

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Foreign Direct Investment Development Policies in the Arab Countries

Alasrag, Hussien

1 December 2005

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/2230/>

MPRA Paper No. 2230, posted 13 Mar 2007 UTC

سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي

رقم ٨٣ ديسمبر ٢٠٠٥

-

E.Mail:hossien159@yahoo.com

MOBILE:(002)(0106237534)

الأراء الواردة تعبر عن رأى الباحث ولا تعبر بالضرورة عن رأى المكان الذى ينتمى اليه

مقدمة

لا جدال في أهمية التمويل الخارجى للدول النامية-ومنها الدول العربية-فهذه الدول يعيش بها نحو ١,٢ مليار شخص على أقل من دولار واحد في اليوم-أى تحت خط الفقر- ويعانى الشباب بها من بطالة تضاعف في معدلها المعدلات السائدة (يقدر حجم البطالة السافرة بنحو ١٥% من قوة العمل في الدول العربية،أى ما لا يقل عن ١٢ مليون عاطل أكثرهم من الشباب،ومع استمرار هذه الاتجاهات فمن المتوقع أن يصل عدد العاطلين عن العمل الى نحو ٢٥ مليون نسمة بحلول عام ٢٠١٠)^١، وحيث أنه من المتوقع زيادة سكان العالم بحوالى مليارين نسمة في السنوات الثلاثين القادمة^٢، لذا فان زيادة الاستثمارات وخلق مزيد من فرص العمل يعد تحديا أساسيا أمام هذه الدول. كما أنها تحتاج إلى حقن ضخ من رؤوس الأموال من جميع أنحاء العالم بالإضافة إلى مدخراتها المحلية. ولا شك فى أن الاستثمار الأجنبى المباشر -والذى أصبح من أهم عناصر العولمة المالية- يعد أهم عناصر التدفق الشامل للموارد المالية الخاصة^٣، فهو يميل الى أن يكون أكثر استقرارا بما يمثله من

¹ The World Bank ,World Development Report 2005:A Better Investment Climate for Everyone, Washington D.C,USA,2004,p1

² مصطفى محمود عبد السلام،تقرير التنمية البشرية لعام ٢٠٠٤: الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع،مجلة المستقبل العربى،العدد ٣١١،السنة ٢١، يناير ٢٠٠٥،ص ١٧٧

³ تفيد التوقعات الحالية أن عدد سكان العالم سيزداد من ٦,١ بليون نسمة عام ٢٠٠١ الى ٧,١ بليون نسمة فى عام ٢٠١٥،٨ بليون نسمة فى عام ٢٠٣٠ وستكون كافة هذه الزيادة تقريبا فى الدول النامية،وستزداد حصتها من سكان العالم من ٨٤,٥% الى ٨٧,٤% بحلول عام ٢٠٣٠. راجع:جيمس د.ولفنسون،فرانسوا بورعينون،التنمية وتخفيض أعباد الفقر:النظر الى ما فات والتطلع لما هو آت،البنك الدولي،واشد نطن،الولايات المتحدة الأمريكية،أكتوبر ٢٠٠٤،ص ٢٦

4 يمكن تعريف العولمة بأنها زيادة درجة الارتباط المتبادل بين المجتمعات الانسانية من خلال تدفق السلع والخدمات والأموال والتكنولوجيا والقوى البشرية والمعلومات راجع:- عمرو محبى الدين،العولمة والتغيرات الجوهريّة فى بنية الاقتصاد العالمى :اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الانتاج الصناعى"،سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى،العدد(٧١)،ديسمبر ٢٠٠٢،ص ٥.

بينما يمكن تعريف العولمة المالية على انها تكامل النظم المالية المحلية مع الأسواق المالية العالمية،وهذا التكامل يحتاج فى الأساس الى أن تقوم الحكومات بتحرير القطاع المالى المحلى وايضا تحرير حساب رأس المال.ويتعاضد ذلك التكامل عندما يؤدى الى زيادة تحركات رؤوس الأموال عبر الحدود وزيادة مشاركة المقرضيين والمقترضيين المحليين فى الأسواق العالمية، راجع :-

- Sergiol.Schmukler and Pablo Zoido- Sobaton , "Financial Globalization: Opportunities and Challenges for Developing Countries", World Bank, Washington D.C.,2001,p1

⁵ تنقسم التدفقات الرأسمالية العالمية الى نوعين :رسمية وغير رسمية -فالتدفقات الرسمية هي تلك التى تتم بقرار من السلطة النقدية فى الدولة المقرضة(عادة البنك المركزى المصرى)وتنتج هذه التدفقات عن ادارة السلطة لموارد الدولة المالية لتحقيق أهداف محددة ولتكن توازن ميزان المدفوعات على سبيل المثال،وتأخذ هذه التدفقات الرسمية عادة شكل المنح والمعونات أو القروض الرسمية لحكومات الدول المتلقية(المدينة).

-أما التدفقات غير الرسمية فهى التى تخرج من الدولة المقرضة بقرارات من جهات خاصة،ولذلك تسمى تدفقات رؤوس الأموال الخاصة،وتنقسم الى ثلاثة أنواع هى الاستثمار الأجنبى غير المباشر(الاستثمار فى الأوراق المالية) Indirect Foreign Investment or Portfolio Investment ويقصد به اجمالى رؤوس الأموال التى تحصل عليها دولة ما(أو مؤسسات معينة بها) عندما تقوم باصدار أوراق مالية(أسهم وسندات وغيرها)فى أسواق المال العالمية،أو عندما يقوم مستثمرون أجانب (أفراد أو مؤسسات)بشراء أوراق مالية

استراتيجية طويلة المدى للاستثمار وبما يعود به على الدولة المضيفة من فوائد منها نقل التكنولوجيا ودفع عجلة التجارة والنمو الاقتصادي.
مشكلة البحث وأهميته

تحتاج الدول العربية الى مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تحفيز النمو الاقتصادي، وخلق مزيد من فرص العمل، وتقليص الفقر، بالإضافة الى الحاجة الماسة للأساليب التكنولوجية الحديثة.

وعلى الرغم من ادخال العديد من التعديلات على القوانين والتشريعات فى معظم الدول العربية بهدف تشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة منها، فإن الدول العربية لم تنجح فى أن تصبح مواقع جذب مهمة للاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بغيرها من الدول النامية. فالبيانات تؤكد ضالة نصيب المنطقة العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث وصلت هذه التدفقات الى نحو ٨,٦١ مليار دولار فى عام ٢٠٠٣ وبما يمثل ٥,٠١% من حصة الدول النامية، نحو ١,٥٤% من اجمالى التدفقات الاستثمارية المباشرة العالمية، بينما بلغت هذه التدفقات نحو ١٠,١، ١٠,٧٨، ١٣,٥٦، ١١,٤١ مليار دولار فى كل من البرازيل، المكسيك، هونج كونج، سنغافورة على الترتيب. أى أن الدول العربية بأكملها لم ترقى الى مستوى دولة مثل سنغافورة أو هونج كونج فى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. كما تؤكد البيانات أيضا أن اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية خلال الفترة (٢٠٠٣-٩٥) بلغت نحو ٤٦,٧ مليار دولار بما يمثل ٢,٨% من اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد الى الدول النامية، ونحو ٠,٧٣% من اجمالى الاستثمار الوارد على مستوى العالم. وبالنظر الى بيانات تقرير الاستثمار العالمى لمنظمة الأونكتاد لعام ٢٠٠٤ نجد أن اجمالى ما حققته الدول العربية من تدفقات استثمارية مباشرة خلال الفترة (٢٠٠٣-٩٥) لا يرقى الى مستوى التدفق الوارد الى الصين فى عام ٢٠٠٣ والبالغ ٥٣,٥١ مليار دولار. من ناحية أخرى فإن اجمالى تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (٩٥-٢٠٠٣) تتصف بالضالة حيث بلغت ٢٠,٧١ مليار دولار وبما يمثل ٤٤% فقد من اجمالى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية خلال نفس الفترة. فما هى أهم السياسات التى يمكن أن تساعد على تنمية تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية ؟

هدف البحث:

- يهدف البحث الى تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، من خلال مايلي:-
- دراسة الاتجاهات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (٩٢-٢٠٠٣).
- التعرف على ملامح الاستثمار الأجنبي المباشر فى الدول العربية وتطور أهميته النسبية خلال الفترة (٩٥-٢٠٠٣).
- التوصية بأهم السياسات التى قد تساعد فى جذب وتنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية.

