

تنامي ظاهرة الأمولة في الاقتصاد

آيت بشير ليندة باحثة دكتوراه
كلية ع. التجارية وع. الاقتصادية. وع. التسيير
جامعة الجزائر 3

الأغا تغريد باحثة دكتوراه
كلية ع. التجارية وع. الاقتصادية. وع. التسيير
جامعة الجزائر 3

ملخص:

عرف النظام الاقتصادي العالمي تطورا ملحوظا خاصة بعد الحرب العالمية الثانية، أين تحولت الرأسمالية الصناعية إلى الرأسمالية المالية نتيجة التحرير المالي والهيمنة المتزايدة للممولين في إدارة الشركات، مما أدى إلى تنامي النشاط المالي على النشاط الاقتصادي الحقيقي فيما يعرف بظاهرة الأمولة، والتي تطورت في الدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية في شكل تغير تكوين الدخل من القطاع الإنتاجي إلى القطاع المالي، والتي أدت إلى تفاقم الأزمات الاقتصادية وزيادة التفاوت

Résumé: Le système économique mondial a connu un développement remarquable surtout après la seconde guerre mondiale, où le capitalisme industriel est transformé en capitalisme financier en raison de la libéralisation financière et la domination croissante des financiers dans la gestion des entreprises, ce qui a conduit à la croissance de l'activité financière sur l'activité économique réelle, connu sous le terme de la financiarisation, qui a évolué dans les pays développés dirigé par les États-Unis d'Amérique sous la forme d'un changement dans la composition des revenus du secteur productif vers le secteur financier, conduisant à l'aggravation de la crise économique et l'augmentation de l'inégalité sociale.

مقدمة:

شهدت العقود الأخيرة تحولات عميقة في الاقتصاد العالمي ومن أبرزها التطورات الحاصلة في مجال التمويل والتي عرفت تزايد مستمر في حجم وأهمية المعاملات المالية، حيث اكتسبت الأسواق المالية أهمية كبرى في الاقتصاد، وازدادت ربحية القطاع المالي وما نتج عنه من ارتفاع في الدخل المتأتية من هذا القطاع، كما ارتفعت استثمارات الشركات غير المالية في الشركات المالية في شكل أصول مالية. إن الجوانب المختلفة لهذه التحولات والتي مست كل الاقتصاديات والنظام المالي الدولي جذبت انتباه الاقتصاديين والباحثين في مختلف التخصصات، وأطلق على تلك التحولات بمصطلح الأمولة. ولقد استخدم مصطلح الأمولة لوصف مختلف الظواهر، بما في ذلك عولة الأسواق المالية، حوكمة الشركات، وارتفاع الاستثمارات المالية والدخول المتأتية منها. وبناء على ما سبق تبرز إشكالية الدراسة في التساؤل التالي:

ما هي العوامل المؤدية إلى تنامي ظاهرة الأمولة في الاقتصاد العالمي؟

وللإجابة على الإشكالية المطروحة سوف نتطرق إلى المحاور التالية:

أولاً: مفهوم الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي؛

ثانياً: أسباب انفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي؛

ثالثاً: تعريف وأهداف الأمولة؛

رابعاً: العوامل المؤدية للأمولة؛

خامساً: مظاهر ونتائج الأمولة (حالة الولايات المتحدة الأمريكية).

أولاً: مفهوم الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي

يتعلق الاقتصاد الحقيقي بالأصول العينية التي تتمثل في كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات إما بطريقة مباشرة (السلع الاستهلاكية كالطعام والملابس) أو بطريقة غير مباشرة (السلع الاستثمارية كالمعدات والآلات)، وإذا كان الاقتصاد الحقيقي يمثل القيمة الحقيقية للاقتصاد إلا أنه لا يكفي وحده بل لا بد أن يزود بأدوات مالية تسهل عمليات التبادل في الأصول العينية⁽¹⁾.

ومن ثم أخذت الأدوات المالية عبر الزمن مراحل وتطورات عديدة إلى أن وصلت إلى أهمها وأشهرها في العصر الحديث ألا وهي الأسهم والسندات، وما ساعد على انتشار تداولها ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول باسمها، حيث أدى تمتعها بثقة الجمهور إلى زيادة تداول هذه الأسهم والسندات، بالإضافة إلى ظهور البورصات التي تتداول فيها الأوراق المالية مما أعطى للمتعاملين درجة من الثقة في سلامة هذه الأصول المالية المتداولة فيها.

ثانيا: أسباب انفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي

يمكن إدراج أسباب انفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي في سببين رئيسيين، الأول مرتبط ببنية الاقتصاد العالمي، والثاني مرتبط بهيكلية الاقتصاد المالي نفسه، وسوف نتطرق إلى كل منهم فيما يلي:

1- أسباب مرتبطة ببنية الاقتصاد العالمي:

تتعلق هذه الأسباب أساسا بظهور الليبرالية الجديدة وما قادت إليه من اختلال في التوازن خلال ربع قرن من هيمنتها على صانعي القرار العالمي، ويمكن تفصيل هذا السبب العام في الأسباب الآتية⁽²⁾:

1-1: فقدان التوازن بين الحكومات والأسواق

إن سياسة كلف اليد الذي أطلقها الرئيس الأمريكي الأسبق رونالد ريغان عام 1980 لم تقف عند حد تخليص الدولة من حمولتها الزائدة فحسب، بل أفقدتها دورين أساسيين من أدوارها:

- دور الضامن الأخير لعمليات الاستثمار والإنتاج عند اضطراب البيئة الاقتصادية الكلية؛
- دور الموجه لحركة رأس المال والمراقب لأداء الأسواق.

