقة بالاستثمار، الملكية الفكرية...)، وقد ترتب على ذلك زيادة كبيرة في حجم الصادرات العالمية.³

¹ سفيان أبو دراز ، العولمة المالية، "الأسباب، الآثار والنتائج"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، الجزائر، 2003-2004، ص 25.

² محمد صفوت قابل، مرجع سبق ذكره، ص 23.

³ أحمد بوراس، العولمة والأسواق المالية في الدول النامية، مجلة العلوم الانسانية، جامعة قسنطينة، عدد 17 جوان 2001، ص 24.

المبحث الثاني: مفهوم العولمة المالية:

المطلب الأول: تعريف العولمة المالية ومؤشراتها:

تعدد المؤلفون الذين حاولوا صياغة تعريف للعولمة المالية، لكن يجب أن نشير أن هناك من عرفها بلفظ العولمة المالية، وهناك من اعتبر أن العولمة المالية هي عبارة عن تكامل مالي دولي، وتجدر الإشارة إلى أن هذا المصطلح مأخوذ في الأصل من الاقتصاد الصناعي ولاسيما بما يرتبط بالمؤسسات متعددة الجنسيات¹، وعدت العولمة ظاهرة شمولية لها أبعادها السياسية والاقتصادية والثقافية، وعقد التسعينات أظهر لنا ما نسميه اليوم بالعولمة المالية، إذ ازدادت تحركات رؤوس الأموال الدولية بمعدلات فاقت نمو التجارة العالمية، وقد عرّفها الاقتصادي الأمريكي هيلان راي (Helen Ray) بأنها الانخفاض في تكاليف المعاملات المالية الدولية، وأنها الزيادة في تدفقات رؤوس الأموال بين الدول ومن دون قيود تذكر.²

وقد عُرِّفت بأنها الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحوّل إلى ما يسمى بالانفتاح المالي مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي، من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود، ولتصب في أسواق المال العالمية، بحيث أصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطاً وتكاملاً.³

ويرى البعض في تعريفه للعولمة المالية بأنها تحوّل العالم بفضل الثروة التكنولوجية والمعلوماتية، وانخفاض تكاليف النقل وتحرير التجارة الدولية إلى سوق واحدة، تستند فيها

¹ آيت بشير عمار، الأزمات المالية واصلاح النظام النقدي الدولي، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2002-2003، ص 118.

² حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص 42.

³ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 49.

وطأة المنافسة، ويتسع نطاقها بحيث تمتد من سوق السلع الى سوق العمل ورأس المال أيضا.¹

وعليه فإن العولمة المالية هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي و التحول إلى ما يسمى بالاندماج المالي مما أدى إلى تكامل و ارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال و من ثم أخذت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية.²

ثانيا: مؤشرات تنامي العولمة المالية:

هناك الكثير من العوامل التي تدعم فرضية سياسات تحرير المؤسسات المالية والأسواق التي حطمت الحدود فيما بينها ونذكر منها:

1-تغير حجم وبنية الموجودات المالية في العالم:

لقد تعاضم قطاع المال وعلى نحو يستدعي الإهتمام والمراجعة، فحجم الموجودات المالية في العالم ارتفع من 55 ترليون دولار عام 1980 الى 150 ترليون دولار عام 2001، ثم الى 241 ترليون دولار عام 2007، ومثلما نسبته (484،109، 440)% من الناتج المحلي الاجمالي العالمي على التوالي، فقد تجاوزت الموجودات المالية حدود تحمّل الاقتصاد الحقيقي، وقد كانت حصة الولايات المتحدة الأمريكية واليابان والاتحاد الأوربي 67% عام 2001 وانخفضت إلى 63% عام 2007 من الموجودات المالية، وكانت نسبة الانخفاض في حصة أمريكا من 36.3% الى 25.5% لنفس الفترة، في حين ارتفعت حصة مجموعة البلدان الناهضة من 9.6% الى 19.5%، وهذه تحولات كبيرة تفرض نفسها على الترتيبات الدولية الجديدة.³ والجدول التالي يوضح ذلك:

¹ شذا جمال خطيب، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص16.

² صالح مفتاح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر العدد02-جوان2002.

³ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص46.

الجدول رقم (1-1): بنية وحجم الموجودات المالية (ترليون دولار%)

2007						2001						
الدولة أو المنطقة	الناتج المحلي الاجمالي	قيمة الأسهم	أوراق الدين	الموجودات المصرفية	اجمالي الموجودات المالية	نسبتها الى الناتج	الناتج المحلي الاجمالي	قيمة الأسهم	أوراق الدين	الموجودات المصرفية	اجمالي الموجودات المالية	نسبتها الى الناتج
العالم	31.0	28.9	41.8	79.4	150.1	%484	54.8	65.1	80.4	95.8	241.7	%440
منطقة اليورو	3.61	4.3	9.5	24.5	38.3	%625	12.2	10.0	23.0	35.1	68.1	%558
أمريكا	10.1	13.8	18.5	22.2	54.5	%540	13.8	19.9	30.3	11.2	61.4	%445
اليابان	1.42	2.3	6.9	12.4	21.6	%519	4.4	4.7	9.2	10.1	24.0	%547
بريطانيا	1.4	1.9	1.7	7.1	11	%772	2.8	3.9	3.8	11.7	19.3	%690
البلدان الناهضة	7.2	2.0	10.1	10.1	14.4	%2	17.3	21.0	7.8	18.3	47.0	%272

المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير مارس، 2009.

كما أن هناك تحوّل آخر تمثل بتراجع دور المصارف كمرتكز للنظام المالي العالمي، الى أسواق الأسهم والأوراق المالية بأنواعها، ومن الاعتماد على المصارف في تقديم القروض الى أنواع متكاثرة من المؤسسات والمبتكرات، فكانت الموجودات المصرفية تمثل 53% من إجمالي الموجودات المالية العالمية عام 2001، انخفضت الى 40% عام 2007.¹

2-تطور حجم المعاملات المالية عبر الحدود في الأسهم والسندات:

وخصوصا لدى الدول المتقدمة، فبعد أن كانت المعاملات الخارجية في تلك الأدوات تمثل ما نسبته أقل من 10% من الناتج المحلي الاجمالي في تلك الدول عام 1980، نجدها تصل على ما يزيد عن 151% في أمريكا، وعلى ما يزيد 200% في فرنسا وكندا

¹ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص46.

وألمانيا، في حين بلغت بما يزيد عن 400% في إيطاليا من الناتج المحلي الاجمالي لتلك الدول وكل ذلك في عام 1996¹ والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (1-2): نسبة المعاملات الدولية في الأسهم والسندات بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1970-2002:

السنوات	70	75	80	85	90	95	96	2002
البلدان								
و.م.أ	2.8	4.2	9.0	35.1	89	135.3	151.5	297
اليابان	-	1.5	7.7	63.0	120	80.651	82.8	134
ألمانيا	3.3	5.1	7.5	33.4	57.3	169.4	196.8	348
فرنسا	-	-	8.4	21.4	53.6	179.6	229.2	960
إيطاليا	-	0.9	1.1	4.0	26.6	252.8	435.4	-
بريطانيا	-	-	-	367.5	690.1	-	-	-
كندا	5.7	3.3	6.9	26.7	64.4	194.5	234.8	464

المصدر: أحمد منير النجار، عولمة الأسواق المالية وأثرها على تنمية الدول النامية مع الإشارة للسوق المالي الكويتي، المؤتمر العلمي الرابع، الريادة والابداع، استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 15-16/3/2005، ص9.

ويتضح من خلال الجدول رقم (1-2) الذي يوضح نسبة المعاملات الدولية في الأسهم والسندات في الفترة 1970-2002م، أن كل من الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا وكندا كانت السبابة لتحرير حركة رؤوس الأموال مقارنة مع بقية الدول خصوصا إيطاليا التي لم تبدأ الى غاية 1975م، فرنسا في 1980م، بريطانيا في 1985م، ولعل الملفت للنظر هو التطور الايجابي لجميع الدول في تحرير حركة الأسهم والسندات في هذه الفترة، حيث سجلت أكبر نسبة في فرنسا ب960% من الناتج المحلي عام 2002.

¹ غانم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 79.

3- دخول الصناديق السيادية وصناديق التحوط :

إن الصناديق السيادية أو الحكومية والتي هي مؤسسات تابعة للدولة تستخدم الاموال العامة في نشاط استثماري ذات الأمد الطويل خارج بلدانها وتلعب دورا على الساحة الاقتصادية الدولية، ارتفع عددها وازدادت موجوداتها وتوسعت استثماراتها خصوصا في منتصف التسعينات، فلم تكن موجودة سابقا سوى ثلاث صناديق في عام 1969 ثم ازدادت الى 21 صندوقا عام 1999 وأصبحت 44 صندوقا عام 2007، حيث بلغت موجوداتها المالية وفقا لبيانات أوردتها مؤسسة (مورغان ستانلي) العالمية مع نهاية شهر مارس 2007 نحو 216 بليون دولار، ويتوقع (ستيفن جيب) رئيس قسم أبحاث العملات عالميا في (مورغان ستانلي) أن ترتفع أصولها الى 12 ترليون دولار في عام 2015 وهو ما يعادل حجم الاقتصاد الأمريكي تقريبا، ويعد صندوق أبو ظبي أكبر صندوق في العالم بموجودات تتراوح بين (650-1300) مليار دولار ثم صندوق سنغافورة (GIC) ثم صندوق (ساما) السعودي¹، والجدول رقم (1-3) يعرض لنا موجودات أهم الصناديق العربية:

جدول رقم (1-3): صناديق الاستثمار السيادية في الدول العربية التي تمولها الدولة:

الدولة	اسم الصندوق	التأسيس	الموجودات(مليار دولار)
الامارات	مركز أبو ظبي للاستثمار (adia)	1976	600
السعودية	ساما	1999	380
الكويت	الاجيال القادمة	1953	266
الامارات	دبي للاستثمار	2006	15
ليبيا	الاستثمار الاجنبي العربي الليبية	2006	50
قطر	هيئة الاستثمار القطرية	2003	65
الجزائر	تسوية الايرادات	2000	14
البحرين	ممتلكات	2006	47

¹ غانم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص- ص 79- 80.

25	2002	مبادلة	الامارات
10	1985	الاحتياطي العام	عمان
60	2007	الاستثمار العام	السعودية

المصدر: : حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره ، ص 50.

4- صعود أقطاب جديدة:

ونقصد بذلك هو دخول مؤسسات مالية غير مصرفية في ميادين الوساطة المالية والتي أصبحت تمارس أعمالا في مجال الخدمات المالية وأضحت منافسا قويا للمؤسسات المصرفية، وهذه المؤسسات هي (صناديق التقاعد، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، المصارف المتخصصة...الخ)، وعلى الصعيد الدولي أيضا فإن أقطاب دولية قد تساهم في تبديل الموازين الاقتصادية مثل (الصين، الهند، المكسيك، البرازيل، كوريا الجنوبية....الخ) أصبحت تنافس أمريكا ودول أوربا التي قد تخسر نفوذها المهيمن تدريجيا في اطار ادارة الاقتصاد العالمي.¹

5- المضاربات الآجلة:

أصبحت المضاربات الآجلة من العقود هي السائدة في العديد من بورصات وأسواق المال العالمية، وما ساعد على ذلك تطور التقنيات الحديثة وامكانية اجراء التحليلات الاقتصادية المعقدة، فضلا عن امكانية التداول على مدار الساعة، ووفقا للوكالة الدولية لسكوك المقايضة فإنه في نهاية عام 2006 بلغت التعاملات الآجلة في المقايضة ومبادلة العملات وأسعار الفائدة بحوالي 286 ترليون دولار (6 أضعاف الناتج العالمي) في حين كانت في التسعينات لا تتعدى 3.45 ترليون دولار.²

¹ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 51.

² نفس المرجع، ص 52.

المطلب الثاني: المراحل التي مرّت بها العولمة المالية :

إذا كانت للعولمة الاقتصادية جذور تمتد إلى القرن الخامس عشر حسب العديد من الدراسات، ومنها نموذج "رونالد روبلسون" مع زيادة تبادل السلع بين الأمم آنذاك، فإنّ العولمة المالية حديثة النشأة نسبيًا، فعملها لا يتجاوز الأربعين سنة على أكثر تقدير، ومهما يكن فقد مرّت العولمة المالية عند نشأتها بالمراحل التالية:

أولاً: مرحلة تدويل التمويل غير المباشر:

استمرت هذه المرحلة من 1960 حتى سنة 1979 وتميّزت بما يلي:¹

- تعايش الأنظمة النقدية والمالية الوطنية المغلقة بصورة مستقلة.
- ظهور وتوسع أسواق "الأورو دولار" بدءًا من لندن ثم في بقية الدول الأوروبية.
- سيطرة البنوك على تمويل الاقتصاديات الوطنية، أي التمويل بواسطة التمويل المباشر أو التمويل غير المباشر.
- انهيار نظام الصرف الثابت مع نهاية عشرية الستينات.
- انهيار نظام بريتون وودز في أوت 1971 وإنهاء ربط الدولار والعملات الأخرى بالذهب، مما مهد لتطبيق نظام أسعار الصرف المرنة وبذلك ظهرت أسواق الصرف المعروفة اليوم.
- اندماج البترو دولارات في الاقتصاد العالمي بعد ارتفاع أسعار البترول.
- انتشار البنوك الأمريكية في كافة أنحاء العالم والتي منحت العديد من القروض الدولية.
- بداية المديونية الخارجية لدول العالم الثالث.
- ظهور أسواق الأدوات المالية المشتقة والاختيارات على العملات وأسعار الفائدة.

¹ جمال سالم، الاقتصاد الدولي وعولمة اقتصاد المعرفة، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، 2010، ص 47.

- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات والميزانيات العمومية للدول المتقدمة لاسيما الولايات المتحدة.

ثانيا: مرحلة التحرير المالي (1980-1985):

تزامنت هذه المرحلة مع وصول "مارجريت تاتشر" الى الحكم في بريطانيا وتولي "بول فولكر" رئاسة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، وهما معروفان بتشجيعهما لتحرير الحياة الاقتصادية والمالية على المستويين الوطني والعالمي وامتدت هذه المرحلة من 1980 الى 1985 وتميّزت بما يلي:¹

- المرور الى اقتصاد السوق المالية وقد صاحب ذلك ربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها البعض وتحرير القطاع المالي.

- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من والى الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، وبذلك رفعت كافة الحواجز في وجهها دخولا وخروجا.

- التوسع الكبير في أسواق السندات (30% من مجموع الأصول المالية المصدرة عالميا) وارتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود، الشيء الذي جعل الدول الصناعية الكبرى تموّل العجز في ميزانياتها عن طريق اصدار وتسويق تلك الأدوات المالية في الأسواق المالية العالمية لاسيما سندات الخزينة، وسميت هذه المرحلة بمرحلة تغطية الدين العام بالأوراق المالية.

- توسيع وتعميق الايداعات المالية بصفة عامة.

- توسيع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الادخار.

ثالثا: مرحلة تعميم المراجعة وضم الأسواق المالية الناشئة (1986-اليوم):

امتدت هذه المرحلة من 1986 حتى الآن وتميّزت بما يلي:²

¹ محفوظ جبار، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول المتخلفة، مجلة العلوم الانسانية، العدد 07، جامعة باتنة، ديسمبر 2002، ص 187.

² جمال سالم، مرجع سبق ذكره، ص 49.

- تحرير أسواق الأسهم، فقد كانت الانطلاقة من بورصة لندن في 1986 بعد اجراء الاصلاحات البريطانية المعروفة باسم big Ban وتبعتها بعد ذلك بقية البورصات العالمية بتحرير أسواق أسهمها.

- ضم العديد من الأسواق الناشئة ابتداءً من أوائل التسعينات وربطها بالأسواق المالية العالمية مما شكل الحدث الهام والأخير في مشوار العولمة المالية.

- الانهيارات الضخمة التي شهدتها البورصات العالمية والتي كلفت الاقتصاد العالمي آلاف الملايين من الدولارات من الخسائر، وتسببت في افلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية لاسيما الولايات المتحدة.

- زيادة الارتباط بين الأسواق المالية العالمية بمختلف أجنحتها الى درجة أنها أصبحت تشبه السوق الواحدة، وذلك باستعمال وسائل الاتصال الحديثة وربطها بشبكة التعامل العالمية، بحيث أصبح بإمكان المستثمر الياباني شراء الأدوات المالية التي يرغب في الاستثمار فيها من الولايات المتحدة الأمريكية باستعمال أطراف الحاسوب الموجودة في اليابان بكل سهولة.

- زيادة حجم التعامل في أسواق الصرف.

- تحرير أسواق المواد الأولية وزيادة حجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة.

المطلب الثالث: الأسباب والعوامل المؤدية للعولمة المالية:

تضافرت عوامل عديدة في توفير المناخ الملائم لتغذية زخم العولمة المالية التي

بدأت في التبلور منذ ما يربو عن ربع قرن من الزمان وكان أهمها:

1- تنامي الرأسمالية المالية:

لقد كان للنمو المطرد الذي حققه رأس المال المستثمر في الأصول المالية والمتجسد

في صناعة الخدمات من خلال تنوع أنشطته وزيادة درجة تركزه، دوراً أساسياً في إعطاء

قوة الدفع لمسيرة العولمة المالية، فأصبحت معدلات الربح التي يحققها رأس المال المستثمر

في أصول مالية تزيد بعدة أضعاف عن معدلات الربح التي تحققها قطاعات الانتاج الحقيقي، وعلى الصعيد العالمي، لعب رأس المال المستثمر في الأصول المالية دوراً مؤثراً لما يقدمه من موارد مالية (قروض واستثمارات مالية)، وقد نمت المعاملات المالية لمؤسسات الاستثمارات المالية نموًا ملحوظًا، حيث ارتفعت قيمة العمليات التي تمت في أسواق الصرف الأجنبي والأوراق المالية على المستوى العالمي عن عشرة مرّات منذ عام 1982م متجاوزة بذلك حجم النمو المتحقق في التجارة الدولية¹.

2- عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية:

حدثت موجة عارمة من تدفقات رؤوس الأموال الدولية ناجمة عن أحجام ضخمة من المدخرات والفوائض المالية التي ضاقت أسواقها الوطنية عن استيعابها فاتجهت الى الخارج بحثًا عن فرص استثمار أفضل ومعدّلات عائد أعلى².

3- ظهور المشتقات المالية:

ارتبطت العولمة المالية بكم هائل من المشتقات المالية الجديدة التي راحت تستقطب العديد من المستثمرين، فإلى جانب الأدوات التقليدية المتداولة في الأسواق المالية (الأسهم والسندات) أصبح هناك العديد من المشتقات والتي تعرّف بأنها " عقود مالية تشتق قيمتها من أسعار الأصول المالية والعينية الحالية محل التعاقد³.

4- تطور سوق سندات اليورو- دولار:

يعتبر إنشاء هذه السوق هو عامل آخر ساهم في دفع عمليات التدويل المالي واتساع نطاقها في عملياتها التمويلية عبر حدودها الوطنية وتنويعها، ويعتبر سوقاً للعملة خارج حدودها الوطنية، وهي لا تخضع للقيود والضوابط التي تفرضها السلطات النقدية

¹ شذا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص 20.

² حازم البيلاوي، دور الدولة في الاقتصاد، دار الشروق، القاهرة، 1998، ص 21.

³ طارق حماد عبد العال: التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003، ص 226.

الوطنية، وتأتي مساهمته في اتساع نطاق حركة رؤوس الأموال عبر الحدود وتسريعه لظاهرة العولمة المالية في مسألتين أولهما تدويل العمل المالي وإتساع نطاقه الجغرافي والثاني هو إرساء مبدأ إزالة القيود على تصدير واستيراد رأس المال¹، وقد ساعد على نمو سوق اليورو دولار، عجز ميزان المدفوعات الأمريكي في الستينات وما ترتب عليه من خروج الدولار من الولايات المتحدة الأمريكية بالإضافة إلى اتساع نشاط الشركات المتعددة الجنسيات.²

5- التطور التكنولوجي:

حيث تم التغلب على الحواجز المكانية والزمانية بين الأسواق الوطنية المختلفة، وانخفضت تكلفة الاتصالات السلكية واللاسلكية، وهو الأمر الذي كان له أثر بالغ في زيادة سرعة حركة رؤوس الأموال من سوق لآخر، وفي زيادة الروابط بين مختلف الأسواق المالية الى الحد الذي جعل بعض المحللين الماليين يصفونها كما لو أنها شبكة مياه في مدينة واحدة.³

6- التطور الصناعي في بعض الدول النامية واندماجها في السوق المالي:

تعتبر الدول النامية احدى القوى الدافعة للعولمة، حيث زاد نصيب التجارة (الصادرات والواردات) من الناتج المحلي الاجمالي لهذه الدول، زيادة سريعة من حوالي 33% في منتصف الثمانينات الى حوالي 43% في منتصف التسعينات، ويتوقع أن ترتفع أكثر في العشرية القادمة.⁴

¹ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص36.

² رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 2005-2006، ص132.

³ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الترجمة العربية، ماي 1997، ص56.

⁴ أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص324.

7- تطور ظاهرة التدويل:

تعد بداية السبعينات بمثابة نقطة تحوّل مهمة في الفكر الاقتصادي أولاً وفي مسيرة العولمة المالية ثانياً لارتباطها بمجموعة هامة من المتغيرات الاقتصادية، والمتمثلة في انهيار (بريتون وودز) والدخول بمرحلة تعويم أسعار الصرف، والأهم من ذلك دخول الاقتصادات الأوروبية مرحلة التضخم الركودي إذ أن ارتفاع معدلات البطالة صاحبها ارتفاع معدلات التضخم في آن واحد، وانخفاض معدلات النمو والاستثمار في الوقت نفسه، كل هذه العوامل وجدت حلولها بنهاية عصر عمليات الكبح المالي وظهور التحرر المالي¹.

8- الخصوصية:

لقد كان لخصوصية بعض شركات ومؤسسات القطاع العام وبعض الخدمات العامة دوراً هاماً في توسيع مجال العولمة المالية، وخاصة مع تزايد إجراءات التحرير المالي، وفي الدول التي تبنت برامج متعددة للخصوصية وسمحت لغير المقيمين بتملك الشركات أو المساهم في ملكيتها، لذلك فمن الطبيعي أن يكون هناك علاقة قوية بين زيادة تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى بعض الأسواق المالية وبرامج الخصوصية الموجودة في دول هذه الأسواق².

المطلب الرابع: خصائص العولمة المالية:

إن المتتبع للمفاهيم و التعريفات السالفة الذكر للعولمة يستنتج أن للعولمة جملة من الخصائص تميّزها عن غيرها من المفاهيم أهمها:³

¹ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص38.

² أحمد منير، الخصخصة بين التقليدية والعالمية المعاصرة وأثرها على مشاريع الأعمال، مجلة الكويت الاقتصادية، 2003، ص271.

³ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص23.

✓ سيادة آليات السوق و السعي لاكتساب القدرات التنافسية:

إن أهم ما يميز العولمة هي سيادة آليات السوق و ارتباطها ارتباطا وثيقا بالحرية، كما تعتمد على التقدم التكنولوجي و الثورة المعلوماتية و ثورة الاتصال، و تعميقها لتحقيق أعلى إنتاجية بأقل تكلفة ممكنة و بأحسن جودة و البيع بسعر تنافسي.

✓ ديناميكية و حركية مفهوم العولمة:

إن أهم خاصية للعولمة هي تميزها بالحركية والديناميكية بدليل احتمال تبدل موازين القوى الاقتصادية القائمة إذ تسعى كل دولة بكل ما لديها من قوة للحصول و امتلاك القدرات التنافسية حتى تستطيع المنافسة و يظهر ذلك جليا من خلال التكتلات الإقليمية في مواجهة عولمة الاقتصاد، و تتعمق حركية العولمة إذ أنها تسعى كذلك إلى إلغاء الحدود السياسية و التأثير بقوة على دور الدولة في النشاط الاقتصادي.

✓ الاعتماد على الاقتصاد المتبادل:

إن التحول من الاتفاقية العامة للتعريفات الجمركية إلى المنظمة العالمية للتجارة لم يلبث أن غير ملامح الاقتصاد العالمي، حيث ربطت العلاقات و تشابكت المصالح بين عدد من البلدان، حيث سعت الدول المنتمة إلى هذه المنظمة للاستفادة من تحرير التجارة و حركة رؤوس الأموال الدولية، و زيادة وتيرة التبادلات التجارية بفضل الثورة التكنولوجية و المعلومات، و قد ترتب على زيادة درجة الاعتماد الاقتصادي المتبادل كأحد الخصائص المميزة للعولمة ظهور آثار عديدة لعل أهمها، زيادة تعرض الاقتصاديات الوطنية للصدمات الاقتصادية، بالإضافة إلى حركة انتقال الصدمات الاقتصادية سواء كانت إيجابية أو سلبية (فإذا ما حدثت موجة انتعاشية أو انكماشية في الولايات المتحدة مثلا فإنها تنتقل سريعا إلى البلاد الصناعية الأخرى و النامية)، و تزايد أهمية التجارة الدولية كعامل هام في النمو الاقتصادي، وأخيرا زيادة درجة المنافسة أدت إلى قيام أسواق عالمية تتنافس و تتصارع فيها مختلف دول العالم.