داخل السوق المحلى لهذه الدول المتلقية. أما النوع الثانى فهو القروض المصرفية، والنوع الثالث وهو محور هذا البحث فهو الاستثمار الأجنبي المباشر. لمزيد من التفاصيل حول هذه الأنواع وأهم الفروق بينها راجع:-
- شرين مصطفى صبحى، الاستثمار الأجنبي فى الأوراق المالية: المحددات وأهم الانعكاسات على الدول المتلقية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، ٢٠٠٣، ص ص ١٠-١٢
- على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، رسالة ماجستير، جامعة الاسكندرية، ١٩٩٥، ص ص ١٢-١٣

الطريقة البحثية ومصادر البيانات

اتبع الباحث الطريقة الوصفية والتحليلية، وتم استخدام بعض الأدوات الاحصائية كمقاييس النزعة المركزية ومعدلات النمو بالإضافة الى الأشكال والرسومات البيانية. وقد تم الاعتماد على بيانات منظمة الأونكتاد بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وبيانات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار بالنسبة للرصيد المتراكم للاستثمار الأجنبي فى الدول العربية، بالإضافة الى عدد من التقارير الصادرة عن البنك الدولي وبرنامج الأمم المتحدة الانمائى وصندوق النقد العربى. كما تمت الاستعانة أيضا ببعض الدراسات والبحوث التى تتعلق بموضوع البحث.

خطة البحث:

حيث ان البحث يركز على تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية ، فانه تم تناول الموضوع من خلال الفصول التالية:-

- الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر: إطار نظرى ومفاهيم أساسية
- الفصل الثانى: اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبي المباشر ١٩٩٢-٢٠٠٣
- الفصل الثالث: وضع الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
- الفصل الرابع: تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية

الفصل الأول

الاستثمار الأجنبي المباشر: إطار نظرى ومفاهيم أساسية

لم تكن العديد من حكومات البلاد النامية ترحب كثيرا خلال عقد السبعينيات بالاستثمار الأجنبي المباشر بسبب اتجاه الشركات متعددة الجنسية الى تحقيق أرباح ريعية دون الاهتمام بتحسين اقتصاديات تلك الدول. ومع عقد الثمانينيات اختلفت هذه النظرة وأصبحت الحكومات تتنافس مع بعضها البعض لجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وأولى عديد من متخذى القرار فى الدول النامية اهتماما بالغاً لتفهم ودراسة العوامل والمحددات التى تجعل من بلادهم أسواقا جاذبة لتدفقات الاستثمارات العالمية المباشرة.

وفى هذا الفصل يتم التعرض لبعض المفاهيم الأساسية التى تتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك من خلال النقاط التالية:-

- أولاً: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر
- ثانياً: أهم مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر والانتقادات الموجهة إليها
- ثالثاً: الشركات متعددة الجنسية وعلاقتها بالاستثمار الأجنبي المباشر
- رابعاً: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
- خامساً: مؤشرات تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر Foreign Direct Investment

اختلفت النظرة الى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فى النظرية الحديثة للنمو الاقتصادى، حيث أصبح ينظر اليه على أنه يمكن أن يؤثر ليس فقط على مستوى الناتج للفرد وإنما فى معدل نمو هذا الناتج وذلك بعدما كان النيوكلاسيك لا يعولون كثيراً على إمكانية أن يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر على معدل نمو الناتج فى الأجل الطويل حيث أن ذلك مرهون بتناقص الغلة فى رأس المال الانتاجى وأنه يمكن أن يؤثر على مستوى الناتج دون التأثير على معدله.

ويمكن أن يحفز الاستثمار الأجنبي المباشر معدل نمو دخل الفرد فى البلد المضيف، حيث أنه يعمل على التوسع فى استخدام المواد الخام المحلية، واستخدام أساليب الإدارة الحديثة، السماح بدخول التكنولوجيات الحديثة بالإضافة الى أن التدفقات الخارجية تسمح بتمويل العجز فى الحساب الجارى. ولا يخفى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لا يترتب عليها مديونية ولا توجد التزامات بسداد مبالغ محددة فى أوقات محددة كما فى الدين الخارجى إضافة الى أنه يمكن أن يساعد فى تنمية وتدريب الموارد البشرية وتحفيز الاستثمار فى البحوث والتطوير.⁶

والمقصود بالاستثمار الأجنبي المباشر هو انتقال رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار فى الخارج بشكل مباشر للعمل فى صورة وحدات صناعية أو تمويلية أو إنشائية أو زراعية أو خدمية ويمثل حافز الربح المحرك الرئيسى لهذه الاستثمارات الأجنبية المباشرة.⁷ ويعرف كل من صندوق النقد الدولى (IMF) ومنظمة التعاون الاقتصادى والتنمية (DECD) الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أنها الاستثمارات فى مشروعات داخل دولة ما، ويسيطر عليها المقيمون فى دولة أخرى. وقد أوضح صندوق النقد الدولى فى مجال تعريفه لهذه الاستثمارات المباشرة أنه يجب أن تزيد حصة المستثمرين الأجانب عن ٥٠% من رأس المال، أو يتركز ٢٥% فأكثر من الأسهم فى يد شخص واحد، أو جماعة واحدة منظمة من المستثمرين بما يترتب عليه أن تكون لهم سيطرة فعلية على سياسات وقرارات المشروع.⁸ وحسب تعريف الأونكتاد فإن الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك الاستثمار الذى يفضى الى علاقة طويلة الأمد ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبى أو الشركة الأم فى فرع اجنبى قائم فى دولة مضيضة غير تلك التى ينتميان الى جنسيتها. ولأغراض هذا التعريف يكون الحد الفاصل لتعريف الاستثمار الأجنبي المباشر هو ملكية حصة فى رأس مال الشركة التابعة للقطر المستقبل تساوى أو تفوق ١٠% من السهم العادية أو القوة التصويتية وتسمى الشركة المحلية المستثمر فيها بالوحدة التابعة أو الفرع. وبذلك يتضمن الاستثمار الأجنبي المباشر ملكية حصة فى رأس المال عن طريق شراء أسهم الشركات التابعة وإعادة

⁶ Kabir Hassan, FDI, Information Technology and Economic Growth in The MENA Region, 10th ERF paper, pp1-2 in www.erf.org.eg

⁷ أمينة زكى شهبان، دور الاستثمار الأجنبي المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل اليات السوق، المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق، القاهرة ٧-٩ ابريل ١٩٩٤، ص ٢

⁸ على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، مرجع سابق، ص ١٦

⁹ راجع :-

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية، سلسلة الخلاصات المركزة، السنة الثانية، اصدار ٩٩/١، الكويت، ص ٢.

- UNCTAD Foreign Direct Investment and Development, UNCTAD/ITE/IIT/10(VOL.1), New York, 1999, P7

استثمار الرباح غير الموزعة وأيضا الاقتراض والائتمان بين الشركة الأم والشركة التابعة والتعاقد من الباطن وعقود الادارة وحقوق الامتياز والترخيص لانتاج السلع والخدمات.¹⁰

ثانيا: أهم مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر والاتقادات الموجهة إليها:

تهدف جهود البلاد النامية المشجعة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الاستفادة مما تمتلكه الشركات الأجنبية من تكنولوجيا ومعرفة فنية وإدارية، إذ أن بعض البلدان النامية قد تتوفر فيها الأموال اللازمة لإقامة المشروعات الا أن عدم توافر التكنولوجيا الحديثة يحول دون تنفيذ تلك المشروعات. ويمكن تلخيص أهم مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر والاتقادات الموجهة إليه فيما يلي:-¹¹

١- تدريب العمالة المحلية التي تتاح لها فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية وإكسابها المهارات التكنولوجية الحديثة باستخدام أحدث أساليب العمل والتدريب. ويقوم العاملون بهذه الفروع بنقل واستخدام مهاراتهم ومعرفتهم العلمية والفنية والإدارية الى الشركات الوطنية عندما يلتحقون بالعمل بها.

ويؤخذ على ذلك أنه في بعض الحالات لا يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر الى دور ملحوظ في مجال إكساب العمالة الوطنية المهارات التكنولوجية الحديثة بسبب ضالة فرص العمل التي تنتجها تلك الاستثمارات لاستخدامها أساليب تكنولوجية كثيفة رأس المال.

