# الأدفاق الماليّة

## المقدّمة

يعدّ تنامي الأدفاق الماليّة إحدى تجلّيات العولمة التي يشهدها العالم ومظهرا من مظاهر ترابط أجزائه. على أنّ هذه الأدفاق رغم شمول نموّها كلّ بلدان العالم، ظلّت متركزّة جغرافيّا تجسّد عدم تكافؤ النظام المالي العالمي.

## I - أدفاق ماليّة متنامية

شهد العالم منذ تسعينات القرن الماضي ارتفاعا لقيمة مختلف أصناف الأدفاق الماليّة [1] وهو ما يجسّد تدعّم ظاهرة العولمة الماليّة التي أضحت إحدى أهمّ الظواهر المميّزة للاقتصاد العالمي.

### 1- تسارع حديث لأدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر

لئن شهد العالم حركة تنقّل نشيطة لرؤوس الأموال في إطار العلاقات الاستعماريّة، فإنّ هذه الظاهرة سجّلت تناميا ملحوظا منذ التسعينات إ ذ بلغت قيمة أ دفاق الاستثمار الأ جنبي المباشرالصادر سنة 1990 أكثر من أربعة أضعاف ما كانت عليه سنة 1980، وتواصل نموّها حثيثا رغم بعض التذبذب ليبلغ 1101 مليار دولار سنة 2009. بينما ارتفعت قيمة أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد لتصل إلى 1141 مليار خلال نفس السّنة [2]. وتجسّد هذه الأدفاق مظهرا آخر من مظاهر ترابط أجزاء المجال العالمي كما تثبت المكانة الهامّة التي أصبحت للاستثمار الأ جنبي المباشر في الاقتصاد العالمي. وقد أ فضى تنامي هذه الأ دفاق إ لى ارتفاع قيمة رصيد الاستثمار الأ جنبي المباشر بصورة ملحوظة إ لى أ كثر من 17743 مليار دولار سنة 2009 . لتتفوّ ق على قيمةصادرات السلع في العالم في نفس التاريخ، كما ارتفعت حصّ ة هذا الرصيد من الناتج الداخلي الخام العالمي من 9 % سنة1980 إلى 24 % سنة 2005.

### 2- نموّ مطّرد لأدفاق الاستثمارات غير المباشرة

دفع البحث عن تحقيق الربح على المدى القصير، المؤسّسات الماليّة الخاصّ ة من بنوك وشركات استثمار تابعة للبلدان المتقدّمة إلى توظيف مواردها الماليّ ة في الاستثمار غير المباشر عن طريق شراء الأوراق الماليّة من أ سهم وسندات والمضاربة بها في الأسواق العالميّة. وترتّب عن كلّ ذلك ارتفاع كبير لقيمة صفقات تبادل الأسهم والسندات في البورصات العالميّة[4] كما استقطبت البلدان النامية والبلدان في طور الانتقال الاقتصاديّ كميّات هامّ ة من رؤوس الأ موال في إ طار شراء السندات التي أ صدرتها الشركات والدولة بعديد البلدان، وبلغت قيمتها 131 مليار دولار سنة 2005 [5].

وعلاوة عن ذلك نشطت المضاربات حول صرف العملات بين بورصات العالم فارتفعت قيمة الصفقات اليوميّة من 700 مليار دولار سنة 1990 إلى 1500 مليار دولار سنة 2005. وهو ما كان له أثر كبير في زيادة تنقّل رؤوس الأ موال عبر العالم [4]. كما أسهم تطوّ ر عدد الفراديس الجبائيّ ة وتوفيرها عدّ ة امتيازات للشركات والمستثمرين في استقطاب كميّات كبيرة من رؤوس الأموال المتأتية من عمليّات تهريب رؤوس الأموال لا سيّما من البلدان النامية، ومن التجارة غير الشرعيّة للأ سلحة ومن تجارة المخدّرات [6]. ولئن وفرت الاستثمارات الأجنبيّة المباشرة وغير المباشرة للبلدان المضيّفة موارد ماليّة متزايدة حفّزت النموّ الاقتصاديّ، فإنّها لا تخلو من تأثيرات سلبيّة يجسّدها تدعّم نفوذ الشركات عبر القطريّ ة ببلدان الجنوب والارتفاع الخطير لقيمة واردات هذه البلدان علاوة عن اضطرارها إلى التخصّص في ميادين إنتاج لا تتّفق دوما مع ما تقتضيه تنميتها الاقتصاديّة [7]. كما تسبّبت التحرّكيّة المفرطة لرؤوس الأموال الموظّفة في الاستثمار الأجنبي غير المباشر على المدى القصير وفي المضاربات الماليّة، في اندلا ع أزمات ماليّة متتالية شملت منذ التسعينات عدّة بلدان نامية مثل المكسيك (1994-1995 ) وبلدان جنوب شرقي آسيا (1997 ) والبرازيل (1998 و2002 ) وكذلك البلدان المتقدّمة (2009) وانتشرت آثارها بسرعة في كلّ الأسواق الماليّة نتيجة الترابط الذي أضحى يميّزها.

