

المحاضرة الرابعة

أدوات العولمة المالية وتأثيراتها

السنة الثانية ماستر

شعبة العلوم التجارية

تخصص مالية وتجارة دولية

مقياس ندوة العولمة المالية والتجارة الخارجية

السداسي الثالث

الموسم الجامعي 2022-2023

المحاضرة الرابعة

1. مفهوم وأهداف التحرر المالي:

يتحدد مفهوم التحرر المالي "بالمعنى الشامل" بمجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي، بهدف تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كلياً. فيما يتحدد مفهوم التحرر المالي "بالمعنى الضيق" بتحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها، والتي تعيق عملية تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي. وهناك عدة أهداف تستهدفها سياسات التحرر المالي من أبرزها:

- تحقيق فعالية أعلى وكفاءة أكبر لعمل الأسواق المالية بهدف تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية والاستفادة منها في تمويل اقتصادياتها وزيادة معدلات الاستثمار فيها.
- تتزامن سياسات التحرر المالي مع النزعة الشديدة نحو تحرير التجارة الدولية، وإضفاء الطابع الدولي للمعاملات المالية.
- تعزيز درجة المنافسة فيما بين الأسواق المالية للحصول على أكبر قدر ممكن من رؤوس الأموال الدولية.

2. مستويات التحرر المالي

تتضمن سياسات التحرر المالي مستويين أساسيين هما :

المستوى الأول: التحرر المالي على المستوى المحلي

تشتمل سياسات التحرر المالي على المستوى المحلي على عدد من الإجراءات يمكن عرضها بالآتي:

- العمل على تخفيف الرقابة، وذلك باستخدام الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية بدلا من الأدوات النوعية (المباشرة) التي تكون عادة معيقة لإستراتيجية التحرر
- إعطاء حرية أوسع لتحديد أسعار الفائدة والاتجاه نحو السوق المالية لتحديد
- تخفيف القيود المفروضة على السوق المالية والتي من شأنها أن تعمل على زيادة كفاءة السوق المالية وذلك من خلال إلغاء الحواجز أو تقليلها أمام انضمام المستثمرين والشركات المساهمة في السوق أو الانسحاب منها
- إلغاء السقوف الائتمانية المفروضة على البنوك التجارية وإعطاء الأخيرة الحرية في تحديد هيكل أسعار الفائدة المفروضة على الودائع أو على القروض
- العمل على تحسين البنية الأساسية لتطوير الأسواق المالية مثل إنشاء شبكة للتعامل مع السماسرة والوسطاء في السوق المالية.

المستوى الثاني: التحرر المالي على المستوى الدولي تتضمن سياسات التحرر المالي على المستوى الدولي العديد من الإجراءات التي يمكن عرضها فيما يلي:

- إلغاء ضوابط الصرف، وذلك باعتماد سعر صرف متغير يتحدد وفق تغيرات قوى السوق، إذ أن سعر صرف العملة المحلية يعكس المستويات الحقيقية لأسعار مختلف الموجودات المحلية.
- تحرير معاملات حساب رأس المال ويعني ذلك حرية انتقال الأموال من وإلى الاقتصاد، وبالتحديد من وإلى الأسواق المالية. ويتخذ تحرير تلك المعاملات عدة أشكال
- تحرير أسعار الفائدة ويتم ذلك بتخفيف القيود المفروضة على تحديد هيكل أسعار الفائدة.
- السماح للشركات الأجنبية الدخول في السوق المالية وفسح المجال لها، لإصدار الأوراق المالية المختلفة وذلك لتعزيز حالة المنافسة في القطاع المالي.

2. أدوات العولمة.

العولمة ظاهرة معقدة وواسعة النطاق، وترتكز على عدة أدوات تتداخل فيما بينها لتشكيل الإطار النهائي والمتكامل لهذه الظاهرة، ولعل أبرزها ما يلي:

2.1. الشركات متعددة الجنسيات:

عملت الشركات العالمية متعددة الجنسية على عولمة النشاط الإنتاجي باليتين مهمتين هما: التجارة الدولية والاستثمار الأجنبي المباشر. وقد أدى دعم سياسات المؤسسات الدولية مثل: صندوق النقد الدولي و البنك الدولي التي شجعت على الخصخصة في العالم و إتباع سياسة السوق الحرة أدى إلى مشاركة الشركات الأمريكية و الأوروبية واليابانية في رأس مال الشركات في الدول الفقيرة و نقل المصانع من المراكز الرأسمالية الغربية إلى أسواق العالم النامي حيث تكون الأيدي العاملة رخيصة مما يعود بالنفع على الشركات العالمية على المدى البعيد.