✓ وجود أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي:

إن العولمة تتسم بوجود أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي، حيث لم يعد في إمكانية أي دولة مهما كانت قدرتها الذاتية أن تستقل بمفردها بالمنتج الصناعي و إنما من الشائع اليوم أن نجد العديد من المنتجات يتم تجميع مكوناتها في أكثر من دولة بحيث تقوم كل واحدة منها بالتخصص في صنع أحد المكونات فقط.

✓ تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات:

إن أحد أهم السمات الأساسية للعولمة هي الشركات المتعددة الجنسيات أو الشركات العابرة للقارات و التي تؤثر بقوة على الاقتصاد العالمي من خلال ما يصاحب نشاطها من استثمارات مباشرة و نقل للتكنولوجيا و الخبرات الإنتاجية و التسويقية و الإدارية.

✓ تزايد دور المؤسسات الاقتصادية العالمية في ظل العولمة:

لقد تميز عقد التسعينات من القرن العشرين بانتهاء الاتحاد السوفيتي، تعاظم نشاط الأسواق المالية، قيام تكتلات اقتصادية كبرى، وقيام منظمة التجارة العالمية التي بها اكتمل المثلث الذي تشكل أضلاعه مؤسسات النظام الاقتصادي العالمي (صندوق النقد الدولي، البنك الدولي و منظمة التجارة العالمية)، و بالتالي أسهمت في عولمة الاقتصاد.

المبحث الثالث: التحرير المالي وعلاقته بتحرير رأس المال

المطلب الأول: تحرير الخدمات المالية

يشير ملحق الخدمات المالية المرفق باتفاقية تحرير تجارة الخدمات أنه بعد تحديد و حصر و استبعاد الأنشطة التي لا تدخل في مفهوم الخدمات التي يتضمنها إطار الاتفاقية، ومع إقرار أحقية العضو في وضع التنظيمات المحلية التي تكفل تطبيق المعايير والنظم الكفيلة بضمان الملاءة المصرفية، وكفاية رأس المال دون الإخلال بالتزاماته في إطار الإتفاقية و آليات العمل المصرفي السليم، و أيّ بيانات سرية تمتلكها المؤسسات المصرفية¹، وعليه فإن أهم الخدمات المصرفية و المالية التي شملتها الاتفاقية تتخلص فيما يلي:²

أ - كافة خدمات التأمين والخدمات المتصلة بها وهي:

- التأمين المباشر (بما فيه التأمين المشترك) كالتأمين على الحياة وعلى بقية فروع التأمين الأخرى.
- إعادة التأمين والتعويضات.
- الوساطة في التأمين كالسمسرة والوكالة.
- الخدمات المساعدة للتأمين كالخدمات الاستشارية.

ب - كافة الخدمات المصرفية أو البنكية وغيرها من الخدمات المالية الأخرى مع استبعاد

التأمين وهي:

- قبول الودائع من الجمهور.
- الإقراض بجميع أنواعه.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط القومي، مصر، العدد 2، المجلد 21، 2003، ص ص 14-15.

² شافية بن عيسى، آثار وتحديات الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة على القطاع المصرفي الجزائري، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 76.

- جميع خدمات المدفوعات والتحويل النقدي بما فيها بطاقات الائتمان والدفع والشيكات
 - الضمانات والتعهدات أو الالتزامات .
 - المساهمة في إصدار كل أنواع الأوراق المالية.
- كما تستبعد الاتفاقية الخدمات المالية التي تتم في إطار ممارسة السلطة الحكومية والمتمثلة فيما يلي:

والجدول الموالي يوضح تاريخ بدء عمليات التحرير المالي في بعض الدول:

جدول رقم (1-4): تاريخ بدء عمليات التحرير المالي في بعض الدول

الدولة	بداية التحرير	الدولة	بداية التحرير
الولايات المتحدة	1982	الثيلي	1974
كندا	1980	المكسيك	1989
اليابان	1979	بيرو	1991
المملكة المتحدة	1981	فنزويلا	1991
ألمانيا	1984	مصر	1991
هونغ كونج	1978	المغرب	1991
اندونيسيا	1981	جنوب إفريقيا	1980
كوريا الجنوبية	1978	بنجلادش	1988
ماليزيا	1978	الهند	1989
الفلبين	1981	فرنسا	1984
سنغافورة	1978	تايلاند	منتصف الثمانينات
تايبوان	1979	البرازيل	1989

المصدر: ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، مداخلة بعنوان: "العولمة المالية و تأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، دراسة حالة الجزائر و الدول النامية جامعة محمد خيضر، بسكرة يومي: 21 و 22 نوفمبر 2006، ص7.

المطلب الثاني: تحرير حساب رأس المال

إنّ جوهر عملية التحرير المالي والتي تقوم عليها عولمة الأسواق المالية، هو تحرير حساب رأس المال، والمقصود بذلك هو إلغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، والتي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال مثل: الديون، الأسهم والاستثمار المباشر والعقاري والثروات الشخصية، وتتخلص أهم المعاملات في حساب رأس المال فيما يلي¹:

1. **المعاملات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر:** وتشمل التحرير من القيود المفروضة على الاستثمار المباشر الوارد للداخل أو المتجه للخارج أو على تصفية الاستثمار وتحويلات الأرباح عبر الحدود.

2. **المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية:** (الأسهم والسندات والأوراق الاستثمارية والمشتقات وغيرها) وتشمل عمليات الشراء التي تتم محليا ويقوم بها غير المقيمين أو عمليات البيع أو الاصدارات التي تتم بواسطة مقيمين (تدفقات الى الداخل) أو على المبيعات أو اصدارات يقوم بها محليا غير مقيمين، أو عمليات الشراء التي يقوم بها في الخارج مقيمون (تدفقات الى الخارج).

3. **المعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية:** أي المعاملات الخاصة بشراء أو بيع العقارات التي تتم محليا بواسطة غير مقيمين أو شراء العقارات في الخارج بواسطة مقيمين.

4. **المعاملات الخاصة بالائتمان التجاري والمالي:** والضمانات والكفالات والتسهيلات المالية التي تشمل التدفقات للداخل (الائتمان الممنوح للمقيمين من جانب غير المقيمين) أو على التدفقات للخارج (الائتمان الممنوح من المقيمين لغير المقيمين).

5. **المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية:** وهي تشمل الودائع غير المقيمة، واقتراض البنوك من الخارج (تدفقات الى الداخل) وعلى القروض والودائع الأجنبية (تدفقات الى الخارج).

¹ شذا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص 31.

6. المعاملات المتعلقة بتحركات رؤوس الأموال الشخصية: وتشمل المعاملات الخاصة بالودائع أو القروض أو الهدايا أو المنح أو الميراث أو الشركات أو تسوية الديون.

المطلب الثالث: تقسيم التدفقات الرأسمالية

تصنف التدفقات الرأسمالية وفقا للتقسيم الدولي الى ثلاث أنواع رئيسية هي:

1. الاستثمار الأجنبي المباشر:

ويعرّف الاستثمار الأجنبي بأنه كل استثمار يتم خارج موطنه، بحثا عن دولة مضيئة سعيا وراء تحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية والمالية والسياسية، سواء كان الهدف مؤقت أو لأجل¹، كما يرى صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه يسعى إلى حيازة فوائد دائمة في المؤسسة التي تزاول نشاطها الاقتصادي خارج ميدان أو حدود المستثمر الأجنبي وذلك من أجل أن تكون له القدرة على اتخاذ القرارات الفعلية في تسيير هذه المؤسسة².

2 استثمارات المحفظة:

ويشمل الاستثمار في محفظة الأوراق المالية شراء السندات الدولية طويلة الأجل سواء كانت سندات حكومية أو سندات تصدرها الشركات، ويشمل الاستثمار في المحفظة أيضا عمليات شراء الأسهم الدولية وهذا النوع من الاستثمارات ينطوي على تملك الأفراد أو الهيئات أو الشركات على بعض الأوراق المالية دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع الاستثماري ويعتبر هذا الاستثمار قصير الأجل مقارنة بالاستثمار الأجنبي المباشر³.

¹ فريد النجار، الاستثمار الدولي و التنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998، ص 23.

² عبد القادر ناصور، "الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر حوافز وآفاق"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2005، ص 11.

³ عبد السلام أبو قحف، نظريات التمويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسات شباب، لبنان، 2001، ص 13.

3 تدفقات أخرى:

وهي تتضمن التدفقات الرأسمالية الى الدول النامية التي شهدها عقد التسعينات من القرن الماضي، ويؤكد لنا الطفرة الحادثة في تدفقات رؤوس الأموال الخاصة¹، ورغم أهمية التدفقات الرأسمالية المتجهة نحو الدول النامية، الا أنه يعاب عليها ميزة التركيز، فمعظم هذه التدفقات اتجهت نحو عدد محدود من البلدان النامية، فعلى سبيل المثال استحوذت 5 أو 6 دول فقط من مجموع الدول النامية على معظم الاستثمارات لسنة 1992، وهي الصين، المكسيك، الأرجنتين، ماليزيا وتايلاند².

المطلب الرابع: أسباب التدفقات الرأسمالية

لقد أثارت الطفرة في تدفقات رؤوس الأموال جدلا كبيرا بين الاقتصاديين حول ما اذا كانت ظاهرة مؤقتة نتجت بسبب التغير في العوامل الدورية في الاقتصاد العالمي، حيث نشرت احدى الدراسات أن متوسط التدفقات المالية للدول الصناعية في الفترة الممتدة من سنة 1986-1990 بلغ 208 مليار دولار ليرتفع الى 331 مليار دولار عام 1995، ثم الى 560 مليار دولار في عام 2003، اما التدفقات الى الدول النامية فارتفعت من 96 مليار دولار عام 1996 الى 129 مليار دولار عام 1997 ثم الى 193 مليار دولار عام 2003، حيث تشكل التدفقات الى الدول النامية نسبة 31% من اجمالي التدفقات³، والجدول التالي يوضح الاتجاهات الدولية للتدفقات المالية:

¹ شذا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص 34.

² محفوظ جبار، مرجع سبق ذكره، ص 193.

³ غانم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 127.

جدول رقم (1-5): الاتجاهات الدولية للتدفقات المالية من سنة 1995 الى سنة 2003

الدول	السنة	1995	2003
الدول المتقدمة		203.5	366.0
الدول النامية		127.0	193.0

المصدر: غانم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 127.

وترجع هذه التدفقات الكبيرة بين الدول الى الأسباب التالية:¹

1- الهروب أو الخوف من بعض الظروف غير الملائمة مثل الحروب والتضخم والاضطرابات السياسية، حيث تتدفق الأموال الزائدة لبلد آخر يتمتع بظروف اقتصادية وسياسية مستقرة.

2- الرغبة في تحقيق دخل أكبر من شراء أصول أجنبية أو سندات أو ودائع لفترة قصيرة الأجل.

3- المضاربة عند توقع تغيرات في القيمة الدولية للعملة الوطنية لإحدى البلدان لأسباب اقتصادية وغير اقتصادية مباشرة، حيث يقوم المضاربون بتحويل أموالهم لعملة البلد التي يتوقعون ارتفاع قيمة عملتها.

¹ غانم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 128.

المبحث الرابع: آثار العولمة المالية وانعكاساتها

المطلب الأول: آثار العولمة المالية

أولاً: آثار العولمة المالية على الجهاز المصرفي

تشير الكثير من التغيرات والتطورات والدراسات الخاصة بالعولمة أن لها تأثير واسع النطاق على الجهاز المصرفي، هذا الأخير منه ما هو ايجابي ومنه ما هو سلبي:

1- التحول الى البنوك الشاملة:

يمكن القول أن من التغيرات المصرفية العالمية التي عكستها العولمة على أداء وأعمال البنوك هو ظهور ونمو كيانات مصرفية جديدة تعتبر انقلاباً واضحاً في عالم البنوك، وعليه تعرّف البنوك الشاملة بأنها " تلك الكيانات المصرفية التي تسعى دائماً وراء تنويع مصادر التمويل وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات وتوظيف مواردها وتفتح وتمنح الائتمان المصرفي لجميع القطاعات، كما نجدها تجمع ما بين وظائف البنوك التجارية التقليدية ووظائف البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال¹.

2- تنويع النشاط المصرفي والاتجاه الى التعامل بالمشقات المالية:

وهو أثر مرتبط بتعمق العولمة المصرفية، وقد شمل تنويع النشاط المصرفي على مستوى مصادر التمويل اصدار شهادات ايداع قابلة للتداول والاتجاه الى الاقتراض طويل الأجل من خارج الجهاز المصرفي، غير أنه وفي ظل العولمة المالية وصل تنويع النشاط المصرفي مداه الأقصى عندما أضافت البنوك الى نشاطها المشقات المالية وأصبحت تتعامل مع العقود المستقبلية والخيارات والمبادلات².

¹ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 52.

² كهينة رشام، واقع وآفاق الربط بين الأسواق المالية العربية في ظل التكامل الاقتصادي العربي، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص 29.

3- ضرورة الالتزام بمقررات لجنة بازل:

مع تزايد العولمة أصبح العمل المصرفي أكثر عرضة للمخاطر لهذا تحتاط البنوك من المخاطر بوسائل أهمها تدعيم رأس المال والاحتياطات، وقد اتخذ معيار كفاية رأس المال أهمية متزايدة منذ أن أقرته لجنة بازل 1988 حيث أصبحت البنوك ملزمة بأن تصل نسبة رأسمالها مجموع أصولها بعد ترجيحها بأوزان المخاطرة الائتمانية الى 8 % كحد أدنى مع نهاية عام 1992¹.

4- إحتدام المنافسة في السوق المصرفية:

مع تزايد العولمة المالية تحررت اتفاقية تحرير الخدمات من القيود التي جاءت بها اتفاقية الجات في جولة الاورغواي 1994م، وقد اتخذت المنافسة في اطار اتفاقية الخدمات المصرفية ثلاث مظاهر واتجاهات رئيسية هذه الاتجاهات أدت الى احتدام المنافسة في السوق المصرفية في ظل ازالة الحواجز الجغرافية لتلبية احتياجات العملاء وهي:

الاتجاه الأول: المنافسة بين البنوك التجارية فيما بينها سواء في السوق المصرفية المحلية أو السوق العالمية، الاتجاه الثاني: المنافسة فيما بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، أما الاتجاه الثالث: المنافسة فيما بين البنوك والمؤسسات غير المالية على تقديم الخدمات المصرفية.²

5- مشاكل تعرض المصارف للأزمات:

لعل من أهم مشاكل العولمة المالية هو تعرض الجهاز المصرفي لأزمات كبيرة بسبب التحرير المالي المحلي والدولي، كما أن أزمات البنوك المعاصرة في الدول النامية أكدت

¹ الطيب حمد النبل، عبد المنعم محمد، العولمة وآثارها الاقتصادية على المصارف - نظرة شمولية-، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي-واقع وتحديات-، كلية العلوم الانسانية والعلوم الاجتماعية، الشلف، 14-15 ديسمبر 2004، ص35.

² يوسف حسن يوسف، نظم العولمة وأثرها على الاقتصاد الدولي الحر، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، الاسكندرية، 2011، ص38.

العلاقة الوثيقة بينها وبين العولمة المالية، وتعد أزمة مصارف المكسيك عام 1994 مثالا نموذجيا على هذه النقطة¹، حيث تميّز السوق المالي المكسيكي في الحقبة التي سبقت الأزمة كفرصة استثمار مثالية للأجانب، نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة²، وقد تسببت عدة عوامل من أهمها الزيادة الكبيرة في الائتمان المحلي وبعض الاضطرابات السياسية وحوادث الشغب في ظهور ضغوط على "البيسو" خلال الربع الثاني من 1994 فانخفض الاحتياطي الاجمالي بين مارس ويونيو من 26.8 الى 16.9 مليار دولار، ولمواجهة خروج رؤوس الأموال رفعت السلطات النقدية أسعار الفائدة وسمحت "للبيسو" أن ينخفض الى الحد الأقصى وهو حوالي 9% مقابل الدولار ومع تزامن التدهور المستمر في الحساب الجاري والاضطرابات السياسية التي شهدتها المكسيك في بداية ديسمبر 1994 مع الضغوط المتزايدة على البيسو أدى الى خروج رؤوس الأموال بأحجام كبيرة، وفي منتصف ديسمبر 1994 انخفض الاحتياطي الأجنبي الى 10 مليار دولار وهو ما يشير بوضوح الى توقعات انخفاض قيمة البيسو في المستقبل القريب³، وتجدر الإشارة الى أن أبرز سمات الأزمة المالية هو فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم⁴، وعليه يمكن القول أن من أهم الآثار السلبية للعولمة المالية تلك الأزمات التي أضرت بالجهاز المصرفي، فقد شهد القرن العشرين عددا من الأزمات المالية التي شملت العديد من الدول مثل المكسيك والأرجنتين

¹ عثمان أبو حرب، مرجع سبق ذكره، ص 167.

² محمد دوه، الأزمات المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، الجزائر، 2005، ص15.

³ فائزة لعراف، مدى تكيف النظام المصرفي الجزائري مع معايير لجنة بازل، رسالة ماجستير، قسم العلوم التجارية، تخصص ادارة الأعمال، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2010/02/18، ص 29.

⁴ عبد الحافظ البدوي، ادارة الأسواق والمؤسسات المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1999، ص41.

وجنوب أفريقيا ودول جنوب شرق آسيا والبرازيل وروسيا، بالإضافة الى أحداث 11 سبتمبر 2001 التي أدت الى إغلاق أسواق المال الأمريكية.¹

ثانيا: آثار العولمة المالية على الدول النامية

إنّ العولمة المالية تشجّع الدول المتطورة والمنتجة والشركات المتعددة الجنسيات على التحكم بالتدفقات المختلفة من سلع وخدمات واستثمارات وتكنولوجيا، فهذا التحكم سوف يهمل الحدود الوطنية في ظل العولمة الاقتصادية، ولكن هذا التهميش سوف يتم من جانب واحد، فالعولمة تعني اختراق الشمال للجنوب، وغزو أسواق الجنوب للشمال، أي ستسمح العولمة للدول المتقدمة بممارسة نفوذ واسع على الضعفاء وبالتالي السماح لبعض البلدان النامية بتوسيع قدراتها في إطار شبكة علاقاتها بالدول الصناعية كما تعمل العولمة على تجاهل خصوصيات ومصالح البلدان النامية، وكذلك تجاهل بنيتها الاقتصادية المتجهة لإشباع حاجاتها الأساسية لمواطنيها، ومنه تمثل العولمة المالية علاقة اندماج اقتصادي غير متكافئة بين طرف قوي يمثل الدول الصناعية المتقدمة وطرف ضعيف يمثل البلدان النامية²، ويعتبر الميزان التجاري بالنسبة للبلدان النامية في حالة غير جيدة، لأن هذه البلدان غير متكافئة في المنافسة مع الدول الصناعية الكبرى، وكما نلاحظ أيضا ضعف البلدان النامية في مجال المنافسة في النشاطات الخدمية مثل: المصارف، وشركات التأمين³.

¹ عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية وامكانيات الحكم-عدوى الازمات المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2003، ص153.

² محمد جميلي، مستقبل الأمن الاقتصادي العربي في ضوء تحولات نهاية القرن العشرين، مجلة الشؤون العربية، العدد 100، ديسمبر كانون الأول 1999، ص 104-109.

³ سعيد ياسين، الإدارة وآفاق المستقبل، القاهرة، دار الصنعا للنشر، 1999، ص429.

المطلب الثاني: ايجابيات العولمة المالية

تسمح العولمة المالية لبعض البلدان التقليل من عجز ميزانها الخارجي ولو بصفة مؤقتة هذا ما سيسمح بدوره مع مرور الوقت بالتقليل من الفوارق بين النظم المالية المحلية والنظام المالي العالمي أي اذا تعرض أي بلد الى هزة أو أزمة اقتصادية عنيفة يكون بمقدوره مواجهتها أو على الأقل التقليل من الخسائر التي قد تنجم عنها وذلك بتفادي الانخفاض المفاجئ في الاستهلاك الداخلي، وبالنسبة للبلدان ذات فائض في موازينها الخارجية فإن العولمة الاقتصادية ستمكنها من خلق ثروات بتوظيف أموالها في الخارج¹. ويرى أنصار العولمة المالية أنها تحقق مزايا عديدة يمكن إجمالها في النقاط التالية:²

أولاً: بالنسبة للدول النامية

- يمكن الانفتاح المالي الدول النامية من الوصول الى الأسواق المالية الدولية للحصول على ما تحتاجه من أموال لسد الفجوة في الموارد المحلية، أي قصور المدخرات عن تمويل الاستثمارات المحلية، مما سيؤدي الى زيادة الاستثمار المحلي وبالتالي معدل النمو الاقتصادي.
- تسمح حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمارات الحافظة المالية بالابتعاد عن القروض المصرفية التجارية وبالتالي من الحد من زيادة حجم الديون الخارجية.
- تخفيف تكلفة التمويل بسبب المنافسة بين الوكلاء الاقتصاديين.
- تؤدي اجراءات تحرير وتحديث النظام المصرفي والمالي وخلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص الى الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال الى الخارج.
- تساعد الاستثمارات الأجنبية على تحويل التكنولوجيا.

¹ فاروق تشام، العولمة المالية وآثارها على القطاع المصرفي الجزائري، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 21 و22 نوفمبر 2006، ص 8.

² عثمان أبو حرب، مرجع سبق ذكره، ص 167.

ثانياً: بالنسبة للدول المتقدمة

- تسمح العولمة المالية للبلدان المصدرة لرؤوس الأموال (وهي في الغالب الدول الصناعية الكبرى) بخلق فرص استثمارية واسعة أكثر ربحية أمام فوائضها المتراكمة وتوفر ضمانات لأصحاب هذه الأموال وتتنوعاً ضد كثير من المخاطر من خلال الآليات التي توفرها الأدوات المالية والتحكيم بين الأسواق المختلفة.
- كما أن العولمة المالية عززت من التجارة الدولية، ومن ثم النمو الاقتصادي في البلدان الصناعية ووفرت المزيد من القروض الكبيرة أمام الشركات متعددة الجنسيات في تدعيم توسعها في مختلف أنحاء العالم وأتاحت عملية تدويل المدخرات لهذه الشركات من تمويل كثير من استثماراتها من أسواق المال المحلية في الدول التي تعمل فيها وأن زيادة درجة العولمة المالية ساهمت في خفض معدلات التضخم بالبلدان الصناعية المتقدمة من خلال زيادة انفتاح التجارة والتدفقات الرأسمالية، كما أنها رفعت من معدل العائد الذي أصبحت تحققه تلك الاستثمارات خارج حدودها الوطنية¹.

المطلب الثالث: المخاطر الناجمة عن العولمة المالية

لقد أثبتت تجارب عقد التسعينات أن العولمة المالية بالنسبة للدول النامية كثيراً ما أدت إلى حدوث أزمات وصدمات مالية مكلفة (المكسيك، والنمور الآسيوية، والبرازيل، وروسيا) ويمكن إيجاز مخاطر العولمة المالية في النقاط التالية:

1- المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية للاستثمارات الأجنبية:

إن التقلب في التدفقات الرأسمالية قد ينشأ عن مصادر محلية أو عن مصادر خارجية، فمن جهة يدفع التحول في السياسات المحلية إلى تحرك التدفقات الرأسمالية، وعندما تتكرر هذه التحولات في السياسة، وتكون غير متوقعة أو لا يمكن التنبؤ بها، يحدث التقلب على نحو أسرع، وفي هذه الحالة يكون انعكاس حركية رأس المال مجرد

¹ محمد زميت، مرجع سبق ذكره، ص 178.

عرض من أعراض عيوب السياسة المحلية¹، كما أن المستثمرين الدوليين الكبار يقومون بإعادة تركيب مستمر ومتجدد لمحافظهم المالية للأصول الدولية وذلك لأسباب متعلقة بالربحية ولحماية أفضل ضد المخاطر المتوقعة، وتحليل حركة التدفقات الرأسمالية التي توجهت الى البلاد النامية في عقد التسعينات من القرن الماضي، يتضح أن استثمار الحافظة المالية يتميّز بسرعة النمو وبضخامة الحركة والتنقل من سوق مالي الى آخر بصورة فجائية.²

2-مخاطر دخول الأموال القذرة (تبييض الأموال):

إن عمليات تبييض الأموال تعد من الظواهر المستحدثة التي لم يمض على ظهورها سوى عقدين من الزمان، حيث ظهرت أولاً في الولايات المتحدة، ويرجع استفحال مشكلة تبييض الأموال في السنوات الأخيرة الى عدد من العوامل المشجعة منها بروز ظاهرة العولمة والتي تمثل مناخاً خصباً لعمليات تبييض الأموال وغياب الشفافية في معظم التعاملات التجارية الدولية وتعرف ظاهرة غسل الأموال بأنها ضخ الأموال غير النظيفة (كأموال الاتجار بالمخدرات والسرقات الكبرى وسرقة الأعمال الفنية والأثرية وغيرها) في أنبوب الأنشطة الاقتصادية والاستثمارية المشروعة على المستوى الوطني على نحو يكسبها صفة المشروعية في نهاية المطاف³، ومع تزايد العولمة المالية المقرونة بالتحريك المالي زادت عملية غسل الأموال القذرة حتى وصل حجم غسل الأموال في العالم سنوياً حوالي 500 مليار دولار وهو ما يعادل 2% من الناتج المحلي العالمي⁴.

¹ نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقاية والعلاج، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013، ص58.

