

أداء المراكز المالية الدولية في تسويق الخدمات المالية

د. يحيى عيسى
أستاذ محاضر.
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.
جامعة الجزائر.

ملخص:

إن الحاجة الآن إلى البحث عن أسباب تكوين مراكز مالية لاستقطاب رؤوس الأموال وتوظيفها في استثمارات التنمية، تكاد تكون لا بد منها وعلى كل الجهات المساهمة في توفير الشروط المناسبة لنشوء مراكز مالية بمستوى الأهمية التي هي عليها المراكز الدولية.

إن هذا البحث يتطرق إلى العناصر التالية:

- المدن المالية
- المراكز المالية الدولية
- هجرة رؤوس الأموال
- مزايا المراكز المالية
- تقييم الحصص السوقية للمراكز المالية الدولية
- المنظمات المالية الدولية.

مقدمة.

نظرا لمستوى الأداء المتقدم لمراكز التمويل الدولية المعروفة والذي يسترعي الانتباه.

ونظرا لتسابق مختلف مناطق العالم للدخول في سلك الخدمات المالية مساهمة في هذا التزايد المستمر لسوقها.

ونظرا لهيمنة خصوصيات التقارب بالاتصال وتداول المعلومات.

فإن التدفقات النقدية في مختلف الاتجاهات أضحت ظاهرة تستوجب الدراسة. لما في هذه الحركة من أهمية في تمويل الأنشطة التنموية في مختلف القارات.

إن ظاهرة التنافس بين مختلف المراكز المالية الدولية والتغير المستمر في حصصها التنسويقية، شجع جهات ومناطق في العالم للدخول إلى هذه السوق الواعدة التي فيها الكثير من الخصوصيات من حيث النوع والهدف والطاقة على التمويل.

فإذا كانت مصادر التدفقات التقليدية آخذة في التلاشي لما حدثت من تفسيرات سياسية واقتصادية دولية.

في البحث عن الفرص في ما هو متاح من مصادر التدفق التنافسية في أشكال أسواق مالية، وأشكال جديدة ومراكز مالية هي آخذة في التزايد للاستفادة من حجم الطلب المتنامي على رأس المال.

وعليه فإن:

ودائع الدول الاشتراكية في لندن لم تعد أساس انتعاش هذه المدينة المالية والمركز المالي التقليدي.

كما لم تصبح تحويلات الأشخاص إلى سويسرا هي الشكل المميز لمصادر رأس المال في هذه الدولة العريقة.

وأي كان المصدر فإن المصب كذلك حدث عليه تغيير مشابه، فاتسع حجم الطلب تبعاً للحاجة إلى التنمية في مختلف أنحاء العالم.

وما ظهور المراكز المالية الجديدة مثل:

البحرين، الباهاماس، كندا، الأسكا،... إلخ...

إلا مجارة لذلك التطور.. مع مستوى حركة رؤوس الأموال.

مقدمة:

في البداية يجب التفريق بين:

1- المدن المالية:

المدينة المالية: المنطقة الحضرية التي تشتمل على الأسواق المالية والنقدية في شكل شبكة المؤسسات المالية المتعددة الوظائف.

وهي عبارة عن منشآت قاعدية مدعمة بالمناخ الاقتصادي والاجتماعي الملائم لنشوء العمليات المالية من تداول الأوراق والإقراض والتجارة في الأموال بالاستثمار، والصرف وبقية التخصيصات المالية.

المدينة المالية ميدان لانتشار الأسواق المالية والبنوك وبيوت التمويل. كما هي كذلك مدينة للخبرة القانونية والأعمال والمحاسبة.

وهذا بجانب شروط المناخ الملائم للنشوء والتطور من الاستقرار والنظام والانضباط.

كما هي في زوريخ، فرانكفورت، هونغ كونغ، سنغافورة مثلاً.

تؤطر الأنظمة المالية في المدينة المالية طاقة بشرية مؤهلة للاستجابة للزبائن ورجال الأعمال والدول وبقية التنظيمات الدولية.

وتنجز الأبحاث والدراسات في ميادين التقييم والاستثمار والسياسات وتعبئة الموارد. وتعتبر وعاء المعلومات المتدفقة عن التنافسية والصرف والأسعار، والتسويات الدولية عبر البنوك، والحكومات.

