

## العولمة المالية

صالح مفتاح  
قسم العلوم الاقتصادية  
كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية  
جامعة بسكرة

### Summary :

The financial globalization has several definitions, however the broadest definition of this globalization is the principal product of the operations of the release financière and the transformation with financial integration. This leads to the complementarity and the interdependance national financial markets with foreign markets. This globalization is dependent on several factors which are:

- the évolution of the Euro-markets (Euro-currencies, Euro bonds).
- the industrial development of some countries in the process of dvp.
- the development of investissement direct étranger.
- Appearance of the new instruments of which: options, contracts in the long term and swaps. Thus the financial globalization has positive effects and negative effects.

أصبحت العولمة من أبرز ظواهر التطور العالمي في شتى المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية، وللعلمة المالية عدة تعريفات، لكن التعريف الشامل لها هو أنها الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى الاندماج المالي الذي يؤدي إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالأسواق الخارجية من خلال عدة عمليات منها إلغاء القيود على حركة وتدفق رؤوس الأموال من و إلى الدول مما يسهل عمليات انتقالها وتحركها نحو أسواق المال الدولية، وقد تطورت العولمة المالية بفضل عدة عوامل منها

- تطور أسواق الأورو (سوق عملات الأورو - سوق سندات الأورو)
- التطور الصناعي لبعض الدول السائرة في طريق النمو.

توسيع الاستثمارات الأجنبية وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية

- ظهور أدوات مالية جديدة مثل الاختيارات، العقود المستقبلية، عمليات المقايسات (Swaps)، وللعلمة أثار إيجابية وأخرى سلبية.

تمهيد :

يشهد الاقتصاد الدولي تطورات كبيرة و تزايد لظاهرة الاعتماد الاقتصادي المتبادل، و هو ما أدى إلى ميلاد نظام جديد يتميز بالتحرير المالي و إزالة القيود على حركة رؤوس الأموال و دفع إلى الاندماج الكلي بين كل من أسواق السلع و أسواق الأموال الدولية، مع سرعة و سهولة الاتصالات بين المراكز المالية في مختلف دول العالم، كما أصبح للقرارات المالية و الأحداث الاقتصادية التي تحدث في إحدى دول العالم آثارا على أفراد و دول في مناطق أخرى من العالم، و يسمى الاقتصاديون هذه الظاهرة بالعولمة المالية، و يعتبر موضوع العولمة من الموضوعات المعاصرة و الجديرة بالبحث والاهتمام و لا سيما مفهومها و عوامل ظهورها و آثارها على الدول النامية وهذا ما سنقوم بعرضه تباعا.

**أولا : مفهوم العولمة المالية :**

تعددت التعاريف للعولمة بصورة عامة، فهي تتمثل من وجهة نظر Harris في الاهتمام بصفة عامة بزيادة تدوير الإنتاج و التوزيع و التسويق للسلع و الخدمات، كما تتمثل في التطورات التي لها تأثير عميق على موضوع الاقتصاد ككل و الاقتصاد الدولي بشكل خاص<sup>(1)</sup>.

أما الاقتصادي Alonso فيرى بأنها الزيادة في التجارة الدولية و الروابط المالية التي دعمها التحرير الاقتصادي و التغيرات التكنولوجية. أما الكاتبان Brender و Aglietta<sup>(2)</sup> فيقولان أن العولمة في نهاية القرن العشرين هي "الافتتاح الإجباري"، و هي ليست سوى اختيار أحد المتعاملين الفاعلين مثل ما هو مجسد في الوحدة النقدية، فنجد كل واحد مغمور في عالم، و الذي لم يختار القواعد يدفع الثمن باهظا لقراره لمن لم يلعب اللعبة<sup>(3)</sup>.

وبالتالي فإن العولمة المالية هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي و التحول إلى ما يسمى بالاندماج 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 إلى الأسواق العالمية<sup>(4)</sup>. ويمكن الاستدلال عن العولمة المالية بمؤشرين هما:

المؤشر الأول: هو تطور حجم المعاملات عبر الحدود في الأسهم والسندات في الدول الصناعية المتقدمة، حيث تشير البيانات إلى أن المعاملات الخارجية في الأسهم والسندات كانت تمثل أقل من 10 % من الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول عام 1980 بينما وصلت إلى ما يزيد عن 100 % في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا عام 1996 وعلى ما يزيد عن 200 % في فرنسا وإيطاليا وكندا في نفس العام.