2.2. المنظمات الاقتصادية الدولية:

فقد أنشأت الدول الغربية في نهاية الحرب العالمية الثانية مؤسستين مهمتين هما: صندوق النقد الدولي و البنك الدولي و تلا ذلك إنشاء منظمة التجارة العالمية بعد نصف قرن تقريبا ليستكمل بها الإطار المؤسسي الدولي على الصعيد الاقتصادي و هذه المنظمات تسيطر عليها الدول الصناعية و توجهها لتحقيق مصالحها و على رأسها عولمة الاقتصاد الدولي و في الوقت نفسه إضعاف نقود الدول النامية في تلك المنظمات لتصبح عاجزة عن تمثيل نفسها تمثيلا جيدا. العقوبات الاقتصادية:

تفرض هذه العقوبات من طرف الدول الغربية الكبرى على الدول النامية لتحقيق أهدافها في عوامة الاقتصاد العالمي بحجج كثيرة منها: انتهاك حقوق الإنسان أو مكافحة الإرهاب أو الحيلولة دون انتشار الأسلحة النووية أو حقوق العمال أو محاربة المخدرات أو حماية البيئة و نحو ذلك.

3.2. توسع نطاق تداول الأدوات المالية:

كالأسهم و السندات و العملات وغيرها من أدوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر الذي يتناسب من وإلى الأسواق المالية في الدول النامية. حيث ينتقل رأس المال من دولة إلى أخرى في العالم ببيع تلك الأدوات أو شرائها بقرار من المرابين العالميين و مديري الشركات متعددة الجنسية و قد تخرج تلك الأموال فجأة لمعاقبة البلد الذي لا يلتزم بما يملي عليه من شروط العوامة الاقتصادية و متطلباتها مما قد يتسبب في أزمات اقتصادية كبيرة من أمثلها ما حدث لدول جنوب شرق آسيا في عام 1997م التي كان من أهم أسبابها التوسع في استعمال تلك الأدوات فقد ضارب المستثمرون الذين يتمتعون بحرية التعامل في أسواق المال في تلك البلدان على عملاتها مما أدى إلى اضطراب أسعار صرفها و إشاعة الرعب و التوتر و ضعف الدقة في أسواقها و اثر ذلك في بقية الاقتصاد و عرقلة مسيرة النمو الاقتصادي و كذلك أدى التعامل بالسندات و الاقتراض قصيرة الأجل من أسواق المال العالمية لتمويل استثمارات محلية طويلة الأجل أدى إلى نتائج مشابهة.

4.2. التكتلات الاقتصادية الإقليمية:

ومن أمثلة ذلك الاتحاد الأوروبي واتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (NAFTA) التي تشمل الولايات المتحدة الأمريكية وكندا والمكسيك وتكتل دول جنوب شرق آسيا (ASEAN) وهذه الاتحادات تفرض على الدول النامية سياسات اقتصادية رأسمالية تصب في مصلحة تلك الاتحادات و تؤدي الى عوامة اقتصاديات الدول النامية.

3. مزايا ومخاطر العوامة المالية:

رغم ما يمكن أن تحققه العوامة المالية من مكاسب لبعض البلدان، إلا أن هذا الخيار يلقي الكثير من التحفظ، فالعوامة المالية تتعرض للانتقاد عادة بسبب سلسلة الأزمات الاقتصادية التي تكون العامل الأساسي وراءها دوما، خصوصا ما يتعلق بالأسواق الناشئة. وبغض النظر عن هذا يمكن القول أن العوامة تضمن بعض الجوانب الايجابية والسلبية نذكر منها:

1.3 مزايا العوامة المالية:

يرى أنصار العوامة المالية أنها تحقق مزايا عديدة بالنسبة للدول النامية يمكن إجمالها في النقاط التالية:

- يمكن الانفتاح المالي الدول النامية من الوصول إلى الأسواق المالية للحصول على ما تحتاجه من أموال لسد فجوة في الموارد المحلية، أي قصور المدخرات عن تمويل الاستثمارات المحلية، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي وبالتالي معدل النمو الاقتصادي.
- تسمح حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمار الحافظة المالية بالابتعاد عن القروض المصرفية التجارية، وبالتالي الديون الخارجية.
- تخفيف تكلفة التمويل بسبب المنافسة بين الوكلاء الاقتصاديين.
- تؤدي إجراءات تحرير النظام المصرفي والمالي إلى خلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص إلى الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.
- تساعد الاستثمارات الأجنبية على نقل التكنولوجيا والكفاءات التي من شأنها أن تخدم التنمية الاقتصادية المحلية.
- تنمية القطاع المالي، فالتدفقات المالية الدولية تعمل على تقليص الفجوة بين العرض والطلب على رؤوس الأموال.
- تحسين نوعية المؤسسات، من خلال تصحيح هياكل الحوكمة وترقية الخدمات المالية وزيادة كفاءة تحركات الأموال.