وتدر كل هذه نتائج أنشطتها كأشكال النظم المالية المعدة كمراكز ومنظمات محلية وأجنبية.

زيادة عن البحث عن استغلال مختلف الطاقات المتاحة المالية منها والخبرة البشرية والعلمية في التوسع.

والمدن المالية تتمتع بالمنشآت القاعدية الضرورية من المحلات والاتصالات بمختلف النظم. ثم الأهم من كل ذلك تمتلك وتتمتع بمزايا استثنائية وتنافسية في مجال الضرائب والرسوم.

ولتتمكن المدن المالية من أداء وظائفها يمكن أن تصل إلى حد المنطقة المميزة بالإعفاء من الكثير من الأعباء الضريبية. مع سلطات عمومية مستضيفة تحكم بالشفافية المناسبة، ويتعلق ذلك بغير المقيمين في المنطقة.

أضف إلى ذلك ميزة التنسيق القائم بين المنظمات المختلفة والأجهزة في مواجهة اللغات المستخدمة دولياً ومحلياً، بالتوسع في أشكال الترجمة، وتقبل الانتقاد والأمن من كل ولجميع من تضمها المنطقة المالية من مؤسسات ومتعاملين، لتذليل العوائق في إطار قانوني يمكن من تحقيق الأهداف الممكنة.

ومحصلة كل ذلك إجراء الصفقات المتضمنة مزايا تنافسية في بيئة دولية ومحلية تسويقية معقدة.

2- **المراكز المالية الدولية:** هي الأماكن المالية الدولية، وهي كذلك المراكز المصرفية الدولية.

وهي في وظيفتها الأماكن التي تحدث فيها مختلف الصفقات المالية الدولية. وتعتبر مراكز مالية دولية: المراكز البنكية (المصرفية) الدولية المهيمنة على العمليات الدولية كما في لندن، نيويورك، طوكيو، مثلاً.

أنواع المراكز المالية الدولية:

أ- المراكز جنة الضرائب "off – shore" وهي مراكز انخفاض الضرائب لدرجة كبيرة. وهي مراكز متميزة بالإعفاء النسبي أو الكلي. كما هو الحال في جزر البهاماس، ليكسمبورغ،

حيث تستفيد البنوك وبيوت التمويل من مزية الضرائب في الدخول إلى السوق وتنمية منتجاتها، بالتأسيس للعمل والتطوير والنمو. وتعد مزية الضرائب مزية تقليدية في نظر البنوك، لكنها عملية.

ب- مراكز مالية دولية بمفهوم التقليدية: وهي المراكز الناشئة في بيئة قانونية لم تعدل فيها التشريعات الضريبية. وبذلك فالمركز المالي الدولي يختلف من دولة إلى أخرى، ومن ذلك المراكز التي جاءت التسميات فيها متطابقة بين المراكز المالية الدولية والمراكز المصرفية الدولية C.B.I. & CFI. وهي تعبيرات لا تختلف عن مصطلح مراكز الأعمال الدولية "Centres d'affaires internationales" كما هو مستخدم في العديد من الجهات.

إن تحليل الأسواق ووصفها بعرض خصائصها قد يؤدي إلى تحديد المخاطر المتعلقة بها⁽¹⁾.

فالتوسع الكبير في الأسواق المالية، أوجد فرصاً جديدة للتنمية الاقتصادية، ضرورة إبداع المراكز الدولية، تعد هدفاً للعديد من الأقاليم والدول، وحتى بعض المدن في

مختلف المناطق والجهات. كمكان تركز العدد الكبير من موردي الخدمات المالية الدولية، وكذا الأسواق المالية التي تستهدف الأجانب كزبائن وتعني التوجه للمركز حيث المقر.

وذلك باستخدام الاستراتيجية القائمة على القوانين.