**المؤشر الثاني:** هو تطور تداول النقد الأجنبي على الصعيد العالمي، فإن الإحصائيات تشير إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي قد ارتفعت من 200 مليار دولار أمريكي في منتصف الثمانينيات إلى حوالي 1.2 تريليون دولار عام 1995 وهو ما يزيد عن 84 % من الاحتياطيات الدولية لجميع بلدان العالم في نفس العام.

و تعود البذور الأولى لظاهرة العولمة في السبعينيات و السبعينيات ثم تلاحت تطوراتها بسرعة في الثمانينيات إلى أن أصبح في فترة التسعينيات العالم يوصف بأنه دولة واحدة يتأثر بأي قرار يصدر في أي جزء منه و هكذا اندمج النشاط المالي للدول النامية في الاقتصاد العالمي، و تدخل نشاط الأسواق المالية و أصبح يتمتع بصفة عولمة النشاط المالي و اندماج الأسواق المالية، كما أن حركة الأموال أصبحت لا تعرف حدودا لها و تجوب العالم بحرية كبيرة دون قيود و إن كانت هذه الأنشطة قد بدأت بصفتها تابعة لعولمة النشاط الإنتاجي ولكنها اكتسبت بعد ذلك استقلالية خاصة، وأصبحت لا تتعدى المعاملات و التسويات التي تتم في أسواق الصرف العالمية لاحتياجات التبادل السليعي سوى 10 % من حجم الصفقات اليومية في هذه السوق.<sup>(6)</sup>

#### ثانيا : العوامل المساعدة على تطور العولمة المالية :

من العوامل التي ساعدت على تطور النشاط المالي و اندماج الأسواق ما يلي :

##### 1-إزالة القيود على حركة رؤوس الأموال :

تم إزالة القيود على المدفوعات بالنسبة للحساب الجاري للدول الأوروبية سنة 1958، وبالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية قامت باتخاذ الخطوات المتعلقة بإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال سنة 1959 ثم تبعت الدول الأخرى هذا النظام و هكذا تصافع عدد الدول التي عمدت إلى إلغاء القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال، و هذا العامل قد أدى إلى اندماج الأسواق المالية، بحيث أصبح أداء بعض أسواق الدول النامية أكثر جاذبية من الاقتصاديات المتقدمة و خاصة من حيث توسيع المحفظة المالية للمستثمرين<sup>(7)</sup>.

##### 2-التطور الصناعي في بعض الدول النامية و اندماجها في السوق العالمي :

يعتبر النمو الذي حققه بعض الدول النامية في الفترة الأخيرة أحد أهم أسباب العولمة نظراً لزيادة نصيبها من الناتج المحلي الإجمالي. بحيث ارتفع نصيب دول شرق آسيا في الفترة (1965-1988) من الناتج المحلي الإجمالي للعالم من 5 % إلى 20 %، ومن الناتج الصناعي العالمي من 10 % إلى 23 %، وزاد نصيب القطاع الصناعي من الناتج المحلي الإجمالي في

الدول النامية منخفضة الدخل 27% سنة 1965 إلى 34% عام 1988<sup>(8)</sup>. و يعود تكامل الدول النامية في الاقتصاد العالمي إلى برامج الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها هذه الدول و ما تحتويه من توجهات لدعم الصادرات، بالإضافة إلى زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في بعض الدول النامية، أدى إلى زيادة نصيب الدول النامية من التجارة العالمية من 23% سنة 1985 إلى 29% سنة 1995، كما ارتفعت التجارة بين الدول النامية من 31% من إجمالي تجارة الدول النامية عام 1985 إلى 37% عام 1995، كما زاد نصيب المنتجات الصناعية من إجمالي صادرات الدول النامية من 47% سنة 1985 إلى 58% سنة 1995<sup>(9)</sup>.

كما اتجهت الدول النامية نحو تحرير القطاع المالي المصرفي و عمدت كثيرون من هذه الدول إلى توسيع مدى تحرك أسعار الفائدة و خفضت من نسب الاحتياطي القانوني، و عملت على خوخصة البنوك و شركات التأمين، و إلغاء الحواجز التي تقفل بين السوق المحلي و الدولي للأوراق المالية، مما أدى إلى إدماج السوق المالية المحلية في الأسواق المالية العالمية و تسارع حركة العولمة.