2.3. مخاطر 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: المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية للاستثمارات الأجنبية (خصوصاً قصيرة الأجل مثل استثمارات الحافظة المالية).

- مخاطر التعرض لهجمات المضاربة.
- مخاطر هروب الأموال الوطنية.
- مخاطر دخول الأموال القدرة (غسيل الأموال).
- إضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة المالية والنقدية.

ولا يختلف كثيرا دور الاستثمارات الأجنبية الخاصة في تنمية البلدان الأقل نموا عن تحرير التجارة، فهذه لاستثمارات تأتي لخدمة التجارة الخارجية وبدافع تحقيق الربح الوفير و السريع، فهي بالتالي تعمل على تقديم التقسيم الدولي القائم و لا تغييره لصالح الدول النامية، إذ أن رأي أنصار منظمة التجارة العالمية و المؤسسات الدولية الأخرى بأن تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية يسهم بشكل فعال في تحقيق النمو الاقتصادي للدول تعترضه تحفظات، فكثيراً ما يكون النمو و الأداء للاقتصاد هو الذي يجلب الاستثمارات الأجنبية الخاصة و ليس العكس، حيث أن هذه الاستثمارات شأنها شأن القروض الخارجية الممنوحة من طرف المؤسسات المالية الدولية، مما تذهب إلى الدول التي تحتاج إلى هذه الأموال لرفع معدل نموها، كما يشهد بذلك توزيع هذه الاستثمارات بين مناطق العالم.

ففي عقد التسعينات مثلاً اتجهت الحصة الكبرى من الاستثمارات الأجنبية إلى الدول الأجنبية إلى الدول الصناعية الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا واليابان)، وبلغت أكثر من 15% كمتوسط.

و إن كانت الدول النامية قد أفلحت في زيادة حصتها من الاستثمارات فإن ذلك كان لصالح عشر دول ناشئة أو صاعدة و هي (الأرجنتين، البرازيل، تشيلي، الصين، إندونيسيا، كوريا الجنوبية، ماليزيا و المكسيك و تايلاند)، حيث تستحوذ هذه الدول ثلاثة أرباع مجمل تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية، و هذا التوزيع ينفذ فرضية التوزيع الأمثل و العادل لرؤوس الأموال على الصعيد العالمي.

و إذا نظرنا إلى تركيبة هذه الأموال، فإننا نلاحظ المكانة الكبرى للاستثمارات الأجنبية المباشرة، و التزايد المطرد للاستثمار في الحافظة المالية عدى حساب القروض التجارية الأخرى، و هو ما يعكس رغبة الدول المستقطبة لهذه الأموال في مثل النوعين الأولين لكونهما يخلقان فرصاً جديدة للتمويل والتشغيل دون إثقال الديون الخارجية للدول.

4. التشوهات الناجمة عن العوالة المالية:

أشارت عدة أبحاث إلى أن العوالة المالية قد تتسبب في إحداث تشوهات في الأنظمة المالية المحلية للدول، كما أن الفجوة الناجمة عن إدارة هذه الظاهرة يصعب في الكثير من الحالات تداركها، وعموما فقد حصر Jin Wei هاته التشوهات فيما يلي:

- تشوهات في حساب رأس مال نتيجة ضعف كفاءة تخصيص التدفقات المالية الخارجة؛
- رأس المال المفتوح يمكن أن يغذي فقاعات أسعار الأصول ويزيد من احتمال حدوث أزمة مالية محلية؛
- لا تكاد عمليات الاقتراض الدولي تخلو من الشروط ذات البعد القيدي الذي يتجاوز في بعض الحالات تصورات الدول المقترضة؛

- تتعرض عمليات التمويل الدولي إلى تشوهات مفاجئة جراء حدوث المخاطر غير النظامية؛
- يمكن أن تؤدي تحركات رأس المال إلى مشكلة الإفراط في الديون، كما أن طبيعة التحركات وهيكلها لا بد لهما أن يراعي مختلف الظروف كالأزمات وفترات الرواج.