

المالية والحدود المتلاشبية: تجليات الاقتصاد الافتراضي

د/ شهرزاد زغيب و د/ لمياء عماني

جامعة باجي مختار – عنابة –

Lamitta.ame2001@yahoo.fr

مقدمة:

العولمة شكل متطور للتدويل، شكل تم تحديثه تكنولوجيا فأصبح أكثر تعقيدا، هي أيضا شكل خاص من التبعية المتبادلة، مميّز بشبكات اتصال معقدة.

العولمة الدولية (باعتبار أن العولمة هي تحديد للسياق، بينما صفة "الدولية" فوصف لطبيعة ذلك السياق) مميزة بما يلي:

* توسيع و تعميم المبادلات جغرافيا و بشكل نوعي؛

* تكرار الدورية التاريخية، إنفتاح – أزمة – حمائية؛

* الإبقاء على هيكله العالم عبر وحدات سياسية متباينة و مستقلة (ككتاب تاريخي)، و

لكن خلق جدلية غريبة بين الإبقاء على تلك الهيكله و العمل على إضعاف الدولة من ناحية، ثم فرض حاجة دائمة للتعديل عبر الدولة (في أعقاب كل أزمة) من ناحية أخرى.

في حين يمكن التوسع أكثر للحديث عن عولمة دولية شمولية، بمعنى راديكالي أكثر، فإذا كانت العولمة الدولية تعني تركيز التدويل بشكل أكبر مع الإبقاء على الوحدات والكيانات الوطنية (الإبقاء على الدولة الوطنية كوحدة تحليل أساسية)، فالعولمة الشمولية تعني الرغبة في التسامي على الحدود وتجاوزها ولو افتراضيا. (1)

عمق الاقتصاد العالمي الجديد هو "اقتصاد المضاربة" الذي تتم فيه عولمة الرأسمالية، ليس بنمط إنتاجها الرأسمالي القائم على التراكم، بل بعولمة رأس المال المالي الباحث عن فرص الاقتناص، يأخذ فيه "الاقتصاد" صفة "المالية"، ويمر التعديل الاقتصادي عبر "المالية" ومؤشراتها .

يستدلّ على العلاقة بين الأزمة والانقلاب في مجال المالية بالطابع المالي والنقدي للأزمات المتكررة التي تنشأ على مستوى المالية وتنتقل إلى باقي القطاعات الاقتصادية، أو تتلقفها أسواق المال بسرعة وتضخمها وتعيد تعميمها، الأدوات المالية المستحدثة المعقدة، المستثمرون ذوو الطابع المؤسسي، والمزيد من المديونية على الصعيد الدولي.

بعد أن شهد العالم ثورة زراعية غيرت في تقسيم العمل، ثم ثورة صناعية غيرت نمط الإنتاج، ارتبطت الثورة ببعدها آخر هو التكنولوجيا، التي قلصت فجوتي الزمن والمكان، وخلقت سوقا ماليا دوليا شاملا يعمل في الزمن الحقيقي، يمكن النفاذ إليه من أي مكان وفي أي وقت.

أعدت الثورة التكنولوجية تشكيل حقل الإنتاج، في حين كان حقل المالية الأكثر انقلاباً واضطراباً، هذه التغيرات خلقت حاجات تمويلية متزايدة وجعلت من السوق المالي منفذاً إلى ذلك، وأثرت على الاقتصاد الحقيقي سواء على صعيد التنظير، أو على صعيد الممارسات، بأن بترت الاستقرار لصالح دورات من الأزمات.

"المالية" بدورها أخذت منحىً جديداً وبوتيرة أسرع، حيث تمكنت شبكة الأنترنت من القفز مرة واحدة على الفوارق الزمنية والمكانية، مع ما توصلت إليه تكنولوجيا الأقمار الصناعية في ظل الاتصالات الحديثة.

في المقابل أعطت الحواسيب الآلية وبرامج الإعلام الآلي والرقمية مفهوماً آخر للتكاليف والاستثمار والتجارة، والعائد والخطر، من خلال "الهندسة المالية"، وتطورت إمكانية قياس الخطر والتنبؤ به بشكل أكثر فعالية، ولكنها فعالية مبهمه ومحاطة باللبس، وعادة ما تكون مضللة.

تعد هذه التوطئة تمهيداً لمعالجة الإشكالية التالية: ما هي حدود المالية في تكريس نفسها بديلاً عن العملية الإنتاجية، و هل يكبح من جماحها الانهيار أو الاضطراب الذي تخلفه الأزمات ؟

لمعالجة الإشكالية التالية يتم تقسيم المداخلة إلى المحاور التالية:

- 1 - مقارنة العولمة المالية.
- 2 - الاقتصاد الافتراضي والتحويلات الكبرى للرأسمالية المالية.
- 3 - الاقتصاد الافتراضي وعمليات خلق القيمة.
- 4 - الاقتصاد الافتراضي والأزمة.

1 - مقارنة العولمة المالية:

1 - 1 - العولمة المالية والتطور الرأسمالي:

العولمة المالية التي تفتح أمام رأس المال المالي آفاقاً جديدة، وفضاءات مالية تتلاشى فيها الحدود لترسم معالم إقتصاد افتراضي، تفتح أيضاً أبواباً للنقاش و التحليل، بين ما إذا كانت مرحلة من مراحل التطور الرأسمالي، أو منعكسا لثورة تكنولوجية زاحفة.

يستدل على العلاقة بين العولمة المالية و التطور الرأسمالي بـ :

- الطابع المالي والنقدي للأزمات المتكررة التي تحدث في ظل النظام الرأسمالي، أي أن الأزمات في غالبيتها تنشأ على مستوى المالية وتنقل إلى باقي القطاعات الإقتصادية، أو تتلقفها أسواق المال بسرعة وتضخمها وتعيد تعميمها؛
- الهندسة المالية وتطوير أدوات مالية جديدة مستحدثة استجابة لحاجات تمويلية متجددة ومختلفة، بتعاملات مستثمرين ماليين جدد لهم طابع مؤسسي؛
- المزيد من المديونية على الصعيد الدولي؛
- صعود الأسواق المالية التي تحدد مؤشرات التوجه العام للاقتصاد.

العولمة المالية هي امتداد لتدويل رأس المال، في مرحلة متطورة للرأسمالية، لها آلياتها وقنواتها الخاصة ولكن من أجل نفس الهدف، خروج رأس المال خارج حدوده الوطنية بحثا عن شروط أفضل للثمين.