### 3- تنامي أدفاق القروض

استقطبت البلدان النامية والبلدان في طور الانتقال الاقتصادي* أدفاقا هامّ ة من الدائنين الخواصّ بلغت قيمتها 86 مليار دولار سنة 2005 [8]. كما تحصل هذه البلدان على قروض تسندها هياكل

ومؤسّسات ماليّة دوليّة وإقليميّ ة. فعلاوة عن البنك العالمي وصندوق النقد الدولي الذين يقرضان هذه البلدان في إطار سياسة معاضدة جهود التنمية أو تطبيق برامج الإصلاح الهيكلي التي تبنّتها أغلب هذه البلدان، يوفر **نادي باريس*** القروض لبلدان الجنوب، كما تسند البنوك الإقليميّة مثل البنك الإفريقي للتنمية والبنك الآسيوي للتنمية قروضا بشروط ميسّرة ضمن أقاليمها [8].

ونظرا إلى أنّ القروض شكّلت جانبا كبيرا ممّا استقطبته بلدان الجنوب من رؤوس أموال منذ أكثر من أربعة عقود، تنطلق منها أدفاق ماليّة هامّة باتجاه الدائنين الخواصّ بالبلدان المتقدّمة والمؤسّسات المالية الدوليّة مثل البنك العالمي وصندوق النقد الدولي. فقد تطوّ رت قيمة ما سدّ دته البلدان المقترضة سنويّا إلى دائنيها بعنوان خدمة الدين من 286 مليار دولار سنة 2001 إلى 581 مليار دولار سنة 2005. وبلغ إجمالي الديون التي سدّدتها البلدان النامية 5300 مليار دولار بين 1980 و2004 [8].

وعلاوة عن أدفاق الاستثمار والقروض التي تمثل أحد مظاهر العولمة الاقتصاديّة، يتجسّد ترابط أجزاء المجال العالمي من خلال أدفاق المساعدة العموميّة من أجل التنمية والتحويلات الماليّة من قبل المهاجرين إلى أوطانهم الأصليّة.

### 4- تطوّر أدفاق المساعدة العموميّة من أجل التنمية والتحويلات الماليّة من قبل المهاجرين بالخارج

تتلقّى البلدان النامية والبلدان في طور الانتقال الاقتصاديّ أدفاقا ماليّة في إطار المساعدة العموميّة من أجل التنمية التي تمنحها البلدان المتقدّمة. فقد نمت أدفاق هذه المساعدة منذ خمسينات القرن الماضي بوتيرة متفاوتة السرعة وازدادت قيمتها لتبلغ 103 مليار دولار سنة 2005 تحصل إ فريقيا على نسبة 40 % منها. ويوظّف الجانب الأكبر من هذه المساعدة لتمويل إرساء التجهيزات الاجتماعيّة والبنى التحتيّة ولتخفيف عبء الدين بالبلدان الفقيرة الأكثر مديونيّة [9].

كما ارتفعت قيمة التحويلات الماليّة التي يرسلها المهاجرون بالخارج إلى أوطانهم الأصليّة لتبلغ 268 مليار دولار سنة 2006 نتيجة تزايد عدد المهاجرين بالخارج من أصيلي البلدان النامية وبلدان الشمال [9]. وتستقطب البلدان النامية ثلثي هذه التحويلات وتمثل منطقة أمريكا اللاتينيّة والكاريبي أكبر منطقة متلقّية لهذه التحويلات بينما تظلّ الهند أ كثر بلدان الجنوب استفادة منها. وعلاوة عن كونها قد أصبحت أحد أهمّ مصادر التمويل الخارجي الوافدة على البلدان المتلقّية، فإنّ هذه التحويلات توفّر موارد ماليّة تتميّز نسبيّا بالانتظام والاستقرار خلافا لأ دفاق الاستثمارات في الأ وراق الماليّ ة والقروض التي تتذبذب قيمتها تأثّرا بالوضع الاقتصادي العالمي وباستراتيجيّات المستثمرين.

## II- تظافر عدّة عوامل محفّزة

تطوّ رت الأ دفاق الماليّ ة ارتباطا بعوامل اقتصاديّة وتقنيّة حدّ دت قيمتها واتّجاهاتها وأ سهمت في تحديد الأطراف المتحكمة فيها.