لماذا تركز الصفقات المالية جغرافياً؟ يجب على هذا السؤال⁽²⁾ Lee et "tinksky" 1988 في كون أسباب توجه رؤوس الأموال جغرافياً إلى مناطق محددة لتكون موضوع التخصيص بالصفقات هي:

- 1- الوصول إلى المعلومة بجانب المنافسة، والمنظمات المكملة، الزبائن، الأسواق.
- 2- تنمية التكنولوجيا المتخصصة، والمنشآت القاعدية الاقتصادية لإنتاج السلع والخدمات المالية.
- 3- اقتصاد التكلفة من خلال القسيمة مع مختلف النظم في السوق.
- 4- الرفع والزيادة من السيولة المشاركة في تنمية الأسواق الفعالة
- 5- الاستفادة من العروض التي تقدمها الحكومات من خلال التسهيلات.
- 6- التقرب من المتدخلين والزبائن المحليين لكون المركزية تحدد الاتصال، ضمن الجهات.

وبذلك يعد المركز المالي الدولي مكاناً للالتقاء والتفاوض حول عدد كبير من الصفقات المالية الدولية وبمبالغ معتبرة.

والتفاوض يتم بين أجناب عن الجهة حيث المركز، ويتضمن حركة رؤوس الأموال بين الدول، ويبدو المركز المالي الدولي مكان تركز عدد كبير من البنوك، وبقية النظم المالية، وتواجد الخبراء المساعدين، من محامين، ضرائبيين، اقتصاديين، المحاسبين، والمقيمين، والمهندسين، في اتصال دائم وتام بين مختلف الأطراف المعنية، وبقية العالم. التجهيز الضروري، المناسب لشبكات الإعلام، الإعلام الآلي، والتقنيات المتقدمة. والتعبير، المكان المالي الدولي، المركز المصرفي الدولي، المركز المالي الدولي، تستخدم بدون تفرقة بينها للدلالة على وظائف المكان.

المراكز المالية الدولية الكبرى.

المراكز المالية التي تعرض تشكيلة كاملة من الخدمات التي تطلبيها المنشآت الاقتصادية قليلة من حيث العدد، لا تتعدى لندن، نيويورك، طوكيو، وتوجد مراكز أقل أهمية والأكثر تخصصاً.

وفي تلك المدن تتم عقود العملات الأوروبية "Euro devises" وفيها يتم التفاوض حول مختلف عمليات الصرف، والمراكز المالية النشطة هي الأكثر تطوراً والأكثر سيولة.

أهمية هذه المدن في الأسواق المالية تظهر من الامتدادات الطبيعية للأسواق المالية المحلية. فالأسواق المالية في بريطانيا تعيش بين تقاليد المركز المالي في لندن من خلال تجربته وتنوع منتجاته، وخبرة المركز التي أكسبته المرونة الكافية في التعامل مع السلطات النقدية، وهو ما أنجر عنه تحويل عدد كبير من المنشآت الاقتصادية لودائعهم من الأسواق الأمريكية إلى لندن، لكون هذه الأخيرة تستجيب للحاجات الخاصة للأسواق

الدولية. بعض المراكز المالية تتعرض لمنافسة حادة من مراكز جنة الضرائب " Off Schore" ومن المراكز المالية الجديدة المستفيدة من المزايا الجهوية (الإقليمية) وهو التحريك الذي يتم للدواع عبر وبين المراكز الإقليمية، والمراكز المالية التقليدية وبقية المراكز المالية المعروفة هي، أمستردام، بروكسل، باريس، وغيرها إلى جانب توفر هذه الأسواق وغيرها على أسواق متطورة، إلا أن قطاعها بقي جهويا أكثر.

المراكز المالية: جنة الضرائب " Off Schore " :

تستقبل رؤوس الأموال الأجنبية بواسطة حرية الضرائب. التي تخفضها التشريعات الحكومية، تتعامل مع رؤوس الأموال الخارجية، وبذلك يكون حجم الودائع لديها من الخارج أكبر من حجم تعامل أو تجارة الدولة صاحبة المركز مع الخارج. معظم البنوك لها فروع في المراكز " Off Schore" جنة الضرائب.