تتجلى نزعة نمط الإنتاج الرأسمالي في أن يصبح عالميا (عولمة الرأسمالية)، ليس فقط عبر تأسيس مجموعة من الاقتصاديات الرأسمالية التي تشكل بنينا معقدا ومترابا وشاملا، بل من خلال "التجاوز" أو "التسامي" المطرد على الحدود الوطنية من جانب رأس المال المالي الدولي الذي تحتكره الشركات العالمية الكبرى.⁽²⁾

يعمل النظام الرأسمالي من ناحية على تعميم نمط الإنتاج الرأسمالي ولو بوتيرة أقل حدة، ومن ناحية أخرى يؤسس لفضاءات مالية مدخلها الأساسي التسامي على الحدود الوطنية من قبل رأس المال المالي الذي لم يسمح مطلقا لهذه الحدود، في أي اقتصاد رأسمالي، أن تحد من تطلعاته وطموحاته، فهي موجودة بالقدر الذي يحتاج إليه بين الحين والآخر.

ويصبح لرأس المال (مهما كانت صفته التالية) مثل هذه القدرة على التهديد والتنفيذ من خلال:

- شركات عالمية برأس مال ضخم عابر للحدود؛
- تحالفات إستراتيجية (شركات - شركات) أو (شركات - دول) أو (دول - دول)؛
- استثمارات مالية متنامية في الأوراق المالية والعملات بمعدلات تنافس الاستثمارات المباشرة.

1 - 2 - العولمة المالية والتكنولوجيا:

برؤية فاحصة للأحداث المميّزة لثلاثين سنة الماضية من القرن العشرين نجد أنها تبرز في مجملها طابعا جديدا للأزمة الاقتصادية، من ناحية هي مستمرة ذات ديناميكية متجددة، ومن ناحية أخرى مولّدة لاحتياجات تمويلية غير محدودة.

في هذا الإطار وجدت حركة دورية بين عولمة رأس المال و التجديد التكنولوجي أسفرت عن :

- حاجات تمويلية ذات صبغة جديدة، منها تلك المتعلقة بمصاريف البحث والتطوير، تتعدى المتوفر محليا؛
- تجديلات ذات تكنولوجيا عالية غير مسبوقه من حيث الحجم، الأهمية و الإستمرارية؛
- نهاية دورات (أزمة - استقرار) إذ أصبح من غير الممكن تجسيد فترات للإستقرار في ظل الحركية الدائمة للتجديلات والأزمات.⁽³⁾

التكنولوجيا الجديدة لم توسّع من تركيز رأس المال و الشركات و لم تغيّر من منطق الرأسمالية المالية، لكنها وسّعت الرقعة أو الفضاء الذي تظهر عبره آثار التركيز و انعكاسات المنطق المالي، كما وسّعت من المدى الزمني لتلك الآثار.⁽⁴⁾

يرى "جاك أيلول 2004" أن السياسة أصبحت تستمد شرعيتها من التقنية، فالعلم والمعرفة والأبحاث والمعلومات والإبداع والتطوير والتقنية تضي كلها على السياسة (السياسة تتزاوج مع رأس المال لتوحيد المصالح) مشروعية ما، لذا تقوم السياسة بمنح التقنية كافة التسهيلات تسبقا على

ما تنتظره من مكاسب إقتصادية وتقوي وسائل تحكمها بها، رغم أن التطور التقني قد لا يأتي بثروة حقيقية على الرغم مما يُضخ فيه من أموال واستثمارات، إلا أنه يدعم بقوة النظام الذي سبق أن دعمه في البداية (الحلقة المعقدة بين رأس المال و التكنولوجيا) .

سواء في مرحلة التدويل أو العولمة كانت التكنولوجيا وتقنياتها المتشعبة والمتشابكة هي القناة التي تحمل التدفق المعولم أنا كان شكله، هي لا تحدد مساراً للعولمة بل تفتح لها الأفق الكونية وتيسر أي حركة وأي انتقال وأي تدفق، ولكنها وإن لم تحدد مسارها وصيرورتها فهي تسندها إيديولوجياً عبر تكنولوجيا الإعلام والاتصال (والتضليل) .

في الوقت نفسه تتعولم التكنولوجيا، بعد أن كانت عاملاً فاعلاً وناقلاً ومُعولماً للتدفقات السلعية والمالية والثقافية والقيمية... أصبحت مفعولاً به مُعولماً تُخرجه العولمة كما فعل التدويل عن حدوده الوطنية والإقليمية إلى فضاء كوني ولو بنسبية معينة.

لا يتم ذلك عبر مرحلية أو دورية محددة أو قطيعة... ولكن بصورة مزدوجة تفاعلية آنية بين العولمة والتكنولوجيا. (5)

1 - 3 - العولمة المالية والفضاءات الوهمية:

الواحاحات الضريبية والمراكز المالية هي فضاءات مالية :

- تضمن السرية في المعاملات وعدم الإفصاح والتكتم على أصحاب الحسابات؛
- تمنح إقامة ضريبية دون الحاجة للإقامة الفعلية؛
- تعفي من الخضوع الضريبي على المعاملات المالية.

تمثل هذه الفضاءات المالية حل لمفارقة السيادة الوطنية مقابل حرية حركة رأس المال، ويكثر انتشار هذه الواحاحات كلما زاد التضيق على حركة رأس المال، بأي نوع من الحواجز، كتشديد الانضباط المالي وفرض مزيد من الضريبة وإجبارية الإفصاح، كما يدعم توفر أرصدة وفوائض مالية باحثة عن التراكم والتمثين استقواء تلك المراكز على الجهات الرسمية.

تتميز هذه الواحاحات بطابعها الوهمي (*fictif*)، فمهما كانت أهداف الدول من مثل هذا التحول تبقى غايتها الأساسية هي أن توفر للشركات فضاء للتحرر، من خلال التسجيل القانوني دون شروط ودون مساءلة ودون حاجة للإستقرار الفعلي ونقل أصولها، على العكس هي غالباً تعود لمزاولة نشاطها في دولها الأصلية.

البحث عن إقامة قانونية ووهمية في الواحاحات الضريبية هو إستراتيجية قائمة على الخيال (*la fiction*)، على سبيل المثال تخرج الشركات من " *Hongkong* " إلى " *Bermudes* " (واحة ضريبية) للتسجيل القانوني والخضوع للقوانين (بما فيها الضريبية) هناك، فتحصل على إقامة دون نقل أصولها، ثم تعاود الدخول إلى " *Hongkong* " من جديد دون أن تكون مضطرة للخضوع للقوانين الصينية، هي تنقل عنوانها القانوني إلى ميدان تعديل آخر على مقاسها.