### 3-تطور أسواق عملات الأورو الدولية (Euro Currency Market) :

إن مصطلح سوق عملات الأورو يشير إلى سوق العملات المقومة بعملات دول معينة، ولكنها تودع خارج حدودها الوطنية و تتمتع بهذه الأسواق، و خاصة سوق الأورو دولار (Euro-dollar) بالحرية و عدم خضوعها للقيود التي تفرضها السلطات النقدية الوطنية، فمثلاً عندما يودع مقيم أمريكي أمواله بالدولار في أحد البنوك الأوروبية، فإن هذه الودائع تعتبر ودائع عملات الأورو و يطلق على هذه العملة بال الأورو دولار، و تطورت هذه الأسواق بفعل عدة عوامل منها<sup>(10)</sup>:

أ-إعلان معظم الدول الأوروبية قابلية عملاتها للتحويل.

ب-سيطرة الحرب الباردة على العلاقات الاقتصادية الدولية و إيداع الأرصدة بالدولار للدول الشيوعية بالبنوك الأوروبية و خاصة بنوك لندن.

ج-اضطراب ميزان المدفوعات الأمريكي و فرض بعض القيود النقدية داخل الولايات المتحدة الأمريكية، و خاصة وضع حدود قصوى لأسعار الفائدة على الودائع بالدولار.

د-ارتفاع أسعار البترول في بداية السبعينيات، و تكون الفوائض المالية الدولارية للدول المصدرة للنفط، و التي تم إيداعها في المراكز المالية الرئيسية بأوروبا.

هـ-عدم وجود أية قيود تنظيمية أو رقابية على المعاملات التي تتم في هذه السوق، وبالتالي انخفاض تكلفة الائتمان في هذه السوق بالمقارنة مع مثيلتها في الأسواق المحلية الأخرى، وقد قامت البنوك التي تتلقى ودائع الأورو من جانبها بتدوير هذه الأموال في صورة قروض للدول النامية في آسيا وإفريقيا وبصفة خاصة لدول أمريكا اللاتينية.<sup>(11)</sup>

#### 4-تطور أسواق السندات الدولية:

بدأت أسواق السندات الدولية تحتل مركزاً بارزاً في مجال الاستثمارات المالية الدولية في مطلع السبعينيات من القرن العشرين، أما الفترة الحالية تمثل أحد أهم التوظيفات الاستثمارية طويلة الأجل<sup>(12)</sup>.

وتعود أهميتها إلى كونها أداة استثمارية طويلة الأجل لمساهمتها في إعادة توزيع المدخرات المتوفرة عالمياً على جميع مختلف المقترضين من كافة أرجاء العالم، وبنطاق كثير من البنوك في السوق الثانوية لسندات الأورو، ومتماز بأنها توفر عائداً مضموناً وقلة المخاطر لحامليها، وذات سيولة مرتفعة رغم طول آجال استحقاقها، وأصبحت هذه السوق جزءاً لا يتجزأ من عمليات التمويل الدولي مما ساعد على نشأة سوق رأس المال طويل الأجل<sup>(13)</sup>، وتنطوي أسواق السندات الدولية على التعامل في نوعين رئисيين من أسواق السندات و هما :

سوق سندات الأورو      Euro-bond Market

سوق السندات الأجنبية      Foreign-bond market

#### 1-سندات الأورو:

وهي مشتقة من اسم السندات الأوروبية وهي سندات تصدرها جهات مقترضة تنتهي لدولة معينة خارج حدود دولتها وفي أسواق رأس المال لدولة أخرى وبعملة غير عملة الدولة التي تم فيها طرح هذه السندات للاكتتاب<sup>(14)</sup>، فمثلاً مؤسسة جزائرية تقوم بإصدار سندات محررة بالدولار الأمريكي ثم بيعها أو الاكتتاب فيها في أسواق رأس المال بلندن أو باريس...الخ، وهذه السندات يطلق عليها سندات الأورو دولار.

#### 2-السندات الأجنبية :

وهي سندات تصدرها جهات مقترضة تنتهي لدولة معينة خارج حدود دولتها، أي في أسواق رأس المال لدولة أخرى وبعملة نفس الدولة التي تم طرح السندات بها<sup>(15)</sup>، فمثلاً مؤسسة جزائرية تقوم بإصدار سندات محررة بالدولار الأمريكي و تم بيعها والاكتتاب فيها

في أسواق رأس المال في نيويورك، فهذه السندات تسمى السندات الأجنبية.