إن نهاية هذين الدورين زاد من حدة الانفصام بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، فبات هذا الأخير يمتلك قدرة دفع خاصة به دون أن تكون لها علاقة بتمويل عمليات إنتاج السلع والخدمات كما هو مفترض، إلى حد باتت معه تحركات رأس المال في العالم تساوي أكثر من مائة ضعف القيمة الإجمالية لحركة التجارة الدولية والاستثمارات المباشرة والتي لا تتجاوز 13 تريليون دولار سنويا.

2-1: تركيز الثروة في دول الشمال

لقد أدت آليات الاقتصاد العالمي إلى فقدان التوازن بين تركيز الثروة في دول الشمال وتركز الإنتاج في دول الجنوب، فللبحث عن عمالة رخيصة ومدرية في ثمانينات القرن الماضي بدأ النظام الرأسمالي يعيد نشر الصناعات التقليدية جنوبا، وقد أصبح رأس المال في البلدان الصناعية أمام خيارين: إما انتقاله للاستثمار بالجنوب أو بحثه عن استثمارات بديلة في موطنه في الشمال، وترتب على ذلك أنه تم توجيه معظم رأس المال الذي تم استثماره في موطنه في الشمال نحو المضاربة في البورصات والأسواق المالية وهذا بعد التطور الهائل في تقنيات المعلومات والاتصالات من جهة، وبسبب النفقة العالية للاستثمار في الاقتصاد العيني في دول الشمال.

2- أسباب مرتبطة بهيكلية الاقتصاد المالي:

يمكن إدراج الأسباب المرتبطة بهيكلية الاقتصاد المالي في ثلاثة عوامل تتمثل فيما يلي:

1-2: تعويم نظام سعر الصرف وانهيار نظام بروتن وودز

منذ الحرب العالمية الثانية إلى السبعينات كان هناك نظام صرف ثابت، ولكن خلال السبعينات أصبح هناك انفلات في طبع الدولارات وأعلن الرئيس السابق ريتشارد نيكسون سنة 1971 التخلي عن نظام

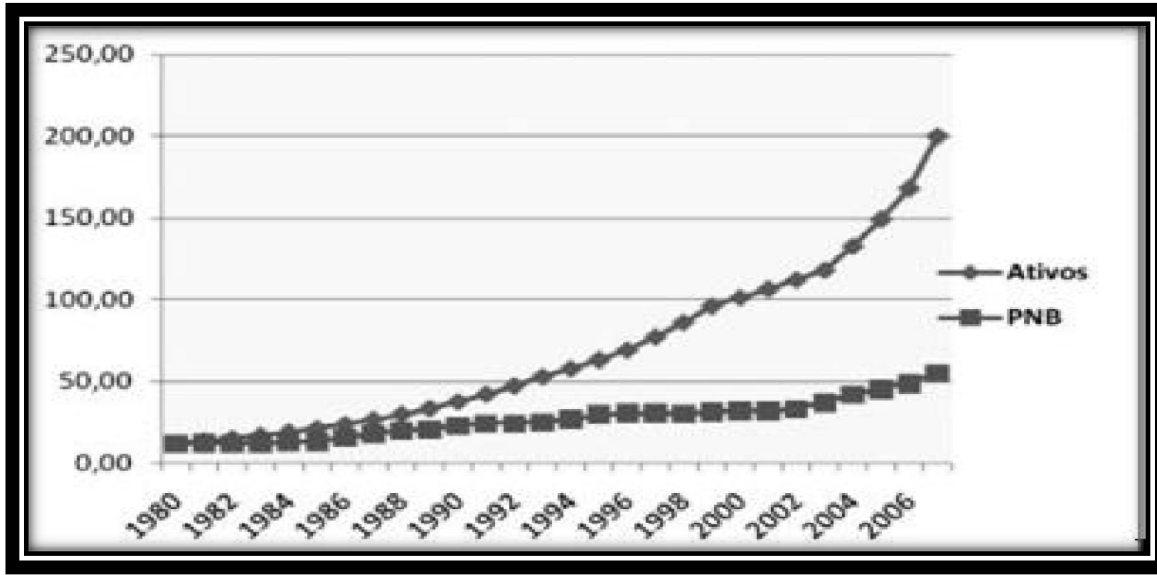
الصرف الثابت، وبقرار سياسي ذاتي أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية تقرر طباعة الدولارات، حيث ارتفع الدولار خلال الفترة 1950-1970 بنسبة 55% عما كان عليه، وبما نسبته 2000% خلال الفترة 1971-2000.