٢- إقامة علاقات علمية بين فروع الشركات الأجنبية وبين المراكز المحلية للبحث العلمي والتطوير، مما يؤدي الى اكتساب تلك المراكز لأحدث ما توصلت إليه الشركات العالمية من تكنولوجيا وأساليب بحثية.

ولكن يلاحظ أن فروع الشركات العالمية لا تقوم بدعم أنشطة البحث والتطوير في البلاد النامية وإنما تركز تلك الأنشطة في المراكز الرئيسية لهذه الشركات والموجودة بالدول المتقدمة وذلك بحجة صعوبة التنسيق بين أنشطة البحث والتطوير اذا تمت بشكل لا مركزي، علاوة على ندرة الكفاءات والمهارات المتخصصة في البلاد النامية، وأن قيام الفروع بهذه الأنشطة سيؤدي الى تشتت المعامل والمختبرات البحثية وبالتالي ارتفاع تكلفة تلك الأنشطة.

٣- قيام فروع الشركات متعددة الجنسية بتوفير احتياجات الشركات الوطنية من الآلات والمعدات والمساعدات الفنية بشروط ميسرة في السوق المحلي مما يتيح للشركات الوطنية فرصة انتاج السلع بالموصفات العالمية وبالتالي القدرة على تصدير منتجاتها الى الأسواق الخارجية.

ويؤخذ على ذلك أن مثل تلك الآلات والمعدات والأساليب الإنتاجية تتميز بالكثافة الرأسمالية والتي قد لا تتناسب مع ظروف معظم البلاد النامية ذات الوفرة النسبية في العمالة غير المهارة، وعدم تطويع مثل هذه التكنولوجيا لتتناسب الظروف الاقتصادية والاجتماعية في البلاد النامية الا في حالات قليلة.

¹⁰ مصطفى بابكر، تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر، برنامج اعده المعهد العربي للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر، ٢٤-٢٨ يناير ٢٠٠٤، ص ص ٢-٣.

¹¹ للتفاصيل راجع :-

- عمر البيلي، خديجة الأعدس، دور الاستثمار الأجنبي الخاص المباشر في دعم القدرة التكنولوجية للبلاد العربية، مجلة شئون عربية، العدد ٧٩، سبتمبر ١٩٩٤، ص ص ١٢٦-١٣٠.

- على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، مرجع سابق، ص ص ١٨-٢٢.

- بنك مصر، قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية: نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر، أوراق بنك مصر البحثية، العدد ٢، ١٩٩٧، ص ص ١٢-٢٢.

٤- قيام المنافسة بين فروع الشركات متعددة الجنسية والشركات الوطنية، مما يدفع تلك الأخيرة نحو محاولة الحصول على أحدث النظم الفنية والإدارية وتطويرها، وتزاد قدرة الشركات الوطنية على اكتساب النظم الحديثة مع تطوير قدرتها الفنية والتكنولوجية والبشرية. إلا أنه من الناحية الأخرى قد تعمل الشركات الأجنبية على الاستيلاء على الشركات الوطنية التي تشكل منافسا لها في السوق المحلي وحدث أوضاع احتكارية للشركات المتعددة الجنسية. ٥- إسهم منتجات فروع الشركات الأجنبية التي تسوق في السوق المحلي في نقل المعلومات الفنية لمستهلكي تلك المنتجات وخاصة عندما يكون من الضروري تقديم معلومات واستخدام تلك المنتجات الى مشتريها من المنتجين أو المستهلكين.

ومع ذلك قد يعد إسهم منتجات الشركات الأجنبية في نقل التكنولوجيا الحديثة الى السوق المحلي محدودا بسبب اتجاه تلك المنتجات نحو إشباع حاجات الصفاة القليلة ذات الدخل المرتفع في البلاد النامية.

٦- إضافة الاستثمارات الأجنبية الى التكوين الرأسمالي لاقتصاديات البلاد النامية وتعويض نقص المدخرات المحلية نتيجة التدفق المتجدد لتلك الاستثمارات أو إعادة استثمار عوائدها. وهناك إمكانية أن تسهم تلك الاستثمارات في علاج الخلل الهيكلي لاقتصاديات البلاد النامية إذا ما تدفقت نحو القطاع الصناعي ومشروعات البنية الأساسية اللازمة لقيام اقتصاديات حديثة.

ولكن قد لا توجه الشركات متعددة الجنسية استثماراتها الى القطاعات الاقتصادية بشكل يسهم في علاج الخلل الهيكلي لاقتصاديات البلاد النامية مستخدمة في ذلك التكنولوجيا الحديثة مما يؤدي إلى قيام اقتصاد مزدوج في تلك الدول حيث تصبح اقتصاديات الدول النامية تتكون من قطاعين أحدهما متقدم نسبيا من الناحية التكنولوجية تمثله فروع الشركات الأجنبية ولأخرى متخلف تكنولوجيا ويحتوى على الشركات الوطنية. ويضاف الى ذلك أن استثمارات هذه الشركات قد تتوجه نحو الصناعات الاستخراجية من أجل استغلال الموارد الطبيعية للبلاد النامية دون تصنيع تلك الموارد في تلك البلاد وبالتالي محدودية المساهمة في تطوير قطاع الصناعة التحويلية، كما قد لا تلتزم بعض من هذه الشركات بمراعاة شروط السلامة البيئية.

٧- دعم ميزان المدفوعات بالدولة المضيفة، قد تكون الآثار الأولية أو المباشرة للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات الدولية المضيفة ايجابية، وذلك نظرا لزيادة حصيلة تلك الدولة من النقد الأجنبي (حساب العمليات الرأسمالية)، هذا بالإضافة الى أن الشركات متعددة الجنسية بحكم اتصالاتها الدولية وخبرتها بشبكة الأسواق الدولية وكذا بفضل سمعة تلك الشركات في الأسواق الدولية والمرتبطة باسمها وعلامتها التجارية، فإن تلك الشركات تتيح للدول المضيفة امكانات أكبر لغزو أسواق التصدير وزيادة حصيلة صادراتها، إلا أن تلك الآثار على ميزان المدفوعات في المدى المتوسط غالبا ما تكون سلبية وذلك نظرا لعدد من الأسباب أهمها ما يلي:-

- أن الآثار الايجابية على ميزان المدفوعات والمصاحبة لتدفق الاستثمار الأجنبي لا تلبث أن تتقلب بعد فترة الى آثار سلبية حيث أن نشاط الشركات متعددة الجنسيات سوف تؤدي للزيادة في واردات الدولة المضيفة من السلع الوسيطة والخدمات، كما أن تلك الشركات سوف تبدأ في تحويل أرباحها الى الخارج، هذا بالإضافة الى دفع الفوائد عن التمويل الوارد لتلك الشركات من البنوك في الخارج ودفع مقابل براءات الاختراع والمعونة الفنية، هذا علاوة على تحويل جزء من مرتبات العاملين الأجانب في هذه المشروعات للخارج، كما أن هناك تكاليف غير مباشرة يجب أخذها في الحسبان، وذلك في حالة عدم كفاية الإيرادات الجارية من النقد الأجنبي للدولة المضيفة وذلك لخدمة الاستثمار الأجنبي.

- بالرغم من إمكانية زيادة صادرات الدولة المضيفة من خلال نشاط الشركات متعددة الجنسية وشبكة اتصالاتها الواسعة بالأسواق الدولية، فإن هناك ممارسات من جانب تلك الشركات تحد

من أهمية هذه الامكانية ومن هذه الممارست قيام الشركة ذاتها بالحد من صادرات فروعها بالدول المضيفة حيث أن الفرع كثيرا ما يحظر عليه منقصة الشركة الأم فى الأسواق العالمية، أو ربما لا يسمح لتلك الفروع بالتصدير الا لأسواق معينة وفقا لما يسمى (الشروط التقييدية Restrictive Clauses)، ولقد شكلت تلك الممارسات اتجاها ملحوظا من جانب الشركات متعددة الجنسية، لبعض الاعتبارات مثل رغبة الشركة الأم فى حماية أسواقها أو أسواق بعض الفروع الأخرى التابعة لها، كما قد تسعى الشركة الأم لتنظيم العائد على التكنولوجيا والمعونة الفنية التي تمتلكها حيث أن الحد من امكانية بعض الفروع للوصول الى أسواق معينة يهيء فرصة مناسبة لقيام فروع أخرى تشتري المعرفة الفنية ويغنى إنتاجها تلك الأسواق.