#### 5-تطور وسائل الوقاية من المخاطر :

عرفت سنوات السبعينات والثمانينات ظهور العديد من الأدوات المالية الجديدة التي تسمى الابتكارات أو المشتقات المالية وهي من الأدوات الاستثمارية التي تمنح مستخدميها حق بيع وشراء الأسهم و العملات الأجنبية بسعر متفق عليه، أو حق إجراء تسويات نقدية عندما تحدث تغيرات في أسعار الفائدة أو الأسهم أو أسعار صرف العملات الرئيسية، وللوقاية من هذه المخاطر يتم استخدام أنواعاً من المشتقات المالية أهمها:

أ-الخيارات (Options).

إن خيار الشراء أو البيع يمنح البائع الحق في شراء أو بيع الأسهم في أوراق معينة بسعر محدد خلال وقت محدد مقابل هامش فيكون فيها تنفيذ العقد اختيارياً من قبل المشتري، أي يمنح للمستثمر حق بيع أو شراء عدد من الأسهم و السندات و العملات إلى طرف آخر بسعر محدد مقدماً، وقد ينص على تنفيذ الاتفاق في تاريخ أو خلال فترة معينة<sup>(16)</sup>.

#### ب-العقود المستقبلية (Futurs Forward Contracts) :

هي عقود قانونية ملزمة تنص على أن التبادل يكون في المستقبل للأصول المالية (الأسهم-السندات) بين بائع و مشتري، و تنص على أن يسلم البائع الأصل في وقت محدد مقابل مبلغ محدد من المشتري ينفق عليه أثناء التعاقد و بالتالي بهذه السوق هي سوق عقود مستقبلية للأسهم و السندات و لكن من خلال اتفاقيات يتم تنفيذها لاحقاً<sup>(17)</sup>. تعطي لحاملي الحق في شراء أو بيع كمية محددة من أحد الأدوات المالية المعينة بذاتها بسعر محدد في وقت إبرام العقد.<sup>(18)</sup>

#### ج-المقايدات (Swaps) :

و هي اتفاق بين طرفين أو أكثر على تبادل تدفقات نقدية في تاريخ معين و هي المبادرات التي يتبادل طرفاها مدفوعات الفائدة الخاصة بكل منها و المحسوبة بناءاً على معدلات الفائدة الثابتة أو المتغيرة أو يكون التبادل لمدفوعات خدمة الدين بكل منها و المقومة بعملات مختلفة، و هذه التقنية تمكن المدينين من تغيير العملة المقوم بها الدين أو طريقة سداد مدفوعات خدمة هذا الدين أو طريقة حساب معدل الفائدة عليه<sup>(19)</sup>.

كما تجمع عملية مبادلة العملات بين الشراء الفوري لعملة ما وبيعها آجلاً في نفس الوقت أو العكس، أي بمعنى آخر تتضمن هذه العملية تحrir عقدتين متزامنين أحدهما شراء الآخر عقد بيع وقيمة كل من العقدتين واحدة إلا أن تاريخي استحقاقهما مختلفين وتفصل بينهما

فتررة زمنية.<sup>(20)</sup> وقد قام بنك المدفوعات الدولية (B.R.I)<sup>(21)</sup> بإحصائيات لسوق المشتقات المالية في 26 دولة فقدر بحوالي 47.5 ترليون دولار أمريكي في سنة 1995 منها 56 % في شكل عقود مشتقات مالية مرتبطة بأسعار الفائدة بينما 42 % كانت في شكل عقود مشتقات مالية مرتبطة بأسعار صرف العملات<sup>(22)</sup>.

#### 6- زيادة أهمية تدفق رؤوس الأموال و الاستثمار الأجنبي المباشر :

يوضح تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لسنة 1997 الصادر عن صندوق النقد الدولي مؤشرات زيادة أهمية تدفقات رأس المال الخاص و الاستثمار الأجنبي المباشر، فمنذ منتصف الثمانينيات بدأت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى العالم في الزيادة.