2-2: الفقاعة المالية الضخمة

لقد عرفت القيمة السوقية للأسهم المسعرة في البورصة ارتفاعا كبيرا مقارنة بالناتج الوطني الخام، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الوحدة: مليار دولار

الشكل رقم (1): القيمة السوقية للأسهم المسعرة والإنتاج الوطني الخام



Source: <http://www.wikirouge.net/Financiarisation>, consulté le 08/03/2012.

يبين الشكل السابق أن التراكم الهائل لرأس المال أخذ يحتل أهمية كبيرة خلال الفترة 1980-2006، حيث ارتفعت قيمة الأصول المالية (الأسهم) من 13 مليار دولار سنة 1980 إلى 200 مليار دولار سنة 2006، وهي تفوق بكثير الارتفاع في الإنتاج الوطني الخام والذي بلغ 53 مليار دولار كأقصى قيمة له خلال نفس الفترة.

ولقد وجد كبار الرأسماليين من خلال السوق المالية مصدرا للوصول إلى مستويات قياسية من المردودية، في حين أن المردودية الإنتاجية تعرضت لسقوط خلال الحرب العالمية الثانية.

2-3: تجاهل اعتبارات الحدود المعقولة للرافعة المالية

من المعروف بأن هناك نوعين من الأصول المالية، أصول تمثل الملكية والتي ترتبط أساسا بملكية الموارد العينية مثل الأراضي والمصانع، وتأخذ عادة شكل الأسهم ويكون لها حدود في إصدارها لأنها مقيدة بتواجد الأصول؛

أما النوع الثاني من الأصول المالية يتمثل في أصول المديونية أو ما يعرف بالسندات، فهذه الأخيرة لا تتقيد بحدود معينة لإصدارها والتوسع فيها خاصة إذا كانت قابلة للتداول في الأسواق المالية، وهنا تبرز أصل المشكلة فقد بالغت المؤسسات المالية في إصدار السندات دون أن يقابلها إنتاج حقيقي وهذا ما عمق من شدة الانفصال بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي⁽³⁾.

ثالثاً: تعريف وأهداف الأمولة

سوف نتطرق فيما يلي إلى إعطاء بعض المفاهيم المرتبطة بالأمولة، ثم نحاول إبراز الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها.

1-تعريف الأمولة:

يمكن تعريف الأمولة من خلال وجهة نظر بعض الاقتصاديين والباحثين نذكر منهم⁽⁴⁾:

❖ **تعريف EPSTEIN:** الأمولة هي "الدور المتزايد للأسواق المالية، الأعوان الماليين، والمؤسسات المالية في تشغيل الاقتصاديات المحلية والدولية".

❖ **تعريف DORE:** تعرف الأمولة على أنها "الهيمنة المتزايدة للمراقبين الماليين في إدارة الشركات، هيمنة صناعة التمويل في النشاط الاقتصادي، وهيمنة تسويق الأوراق المالية خاصة الأسهم".

❖ **تعريف WADE:** الأمولة هي "الهيمنة المتزايدة للاقتصاد المالي على الاقتصاد الحقيقي من خلال:

- ارتباط أهداف المؤسسات مع مصالح أصحاب الثروات؛
- إعادة التوزيع السريع للدخل القومي نحو أصحاب رأس المال بعيداً عن العمل، بما نسبته 10% لأصحاب الثروات و1% للعائلات".

❖ **تعريف DUMÉNIL AND LÉVY:** الأمولة تعني "التغير الهيكلي لفترة ما بعد سنة 1980، والتي تميزت بنمو المؤسسات المالية، ومساهمة المؤسسات غير المالية في العمليات المالية، واللجوء إلى تكوين محافظ كبيرة من الأسهم وغيرها من الأوراق المالية من قبل الأفراد العاديين".

❖ **تعريف الأمولة حسب معجم التسيير والإدارة:** الأمولة تعني "تطور التمويل المباشر على التمويل غير المباشر، بعبارة أخرى تفوق اقتصاد السوق المالية على اقتصاد المديونية أين كانت تلعب البنوك الدور الرئيسي في عملية التمويل"⁽⁵⁾.

ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الأمولة هي سيطرت وهيمنة النشاط المالي على النشاط الاقتصادي الحقيقي، وتحلّى ذلك بزيادة السعي نحو الأسواق المالية والابتكارات المالية الجديدة بعيداً عن الاهتمام بالإنتاج، وما نتج عنه من تسريح للعمال.

2- أهداف الأمولة:

يتمثل الهدف الرئيسي للأمولة في تمويل الاستثمارات من خلال الأسهم والسندات، تمويل النمو الخارجي للمؤسسات بواسطة الأرباح وبواسطة القروض، وتمويل شراء السلع الاستهلاكية بواسطة القروض، وسوف نتطرق إلى كل منهم فيما يلي⁽⁶⁾:

2-1: تمويل الاستثمارات من خلال الأسهم والسندات

في حالة تمويل رأسمال جميع المؤسسات من خلال الأسهم والسندات، فإن الأرباح المحققة يتم توزيعها بين المساهمين وأصحاب السندات والتي يمكن إعادة توظيفها من جديد في تلك المؤسسات لتمويل استثمارات جديدة، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع قيمة تلك الأسهم والسندات؛ بمعنى آخر يتم تمويل هذه الاستثمارات إما بطريقة مباشرة عندما تلجأ المؤسسة لتمويل الاستثمارات بواسطة الأرباح المحققة، أو بطريقة غير مباشرة في حالة قيام المؤسسة بتوزيع الأرباح ثم تعيد اقتراضها من جديد، وكلتا الحالتين تؤديان إلى ارتفاع مبلغ الأسهم.