خصائص المراكز المالية – جنة الضرائب " Off Schore "

- 1- الضرائب والاقتراعات عند المصدر والرسوم على رأس المال التي تقع على العمليات الجارية في الخارج، غالبا ما تكون ضعيفة أو معدومة.
- 2- استخدام الآليات القانونية لتخفيض وإلغاء الضرائب على الفوائد، وأيضا من أجل تراكم الفوائد الأجنبية.
- 3- التفرقة بين العمليات والأصول والعائد من حيث طبيعتها أجنبية أو محلية.
- 4- التنظيم:

- لا توجد حدود دنيا لرأس المال المتعلق بالبنوك.
 - حقوق وأهلية العمل لا تتطلب شروطا أو معيقات كبيرة.
 - دخول المصارف والبنوك الأجنبية ممكنة دوما.
 - لا توجد احتياطات قانونية على الالتزامات تجاه الخارج.
 - لا رقابة على سوق رؤوس الأموال.
- الوسط الحر يعد بيئة استقبال المراكز المالية "جنة الضرائب" فالأشخاص والشركات والبنوك من دعائم المركز إلى جانب شركات التأمين، والشركات البحرية كلها تعد من الصناعات المفضلة في الدول الصناعية ضمن منظومة التطور الدائم⁽¹⁾.
- المراكز المالية تفتح طرائق كيفية التجنب القانوني للعديد من الممارسات القانونية والنظم التي تسبب الخسائر في الوقت الثمين في بعض الظروف.
- وتتيح في السوق التنوع في الأنشطة الممنوعة في دول أخرى، أو دول أصلية. كما هو الحال البنوك الأمريكية واليابانية، والكندية التي كان لها التوسع بالاكنتاب في الخارج.

يضاف إلى ذلك قيم الإدارة العمومية، فالمراكز المالية من هذا النوع تتجنب عمليات المراقبة على رأس المال.

كما هي في دولها الأصلية. خاصة إذا كان ذلك يتعلق بتحديد أحجام العملات الأجنبية (الصعبة) وخروج الرساميل لأسباب اقتصادية.

في كل حال إذا كان ضعف الإدارة يعد سببا في توسع هذه المراكز، فالسلطات يجب فيها أن لا تترك عمليات الرقابة بسبب الإهمال والتسيب.

والليقظة في جميع الحالات تبقى ضرورية لكل الأطراف المتدخلة في السوق.

هجرة رؤوس الأموال:

البلدان التي تتمتع بالاستقرار السياسي والاجتماعي تشكل مجالا للثقة لدى المستثمرين.

وتعد الحرب العالمية الثانية سببا في هجرة رؤوس أموال كبيرة في أوروبا، والدول النامية راكمت رؤوس أموال سائلة بأحجام معتبرة. وكان السبب فقط تجنب نسب التضخم وعدم الاستقرار الحكومي في دولهم.

واستمر تدفق رؤوس أموال الأشخاص في الدول النامية نحو أوروبا عبر قنوات متعددة، وتسبب ذلك في مشاكل عدة اقتصادية خاصة لبعض الدول.

السرية:

وجود ضمانات السرية في القوانين ويحميها القانون والتشريعات في الدول المستقبلية لرأس المال. والعديد من الأنشطة خرجت من المراكز المالية بأسماء غير معروفة أو بدون تسمية، والأسباب ضريبية، وضعف الثقة في حكومات أصحاب رؤوس الأموال مع ضعف في حدود منع السرية لدى المراكز المالية الدولية.

اختيار الموقع:

بحيث يكون المكان متوقعا بشكل جيد، سهل الوصول إليه، يتمتع بالمرافق والمنشآت المؤسسة لمحيط جذاب.

وتتم المفاوضات الشكل مباشر والاتصال بشكل بسيط، والمعلومات تنتقل عبر الأشخاص.

الشروط الاقتصادية لقيام المراكز المالية الدولية:

حجم الأعمال الكبير وتنوعها
المنشآت القاعدية التي تستجيب للنشاط. وتستجيب للطلب الناشئ والمزاييد، على الوساطة المالية.

وجود قوة التجارة والإنتاج التي تستوعب الاستثمار، ثم حجم التبادل والصراف الدوليين.

الشروط القانونية: القوانين التي تفتح على النشاط في الخارج، إلى جانب قوانين حرية التسوق، وحرية إنشاء الأسواق المالية.

الشروط التقنية:

الاتصالات وتنمية شبكات الاتصال وتكنولوجياتها، ومدى استجابتها للمشاكل المالية.