أما بالنسبة للدول النامية فقد بلغ صافي تدفق رأس المال الخاص حوالي 150 مليار دولار سنويا في الفترة (1993-1996) و تمثل الزيادة بحوالي 6 أضعاف المتوسط السنوي للتدفقات في الفترة (1983-1989) و زادت تدفقات رأس المال الخاص من 0.5 % من إجمالي الناتج المحلي للدول النامية في الفترة (1983-1989) إلى 2-4 % من إجمالي الناتج المحلي سنويا خلال الفترة (1994-1996) وقد كان الاستثمار الأجنبيالجزء الأكبر من هذه الزيادة<sup>(23)</sup>

#### 7- التطور التكنولوجي و انخفاض تكاليف النقل و الإتصالات :

خلال النصف الثاني من السبعينيات و الثمانينيات شهد العالم ثورة تكنولوجية عارمة و التي نتجت عنها ثورة أخرى في عالم الاتصالات و الإعلام الآلي و المعلومات و البرامج مما ساعد على تطوير الإندامج لأسواق المال الدولية و تسارع حركة العولمة، كما حدث انخفاض كبير في تكلفة النقل و الإتصالات، فانخفضت تكلفة المكالمة الهاتفية بحوالي 60 مرة منذ عام 1930، و كذلك انخفضت تكلفة النقل بين الدول المختلفة نتيجة للتطور التكنولوجي و كان لظهور الفاكس و شيكات الكمبيوتر المساهمة في تذليل عقبة الحدود الجغرافية<sup>(24)</sup>، فاصبح بالإمكان لملايين الدولارات أو أي من العملات الأخرى أن تتجاوز الحدود في دقائق معدودة و هكذا فإن التطور التكنولوجي المذهل رفع من سيولة الأسواق المالية و سهولة تدفق رؤوس الأموال و الحصول عليها بسرعة كبيرة.

#### ثالثا : آثار العولمة المالية.

يتربّع عن تكامل الأسواق المالية في الدول النامية مع أسواق العالمية:

##### - الآثار الإيجابية :

1 - يساعد تطور أسواق المال في الدول النامية على تعبئة المدخرات عن طريق زيادة

مجموعة الاستثمارات المالية المتاحة للمدخرين لتوسيع محافظهم المالية، و تعود هذه المساهمة إلى أن تكلفة تعبئة المدخرات تصبح منخفضة بسبب توافر أجهزة الوساطة المالية و خدماتها المتغيرة التي تتيح لأصحاب الأدخار فرصة استثمارية كبيرة و توفر مجالاً رحباً من الأوعية الأدخارية.

2 - فالسوق الأولى تمثل عرض الأوراق المالية في سوق الإصدار الأولي و الطلب على الاستثمار<sup>(25)</sup>، أما السوق الثانوي فهي توفر عنصر سهولة لحاملي الأوراق المالية وبيع الأسهم و السندات التي يمتلكونها و تحويلها إلى نقود.

3 - إن العولمة تجعل الأسواق المالية تقوم بدور القائد و الموجه للإدخارات الأجنبية وتتوفر للدول موارد مالية بالعملة الأجنبية دون الاعتماد الكبير على الإقراضات الخارجية و هو ما يزيد في حجم الديون و خدمة الديون.

4 - توفر العولمة المالية تعبئة عالية للإدخارات التي تؤثر في عملية النمو الاقتصادي لأن حصر الموارد المالية في قنوات الوساطة المالية و توجيهها إلى الاستثمارات من شأنه أن يؤدي دوراً كبيراً في التخصيص الجيد للموارد و زيادة النمو الاقتصادي، كما أثبتت الدراسات الحديثة أهمية سوق رأس المال كأداة لتمويل المؤسسات بالمساهمات برؤوس الأموال في دول شرق آسيا و أمريكا اللاتينية، فهي توفر فرصة للمؤسسات و الدول لاستبدال الديون بمساهمات رؤوس الأموال فيتم تعويض التمويل بالقرض بالتمويل بمساهمات في رأس مال المؤسسات، و هو ما يجعلها تبتعد عن مخاطر تقلبات الإيرادات أو زيادة أسعار الفائدة و الاستفادة من تلك الموارد التي كانت ستوجه لتسديد القرض وخدمة القرض. و هناك دراسات عديدة تشير إلى أن التمويل بالأسماء تتراوح نسبته ثلث الزيادة في الأصول الصافية للمؤسسات الكبيرة في دول مثل: شيلي، كوريا، ماليزيا والمكسيك<sup>(26)</sup>.