### 1- إطار قانونيّ وتقنيّ مساعد على تنقل رؤوس الأموال

نجم تنامي الأدفاق الماليّة بمختلف أشكالها عن توفّر إطار ملائم للاستثمار في العالم. فرغم عدم توصّل البلدان الأعضاء بالمنظمة العالميّ ة للتجارة إ لى إ برام اتفاقيّات متعدّ دة الأ طراف لتحرير مبادلات رؤوس الأموال، إلاّ أنّ ارتفاع عدد الاتّفاقيّات الثنائيّة المبرمة بين بلدان العالم وانضواء عدد متزايد منها ضمن مناطق التبادل الحرّ أو المنظّمات الاقتصاديّة الإقليميّة، أسهم إ لى جانب فكّ التقنين عن القطاع المالي، في إزالة العراقيل التي كانت تحدّ من تنقّل رؤوس الأموال.

كما نشطت الأدفاق الماليّة نتيجة تحوّلات القطاع المالي التي تمثّلت في إلغاء الوساطة وإسقاط الحواجز بين مختلف الأسواق الماليّ ة في المستويين القطري والعالمي، علاوة عن تنوّ ع هذه الأ سواق وابتكار منتجات وخدمات ماليّ ة جديدة مثل الدفع الإ لكتروني وظهور هياكل ماليّ ة غير بنكية على غرار **شركات الاستثمار وصناديق توظيف المال*** Fonds de placement و**صناديق التقاعد*** Fonds de pension ، عملت إلى جانب البنوك التجاريّة على توظيف مواردها الماليّة في أسواق الأوراق الماليّة (الأسهم والسندات) بالخصوص [10].

أسهم تطوّر **تكنولوجيّات الإعلام والاتصال الجديدة*** بدوره بقسط كبير في عولمة الأدفاق الماليّة وتنامي قيمتها إ ذ زاد تحسّن أ داء وسائل الإ علام والاتصال في تحرّكيّة رأ س المال كما يسّ ر ترابط شبكات الاتّصال تفاعل البنوك والمصارف في العالم ونشوء مجال ماليّ عالميّ أصبح ضمنه تنقّل رؤوس الأموال وتبادلها أكثر سيولة وإبرام الصفقات أكثر سرعة [10].

### 2- ظاهرة مواكبة لعولمة الإنتاج ولنشاط الشركات عبر القطريّة

يسّرت التجديدات التقنيّة في ميداني الاتّصال والإنتاج تجزئة عمليّة الإنتاج التي أرستها الشركات عبر القطريّة واستوجبت تنقّل رؤوس الأموال بين هذه الشركات وفروعها المنتشرة في العالم [11]. فقد ارتبط نموّ أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر بتزايد عدد الشركات عبر القطريّة في العالم وميلها إلى تدويل جهاز إنتاجها عن طريق نشر فروعها في عدد متزايد من بلدان العالم سعيا منها إلى الاستئثار بحصص متزايدة من الأسواق الخارجيّة، وإلى الضغط على كلفة الإنتاج والاستفادة من جودة اليد العاملة والكفاءات أو من ضعف كلفة اليد العاملة بتلك الأسواق [11].

وعلاوة عن إحداث هذه الفروع وإسنادها القروض، أنجزت الشركات عبر القطريّة عمليّات إدماج وشراء الشركات المنافسة في إطار استراتيجيتها الرامية إلى بلوغ الحجم الذي يمكّنها من الاستفادة من **مقتصدات الحجم*** **واكتساب القدرة التنافسيّة*** وضمان الاستئثار بمواقع القوّة في السوق العالميّة إنتاجا وترويجا. فقد ارتفعت قيمة عمليّات إدماج وشراء الشركات ونمت حصّتها من الاستثمار الأجنبي المباشر من الثلثين سنة 1990 إلى ما يزيد عن 90 % سنة 2005 وهو ما ترتّب عنه نموّ أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر [12].

### 3- تزايد الطلب على رؤوس الأموال في العالم

دفع تراكم رؤوس الأموال وانخفاض عوائدها خلال السبعينات والثمانينات البنوك بالعديد من البلدان المتقدمة إلى البحث عن أسواق جديدة لتوظيف مواردها الماليّة الضخمة. فعلاوة عن الولايات المتّحدة الأمريكيّة التي رفعت في نسب الفائدة وأصدرت رقاع الخزينة لاستقطاب رؤوس الأموال بهدف تغطية عجز ميزانيتها، عملت البلدان في طور الانتقال الاقتصادي خلال التسعينات على اجتذاب الاستثمارات لتمويل إعادة هيكلة اقتصاداتها.