ولكن لا بد من الإشارة إلى أن الأرباح المحققة تحتوي على جزء من دخول العمال الذين شاركوا في الإنتاجية، ولكن عندما توزع الأرباح وتستهلك، فإن القدرة الشرائية الحقيقية للعمال تنخفض نسبياً، وهذا سبب لعدم المساواة الاقتصادية، الذي ينجر عنه عدم المساواة الاجتماعية وظهور الظلم الاجتماعي للعمال على الرغم من أنهم المكونين للإنتاجية، فالإقتصاد المأمول يفرض قواعد تعسفية في توزيع الربح.

2-2: الأمولة تشجع تمويل النمو الخارجي للمؤسسات من خلال الأرباح ومن خلال القروض

يتم ذلك باللجوء للأسهم والسندات إما بهدف تعظيم المردودية أو تحقيق قيمة مضافة عندما تتوفر إمكانية إعادة البيع بسعر أكبر؛

كما أن المليون الذين يرغبون في تحقيق النمو الخارجي مستعدون لشراء الأسهم بسعر أعلى من السعر الجاري في إطار احتياجاتهم، وهذه العملية تشجع المساهمين على البحث عن القيمة المضافة ببيع أسهمهم، ولكن من جهة أخرى فإن النمو الخارجي يؤدي إلى ظهور الاحتكار الكلي أو الجزئي الذي يعتبر في صالح مساهمي المؤسسة وليس في صالح المستهلكين الذين يعتمدون على الدخل المتأتي من العمل نظراً لارتفاع أسعار منتجات تلك المؤسسات، وفي أغلب الحالات يؤدي ذلك إلى تسريح العمال الذي يؤزم من وضعيتهم الاجتماعية.

كما تجدر الإشارة إلى أن تحقيق النمو الخارجي يشجع ويغذي المضاربة لثلاثة أسباب:

- السبب الأول: مالىو المؤسسات الذين يرغبون في تحقيق النمو الخارجي يتوجهون إلى السوق

لشراء أسهم المؤسسات المنافسة ليصبحوا أكثر تأثيراً على قراراتها؛

- السبب الثاني: المضاربون الذين يبحثون عن القيمة المضافة يضاربون في نفس الأسهم المطلوبة

من قبل المليون الباحثين عن النمو الخارجي؛

-السبب الثالث: بائعوا تلك الأسهم يبحثون عن توظيفها لتحقيق السيولة من جهة، والقيام بشراء أسهم أو سندات في السوق المالية من جهة أخرى.

2-3: تمويل شراء السلع الاستهلاكية من خلال القروض

هذا الهدف يخدم المساهمين من ناحية ارتفاع قيمة الأرباح الموزعة ويخدم البنوك في حالة الافتراض كما يشجع على الأمولة، ولكنه من جهة أخرى لا يشجع السير العادي للاقتصاد والذي من بين ما يقوم عليه هو أن تكون "قيمة المشتريات الصافية للمستهلكين محدودة بقيمة الادخار الخاص المحقق من قبل العائلات المستهلكة" وهذا ما يعارض اللجوء للقروض لتمويل السلع الاستهلاكية، وهذا ما يؤدي إلى حدوث أزمة مالية أو اختلال الاقتصاد، ومن ثم تأزم وضعية التشغيل.

رابعا: العوامل المؤدية للأمولة

تعود ظاهرة الأمولة إلى التحرير المالي والاقتصادي الذي انطلق في نهاية السبعينات أساسا من إنجلترا والولايات المتحدة الأمريكية ليمتد إلى باقي دول العالم، ومن هنا يمكن إبراز المظاهر الرئيسية التي تسببت في تزايد وتفاقم ظاهرة الأمولة:

➤ **تحول الرأسمالية الصناعية إلى الرأسمالية المالية:** أدى تطور الرأسمالية في مرحلة الثورة الصناعية إلى اتساع دور الرأسمالية المالية المتمثلة في البنوك على حساب الرأسمالية الصناعية، وقد ظهرت ظروف تسمح للرأسماليين الماليين بأن يوسعوا سلطاتهم في الشركات الصناعية بحيث أصبح أغلبية أعضاء مجلس إدارة الشركات الصناعية عبارة عن رأسماليين ماليين، وفي نهاية القرن التاسع عشر أو بداية القرن العشرين أصبحت الرأسمالية المالية هي القطاع المتسلط على الإنتاج الرأسمالي بدلا من سيطرة الرأسماليين الصناعيين.