القاعدة المشتركة هي "التحويل القانوني الوهمي" لكل الممارسات، من تكوين شركات، سرية بنكية، إعفاء ضريبي، وهي أدوات إستراتيجية جديدة وغامضة للنمو من ناحية، ولإدارة السيادة من ناحية أخرى، يجعلها منتجا قابلا للمتاجرة .

أظهرت الواحات الضريبية بوضوح كيف يتكيف نظام الدولة الحديثة مع العولمة، إذ بتنازل بعض الدول عن سيادتها توفر أرضيات قانونية ملائمة للعولمة المالية، في هذا الإطار يمكن لنظام الدولة الوهمي الافتراضي أن يتعايش جنبا إلى جنب مع نظام الدولة الحقيقي. (6)

في عمق هذا التفاعل المتبادل تجد الدولة نفسها من جهة تستमित لاستقدام التكنولوجيا، التي لا تأتي إلا في ركاب الاستثمارات الأجنبية، والتي غالبا ما يكون وعاؤها الشركات متعددة الجنسيات، ومن جهة أخرى تستमित على جبهة أخرى للإبقاء على القليل المتبقي من النفوذ والسيادة والاستقلالية.

2 - الاقتصاد الحقيقي والتحويلات الكبرى في الرأسمالية المالية:

كان لظهور وانتشار فكرة "قابلية المتاجرة" أو "التفاوض على الأصول المالية" الأثر البارز على الرأسمالية، بأن سلكت هذه الأخيرة منحى الرأسمالية المالية، وبالتالي كانت تلك الفكرة المدخل نحو إنفصال الاقتصاد الحقيقي عن المالية، والمدخل نحو الأزمة.

لقد تمثلت الثورة المالية في منح الطابع المؤسسي للنظام النقدي على قاعدة وضع الديون التجارية والديون العمومية محل متاجرة وتفاوض، مما نتج عنه سيولة نقدية ثم نقود إئتمانية (ودائع بنكية سائلة)، ويتوقف إعادة إنتاج السيولة النقدية والنقود الإئتمانية كلما تعرض النظام المؤسسي إلى أزمة، من أعلى كحدوث أزمة سياسية، أو من أسفل كحدوث أزمة مالية.

و في هذه الصورة الضبابية تظهر الأنظمة المالية محافظ مالية ضخمة تعود ملكيتها لأطراف متعددة، موزعة بين الأعوان الإقتصادية، تتحرك من خلال الأسواق المالية. (7)

2 - 1 - الركائز الداعمة للمالية:

الاقتصاد الافتراضي هو بالضرورة إقتصاد رأسمالي معولم، تلعب فيه المالية الدور الرئيسي في توجيه حركة الإقتصاد الحقيقي، في وقوع هذا الأخير في حالات التضخم أو الركود أو الاضطراب بصفة عامة، وبالتالي في حتمية الضبط والتعديل، كما أنها تفرض أنماطا تعديلية محددة.

مما تكتسب المالية كل هذا النفوذ و السطوة ؟

- قوة المالية الاجتماعية والاقتصادية ترتكز على حركية الإدخار (القدرة على الحركة) ،

وقدرته على التحول إلى أشكال مختلفة، استثماره كرأسمال أو تحوله إلى أوراق مالية؛

- هذه القوة تجد أصولها في الأنظمة المالية الأنجلوساكسونية المرتكزة حول فكرة توزيع

وتخصيص رأس المال عبر السوق المالي وليس عبر البنوك؛

- دور المستثمرين المؤسساتيين، الذين يتحكمون بادخار الأجراء، ويفرضون معاييرهم الخاصة

بالمردودية على المؤسسات الصناعية، ويلعبون دورا مركزيا متشعبا داخل الأنظمة المالية.

بذلك يكون رأس المال المالي قد أوجد لنفسه مساحة جديدة للتنظير عندما:

■ كرس العلاقة المالية كعلاقة إجتماعية لهيمنة؛

- فرض أشكالاً مؤسسية مختلفة لتأطير تلك العلاقة؛
- مكّن الأعران الإقتصادية والاجتماعية الجديدة من قيادة تلك الهيمنة الإجتماعية المالية، التي فرضت على المجتمع والاقتصاد معاً نمطاً جديداً للتراكم المالي للثروة. (8)

2-2 - التحرير المالي بوابة رأس المال المالي نحو العولمة :

التحرير المالي هو إزالة القيود على حركة رؤوس الأموال والتحول نحو الانفتاح المالي (نسبة التدفقات الرأسمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي)، مما ساعد بقوة على عولمة الأسواق المالية المحلية وتعزيز ترابطها مع العالم الخارجي.

هو أيضاً السماح بتدفق الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة عبر المحافظ المالية دخولاً وخروجاً من الاقتصاد الوطني، واعتبار تحرير الصرف المعيار الأساسي العملي لحرية حركة رؤوس الأموال.

لقد شملت حركة التحرير رؤوس الأموال الدولية التي تنتقل تحت مظلة الإستثمار الأجنبي المباشر وما يرافقه من تحويلات للأرباح أو الأموال عبر الشركات التابعة وعمليات التصفية أو الاندماج، والاستثمار في المحفظة المالية وعمليات الصرف، والمعاملات البنكية الخاصة بقبول الودائع ومنح الإئتمان، وكل ما يرتبط بها من ضمانات وكفالات للقروض المالية والتجارية، ومعاملات القيم غير المنقولة والعقارات، والمعاملات الشخصية للأفراد كتسوية الديون واستلام الميراث أو المنح والهبات. حدثت عمليات التحرير المالي تحت تأثير ضغوط صندوق النقد الدولي والدائنين كشرط ضمن شروط إعادة الجدولة للديون الخارجية ومنح القروض الجديدة، ثم تعممت حركة التحرير بضغط من الدول الأنجلوساكسونية.

وجدت الفضاءات المالية نفسها بدون حواجز أو قيود، بقوانين أكثر مرونة وعمليات صرف غير مراقبة خاصة داخل المنطقة الأوروبية بعد التحول إلى الوحدة (9).

2-3 - الرأسمالية المالية بديل عن العملية الإنتاجية:

في الإقتصاد الصناعي الحديث يكتسب الإنتاج أهمية رئيسية، ليس فقط بسبب السلع التي ينتجها، إنما بسبب ما يوفره من فرص للعمل والدخل، إلا أن رأس المال المالي أمكنه عبر حركات المضاربة اقتناص أرباح تتعدى تلك القائمة على الإنتاجية، لذلك لم يعد من الأولويات الحفاظ على فرص العمل، خضوعاً لمصالح الشركات الكبرى والمساهمين خاصة المؤسساتيين منهم.