- وهناك مزيد من الضغوط قد تقع على ميزان مدفوعات الدولة المضيفة، وذلك نتيجة سياسة تسعير الصادرات والواردات التي تتبعها الشركات متعددة الجنسية خاصة فى حالة التكامل الرأسى مع عدد من فروعها، حيث أن الشركة الأم قد تغالى فى أسعار السلع والخدمات التي تقدمها لبعض فروعها Over-Invoicing، كما أن الشركة الأم قد تلجأ الى تسعير الصادرات من السلع والخدمات من بعض فروعها بأقل من قيمتها الحقيقية، وقد يكون الدافع وراء اتباع هذه السياسة فى تسعير الواردات والصادرات هو محاولة الشركة متعددة الجنسية نقل عبء الضرائب من دولة ذات معدلات ضرائب مرتفعة الى أخرى ذات معدلات أقل، أو قد تلجأ لذلك كوسيلة مستترة لنقل الأرباح من دولة تفرض قيودا مشددة على تحويل الأرباح ورأس المال الى دولة أخرى ذات قيود أقل تشددا فى هذا المجال.

ومن الجدير بالذكر أن هناك بعض الدراسات تشير الى أن الشركات متعددة الجنسية قد لعبت دورا هاما فى تنمية الصادرات الصناعية كما فى حالة النمرور الآسيوية، وتقوم تلك الشركات بهذا الدور اما مباشرة من خلال قيامها بتصدير منتجات فروعها فى الدول النامية الى الخارج أو بطريق غير مباشر من خلال انتشار تقنياتها بين الشركات الوطنية فى الدول النامية أو من خلال مساهمة تلك الشركات فى رفع مستوى كفاءة انتاجية الشركات الوطنية مما يجعل منتجات تلك الشركات الأخيرة أكثر قدرة على المنافسة فى الأسواق الدولية. وأخيرا قد تستطيع الشركات متعددة الجنسية المساهمة فى هذا المجال من خلال الاتفاقيات الخاصة بالتسويق والتوزيع.

وهناك مجموعة من النتائج والملاحظات الهامة تشير اليها فيما يلى:-

- ان نتائج بعض الدراسات تشير الى أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة فى الدول المضيفة ذات درجات الحماية المرتفعة ازاء الواردات تكون أقل توجهها للتصدير من تلك الاستثمارات فى الدول ذات مستويات الحماية الأقل.

- ان تأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على ميزان المدفوعات، يعتمد على نظام سعر الصرف المعمول به فى الدول المضيفة، حيث أنه فى ظل سعر الصرف المرنة فإن أى اختلال بين العرض والطلب على العملات الأجنبية يتم تصحيحه عن طريق تعديل سعر الصرف وفى حالة زيادة الطلب على العرض، فإنه يتم تخفيض سعر الصرف، أما اذا كانت الدولة تطبق أسعار الصرف الثابتة، فإن صافى الزيادة فى الطلب على العملات الأجنبية الناتج من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من شأنه أن يؤدي الى تقليل الفائض أو زيادة العجز فى ميزان المدفوعات.

وبصفة عامة، فإن التضارب في المصالح وارد تماما بين الدولة الأم والدولة المضيفة ويتمثل بعضه فيما يلي:-^{١٢}

١- من مصلحة الدولة الأم أن يؤدي الاستثمار المباشر في الخارج الى تعزيز قدرتها التجارية والتصديرية، على حين ترغب معظم الدول المضيفة الى أن يؤدي الاستثمار الأجنبي فيها الى دعم ميزان المدفوعات عن طريق الاستعاضة عن الواردات على الأقل.

٢- من مصلحة الدولة المضيفة أن تضبط تجارتها الخارجية بما يحقق أفضل عائد ممكن لها، على حين أن من مصلحة الشركات عابرة القوميات أن تحقق أفضل تكامل ممكن لعملياتها العالمية عن طريق الضغط لتحرير التجارة الخارجية لهذه الدول المضيفة من الناحية الجمركية والادارية.

٣- الاستثمار المباشر في البلاد الأجنبية ينتهي الى تعزيز الطابع الاحتكاري للسوق القومية للدولة الأم.

٤- أما بالنسبة للتعارض في المصالح حول دور الاستثمار المباشر في الخارج في توزيع الأسواق فيما بينها، فعلى الرغم من وجود مصلحة اجمالية للقطاع الاحتكاري من الشركات في تحرير المبادلات الدولية، فإن كل شركة على حدة قد تتعايش مع أنماط مختلفة من السياسات الحمائية للدولة المضيفة اذا كان ذلك يضمن لها الحصول على نصيب أكبر في السوق المحلية لهذه الدول، أو عن طريق أغلقها ولو جزئيا بالتميز ضد صادرات الشركات الأجنبية المنافسة الأخرى التي لا تتمتع بمشروعات تابعة في هذه السوق.

ثالثا: الشركات المتعددة الجنسية وعلاقتها بالاستثمار الأجنبي المباشر

تعتبر الشركات المتعددة الجنسية بمثابة القاطرة التي تجر وراءها الاستثمار الأجنبي المباشر نحو أقاليم العالم المختلفة.^{١٣} وقد تعددت التعاريف الخاصة بالشركات المتعددة الجنسية، نظرا لتعدد المصطلحات الأجنبية لها، فالبعض يطلق عليها الشركات الأجنبية Foreign Firms، أو الشركات الدولية International Enterprises أو الشركات متعددة الجنسية Multinational Corporations MNCs أو الشركات عبر الوطنية^{١٤} Transnational Corporations TNCs كما تطلق عليها الأمم المتحدة لتوضيح أنها ليست شركات يمتلك رؤوس أموالها أكثر من دولة وانما هي شركات لها فروع في العديد من الدول وتعمل وفق الاستراتيجية التي تحددها الشركة الأم.^{١٥}

وقد تبني كل من العالم Dunning والمجلس الاقتصادي والاجتماعي التابع للأمم المتحدة تعريفا متسعا لهذه الشركات، حيث تعرف الشركة متعددة الجنسية في ظلها بأنها تلك المنشأة التي تمتلك وسائل الانتاج وتسيطر عليها وتباشر نشاطها سواء في مجال الانتاج أو

¹² منى قاسم، الشركات متعددة الجنسية وأهميتها في الاقتصاد العالمي، النشرة الاقتصادية، بنك مصر، العدد ١، السنة ١٩٩٨، ٤١، ص ٥٧

¹³ لمزيد من التفاصيل حول نشأة وتطور هذه الشركات راجع:-

- على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، مرجع سابق، ص ص ٢٤-٢٦

- بنك مصر، الشركات متعددة الجنسية ودورها في الاقتصاد المصري، النشرة الاقتصادية، العدد ٢، السنة ١٩٩٩، القاهرة، ص ص ٤٧-٤٩

¹⁴ المرجع السابق، ص ٤٤

¹⁵ عمر البيلي، خديجة الأعسر، دور الاستثمار الأجنبي الخاص المباشر في دعم القدرة التكنولوجية للبلاد العربية، مرجع سابق، ص ١٢٣

المبيعات أو الخدمات في دولتين أو أكثر.^٦ أما العالم Behrman فقد أضاف عنصر الاستراتيجية الانتاجية العالمية الموحدة لهذا التعريف السابق حيث يرى أن الشركات متعددة الجنسية هي التي تسيطر على وحدات انتاجية في أكثر من دولة وتديرها في اطار استراتيجية موحدة. أما العالم Vernon فقدّم تعريفاً أكثر شمولية لهذه الشركات وهو أن الشركات متعددة الجنسية هي التي تسيطر على عدد معين من الوحدات الانتاجية في ست دول أجنبية أو أكثر، على أن يزيد رقم أعمالها أو مبيعاتها السنوية عن ١٠٠ مليون دولار أمريكي خارج الدولة الأم، وكل هذا في اطار استراتيجية موحدة.^{١٧}