#### **- الآثار السلبية :**

كما أشرنا أن للعولمة المالية و نمو أسواق رأس المال إيجابيات فإنها أيضاً لم تسلم من سلبيات تؤثر على اقتصادات الدول النامية و هي :

1 - تتميز أسواق المال الدولية بعدم الثبات و التذبذب، الأمر الذي يؤدي إلى انهيار هذه الأسواق المالية نظراً لعدم تناقض المعلومات والبيانات وانتظامها، وهو ما يلحق أضراراً بالاقتصاد بكماله.

2 - تتسم التدفقات الرأسمالية للاستثمار في الأوراق المالية بالبحث عن المضاربة في الأجل القصير، وبالتالي فإن اهتمامها سينصب عن الأرباح و ليس تحقيق النمو لهذه البلدان.

3 - إن صادرات الدول النامية تعتمد على المنتوج الواحد و من آثار العولمة المالية هو الاندماج بين سوق الأوراق المالية و سوق الصرف الأجنبي فإن هذا سيلحق آثارا سلبية عليها عند حدوث أي خلل أو أزمة داخلية و خارجية وكما يؤثر تداول المعلومات الخاطئة على الاستقرار الاقتصادي لتلك البلدان.

4 - إن تطور تكامل أسواق المال للدول النامية مع الأسواق المالية العالمية جعلت ما يحدث من أضرار في أي سوق سيلحق نفس الأضرار و بسرعة في الأسواق المرتبطة بها، و هذا ما حدث عمليا عند بداية الأزمة لعملة تايلندا (Bath) في مايو 1997 و زادت حدتها القصوى في يوليو 1997 عندما تحولت تايلندا عن تثبيت سعر الصرف، كما لجأت الفلبين إلى تقويم عملتها (Peso) في 11 يوليو 1997 عندما لم تستطع المحافظة على ثبات صرف عملتها و في 21 يوليو 1997 تعرضت العملة الماليزية للإنهيار، و في منتصف أكتوبر انهارت عملات كل من أندونيسيا و تايلندا بنسبة 30 % و ماليزيا و الفلبين بنسبة 20 % و تعرضت سوق الأوراق المالية إلى انخفاض كبير في الأسعار، و انتقلت العدوى إلى أمريكا بعد أيام قليلة حيث أدى ذلك إلى انخفاض في مؤشر بورصة كل من نيويورك بـ 7 % و لندن و طوكيو، كما انخفضت الأسعار في سيدني بـ 7.5 % و في سنغافوره بـ 7 % و في مانيلا بـ 6 % و في السوق الفرنسي بـ 7 %<sup>(28)</sup>.

5 - كما تتجلى سلبية أخرى هي أن العولمة المالية تؤدي إلى التأكيد على زيادة انخفاض سيادة الدول على سياساتها النقدية فحسب (Prissert) "إن السياسات النقدية لا تصمم أبدا بدون الرجوع إلى الوضعية الدولية و حتى بدون تنسيق دولي"<sup>(29)</sup>، و بالتالي فإن فقدان استقلالية الدول في اتخاذ السياسات النقدية لها هي مؤكدة و خاصة داخل الفضاء الأوروبي و تصبح الرقابة الإدارية للقرض و النقود تكاد أن تكون متقاربة في الاقتصاديات المدنية أما اقتصادات الأسواق المالية فهي متصلة ببعضها البعض<sup>(29)</sup>.

### **خاتمة:**

بعد دراستنا لظاهرة العولمة المالية و أسباب تطورها و آثارها الإيجابية والسلبية على الدول النامية خاصة، نجد أن المنافع الكبرى للدول التي كانت القائد الفاعل والموجه للعولمة، ثم تأتي في الدرجة الثانية الدول التي هيأت نفسها للدخول في العولمة كلتقياً بإصلاحات لنظمها المالية و المصرفية و طورت أدائها لتتأقلم مع الأسواق المالية المتغيرة

بينما تبقى الدول الأخرى خارج دائرة منافع العولمة، بل إن ما تتحققه الدول المتقدمة من منافع يكون على حساب بعض الدول الأخرى بسبب معاناتها من صعوبات كثيرة كفالة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الناتجة من أسباب هيكلية في اقتصاداتها وأسباب اجتماعية و سياسية، وبالتالي فإنه لا بد من توفير شروط للدول النامية حتى تساهم في العولمة و تستفيد منها، و من هذه الشروط توفير أفضل تعليم لسكانها لزيادة الكفاءة و التدريب على استخدام التكنولوجيا و تشجيع المبادرات و ترك الحرية للنشاط الاقتصادي، و توفير بيئة قاعدية للاتصالات و المواصلات.