حيث أن قوة المصالح المكتسبة ليست أقل من قوة الأفكار كما افترض "كينز"، وإنما كل السياسات والأفكار يتم صياغتها ودعمها خدمة لمصالح رأس المال، ومصالحة رأس المال المالي هي دائماً " قليل من العمل"، إما بتقليص مناصب العمل وإما بتخفيض الأجور الحقيقية.

عدم التوافق بين عوائد الرأسمالية المالية وعوائد قطاعات الإنتاج الحقيقي يبرز أيضاً من خلال التضاد بين النموذج الذي يمثله الإقتصاد الألماني والنموذج الذي يمثله الإقتصاد الأمريكي، الأول قائم على الإنتاجية والإدارة الرشيدة والتسلسل التدريجي الهرمي في المناصب والأجور، والثاني قائم على إغراءات النشاط المالي والسباق من أجل الربح، السباق الذي يُحرض على إتباع سلوكيات

تتعارض مع الإدارة الرشيدة، وفي نهاية المطاف تُعرض إغراءات الربح بلا ضابط النسيج الاجتماعي في مجمله للخطر (الأزمة المالية).⁽¹⁰⁾

الدول الأوروبية أصبحت تتكبدّ العناء للمحافظة على بنيانها الاجتماعي في مواجهة رأس المال المالي، الذي فرضت ديناميكيته في البداية ضرورة الالتفاف في اتحاد أوروبي، وصارت فضاء للمواجهة بين رأسمالية المساهمة و رأسمالية الرفاه الاجتماعي.

الجدول التالي يختصر ما آلت إليه حالة الاقتصاد الحقيقي نتيجة المساومات المجحفة التي يفرضها الاقتصاد الافتراضي من خلال اغراءات النشاط المالي، من تراجع مؤشرات الإنتاج الصناعي (خلق القيمة أولوية على النمو، لأن فكرة أن النمو يؤدي إلى تدهور القيمة تسوّق بنجاعة من خلال نموذج الحوكمة بمنظور مساهمي)، تراجع حصة الأجر إلى إجمالي الناتج المحلي، وذلك في ظل ارتفاع معدلات النمو(العمل لا يستفيد من القيمة التي أسهم في صيرورة خلقها)، في أكثر الفضاءات الاقتصادية قوة.

جدول - 1 - مؤشرات الاقتصاد الحقيقي 2009

	متوسط نمو PIB % 2007/2000 ⁽²⁾	تطور حصة الأجر نقطة من PIB ⁽²⁾	تطور مؤشر الإنتاج الصناعي % ⁽¹⁾
وم أ	2.3	- 2.5	- 12.5
بريطانيا	2.6	- 1.4	- 9.3
ألمانيا	1.2	- 4.3	- 12.0
فرنسا	1.8	- 0.3	- 11.1
اليابان	1.5	- 5.8	- 30.3
الصين	/	/	7.3

Source :

1 - Blot, Christophe et Timbeau, Xavier 2009 - Du Chaos financier au K O économique - OFCE - 2009 / 3 - N 110 - P 28 - www.cairn.info

2 - Mathieu, Catherine et Sterdyniak, Henri - La globalisation financière en crise - OFCE - 2009 / 3 - N 110 - P 7 - www.cairn.info

2 - 4 - رأسمالية المساهمة في خدمة رأس المال المالي:

رأسمالية المساهمة هي الوجه التقني لاقتصاد الأسواق المالية، وهي الدعامة لسيادة النموذج المساهمي للحوكمة (Shareholder)، وهو النموذج الذي يفترض به أن يحل مشاكل الوكالة بين الأطراف المنخرطة في صيرورة خلق القيمة المساهمية، ولكن هل للعمل مكانة ضمن هذا النموذج؟، هل لمعطيات الاقتصاد الحقيقي من قيمة أمام المعطيات المحاسبية والمالية؟

النموذج المساهمي للحوكمة لا يترك مجالاً للإلتئمين رأس المال، يتّسم هذا النموذج بما يلي :

- الأطراف المعنية بتوزيع القيمة هم المساهمون (الحاليون والمحتلمون)، المسيرين، والدائنين (ولا وجود للعمال و الأجراء الذين يساهمون كغيرهم في خلق القيمة) ؛

- الآليات التي توّطر نظام الحوكمة وتفرض نمط التعديل هي الأسواق المالية كآلية رقابة خارجية، وكذلك سوق العمل للمسيرين (ولا وجود لآليات ومقاييس تتعلق بالإنتاجية والعمل) ؛
 - المعيار الأساسي للأداء، الذي يسمح بتقييم النظام، هو أثر القرارات والسياسات على ثروة المساهمين المقيّمة عن طريق القيمة السوقية؛
 - الأهمية البالغة للمعلومة المحاسبية ولمؤشرات أسواق المال التي تستجيب لتلك المعلومة (خاصة إذا كان مضمونها تخفيض التكلفة المتعلقة بالعمل). (11)
- اضطراب أسواق المال لا يؤدي فقط إلى تراجع القيمة السوقية للشركات و تعرض المستثمرين لخسائر رأسمالية ، بل أكثر من ذلك، يكون سببا في تباطؤ الأنشطة الصناعية وأنشطة الخدمات وتراجع معدلات النمو، والتأثير على عالم العمل بأكمله عبر خسارة الوظائف والدخول والقدرة الشرائية والطبقة الإجتماعية.
- أي أن ما يحدث في "المالية"، إذا تم إعتبارها فضاء قائما بذاته، ينعكس سلبا وإيجابا على كل الميادين الأخرى، فهي تُحدث أثارا تخرج تماما عن إمكانياتها الذاتية على السيطرة والتحكم. (12)

3 - الاقتصاد الافتراضي وعمليات خلق القيمة

3 - 1 - مسؤولية المستثمر المالي من خلال صناديق الإستثمار في التشويش على أسواق المال:

- مالية "Ponzi" ، أو سلوك المضاربة خارج منطق الأسواق (كأن يتم دفع توزيعات أرباح للمساهمين القدامى مصدرها رأسمال المساهمين الجدد للتأثير على الأسواق المالية)، والمبالغة في الإعتماد على الركائز المالية في دعم سيرورة خلق القيمة (من خلال المكون المالي للقيمة)؛
- إرباك المؤسسات في اختيار الاستراتيجية الملائمة (التنوع، التركيز، التخريج...)، لأن المستثمر المالي بعكس المستثمر الصناعي:
- لا يبحث عن القيمة الإستراتيجية (الإقتصادية) بل يبحث عن القيمة المالية عبر التسعير المالي و الرسملة السوقية؛
- لا يهتم بالأمد الطويل، بل كل تركيزه على النتائج على المدى القصير، وتحديد إستجابة أسواق المال للمعلومات الواردة عن الشركات، وبالتالي لا يترك مجالاً للقرارات الإستراتيجية؛
- لا يسعى للاستثمار في أسهم الشركات التي تنوع حافظة نشاطاتها بقدر سعيه لتتوسع استثماراته عبر المحافظ المالية ؛
- يتحسس من الخطر الخاص بالشركة ولكنه متساهل تجاه وضعيات الخطر التي تأخذها الشركات عندما تستهدف زيادة المردودية (دعم خلق القيمة وليس دعم النمو)، حيث يفترض أنه يمكنه مباشرة توظيفات مالية خالية من الخطر بنفسه.

- سلوك القطيع، الذي يمثل سلوك المستثمرين الصغار المندفعين وراء التوقعات غير العقلانية، هذا السلوك يجعل من السعر مجرد انعكاس للتوقعات دون علاقة بمستوى الاستثمار الإنتاجي الحقيقي، ليتحول هذا السلوك العشوائي إلى خطر نظامي يصعب التحكم فيه (13).

3 - 2 - القيود التي تفرضها عمليات خلق القيمة:

صناديق الإستثمار المؤسسيات على إختلاف أنواعها تفرض قواعد اللعبة الجديدة على الشركات متعددة الجنسيات، اللعبة التي تملي فيها "المالية" شروطها على الإقتصاد الحقيقي، صناديق الإستثمار تتحكم بتلك الشركات وتوجهها نحو تبني إستراتيجيات خلق القيمة عبر أسواق المال، فحين تنقل تلك الشركات أرباحها من مكان لآخر، تحول جزءا معتبرا منها للمضاربة في أسواق المال لإرضاء المساهمين وإبقائهم.

الشركات متعددة الجنسيات لا يمكنها أن تقاوم هاجس تعظيم القيمة السوقية وخلق الثروة للمساهمين، تتحالف مع قوى العولمة الأخرى باعتبارها هي ذاتها قوة دافعة ومحركة لمزيد من التركيز المالي والرسملة.

تدعم الشركات مسار العولمة المالية عبر:

- التسعير (*la cotation*) في أسواق المال عالميا؛
 - توجيه أقسام من تحويلاتها المالية من الدول النامية نحو الإستثمار المالي والمحافظ المالية (على حساب الاستثمار الحقيقي و التوظيف و الإنتاجية و الأجور)؛
 - الإعتماد على صناديق الإستثمار المؤسسيات والخضوع لمتطلباتها حول المردودية.
- تقع الشركات متعددة الجنسيات (التي تمثل حقل الإقتصاد الحقيقي) أسيرة صناديق الإستثمار المؤسسيات (التي تعد أكثر وجوه المالية إبهارا)، تبدأ السلسلة من خلال البحث عن التمويل عبر أسواق المال عالميا، توفر صناديق التقاعد وصناديق المضاربة وغيرها أدوات التمويل، ولكنها تطالب بمعدل عائد أدنى على أموالها المملوكة يصل إلى 15 %.
- خلق القيمة عبر أسواق المال وتحسين الأداء يبدأ من تخفيض التكاليف الهيكلية، لإمكانية تحقيق مزايا تنافسية تسمح بتحسين المردودية، ولذلك تقوم الشركات متعددة الجنسيات بتقسيم سلاسل الإنتاج وتوطن حلقاتها في أكثر البيئات جذبا، وتزاحم الدول المستقبلية في ميادين التشريع الإجتماعي والضريبي (قوانين العمل والاستثمار والمنافسة والضريبة والتحرير المالي والتجاري) (14).

3 - 3 - ركائز خلق القيمة

هناك ثلاث ركائز أساسية (*Des leviers*) تدعم صيرورة خلق القيمة هي:

× ركائز حوكمة الشركات: أي أنماط التعديل، وأدوات الرقابة والتحفيز، المتبعة لتقليل تكاليف الوكالة؛

× ركائز إستراتيجية: أي مختلف العمليات التي تؤثر على المكون الصناعي للقيمة، من خلال أثر السياستين الإنتاجية والتجارية على القيمة، تشمل هذه الركائز الميزة التنافسية، وعمليات النمو الداخلي والخارجي (عمليات الاستثمار في الأصول الثابتة، الإنفاق على أعمال البحث

والتطوير، عمليات الاندماج والاستحواذ وعمليات التركيز، وكل أشكال البحث عن أثر التعاضدية (*Les synergies*)؛

× ركائز مالية: أي مختلف العمليات التي تؤثر على المكون المالي للقيمة، من خلال أثر السياسة المالية على القيمة، تشمل هذه الركائز عمليات الرفع المالي وعمليات إعادة شراء الأسهم. عملية إعادة شراء الأسهم هي عملية الغاية منها تعظيم القيمة السوقية للأسهم من ناحية، وتخفيض رأس المال لزيادة مردودية السهم من ناحية أخرى، حيث ترصد الشركات مبالغ معتبرة لإعادة شراء الأسهم بدل الإنفاق على تطوير نشاطها أو تحقيق استثمارات جديدة. (15)

والسؤال هو كيف أن هذه العملية التي تؤدي إلى إلغاء الأسهم لها أثر على رفع القيمة السوقية للأسهم، رغم أنها لا تنعكس على أي من عمليات الاستغلال، و الإجابة تكمن في تأثيرها على الهيكل المالي، فهي بمثابة إعادة هيكلة مالية، وهي تعادل عملية توزيع للأرباح على حاملي الأسهم في شكل *Dividendes* توزيعات أرباح (كل عملية مماثلة تلتقطها الأسواق المالية بإيجابية من خلال الشراء والاحتفاظ لدعم القيمة)، طالما أنها سيولة يعاد توزيعها على المساهمين.

هذه العملية التي تشوّش على أسواق المال، والتي تمثل مكافأة لرأس المال وأداة لإدارة الأموال المملوكة، تكون مفضلة لدى حاملي الأسهم لأنها:

- تحقق للمستثمر المالي فائض قيمة، يدفع عليه ضرائب أقل، مقارنة مع ما يدفعه على توزيعات الأرباح في شكل نقدي؛

- تتفاعل معها الأسواق المالية على أنها قرار مالي غير عادي، مقارنة مع قرار توزيع الأرباح.