كما عمدت العديد من بلدان الجنوب بدورها إلى تعبئة القروض الخارجيّة لتمويل مجهود التنمية نظرا لمحدوديّة مواردها الماليّة الذاتيّة وبات أغلبها يتنافس من أجل توفير إطار قانوني أفضل يساعد على استقطاب الاستثمارات الأجنبيّة المباشرة وغير المباشرة. وقد تدعّم هذا التوجّه بعد أن تبنّت هذه البلدان الانفتاح الاقتصاديّ وتخلّت عن مواقفها المناهضة لدخول الشركات عبر القطريّة معتبرة تحرير أدفاق رؤوس الأموال من العوامل المساعدة على ضمان تسديد ديونها وعلى تمويل عمليّة التنمية [13].

وبما أنّ العديد من البلدان النامية كانت مستعمرة وأنّ بعضها يعاني حاليّا من التخلّف والفقر، فإنّها تعوّل علاوة عن القروض، على المساعدة من أجل التنمية التي تمنحها البلدان المتقدّمة وخصوصا القوى الاقتصاديّة في إطار استراتيجيّة تغيّرت دوافعها وشروط إسنادها حسب تغيّر الوضع العالمي.

لئن وثقت الأدفاق الماليّة ترابط أجزاء المجال العالميّ غير أنّ توزيعها والتحكّم فيها ظلاّ يكرّسان على غرار الأدفاق السياحيّة والتجاريّة عدم التكافؤ الذي يسم العالم.

## III- أدفاق ماليّة تتحكّم فيها البلدان المتقدّمة

كانت بلدان الجنوب تأمل في أن تفضي العولمة الماليّة إلى توزيع أمثل للادّخار العالمي إلاّ أنّها لم تستفد من تنامي أدفاق الاستثمار الأجنبي إلاّ بقدر قليل، إذ ظلّت بلدان الشمال تتحكّم في هذه الأدفاق وتستفيد منها [14].

### 1- استثمارات أجنبيّة مباشرة يتحكّم فيها الشمال

تعدّ الشركات عبر القطريّة الطرف الرئيسيّ في الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم [11 و14]. فعلاوة عن سيطرتها على عمليّات إدماج وشراء الشركات وإسنادها القروض لفروعها، تحقق هذه الشركات مداخيل من استثماراتها الأجنبيّة المباشرة بالخارج مرّت من 47 مليار دولار سنة 1982 إلى 644 مليار دولار سنة 2005. أعيد استثمار جانب منها في البلدان المضيّفة للفروع بينما رحّل الجزء الآخر إلى أوطان الشركات الأمّ [11].

ويظهر التوزع الجغرافي لأدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر ولأرصدته تفاوتا واضحا بين جزئي العالم وبين مناطقه إذ لا يزال الشمال رغم تراجع حصّته، يستأثر بنسبة 85 % من أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر وهو ما يعبّر عن قدرة مؤسّساته عبر القطريّة على الاستثمار في الخارج. كما أنّه يستقطب ثلثي أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد وهو ما يؤكّد جاذبيّة أقطاره للاستثمارات بفضل ما تضمنه من ظروف تشريعيّة وهيكليّة ومؤسّساتيّة ملائمة، وما تتّسم به اقتصاداتها وأسواقها من حيويّة ونموّ. وتتجلّى السيطرة

بوضوح أكبر في مستوى رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر الذي يؤشّر عن النفوذ الماليّ إذ تبلغ حصّة الشمال من إجمالي الرصيد العالمي 88 % سنة 2005 [15].

وتستأثر بلدان الثالوث ضمن العالم المتقدّم بأكثر من ثلثي رصيد الاستثمار الأجنبيّ المباشر سنة 2005. وتتبادل ثلثي أدفاقه الصادرة والواردة[15]، بفضل امتلاكها أكبر عدد من الشركات عبر القطريّة في العالم، وتحكّمها بشكل شبه مطلق في المائة الأولى منها. ويتبوّأ الاتّحاد الأوروبيّ المرتبة الأولى ضمن الثالوث باستئثاره بنصف أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر في العالم وبثلثي الوارد منها، تليه الولايات المتّحدة الأمريكيّة، واليابان. وإن توفّقت بعض بلدان الجنوب –لاسيّما الآسياويّة– في امتلاك شركات عبر قطريّة تستثمر بالخارج، إلاّ أنّ الجنوب لا يستقطب سوى ثلث الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد وتظلّ حصّته من إجمالي أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر في العالم ومن رصيده محدودة رغم تطوّرها الحديث [15].