مزايا وعيوب المراكز المالية "Off Shore"

مزايا الدولة المستقبلية لمركز مالي دولي،

1- إبداع فرص عمل في قطاع المالية

2- خلق الفائض من الخدمات المالية.

3- الدخول للسوق المالية بالنسبة للصناعة المحلية.

ربحية المركز المالي هي حجم الخدمات التي يقدمها والموارد التي يخصصها.

4- البحث عن حلول الاستقلال الفرص الكامنة للتنمية. ثم تحليل الأطر الممكنة من ذلك⁽¹⁾.

نبذة تاريخية عن الأسواق المالية العالمية

في نهاية القرن الرابع عشر وأثناء القرن الخامس عشر، شرع في النشاط المصرفي بشكل واسع، وفي القرن العشرين في بداياته كانت فرنسا وبريطانيا وألمانيا هي الدول المقرضة تبعا للحرب العالمية الأولى. حيث حدثت تغييرات كبيرة وعميقة، مع دور هامشي للولايات المتحدة الأمريكية التي تحولت في ما بعد إلى قوة عالمية تفوق قوة بريطانيا كمركز مالي دولي، وعوضت مدينة نيويورك لندن.

أزمة 1929، والحرب العالمية الثانية أسستا لتنظيم الأسواق المالية والضرائب، ومعدلات الفائدة والتعامل مع الخارج، وفي نهاية الخمسينيات كانت البنوك قد أخذت أشكالاً قياسية في التدفقات المالية الدولية، والتي كانت تتداول بين البنوك الدولية والدول. وتدرجياً أصبحت نيويورك تمثل نقطة الارتكاز للتدفقات من وإلى معظم الدول. حيث تمر معظم الصفقات عبر هذا المركز.

بعد الخمسينيات شرع في تحويل مكاتب التمثيل للبنوك في بقية الدول إلى فروع أجنبية لعمليات مصرفية دولية.

في الستينات تطور النظام بسرعة إلى نشوء قنوات السوق الأورو-دولار Euro dollars وبداية الإخلال بالتوازن بين رأس المال والعمل⁽²⁾. وتأسس سوق الأورو-دولار، حيث كانت معظم العمليات تتم بالدولار الأمريكي، وبقية العملات تتم صفقاتها كذلك تحت اسم العملات الصعبة Euro devises وكان الدولار العملة الوسيطة في الصرف بين مختلف العملات.

العوامل المساعدة على نشوء سوق الأورو-دولار.

خلال الحرب الباردة أو بتأثير الاتحاد السوفيتي على دول أوروبا الشرقية حولت هذه الدول ودائعها من الدولار من البنوك الأمريكية إلى لندن لتجنب التجميد.

- ضعف الجنيه الإسترليني بعد الحرب العالمية، ومنع الحكومة البريطانية البنوك من التمويل بالجنيه الإسترليني في الدول الأجنبية.

- شروع المقترضين السحب بالدولار من لندن.

- الشروع في بداية الستينات في نظام الصرف بين مختلف العملات.

- اختلالات الحسابات الجارية في سنوات 1970 - 1980 الناتجة عن معدل الصرف.

- الاختلال المسجل في السوق منذ التسعينات في الدفع الدولي، عند ارتفاع أسعار البترول.

تحليل المراكز تبعا لقطاعات النشاط:

الأماكن المالية الدولية: لندن، نيويورك، طوكيو هي الأماكن الرئيسية ويصعب وضع مقاييس لترتيب المراكز المالية الدولية ولذا يمكن تقسيمها تبعا لنشاطها وفروع نشاطها، تبعا لمعطيات صندوق النقد الدولي الذي يصنفها تبعا للقروض فمثلا حصة سوق الإقراض في سنة 1987 كانت كالتالي:

19% البحرين	25% جزر الكالمان
22% هونغ كونغ	15% هولندا
4% بناما	19% باهاماس.
22% سنغافورة	

الالتزامات الدولية:

سوق الأورو نشأ وترعرع في لندن.

القيم المنقولة **Valeurs mobilières**

ساهمت البورصات في تطوير أسواق رأس المال في أوروبا وخاصة بريطانيا.

التأمينات

تعد لندن كذلك قلب العالم في مجال التأمين. حيث يتم التعامل في التأمين مع الأجانب بشكل واسع.