أما منظمة الأونكتاد فتعرف هذه الشركات على أنها تلك المؤسسات ذات المسؤولية المحدودة أو غير المحدودة التي تتألف من الشركة الأم وفروعها الأجنبية فالشركة الأم هي المالكة للأصول المستخدمة في الانتاج في الخارج. أما الفرع الأجنبي Foreign Branch (المملوك كلياً أو جزئياً) فهو المؤسسة ذات المسؤولية المحدودة أو غير المحدودة التي مقرها الدولة المضيفة Host Country والتي تمتلك فيها شركة الوطن الأم Home Country حصة تتيح لها حق المشاركة في الإدارة.^{١٨}

وتتصف هذه الشركات بالعديد من الخصائص التي تميزها عن غيرها من الشركات الأخرى مثل الحجم الكبير، التفوق التكنولوجي، الانتماء الى دول اقتصاديات السوق المتقدمة صناعياً، زيادة درجة التنوع والتكامل، السيطرة، أسواق احتكار القلة.^{١٩} وتعمل الشركات متعددة الجنسية على الاستثمار في المناطق التي ترتفع فيها معدلات الربح مع تنوع وتغيير نشاطها ومراكز انتاجها بما يتلاءم وتحقيق ذلك الهدف. وتستغل هذه الشركات العديد من المزايا التي تتمتع بها، ومن أهمها التقدم التكنولوجي والأساليب الادارية والتنظيمية المتطورة، فضلاً عن القدرة على الوصول الى الأسواق العالمية بما تملكه من وسائل الدعاية والاعلان.^{٢٠}

وتجدر الإشارة الى حدوث نمو هائل في عدد الشركات متعددة الجنسية، حيث يوجد في الوقت الحاضر ما لا يقل عن ٦١ ألف شركة أم لها حوالي ٩٠٠ ألف شركة أجنبية تابعة تمثل رصيذاً للاستثمار الأجنبي المباشر يبلغ نحو ٧ تريليون دولار^{٢١} مقارنة بنحو ٣٩ ألف شركة أم

¹⁶ على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، مرجع سابق، ص ٢٦

¹⁷ بنك مصر، الشركات متعددة الجنسية ودورها في الاقتصاد المصري، مرجع سابق، ص ٤٥

¹⁸ راجع:- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية، سلسلة الخلاصات المركزية، السنة الثانية، اصدار ٩٩/١، الكويت، ص ١.

- UNCTAD, Foreign Direct Investment and Development, Opict, P7

¹⁹ راجع :-

- على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، مرجع سابق، ص ٢٦

- منى قاسم، الشركات متعددة الجنسية وأهميتها في الاقتصاد العالمي، مرجع سابق، ص ٥٨-٦٦

²⁰ تجدر الإشارة الى أن الشركات متعددة الجنسية تلعب دوراً محورياً في زيادة عولمة الاقتصاد العالمي، ففي عام ١٩٩٩ شكّلت العمليات المحلية لنحو ٢٤٠٠ شركة أمريكية متعددة الجنسية نحو ٢٦% من الناتج المحلي الأمريكي، ونحو ٦٣% من اجمالي الصادرات الأمريكية، ٣٧% من اجمالي الواردات الأمريكية، ونحو ٦٨% من نفقات البحوث والتطوير في الولايات المتحدة الأمريكية، كما أن ما يقرب على نصف العاملين بالقطاع الصناعي الأمريكي يعملون في مثل هذه الشركات في عام ٢٠٠٤. راجع

- Nocke, Volker and Stephen Yeaple, An Assignment Theory of Foreign Direct Investment, National Bureau of Economic Research(NBER), Working Paper 11003, Cambridge, December 2004, p1

²¹- UNCTAD, World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, United Nation, New York, 2004, p xvii

لها حوالى ٢٧٩ ألف فرع منتشرة فى كافة أرجاء العالم، برصيد استثمارات بلغ ٢,٧ تريليون دولار عام ١٩٩٥.٢٢

رابعاً: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عدداً من الأشكال والتي تختلف باختلاف الغرض الذى تسعى إليه هذه الاستثمارات وفيما يلي عرض موجز لهذه الأغراض:-^{٢٣}

١- الاستثمار الباحث عن الثروات الطبيعية:

تسعى العديد من الشركات متعددة الجنسية نحو الاستفادة من الموارد الطبيعية المواد الخام التى تتمتع بها العديد من الدول النامية وخاصة فى مجالات البترول والغاز والعديد من الصناعات الاستخراجية الأخرى، ويشجع هذا النوع زيادة الصادرات من المواد الأولية وزيادة الواردات من السلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج الوسيطة والمواد الاستهلاكية.

٢- الاستثمار الباحث عن الأسواق:

ساد هذا النوع من الاستثمار قطاع الصناعات التحويلية فى الدول النامية خلال الستينيات والسبعينيات أثناء تطبيق سياسة إحلال الواردات. ويعتبر ذلك النوع عوضاً عن التصدير من البلد المصدر للاستثمار، كما أن وجوده فى البلد المضيف سببه القيود المفروضة على الواردات. كما أن هناك أسباباً أخرى للقيام بهذا النوع من الاستثمار منها ارتفاع تكلفة النقل فى الدولة المضيضة مما يجعل الاستثمار فيها أكثر جدوى من التصدير إليها. وفى هذه الحالة فإن هذا النوع من الاستثمار لا يؤثر على الإنتاج لأنه يحل محل الصادرات وإنما له آثار إيجابية على الاستهلاك و آثار إيجابية غير مباشرة على التجارة. ومن شأن هذا النوع من الاستثمار أن يساهم فى ارتفاع معدلات النمو فى الدولة المضيضة للاستثمار عن طريق زيادة رصيد رأس المال فيها، كما أن له آثاراً توسعية على التجارة فى مجالى الإنتاج والاستهلاك وذلك بزيادة صادرات الدولة المضيضة وزيادة وارداتها من مدخلات الإنتاج والسلع الواردة إليها من الدول المصدرة للاستثمار.

٣- الاستثمار الباحث عن الكفاءة فى الأداء:

يتم هذا النوع من الاستثمار عندما تقوم الشركات متعددة الجنسية بتركيز جزء من أنشطتها فى الدول المضيضة بهدف زيادة الربحية. فقد دفع ارتفاع مستويات الأجور فى الدول الصناعية بعض هذه الشركات الى الاستثمار فى عدد من الدول النامية. ويتميز هذا النوع من الاستثمارات بآثاره التوسعية على تجارة الدولة المضيضة، كما يؤدي إلى تنويع صادراتها فضلاً عن آثاره التوسعية على الاستهلاك عن طريق استيراد كثير من مدخلات الإنتاج. وقد يأخذ هذا النوع من الاستثمار أشكالاً عدة منها تحويل الشركات متعددة الجنسية جزءاً من عملياتها الإنتاجية كثيفة العمالة الى الدولة المضيضة لتقوم شركات وطنية وفقاً لتعاقد ثنائى. وبهذه الوسيلة تتمكن الشركة بالبلد المضيف من الدخول للأسواق الأجنبية التى لم يكن متاحاً لها النفاذ إليها بمفردها نسبة لافتقارها الى شبكات التوزيع والمعلومات والتقنيات التى تتوفر لدى الشركات متعددة الجنسية. وقد لعبت فكرة تحويل الأنشطة كثيفة العمالة الى الدول النامية دوراً محورياً فى نمو الصادرات الصناعية فيها خلال السنوات الماضية. وثمة شكل آخر من هذا النوع وهو تصنيع بعض المكونات فى الخارج بسبب ارتفاع الأجور فى البلد الأم أو ارتفاع صرف عملته. إلا أن هذه العملية تتطلب إنتاجية ومهارة تقنية عاليتين فى الدولة المضيضة للاستثمار، وبالتالي فإنها تتركز حالياً فى بعض الدول حديثة التصنيع، حيث تقوم الشركة

²² عمرو محبى الدين، العولمة والتغيرات الجوهرية فى بنية الاقتصاد العالمى: اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الإنتاج الصناعى، مرجع سابق، ص ٧.

²³ راجع:-

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية، مرجع سابق، ص ٤-٥.

- UNCTAD, Foreign Direct Investment and Development, Opict, pp19-25

المحلية المتعاقدة بالباطن مع الشركة متعددة الجنسية بتصنيع السلعة تكاملها وتضع عليها العلامة التجارية للشركة الأم لأغراض التسويق. وقد يؤدي هذا النشاط الى تعزيز القدرات الإنتاجية للشركة بالبلد المضيف للاستثمار مما يشجعها على إنتاج السلعة بنفسها ولنفسها ثم تغزو بها السوق مما يعتبر نوعا من ترقية الجودة. ومن أهم ما يميز هذا النوع من الاستثمار أن صادرات هذه السلعة الى الدولة الصناعية ليست معرضة للحوجز التجارية باعتبارها مرتبطة بالشركة الأم في الدولة المعنية.