➤ **التحرير المالي:** إن مفهوم التحرير المالي بدأ يتبلور منذ بداية السبعينات (1973) كوسيلة لتطوير القطاع المالي ورفع وتيرة النمو خاصة في الدول السائرة في طريق النمو، حيث يتمثل التحرير المالي في إعطاء الاستقلالية التامة للمؤسسات المالية والبنوك من خلال إلغاء كل القيود والضوابط والتحول إلى اقتصاد السوق، بهدف خلق مؤسسات مالية ومصرفية ذات ملاءة عالية وقدرة تنافسية تؤهلها للبقاء، ويضم التحرير المالي ثلاثة جوانب تتمثل أولا في تحرير القطاع المالي من خلال تحرير أسعار الفائدة، تحرير الائتمان، وتحرير المنافسة البنكية بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء وتخصيص البنوك المحلية والأجنبية والمؤسسات المالية وإعطائها الفرصة لتحسين أدائها خاصة في ظل المنافسة الشديدة التي تتعرض لها، ثانيا تحرير الأسواق المالية من خلال إزالة القيود على حيازة وامتلاك المستثمر الأجنبي للأوراق المالية للمؤسسات المسعرة في بورصة القيم المنقولة، وثالثا إزالة الحواجز والعقبات التي تمنع البنوك والمؤسسات المالية من الاقتراض الخارجي، وتحرير أسعار الصرف.

➤ **إلغاء الضبط المالي (la dérégulation financière)**⁽⁸⁾: ترتبط الأمولة إلى حد كبير بإلغاء الضبط المالي الذي يقصد به إلغاء بعض قواعد الضبط وتعديل البعض الآخر وإصدار قواعد ضبط جديدة وهذا حسب ما يتطلبه التحرير المالي، والهدف من ذلك هو زيادة المنافسة بين مختلف المؤسسات المالية، مما أدى إلى ازدياد قيمة الأنشطة المالية بحيث تضاعفت بقدر مذهل لتصبح لا تقل عن ثمانية أضعاف الناتج المحلي العالمي، ومن بين القواعد التي تم إلغاؤها قانون glass- Steagall في عام 1999 المتعلق بضبط الأنشطة المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية والذي تم وضعه في عام 1933، والذي يقضي بفصل الأنشطة البنكية للإيداع عن أنشطة الاستثمار وإجبار القطاع المالي بتقديم معلومات شفافة للمستثمرين.

وأصبحت دائرة الأنشطة المالية تتمتع بنوع من الاستقلالية، واتسع نطاقها لتشمل المضاربة، بالإضافة إلى المشتقات المالية التي تسمح لمنفذها بإمكانية تحقيق عائد في كل مرة يوظف فيها نفس الأصل.

➤ **العولمة المالية**: إذا كانت العولمة مرتبطة بالتبادلات التجارية وتدفقات السلع، فإن الجانب المالي في العولمة يحتل الأهمية الكبرى في وقتنا الحالي والذي يتشكل أساسا من رأس المال المساهم به. ويمكن تعريف العولمة المالية بأنها النمو السريع الذي تشهده المبادلات المالية الدولية عن طريق زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتدفقات الأموال بين الأسواق المالية العالمية بشكل سريع، ويستدل عليها من خلال مؤشرين: الأول يتعلق بتطور حجم المعاملات عبر الحدود في الأسهم والسندات في الدول الصناعية المتقدمة من أقل من 10% من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول في عام 1980، إلى ما يزيد عن 100% في الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا عام 1996، وما يزيد عن 200 في فرنسا وإيطاليا وكندا في نفس السنة، ثم ارتفعت إلى حوالي 400% في الو.م.أ في سنة 2012، والثاني يتعلق بالتداول المتزايد للنقد الأجنبي على الصعيد العالمي حيث ارتفع متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي من 200 مليار دولار أمريكي سنة 1985 إلى 3 ترليون دولار سنة 2000.

➤ **المضاربة المالية**: المضاربة هي عملية شراء أو بيع الأصول المنقولة أو غير المنقولة بهدف تحقيق أرباح كبيرة في فترة قصيرة، وتعتمد أساسا على التوقعات المستقبلية في أسعار الأصول خلال فترة زمنية معينة، فإذا توقع المضارب ارتفاع الأسعار في المستقبل فإنه يأخذ صفة المشتري، أما إذا توقع انخفاض الأسعار عن الأسعار الحالية فيأخذ صفة البائع، ومن العوامل التي أدت إلى تنامي عملية المضاربة المالية هي الأزمات المتكررة التي يتعرض لها النظام الرأسمالي، وفترات الازدهار وتحرير الأسواق، مما سهل انتقال رؤوس الأموال والاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة في الدول الأخرى⁽⁹⁾.

المشتقات المالية: إن النظام المالي في الدول الصناعية قد اكتشف وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض عن طريق ابتكار جديد أطلق عليه تسمية المشتقات المالية، وهو اختراع يمكن عن طريقه توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد، وقد تنامت هذه الظاهرة بما يسمى "بالتوريق"⁽¹⁰⁾.