² دلال براج، استراتيجية إعادة هيكلة المصارف في ظل تحديات العولمة المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك ومالية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2012، ص 21.

³ عبد الحكيم مصطفى الشراوي، العولمة المالية وتبييض الأموال، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2008، ص 22

⁴ يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص39.

3-مخاطر هروب رؤوس الأموال الوطنية للخارج :

ففي عقد التسعينات مثلا اتجهت الحصة الكبرى من الاستثمارات الأجنبية الى الدول الصناعية الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا واليابان)، وبلغت أكثر من 75% كمتوسط، وان كانت الدول النامية قد أفلحت في زيادة حصتها من الاستثمارات فإن ذلك كان لصالح عشر دول ناشئة أو صاعدة وهي (الأرجنتين والبرازيل وتشيلي والصين والهند وأندونيسيا وكوريا الجنوبية وماليزيا والمكسيك وتايلند)، وهذا التوزيع يفند فرضية التوزيع الأمثل والعاقل لرؤوس الأموال على الصعيد العالمي، ويعتبر هروب الأموال الوطنية للخارج من أخطر ما نجم عن عولمة الأسواق المالية في بعض البلدان النامية.¹

4-إضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة المالية والنقدية:

في ظل إجراءات العولمة المالية تفقد كل من السياسة النقدية وسياسة الصرف جزء من تسييرها الذاتي، وذلك فيما يخص تحديد أهدافها أكثر من تنفيذ رسائلها، فمع الاحلال المتزايد للعملات ينبغي على مختلف البلدان المعنية أن تأخذ بعين الاعتبار تطور الطلب الأجنبي على العملة الوطنية لتحديد السياسة النقدية الملائمة.²

المطلب الرابع: أساليب مواجهة مخاطر العولمة المالية

لمواجهة مخاطر العولمة المالية هناك عدة أساليب نذكر منها:³

- رقابة الدولة على الأموال الساخنة التي تدخل المضاربة في الأسواق المالية بسرعة وتخرج بسرعة ووضع الضوابط اللازمة لمنع آثارها السلبية على الاقتصاد القومي.

¹ عثمان أبو حرب، مرجع سبق ذكره، ص 168.

² عبد الرزاق جبار، المنظومة المصرفية الجزائرية ومتطلبات استيفاء مقررات لجنة بازل، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، سبتمبر، 2005، ص11.

³ طارق محمد خليل الأعرج، محاضرة بعنوان: العولمة المالية، دكتوراه ادارة مصارف، كلية الادارة والاقتصاد، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدانمارك، 2002، ص 43.

- وضع نظام متكامل للرقابة على البنوك من خلال البنوك المركزية وذلك لمنع فرص التلاعب أو منح الائتمان بدون ضوابط أو انتشار الفساد وغيرها وذلك لأن البنوك هي القلب النابض للاقتصاد القومي.
 - تشجيع رؤوس الأموال الوطنية على الاستثمار داخل حدود الوطن.
 - اصدار التشريعات اللازمة لمحاربة ظاهرة غسل الأموال لمنع دخول الأموال القذرة الى الاقتصاد القومي.
 - دمج البنوك الصغيرة والمتوسطة من أجل توافر كيانات مصرفية قوية تكون قادرة على مواجهة التحديات مع البنوك الأجنبية.
 - دعم الدولة لقطاع البحوث والتطوير.
- كما يجب أن تكون العولمة قاطرة للتنمية الشاملة، وألا تكون قضباننا يسير عليها فكر إجباري وموجه، وأن تكون محكا حقيقيا لاختبار ما درجنا عليه في شتى قطاعات الاقتصاد القومي وذلك عن طريق¹:
- التعرف على المميزات النسبية والتنافسية للسلع الأولية، في كل دولة، مما يتيح لنا فرصة الاندماج والتكامل والتعلق، ومن ثم الاحتفاظ بصيغتها الكثيفة في العمالة وتحسين مستويات الدخل والبطالة.
 - توحيد معدلات الصرف بين الدول العربية بالشكل الذي يخدم حرية انتقال عناصر الإنتاج، وزيادة التجارة البينية عن النسبة المتدنية التي تحققت منذ عقود وهو 3 % وواقعها الحالي من حجم التجارة الخارجية.
 - دعم وتطوير الطرق وأساطيل النقل متعدد الوسائط إلى الدول العربية والإفريقية،
 - تنمية التعاون الإقليمي جنوب جنوب.

¹ زكرياء طاحون، بينات ترهقها العولمة، جمعية المكتب العربي للبحوث والبيئة، الطبعة الأولى، القاهرة، 2003 ، ص 309.

خلاصة الفصل:

نستنتج من خلال هذه الدراسة أن الحديث عن العولمة المالية لا يجوز أن ينصرف فقط الى المزايا المتوقعة منها فحسب بل يجب الاحاطة أيضا بالمخاطر التي تنجم عنها، وهي مخاطر لا يجوز التقليل من شأنها، فقد رأينا أنها تؤدي الى كثير من الانعكاسات السلبية على الاستقرار الكلي وذلك في حالة التقلبات الفجائية التي تحدث في حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل، كما أنها تعرّض النظام المصرفي لأزمات ولتدفق الأموال القذرة، وتعرّض البلد لهجمات المضاربيين، ولهروب الأموال الوطنية للخارج، واضعاف السيادة الوطنية للبلد في مجال السياسة النقدية والمالية، من المؤكد أن الظاهرة لا تسير لوحدها ولا من تلقاء نفسها، وإنما هناك أطراف تقودها حتى تحقق مصالحها باستعمال مؤسسات عالمية كبرى وهي صندوق النقد الدولي، البنك العالمي والمنظمة العالمية للتجارة، كما يمكن القول أن العولمة المالية والتي تعد من أهم أنواع العولمة الاقتصادية أصبحت في الوقت الراهن تشكل الهيكل النموذجي في جميع البلدان وخاصة النامية منها، والتي تحاول التكيف مع هذا المحيط الجديد من خلال تحرير أنظمتها ومن هذا المنطلق يجب أن نشير أن العولمة المالية ليست شأن يؤخذ كله أو يترك كله، أي أن يكون للعولمة المالية في حالة البلاد النامية مضمون تنموي بمعنى أن تقاس نتائجها بمعيار كلي وهو مدى فاعليتها في الانتقال من الاقتصاد الوطني والنهوض به الى أوضاع أفضل.

الفصل الثاني:

حركة رؤوس الأموال الدولية

تمهيد:

تعتبر ظاهرة انتقال رؤوس الأموال بين الدول من الظواهر القديمة والتي يرجع عهدها إلى بضعة قرون خلت، حيث يحظى موضوع التدفقات الدولية لرأس المال أهمية كبيرة، نظرا لما يقوم به من وظيفة أساسية وهي نقل القوة الشرائية بين الدول، بالإضافة إلى تسهيل التجارة في السلع والخدمات، وذلك أن حركة رأس المال هي أداة قيادة الاقتصاد العالمي نتيجة زيادة رؤوس الأموال الدولية بالمقارنة بحجم التجارة، كما تتعدد أشكال وتصنيفات تدفقات رؤوس الأموال الدولية، من حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل، وحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل بالإضافة إلى أشكال أخرى من تدفقات رؤوس الأموال الدولية.

لذا سيتم تقسيم هذا الفصل الذي هو بعنوان حركة رؤوس الأموال الدولية إلى ثلاثة مباحث، حيث سنتناول في المبحث الأول ماهية ودوافع حركة رؤوس الأموال الدولية، أما في المبحث الثاني سنتناول أشكال وتصنيفات تدفقات رؤوس الأموال الدولية، أما المبحث الثالث فيختص بالعوامل التي ساعدت على زيادة التدفقات الدولية وأخيرا سنتطرق في المبحث الرابع إلى آثار ونتائج حركة رؤوس الأموال الدولية.

المبحث الأول: ماهية ودوافع حركة رؤوس الأموال الدولية

المطلب الأول: تعريف حركة رؤوس الأموال الدولية

تعرف حركات رؤوس الأموال الدولية على أنها " المرونة التي تستجيب بها حركات رأس المال للتغيرات في معدل العائد في الدول المختلفة¹ وهي انتقال رؤوس الأموال من اقتصاد إلى آخر لتتحول إلى موجودات في الاقتصاد الآخر لتحقيق مردوداً مالياً².

ويقصد بحركة رؤوس الأموال بين الدول هو انتقال الحقوق المترتبة على رؤوس الأموال من فرد أو مجموعة من الأفراد أو مؤسسة أهلية أو رسمية من دولة إلى مثل ذلك في دولة أو دول أخرى³، والمقصود هنا بحركات رؤوس الأموال دولياً ليس تحويل سلع رأسمالية مادية معينة من قطر إلى آخر، ولو أن تحويل هذه السلع قد يكون مصاحباً لحركات رأس المال، وإنما يقصد به انتقال القوة الشرائية التي لم تخصص للاستهلاك من بلد إلى آخر، أي انتقال رأس المال النقدي من المشروعات والمؤسسات من بلد إلى آخر، وهو يكون بشكل أسهم أو سندات أو مستمسكات الدين وأشكال الأخرى ذات العلاقة بأسواق رأس المال، في حين تكون السلع الرأسمالية ذات علاقة بأسواق السلع، لذا فإن انتقالها من دوله إلى أخرى يرد ضمن حركات السلع دولياً استيراداً وتصديراً⁴.

ومنه فإن التدفقات الدولية لرأس المال هي عملية سريان الوحدات النقدية الدولية، إضافة إلى الأصول المالية المختلفة كرؤوس أموال تمويلية بين الدول المختلفة التي تشكل جميعها النظام الاقتصادي العالمي، حيث أن المقصود برأس المال لا يقتصر على رأس المال الإنتاجي فحسب وإنما يشمل الأصول المختلفة كالسندات المالية والأسهم إضافة إلى

¹ كمال العقريب، القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية وتحّي الأزمات المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص2.

² رشاد العصار، عليان الشريف، مرجع سبق ذكره، ص ص 50 - 51.

³ غازي صالح الطائي، الاقتصاد الدولي، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1999، ص 106.

³ كريم مهدي الحسناوي، الاقتصاد الدولي، مطبعة التعليم العالي، بغداد، 1987، ص ص 130-131.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

الأصول العينية، ويتم تدويل هذه التدفقات المالية بفضل وسائل الاتصال الحديثة واستخدام الحاسبات التي سهلت مهامها وجعلتها أقل الكلفة.¹

كما أن العقدان الماضيان شهدا زيادة هائلة في تدفقات رؤوس الأموال الدولية ويرى بعض الاقتصاديين ان السبب في ذلك يعود الى التطورات الكبيرة في قطاع تكنولوجيا المعلومات ونمو الشركات متعددة الجنسيات بالإضافة الى أن العديد من البلدان اصبحت تدرك الآن أهمية رأس المال الاجنبي وفائدته للدول التي يستقر فيها وفق ضوابط محددة²، ولما كانت رؤوس الأموال موزعة توزيعاً غير متساوٍ بين البلدان فإن عملية إلغاء التفاوت في هذا المجال تبقى مهمة من مهمات الاقتصاد الدولي اذ تنتقل رؤوس الأموال من البلدان ذات الفائض النسبي إلى البلدان ذات الندرة النسبية، وعملية الانتقال تتم لأسباب معينة وأهداف محدودة³.

وشهد حجم التدفقات الوافدة الى الدول النامية، ارتفاعاً الى أكثر من 20 مرة بالقيمة الاسمية منذ عام 1970، حيث بلغ 2562. مليار دولار عام 1998⁴، والجدول الآتي يبين حجم التدفقات الرأسمالية الوافدة للدول الصاعدة النامية خلال الفترة الممتدة من 1998 الى 2008.

¹ أكبر عمر محي الدين الجباري، التمويل الدولي، محاضرات الفصل الثالث، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2009م، ص 42.

² عماد محمد علي العاني، ظاهرة اندماج الاسواق المالية الدولية الاسباب والانعكاسات، اطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد، بغداد، 2002، ص 2.

³ أمين رشيد كنونة، الاقتصاد الدولي، مطبعة الجامعة، بغداد، الطبعة 1، 1985، ص 338.

⁴ كمال العقري، مرجع سبق ذكره، ص 5.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

الجدول رقم (2-1): مجموع التدفقات الرأسمالية الوافدة للاقتصاديات الصاعدة والنامية خلال الفترة (1998-2008) مليار دولار

الفترة الزمنية	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
مجموع التدفقات الرأسمالية	256.2	201.8	225.2	182.8	172.5	305.9	464.1	637.5	916.7	666.2	724.3

Source: IMF International Financial Statistics and world Economic Outlook data based as of september 23, 2009, p180

ويظهر من خلال بيانات الجدول رقم (2-1) نمو وتطور في حجم التدفقات الرأسمالية المناسبة الى الاقتصاديات الصاعدة والنامية خلال الفترة (1998-2008)، حيث تضاعفت التدفقات من 256.2 مليار دولار عام 1998 الى 724.3 مليار دولار سنة 2008، هذا يعني أنها نمت بشكل كبير بنسبة 282.7% وهي نسبة مهمة تعكس حجم التطور الذي بلغته التدفقات المالية.

المطلب الثاني: دوافع حركة رؤوس الأموال الدولية:

وفي ضوء ما سبق يمكن القول ان هناك دوافع مختلفة وراء حركة رؤوس الأموال الدولية والتي يمكن إجمالها بالآتي:

1. تحسين معدل العائد:

إنّ الهدف الرئيس الذي يسعى إليه كل مستثمر هو تعظيم أرباحه، فرأس المال يتجه دائماً نحو الربحية الأعلى وذلك بتحركه من سوق إلى أخرى داخل حدود الدولة أو بتحركه من سوق محلية إلى سوق خارجية دولية¹، وهناك الكثير من العوامل التي تؤثر في تحسين معدل العائد منها:

¹ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 68.

أ. الاستفادة من فرق الربح:

وذلك ينعكس من خلال المساهمة في الاستثمارات المباشرة لقاء ربح معين سواء كان هذا الاستثمار في مجال الصناعة الاستخراجية أم التحويلية من خلال إقامة فرع لشركة معينة في بلد آخر¹.

ب. درجة السيولة:

يحاول المستثمرون في محافظ الأوراق المالية البحث عن الأسواق المالية التي تمتاز بسرعة دوران عالية لتداول الأوراق المالية فيها، أو التي يحصل المستثمر من خلالها على أرباح إضافية، ومن الطبيعي أن يبتعد المستثمرون عن الأسواق التي تنخفض فيها سرعة دوران الأوراق المالية والتي تعاني من شحة في السيولة وكل هذا يقود إلى خفض معدل الربح المتوقع، ويمكن القول ان المستثمر والمقترض يبحثان دائماً عن الأسواق الأكثر سيولة بغية تحقيق ربح أعلى².

2. درجة المخاطرة:

تتجه حركات رؤوس الأموال الدولية إلى البلدان التي تتميز بدرجة مخاطرة منخفضة ويقصد بالمخاطرة هو احتمال تحقيق عائد منخفض أقل من العائد الذي يتوقع المستثمرون تحقيقه³.

3. الاعتبارات السياسية والاقتصادية:

هنا تنتقل رؤوس الأموال بين الدول تبعاً لأهداف ودوافع سياسية تتصل بتوجهات الحكومة وتتخذ صور مختلفة منها الإعانات والمساعدات والقروض، وتهدف من خلالها التأييد والدعم لها في المحافل الدولية والدخول معها في الأحلاف العسكرية والسياسية،

¹ أمين رشيد كنونة، مرجع سبق ذكره، ص 342.

² حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 69.

³ نفس المرجع ، ص71.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

ووقائع التاريخ تشير إلى الكثير من هذه الدوافع، منها مساعدات مشروع مارشال الذي قدمته الولايات المتحدة الأمريكية إلى أوروبا الغربية، والتي بلغ مجموعها للمدة (1945-1965) نحو 48 مليار دولار، والدوافع وراء حصول كوريا الجنوبية إبان الأزمة الآسيوية عام 1997 على ما يقارب نحو 59 مليار دولار أمريكي.¹

4- العامل القانوني:

ويقصد بهذا العامل بأنه كل الدوافع المتمثلة في تشريع أو نظام قانوني يكون له أثر في ظاهرة انتقال رؤوس الأموال من حيث حركتها أو عرقلتها، وكذلك من حيث سرعة الحركة أو بطئها، وهذا ما نراه في قانون تصدره الدولة مثلاً لرفع نسبة أسعار الفوائد الممنوحة لرؤوس الأموال، فلا ينحصر هذا الدافع فقط في التأثير على حركة الانتقال الدولية لرؤوس الأموال بل يمكن أن تتمثل في التشريعات التي تصدرها الدوائر المشرفة على موضوع الضرائب وهناك قوانين أخرى تستعملها الدولة للتأثير في حجم الاستثمارات وهي قانون المنح الذي تلجأ إليه بعض الدول التي لا ترغب في دخول رؤوس الأموال الأجنبية دائماً أو في بعض الأحيان.²

5- العامل النفسي والاجتماعي:

يتناول هذا العامل شرح عامل الثقة والأمان والاطمئنان، والتي تتجلى في توفير جو سليم مناسب يستثمر في نطاقه الممولين لرؤوس أموالهم في الداخل والخارج، فالثقة ضرورية بالنسبة لأصحاب رؤوس الأموال، وأرباب الأعمال لتهيئة ظروف ملائمة لعقد القروض وفتح الاعتمادات ومنح السلف، والاككتاب بالأسهم والسندات و إيداع رؤوس الأموال لدى مؤسسات الائتمان والمصارف والبيوت المالية المختلفة.³

¹ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص72.

² زينب حروب وكريستال كوستيال، الاستثمار الأجنبي المباشر وإيرادات ضرائب الشركات، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي العدد 2، 2001، ص11.

³ أحمد جامع، العلاقات الاقتصادية الدولية، الجزء الأول، دار النهضة العربية، القاهرة، 1980، ص87.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

أما بالنسبة لكل من الاستقرار السياسي والاقتصادي والمالي، فإنه أمر مهم في عمليات الائتمان و تأمين معاملات البنوك وبيوت التسليف، بينما الاضطراب السياسي و اضطراب النظام العام وتدهور الخلق الاجتماعي في مختلف مجالات التعامل وتدهور الأنظمة النقدية و ارتفاع الضرائب والعجز التجاري والمالي، كلها عوامل خطيرة لها تأثير مباشر وغير مباشر في حركة رؤوس الأموال من حيث تعطيلها للانتقال في مجالات الاستثمار، وأن هذه الأسباب جميعاً هي التي توفر أو تعدم الأمان أو الاطمئنان في المصارف وفي أسواق البورصة وفي أسواق النقد والمال وأسواق التجارة، وتعدّ هذه الأسباب هي العامل النفسي الذي يلعب دوره في ظاهرة انتقال رؤوس الأموال بين البلدان، وتظهر هذه الظاهرة عندما تظهر رغبة رؤوس الأموال في الانتقال من مكانها بدافع التهافت على الفوائد أو التخلص من الخسائر، والأضرار التي يمكن أن تلحقها بالميادين الاقتصادية من أخطار انعدام الأمان والنظام والاستقرار والثقة، أو أخطار انخفاض المعدلات والأسعار نتيجة اضطراب أو حادث اقتصادي أو سياسي وغيره، أي أنه يمكن أن نميز بين العامل الاقتصادي والعامل النفسي، حيث يكون الانتقال في العامل الأول، هو حركة تستهدف الأرباح والمنافع، أما العامل الثاني فيستهدف تجنب الأخطار والمخاطر، وأن أسباب العامل في الحالة الأولى إيجابية تتجلى في اغتنام الفوائد، بينما أسباب العامل في الحالة الأخيرة سلبية تلتزم اجتناب الخسائر¹.

ومن الأمثلة على العامل النفسي هو خروج رؤوس أموال عراقية كثيرة إلى البلاد المجاورة عقب ثورة 14 تموز عام 1958، وكذلك من الأمثلة أيضاً هروب رؤوس أموال مصرية خارج جمهورية مصر العربية على اثر انخفاض قيمة الجنيه المصري إبان الثورة في عام 1952 وما بعدها، ويعود كل من هذه الأحوال و أمثالها إلى خشية أصحاب رؤوس

¹ أياد حماد عبد الديلمي، أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، بغداد، أيلول 2005، ص 75.

الأموال من أن تتعرض إلى المخاطر إبان الاضطرابات المحتملة، وكذلك ما حدث في فرنسا بعد عام 1936 حيث زادت حركات انتقال رؤوس الأموال الفرنسية إلى الخارج، خلال فترة مجيء الحزب الاشتراكي إلى الحكم، وما حدث في بريطانيا بعد الحرب العالمية الثانية حينما تولى حزب العمال حكم البلاد كل هذه التحركات حدثت بسبب شعور الممولين بالخوف وبالتالي الإسراع بعملية تهريب رؤوس أموالهم و بمختلف الطرق إلى الخارج¹ أما بالنسبة للدول العربية فنرى بأن أكثر بلدانها تكون مواطن خطرته بالنسبة لرؤوس الأموال، وذلك بسبب الاضطرابات السياسية والعسكرية والحروب، فيؤدي ذلك إلى إشاعة الرعب في نفوس الممولين مما يؤدي بالنهاية إلى عرقلة حركات رؤوس الأموال الأجنبية، ولعل شبح الحروب مهدد رئيسي لكل الاستثمارات².

المطلب الثالث: تطور التدفقات الدولية لرؤوس الأموال

مرّت ظاهرة انتقال رؤوس الأموال دولياً بثلاث مراحل إلاّ إن هذه الحركات لرؤوس الأموال احتلت حيزاً مهماً في إطار العلاقات الدولية منذ نهاية القرن التاسع عشر وحتى الآن، كما شهدت هيكلية هذه التحركات تغيرات كبيرة وخصوصاً في العقدين الأخيرين من القرن الماضي بسبب تعاظم ظاهرة التدويل المطرد على كافة الأصعدة إضافة إلى تزايد ضغوط الأخذ بالعملة المالية³، وسنتناول أبرز معالم هذا التطور وفق المراحل الآتية:

1. المرحلة القديمة:

يؤكد الباحثون في التاريخ الاقتصادي على أن ظاهرة انتقال رؤوس الأموال بين الدول هي ظاهرة قديمة يرجع عهدها إلى بضعة قرون خلت، ظهرت خلالها بعض تطبيقاتها بين الدول التي تلجأ إليها للاقتراض بقصد سد نفقات الموظفين، ولأغراض الحروب، وقد ازدهرت

2 أحمد جامع، مرجع سبق ذكره، ص 89.

3 كريم نعمة النوري، العولمة وحرية انتقال رؤوس الأموال في البلاد العربية www.islamonline.com تاريخ الاطلاع، 10-04-2015 الساعة 09:20.

3 حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 73.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

حركة التدفقات الدولية لرأس المال على إثر النهضة الصناعية وزيادة الإنتاج والموارد والدخل، ومن الدول التي برزت في مضمار الاستثمار الدولي بريطانيا التي اشتهرت سوقها في لندن كمركز مهم لعقد قروض الاستثمارات الأوروبية، وكذلك فرنسا وألمانيا، فاشتهرت مثلاً سوق باريس باستثمار أموالها في بعض الدول كإسبانيا، والنمسا وروسيا، وذلك بتشجيع شراء سندات المطروحة في سوقها، وكذلك الاكتتاب في بعض مشاريع الشرق الأوسط كمشروع قناة السويس¹.

وهذه المرحلة تضم عدة قرون قديمة (ما قبل 1780م)، وخلالها حدثت انتقالات لرؤوس الأموال بين المجتمعات المعروفة في ذلك الوقت، إذ انتقلت رؤوس الأموال بهيئة ودائع وائتمانات عن طريق وسائل التداول المستخدمة في تلك الفترة بين المجتمعات البدائية، فمثلاً انتقلت رؤوس الأموال بين فينيقيا وبلدان البحر المتوسط على ظهر الأسطول التجاري الفينيقي، كذلك انتقلت رؤوس الأموال من الشرق الأدنى (سوريا ولبنان وفلسطين) إلى روما ومنه إلى شمال أفريقيا² فتشير الحقائق إلى أن العراق القديم مثلاً مارس عمليات الاستثمار بأبسط صورها حين بعث بالرساميل بصورة سلع كما أرسلها أيضاً بصورة صكوك ائتمان، كما انتقلت رؤوس الأموال بين فينيقيا وبلدان البحر المتوسط على ظهر الأسطول الفينيقي³. ومن مصر القديمة إلى روما على اثر أو خلال حوادث الاحتلال والغزو أو الفتح، انتقلت أيضاً بشكل نقود فضية وذهبية في إطار التعامل التجاري وفي ظل المقايضات ما بين الإمبراطورية الفارسية والعراق وما بين الإمبراطورية الرومانية والشام⁴.

¹ محمد علي رضا الجاسم، القواعد الأساسية في الاقتصاد الدولي، دروس في العلاقات الاقتصادية الدولية، مطبعة شفيق، بغداد، 1961، ص 64.

² نفس المرجع، ص ص 67-68.

³ غازي صالح الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 113.

⁴ أياد حماد عبد الديلمي، مرجع سبق ذكره، ص 60.