٤- الاستثمار الباحث عن أصول استراتيجية:

يتم هذا النوع من الاستثمار في المراحل اللاحقة من نشاط الشركات متعددة الجنسية عندما تقوم الشركة بالاستثمار في مجال البحوث والتطوير في إحدى الدول النامية أو المتقدمة مدفوعة برغبتها في تعظيم الربحية. ويعتبر هذا النوع من الاستثمار ذا أثر توسعي على التجارة من زاويتي الإنتاج والاستهلاك، كما أنه يعتبر بمثابة تصدير للعمالة الماهرة من قبل الدول النامية ويزيد من صادرات الخدمات والمعدات من البلد المصدر للاستثمار.

وأهم هذه الأشكال ما يلي: -٢٤

١- الاستثمار المشترك: Joint Venture

الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال للمشروع بل تتعداه أيضا الى الإدارة، الخبرة، براءات الاختراع والعلامات التجارية. وينطوي هذا النوع من الاستثمار على الجوانب التالية:-

- أ- الاتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين أحدهما وطني والآخر أجنبي لممارسة نشاط انتاجي داخل دولة الطرف المضيف.
- ب- أن الطرف الوطني قد يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص.
- ت- أن قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة في شركات وطنية قائمة قد يؤدي الى تحويل هذه الشركات الى شركات استثمار مشترك.
- ث- ليس بالضرورة أن يقدم الطرف الأجنبي أو الوطني حصة في رأس المال بمعنى أن المشاركة في مشروع الاستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة، المعرفة، العمل، التكنولوجيا. كما يمكن أن تأخذ المشاركة شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية أو تقديم السوق.
- ج- أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار الحق في المشاركة في ادارة المشروع.

وبالنسبة للدول النامية يعتبر الاستثمار المشترك من أكبر أنواع أو أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر قبولاً، ويرجع ذلك لأسباب سياسية واجتماعية أهمها تخفيض درجة تحكم الطرف الأجنبي في الاقتصاد الوطني، إضافة لمساعدة هذا النوع من الاستثمار في تنمية الملكية الوطنية، وخلق طبقات جديدة من رجال الأعمال الوطنيين.

وبصفة عامة يساهم الاستثمار المشترك اذا أحسن تنظيمه وتوجيهه وادارته في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية وخلق فرص جديدة للعمل، تحسين ميزان المدفوعات، تنمية قدرات الكوادر الوطنية وخلق علاقات تكامل اقتصادية مع النشاطات الاقتصادية والخدمية بالدول المضيفة.

٢- الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي Wholly-Owned FDI²⁵

²⁴ مصطفى بابكر، تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص ١٨-١٩
²⁵ المرجع السابق، ص ٢٥

تعتبر الاستثمارات التي يملكها المستثمر الأجنبي بالكامل من أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تفضيلاً لدى الشركات متعددة الجنسية وتتمثل في قيام هذه الشركات بإنشاء فروع Subsidiaries للانتاج أو التسويق أو غيرها من أنواع النشاط الانتاجي والخدمي بالدولة المضيفة. وتتردد الدول كثيراً في التصديق لمثل هذه الاستثمارات خوفاً من التبعية الاقتصادية وسيادة احتكارات الشركات المتعددة الجنسية لأسواقها، إلا أن الدلائل العلمية تشير إلى انتشار هذا النوع من الاستثمارات في الدول النامية واستخدامه كوسيلة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية كما لا توجد دلائل كافية لتأييد تخوف الدول النامية بشأن الآثار السياسية والاقتصادية السلبية لمثل هذا الشكل من الاستثمارات الأجنبية.

ولهذا النوع مزاياه التي تتمثل في أن زيادة تدفقات رأس المال الأجنبي تؤدي إلى كبر حجم المشروع للمساهمة الجيدة في اشباع حاجة السوق المحلي وإيجاد فائض للتصدير مما يترتب عليه تحسن في ميزان المدفوعات والمساهمة في التحديث التكنولوجي على نطاق كبير وفعال وخلق فرص للعمالة المباشرة وغير مباشرة. أما عيوب هذا النوع فتتمثل في خشية الدول المضيفة من أخطار الاحتكار والتنمية الاقتصادية وما يترتب على ذلك من آثار سياسية سلبية في حالة تعارض المصالح بينها وبين الشركات المعنية.

٣- مشروعات أو عمليات التجميع Assembly Operations²⁶

تأخذ هذه المشروعات شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجميعه ليصبح منتجاً نهائياً كما يقوم الطرف الأجنبي أيضاً بتقديم الخبرة أو المعرفة اللازمة الخاصة بالتصميم الداخلي للمصنع، عمليات التشغيل والتخزين والصيانة.. الخ، التجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد مادي يتفق عليه. وقد تأخذ مشروعات التجميع شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل للمشروع للطرف الأجنبي أو ألا يتضمن عقد أو اتفاقية المشروع أى مشاركة للمستثمر الأجنبي في إدارة المشروع وبالتالي يكون الاستثمار مشابهاً لأشكال الاستثمار غير المباشر في مجال الانتاج.

٤- الاستثمار في المناطق الحرة Free Zones²⁷

²⁶ نفسه، ص ٢٧

²⁷ تختلف أشكال ومسميات المناطق الحرة من دولة لأخرى فهناك مناطق حرة مخصصة للتصدير Export Processing Zones (EPZs)، ومناطق اقتصادية ذات طبيعة خاصة Special Economic Zones كما توجد مناطق حرة مخصصة للخدمات وأخرى للتكنولوجيا الحديثة. وبرغم اختلاف الأشكال التي تأخذها هذه المناطق إلا أن جميعها تشترك في أنه لا يتم فرض أى نوع من الرسوم أو الضرائب الجمركية على وارداتها من العالم الخارجي، كما تعامل المنتجات التي تخرج من هذه المناطق إلى داخل البلاد كما لو كانت سلعاً مستوردة من الخارج. وتعرف المنطقة الحرة بأنها عبارة عن جزء من أراضي الدولة تدخل ضمن حدودها سياسياً، وتخضع لسلطانها إدارياً، ويتم التعامل فيها بصورة خاصة من النواحي الجمركية والاستيرادية والنقدية والضريبية وغيرها من المعاملات التجارية التي تتعلق بحركة البضائع دخولاً وخروجاً، بحيث لا تنطبق على هذه المعاملات تلك الإجراءات العادية المعمول بها داخل الدولة بهدف السماح بقدر أكبر من المعاملات والمبادلات التي من شأنها جذب الاستثمارات إليها. ومن الجدير بالذكر أن هناك اهتمام عالمي متزايد بإقامة المناطق الحرة باعتبارها إحدى الصيغ التي تساهم بفاعلية في جذب رؤوس الأموال العالمية، فعلى سبيل المثال بلغت أعداد المناطق الحرة المخصصة للتصدير على مستوى العالم في عام ٢٠٠٢ نحو ٣ آلاف منطقة مقابل ٥٠٠ منطقة في عام ١٩٩٥ و ١٧٦ منطقة في عام ١٩٨٦، كما زادت أعداد الدول التي تضم مناطق تصديرية حرة من ٤٧ دولة في عام ١٩٨٦، إلى ٧٣ دولة في عام ١٩٩٥ لتصل إلى ١١٦ دولة في عام ٢٠٠٢. لمزيد من التفاصيل راجع:-

- المرجع السابق، ص ٢٨-٣٠

- البنك الأهلي المصري، تقييم أداء المناطق الحرة في مصر، النشرة الاقتصادية، المجلد ٥٦، العدد ٣، القاهرة، ص ١٩-٥

يهدف انشاء المناطق الحرة الى تشجيع اقامة الصناعات التصديرية، ولأجل هذا الغرض تسعى الدول لجعل المناطق الحرة جذابة للاستثمارات وذلك بمنح المشاريع الاستثمارية فيها العديد من الحوافز والمزايا والاعفاءات.