و إذا أرادت الدول أن تتقاسم منافع العولمة يجب أن ترفع درجة التعاون والتنسيق فيما بينها، و العمل على إقامة تكتلات اقتصادية بين الدول النامية كأداة لجذب الاستثمارات نظراً لأهمية الأسواق الكبيرة و المنظمة لذلك.

الله وامش:

- 1-Haris R.G : Globalization, Trade and Income, Canadian journal of Economics, 1993,  
Vol 26, P 655,776.

نقاً عن عمر صقر : العولمة و قضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، 2001، ص. 05.

2-Aglietta M. et autres : Globalisation financière, l'ouverture obligée, éd. Economica,  
1990, P328.

3-Bichot J.; La monnaie et les systèmes financiers, éd. Ellipses marketing  
S.A.1997 , P159.

4-عبد المطلب عبد الحميد: العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، 2001 ص. 33.

5-رمزي ركي: العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، 1999، ص ص 80-81.

6-محى الدين عمرو: المحاور الأساسية لاقتصاديات التنمية وظاهرة العولمة، بحث غير منشور،  
القاهرة 1997 ، ص.30.

7-Solnik B: International investments, Addisan westey publishing company New  
york 1995.

8-عمر صقر: مرجع سابق، ص.11.

9-World Bank : Global economic, Prospect and the developing countries, Washington  
DC 1996.

10-عادل المهدى: التمويل الدولي، مكتبة العربي، 1992، ص135.

- 11-El-Said-Hala Helmy (1989) « The external debt of Latin American countries and its effect on the international banking system» P.H.D thesis economics.Cairo 1989.P(10-26).
- 12- عادل المهدى: مرجع سابق، ص.121
- 13-El Said-Hala Helmy : Op.cit P(32-35-36).
- 14-عمر عبد الحميد سالمان: الآثار الاقتصادية و الأسواق العملات الأوروبية رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة و إدارة الأعمال، جامعة حلوان 1987
- 15- Prissert M.P : Les Euromarchés (Euro-monnaies, Euro-émissions), Centre de formation de la profession Bancaire, p02.
- 16-هندى منير: الأوراق المالية و أسواق رأس المال، منشأة المعارف الأسكندرية 1997 .
- 17- هندى منير: المرجع السابق، ص. 06.
- 18-مدحت صادق: النقد الدولي و عمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة و النشر والتوزيع، القاهرة: 1997 ، ص 78 .
- 19- هالة حلمي السعيد: الأسواق المالية الناشئة و دورها في التنمية الاقتصادية في ظل العولمة بنك الكويت الصناعي، العدد 58، سبتمبر 1999 ، ص 15 .
- 20- مدحت صادق: مرجع سابق، ص 154.
- 21-إن بداية مرحلة تطور نظام عملات الأورو يمكن أن تكون في سنوات (1960-1961) لأنها انطلاقاً من 1963 عرفت نوعاً من الدقة للحجم الإجمالي للعمليات بواسطة تقديرات الإحصائيات المقدمة من بنك المدفوعات الدولية و خاصة في تقاريره السنوية و مقره في بازل (سويسرا)، وهو من أقدم المؤسسات المالية الدولية لأنه تم إنشاؤه في 1930، راجع في ذلك M.P.Prissert : Op.cit , P10.
- 22- محى الدين عمرو: المرجع السابق ن ص 51.
- 23- صندوق النقد الدولي: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، العولمة: الفرص و التحديات صندوق النقد الدولي واشنطن. 1997.
- 24- Alonso G نقلًا عن عمر صقر: العولمة و قضايا معاصرة، مرجع سابق، ص.15.
- 25- هالة حلمي السعيد: دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية المصري في الفترة (1997-1993) مركز بحوث الشرق الأوسط 237، جامعة عين شمس، القاهرة، ص 6.7.
- 26- هالة حلمي السعيد: الأسواق المالية الناشئة و دورها في التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، مرجع سابق، ص 53.
- 27-منير ابراهيم هندى: ماذا يجري في البورصات العالمية؟ أزمة البورصات العالمية في أكتوبر 1997، الأسباب و النتائج -تحليل اقتصادي و شرعى- سلسلة المنتدى

---

الاقتصادي3-مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، القاهرة. 1997.

28-Prissert P : Analyse et dynamique du marché des capitaux, la revue Banque édition, 1995.

30- Bichot J : Op.Cit, P160.