2. المرحلة الوسطى الممتدة من الثورة الصناعية حتى الحرب العالمية الأولى: (1750-1914):

مثلت الثورة الصناعية بدايات التطور الحديث والواسع في اقتصاديات الدول، وبالذات الدول الأوروبية، حيث بدأ التطور مع الثورة الصناعية في انكلترا منذ منتصف القرن الثامن عشر (1750 - 1760)، تلا ذلك التطور في كل من فرنسا وألمانيا مع بداية القرن التاسع عشر (1815)، أي تحقق الثورة الصناعية في أمريكا واليابان، وبقية الدول الأخرى بعد ذلك، وهذا التطور قد تحقق في دول محددة تهيأت لها ظروف وإمكانات التطور، لذلك وجدت مجموعتين من الدول وهي مجموعة الدول المتطورة قليلة العدد، ومجموعة الدول غير المتطورة كبيرة العدد، وفي ظل الأوضاع التي سادت في بدايات التطور هذه، لم تبرز حاجة ملموسة إلى التمويل الدولي (التدفقات الدولية)¹.

استمرت هذه المرحلة حتى القرن السابع والثامن عشر، وفي خلال هذه المدة تحركت رؤوس أموال كثيراً في الشرق والغرب من آسيا و أوروبا وأمريكا، وبرزت الانتقالات في هذه المرحلة بهيئة حوالات مقومة بالمعادن الثمينة والنقود والائتمانيات المختلفة وقد ساعدت على حركتها طرق المواصلات البرية والبحرية وتحسن وسائل البريد وتطور أساليب النقل المصرفي وتعدد وسائل الائتمان²، وكان خلال هذه المرحلة دور للشرق الأوسط وخصوصاً في زمن الدولة العربية الإسلامية خلال القرون الثاني والثالث والرابع الهجرية (أي القرن السابع والثامن والتاسع عشر للميلاد)، كما كان هناك انتقالات واسعة لرؤوس الأموال بين شمال أفريقيا والأندلس عبر مضيق جبل طارق، ولقد كان للشرق الأوسط الفضل الكبير في تطور الانتقالات ولاسيما في عهد الحكم العربي الإسلامي وتمت هذه التحركات عن طريق القوافل والبعثات التجارية (في القرن السابع والثامن والتاسع الميلادي)، عبر العراق من الهند

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص ص 42 - 48.

² غازي صالح الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 113.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

وفارس الى دول البحر المتوسط تلبية لمتطلبات السلع والمعدات، ومن العراق إلى أوروبا في ظل العلاقات التي نشأت ما بين الخلافة العباسية في بغداد و ما بين الإمبراطورية الألمانية في عهد الرشيد وشارلمان، حيث تناقلت الإمبراطوريتان قدرًا من السلع ورؤوس الأموال، بصفة هدايا وهبات ثم بصفة صفقات تبادل سلعي بنطاق ضيق وبسبب الاكتشافات التي حصلت في العالم بتأثير اهتمام الدول الأوروبية حدثت انتقالات في أعقاب القرون الوسطى خاصة وكان لهذا دور كبير في تسهيل انتقال رؤوس الأموال بين إيطاليا وشمال إفريقيا وما بين إيطاليا ودول أوروبا الوسطى والغربية (كألمانيا وفرنسا وهولندا وإنكلترا) حيث شجع على ذلك مجيء الثروات من الخارج وإنتاج رؤوس أموال جديدة ساهمت في حركة التداول الدولي فكانت سبباً في انتشار الأسواق التجارية ثم المالية والنقدية التي ظهرت في المرحلة الأخيرة¹.

3. المرحلة الأخيرة:

تعد هذه المرحلة من أهم المراحل من الناحية الاقتصادية في أداء حركات الاستثمار ويمكن أن تمتد هذه المرحلة من القرن الثامن عشر والتاسع عشر إلى العشرين، وقد تميزت هذه المرحلة بازدهار ظاهرة حركات رؤوس الأموال وشمولها وتركزها وتأثيرها في توجيه السياسات الاقتصادية الدولية، وقد كانت أبرز مظاهرها القروض والاستثمارات والمساعدات التي شاركت فيها الكثير من الدول الكبرى والصغرى ومن خصائص هذه المرحلة التطور الواسع في عمليات الصرف والتمويل والتطور البارز في أساليب الدفع ومعاملات التسوية والمدفوعات الدولية، وقد أطلق على هذه المرحلة اسم مرحلة (الاستثمارات الرأسمالية) تمييزاً لها في المراحل السابقة التي لم تظهر فيها حركات رؤوس الأموال بهذه السعة².

¹ أياد حماد عبد الدليمي، مرجع سبق ذكره، ص 61.

² نفس المرجع، ص 114 .

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

وهكذا اتسعت الفرص أمام رأس المال للحركة على المستوى العالمي واكتسب النظام الرأسمالي الاقتصادي العالمي صفة تعدد المراكز، وتلتقي مراكزه الثلاثة، أمريكا الشمالية، أوروبا الغربية واليابان، داخل لجنة ثلاثية تقوده على المستوى العالمي وبهذا تتم عملية تحركات رأس المال على أساس تنظيم الربح على المستوى العالمي لا على المستوى القومي، ولوحظ ان هناك اتجاهاً واضحاً في تدويل الحياة الاقتصادية بشكل عام وتدويل رؤوس الأموال بصورة خاصة، وتكوين رأس مال تمويلي متداخل ومتشابك يسعى إلى التصدير، وهنا تبدو الشركات المتعددة الجنسيات بوصفها القوة التي تلعب الدور القيادي في عملية التدويل الراهنة، فهي المحرك والعامل والناقل للتدويل إلى البلدان المتقدمة والنامية على السواء كما يمكن النظر إلى حركة رأس المال ضمن عهدين لفترتين منفصلتين، وتعد سنة (1971م) هي نقطة الفصل بينهما*، وذلك أن حركة رأس المال في عهد بريتون وودز كظاهرة مالية في ظل ثبات سعر الصرف للعملة تختلف عن حركة رأس المال في عهد ما بعد نهاية (بريتن وودز) وبداية عهد سعر الصرف المرن للعملة، وخاصة بعد أن بدأت الدولة بتحرير أسعار صرف عملاتها ابتداءً من (1971)، حيث اتسم العهد الجديد هذا بإدارة حقيقية للأخطار التي يمكن أن تواجه التعاملات المالية مما دفع العديد من الدول إلى التفكير والعمل على استقرار عملتها إقليمياً، وأمام حركة رأس المال¹.

المطلب الرابع: أسباب التدفقات الدولية لرؤوس الأموال

من الصعب في بداية الأمر معرفة أسباب انتقال أو تدفقات رؤوس الأموال دولياً أو التمييز بين التدفقات المؤقتة منها أو الدائمة على الأقل في المراحل المبكرة، إذ يستدعي الأمر توفر معلومات دقيقة ومحددة، وأن جزءاً من رؤوس الأموال المتدفقة تكون تلقائية أي

* تعد سنة 1971 ذات أهمية كبيرة في هذا الموضوع حيث أعلن عن فك ارتباط الدولار بالذهب، ونهاية نظام بريتون وودز من قبل الإدارة الأمريكية وبدأ تعويم أسعار الصرف.

¹ فؤاد مرسي، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الثانية، دار المعارف، القاهرة، 1958، ص 112 - 113.

لا علاقة لها بحالة ميزان المدفوعات،¹ كما أن الأسباب التي تدفع حركة رأس المال في الدول المتقدمة تختلف عن الأسباب التي تدفع الدول النامية، فيكون هناك فرقاً بين انتقال النوعين، حيث يكون السبب الرئيسي وراء انتقال رؤوس الأموال من الدول المتقدمة إلى الدول النامية هو لتحقيق الربح بالدرجة الأساس، وكذلك للسيطرة على السياسة الاقتصادية للدول المعنية وبالشكل الذي يخدم مصالحها، أما في حالة انتقال رؤوس الأموال من الدول النامية إلى الخارج، فإن الهدف الأساسي من ورائه هو الأمان أو حماية هذه الأموال من أخطار التأميم أو المصادرة، هذه في حالة خروج رؤوس الأموال من الدول النامية إلى الخارج، أما في حالة السماح بدخول رؤوس الأموال إلى الدول النامية فإن الهدف منها هو لسد النقص برأس المال،² إلى جانب هذه البواعث فهناك أسباب تؤدي إلى انتقال رؤوس الأموال وهذه الأسباب تتجلى في:

1- تفاوت أسعار الفائدة بين الدول بهدف تعظيم الربح:

تختلف أسعار الفائدة بين البلدان تبعاً لدرجة وفرة أو ندرة رأس المال فيها، ومن الواضح أن سعر الفائدة يرتفع في البلدان التي تشكو من ندرة رأس المال، وينخفض في البلدان التي يتوافر فيها فائض منه وعلى أساس ذلك سوف ينتقل رأس المال من البلدان الوفيرة برأس المال إلى البلدان النادرة برأس المال على شكل قروض بينهم، سواء كانت طويلة الأجل أم قصيرة الأجل، وهنا سيقارن المستثمر الفائدة التي يحصل عليها من استثمار أمواله خارجياً والفائدة التي سيحصل عليها من استثمار أمواله في الداخل مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي سيتعرض إليها استثماره في الخارج، وكذلك تحسين الإنتاجية الحدية

¹ عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، الاردن، 1999، ص 270.

² مغاوري شلبي علي، الاستثمارات العربية المهاجرة..... هل من عودة. www.islam.online.com تاريخ الاطلاع:

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

وارتفاع العائد داخلياً، وعادة ما ترتفع أسعار الفائدة في بلد العجز وتنخفض في بلد الفائض وبالتالي ستتدفق رؤوس الأموال الى البلدان التي تتسم بارتفاع أسعار الفائدة¹.

2- تعزيز الروابط السياسية:

يكون انتقال رؤوس الأموال بين الدول في بعض الأحيان مرهون بدوافع وأهداف سياسية تتصل بتوجهات الحكومة، وتتخذ هذه التحركات صوراً مختلفة منها القروض والمساعدات والإعانات، وقد يكون الهدف من إعطاء القروض لدولة ما هو المساهمة في تحقيق تنمية اقتصادية للدولة المقترضة، وكذلك في بعض الأحيان قد ترغب الدولة المقترضة ضمان صداقة الدولة المقترضة وكسب تأييدها في المنظمات الدولية وتأسيس جبهات و أحلاف للوقوف بوجه الدول الأخرى، وخير مثال على ذلك مشروع مارشال الذي قدمته الولايات المتحدة الأمريكية لمساعدة الدول المتضررة، وقد بلغ مجموع المعونات والقروض الأمريكية المقدمة خلال السنوات (1946-1965) حوالي (84) مليار دولار ما عدا الإنفاق العسكري².

3- الزيادة في إنتاجية رأس المال:

إن قرار الاستثمار يبنى على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع وبين الكلفة المتحققة للمشروع المقترح، وعادة ما يعبر عن الإيرادات المستقبلية بشكل نسب مئوية من العائد بالإنتاجية الحدية لرأس المال، إذ تتأثر حركة رأس المال الأجنبي (الخاص) بدافع الربح، وعليه وبافتراض ثبات العوامل الأخرى فإن رأس المال الخاص يجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها عائد الاستثمار نسبياً، وهذا ما نلاحظه بالنسبة لمختلف أنواع التدفقات الدولية لرأس المال و خاصة بالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة³.

¹ علي سعد محمد داود، الإدارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2011، ص 187.

² أياد حماد عبد الدليمي، مرجع سبق ذكره، ص 89.

³ نادية العقون، تحرير حركة رؤوس الأموال وآثارها على ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2003-2004، ص 27.

4- الحصول على الأمان:

من الأهداف المهمة لانتقال رؤوس الأموال هو الحصول على الأمان إلى جانب الربح، وأن هذا الهدف يجعل رأس المال يتحرك من بلد إلى آخر خوفاً من الأخطار التي يتعرض لها في حالة بقاءه في هذا البلد، وأن المخاطر التي يتعرض لها رأس المال المتحرك تتمثل في:

أ- الاضطراب السياسي:

إن من العوامل المشجعة لبقاء رؤوس الأموال المحلية داخل البلاد هو العامل السياسي وبالمقابل في حالة شعور أصحاب رؤوس الأموال بتراجع الأوضاع الاقتصادية والسياسية أو تدهورها الوشيك، وذلك من خلال وصول حكومة ذات توجه اشتراكي، واحتمال قيام هذه الحكومة بمصادرة رؤوس الأموال، أو عدم إيفائها بالتزامات الحكومة السابقة تجاه الأفراد، فيسارع هؤلاء لتحويل أموالهم و إيداعها في بنوك أجنبية بغض النظر عن سعر الفائدة المعلن و احتمال أن يدفع هؤلاء فوائد أو أجور للسلطات الأجنبية مقابل قيامها باستلام إيداعاتهم في مصارفها، كما هو الحال في بعض المصارف السويسرية، وهذا ما حدث في عام 1936 حيث هربت كميات كبيرة من رؤوس الأموال من فرنسا أثناء تولي الحزب الاشتراكي للسلطة¹.

ب- تدهور قيمة العملة:

في حالة إقدام السلطات النقدية على تخفيض القيمة الخارجية لعملتها المحلية، فإنّ هذا الإجراء سوف يولد مخاطر عديدة إلى جانب الفوائد التي سوف تنتج من إجراء تخفيض قيمة العملة المحلية، وان الهدف الرئيسي وليس الوحيد من وراء هذا التخفيض هو لزيادة الصادرات المحلية لأنها ستصبح في نظر الأجانب أرخص، وفي هذه الحالة ستزداد عدد الوحدات من العملة المحلية التي تتبادل مع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وتتسم حركات

¹ فؤاد مرسي، مرجع سبق ذكره ، ص ص14-15.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

رؤوس الأموال التي تنتشد الأمان بأنها حركات قصيرة الأجل، تأخذ شكل كمبيالات مقومة بعملات أجنبية أو سلة من العملات، أي أن أصحاب المشاريع يلجؤون الى تهريب رؤوس أموالهم للخارج تهريا من دفع الضريبة على دخولهم أو أرباحهم حينما تكون متصاعدة الى حد كبير¹.

ج- تزايد العبء الضريبي:

في الحالة التي تفرض فيها الدولة ضرائب عالية، فإن هذه الضرائب العالية ستكون عامل مهم من العوامل التي تدفع أصحاب رؤوس الأموال لاستثمار أموالهم بالخارج، وبالمقابل فإن الحكومة تهدف من وراء هذا الإجراء إلى تحقيق إيراد أو لتقليل التفاوت في الدخل وعلى أية حال فإن أصحاب رؤوس الأموال سوف يميزون بين الخضوع للضرائب العالية أو تحريك أموالهم إلى الخارج مع إضافة المخاطر المحتملة، فإذا كانت حساباته تشير إلى قلة المخاطر الخارجية، فإن ذلك سيؤدي إلى خروج كميات كبيرة من الأموال بالرغم من إن الدول التي تستقطبها تقوم بفرض ضرائب، لكن هذه الضرائب يكون تأثيرها أقل، وذلك لأن ثقة أصحاب رؤوس الأموال بتشريعات الاستثمار الدولي واستقرارها أكبر بكثير من ثقتهم بتشريعات الاستثمارات المحلية في بلدانهم² ويمكن تصنيف هذه الأسباب المؤدية إلى الانتقال الدولي لرأس المال إلى مجموعتين هي:

1- العوامل الداخلية: ويطلق عليه بعوامل السحب وينقسم إلى:³

أ- الزيادة المستقلة في دالة الطلب على النقود المحلية: حيث يحتمل أن تقوم الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود الى جذب رأس المال الأجنبي (كالاستثمار بالمحفظة، القصير الأمد).

بالإضافة إلى الزيادة في إنتاجية رأس المال وقد تم التطرق سابقا لهذا العنصر.

¹ علي سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص 188.

² عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص 271-272.

³ أياد حمد عبد الديلمي، مرجع سبق ذكره، ص 89.

2- العوامل الخارجية: ويطلق عليها بعوامل الدفع¹ وأهمها:

أ- الاختلاف بين أسعار الفائدة الدولية:

أي تنتقل رؤوس الاموال من بلدان الفائض الى بلدان العجز وقد تم التطرق اليه فيما مضى من هذه الأسباب.

ب- أسعار الأصول:

يمكن استخدام الأسعار النسبية للأصول في تفسير اسباب التدفقات الدولية لرأس المال خاصة في البلدان التي تضم اسواق مالية متقدمة حيث يفترض وجود احلال غير تام ما بين الاصول المحلية والاجنبية فضلاً عن وجود تدفقات غير تامة لرأس المال فيما بين البلدان².

ج- بيانات ميزان المدفوعات:

إن وجود عجز في ميزان المدفوعات لبلد ما يعني وجود تدفق عكسي لموارده من النقد الأجنبي على هيئة رؤوس أموال (قصيرة أو طويلة الأمد) وبالتالي يلجأ بلد العجز عادة الى استقدام رؤوس الأموال الدولية لغرض معالجة حالة العجز المذكورة، مقابل هذا يقوم بلد الفائض بإقراض دول العجز بعملية أشبه باستثمار ذلك الفائض في بلدان تكون بحاجة إليه³.

¹ نديم الحق وآخرون، أسباب تدفق رؤوس الأموال واستجابة السياسات المناسبة لإزائه، مجلة التمويل والتنمية، صندوق

النقد الدولي العدد 2، مجلد 33، مارس 1997، ص3-5.

² عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص ص271-272.

³ علي سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص188.

المبحث الثاني: أشكال وتصنيفات تدفقات رؤوس الأموال الدولية

المطلب الأول: رؤوس الأموال طويلة الأجل

يقصد بها حركة رؤوس الأموال التي تطول فترتها عن العام الواحد أي التدفقات الرأسمالية بين البلدان لمدة تزيد عن السنة ويتوقف دورها على التغيرات النسبية في أسعار الصرف والبحث عن تحقيق الأرباح في دول العالم، ويعرف هذا النوع من التدفقات الرأسمالية بأموال المخاطرة بسبب عدم التأكد من ربحيتها في المستقبل البعيد، وتتجم هذه التحركات لرؤوس الأموال الدولية من خلال عمليات بيع وشراء الأسهم والسندات طويلة الأجل عبر الحدود الدولية، عند اللجوء الى التحليل الدقيق لتدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل يتطلب التفريق بين صورها المختلفة، وفي هذا المجال جرت العادة على التفريق بين الاستثمار الاجنبي المباشر والاستثمار في محفظة الأوراق المالية¹.

وتشمل حركة رؤوس الأموال طويلة الأجل الأموال المحولة الى أو من الخارج بقصد استثمارها لأجل طويل، أي لمدة تزيد عن سنة، ومن أهم مظاهر تلك التحويلات القيام بالاستثمارات المباشرة في الخارج كإنشاء الفروع أو الشركات القابضة، شراء الأوراق المالية الأجنبية طويلة الأجل أو بيعها وما شابه ذلك من عمليات رأسمالية طويلة الأجل² وتتمثل حركات رؤوس الأموال الدولية طويلة الأجل في:

أولاً: الاستثمار الأجنبي المباشر:

ويعرّف بأنه انتقال لرأس المال عبر الدول بقصد التوظيف في عمليات اقتصادية مختلفة، كإنشاء مشروعات إنتاجية أو المساهمة فيها، أو الاكتتاب في الأسهم والسندات أو

¹ مراد عبيدات، تحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر واقع وآفاق، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، فرع نفود ومالية، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص10.

² كامل بكري، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2002، ص64.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

القروض، بهدف الحصول على عوائد، بشرط أن يتم خارج النظام القانوني والنقدي والمالي والاقتصادي للدولة المستثمرة¹.

كما يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه كل استثمار يتم خارج موطنه، بحثاً عن دولة مضييفة سعياً وراء تحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية والمالية والسياسية، سواء كان الهدف مؤقتاً أو لأجل².

ويعرف الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل منظمة التجارة العالمية أنه يحدث عندما يمتلك مستثمر مقيم في (بلد الأم) أصلاً إنتاجياً في بلد آخر (البلد المضيف) بقصد إدارته، وبعد الاستثمار الأجنبي المباشر استثمار حقيقي طويل الأجل في أصول إنتاجية، ويعني أن المستثمر الأجنبي يمارس درجة مهمة من التأثير على إدارة المشروع المقام في البلد الآخر غير بلد الأم³، كما يعرف الدكتور عبد السلام أبو قحف الاستثمار الأجنبي المباشر "هو الذي ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع المعين هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني⁴.

ويمكننا تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه انشاء مشروع جديد أو المساهمة فيه أو شراء كل جزء من مشروع قائم، من طرف شخص أو أكثر طبيعي أو معنوي يحمل جنسية مختلفة عن تلك التي يحملها المشروع المعني، من أجل تحقيق عوائد اقتصادية (مالية وغير مالية)، على أن يكون لهذا المشروع كيان مادي ينتج سلعا أو خدمات غير

¹ حمزة بن حافظ، دور الإصلاحات الاقتصادية في تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر، رسالة ماجستير، قسم تسيير ومناجمت، فرع التمويل الدولي، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011، ص 88.

² عمار زودة، محددات قرار الاستثمار الأجنبي المباشر، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، فرع الادارة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007-2008، ص 30.

³ هناء عبد الغفار السامرائي، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية الصين أنموذج، الطبعة الأولى، بيت الحكمة، بغداد، 2002، ص 14.

⁴ عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1989، ص 13.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

ممنوعة قانوناً يهدف تسويقها محلياً أو دولياً¹، كما تعتبر عملية تدفق رأس المال الأجنبي هدفاً لتحقيق أفضل فرص الاستثمار، وخاصة في البلدان النامية ذات الموارد المالية المحدودة، وبالتالي فإن هذه البلدان ينبغي أن تستفيد بشكل خاص من تحرير رأس المال بالشكل الذي يؤدي إلى رفع حجم الاستثمار.²

ثانياً: الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

عند محاولة التعريف بالاستثمار الأجنبي غير المباشر فإن مفهومه يختلف من حيث المعنى عن الاستثمار الأجنبي المباشر ونقصد تحديداً في هذا المجال أنه إذا كنا ننظر إلى هذا الاستثمار من منظور التحليل الاقتصادي الكلي فإن النظرة هنا تتجه إلى تحليل الاستثمارات الأجنبية التي تصب في سوق الأوراق المالية في شكل أسهم وسندات وغيرها عبر أسواق المال الدولية.³

ويعدّ الاستثمار الأجنبي غير المباشر، أحد أنواع الاستثمارات التي تحصل خارج الحدود الوطنية للمستثمر، وبأخذ هذا النوع شكل تملك الأجانب للأسهم والسندات الخاصة أو الحكومية في البلد المضيف بقصد المضاربة والاستفادة من فروق الأسعار أو الحصول على الأرباح التي تدرها السندات ذات الفائدة الثابتة، وكذلك الحال بالنسبة للأسهم، بشرط ألا يملك الأجانب من الأسهم ما يخولهم حق إدارة المشروع، ويتميز هذا الاستثمار بكونه قصير الأجل (في بعض الأحيان يمتد إلى أسابيع أو أشهر قليلة) ويتم هذا الاستثمار عادة من قبل مؤسسات التمويل، كالبنوك وصناديق الاستثمار أو المستثمرين المؤسسين مثل (صناديق

¹ عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، ص 51.

² إبراهيم موسى الورد، أثر عولمة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاديات البلدان النامية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، عدد 3، حزيران، 2001، ص 89.

³ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 190.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

التقاعد وشركات التأمين)، وأن المستثمرين يوفرون عادة رأس المال النقدي من خلال شراء حصص شركة ما (أسهم أو سندات) من دون المشاركة في إدارتها¹.

وبشكل عام يمكننا القول وبعبارة أخرى يقصد بالاستثمار في المحفظة المالية أو ما يسمى بالاستثمار الأجنبي غير المباشر "كل استثمار في الأصول والأوراق المالية في أسواق المال العالمية، وينطوي هذا النوع من الاستثمار على قيام الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في دولة ما بشراء أسهم الشركات القائمة في دولة أخرى².

المطلب الثاني: رؤوس الأموال قصيرة الأجل

رؤوس الأموال قصيرة الأمد هي التدفقات الرأسمالية لفترة أقل من سنة وتشمل رؤوس الأموال المحوَّلة من وإلى الخارج بقصد استثمارها لأجل قصير، وتتمثل هذه التحويلات في العادة في التغييرات التي تطرأ على إجمالي الحقوق المالية قصيرة الأجل التي يحتفظ بها المقيمون على الأجانب والحقوق المالية القصيرة الأجل التي يحتفظ بها الأجانب على المقيمين والخاصية الرئيسية لمثل هذه الحقوق هي سيولتها الفائقة والسهولة التي تتحرك بها من بلد إلى آخر، ويطلق على هذه الحركات لرؤوس الأموال القصيرة الأجل باصطلاح رؤوس الأموال الساخنة وتتطوي هذه الحقوق على عدة أنواع منها: الودائع، أدونات الخزنة والأوراق التجارية³.

وهناك من يعرفه بأنه تملك الأجانب للأسهم والسندات الخاصة أو الحكومية في البلد المضيف بقصد المضاربة والاستفادة من فروق الأسعار أو للحصول على أرباح⁴ وتتمثل رؤوس الأموال قصيرة الأجل في:

¹ هناء عبد الغفور، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية، بيت الحكمة، بغداد، 2002، ص 17.

² خيرة قدور، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين الإصلاح والواقع، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2002-2003، ص ص 13-14.

³ مراد عبيدات، تحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، فرع نفود ومالية، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص 16.

⁴ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص ص 111-112.