■ عمليات إعادة الهيكلة المالية (*Restructuration*) تكون سببا في زيادة الثروة، و هي ثروة مالية ليس لها أية قاعدة إقتصادية، سرعان ما يعاد ضخ جزء منها في الاقتصاد الحقيقي من خلال المبادلات السلعية، والجزء الآخر يعاد استثماره في أسواق المال.

■ عمليات الرفع المالي تكون بدورها سببا في زيادة الثروة، و تمكن صناديق المضاربة (*Hedge Funds*) من تحقيق مردودية للمساهمين الماليين تفوق 15 % ، وتتفوق بذلك على أداء السوق، وتخدم الاستراتيجيات الهجومية النشيطة في إدارة المحافظ المالية للمستثمرين الماليين. (16)

4 - الاقتصاد الافتراضي والأزمة المالية:

4 - 1 - ملامح الإقتصاد الافتراضي في مظاهر الأزمة:

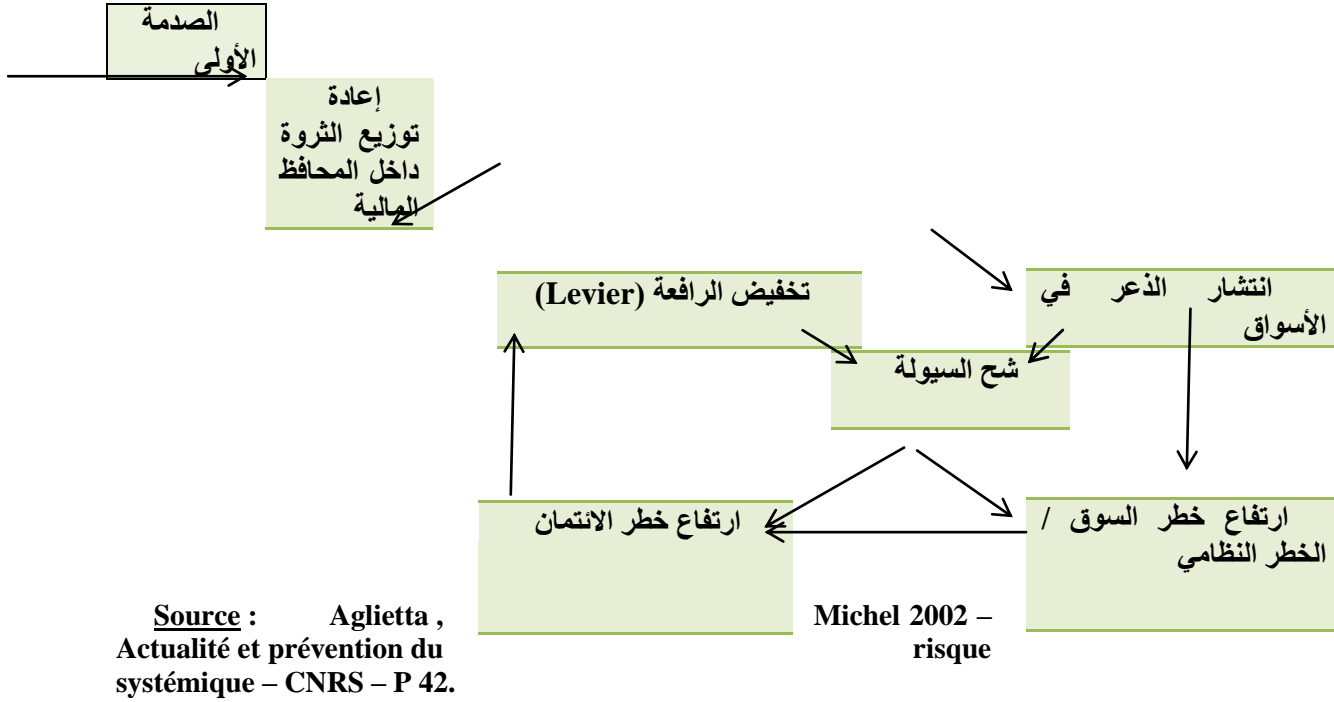
- اعتماد تقنية التوريد بشكل واسع، وتكثيف العمليات التي تحدث في شكل سلسلة (افتراض، تغطية الصرف، تغطية معدل الفائدة، توريق الديون وطرح أوراق مالية قابلة للمتاجرة والتجديد، تأمين، مضاربة في السوق الآجل،.....)، وهذا يعني توسيع حلقة رأس المال المالي وتعقيد العمليات المالية؛

- تشتت الخطر أكثر من تنويعه من خلال المشتقات المالية، وذلك بإيجاد مستثمرين جدد يشتركون الديون، هذا الوضع يعطي انطباعا خاطئا حول توزيع كفاء للمخاطر، لأن بيع الديون يشتت الخطر دون تنويعه، وتحديدًا يركّز الخطر المعنوي ؛

- إسناد دور كبير في أسواق المال لصناديق التغطية (صناديق المضاربة) ذات الطبيعة الإستثمارية المجازفة، مما يضعف كفاءة السوق فيما يخص الإفصاح والشفافية، ويزاوج بين مخاطر الاستثمار المالي ومخاطر الائتمان؛ (17)

من خلال الشكل التالي، نشير إلى أن نسق الأزمة المالية، وسياق تعميمها و انتشارها، وانعكاسها على الاقتصاد الحقيقي، يكاد يكون نفسه مع كل أزمة مالية أو اضطراب شديد في أسواق المال.

شكل رقم - 1 - الأزمة من الاقتصاد الافتراضي إلى الاقتصاد الحقيقي:



4 - 2 - العودة من الاقتصاد الافتراضي إلى الاقتصاد الحقيقي:

لا تتحول الأرباح والخسائر الرأسمالية إلى قيم حقيقية إلا باتخاذ قرار التنازل عن الأسهم للحصول على تدفق نقدي موجه للحصول على سلع حقيقية، هذا يعني أن الرسملة السوقية ليس لها من قيمة في حد ذاتها، إذ أن القيمة لا تتحدد إلا بفعل البيع و الشراء، لأن الرسملة مجرد تقييم افتراضي للثروة، مبني على حركة السعر في السوق المالي.

تحول جزء من الثروة إلى الاقتصاد الحقيقي في شكل تبادل سلعي يجب أن يخضع لقانون القيمة، وليس للعرض والطلب، فإذا فرضنا أن هذه القوة الشرائية الجديدة لا تجد لها مقابلا في جانب الإنتاج، فإن ذلك يعني أن التعديل لا بد أن يتم من خلال الأسعار، مما يؤدي إلى زيادة التضخم وتراجع قيمة الدخل، بما فيها العوائد المالية (مما يفسر حساسية الربح للتضخم)، هذه الآلية تؤدي لاحقا إلى تراجع القيمة السوقية للأصول المالية.