سوق الصرف

تعد لندن أكبر سوق دولي للصرف في المعاملات اليومية وحتى بعد تحسن وضع الأورو كعملة دولية.

تسيير رأس المال:

أحجام كبيرة رؤوس الأموال تسيير من لندن.

المنظمات المالية الدولية:

يمكن طرح المنظمات المالية الدولية من باب كونها تنظيمات تضطلع بأدوار سياسية في مجمل الاقتصاد العالمي.

وهنا يمكن التمييز بين هذه المنظمات على أساس المنظمات المساعدة للأمم المتحدة ومنظمات خارج ذلك الإطار. لدورها المعترف، وهي:

1- صندوق النقد الدولي

2- البنك الدولي

3- الصندوق الدولي للتنمية الزراعية.

4- المؤسسة المالية الدولية، والهيئة الدولية للتنمية.

هذه المنظمات صممت من أجل مساعدة الأمم المتحدة لتحقيق أهدافها.

1- صندوق النقد الدولي:

تكون الصندوق في 22 جويلية 1944 باتفاق دولي ضم 28 دولة. مقره واشنطن،

ويقوم بـ:

- العمل على تنمية الموارد المالية لكل الدول

- حل مشاكل النظم النقدية وسياساتها واستقرار أسعار الصرف.

- تعديل الخلل في موازين المدفوعات.

ويكون ذلك بدعم الدول على مواجهة مشاكلها بمواردها وعلاج ميزان المدفوعات

باستخدام الموارد وفق أغراض الصندوق.

2- **البنك الدولي:** يسمى كذلك البنك الدولي للإنشاء والتعمير ويأتي في المرتبة

الثانية بعد صندوق النقد الدولي في الأهمية نشأ في سنة 1947 بغرض: تقديم الدعم

لأغراض الإنتاج والمساهمة في الإقراض بالضمان، أو بأجزاء من رأسماله عند عدم وفرة المصادر الأخرى أو عدم كفايتها. والبنك يقدم خدمات أخرى عينية ونقدية تتعلق بتنفيذ برامج الاستثمارات الموجهة للتنمية.

3- الصندوق الدولي للتنمية الزراعية (FIDA): صندوق يساعد على تمويل الزراعة على سبيل خصائص القطاع، من أجل مساعدة منظمة الأغذية والزراعة. وتقديم قروض الحملات الخاصة بالزراعة⁽¹⁾.

الأسواق المالية:

البورصات أو بورصات القيم المنقولة: هي أسواق الأوراق المالية، أو أسواق الاستثمار، ويمكن اعتماد صيغة أسواق رؤوس الأموال للتفرقة بينها وبين الأسواق النقدية. وهي أسواق الأسهم والسندات ومنتشرة بشكل واسع في العالم. وتعد بورصة نيويورك وطوكيو ولندن.... إلى جانب البورصات الأوروبية. كلها أوعية للتداول في الأسهم في مختلف أرجاء العالم⁽²⁾.

الأسواق النقدية: هي أسواق ما بين البنوك، وهي أسواق الأجل القصير، وتنتشر في اقتصاد التمويل بالاستدانة وحيث تضعف الأسواق المالية.

بينما في الدول حيث الاقتصاديات فيها قائمة على الشراكة بالمساهمة فهي تقسم الأدوار مع البورصات في تمويل الاقتصاد. وتضطلع بالشركات الصغيرة وللأجل القصير أي تمويل دورة الاستغلال. ينشق عن السوق النقدية شق التمويل بالصيغ الشرعية. وهي صيغ شاعت في السنوات الأخيرة.

وأخذة في التزايد عبر كل الدول وشهادة التنظيمات المالية الدولية تؤيد نجاح ونجاعة هذه الصيغ في تمويل الاستثمارات في العديد من فروع النشاط الاقتصادية وعبر مختلف دول العالم..

فهي أجدد بالدراسة عند التعرض لطرق وصيغ التمويل المعتمدة لحد الآن في تمويل مختلف الاقتصاديات⁽³⁾.