أولاً: الودائع

في أحيان كثيرة لا يرغب الأفراد في الاحتفاظ بالنقود لديهم وبيحثون عن الصيغة المثلى للحفاظ عليها، وتطرح البنوك إحدى هذه الصيغ وهي إتاحة الفرصة للأفراد من أجل الاحتفاظ بالنقود لديها، ومنه يمكن تعريف الوديعة على أنها تمثل كل ما يقوم الأفراد أو الهيئات بوضعه في البنوك مؤقتة قصيرة أو طويلة على سبيل الحفظ أو التوظيف، وتكون قابلة للتداول على المستوى الدولي، وتمثل الودائع شكلاً من أشكال رؤوس الأموال الدولية قصيرة الأجل، وتتجسد هذه الودائع في غالب الأحيان في شكل نقود قانونية على الرغم من أنها يمكن أن تأخذ أحيانا أشكالاً أخرى¹.

ومن جانب آخر فالوديعة لا تعني تحويلاً لملكية النقود، فهي دائماً ملكاً لصاحبها لكن يمكن التخلي عن التصرف فيها بصفة مؤقتة ونقل حق التصرف فيها، ولكن بشكل مؤقت أيضاً يمكن للبنك استعمال الودائع في الحدود المسموح بها.²

وهناك عدة أنواع من الودائع تختلف حسب الغرض منها، فهناك الودائع التي توضع في البنوك لمجرد الاحتفاظ بها ويوجد نوع آخر ينتظر أصحابها تحقيق عوائد من ورائها، وعموماً يمكن التمييز بين نوعين رئيسيين للودائع هما:³

أ- الودائع تحت الطلب أو الودائع الجارية:

ويطلق عليها أيضاً حسابات الشيكات وحسابات عند الاطلاع، وعلى الرغم من اختلاف المسميات إلا أنها جميعاً ترمز إلى شيء واحد هو الحساب الذي يفتحه العميل أو يفتح لصالحه ويتم السحب منه بموجب شيكات أو إيصالات أو أوامر دفع أو تحويلات يصدرها صاحب الحساب، فهذه الودائع هي دائماً تحت تصرف أصحابها ويمكنهم اللجوء إلى سحبها كلياً أو جزئياً متى شاءوا وذن اشعار مسبق.

¹ مراد عبيدات، مرجع سبق ذكره، ص 16-17.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 26.

³ مراد عبيدات، مرجع سبق ذكره، ص 17.

ب- الودائع لأجل:

وتشمل المبالغ التي لا يكون أصحابها بحاجة إليها خلال فترة زمنية وبالتالي يفضلون إيداعها بالبنك لأجل معين لقاء فائدة تفضيلية يختلف معدلها حسب المبلغ المودع ومدة الإيداع.

ثانيا: أدونات الخزينة:

تمثل أدونات الخزنة أوراقا مالية حكومية قصيرة الأجل لا يزيد تاريخ استحقاقها عن سنة، وتمثل الأدونات تدفقا لرؤوس الأموال، ولضمان استمرارية وجود تلك الأدونات في السوق، تقوم الحكومة الأمريكية بإصدارها دوريا وذلك بمعدل مرة كل أسبوع ولا يحصل المستثمر على الإذن ذاته، وكل ما يحصل عليه هو إيصال يفيد شراؤه¹.

ثالثا: الأوراق التجارية:

تعتبر الأوراق التجارية اسناد لأمر، قصير الأجل، تصدر في السوق المفتوحة من قبل الشركات، وتلعب الأوراق التجارية دورا هاما في الحياة الاقتصادية بسبب سهولة وانخفاض تكلفة إصدارها وتوفيرها لمصدر اضافي للحصول على الأموال الى جانب طرق الاقتراض التقليدية، وقد سهلت هذه الأوراق التوسع في العمليات الآجلة وبالتالي زيادة سرعة معدلات النمو الاقتصادي²، وتتمثل الأوراق التجارية في كمبيالات يتراوح تاريخ استحقاقها من خمسة (5) أيام الى تسعة (9) أشهر، وعادة ما تحصل المنشآت على ائتمان مفتوح لدى البنوك التجارية، تقوم بمقتضاه تلك البنوك بدفع قيمة تلك الأوراق لحاملها في تاريخ الاستحقاق³.

¹ منير ابراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الاسكندرية، 1997، ص53.

² مفلح محمد عقل، مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي، دار أجنادين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006، ص92.

³ مراد عبيدات، مرجع سبق ذكره، ص19.

المطلب الثالث: القروض الخارجية:

إن القروض الخارجية أثناء فترة التسعينات هيمنت على بقية مصادر التمويل من حيث اتخاذها النصيب الأكبر من التدفقات الأجنبية الموجهة للدول النامية، ويقصد بها تلك المقادير النقدية والأشكال الأخرى من الثروة التي تقدمها منظمة أو حكومات إلى الدول ضمن شروط معينة يتفق عليها الطرفان، وهكذا تصبح القروض التزامات خارجية ويترتب عليها سعر الفائدة¹.

ومن هنا يتضح أن القروض الدولية كمفهوم لها مساحة واسعة ضمن النشاطات والتعاملات الدولية، وخاصة فإن مفهوم القروض يتسع ليشمل كل الائتمانات والسلف والدين بالمفهوم الضيق لها، ولهذا فإن القروض بمفهومها الواسع تعد قلب وجوهر النظام المالي الدولي يتم من خلالها تسهيل المدفوعات للتجارة الدولية²

ونرى أن الدول الأوروبية ومن أبرزها بريطانيا وفرنسا وإسبانيا كانت هي المصدر الأساسي للقروض، ومثلت أسواق السندات الخاصة الجزء الأساسي للتمويل الدولي، وفيما بعد أصبحت الولايات المتحدة المصدر الرئيسي للتمويل الدولي في مدة ما بين الحربين العالميتين، ومولت الكثير من إصدار السندات طويلة الأجل، حيث يمثل اقتراض الحكومات نحو نصف الإصدارات الأجنبية للسندات، وبالذات حكومات الدول الأوروبية ودول أمريكا اللاتينية، وبعد الحرب العالمية الثانية تعزز دور الولايات المتحدة الأمريكية وازداد كمصدر أساسي للإقراض واتجهت إلى أوروبا بشكل خاص ثم إلى الدول النامية وبشروط ميسرة، وتمت بعض القروض من خلال المؤسسات الدولية والتي من أهمها البنك الدولي والمؤسسات التمويلية التابعة له وصندوق النقد الدولي خلال فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية وازداد الاقتراض التجاري بعد ذلك وبالذات الممنوح من قبل المصارف التجارية³، كما

¹ أكبر عمر محي الدين الجباري، مرجع سبق ذكره، ص 13.

² سرمد كوكب الجميل، مرجع سبق ذكره، ص 258.

³ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص ص 209 - 210.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

تستحوذ القروض الخارجية على النصيب الأعظم من اجمالي التدفقات الأجنبية الموجهة للدول النامية، والقروض الخارجية تمثل التزامات خارجية على الدولة المستفيدة منها، وتتجسد هذه الالتزامات بحتمية سدادها ضمن آجال يحددها الطرفان المتعاقدان على القرض¹، وتعتبر القروض الخارجية احدى الوسائل للحصول على تمويل خارجي، وقد تكون عامة أو خاصة، وقد بلغ صافي تدفقات القروض للدول النامية في عام 2008 حوالي 243.8 بليون دولار يأتي من جهات خاصة أجنبية².

¹ علي سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص 133.

² سحر عبد الرؤوف سليم، عبير شعبان عبده، قضايا معاصرة في التنمية الاقتصادية، بدون ذكر دار النشر، الاسكندرية، 2013، ص19.

المبحث الثالث: عوامل زيادة التدفقات الدولية لرؤوس الأموال:

المطلب الأول: تطور التجارة الدولية:

للتجارة الدولية جذور تاريخية بدأت مع الانسان ودخوله في التجمعات الانسانية المتحضرة، وما نريد توضيحه هو أن التجارة الدولية ليست بالمفهوم الحديث الذي يعرفه الانسان لأول مرة، ولكن المستحدث فيه هو تطور مضمونه ووسائله بشكل يتفق مع التطورات التي جرت وتجري على النظام الاقتصادي العالمي والعلاقات الاقتصادية والاجتماعية والانسانية الدولية، كما أن حركة التبادل التجاري بدأت بمفهوم بسيط في السابق عن طريق المقايضة بدون تعقيد في وسائل تنفيذه، ووصلت الى مفهوم أكثر تعقيدا في التجارة المتكافئة من حيث وسائل تنفيذه والظروف التي تحكم العمل على هذا الأساس¹، كما لعبت التجارة الدولية دورا هاما في معظم الاقتصاديات الدولية، حيث توفر للاقتصاد ما يحتاج اليه من سلع وخدمات غير متوفرة محليا من خلال نشاط التصدير، وقد ساهمت اتفاقيات تحرير التجارة الدولية والاقليمية خلال العقود الأخيرة في زيادة حجم التدفقات السلعية والنقدية بين الدول، مما ضاعف من تأثير التجارة على النواحي الاقتصادية المختلفة لمعظم دول العالم²، وقد عرف الاقتصاد العالمي تطورا متسارعا بعد الحرب العالمية الثانية واستمر حتى أوائل السبعينات تلتها مرحلة تتسم بتباطؤ وركود في النمو الاقتصادي، وقد تميّزت المبادلات التجارية الدولية خلال نفس المرحلة بالوفرة والنمو المستمر، حيث لم تؤثر عليها الأزمات الاقتصادية والسياسات الحمائية، وتميزت المبادلات التجارية بالتمركز والتركز بين دول أوروبا الغربية وأمريكا الشمالية واليابان، وقد عرفت الخدمات تطورا هاما وتركيزا أكبر مع تهميش الدول النامية منه، هذه الدول التي شهدت تراجع حصة المواد الأولية والمنجمية، وتراجع نصيبها من التبادل الدولي وتدهور معدلات التبادل بالنسبة لها وقد

¹ شريف علي الصوص، التجارة الدولية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 15.

² يوسف مسعداوي، دراسات في التجارة الدولية، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص 13.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

عمقت العلاقات الاقتصادية الدولية وتشابكها وبروز تقسيم جديد للعمل على الصعيد العالمي.¹

المطلب الثاني: التكتلات الاقتصادية الدولية:

لقد أصبح من المعروف أن من أهم خصائص النظام الاقتصادي العالمي الجديد هو الاتجاه المتزايد نحو تكوين التكتلات الاقتصادية العملاقة، ليكون نطاقا تتضاءل فيه أهمية الاقتصاد، وتعكس هذه التكتلات الاقتصادية درجة عالية من كثافة الاعتماد المتبادل وتقسيم العمل الدولي، والاستثمارات والتجارة وأنواع التبادل الأخرى، في نفس الوقت الذي تعمل فيه الشركات متعددة الجنسيات، على إيجاد نوع من الترابط بين هذه التكتلات ومن أبرز الأمثلة حول التكتلات الاقتصادية الدولية (الاتحاد الأوربي، التكتل الاقتصادي الآسيوي... وغيرها) والتي سبق ذكرها بالتفصيل في الفصل الأول.²

المطلب الثالث: الشركات متعددة الجنسيات وهيمنتها على التدفقات المالية

تعرف الشركات متعددة الجنسيات بأنها تلك الشركات التي تمتد فروعها الى عدة دول وتحقق نسبة هامة من إنتاجها الكبير السلعي والخدمي خارج دولها الأصلية وذلك من خلال استراتيجية عالمية موحدة، وتتسم باستخدامها لأحدث المنجزات التكنولوجية، وتدار بصورة مركزية في موطنها الأصلي³، وقد أصبحت الشركات متعددة الجنسيات ذات الحجم الكبير تسيطر على التجارة الخارجية في العالم خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي، وتجدر الإشارة الى أن هذه الشركات اتبعت سياسة الاندماج لتحكّر التعامل في الكثير من السلع وتتحكم في أسعارها، فهناك 6 شركات تسيطر على 85% من تجارة الحبوب، و8 شركات

¹ مراد عبدات، مرجع سبق ذكره، ص 24.

² علي سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص 31.

³ نوزاد عبد الرحمان الهيتي، عبد اللطيف منجد الخشالي، مقدمة في الأسواق المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2007، ص ص 222-223.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

تسيطر على 60% من تجارة الكاكاو، و3 شركات تسيطر على 80% من تجارة الموز في العالم، وبذلك يمكن القول أن الشركات متعددة الجنسيات تشكل تكتلات اقتصادية ضخمة تمكّنها من احتكار السلع التي تعرضها¹.

و قد حققت الشركات متعددة الجنسيات ثلاثة أرباع القيمة المضافة الناشئة عن نشاط بلدانها الأصلية خلال الفترة (1987-1993)، مما يجعلها تحتفظ بثقل ودور أساسي في موطنها الأصلي، والجدول رقم(2-2) أدناه يبرز هيمنة الشركات المتعددة الجنسيات من خلال رقم أعمال الشركات مقارنة بالنتائج الداخلي للدولة².

الجدول رقم (2-2): دول وشركات متعددة الجنسيات (الوحدة: مليار دولار):

الشركات متعددة الجنسيات	رقم الأعمال	الدولة	النتائج الداخلي العام
Walt Mart	119.3	اليابان	.1191
Wolfgang AG	65.3	زيلندا الجديدة	65.0
Royal dutch shell	171.6	هونغ كونغ	.1714
IBM	78.5	مصر	75.5
Mitsubishi corp	128.9	جنوب افريقيا	.1291
Sony	55.0	جمهورية التشيك	54.9
GEC	90.8	اسرائيل	92.0
Elf Aquitaine	43.6	هنغاريا	44.8

Source :Revue problème économique، l'état et la mondialisation، n 2635، Avril 1999، p20 .

¹ ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، بدون ذكر سنة النشر، ص344.

² QUESNAY François، L'EMERGENCE D'UN REGIME D'ACCUMULATION MONDIALE A DOMINATION FINANCIERE، LA PENSEE، N° 309، JANVIER، 1997، PARIS، P 71.

المبحث الرابع: آثار ونتائج حركات رؤوس الأموال الدولية

المطلب الأول: آثار حركات رؤوس الأموال الدولية على الاقتصاد

يترتب على انتقال رؤوس الأموال الدولية حصول البلد المصدر لها على عوائد قد تضاهي العوائد الناجمة عن الصادرات من السلع المادية الأخرى، فضلاً على أن تصدير رؤوس الأموال يوسع من حجم الصادرات العينية لا سيما إذا كان انتقال رأس المال إلى البلد المضيف مشروطاً بالاستيراد من البلد المصدر له، وهكذا لعبت المؤسسات الأمريكية في الخارج دوراً كبيراً في تهيئة الأسواق لتصريف منتجات الولايات المتحدة، وأن ما يقارب من (80%) من منتجات الصناعات التحويلية للولايات المتحدة يتم تسويقها في إطار حركة رؤوس الأموال¹، وتتمثل آثار حركات رؤوس الأموال الدولية في ما يلي:

1- الأثر على ميزان المدفوعات:

يكون الأثر المهم لحركات رؤوس الأموال الدولية على ميزان المدفوعات لكل من البلد المصدر لرؤوس الأموال والبلد المضيف لها، وأن ميزان المدفوعات لكل دولة يبين مجموع ما يستلمه ومجموع ما ينفقه في باقي أنحاء العالم، ويزداد الانفاق بالنسبة للبلد المستثمر في السنة التي تحصل فيها الاستثمارات الأجنبية، وهذا الأمر يسبب له عجز في ميزان المدفوعات*، وقد كان لهذا البلد الأثر الكبير في إحداث العجز الكبير في ميزان المدفوعات للولايات المتحدة خلال فترة الستينات الأمر الذي قاد إلى وضع بعض القيود على الاستثمارات الأمريكية في الخارج منذ عام 1965 إلى 1974، ومقابل هذا العجز فإن البلد المضيف لرؤوس الأموال سيتحسن ميزان مدفوعاته في السنة التي استلم فيها رؤوس الأموال².

1 أمين رشيد كنون، مرجع سبق ذكره، ص 344.

* تحصل حالة العجز في الحالة التي يكون فيها النفقات أكبر من الإيرادات.

1 كريم مهدي الحساوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 146-147.

2- الأثر على إعادة توزيع الدخل:

ويتبين هذا الأثر من خلال افتراضنا بأن هناك عاملين إنتاجين فقط، وهما العمل ورأس المال، وأن كلا العاملين في حالة استخدام كامل قبل وبعد انتقال رأس المال دولياً، فقد تطرقنا في الأثر على الإنتاج بالنسبة للبلد المستثمر أن العائد الكلي والمتوسط لرأس المال كان قد تزايد بينما تناقص العائد الكلي والمتوسط للعمل، لذا ففي الوقت الذي حصل فيه البلد المستثمر ككل على مكاسب من استثماراته في الخارج، نجد أن هناك إعادة توزيع الدخل المحلي من العمل الى رأس المال، ومن ناحية أخرى وبينما حصل البلد المضيف أيضاً على مكاسب من الاستثمارات الأجنبية التي نمت فيه فإن هذا قاد أيضاً الى إعادة توزيع الدخل المحلي من رأس المال الى العمل¹.

3- إن حركة رؤوس الأموال الأجنبية تؤدي دوراً كبيراً في نقل المعرفة، ويراه بعض الباحثين عربة لنقل التكنولوجيا من خلال استخدام التقنية المتطورة، وإشراك الأيدي العاملة الوطنية وتدريبها، فضلاً عن إمكانية الحصول على براءات الاختراع وإدخال التحسينات التقنية الجديدة من الدول الصناعية إلى الدول النامية².

4- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تساهم في تمويل التنمية وذلك من خلال مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في سد فجوة الموارد المحلية وفجوة المهارات والتي تعد معياراً مهماً في قياس جدوى هذه الاستثمارات، ويقاس هذا الأثر من خلال دوره في سد الفجوة بين الموارد الوطنية المطلوبة وحجم الموارد المحلية الفعلية³.

¹ كامل بكري، مرجع سبق ذكره، ص 115.

² حسين عمر، الاستثمار والعولمة، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2000، ص 64.

³ هيل عجمي جميل، " تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة إلى البلدان النامية وآثارها المتوقعة "، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد 8، العدد 28، 2001، ص 53 .

المطلب الثاني: آثار حركات رؤوس الأموال الدولية على البلد المصدر لرأس المال:

إن المكاسب التي يجنيها البلد المصدر لرأس المال إلى الدول الأخرى هي:

- تحقيق الأرباح المتولدة من استثمار رؤوس الأموال في الخارج، مثل منح القروض واستحصال الفوائد عليها أو بيع العملات في اسواق الصرف الدولية. الخ.
- إمكانية فرض السيطرة الاقتصادية (وحتى السياسية احياناً) على البلد المستورد لرأس المال طويلة الامد في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر أو في حالة تقديم القروض الخارجية من مصدر معين لفترات طويلة مما يقود ربط البلد المقترض بتبعية مالية واقتصادية للخارج.
- كذلك يمكن تسويق العديد من منتجات البلدان (وخاصة الصناعية منها) الى الدول المختلفة عن طريق فتح فروع لها أو بنوك في هذه الدول الصناعية أما المحاذير بالنسبة للبلد المصدر لرأس المال الى الخارج فتتمثل بالتحويلات الضخمة من رأس المال سواء المقيم بالعملة المحلية او بعملات قيادية أخرى للخارج، حيث يحتمل أن يؤدي ذلك الى اتجاه ميزان المدفوعات البلد الى العجز وكما حصل بالنسبة لميزان المدفوعات الامريكي منذ الستينات وحتى الوقت الحاضر¹.

المطلب الثالث: آثار حركات رؤوس الأموال الدولية على البلد المستورد لرأس المال:

كل بلد مستورد لرأس المال سيحصل على منافع في بادئ الأمر وهي:²

- تزايد القوة الشرائية للبلد وخاصة القروض مما يعزز من موقف ميزان المدفوعات
- الإسراع في عملية التنمية، حيث سيتمكن بلد العجز من تحقيق معدلات عالية للنمو دون الحاجة الى اتخاذ سياسة انكماشية وكما في حالة القروض الانتاجية فضلاً عن نقل التكنولوجيا.

¹ أياد حماد عبد الدليمي، مرجع سبق ذكره، ص ص 88-89.

² علي سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص 189.

- الحصول على جزء من العوائد التي يحققها رأس المال الاجنبي، ومثلها الضرائب المفروضة على أرباح الاستثمار الأجنبي أو التأمين. الخ.

المطلب الرابع: نتائج حركات رؤوس الأموال الدولية

أ- بالنسبة للبلد المصدر لرؤوس الأموال:

- يمكن أن يؤدي تدفق رأس المال للخارج الى زيادة حصة القطاع العام في الإنفاق الاستثماري (والاستهلاكي) أكثر مما كان متاحاً، وهكذا فإن تراجع القطاع الخاص من خلال تدفق رأسماله الى الخارج سيدفع القطاع العام لتولي حصة أكبر في الاقتصاد، وهذه النتيجة تطبق على التجربة العربية، حيث حصة الإنفاق الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي، بالرغم من انخفاضها عبر الزمن، ظلت مرتفعة نسبياً عند (34%) مقارنة بحوالي (21%) للدول النامية.

وكذلك الى جانب هذه النتائج السالفة الذكر والتي تكون سالبة فتوجد هناك نتائج

ايجابية تتجلى في:

- إمكانية فرض السيطرة الاقتصادية والسياسية على البلد المستورد لرؤوس الأموال، خاصة في إطار الاستثمار المباشر حيث كثيراً ما يتركز هذا النوع من رأس المال في قطاعات أساسية بالنسبة للبلد المستورد¹، فعلى سبيل المثال لو أخذنا فروع الشركات الأمريكية المؤسسة في الخارج فسوف نرى بأنها تلعب دوراً مهماً في صادرات الولايات المتحدة، إذ يبلغ إنتاج الصناعات التحويلية التي تسوقها من قبل فروع الشركات في نفس المكان المتواجدة فيه أو التي يتم تصديرها الى الخارج من قبل الفروع المذكورة، ضعفين الى ثلاثة أضعاف مقارنة بصادرات الولايات المتحدة من المنتجات الصناعية، فضلاً عن ذلك فإن (25%) من صادرات الولايات المتحدة تتجه نحو فروع المؤسسات الصناعية والتجارية

¹ أمين رشيد كونه، مرجع سبق ذكره، ص 344.

الفصل الثاني: حركة رؤوس الأموال الدولية

المقامة في الخارج، ويمكن القول أن (80%) للصادرات التحويلية للولايات المتحدة يتم تسويقها في إطار حركة رؤوس أموال البلد المذكور من الصادرات¹.

ب- بالنسبة للبلد المستورد لرؤوس الأموال:

أما النتائج المترتبة على استيراد رؤوس الأموال بالنسبة للبلد المستورد فتتجلى في:²

- يؤدي الى زيادة القوة الشرائية وخاصة بالنسبة للقروض الممنوحة. وهو في هذه الحالة يشكل عنصراً إيجابياً في ميزان مدفوعات البلد المستورد.
- يؤدي الى تطوير التقدم العلمي والفني في البلد المستورد وأن هذه الفقرة تنطبق على البلدان المتطورة، وذلك لأن استيراد رأس المال بالنسبة لهذه البلدان يرتبط باستيراد خبرات العلم الحديث عادة.
- يمكن أن يؤدي إلى إحداث تنمية اقتصادية على المدى البعيد، إلا أن ذلك يتوقف على طبيعة القروض الممنوحة أي فيما إذا كان قرصاً إنتاجياً أم استهلاكياً.
- تحويل جزء من الدخل القومي للبلدان المتخلفة على شكل أرباح إلى الخارج.
- تحول البلد النامي الى مصدر للموارد الأولية وسوقاً لتصريف المنتجات الصناعية.
- عرقلة التقدم الاجتماعي في البلدان من خلال المقاومة التي يبديها رأس المال الأجنبي ضد عملية التحولات الاجتماعية التي تقوم بها الأنظمة التقدمية في البلدان النامية.

¹ أوربي دادوش و ميلان براهمبهات، توقع انعكاس تدفقات رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 4، كانون الاول، 1995، ص ص 3-5.

² أياد حماد عبد الديلمي، مرجع سبق ذكره، ص 93.

خلاصة الفصل:

يعدّ التوجه نحو تحرير حركة رؤوس الأموال ظاهرة اقتصادية تتواكب مع تسارع حركة العولمة في كل الاتجاهات، وتكامل الأسواق المالية العالمية في ظل عالم جديد يتسم بدرجة عالية من التمركز والتداخل في المعاملات الاقتصادية والمالية المكثفة، وتوجه الدول نحو تحقيق التحرير الاقتصادي بمختلف أبعاده، خاصة بالنسبة للبلدان التي شرعت فعلا في تحرير حساباتها الرأسمالية، وحققت من خلال ذلك فوائد معتبرة، فرغم ما يشكله هذا الخيار من مخاطر وتهديدات سواء على مستويات النمو الاقتصادي، أو على أداء السياسات الاقتصادية الوطنية، أو الجهاز المصرفي والنظام المالي ككل، فإنه يبقى دائما الهدف الذي تسعى إليه كل الدول وخاصة النامية، حيث أصبح تحرير حركة رؤوس الأموال خيارا لا بد منه فمن الصعب فرض القيود على حركة رؤوس الأموال في ظل عالم معولم وهذا ما يضعها أمام تحد كبير يلزمها بتوفير كل الشروط اللازمة لاستيعاب التدفقات الرأسمالية، والعمل على حسن تسييرها واستغلالها وتفادي المخاطر الناجمة عنها، ولعل الأزمات المالية التي حدثت على إثر تحرير حركة رأس المال في كل من المكسيك وآسيا أكبر دليل على ذلك. وعموما يمكن القول أن من متطلبات العولمة والتطورات الاقتصادية الحديثة هو إصلاح الأنظمة المالية والمصرفية لإتاحة الفرصة لحركة رؤوس الأموال دوليا وخلق البيئة السليمة التي يمكن من خلالها استخدام رؤوس الأموال عند تدفقها إلى الداخل استخداما منتجا.