الاقتصاد الحقيقي ينمو دوليا بمعدل متوسط ما بين 2 % إلى 3 %، بشكل لا ينسجم مع معدل عائد مطلوب دوليا على رأس المال من طرف صناديق الاستثمار المؤسساتي 15 % ، والذي يحدث هو أن معدل المرودية المالية المطلوب (الذي يحصل من عمليات مالية بحتة كعمليات الرفع المالي)

الذي يتحول إلى مردودية محققة، يعاد استثماره في أسواق المال لتتضخم الثروة، ولا يجد طريقه إلى دوائر الاقتصاد الحقيقي، لأن العقلانية القائمة على التثمين لا تضحى بمردودية 15 %، وهكذا يتزايد الانفصال بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الافتراضي أو المالية.

تصبح القاعدة الاقتصادية لمالية الاقتصاد:

- **الفقاعات المالية:** كنتيجة للأوهام المضاربية، التي تبدو في البداية تطلعات مشروعة نحو التثمين، وتتراعى أوهاما حقيقية عندما يبدأ إنذار الأزمة المالية، وكنتيجة أيضا للخلق الدائم لرؤوس الأموال المتحررة؛
- **نمو الأرباح غير المترجمة:** التي تنطوي في حقيقتها على الربح (بالمعنى الكينزي، يربط الربح بذلك الجزء من رأس المال الذي لا يستخدم في زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع بل للمضاربة فيما هو موجود) و ليس الربح، في ظل التراجع المعمم للأجور، و تراجع معدل التراكم (الركود).

أما عن قنوات انتقال الأزمة من الاقتصاد الافتراضي (المالية) إلى الاقتصاد الحقيقي، فيمكن القول أنها وإن تعددت تدرج تحت العناصر الأساسية التالية:

- تقييد الاقتراض في أعقاب الأزمة، حيث تجد البنوك صعوبة في إعادة التمويل، ويتراجع استهلاك الأسر واستثمار الشركات، خاصة في اقتصاديات الأسواق المالية التي تعتمد على الديون في تمويل الاستهلاك، وضع قيود على الاستدانة عامل محرض على انتشار الأزمة؛
- تراجع القيمة السوقية للأصول المالية، بسبب حالة عامة من التراجع (خطر السوق/الخطر النظامي/ العدوى الشاملة) وليس بسبب الأداء، يؤدي إلى تراجع الثروة المالية، ويحرض على تراجع الاستهلاك، وبالتالي يعطل عملية إعادة الإنتاج (أثر الثروة المالية)؛
- حالة عدم اليقين المعقدة بسبب فقدان الثقة؛
- أثر خطط الإنقاذ على المالية العامة؛
- قنوات التجارة والاستثمار. (18)

الاقتصاديات الكبرى تعاني كثيرا من تراجع الادخار، خاصة في الدول الأنجلوساكسونية، وتطرح هذه الوضعية مفارقة حادة، كيف أن هذه الدول، التي تفرض أنظمة تقاعدية عبر الرسملة والادخار التعاقدية، تعاني من تراجع معدل الادخار.

ثم نجدها تعتمد على أسواقها المالية المتطورة في تمويل الاستهلاك، من خلال القدرة العالية على توزيع القروض على الأسر (رغم أن منح الائتمان يتم عبر النظام البنكي، إلا أن التوسع فيه لم يكن ليكون متاحا لولا القدرة المتزايدة على مباشرة عمليات التوريق في كافة أقسام السوق المالي)، ومن خلال توزيع معتبر لفوائض القيمة نتيجة نمو الأسواق المالية (الجدول التالي).

جدول - 2 - تطور الثروة المالية للأسر في ظل تراجع معدلات الادخار حتى 2007

معدل الادخار % 2007/2004	الثروة المالية للأسر نسبة إلى الدخل الإجمالي المتاح 2006 /		
	الثروة الصافية	الديون	إجمالي الثروة
			2007

وم أ	0.8	3.1	1.4	4.5
بريطانيا	1.5	3.1	1.7	4.8
ألمانيا	10.6	2.0	1.0	3.0
فرنسا	12.3	2.1	1.0	3.1
اليابان		4.0	1.3	5.3

Source : Mathieu, Catherine et Sterdyniak, Henri – La globalisation financière en crise - OFCE – 2009 / 3 – N 110 – P 9.10 – www.cairn.info

4 - 3 - التعديل من خلال المالية:

التعديل من خلال المالية يتم عبر القنوات التالية:

- استهلاك الفئات الريعية: جزء من فائض القيمة غير المتراكم يتم توزيعه على حاملي الأصول المالية في شكل عوائد مالية، تلك العوائد توجه للاستهلاك، حيث تتطلب عملية إعادة الإنتاج تكاتف استهلاك الفئات الريعية مع استهلاك الأجراء، من أجل خلق منافذ كافية؛
- خلق اضطراب أو تشويش بين الأجور و الربوع: جزء متزايد من مداخيل الأجراء يأخذ شكل العوائد المالية من خلال أسواق المال، بإقحام هؤلاء الأجراء في اللعبة المالية، و حصولهم على جزء من توزيع الربيع.

خلال الأزمة المالية 2008 (أزمة الرهون العقارية)، سمحت المالية بنمو متزايد لمديونية الأسر، حيث يظهر أن الاستهلاك ينمو، لكن ليس بسبب نمو الدخل ، إنما بسبب تراجع الادخار.

يمكن استنتاج أن المالية:

- * ليست تشويشا على جسم صحي بالأساس؛
- * تتغذى على الربح أو العائد غير المتراكم، أي غير المستثمر إنتاجيا؛
- * تحصل على درجة متزايدة من الاستقلالية عبر الزمن.(19)

خلاصة:

خطاب العولمة يسعى لفتح العالم عبر بوابة التحرير (بشقيه التجاري و المالي)، لينطلق رأس المال ويتحرك ضمن سوق واحد ولكنه غير موحد، حيث تكون تلك الحركة دون قيود وحواجز.