فقد سعت المؤسسات المالية الأمريكية إلى تحويل المديونيات الخاصة بالمقترضين إلى مديونيات عامة ومن ثم المتاجرة بها من خلال تحويلها إلى سندات، ولا تقتصر المشتقات المالية على هذه الصورة من التوريق المتعدد بل أنها أخذت صورا أخرى وهو ما يعرف "المستقبلات والمبادلات"، وقد بلغ حجم مبادلات الديون بنحو 60 تريليون دولار سنة 2006. وبناء على العوامل السابقة أصبح حجم التعاملات في الاقتصاد المالي أكثر من 40 مرة من الاقتصاد العيني في السبعينات ومائة مرة عام 2008.

خامسا: مظاهر ونتائج الأمولة (حالة الولايات المتحدة الأمريكية)

سوف نتطرق فيما يلي إلى أهم المظاهر التي تبرز اعتماد الولايات المتحدة الأمريكية على الأمولة، وما أدت إليه من نتائج.

1- مظاهر الأمولة في الولايات المتحدة الأمريكية:

يستدل على الأمولة في الولايات المتحدة الأمريكية بالعديد من المظاهر من أهمها:

تطور القطاع المالي:

يمكن توضيح تطور القطاع المالي في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1850-2010 من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2): تطور القطاع المالي في الو.م.أ خلال الفترة (1850-2010)



Source: Paul Kedrosky and Dane Stangler, Financialization and its entrepreneurial consequences, Kauffman, 2011, P02.

من خلال المنحنى نلاحظ أن القطاع المالي تطور بشكل مذهل من 1% في سنة 1850 إلى 8.3% في سنة 2010، الأمر الذي يمكن تفسيره بالاتجاه المتزايد للاقتصاد الأمريكي نحو الأمولة.

➤ مساهمة القطاع المالي في الناتج الداخلي الخام: (11)

إن القطاع المالي في الولايات المتحدة الأمريكية يساهم بنسبة هائلة في الناتج الداخلي الخام، ويتضح ذلك جليا من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (1): مساهمة القطاع المالي في الناتج الداخلي الخام للو.م.أ خلال الفترة 1973-2005

السنوات	1973	1979	1989	2000	2005
مساهمة القطاع المالي في PIB للو.م.أ	15.1%	15.2%	17.8%	19.7%	20.4%

Source: Thomas I.Palley, op.cit, p09.

شهدت الفترة من سنة 1973 إلى غاية سنة 2005 تطورا ملحوظا في مساهمة القطاع المالي في الناتج المحلي الإجمالي حيث ارتفعت من 15.1% إلى 20.4%.

➤ زيادة حجم الديون: (12)

إن السمة البارزة للاقتصاد التمويلي في الولايات المتحدة هو زيادة حجم الديون، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي الذي يبين حجم القروض بنوعيتها المالية وغير المالية في الولايات المتحدة الأمريكية بدلالة الناتج الداخلي الخام:

الجدول رقم (02): حجم قروض القطاع المالي وغير المالي مقارنة بالناتج الداخلي الخام في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1973-2009

الناتج الداخلي الخام (بليون دولار)	مجموع القروض	نسبة القروض بالنسبة للناتج الداخلي الخام	نسبة قروض القطاع المالي إلى مجموع القروض	نسبة قروض القطاع غير المالي إلى مجموع القروض
1973	13827	21727	140%	9.7%
1979	2.563.3	4.276.4	166.8%	11.8%
1989	5484.4	12.838.7	234.1%	18.7%
1999	9.187.0	27.019.6	294.1%	30.1%
2009	12.455.8	40.926.0	328.6%	31.5%

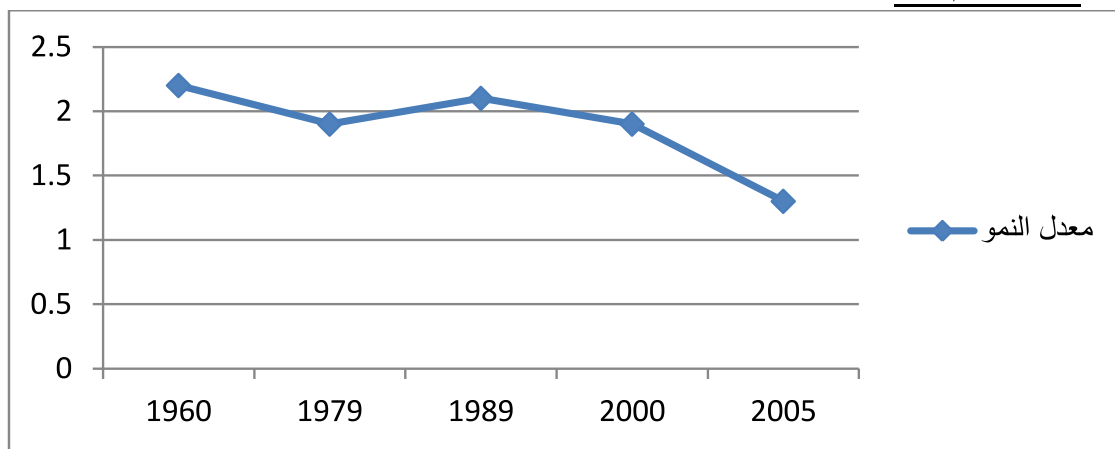
Source Thomas I.Palley, op.cit, p07.