الفصل الثالث:

أثر العولمة المالية على تحرير حركة
رؤوس الأموال الدولية

تمهيد:

تهتم العلاقات الاقتصادية الدولية بدراسة جميع أوجه النشاط الاقتصادي بين الدول المختلفة، وتحتوي هذه العلاقات كلا من حركات الأشخاص متمثلة في الهجرة الدولية، وحركات السلع والخدمات ورؤوس الأموال وهي التي تعرف اصطلاحاً بالمعاملات الاقتصادية الدولية، وتعدّ سهولة تحرك رؤوس الأموال إحدى أهم المعاملات الاقتصادية ومن أبرز ملامح العولمة، ومن منظور أن حركة التدفقات المالية الدولية لرأس المال فيما بين دول العالم تؤلف دراسة متكاملة في مجال التمويل الدولي، والتي تكون ذات صلة وثيقة بالاستثمارات الأجنبية بكافة أنواعها، وغيرها من حركات رؤوس الأموال الدولية، نجد أن هذه التدفقات تتباين من حيث الحجم، والتوزيع الجغرافي ما بين الدول والأقاليم، والمسببات، والمخاطر التي تلاقىها أثناء انتقالها في أوقات السلم والحرب، أو الأزمات الاقتصادية، وقد تحقق أغراض مالية، أو اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية، وقد توسع تدفق رأس المال بسبب عمليات التحرر المالي، والتي تزامن معها عمليات التخصصية، والانفتاح، والاندماج فيما بين الأسواق المالية الدولية ونشوء المزيد من التكتلات، في سبيل تعميق عولمة الاقتصاد الدولي.

ولغرض الوفاء بمتطلبات عنوان هذا الفصل سيتم تقسيمه إلى مبحثين حيث يختص الأول بتناول تطور حجم الحركة الدولية لرؤوس الأموال، أي تطور الاستثمار الاجنبي بنوعيه المباشر وغير مباشر بالإضافة الى تطور الشركات متعددة الجنسيات، أما المبحث الثاني يهتم بالتوزيع الجغرافي لحركة رؤوس الأموال الدولية وهيكلها النسبي، حيث تمّ التركيز على منطقة أمريكا اللاتينية وجزر الكاريبي، منطقة أوربا الوسطى والشرقية ومنطقة جنوب شرق آسيا، وأخيراً منطقة الدول العربية.

المبحث الأول: تطور حجم الحركة الدولية لرؤوس الأموال

المطلب الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر

بالنسبة للفترة من 1990-2005:

شكّل الاستثمار الأجنبي المباشر ما بين سنة 1986 و1990 العنصر الأكثر ديناميكية في مسار العولمة الاقتصادية، وبالرجوع الى التقارير الدولية الصادرة عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية OUNCTAD 2004، تكشف الاتجاهات والتوجهات للاستثمار الاجنبي المباشر، حيث أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد أو الداخل كان 59 مليار دولار عام 1982، ووصل الى 209 مليار دولار عام 1990، ثم وصل الى 560 مليار دولار عام 2003، وإذا تتبعنا معدلات نموه خلال تلك الفترة فسنجد أنه خلال الفترة من 1991-1995 بلغ متوسط معدل النمو السنوي 21.5% سنويا بينما وصل الى 39.7% خلال الفترة 1996-2000 (وقد سجل انخفاض عن عام 2000 في عام 2001 بنسبة 41% وعام 2002 بالمقارنة بعام 2001 بنسبة 17% وعام 2003 بالمقارنة بعام 2002 بنسبة 17.6%) ويرجع ذلك الى حدوث انخفاض في تدفقات الاستثمار الاجنبي الى البلدان المتقدمة، كما شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نموا متسارعا خلال الفترة من 1990-2000 لتصل الى نحو 1411 مليار دولار سنة 2000¹.

وقد سجلت التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من 158.936 مليون دولار سنة 1991 الى 1.387.954 مليون دولار سنة 2000 بزيادة قدرها 1.229.018 مليون دولار ما يعادل 773% خلال عشر سنوات، ثم بدأ بالتراجع خلال السنوات الثلاث الموالية (2001 و2002 و2003) إذ انخفض الى 557.869 مليون دولار سنة 2003 ليرتفع

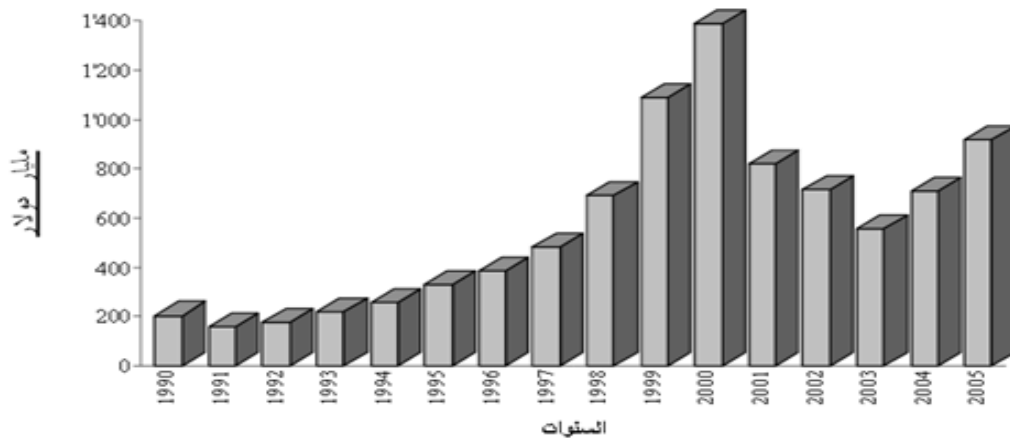
¹ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسيات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والبيئي في منطقة الاسكو: تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر وتعبئة المدخرات المحلية مع دراسة حالات الأردن والبحرين واليمن، الأمم المتحدة، نيويورك، 2003، ص5.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

من جديد سنة 2004 الى 710.755 مليون دولار ثم سنة 2005 الى 916.277 مليون دولار، ويلاحظ أن أكبر زيادة في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وقعت سنة 1999، حيث بلغت 1.086.750 مليون دولار، بينما أكبر انخفاض عرفته تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2001 بمبلغ 570.379 مليون دولار، كما أن إحصائيات الاستثمار الأجنبي المباشر تشير الى زيادة مضطربة في تدفقاته خلال الفترة 1991-2000، ثم تراجعت هذه التدفقات خلال السنوات الثلاث التالية وهي: 2001 و 2002 و 2003 لتعود الى الارتفاع من جديد سنتا 2004 و 2005¹. وهذا ما يوضحه الشكل (1-3):

الشكل (1-3): التمثيل البياني للتدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة

2005-1990.



المصدر: عبد الكريم بعطاش، مرجع سبق ذكره، ص 145

والملفت للانتباه في أواخر سنة 2005 تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بالآزمات النفطية، لكن سرعان ما كان يعاود الازدهار بعدها، والى غاية 2006، استمر الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو، بأرقام قياسية وبلغت نسبة نموه سنة 2006 حوالي 38% فوصل حجمه الى 1306 مليار دولار، والذي قارب الرقم القياسي المسجل سنة

¹ عبد الكريم بعطاش، مرجع سبق ذكره، ص 146.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

2000 ب1411 مليار دولار، مما يعكس أداء اقتصادي قوي موزعا على فئات الاقتصاد الثلاث: اقتصاديات البلدان المتقدمة للنمو، واقتصاديات البلدان النامية، والاقتصادية الانتقالية في بلدان جنوب شرق أوروبا،

ورابطة الدول المستقلة، وفيما زادت بنسبة 45% تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة الى البلدان المتقدمة النمو، وهي نسبة تتجاوز كثيرا النسبة التي سجلت في السنتين السابقتين إذ بلغ حجم هذه التدفقات 875 مليار دولار، وأحرزت التدفقات الى البلدان النامية والاقتصاديات الانتقالية أعلى مستويات لها على الاطلاق، فبلغ حجمها في الأولى 379 مليار دولار (أي زادت بنسبة 21% عما كانت عليه في العام 2005) وفي الثانية 69 مليار دولار (أي زادت بنسبة 68%)، كما استعادت الولايات المتحدة مركزها باعتبارها البلد المضيف الرئيسي، وتلتها المملكة المتحدة وفرنسا، واتجهت أكبر التدفقات الداخلة الى اقتصادات البلدان النامية الى الصين، وهونغ كونغ (الصين)، وسنغافورة، وتلك الداخلة الى الاقتصادات الانتقالية الى الاتحاد الروسي،¹ ويرجع هذا الارتفاع الى الدور الذي بدأت تلعبه البلدان الناشئة في جذب الاستثمار الأجنبي وفي ارتفاع حصة البلدان النامية من الاستثمارات الأجنبية، لاسيما الصين التي أصبحت من أهم البلدان المضيفة لهذه الاستثمارات وذلك لعدة اعتبارات اقتصادية بالدرجة الأولى، وقد واصلت الاستثمارات الأجنبية نموها في سنوات الألفية على المستوى العالمي وعلى غرار السنوات السابقة لاسيما بعد الدور الهام الذي أضحت تقوم به الشركات متعددة الجنسيات كفاعل رئيسي في نشاط الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث في سنة 2002 انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة وذلك للسنة الثانية على التوالي، مسجلة بذلك انخفاض قدره 20%، حيث بلغت 651 مليار دولار، ويفسر ذلك التراجع أساسا بمعدل النمو الاقتصادي المنخفض أو الضعيف والمسجل في العديد من الدول وكذا بضعف إمكانيات واحتمالات إعادة الانتعاش الاقتصادي

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، نيويورك، جنيف، 2007، بدون صفحة.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

على المدى القصير على الأقل، كل هذا كان له أثر على هذا الانخفاض الكبير في حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر حيث بدأ الانخفاض يظهر بشكل غير متساوي التوزيع بين مختلف جهات العالم، وحتى بين مختلف القطاعات حيث انخفضت الاستثمارات في القطاع الصناعي وفي قطاع الخدمات، وحتى في سنة 2003 انخفضت أيضا الاستثمارات الأجنبية المباشرة وذلك في مختلف دول العالم وللسنة الثالثة على التوالي، حيث تراجعت هذه الاستثمارات الى 560 مليار دولار، وواصلت انخفاضها لاسيما في الدول المتقدمة حيث وصلت الى 367 مليار دولار وذلك بنسبة تراجع قدرت بـ 25% مقارنة بسنة 2002¹.

في حين سنة 2004 وبعد ثلاث سنوات متتالية من الانخفاض على المستوى العالمي، ارتفعت الاستثمارات الأجنبية الوافدة الى 648 مليار دولار سنة 2004 وذلك بنسبة ارتفاع قدرت بـ 2% مقارنة بسنة 2003 كما قفزت التدفقات بنسبة 40% في البلدان النامية لتبلغ 233 مليار دولار، أما البلدان المتقدمة سجلت انخفاضا بنسبة 14% وبالتالي استقرت حصة البلدان النامية فيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة العالية عند 36% وذلك بمستوى قياسي لم تعرفه منذ 1997².

وسبب حدوث زيادة قوية في تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الى البلدان النامية، هو أن عام 2004 شهد طفرة طفيفة في الاستثمار الاجنبي المباشر على صعيد العالمي بعد ثلاث سنوات من التدفقات الآخذة في الهبوط، فالتدفقات الداخلة من الاستثمار الاجنبي المباشر على صعيد العالم، التي بلغت 648 مليار دولار، كانت في عام 2004 أعلى بنسبة 2% عنها في عام 2003، وقفزت التدفقات الداخلة الى البلدان النامية بنسبة 40% الى 233 مليار دولار، ولكن البلدان المتقدمة كمجموعة عانت من انخفاض بنسبة 14% في

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2002، مرجع سبق ذكره، بدون ذكر الصفحة.

² الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2004، مرجع سبق ذكره، بدون ذكر الصفحة.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إليها.¹ وعليه فإن التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد خلال الفترة 1990-2005 يمكن تلخيصها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-2): التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد خلال الفترة 1990-2005.

العالم		بقية الدول		الدول المتقدمة		السنوات
%	مليون دولار	%	مليون دولار	%	مليون دولار	
%100	203.812	%17	34.035	%83	169.77	1990
%100	158.936	%28	44.144	%72	114.792	1991
%100	175.841	%32	55.547	%68	120.295	1992
%100	219.420	%39	85.570	%61	133.850	1993
%100	255.980	%43	110.853	%57	145.135	1994
%100	331.086	%39	127.266	%61	203.462	1995
%100	386.140	%43	166.232	%57	219.908	1996
%100	481.911	%44	212.257	%56	269.645	1997
%100	690.905	%32	218.360	%68	472.545	1998
%100	1086.750	%24	258.398	%76	828.352	1999
%100	1.378.954	%20	279.967	%80	1.107.987	2000
%100	817.575	%30	246.092	%70	571.483	2001
%100	716.128	%24	168.350	%76	547.788	2002
%100	557.869	%36	199.330	%64	358.539	2003
%100	710.755	%44	314.610	%56	396.145	2004
%100	916.277	%41	373965	%59	542.312	2005

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية، تقرير الاستثمار العالمي، أعداد مختلفة لسنوات من 1996 إلى 2006 .

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2005، مرجع سبق ذكره، بدون ذكر الصفحة

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

وخلال الفترة من 2005-2015: شهدت سنة 2005 تدفقات معتبرة من الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك بنسبة نمو قدرت ب 29% أي ما يعادل 916 مليار دولار علما أنه كان قد ارتفع بنسبة 27% عام 2004، وازداد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في جميع المناطق دون الاقليمية الرئيسية، بيد أن التدفقات العالمية الواردة ظلت أدنى بكثير من الذروة التي بلغت في عام 2000 ومقدارها 1.4 ترليون دولار، ويفسر هذا الارتفاع (سنة 2005) في حجم التدفقات بتضاعف عمليات الاندماج والتملك على المستوى الدولي ولاسيما في البلدان المتقدمة، كما يفسر أيضا بالديناميكية التي باتت تعرفها بعض الدول النامية في اقتصادياتها، حيث بلغت التدفقات الى البلدان المتقدمة في سنة 2005، مقدار 542 مليار دولار، أي ما يمثل زيادة بنسبة 37% مقارنة بعام 2004 حيث ولللسنة الثالثة على التوالي ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي لتصل الى 1306 مليار دولار سنة 2006.¹

وبعد أربع سنوات متتالية من النمو، واصلت الاستثمارات الأجنبية ارتفاعها بنسبة 30% مرتفعة الى 1833 مليار دولار سنة 2007 متجاوزة بذلك المستوى القياسي الذي بلغته سنة 2000، وذلك بالرغم من الأزمة المالية وأزمة القروض والتي بدأت تظهر منذ السداسي الثاني من سنة 2007، وأرجع تقرير الأونكتاد الصادر سنة 2007، سبب هذه الطفرة في نمو الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى تزايد نشاط الاندماج والشراء عبر الحدود، حيث زادت هذه المعاملات بشكل بارز ليبلغ عددها 6974 عملية سنة 2006 بقيمة إجمالية بلغ حجمها 880 مليار دولار، وبنسبة زيادة قدرت ب 23%²، وفي خضم أزمة مالية واقتصادية حادة، هبطت التدفقات العالمية الوافدة من الاستثمار الأجنبي المباشر من مبلغ مرتفع عالميا مقداره 1979 مليار دولار في عام 2007 الى 1697 مليار دولار في عام 2008، منخفضة بنسبة 14%، واستمر هذا الانزلاق في عام 2009 وبمقدار اضافي، حيث تشير البيانات الأولية

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2006، مرجع سبق ذكره، بدون ذكر الصفحة .

² الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2007، ص4.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

الواردة من 69 بلد الى أنه في الربع الأول من عام 2009 هبطت الاستثمارات الوافدة هبوطا اضافيا نسبته 44% مقارنة بمستواها في الفترة ذاتها من عام 2008، كما أن التراجع في معدل النمو الاقتصادي خلال العام 2009 سوف يؤثر سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لأن نمو الاقتصاد العالمي يعدّ من أهم العوامل المؤثرة في توليد وانتعاش التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر¹، كما عملت الأزمة على تغيير الصورة العامة للاستثمار²، كما شهد الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم انتعاشا متواضعا ولكن غير مستو في النصف الأول من عام 2010، إلا أن خطى هذا الانتعاش من شأنها أن تتسارع في عام 2011، وقد أطلق ذلك قدرا من التفاؤل المشوب بالحدز فيما يتعلق بتوقعات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير وبحدوث انتعاش كامل بعد ذلك، كما انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية الوافدة بنسبة 18% الى مبلغ 1.35 ترليون دولار في عام 2012، وسيستغرق الانتعاش وقتا أطول مما كان متوقعا، وهو ما يعزى في معظمه الى الهشاشة الاقتصادية العالمية وحالة عدم اليقين التي تلف السياسات العامة³.

وقد ظل الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2013 قريبا من مستواه في عام 2012 ودون عتبة 1.45 ترليون دولار، فبعد هبوط حاد في عام 2012 تعافت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في 39 اقتصادا عالميا في عام 2013، ووفقا لتقرير الاستثمار العالمي للأونكتاد 2014 بلغت التدفقات 566 بليون دولار أمريكي، وارتفع بنسبة 9% مقارنة مع عام 2012، وبلغت التدفقات 857 بليون دولار أمريكي في عام 2013، بدون تغيير عن العام السابق⁴، وبتحسن ظروف الاقتصاد الكلي واستعادة المستثمرين ثقتهم في المدى المتوسط، وبتقدم

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2008، ص 80.

² المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2007، ص 8.

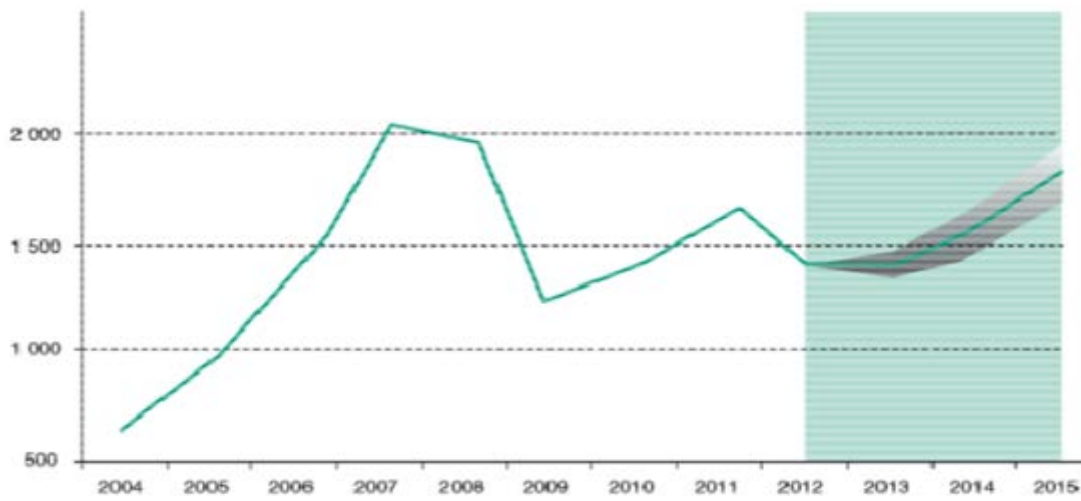
³ مركز أبناء الأمم المتحدة، تقرير الأونكتاد: انتعاش التدفقات الاستثمارية الى البلدان المتقدمة، 2013.

⁴ الأونكتاد، تقرير الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سبق ذكره، 2014. <http://www.un.org/arabic/news/story>. تاريخ الاطلاع: 09-05-2015 الساعة 10:00.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

الشركات عبر الوطنية على تحويل موجوداتها النقدية التي بلغت مستويات قياسية الى استثمارات جديدة، وعندها تففز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى 1.6 ترليون دولار في عام 2014 و 1.8 ترليون دولار في عام 2015 مثلما تتوقعه الأونكتاد،¹ وهو ما يوضحه الشكل (2-3):

الشكل (2-3): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، 2004-2012، والإسقاطات للفترة 2013-2015 ببلاتين الدولارات



المصدر: الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2013.

وعليه فإنه في سياق هذا التحول لعبت الاستثمارات الأجنبية دورا بارزا في انفتاح عدة أسواق كانت إلى حد بعيد لها موقف سلبي من هذا الأخير، وبالتالي يمكن اعتبار أن تزايد الاستثمارات الأجنبية المباشرة ما هو إلا انعكاس للمرحلة الجديدة التي بلغها النظام الرأسمالي العالمي.²

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سبق ذكره، 2013، ص 1.

² عبد الباقي روابح، زين الدين بن الوصيف، "الاستثمارات الأجنبية في ظل العولمة" في ملتقى حول العولمة وانعكاساتها على البلدان العربية"، سكيكدة 13-14 ماي 2001، ص 284.

المطلب الثاني: تطور الاستثمار الأجنبي غير مباشر "المحففي"

أما بالنسبة للاستثمار الأجنبي غير المباشر أو كما أطلق عليه "ماثيو سايمون" عام 1967 لأول مرة تسمية الاستثمار الأجنبي المحففي، أي الاستثمارات الأجنبية التي تصب في سوق الأوراق المالية في شكل أسهم وسندات وغيرها عبر أسواق المال الأجنبية¹، فقد ازداد تدفقه إلى البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء، زيادة هائلة منذ بداية عقد التسعينات من القرن الماضي²، وتتجه بلدان العالم اليوم إلى الاستفادة من تدفقات رؤوس أموال الحافظة من أسواق رأس المال العالمية، بالإضافة إلى التدفقات الاستثمارية المباشرة ونتيجة لقلّة مدخرات بعض الدول، وخاصة النامية، لذلك أخذ عدد كبير من هذه البلدان يتزايد في تحرير حسابات رأس المال الخاصة بها في السنوات الأخيرة.³

وقد ازداد تدفق حافظات الأموال الخاصة إلى البلدان المتقدمة والنامية زيادة هائلة خلال بداية التسعينات، إذ أنها تشكل مورداً ضخماً لتمويل احتياجات التنمية المستقبلية للبلدان النامية بشكل خاص، وحتى بلدان الأسواق الصاعدة، وفي بداية التسعينات وصل حجم التدفقات الدولية لرؤوس الأموال هذه إلى أرقام لم تبلغها من قبل، فقد ازدادت التدفقات الإجمالية للحواظ المالية من نحو (5.5) مليار دولار في (1989) إلى نحو (7.5) مليار دولار في (1991) في شكل صكوك دائنة (سندات وشهادات إيداع، وأوراق تجارية)، وارتفعت هذه التدفقات من (4) مليارات دولار في (1989) لتصل إلى (21) مليار دولار

¹ خالد حسين الصراف، أسواق الأوراق المالية في أقطار عربية مختارة، مجلة كلية الحقوق، جامعة النهدين، عدد 6، بغداد، 2002، ص ص 84-93.

² صندوق النقد الدولي، مجلة التمويل والتنمية، عدد3، مجلد31، واشنطن، 1998، ص63.

³ الأمم المتحدة، تقرير الفريق الرفيع المستوى المعني بتمويل التنمية، ديسمبر، 2000، ص21.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

في (1992) و(81) مليار دولار عام (1993) و (92) مليار دولار عام (1996) ¹، كما في الجدول رقم (3-3):

الجدول(3-3): اجمالي صافي تدفقات الموارد المالية الى البلدان النامية للمدة (1990-1996) مليار دولار

1995	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة / نوع التدفق
243.8	183.2	161.3	157.1	90.6	56.9	44.4	تدفق رأس المال الخاص
91.8	60.6	62.0	80.9	20.9	17.3	5.5	تدفقات الحوافز المالية
34.2	26.5	11.0	0.3-	12.5	2.8	3.0	المصارف التجارية
40.8	53.0	45.7	55.0	55.4	65.6	56.5	التمويل الرسمي للتنمية

المصدر: حسن لطيف كاظم الزبيدي، الاقتصاد السياسي للعولمة، قراءة في تحولات النسق العالمي من الاقتصاد الوطني الى المعولم، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، كلية الادارة والاقتصاد، مجلد5، عدد18، 2006.

وعن طريق البيانات التي أصدرها صندوق النقد الدولي للفترة (1990-1996) نلاحظ الاختلاف الحاد في اتجاهات التدفقات المالية، ليس فقط في صافي تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول النامية والاقتصاديات المتحولة، حيث ازداد بشكل ملحوظ بالنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي وقد تضاعف الرقم من 71 مليار دولار عام 1990 ليصل إلى 157 مليار دولار عام 1991 واستمر بالصعود ليصل عام 1996 إلى 200 مليار دولار ثم استمر في الزيادة إلى أواخر الألفينات.²

¹ ستيفن كلانسن، سودارشان غويتو، هل تستطيع البلدان النامية الحفاظ على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إليها، صندوق النقد الدولي، مجلة التمويل والتنمية، عدد3، مجلد 31، واشنطن، 1994، ص 63.

¹ Malcon Knight, Developing and Globalization of Financial Market ,IMF ,New york , July 1998, p, p 6-7.