خامسا: مؤشرات تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر

عادة ما يستعين المستثمر الأجنبي ببعض المؤشرات وبالنتائج التي تعرضها الجهات المتخصصة وذلك قبل الاقدام على الاستثمار في بلد ما وفيما يلي عرض موجز لأهم هذه المؤشرات دون الخوض في تفاصيلها.

١- مؤشر الأداء ومؤشر الامكانيات للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد FDI Performance Index and FDI Potential Index

أطلقت أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD لأول مرة في تقرير الاستثمار العالمية لعام ٢٠٠١ مؤشر الاستثمار الأجنبي الوارد لاستشفاف مدى نجاح جهود البلد في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من منظور يحاول مقارنة قوة الدولة الاقتصادية ومدى توافق ذلك مع درجة مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في نشاطها المحلي والخارجي وخلق وظائف في سوق العمل. وقد طورت الأونكتاد هذا المؤشر في تقاريرها التالية، حيث اعتمد تقرير الأمم المتحدة في قياس أداء الدول في مجال جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة علي مؤشرين، الأول: هو مؤشر الأداء و يشير إلي مدى نجاح اقتصادها في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ويقاس مؤشر أداء البلد حصة البلد من الاستثمار الأجنبي الوارد عالميا الى حصة البلد من الناتج المحلي الاجمالي للعالم ويتم أخذ متوسط آخر ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية، أما المؤشر الثاني فهو مؤشر إمكانيات جذب الاستثمار ويقاس إمكانيات اقتصادها في جذب الاستثمارات الأجنبية، ويستند هذا المؤشر الى ١٣ مكون لقياس إمكانيات البلد وتشمل معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، متوسط دخل الفرد، نسبة الصادرات الى الناتج، انتشار خطوط الهاتف الثابت، انتشار خطوط الهاتف المحمول، متوسط استهلاك الطاقة للفرد، نسبة الإنفاق على البحوث والتطوير الى الناتج المحلي الاجمالي، نسبة الملتحقين بالدراسات العليا لاجمالي السكان، التصنيف السیادی للبلد، نسبة صادرات الموارد الطبيعية للعالم، نسبة استيراد قطع الغيار للأجهزة الكهربائية والسيارات للعالم، نسبة صادرات البلد من الخدمات للعالم، نسبة البلد من الرصيد التراكمي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للعالم. ويقسم الأونكتاد الدول وفق تقاطع مؤشري الأداء والامكانيات كالآتي:

- مجموعة الدول السباقية، أي الدول ذات أداء مرتفع وامكانيات مرتفعة.
- مجموعة الدول دون الامكانيات، أي الدول ذات أداء منخفض وامكانيات مرتفعة.
- مجموعة الدول أعلى من الامكانيات، أي الدول ذات أداء مرتفع وامكانيات منخفضة.
- مجموعة الدول ذات الأداء المنخفضة، وهي تلك الدول التي تتصف باداء منخفض وامكانيات منخفضة.^{٢٨}

٢- مؤشر المخاطر القطرية: ^{٢٩}

أصبحت مؤسسة Political Risk Services من أشهر هذه الجهات حيث تقوم باصدار تقارير عن مختلف الدول وتقوم بترتيب هذه الدول فيما يتعلق بدرجة المخاطر التي تحصل عليها. ويستند نظام تقييم المخاطر على اعطاء قيم عددية (تسمى نقاط مخاطر) لعدد من

²⁸ راجع، حسين عبد المطلب الأسرج، وضع مصر في تدفقات الاستثمار العالمية: عرض لأهم ما جاء في تقرير الاستثمار العالمي لعام ٢٠٠٤، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، تحت النشر، معهد التخطيط القومي، القاهرة

²⁹ لمزيد من التفاصيل راجع، مصطفى بابكر، تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص ٤٥-٥٢

مكونات المخاطر يتم تحديدها سلفا، حيث تعطى أرقاما أعلى للمخاطر المتدنية. وقد جمعت مختلف مكونات المخاطر القطرية تحت ثلاث مجموعات هي: المخاطر السياسية، المخاطر الاقتصادية، المخاطر التمويلية. ويمثل مجموع نقاط المخاطر الفرعية للمجموعة مؤشر المخاطر الاجمالية للمجموعة.

٣- المؤشر الثلاثي المركب لقياس ثروة الأمم للاقتصاديات الناهضة Wealth OF Nations Index for Emerging Economies³⁰

يصدر هذا المؤشر عن مركز الشئون المالية الذي أسسته مجموعة جريدة الأحداث العالمية الأمريكية منذ عام ١٩٩٦ بمعدل مرتين فى السنة لغرض قياس مدى قدرة الاقتصاديات الصاعدة على تحقيق التنمية المتوازنة وكذلك مدى قدرتها على توفير بيئة استثمارية مستقرة وجاذبة. ويستند المؤشر المركب الى ثلاثة مؤشرات فرعية تتضمن ٦٣ مكونا هي:

- أ- مؤشر البيئة الاقتصادية (٢١ عنصرا تغطى المؤشرات الاقتصادية الرئيسية، مؤشرات الاندماج فى الاقتصاد العالمى، مؤشرات بيئة أداء الأعمال).
- ب- مؤشر البنية التحتية للمعلوماتية (٢١ عنصرا تغطى مؤشرات نوعية التعليم، مؤشرات البنية التحتية للمعلوماتية، مؤشرات انتشار المعلوماتية).
- ت- مؤشر البيئة الاجتماعية (٢١ عنصرا تغطى مؤشرات التنمية والاستقرار الاجتماعى، مؤشرات الصحة، العالمى، مؤشرات حماية البيئة الطبيعية).

الفصل الثانى

اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبى المباشر ١٩٩٢-٢٠٠٣

أصبح تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر ظاهرة عالمية بحيث أصبحت مختلف الدول المتقدمة والنامية منها على السواء تتنافس للحصول على أكبر نصيب من هذا التدفق. وقد أدت العولمة الاقتصادية وانفتاح أسواق التصدير الى زيادة الحاجة الى رفع القدرة التنافسية للدول لزيادة حصتها التصديرية، ويلعب الاستثمار الأجنبى المباشر دورا هاما فى تضيق الفجوة التكنولوجية بين الدول النامية والمتقدمة عن طريق نقل التكنولوجيا، فضلا عن أنه يتصف بالاستقرار النسبى مقارنة بالاستثمارات فى الأوراق المالية.

وفى هذا الفصل يتم تحليل اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)، وذلك كما يلى :-

أولا: العوامل التى أدت الى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر.

ثانيا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد وأهم اتجاهاته خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)

ثالثا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر وأهم اتجاهاته خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)

رابعا: تطور رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)

أولا: العوامل التى أدت الى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر نموا متسارعا خلال العقدين الماضيين حيث زادت بنحو ثلاثة اضعاف خلال الفترة ١٩٨٢-١٩٩٠ لتصل الى ٢٠٣ مليار دولار عام ١٩٩٠ مقابل نحو ٥٩ مليار دولار عام ١٩٨٢. ثم زادت بنحو سبعة اضعاف خلال الفترة

³⁰ للتفاصيل راجع، المرجع السابق، ص ص ٥٢-٥٤

١٩٩٠-٢٠٠٠ لتصل الى نحو ١٤٩٠ مليار دولار عام ٢٠٠٠^{٣١} ولكنها اخذت في الانخفاض في السنوات التالية لتصل الى ٥٦٠ مليار دولار عام ٢٠٠٣ .

ويمكن إرجاع هذه الزيادات في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى العديد من العوامل يذكر منها مايلي:^{٣٢}

١- الزيادة الكبيرة في حاجة الدول الى التمويل الخارجى في وقت تناقص فيه معدل الادخار على مستوى العالم وتناقصت فيه أيضا مصادر التمويل الأخرى بالنسبة لكثير من الدول النامية، حيث انخفض معدل الادخار العالمى من حوالى ٢٣,٢% خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٨٥ الى نحو ٢١,٢% خلال الفترة من ١٩٨٦-١٩٩٧ ثم واصل انخفاضه ليصل الى ١٩% عام ٢٠٠٢^{٣٣}

٢- انحسار حركة الإقراض الدولية بسبب اندلاع أزمة المديونية الدولية عام ١٩٨٢ وتوقف العديد من الدول النامية عن دفع أعباء ديونها، بالإضافة الى المشروطية الزائدة للقروض التى تقدمها المنظمات الدولية والتي قد تتعارض مع قرارات واضعى السياسة فى الدول المقترضة.