من خلال الجدول نلاحظ ارتفاع نسبة الديون من 140% إلى 328.6% من الناتج المحلي الإجمالي خلال سنتي 1973 و 2009 على التوالي، كما نما القطاع المالي أسرع بكثير من القطاع غير المالي حيث ارتفعت نسبة الديون الخاصة به من 9.7% إلى 31.5% من إجمالي الديون خلال نفس الفترة.

➤ انخفاض النمو الاقتصادي: (13)

على صعيد الاقتصاد الكلي ارتبط مستوى الأمولة عموماً بانخفاض النمو الاقتصادي، حيث انخفض متوسط النمو خلال فترة الأمولة من 2.3% في سنة 1960 إلى 1.2% في سنة 2005، وهو ما يظهره الشكل التالي:

الشكل رقم (2): تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة 2005-1960



Source: Thomas I. Palley, op.cit, p10.

➤ انخفاض الإنفاق الاستثماري: (14)

شهدت الولايات المتحدة الأمريكية انخفاض الإنفاق الاستثماري بالنسبة إلى الناتج الداخلي الخام، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3): مساهمة الاستثمار في الناتج الداخلي الخام للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2005-1973

السنوات	1973	1979	1989	2000	2005
نسبة الاستثمارات من PIB للو.م.أ	17.7%	19.2%	20.2%	17.7%	16.5%

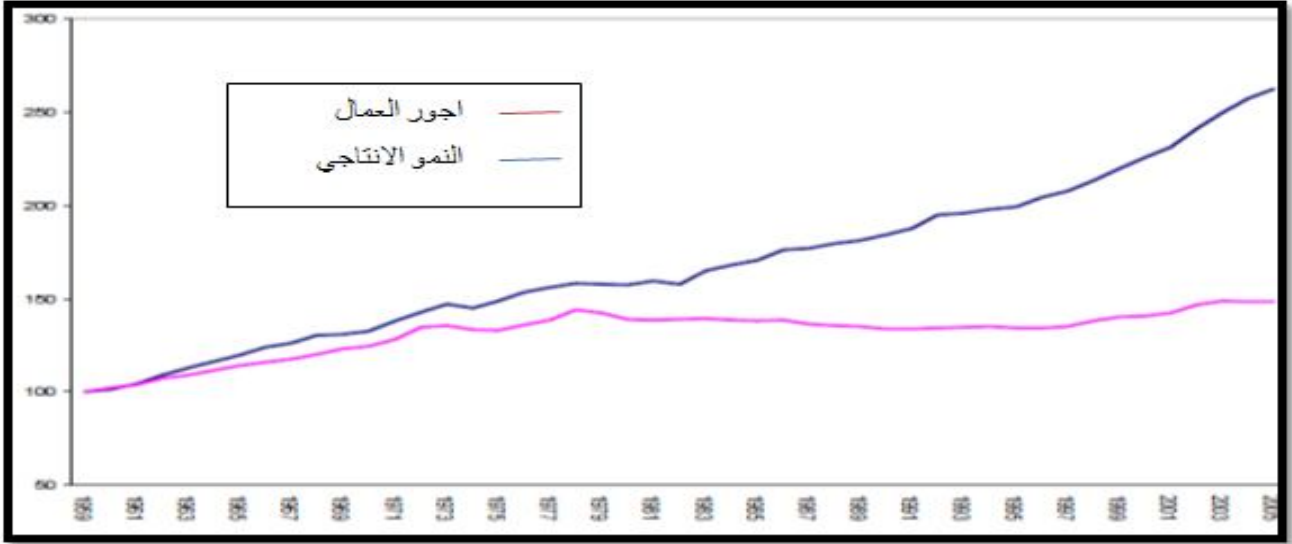
Source: Thomas I. Palley, op.cit p10

يبين الجدول أن هناك اتجاه هبوطي لمساهمة الاستثمارات الحقيقية في الناتج الداخلي الخام بعد سنة 1989، وهو ما يبرز التحول إلى الاستثمار المالي.

◀ انفصال مستوى أجور العمال عن مستوى النمو الإنتاجي:

إن انفصال أجور العمال عن النمو الإنتاجي ساهم في تنامي ظاهرة الأمولة، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3): انفصال أجور العمال عن النمو الإنتاجي



Source: Thomas I.Palley, op.cit, p11

من خلال الشكل السابق يتضح أن انفصال الأجور عن النمو الإنتاجي بدأ من سنة 1961 إلا أنه اتسع بدءاً بسنة 1963 ويعود ذلك إلى التغيرات في توزيع الدخل، والتي يمكن تقسيمها إلى الدخل على رأس المال والأجور؛ هذه الأخيرة يمكن تقسيمها إلى أجور المديرين وأجور العمال، بينما يمكن تقسيم دخول رأس المال إلى الربح والفائدة.

◀ ارتفاع الأرباح في القطاع المالي: (15)

عرفت أرباح الشركات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية ارتفاعاً معتبراً من 25.7% في سنة 1973 إلى 49.7% في سنة 2000، وفي سنة 2005 وصلت إلى 62.5% نظراً لقيام الشركات غير المالية بالاستثمار في الشركات المالية خاصة من خلال قيامها بطرح الأوراق المالية، مما أدى إلى سيطرة المساهمين الماليين في صناعة القرار.