المطلب الثالث: تطور الشركات المتعددة الجنسيات

تعد الشركات المتعددة الجنسيات من أبرز الأدوات التي تستخدمها الرأسمالية العالمية في جر الاقتصاد العالمي نحو العولمة، ولعبت دوراً كبيراً في تدويل الاستثمار والانتاج والتجارة والخدمات، مما أدى إلى سيادة أنماط عالمية في أسلوب الانتاج والتسويق والاستهلاك، وأخذت وسائلها تلعب دوراً هاماً في صياغة ثقافات استهلاكية شبه موحدة على الصعيد العالمي، وقد اتسع نشاط هذه الشركات وتنامى دورها لتصبح محور اقتصاد العولمة، وتعمل على تحويل العالم كله إلى سوق عالمية واحدة تخضع لسيطرتها، وذلك من خلال عملها على تكييف مختلف النظم والسياسات الاقتصادية في العالم لاحتياجاتها، خاصة أنها تتحكم في تدفقات وتحركات رؤوس الأموال والأسهم العالمية، وفي تقرير لمنظمة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية عام 1995 كان هناك 7000 شركة متعددة الجنسيات عام 1970، ازدادت إلى 37000 شركة عام 1995 لها 200 ألف فرع في العالم، يعمل بها 73 مليون شخص وتدير سيولة نقدية بمقدار 5000 مليار دولار عام 1995.¹

أما عن طبيعتها فلقد شهدت الفترة الأخيرة، توسعاً هائلاً ونمواً متزايداً في حجم ونشاطات هذه الشركات، وذلك بعد أن وضعت أبعاد سيطرتها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية على مقدرات الشعوب، في العديد من دول العالم، إذ تطورت قوى اقتصادية هائلة وضخمة تتخطى كافة الحدود القومية المعروفة للدول، بشكل لا يمكن مراقبته أو السيطرة عليه من الحكومات الوطنية المعنية في البلدان المضيفة سواء كانت دول صناعية متقدمة أم دول نامية، وهذا ما تظهره قائمة خمس وعشرين شركة متعددة الجنسيات الرائدة في الاستثمار الأجنبي المباشر من البلدان النامية (انظر الملحق 1)، كذلك يتضمن تقرير الاستثمار العالمي منذ سنة 1995 قائمة الشركات الخمسين الرائدة، لكن عدد هذه الشركات التي شملتها القائمة، ارتفع في هذا التقرير ليصل إلى 100 شركة، وفي سنة 2004 اشتملت

¹ عبد الواحد الغفوري، العولمة والجات، القاهرة، مكتبة مدبولي، 2000، ص14.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

هذه الشركات على 40 شركة من هونغ كونغ ومقاطعة تايوان الصينية، و14 من سنغافورة و10 من الصين وكانت مقررات 77 من هذه الشركات المائة الرائدة توجد في آسيا، بينما توزع الباقي بالتساوي بين افريقيا وأمريكا اللاتينية¹.

ومن هنا أولت منظمة الأمم المتحدة اهتماماً خاصاً لظاهرة الشركات المتعددة الجنسيات، لما تمثله من خطر داهم على مجهودات بلدان العالم الثالث من أجل استقلالها الاقتصادي وإمكانية تحقيق خططها القومية للتنمية الاقتصادية، فقامت بتشكيل لجنة من كبار الاختصاصيين لدراسة نشاطات هذه الشركات وتأثيراتها على الاقتصاد العالمي، وأصدرت تقريرها الأساسي المعنون (الشركات المتعددة الجنسية والتطور العالمي) في عام 1973، ونجد ان الأداة الرئيسية لتوسيع الشركات المتعددة الجنسية هي تصدير رؤوس الأموال الخاصة في شكل استثمارات أجنبية مباشرة لها في مختلف أنحاء العالم، ومن هنا يعتبر تصدير رأس المال من الصفات المميزة التي يتم على أساسها تحول الشركات الوطنية أي ذات النشاط المحلي إلى شركات متخطية للحدود القومية أي لها نشاطات متعددة².

وتدل البيانات المتعلقة بتقرير الاقتصاد العالمي عام 1995 بأن عدد الشركات متعددة الجنسيات عبر العالم تبلغ الآن نحو 40 ألف شركة ونحو 250 ألف شركة أجنبية، ويبلغ رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج وإجمالي مبيعات الشركات الأجنبية نحو 2.6 تريليون دولار أمريكي عام 1995³.

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2006، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الاقتصاديات النامية والانتقالية وآثاره على التنمية، مرجع سبق ذكره، ص9.

² الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2006، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الاقتصاديات النامية والانتقالية وآثاره على التنمية، نفس المرجع، ص7.

³ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية والقدرة على المنافسة، 2005، ص10.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

ولقد استمر الاتجاه التصاعدي للتدفقات الاستثمارية عن طريق هذه الشركات في دعم الإنتاج الدولي وتوسيعه، فلقد بلغت قيمة هذا الإنتاج الذي يشمل نحو 63 ألف شركة وعدد كبير من الشركات الأجنبية المنتسبة لها نحو 5 تريليون دولار عام 1999 بمقياس الأرصدة المتراكمة من الاستثمار الأجنبي المباشر و نحو 14 تريليون دولار بمقياس المبيعات العالمية المتعددة للشركات المتعددة الجنسية، وقد دلت الإحصاءات لعام 2001 أن هذه الشركات بلغت نحو 65 ألف شركة عبر وطنية وما يقارب نحو 850 ألف شركة أجنبية منتسبة لها في مختلف أنحاء العالم¹، أما في عام 2004 فقد بلغ عدد الشركات عبر الوطنية نحو 70 ألف شركة مع نحو 690 ألف شركة أجنبية تابعة ومنتسبة، وكان مجموع مبيعات الشركات التابعة والفرعية بلغ نحو 19 تريليون دولار ومجموع أصولها بلغ نحو 36 تريليون دولار².

¹ سعد الكواز، عمر غازي العبادي، مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة لعينة من الدول العربية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2007، ص 10.

² الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2004، مرجع سبق ذكره، ص 345.

المبحث الثاني: التوزيع الجغرافي لحركة رؤوس الأموال الدولية.

عرفت التدفقات الدولية تذبذباً في أغلب السنوات التي تم التطرق لها وبالأخص الصادرة من الدول النامية إذ تزايدت خلال عشر سنوات (1990-2005) وتراجعت خلال خمس سنوات، ونستطيع القول أن دول أمريكا اللاتينية والكاريبية هي أكبر متلقي ومصدر في آن واحد للاستثمارات الأجنبية وتأتي في المرتبة الثانية بعد دول آسيا والمحيط الهادي ضمن مجموعة الدول النامية، من حيث تلقيها وتصديرها للاستثمار الأجنبي المباشر، ثم منطقة أوروبا الوسطى والشرقية وجنوب شرق آسيا، وأخيراً منطقة الدول العربية، وهذا ما جعلنا نركز على هذه المناطق.

المطلب الأول: توزيع رؤوس الأموال الدولية في منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبية

إن معدل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي وصلت إلى ما يقارب من (48) بليون دولار بين الأعوام (1993-1998) ثم وصلت عام 1999 إلى (108.6) بليون دولار ثم بدأت بالانخفاض التدريجي في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) بدءاً من عام (2000-2003) ليصل إلى 46.9 بليون دولار عام 2003، ثم بعدها يعود بالارتفاع عام (2004) إلى ما قيمته (67.5) بليون دولار، وهذا بدوره انعكس على إجمالي التدفقات إلى عموم البلدان النامية، والملاحظ أن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عام (2000) كان يمثل التدفقات القوية الداخلة إلى الدول النامية، وحتى على مستوى الاقتصاديات المتقدمة، حيث بلغ مقدار التدفقات بحدود (1134.3) بليون دولار وليترجع بعدها تدريجياً ليصل إلى (380.00) بليون دولار عام (2004)¹، كما ارتفعت التدفقات الاستثمارية العالمية الواردة إلى هذه المنطقة إلى نحو (107.4) مليار دولار عام (1999) مقارنة بنحو (38.2) مليار دولار وبما يمثل (32.2%)

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2005، مرجع سبق ذكره، ص 2.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

من إجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة، كمتوسط سنوي للمدة (92-97)، ويلاحظ أن هذه التدفقات قد أخذت اتجاهاً تنازلياً خلال المدة (99-2003)، حيث انخفضت من الذروة التي وصلت إليها عام (1999) والتي تمثل (46.3%) من إجمالي التدفقات المباشرة الواردة إلى الدول النامية، ثم تعود بالتحسن في عامي (2004-2005) لتصل إلى (100.5، 103.7) مليار دولار على التوالي، وبما يمثل (30%) من إجمالي التدفقات الواردة إلى الدول النامية عام (2005)، وكانت العوامل التي أسهمت في ذلك هي الانتعاش الاقتصادي في المنطقة، وحدث نمو أقوى في الاقتصاد العالمي وارتفاع أسعار السلع الأساسية وكان أكبر بلدين متلقين لهذه التدفقات هما البرازيل، والمكسيك، إذ بلغت التدفقات الداخلة إليها (17.18) و(23.18) مليار دولار على التوالي¹.

ويمكن القول بأن هناك عدداً من العوامل التي تضافرت مع بعضها وأدت إلى حدوث هذا الانخفاض المتتالي في التدفقات الاستثمارية المباشرة إلى هذه المنطقة بداية من عام (1999) وهي الأزمة الاقتصادية الخانقة في الأرجنتين، وضعف الانتعاش الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي (وهو المصدر الرئيسي لهذه التدفقات المالية إلى المنطقة، بصرف النظر عن الولايات المتحدة الأمريكية) والكساد أو النمو البطيء في عدة دول بالمنطقة، قد أدت إلى انكماش الاستثمار الأجنبي المباشر².

المطلب الثاني: توزيع التدفقات الدولية في منطقة أوروبا الوسطى مع دول شرق وجنوب شرق آسيا

بالنسبة لدول أوروبا الوسطى: فقد شهدت هذه المنطقة بصفة إجمالية انتعاشاً ملحوظاً في التدفقات الاستثمارية المباشرة الداخلة إليها، حيث ارتفعت من نحو (11.5) مليار دولار

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2005، مرجع سبق ذكره، ص 20 .

² الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2003: سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطني والدولي، مرجع سبق ذكره، ص 10 .

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

كمتوسط سنوي للمدة (1992 - 1997) وبما يعادل (9.7%) من إجمالي التدفقات إلى الدول النامية إلى حوالي (31.2) مليار دولار وبما يمثل (19.8%) من إجمالي التدفقات الاستثمارية إلى الدول النامية عام (2002)، لترتفع إلى (39.7) وبما يمثل حوالي (12%) من إجمالي التدفقات إلى الدول النامية عام (2005)، ونجد أن هذه المنطقة هي الوحيدة التي أفلتت من الانخفاض الذي دام ثلاث سنوات (2001 - 2003) في التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشرة وحافظت على نمو قوي في الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه إلى الداخل في عام (2004)، ويعد الاتحاد الروسي هو أكبر متلق للتدفقات الداخلة في المنطقة.¹

أما بالنسبة لدول شرق وجنوب شرق آسيا: فقد بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية مستويات قياسية جديدة، إذ بلغ حجم تلك التدفقات الوافدة إلى المنطقة حوالي 336 مليار دولار، ممثلاً بذلك نسبة 22% من إجمالي التدفقات العالمية، حيث يعود الفضل في ذلك إلى استمرار معدلات النمو الاقتصادي في تلك المنطقة لاسيما منطقة جنوب شرق آسيا التي استطاعت استقطاب نسبة 26% أي ما يعادل 117 مليار دولار، إذ تعد دول هذه المنطقة من بين أكثر البلدان التي عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فيها نمواً مرتفعاً، إذ بلغت مستوى 206.6 مليار دولار سنة 2009، وارتفعت إلى 294.1 مليار دولار أي ما يعادل نسبة نمو قدرت بـ 22.5% وذلك سنة 2010، ثم وبفضل النمو الاقتصادي الذي تعزز بعد الأزمة المالية العالمية في تلك الدول، قفزت الاستثمارات الأجنبية إلى مستوى جديد قدر بـ 335.5 مليار دولار سنة 2011، غير أنها تراجعت سنة 2012 بنسبة 5% لتستقر عند مستوى 326 مليار دولار، وذلك بسبب تراجع

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2005، مرجع سبق ذكره، ص 22.

حركية النمو الاقتصادي في بعض بلدان المنطقة على غرار الصين، ماليزيا وكوريا الجنوبية.¹

المطلب الثالث: منطقة الدول العربية

تشير البيانات الأولية المتوافرة من مصادر البلدان العربية والمصادر الدولية الأخرى لأربع عشرة دولة عربية، الى أنها قد استقطبته خلال عام 2005 نحو 27.9 مليار دولار مسجلة بذلك أعلى مستوى يتم رصده لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة الى الدول العربية، ويعزى هذا الارتفاع الكبير في قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة الى الدول العربية الى تنامي الاستثمارات العربية، بتأثير تزايد العوائد النفطية مع الارتفاع غير المسبوق لأسعار النفط الخام، وفتح قطاعات جديدة للاستثمار، وقد تصدرت السعودية قائمة الدول المضيفة للتدفقات المالية الدولية (الاستثمار الأجنبي المباشر) الوارد عالم 2005 بنحو 4.6 مليار دولار أي حصة 16.5% من إجمالي الاستثمارات الواردة تليها المغرب ب3.7 مليار دولاراً أي حصة 13.4%².

وبمقارنة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة الى الدول العربية خلال سنتي 2004 و2005، سجلت زيادة في ثلاثة عشر دولة عربية بما فيها الجزائر، حيث شهد تدفق الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدول العربية عام (2005) تطوراً ملحوظاً وفقاً للتقرير الاستثمار الدولي (2006) فحسب البيانات التفصيلية، بلغ إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية خلال (2005) نحو (38) مليار دولار مقابل (22) مليار دولار عام (2004) بزيادة نسبتها (75%) شكلت ما نسبته (4.1%) من إجمالي التدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة للعالم، وهي أعلى نسبة تصل إليها التدفقات

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2013، مرجع سبق ذكره، بدون ذكر الصفحة.

² عمار زودة، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع الإدارة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007-2008، ص 214.

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

منذ عام (1995)، وشكلت هذه التدفقات ما نسبته (11.3%) من إجمالي تدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدول النامية وهي كذلك أعلى نسبة تصل إليها منذ العام (1995)، ويظهر الارتفاع في التدفقات الاستثمارية الواردة إلى (18) دولة عربية هي الإمارات من (8.4) مليار دولار عام (2004) إلى (12) مليار دولار عام (2005)، ومصر من (2.2) مليار دولار إلى (5.4) مليار دولار، والسعودية من (1.9) مليار إلى (4.6) مليار دولار، والمغرب من (01) مليار دولار إلى (2.9) مليار دولار والأردن من (651) مليون دولار إلى (1.5) مليار دولار، والسودان من (1.5) مليار دولار إلى (2.3) مليار دولار، ولبنان من (1.9) مليار إلى (2.6) مليار دولار، وسلطنة عُمان من (200) مليون دولار إلى (715) مليون دولار، وبلغت الاستثمارات الواردة عام (2005) إلى قطر (1.5) مليار دولار، وإلى سوريا نحو (500) مليون دولار، وإلى الجزائر حوالي (1.1) مليار دولار، وإلى البحرين نحو مليار دولار، وإلى تونس حوالي (782) مليون دولار وأقل من ذلك في الكويت وليبيا وموريتانيا والصومال.¹

وعليه يمكن القول أن الحصة الأكبر من صافي تدفق رؤوس الأموال إلى الدول النامية والانتقالية منذ بداية التسعينات ذهبت إلى آسيا وأمريكا اللاتينية وفي عام 1995 استلمت الدول الانتقالية المتحولة قرابة نصف التدفقات، وهي أكبر من حجم التدفقات التي وصلت إلى أمريكا اللاتينية، وكان معظمها استثمارات أجنبية مباشرة بالمقابل أن نسبة إجمالي التدفقات إلى الدول الإفريقية انخفض بشكل تدريجي في المدة ما بين 1990-1996 وبقى مستقراً في الشرق الأوسط، وشهد كل من قارة آسيا وأمريكا اللاتينية ارتفاع حاد وكذلك الدول الانتقالية، وخلال الأزمة الآسيوية انخفض تدفق رؤوس الأموال وبقت على هذه الحالة إلى منتصف عام 1998²

¹ عمار زودة، مرجع سبق ذكره، ص ص 215-216 .

² نفس المرجع، ص 217

الفصل الثالث — أثر العولمة المالية على تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية

وبالنسبة للاستثمار المحفظي، تواجه إصدارات البلدان النامية من السندات منافسة شديدة من جانب البلاد الصناعية المتقدمة التي تقوم أيضا بالإصدار في هذه الأسواق المالية العالمية، وبطبيعة الحال تعتبر هذه المنافسة غير متكافئة إذ يفضل أغلب المستثمرين الاستثمار في الأسهم والسندات المصدرة من جانب الدول الصناعية المتقدمة، لما تتمتع به هذه الدول من استقرار في أحوالها الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، وبالتالي تتوافر فيها الثقة على الوفاء بالتزاماتها بينما قد يعزف المستثمر عن شراء سندات الدول النامية لانعدام ثقته بها، فيما يتعلق باستقرار ظروفها السياسية والاقتصادية والاجتماعية، ولهذا فإن البنوك الأجنبية التي تقوم بإدارة وضمان الإصدارات الخاصة بسندات البلدان النامية غالبا ما لا تجازف في السماح بإصدارات لمقترضين غير مألوفين للمستثمر الأوربي أو الأمريكي أو الياباني أو يكون مركزهم المالي والاقتصادي ضعيف على النطاق العالمي.¹

وعموما يمكن القول أنه رغم أهمية الأشكال المختلفة لرأس المال إلا أن الاستثمار الأجنبي المباشر أصبح مصدرا مهما للتمويل الخارجي الخاص للبلدان النامية بالأخص، وهو يختلف عن الأنماط الرئيسية الأخرى لتدفقات رأس المال في أنه مدفوع إلى حد كبير بالآفاق الطويلة الأجل المفتوحة أمام المستثمرين، لتحقيق أرباح في أنشطة إنتاجية يسيطرون عليها بصورة مباشرة، وذلك عكس الاستثمار بالمحفظة المالية الذي تحركه في كثير من الأحيان اعتبارات الربح في الأجل القصير، والتي يمكن التأثير فيها بمجموعة متنوعة من العوامل مثل (أسعار الفائدة، مثلا).²

¹ سمير محمد عبد العزيز، التمويل العام (المدخل الادخاري والضريبي، المدخل الإسلامي، المدخل الدولي)، الطبعة الثانية،

مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1998، ص ص 317-319.

² صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية للنشر،

القاهرة، 2000، ص 16.

خلاصة الفصل:

يعد تحرير حركة رأس المال خيارا لا يمكن العدول عنه، خاصة بالنسبة للبلدان التي شرعت فعلا في تحرير حساباتها الرأسمالية، وحققت من خلال ذلك فوائد معتبرة، فرغم ما يشكله هذا الخيار من مخاطر وتهديدات سواء على مستويات النمو الاقتصادي، أو على أداء السياسات الاقتصادية الوطنية، أو الجهاز المصرفي والنظام المالي ككل، فإنه يبقى دائما الهدف الذي تسعى إليه كل الدول وخاصة النامية، وهذا ما يضعها أمام تحد كبير يلزمها بتوفير كل الشروط اللازمة لاستيعاب التدفقات الرأسمالية، والعمل على حسن تسييرها واستغلالها وتفادي المخاطر الناجمة عنها، كما أن تحرير حساب رأس المال لأي بلد يجب أن يقترن بنظام مالي ومصرفي سليم، وأن يعتمد على الكفاءة في استخدام التدفقات الرأسمالية وعلى التسلسل في تحرير حساب رأس المال، وإلا فإن النتائج سوف تكون وخيمة على النظام المالي العالمي ككل، ولعل هذا ما دفع بالبلدان النامية عموما وبلدان جنوبي البحر المتوسط، إلى دعم أنظمتها المالية ووضع الترتيبات اللازمة لتحرير حساباتها الرأسمالية، وقد حقق البعض منها نتائج مرضية في حين لم يحقق البعض الآخر تقدما ملحوظا.

خاتمة عامة

خاتمة عامة:

لقد أدت العولمة المالية الى إحداث تحولات عميقة في محيط البلدان المتقدمة والنامية، لما لها من آثار وانعكاسات باتت واضحة وجلية وبصفة كبيرة، فمن إيجابياتها في رفع معدلات النمو، وخلق ديناميكية للتجارة العالمية في تحريرها ورفع القيود عنها في ظل نظام الاقتصاد الحر، الذي تبنته غالبية الدول، والذي من خلاله تحررت المبادلات التجارية وكذا حركة رؤوس الأموال، إلى مخاطرها التي يجب أن لا ننسى بأنها وخيمة، خصوصا على اقتصاديات الدول النامية تجعلها عرضة في وجه التقلبات الفجائية لأسواق المال والصراف، كما أنها قد تعرّض الجهاز المصرفي الى أزمات مالية كبيرة، ولدخول أموال غير مشروعة (قذرة) وكذلك عمليات المضاربة، ولهروب الأموال الوطنية للخارج، والتقليل من السيادة الوطنية في استخدام السياسة النقدية والمالية، وقد ضربت المكسيك ودول النمر الآسيوية، مثلا نموذجا جيدا على هذه المخاطر التي سببتها العولمة المالية، والتي تؤدي الى ضرب استقرار الاقتصاد المالي ككل.

وتتطوي التدفقات المالية العالمية في سياق التكامل المالي العالمي على تحديات وفرص جديدة للمجتمع الدولي، إذ تشكل عنصرا بالغ الأهمية خاصة في السنوات الأخيرة، فمنذ بداية الثمانينيات شهد العالم توجها كبيرا للدول نحو تحرير حركة رؤوس الأموال، من خلال قيامها بإصلاحات اقتصادية جذرية، وذلك إدراكا منها أن من شأن ذلك أن يزيد من الرفاه والنمو الاقتصادي ويوفر مصادر جديدة للتمويل، خاصة وأن أغلب الدول لم تستطع في حقبة من الزمن أن توفر ادخارا محليا كافيا لتمويل العجز في موازين مدفوعاتها وتحقيق النمو الاقتصادي الذي تطمح إليه، وخاصة الدول النامية التي تعاني من اختلالات هيكلية في موازين مدفوعاتها ومن أعباء الديون الثقيلة، وهو ما دفع بها إلى البحث عن مصادر خارجية للتمويل، وتغيير سياساتها ومواقفها اتجاه رأس المال الأجنبي حيث أصبحت الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع نهاية الثمانينات المصدر الرئيسي لرؤوس الأموال الأجنبية للغالبية من الدول النامية وقد ساهمت التدفقات الدولية لرأس المال في تنشيط التجارة من السلع و الخدمات وكذا حركة الاستثمار الأجنبي المباشر و الاستثمار في المحفظة المالية.

وبالتالي يمكننا أن نستخلص من ما سبق بأن آثار العولمة المالية آثار مباشرة على اقتصاديات الدول وبالأخص الدول النامية، لكن ضرورة التعامل مع هذه الظاهرة قد يجعلها في مأمّن، فتطوّر من معدلات نموها ومؤشراتها الاقتصادية.

نتائج اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة والتحليل الذين تمّ التطرق لهما في فصول هذا البحث، تمكّنّا من البرهنة على صحة الفرضيات الموضوعية، نوردها على النحو التالي:

- **الفرضية الأولى:** وهي مؤكدة إذ تعتبر العولمة المالية الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحويل الى ما يسمى بالانفتاح المالي مما أدى الى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي، من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال بتدفق واسع لهذه الأخيرة عبر الحدود، لتصب في أسواق المال العالمية، بحيث أصبحت أسواق المال أكثر ارتباطا وتكاملا.

- **الفرضية الثانية:** وهي مؤكدة أيضا وتمت البرهنة على ذلك في المبحث الثاني من الفصل الأول، حيث تم تأكيد أن للعولمة المالية جملة من الخصائص وهي سيادة آليات السوق والسعي لاكتساب القدرات التنافسية، الاعتماد على الاقتصاد المتبادل، وجود أنماط جديدة من التقسيم الدولي للعمل، تعاظم دور الشركات متعددة الجنسيات

- **الفرضية الثالثة:** تأكدت صحة هذه الفرضية في المبحث الأول من الفصل الثاني حيث يقصد بحركة رؤوس الأموال بين الدول هو انتقال الحقوق المترتبة على رؤوس الأموال من فرد أو مجموعة من الأفراد أو مؤسسة أهلية أو رسمية من دولة إلى مثل ذلك في دولة أو دول أخرى.

- **الفرضية الرابعة:** وهي مؤكدة فظاهرة العولمة المالية تؤثر على التدفقات الدولية لرؤوس الأموال، حيث عقد التسعينات أظهر لنا زيادة تحركات رؤوس الأموال الدولية بمعدلات فاقت نموّ التجارة العالمية، كما أن هناك من يعرف العولمة المالية بأنها الزيادة في تدفقات رؤوس الأموال بين الدول ومن دون قيود تذكر.