الخلاصة:

هذه المحاولة لا ترتقي إلى مستوى التفصيل في ماهية النظم المالية بأشكال المراكز المالية الدولية، بل مجرد عرض لتجربة حركة رؤوس الأموال عبر حركة تطور الأعمال من ازدهار في الولايات المتحدة الأمريكية إلى التدفق نحو أوروبا في شكل مشروع مارشال مكونة بذلك سرعة إقلاع أوربي أدى إلى افتكاك كمية معتبرة من الدولارات الأمريكية التي ساهمت في تطور السوق الأوروبية في تواز مع أسواق آسيا وأمريكا.

وإذا كانت أسواق العالم الثالث لم تظهر إلا من خلال أماكن لطرده رؤوس الأموال عبر العديد من العوامل منها السياسية والاقتصادية.

وهذا ما ساعد كذلك على تطور ونشوء أسواق ومراكز مالية جديدة ...

فإن الحاجة الآن إلى البحث عن أسباب تكوين مراكز مالية لاستقطاب رؤوس الأموال وتوظيفها في استثمارات التنمية، تكاد تكون لا بد منها وعلى كل الجهات

المساهمة في توفير الشروط المناسبة لنشوء مراكز مالية بمستوى الأهمية التي هي عليها المراكز الدولية .. لما في ذلك من أهمية في إشراك المؤسسات والأشخاص في تعبئة الموارد وتخصيصها التخصيص المناسب لأهداف التنمية.

(1) HEL, CETAI, Les options sous contrats a terme sur obligations, description, modèles d'évaluation et stratégie, DENIS, SENICAL, FEVRIER 1991.

(2) CAHIERS de recherches internationale, HEC, Collaboration invention-entreprise, les centres financiers internationales Canadiens, Bilan en perspectives d'avenir pour Montréal, par Normand Rivard, N° 91-03-mars 1993, P3.

(1) La fiscalité internationale et l'intégration des entreprises algériennes dans une économie immobilière par M.C Ainouche, Revue des services économiques et de gestion, intervention Farhat Abbas, Sétif , N°01/2002 P.HR

(1) CAHIERS de recherches internationale, HEC, Collaboration invention-entreprise, les centres financiers internationales Canadiens, Bilan en perspectives d'avenir pour Montréal, par Normand Rivard, N° 91-03-mars 1993, P3.

(2) العولمة، مقارنة في التفكير الاقتصادي أ.د عبد الأمير السعيد، وعلوم التسيير كلية العلوم الاقتصادية والتسيير سطيف، العدد 2 ، 2003، ص 115-134.

(1) Gilles Gobin, les opérations bancaires et leurs fondements économiques, Dumond, 1990. P : 174.

(2) A. Chouneil RG Rauyer, Le marché financier, structure, et acteurs, collection Banque, Paris, 7° édition, 1999.

(3) يمكن مراجعة النشاط الاقتصادي في ضوء الشريعة، غريب جمال، دار الأمانة والاستثمارات المالية والإسلامية، ص:27.

للبحث مراجع:

1- HEL, CETAI, Les options sous contrats a terme sur obligations, description, modèles d'évaluation et stratégie, DENIS, SENICAL, FEVRIER 1991.

2- CAHIERS de recherches internationale, HEC, Collaboration invention entreprise, les centres financiers internationales Canadiens, Bilan en perspectives d'avenir pour Montréal, par Normand Rivard, N° 91-03-mars 1993, P3.

3- La fiscalité internationale et l'intégration des entreprises algériennes dans une économie immobilière par M.C Ainouche, Revue des services économiques et de gestion, intervention Farhat Abbas, Sétif , N°01/2002 P.HR

4- IDEM

5- العولمة، مقارنة في التفكير الاقتصادي أ.د عبد الأمير السعيد، وعلوم التسيير كلية العلوم الاقتصادية والتسيير سطيف، العدد 2 ، 2003، ص 115-134.

6- حدود الاستثمار الأجنبي المباشرة في الجزائر، سعدية قصاب، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير جامعة الجزائر، العدد 08 2003 ص: 51-55.

7- A. Chouneil RG Rauyer, Le marché financier, structure et acteurs, collection Banque, Paris, 7° édition, 1999.

8- النشاط الاقتصادي في ضوء الشريعة، غريب جمال، دار الأمانة والاستثمارات المالية والإسلامية، ص: 27.