رأس المال المالي، يشكل جوهر الاقتصاد الافتراضي، يتوسع باستمرار، من خلال :

- النمو المتزايد للمبادلات المالية بين المقيمين وغير المقيمين كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي؛
- التكرار المستمر للعمليات التي تحدث في أسواق المال في شكل سلسلة، وتكون حلقاتها الأولى الاقتصاد الحقيقي، كعملية تمويل صادرات على سبيل المثال تنشأ معها سلسلة من العمليات:

مبادلات الصرف، التغطية في السوق الآجل، المضاربة واستخدام المشتقات المالية....؛

- تراجع معدلات النمو الاقتصادي تزامنا مع ارتفاع قيمة الأسهم في فضاء اقتصادي مالي واحد؛

- التسعير المبالغ فيه للأوراق المالية الذي يخلق الثروة ويخلق معها الفقاعة المالية؛

- التباعد بين معدلات نمو الإنتاج، المبادلات التجارية والتدفقات المالية لصالح هذه الأخيرة.

"المالية" (كصناعة مالية، أو كصفة تطبع الإقتصاد والصرف، أو كفضاءات مالية متحررة

وأعوان مالية فاعلة كصناديق الاستثمار المؤسساتي) تواجه أكثر من خطاب نقدي :

▪ **النقد المؤسسي**، الذي يرى أن المالية عنصر تشويش أكثر منها دعامة للاقتصاد، وأنها قائمة على فكرة الاقتناص ؛

▪ **النقد الماركسي**، الذي يقرن الرأسمالية المالية بالإمبريالية مهما تعددت أشكالها ؛

▪ **النقد النيوكينزي**، الذي يصف المالية باللاعقلانية في ظل عدم كفاءة الأسواق.⁽²⁰⁾

حوكمة الرأسمالية الدولية، من خلال إدارة العولمة الدولية الشمولية، تصطدم بالمصالح القوية التالية:

* صعوبة تحميل المسؤولية للاستراتيجيات الوطنية المرتكزة على الفوائد الكبيرة (الصين وألمانيا)، أو المرتكزة على العجز التجاري الحاد (الوم أ و بريطانيا)...وهي مصادر عدم الإستقرار الدائم للرأسمالية المالية الشمولية؛

* صعوبة تحميل المسؤولية لنماذج النمو المستند على الصادرات على حساب الطلب الداخلي، أو المرتكزة على الاستدانة والفقاعات المالية، وليس على الأجور، التي تضع أمامها هدفا واحدا هو خلق القيمة؛

* عدم القدرة على تقليص أو تقييد المردودية المالية والمضاربة، وإعادة بعث البنوك ودورها في الإقراض، من أجل وضع حد للتوسع المفرط في أسواق المال.⁽²¹⁾

الهوامش:

1 – Siroen, Jean – Marc – L'international n'est pas le global – P 3.4.5

2 – فالرشتاين إيمانويل ، في لنتشر فرانك جي وجون بولي (الناشر) 2004 – العولمة / الطوفان أم الإنقاذ / الجوانب الثقافية والسياسية والاقتصادية – ترجمة فاضل جتكر – الطبعة الأولى – مركز دراسات الوحدة العربية – بيروت – ص 118، 119 .

3 - Grou, Pierre 2001 – Mondialisation financière ; stade suprême du Capitalisme ou révolution technologique mondialisante ininterrompue ? – journée d'étude (regards critiques sur les enjeux de la mondialisation) - Centre d'économie et d'Ethique pour l'environnement et le développement – 26 /10 / 2001- Université de Versailles – www.c3ed.uvsq.fr

4 – أوتار فرانسوا – في سمير أمين و فرانسوا أوتار 2004 – مناهضة العولمة / حركة المنظمات الشعبية في العالم – مركز البحوث العربية و الإفريقية و المنتدى العالمي للبدائل ترجمة سعد الطويل – مكتبة مدبولي – القاهرة، ص 280.

5 – الياوي يحي (باحث مغربي) 1996 – ثورة تكنولوجيا الإعلام و الاتصال ومسألة العولمة – www.elyahyaoiu.org

6 - Palan, Ronan 2002 - paradis fiscaux et commercialisation de la souveraineté de l'Etat - traduction de Marc Mousli - N° 15 – 07 / 2002 - économie politique (Revue) - P 79..96 - www.leconomiepolitique.fr

7 – Pineault, Eric 2003 – Prolégomènes à une théorie critique du capital financier – Document de travail de la Chaire MCD – Canada – numéro 2003/02 - P 45.46.65 – www.chaire-mcd.ca

8 – Ibid - P 5.6.

9 – رمزي زكي 1999 – العولمة المالية – الاقتصاد السياسي لرأس المال المالي الدولي – دار المستقبل العربي – القاهرة – ص 75/ 74 .

10 – ميشيل ألبير 1995 – الرأسمالية ضد الرأسمالية – ترجمة حليم طوسون – مكتبة الشروق – القاهرة – ص 85.

11 - Charreaux, Gérard 2000 – gouvernement d'entreprise et comptabilité – in encyclopédie de la comptabilité – Economica- Université de Bourgogne - P 734..756 - www.u-bourgogne.fr

12 - Fuchs, Gérard et Daniel Feurtet 2000 - Rapport d'information - 2476 - Régulation de la mondialisation financière - Commission des finances ; de l'économie générale et du plan - www.Assemblée-nationale.fr

13 - Sans auteur – Spéculation internationale; l'heure de vérité - le monde diplomatique - 08 / 2007 - www.lemonde.fr

14 - Zacharie, Arnaud 2009 – Crise financière: changer de paradigme – centre national de coopération au développement – 25 /02 /2009 – Centre national du coopération au développement (Coupole d'une centaine d'ONG) - www.cncd.be

15 – Caby, Jérôme et Hirigoyen, Gérard 2005 – Création de valeur et gouvernance de l'entreprise – 3 édition – ECONOMICA - P 39..54

16 – Voir :

- **Aglietta, M et Rigot, S 2009** – Hedge Funds; la fin du laissez – faire – Revue économique – volume 60/ N 3 – P 693..702 - www.cairn.info

- Revue de la stabilité financière 2007 – numéro spécial : Hedge Funds – www.banque-France.fr

17 - la nouvelle crise financière de 2007 – 2008 et sa portée – résumé de : **Paul Boccara** – Transformation et crise du Capitalisme mondialisé, quelle alternative ? – édition le temps des cerises- **2008** - www.humanité.fr

18 – **Husson, Michel 2008** – Le capitalisme toxique – Inprecor – N 541.542.

19 – Ibid.

20 - **Batsch, Laurent 2002** – Le capitalisme financier – la découverte – Paris – P 92.93

21 – **Creel, Jérôme 2009** – Le capitalisme financier international en crise – OFCE - www.cairn.info