كما يبقى التركّز الميزة الغالبة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة للجنوب إذ تستأثر آسيا بالنصيب الأكبر من أدفاق الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من العالم النامي والوارد إليه، بينما تظلّ إفريقيا قارّة مهمشة [15]، ولم تزد حصّة الخمسين بلدا الأقلّ تقدّما من أدفاق الاستثمار المباشر الأجنبي الوارد عن 1.5 % سنة 2004.

### 2– قروض واستثمارات غير مباشرة تديرها بنوك الشمال وبورصاته

يمثّل البنك العالمي وصندوق النقد الدولي طرفين رئيسيّين في عمليّة إقراض البلدان النامية في إطار سياستهما لمعاضدة جهود التنمية بهذه البلدان التي تبنّى أغلبها برامج الإصلاح الهيكلي[8]. وعلاوة عن **نادي باريس** الّذي يعدّ من أهمّ مانحي القروض لبلدان الجنوب وهو ما جعله يمتلك ثلث دين هذه البلدان ويصادق بطلب من البعض منها على إعادة جدولة ديونها، تقدّم البنوك الإقليميّة على غرار البنك الإفريقي للتنمية القروض بشروط ميسّرة ضمن أقاليمها الجغرافيّة.

غير أنّ المصارف التجاريّة وشركات الاستثمار وشركات توظيف المال التابعة للبلدان المتقدّمة أضحت أهمّ طرف موفّر للاستثمارات غير المباشرة عن طريق القروض متوسّطة المدى وشراء الأسهم وخصوصا السندات التي تصدرها الشركات والدولة بالبلدان النامية في إطار القروض الرقاعيّة. أمّا تنقّلات رؤوس الأموال التي تتمّ يوميّا في إطار المضاربة بأسعار صرف العملات، فتتحكّم فيها بنسبة 80 % سبع ساحات مالية من أهمّها لندن ونيويورك وطوكيو [16]. بينما يعدّ العالم 60 فردوسا جبائيّا أغلبها بمنطقة الكراييب تودع ببنوكها كميات متزايدة من رؤوس الأموال [6].

### 3– لجنة المساعدة من أجل التنمية: المانح الرئيسيّ للمساعدة العموميّة من أجل التنمية

تندرج المساعدة العموميّة من أجل التنمية في إطار برامج المساعدة الثنائيّة بين الأقطار ولكن أيضا ضمن هياكل متعدّدة الأطراف تضمّ البلدان المتقدّمة بما في ذلك روسيا، وبعض بلدان الجنوب النفطيّة منها، وتلك التي تسعى كالصّين الشعبيّة مثلا إلى إثبات حضورها على المستويين الإقليميّ والعالمي. إلاّ أنّ لجنة المساعدة من أجل التنمية، تظلّ المانح الرئيسيّ للمساعدة العموميّة إذ وفّرت 99% منها سنة 2005. ولئن كانت بلدان الاتّحاد الأوروبيّ مجتمعة الأكثر إسهاما ضمن هذه اللجنة، فإنّ الولايات المتحدة الأمريكيّة كانت ولا تزال المانح الرئيسيّ للمساعدة العموميّة من أجل التنمية حيث وفّرت أكثر من ثلث قيمتها سنة 2005. وظّفته لحماية مصالحها الاستراتيجيّة ودعم نفوذها في العالم [17].

ويجسّد توزيع المساعدة التي يوفّرها لكبر المانحين تطابق هذا التوزيع مع مجالات نفوذهم وطبيعة علاقتهم ببلدان الجنوب. ففي الوقت الذي تستقطب إفريقيا الجزء الأكبر من المساعدة التي تمنحها فرنسا، تتركّز إمدادات المساعدة اليابانيّة بشكل واضح بالقارّة الآسياويّة، بينما تتوزع المساعدة الأمريكيّة من أجل التنمية على عدد أكبر من القارّات والبلدان قصد تثبيت الحضور الأمريكي في العالم [17].

## الخاتمة

يكرّس تنامي الأدفاق الماليّة بين أقطار العالم ظاهرة العولمة وتكوّن مجال عالميّ مترابط الأجزاء غير أنّ تحكّم بلدان الشمال وخصوصا الثالوث في هذه الأدفاق، يبيّن بوضوح تفاوت درجات انخراط أقطار العالم في العولمة وتباين قدرتها على الاستفادة منها، ويجسّد وجها من وجوه التفاوت في التقدّم الذي يسم المجال العالمي كما يمثّل في الوقت نفسه أحد عوامل هذا التفاوت في التقدّم.