نتائج الدراسة:

وعلى ضوء ما سبق ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع سمحت لنا بالتوصل الى النتائج التالية:

- تعني العولمة المالية حرية انتقال وحركة لرؤوس الأموال والسلع والخدمات عبر الحدود الوطنية والقومية دون قيود تذكر، هذا وقد ساعدت عدة عوامل على ظهورها منها تزايد درجات التكامل الاقتصادي العالمي، الاتجاه نحو التحرير المالي، التقدم التكنولوجي وانخفاض تكلفة النقل والاتصالات.
- التنسيق المتزايد بين الثالث الاقتصادي العالمي منظمة التجارة الدولية، صندوق النقد الدولي و البنك الدولي في إدارة و تسيير الشؤون الاقتصادية الدولية خصوصا في مجالات التجارة و الاستثمار الدوليين.
- العولمة المالية تميّزت بتفوق رأس المال المالي على باقي جوانب النشاط الاقتصادي، عملت على تجسيدها مختلف المؤسسات المالية الدولية، ونتج عنها تكامل وتربط بين أسواق المال الدولية، مما شجّع على حدوث تدفقات كبيرة ومفاجئة لرؤوس الأموال.
- من الآثار السلبية للعولمة المالية ظاهرة غسيل الأموال.
- ازدياد حجم تدفقات رؤوس الأموال في العالم بفعل التطور الملحوظ في التجارة الدولية، وخاصة ب بروز ظاهرة التكتلات الاقتصادية والانفتاح الاقتصادي وتحرير التجارة بإزالة الحواجز الجمركية والقيود التي تعترض انتقال السلع والخدمات.
- إن العولمة المالية تشجع حرية حركة رأس المال ولكنها لا تستطيع تحديد نتائج المضاربات على هذه الأموال، وذلك يظهر جليا في كل من أزمة المكسيك والأزمة الآسيوية التي تسبب فيها الرحيل المفاجئ لرؤوس الأموال مع ضعف النظام المالي.
- إن رأس المال يعتبر أحد أهم عوامل الإنتاج التي تدفع عجلة النمو الاقتصادي، وانتقاله من مكان لآخر لا تتم إلا لتحقيق الربح.

- الهدف من انتقال رؤوس الأموال ليس الربح فقط وإنما هناك عامل لا يقل أهمية عن عامل الربح وهو حماية هذه الأموال من المخاطر المختلفة عندما تصبح عرضة لها.
- رغم ما لزيادة حرية حركة رؤوس الأموال من فوائد محتملة بالنسبة للاقتصاد العالمي، إلا أن عملية تحرير حسابات رأس المال يمكن أن تفرض ضغوطا إضافية على الاقتصاديات التي تعمل أصلا للتكيف مع العولمة المالية.
- إن تحرير حركة رؤوس الأموال أصبح خيارا لا بد منه، إذ من الصعب فرض القيود على حركة رؤوس الأموال في ظل عالم معولم.
- تعرضت الأنظمة المالية والمصرفية لتغيرات جذرية خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي، وأصبحت المنافسة العالمية بين المؤسسات المالية والمصرفية واقعا لا يمكن تجاهله في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية، ورغبة في زيادة قدراتها التنافسية، حيث اتجهت المصارف نحو الشمولية والاندماج مع بعضها البعض لتكوين كيانات مصرفية عملاقة وقوية لتتغلب على المصاعب التي بدأت تواجهها، كما اتجهت نحو التخصص وتنويع النشاط المصرفي والتوسع في التعامل بالمشتقات المالية، كما شهدته أسواق الأوراق المالية نموا سريعا وتوجها نحو الربط والتكامل نتيجة التطور التكنولوجي والتحرير المالي وابتكار وسائل مالية جديدة.
- في ظل العولمة المالية أصبح الاقتصاد العالمي اقتصادا موحدًا أو نسقا اقتصاديا عالميا مترابط الأركان بحيث لم يعد من الممكن لأي اقتصاد وطني أن يعمل بمعزل عن المؤثرات العالمية.
- تنامي و تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات و التكتلات الاقتصادية العملاقة والعبارة للإقليم و تأثيراتها على اتجاهات التجارة الدولية و الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- تناقص دور البلدان النامية في التجارة الدولية و ضعف تدفقات الاستثمارات إليها بسبب المنافسة الشديدة من البلدان المتقدمة.

- تحول مسار تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في السنوات الأخيرة من الدول النامية إلى التكتلات الاقتصادية الإقليمية الكبرى في أوروبا وآسيا وأمريكا، خصوصا مع ظهور العولمة كنظام جديد على المستوى العالمي.
- تعدّ سهولة تحرك رؤوس الأموال إحدى أهم المعاملات الاقتصادية ومن أبرز ملامح العولمة، وهو هدف جدير بالسعي إليه بالنسبة لكل الدول نظرا لما ينطوي عليه من منافع وتحقيق لنمو اقتصادي أسرع ومساهمة في تعميق وتوسيع الأسواق المحلية والدولية،

التوصيات:

- وعموما يمكن القول أن متطلبات العولمة والتطورات الاقتصادية الحديثة هو لإتاحة الفرصة لحركة رؤوس الأموال عند تدفقها وخلق البيئة السليمة التي يمكن من خلالها استخدام رؤوس الأموال استخداما منتجا، وفي هذا الإطار وعلى ضوء النتائج التي توصلنا إليها، يمكن إدراج جملة من التوصيات كما يلي:
- دعم وتشجيع تدفقات رأس المال طويلة الأجل، وبصفة خاصة الاستثمار الأجنبي المباشر.
 - تدعيم الاستثمارات العربية المشتركة لأنها تحد من سيطرة الشركات المتعددة الجنسيات التي لها آثار سلبية على الاقتصاديات العربية.
 - الإسراع في عملية الإصلاحات العميقة والتحويلات الجذرية بالنسبة للبلدان النامية من أجل الانفتاح والتكامل مع الاقتصاد العالمي.
 - تطوير الهياكل القاعدية التي تتسم بالضعف الكبير في الدول العربية، وهذا من أجل إمكانية استيعابها للتدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة الكبيرة.
 - العمل على تشجيع جلب رؤوس الأموال والاستثمار في الدول النامية.
 - الاستفادة من الأزمات التي عانت منها دول آسيا وأمريكا اللاتينية.

- إن العولمة المالية تؤدي إلى حدوث تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال طويلة الأجل هي أمر مرغوب فيه، و يجب البحث عن السياسات و الإجراءات الفاعلة الرامية لتحقيق هذا الهدف، لكن تجدر الإشارة هنا أنه لكي تتعاضد فائدة البلد النامي من تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل و التي تتخذ شكل الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فإنه ينبغي أن يكون تصور وطني مسبق عن أوليات المشروعات الهامة التي يرحب برؤوس الأموال الأجنبية بالإستثمار فيها، و أن يكون هناك تناسب بين حجم المزايا و الحوافز المعطاة لرأس المال الأجنبي و تنفيذه لهذه المشروعات.

آفاق الدراسة:

نستطيع القول بأن دراستنا للبحث ماهي إلا محاولة متواضعة للوقوف على أثر العولمة المالية على حركة رؤوس الأموال الدولية، و يبقى أننا لم نتطرق لجوانب أخرى تحتاج الى أبحاث مستقبلية أكثر دقة، من بينها:

- الإجراءات التحفيزية والضمانات الضرورية لاستقطاب رؤوس الأموال الدولية في ظل عولمة مالية شرسة.
- مساهمة تدفقات رؤوس الأموال الدولية في نمو البلدان النامية .
- العوامل التي تؤثر في تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية.
- أهمية جذب رؤوس الأموال العربية المهاجرة، و دورها في تكملة الاستثمار المباشر الأجنبي الوارد، وغيرها من الأبحاث.

وفي الأخير نرجو أن نكون قد وفقنا ولو بالقدر القليل، في إنجاز هذا العمل.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع باللغة العربية:

أولاً: الكتب

1. ابراهيم هنيدي منير، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الاسكندرية، 1997.
2. أبو حرب عثمان، الاقتصاد الدولي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2011.
3. أبو قحف عبد السلام، نظريات التمويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسات شباب، لبنان، 2001.
4. البدوي عبد الحافظ، ادارة الأسواق والمؤسسات المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1999.
5. بكري كامل، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2002.
6. بن شريط عبد الرحمان، الدولة الوطنية بين متطلبات السيادة وتحديات العولمة، مؤسسة كنوز الحكمة، الجزائر، 2011.
7. البيلاوي حازم، دور الدولة في الاقتصاد، دار الشروق، القاهرة، مصر، 1998.
8. تقي الحسني عرفان، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، الأردن، 1999.
9. جامع أحمد، العلاقات الاقتصادية الدولية، الجزء الأول، دار النهضة العربية، القاهرة، 1980.
10. جمال خطيب شذا، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

11. حسن يوسف يوسف، نظم العولمة وأثرها على الاقتصاد الدولي الحر، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، الاسكندرية، 2011.
12. حسين عوض الله زينب، الاقتصاد الدولي، العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2004.
13. حماد عبد العال طارق، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003.
14. حمزة حسن كريم، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011.
15. رشيد كنونة أمين، الاقتصاد الدولي، مطبعة الجامعة، بغداد، الطبعة الأولى، 1985.
16. سالمى جمال، الاقتصاد الدولي وعولمة اقتصاد المعرفة، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، 2010.
17. سعد محمد داود علي، الادارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2011.
18. سعيد مطر موسى، نوري موسى شقيري، المومني ياسر، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
19. سليم سحر عبد الرؤوف، شعبان عبده عبير، قضايا معاصرة في التنمية الاقتصادية، بدون ذكر دار النشر، الاسكندرية، 2013.
20. صالح الطائي غازي، الاقتصاد الدولي، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1999.

21. صفوت قابل محمد، "الدول النامية والعولمة"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
22. طاحون زكرياء، بيئات ترهقها العولمة، جمعية المكتب العربي للبحوث والبيئة، الطبعة الأولى، القاهرة، 2003 .
23. عبد الرحمان الهيتي نوزاد، منجد الخشالي عبد اللطيف، مقدمة في الأسواق المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2007.
24. عبد السلام عوض الله صفوت، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، 2000.
25. عبد الغفار السامرائي، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية -الصين نموذج، الطبعة الأولى، بيت الحكمة، بغداد، 2002.
26. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
27. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005.
28. عبيد حسنه عمر، العولمة فرص وتحديات، المكتب الاسلامي، الطبعة الأولى، بيروت، 2004.
29. العصار رشاد، الشريف عليان، المالية الدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2000.
30. علي الصوص شريف، التجارة الدولية الأسس والتطبيقات، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2012.
31. عمر حسين، الاستثمار والعولمة، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2000.

32. غانم عبد الله، العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
33. الغفوري عبد الواحد، العولمة والجات، القاهرة، مكتبة مدبولي، 2000.
34. لحرش عبد الرحمان، المجتمع الدولي التطور والأشخاص، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007.
35. لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
36. مجيد الموسوي ضياء، أسس علم الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، بدون ذكر سنة النشر.
37. محمد عبد العزيز سمير، التمويل العام (المدخل الادخاري والضريبي، المدخل الإسلامي، المدخل الدولي)، الطبعة الثانية، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1998.
38. محمد عقل مفلح، مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي، دار أجنادين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006.
39. محمد نوري برهان، آفاق التطورات الاقتصادية الدولية المعاصرة، بيت الحكمة، بغداد، 1999.
40. مرسي فؤاد، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الثانية، دار المعارف، القاهرة، 1958.
41. مسعداوي يوسف، دراسات في التجارة الدولية، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010.

42. مصطفى الشرقاوي عبد الحكيم، العولمة المالية وامكانيات الحكم-عدوى الازمات المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2003.

43. مصطفى الشرقاوي عبد الحكيم، العولمة المالية وتبييض الأموال، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2008.

44. مهدي الحسناوي كريم، الاقتصاد الدولي، مطبعة التعليم العالي، بغداد، 1987.

45. النجار فريد، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998.

46. ياسين سعيد، الإدارة وآفاق المستقبل، القاهرة، دار صنعاء للنشر، 1999.

ثانيا: الأطروحات والرسائل:

47. أبو دراز سفيان، العولمة المالية " الأسباب، الآثار، النتائج"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، الجزائر، 2003-2004.

48. آيت بشير عمار، الأزمات المالية واصلاح النظام النقدي الدولي، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2002-2003.

49. البحري عبد الله، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2004-2005.

50. براج دلال، استراتيجية اعادة هيكلة المصارف في ظل تحديات العولمة المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك ومالية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2012.

51. بعداش عبد الكريم، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2007-2008.

52. بن حافظ حمزة، دور الاصلاحات الاقتصادية في تفعيل الاستثمار الاجنبي المباشر، رسالة ماجستير، قسم التسيير والمناجمنت، فرع التمويل الدولي والهيئات المالية والنقدية الدولية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011.
53. بن عيسى شافية، آثار وتحديات الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة على القطاع المصرفي الجزائري، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010-2011.
54. بوطمين سامية، انضمام الجزائر الى المنظمة العالمية للتجارة، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع نظرية التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2001.
55. بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 2005.
56. جبار عبد الرزاق، المنظومة المصرفية الجزائرية ومتطلبات استيفاء مقررات لجنة بازل، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، سبتمبر، 2005.
57. حشماوي محمد، الاتجاهات الحديثة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006.
58. خلوفي عائشة، تأثير التكتلات الاقتصادية الاقليمية على حركة التجارة الدولية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012.
59. دوه محمد، الأزمات المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، الجزائر، 2005.
60. رشام كهينة، واقع وآفاق الربط بين الأسواق المالية العربية في ظل التكامل الاقتصادي العربي، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009.

61. رميدي عبد الوهاب، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في عصر العولمة و تفعيل التكامل الاقتصادي في الدول النامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، جامعة الجزائر، 2006-2007.
62. زميت محمد، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2005.
63. زودة عمار، محددات قرار الاستثمار الأجنبي المباشر، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، فرع الادارة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007-2008.
64. عبد الديلمي أياد حماد، أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، بغداد، أيلول 2005.
65. عبيدات مراد، تحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر واقع وآفاق، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2004-2005.
66. العقريب كمال، القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية وتحدي الأزمات المالية، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011-2012.
67. العقون نادية، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقاية والعلاج، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012-2013.
68. العقون نادية، تحرير حركة رؤوس الأموال وآثارها على ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2003-2004.

69. قدور خيرة، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين الإصلاح والواقع، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2002-2003.

70. الكواز سعد، عمر غازي العبادي، مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة لعينة من الدول العربية، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2007.

71. لعرف فائزة، مدى تكيف النظام المصرفي الجزائري مع معايير لجنة بازل، رسالة ماجستير، قسم العلوم التجارية، تخصص ادارة الأعمال، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2010/02/18.

72. محمد علي العاني عماد، ظاهرة اندماج الاسواق المالية الدولية الاسباب والانعكاسات، اطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد، بغداد، 2002.

73. ناصور عبد القادر، "الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر حوافز وآفاق"، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2005.

ثالثا: الملتقيات والدوريات والمجلات:

74. الأمم المتحدة، تقرير الفريق الرفيع المستوى المعني بتمويل التنمية، ديسمبر، 2000.

75. الأونكتاد، تقرير الاستثمار الأجنبي المباشر، 2013.

76. الأونكتاد، تقرير الاستثمار الأجنبي المباشر، 2014.

77. الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، سياسات الاستثمار لأجنبي المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطني والدولي، استعراض عام، الأمم المتحدة، نيويورك، 2003.

78. الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي ، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الاقتصاديات النامية والانتقالية وآثاره على التنمية، 2006.

79. الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2002.
80. الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، 2004.
81. الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية والقدرة على المنافسة، نيويورك، جونيف، 1995.
82. الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية وتدويل البحث والتطوير: استعراض عام، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005.
83. بوراس أحمد، العولمة والأسواق المالية في الدول النامية، مجلة العلوم الانسانية، جامعة قسنطينة، عدد 17 جوان 2001.
84. تشام فاروق، العولمة المالية وآثارها على القطاع المصرفي الجزائري، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 21 و22 نوفمبر 2006.
85. جبار محفوظ، العولمة المالية وانعكاساتها على الدول المتخلفة، مجلة العلوم الانسانية، العدد 07، جامعة باتنة، ديسمبر 2002.
86. جميلي محمد، مستقبل الأمن الاقتصادي العربي في ضوء تحولات نهاية القرن العشرين، مجلة الشؤون العربية، العدد 100، ديسمبر كانون الأول، 1999.
87. حروب زينب وكوستيال كريستال، الاستثمار الأجنبي المباشر وإيرادات ضرائب الشركات، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي العدد 2، 2001.
88. حسين الصراف خالد، أسواق الاوراق المالية في أقطار عربية مختارة، مجلة كلية الحقوق، جامعة النهرين، عدد 6، بغداد، 2002.
89. حمد النبل الطيب، محمد عبد المنعم، العولمة وآثارها الاقتصادية على المصارف - نظرة شمولية-، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-واقع وتحديات، كلية العلوم الانسانية والعلوم الاجتماعية، الشلف، 14-15 ديسمبر 2004.

90. دادوش أوري و براهيميات ميلان، توقع إنعكاس تدفقات رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 4، كانون الاول، 1995.
91. روابح عبد الباقي، بن الوصيف زين الدين، الاستثمارات الأجنبية في ظل العولمة، في ملتقى حول العولمة وانعكاساتها على البلدان العربية، سكيكدة 13-14 ماي 2001.
92. صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الترجمة العربية، ماي 1997
93. صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير مارس، 2009.
94. صندوق النقد الدولي، مجلة التمويل والتنمية، عدد3، مجلد31، واشنطن، 1998.
95. عبد الله عبد الخالق، العولمة جذورها وفروعها، مجلة عالم الفكر، العدد3، المجلد09، مارس 2001.
96. عبد المطلب عبد الحميد، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط القومي، مصر، العدد 2، المجلد 21، 2003.
97. عجمي جميل هيل، " تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة إلى البلدان النامية وآثارها المتوقعة "، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد 8، العدد 28، 2001.
98. كلاسن ستيفن، غويتو سوارشان، هل تستطيع البلدان النامية الحفاظ على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إليها، صندوق النقد الدولي، مجلة التمويل والتنمية، عدد3، مجلد 31، واشنطن، 1994.
99. اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسيات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والبيئي في منطقة الاسكوا، تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر وتعبئة المدخرات المحلية مع .دراسة حالات الأردن والبحرين واليمن، الأمم المتحدة، نيويورك، 2003.

100. لطيف كاظم الزبيدي حسن، الاقتصاد السياسي للعولمة، قراءة في تحولات النسق العالمي من الاقتصاد الوطني الى المعولم، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، كلية الادارة والاقتصاد، مجلد5، عدد18، 2006.
101. مرابط ساعد، بلميهوب أسماء، مداخلة بعنوان العولمة المالية و تأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، دراسة حالة الجزائر و الدول النامية جامعة محمد خيضر، بسكرة يومي: 21 و 22 نوفمبر 2006.
102. مفتاح صالح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر العدد02-جوان2002.
103. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2008.
104. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2007.
105. النجار أحمد منير، عولمة الأسواق المالية وأثرها على تنمية الدول النامية مع الاشارة للسوق المالي الكويتي، المؤتمر العلمي الرابع، الريادة والابداع، استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة فيلاديلفيا، الأردن، 15-16/3/2005.
106. نديم الحق وآخرون، أسباب تدفق رؤوس الأموال واستجابة السياسات المناسبة إزاءه، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي العدد 2، مجلد 33، مارس 1997.
107. الورد إبراهيم موسى، أثر عولمة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاديات البلدان النامية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، عدد 3، حزيران، 2001.

رابعاً: الدروس والمحاضرات:

108. أكبر عمر محي الدين الجباري، التمويل الدولي، محاضرات الفصل الثالث، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2009.
109. طارق محمد خليل الأعرج، محاضرة بعنوان: العولمة المالية، دكتوراه ادارة مصارف، كلية الادارة والاقتصاد، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدانمارك، 2002.
110. محمد علي رضا الجاسم، القواعد الأساسية في الاقتصاد الدولي، دروس في العلاقات الاقتصادية الدولية، مطبعة شفيق، بغداد، 1961.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- 1- QUESNAY François, L'EMERGENCE D'UN REGIME D'ACCUMULATION MONDIALE A DOMINATION FINANCIERE, LA PENSEE, N° 309, JANVIER , PARIS,1997.
- 2- Revue problème économique ،l'état et la mondialisation ،n2635, Avril 1999.
- 3- IMF International Financial Statistics and word Economic outlook data based as of septembre 23 ،2009.

خامساً: مواقع الانترنت:

- كريم نعمة النوري، العولمة وحرية انتقال رؤوس الأموال في البلاد العربية www.islamonline.com. تاريخ الاطلاع، 10-04-2015 الساعة 09:20.
- مركز أبناء الأمم المتحدة، تقرير الأونكتاد: انتعاش التدفقات الاستثمارية الى البلدان المتقدمة، 2013. <http://www.un.org/arabic/news/story> تاريخ الاطلاع: 09-05-2015 الساعة 10:00.
- مغاوري شلبي علي، الاستثمارات العربية المهاجرة.....هل من عودة www.islam.online.com تاريخ الاطلاع: 15-04-2015، الساعة 10:15.

الملاحق

الملحق رقم 1:

أكبر 25 شركة متعددة الجنسية غير مالية في العالم، مرتبة حسب الأصول الأجنبية 2004 (بالملايين الدولارات)

الترتيب حسب الأصول الأجنبية	رقم الشركة	مؤشر التنويع	الشركة	الدولة	مجال النشاط	الأصول	
						الأجنبية	المجموع
1	98	50	General Electric	États-Unis	Matériel électrique et électronique	448 601	750 607
2	4	53	Vodafone Group Plc	Royaume-Uni	Télécommunications	247 650	258 623
3	67	65	Ford Motor	États-Unis	Véhicules automobiles	178 856	335 341
4	99	71	General Motors	États-Unis	Véhicules automobiles	173 890	479 603
5	19	44	British Petroleum Company Plc	Royaume-Uni	Industrie pétrolière (gross.raff./distr.)	154 513	132 213
6	38	37	ExxonMobil	États-Unis	Industrie pétrolière (gross.raff./distr.)	134 523	145 258
7	25	88	Royal Dutch/Shell Group	Royaume-Uni/ Pays-Bas	Industrie pétrolière (gross.raff./distr.)	129 559	132 811
8	62	51	Toyota Motor Corp.	Japon	Véhicules automobiles	122 567	233 721
9	29	48	Total	France	Industrie pétrolière (gross.raff./distr.)	98 719	114 633
10	65	47	France Télécom	France	Télécommunications	85 869	131 204
11	49	60	Volkswagen	Allemagne	Véhicules automobiles	84 042	172 949
12	18	22	Sandoz Aventis	France	Produits pharmaceutiques	82 812	104 543
13	61	54	Deutsche Telekom AG	Allemagne	Télécommunications	79 854	148 854
14	60	62	RWE Group	Allemagne	Électricité, gaz et eau	78 728	127 479
15	19	59	Suez	France	Électricité, gaz et eau	77 051	95 768
16	81	79	E.ON	Allemagne	Électricité, gaz et eau	72 726	155 364
17	13	6	Hutchison Wharfedale	Hong Kong	Activités diverses	67 838	84 162
18	39	49	Siemens AG	Allemagne	Matériel électrique et électronique	65 830	108 312
19	3	4	Nestlé SA	Suisse	Alimentation et boissons	65 390	76 963
20	92	58	Électricité de France	France	Électricité, gaz et eau	65 365	730 093
21	28	87	Honda Motor Co. Ltd	Japon	Véhicules automobiles	65 036	89 483
22	52	73	Vivend Universal	France	Activités diverses	57 589	94 459
23	48	63	Chevron Texaco	États-Unis	Véhicules automobiles	57 180	93 209
24	34	33	BMW AG	Allemagne	Véhicules automobiles	55 726	91 829
25	93	80	Daimler Chrysler	États-Unis/ Allemagne	Véhicules automobiles	54 609	216 650

المصدر:

المصدر:

Unctad, **World Investment Report 2006**, FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, New York and Geneva, 2006,P20.

تَحْمِيْدُ
اللّٰهِ



ملخص:

تعتبر العولمة المالية الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى الاندماج المالي الذي يؤدي إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية، بالأسواق الخارجية من خلال عدّة عمليات منها: إلغاء القيود على حركة وتدفق رؤوس الأموال من وإلى الدول مما يسهل عمليات انتقالها وتحركها نحو أسواق المال الدولية.

وتهدف هذه الدراسة إلى إبراز أثر العولمة المالية على تحرير تدفق رؤوس الأموال الدولية، باعتبار رأس المال أحد أهم ركائز التنمية في الدول، في الوقت الذي أصبح فيه العالم ساحة للتنافس في اجتذاب أكبر قدر من التدفقات المالية والاستثمارات من خلال القوانين والتشريعات والتسهيلات اللازمة لذلك..

الكلمات المفتاحية: العولمة المالية، التحرير المالي، حركة رؤوس الأموال الدولية.

Summary:

the financial globalization is considered like the essential from the financial liberalization and the shift to fiscal consolidation that leads to integration and correlation of domestic financial markets, foreign markets through several processes including: the abolition of restrictions on the movement and the flow of capital to and from the states making it easier to transition and move toward the international capital markets operations.

This study aims to show the effect of financial globalization on the liberalization of international capital flows, as the capital one of the main development pillars in the States, at a time when the world has become an arena for competition in attracting the largest amount of financial flows and investments through laws and regulations and the necessary facilities for it ..

Key words: financial globalization, financial liberalization, the movement of international capital.