2- نتائج الأمولة في الولايات المتحدة الأمريكية (16)

أدت تدفقات رؤوس الأموال بشكل متزايد في شكل أصول مالية إلى تفشي ظاهرة الأمولة في الاقتصاد الأمريكي، ومن بين أهم نتائج الأمولة في الولايات المتحدة الأمريكية ما يلي:

- ارتفاع ونمو حجم القطاع المالي بشكل كبير.
- ارتفاع نسبة العوائد الناتجة من القطاع الصناعي والموجهة للعاملين في الصناعة المالية؛
- النمو الكبير للمضاربة على الأوراق المالية والابتكارات المالية، وما صاحبها من أزمات مالية؛
- التزايد الكبير لأصحاب حقوق الملكية دون تطبيق المساءلة الاجتماعية على الشركات.

الخاتمة:

تعتبر الأمولة ظاهرة ناتجة من تفوق أو تنامي النشاط المالي على النشاط الاقتصادي الحقيقي، أين أصبح التعامل بالأوراق المالية والابتكارات المالية مفتوح لجميع المستثمرين ويحقق عوائد مرتفعة دون تحمل أصحابها لمشقة الإنتاج السلعي والخدمي والذي قد لا يكون مضمون العوائد؛ فالعولة المالية، التحرير المالي، إلغاء الضبط المالي تعتبر من العوامل التي ساعدت على انتشار ظاهرة الأمولة في ظل المضاربات الشديدة التي تتعرض لها البورصات.

وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من بين الدول التي عرفت فيها الأمولة تطورا ملحوظا ومستمرًا، حيث ارتفعت مساهمة القطاع المالي في الناتج الداخلي الخام من 15.4% في سنة 1973 إلى 20.4% في سنة 2005 من جهة، وانخفاض الإنفاق الاستثماري في القطاع الإنتاجي من 17.7% إلى 16.5% بين سنتي 1973 و2005 على التوالي من جهة أخرى.

ومن بين الحلول المقترحة لمعالجة ظاهرة الأمولة هو الحل الذي جاء به جيمس توبين عام 1972 ويتعلق بالضريبة على المعاملات المالية أو ضريبة توبين، من خلال فرضها على الاستثمارات قصيرة الأجل (المضاربات) بعيدا عن الاستثمارات طويلة الأجل، كما أنها ترتبط عادة بسوق العملات نظرا للحجم الكبير من المضاربات التي تتم في ذلك السوق، ولكن على الرغم من ذلك فإنه لا يوجد اتفاق كلي بين دول العالم على تطبيق هذه الضريبة، فإن وجدت بعض الدول المؤيدة لها كفرنسا وألمانيا يوجد أيضا من يعارضها وبشدة كبريطانيا باعتبارها أكبر مركز مالي عالمي، وبالتالي فمن الصعب تطبيقها في بعض من دول العالم لأن النتيجة المباشرة هي هروب رؤوس الأموال من البلدان المطبقة لها إلى البلدان غير المطبقة لهذه الضريبة.

الهوامش:

- (1) رضا فتحي علي المنسي، إشكالية العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الثالث عشر حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، 01-02 أبريل 2009، ص 4.
- (2) عمر ياسين محمود خضيرات، الأزمة الاقتصادية والمالية الراهنة 2008 وموقف الاقتصاد الإسلامي منها، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي -الواقع ورهانات المستقبل-، المركز الجامعي غرداية، 23 فيفري 2011، ص ص 13-14.
- (3) رضا فتحي علي المنسي، مرجع سبق ذكره، ص 6.
- (4) James Crotty, Financialization and the us economy, Edward Elgar Publishing Limited, USA, 2008, PP 04-05.
- (5) Alain-Charles Martinet, Ahmed Silem, Lexique de Gestion et de Management, 8e édition, Dunod, Paris, 2008, P286.
- (6) Elie Sadigh, La financiarisation: capital contre travail, L'Harmattan, Paris, 2010, pp 59-62.
- (7) بريس عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية مع الإشارة لأزمة الرهن العقاري، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 05-06 ماي 2009، ص ص 5-6.
- (8) مسعود امحيطة، هل الممولة هي سبب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة؟، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الرابع حول "الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، فندق الأوراسي، الجزائر، 08-09 ديسمبر 2009، ص ص 04-05.
- (9) Corentin Hecquet, les mécanismes de la financiarisation, Oxfam-Magasins du monde, Novembre 2008.
- (10) رضا فتحي علي المنسي، مرجع سبق ذكره، ص 6.
- (11) Thomas I. Palley, Financialization: what it is and why it matters, working paper in the conference on "Finance-led Capitalism ,Macroeconomics effects of changes in the financial sector", germany, October 26-27, 2007, p8.
- (12) Thomas I. Palley, op.cit, pp6-8.
- (13) Thomas I. Palley, op.cit, pp9-10.
- (14) Thomas I. Palley, op.cit, p10.
- (15) Thomas I. Palley, op.cit, pp13-12.
- (16) Paul Kedrosky and Dane Stangler, Financialization and its entrepreneurial consequences, Kauffman, 2011. p55