٣- تفكك الاتحاد السوفيتى السابق والتحول الاقتصادى الذى اعتمدته دول أوروبا الشرقية بعد هذا التفكك وما ترتب على ذلك من زيادة الطلب على الاستثمارات الخارجية بما فى ذلك الاستثمار الأجنبى المباشر، إضافة الى التوسع الهائل الذى شهدته الشركات عبر الوطنية التى تلعب الدور الرئيسى فى زيادة تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر.

٤- اتجاه العديد من الدول التى عليها ديون كثيرة مثل الأرجنتين والبرازيل والفلبين والمكسيك الى عملية بيع ديونها للمستثمرين بأسعار مشجعة، وقد تراوحت النسبة التى تضمنها هذا البرنامج ما بين ٢٠%-٨٠% من اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى هذه الدول.^{٣٤}

٥- تزايد أعداد الاتفاقيات الثنائية التى تشجع الاستثمارات بين الدول واستخدام الاستثمار الأجنبى المباشر كوسيلة لتلافي القيود الجمركية التى وجدت نتيجة لقيام العديد من التكتلات الاقتصادية.

٦- تبنى أغلب الدول النامية برامج للإصلاح الاقتصادى تضمنت تحرير حركة التجارة ورأس المال، كما ساعد التقدم التكنولوجى الهائل وخاصة فى مجال الاتصالات على سرعة انتقال المعلومات والاحصاءات وبالتالي سرعة اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار فى الدول المختلفة، فضلا عن أن هذا التقدم التكنولوجى سهل عملية انتقال الأموال من بلد الى آخر وقلل من تكلفة نقلها وهو الأمر الذى ساهم فى سهولة تدفق هذه الأموال.

وفيما يلى عرض لاتجاهات وتطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفترة

(١٩٩٢-٢٠٠٣).

أولا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد وأهم اتجاهاته خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣).

³¹ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبى واليبنى فى منطقة الاسكوا: تحسين مزاخ الاستثمار الأجنبى المباشر وتعيئة المدخرات المحلية مع دراسة حالات الأردن والبحرين واليمن، المم المتحدة، نيويورك، ٢٠٠٣، ص ٥

³² لمزيد من التفاصيل راجع:-

- أمينة زكى شبانه، دور الاستثمار الأجنبى المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق،

مرجع سابق، ص ٥-٨

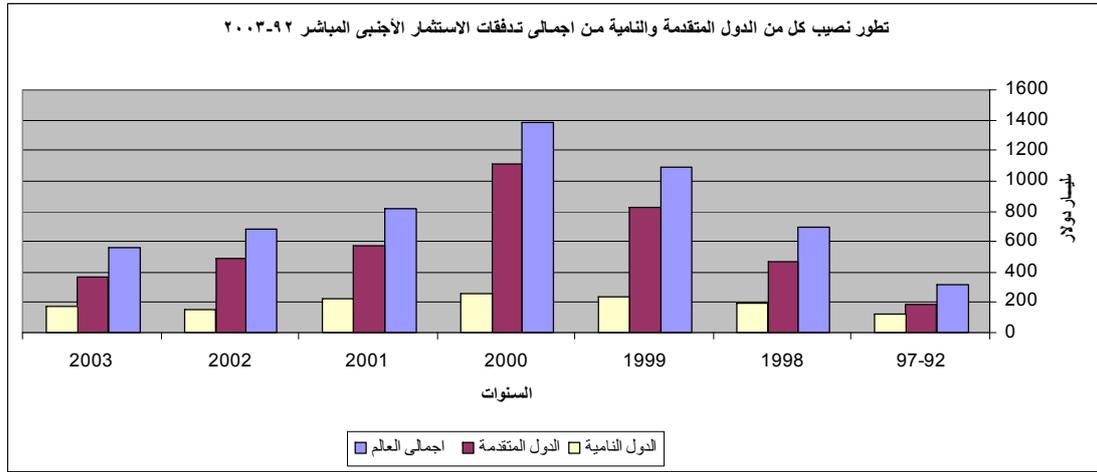
- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبى واليبنى فى منطقة الاسكوا: تحسين مناخ الاستثمار الأجنبى المباشر، مرجع سابق، ص ٥

World Bank, World Development Indicators, different issues ³³

³⁴ على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، مرجع سابق، ص ١٧، ص ٣٠٢

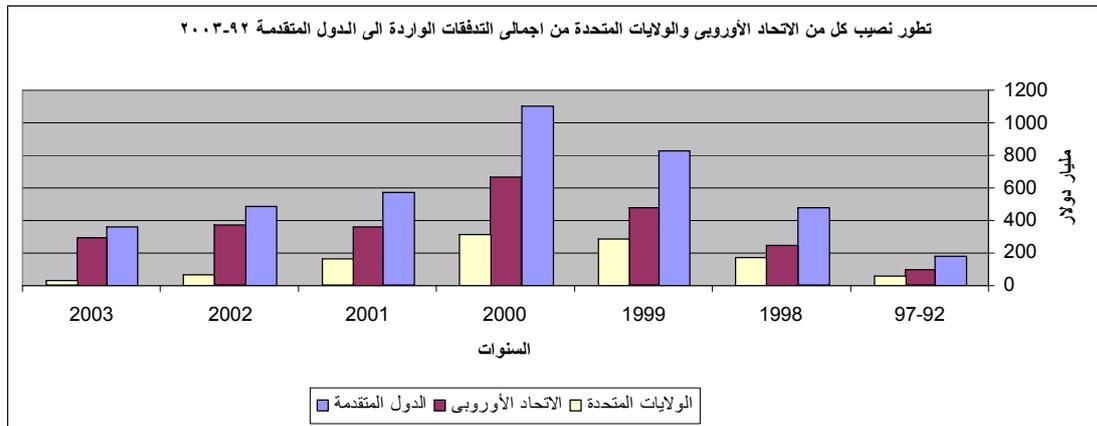
يتضح من الجدول رقم (٢) بالملحق الاحصائي والخاص بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والتوزيع الاقليمي له خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)، زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد بصورة كبيرة خلال الفترة، حيث زادت هذه التدفقات من نحو ٣١١ مليار دولار خلال عامي ١٩٩٩ ، ٢٠٠٠ وبمعدل زيادة بلغ ٢٤٩,٥% ، ٣٤٦,٣% على الترتيب. ولكن يلاحظ انخفاض هذه التدفقات في السنوات التالية لتصل الى نحو ٦٧٨,٨ ، ٥٦٠,٠ مليار دولار خلال عامي ٢٠٠٢ ، ٢٠٠٣ على الترتيب، أي انخفضت بحوالي النصف عما كانت عليه في عام ٢٠٠٠.

وكما يتضح من الشكل البياني التالي فان الدول المتقدمة تسيطر على أكبر حصة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، حيث ارتفعت هذه التدفقات الى نحو ٣٦٦,٦ مليار دولار في عام ٢٠٠٣ وبما يشكل ٦٥,٥% من اجمالي التدفق السنوي العالمي، مقابل نحو ١٨٠,٨ مليار دولار وبما يشكل ٥٨,٢% من اجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة كمتوسط سنوي خلال الفترة (١٩٩٢-١٩٩٧)



ويلاحظ حدوث ارتفاع ملحوظ في التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول المتقدمة خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٠ لتصل الى أعلى مستوى لها عام ٢٠٠٠ لتبلغ ١١٠٨ مليار دولار وبما يمثل ٧٩,٨% من اجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية. ولكن يتضح من الشكل أن هذه التدفقات اخذت اتجاهها تنازليا في السنوات التالية لتصل الى حوالي ٣٦٦,٦ مليار دولار عام ٢٠٠٣ بمعدل انخفاض بلغ ٦٦,٨% عما كانت عليه في عام ٢٠٠٠.

وجدير بالذكر أن دول أوروبا الغربية خاصة دول الاتحاد الأوروبي تستحوذ على أكبر قدر من هذه التدفقات حيث وصلت الى نحو ٣١٢,٢ مليار دولار وبما يشكل ٨٤,٦% من اجمالي هذه التدفقات الى الدول المتقدمة في عام ٢٠٠٣، مقارنة بنحو ١٠٠,٨ مليار دولار وبما يمثل ٥٥,٨% من اجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول المتقدمة كمتوسط سنوي خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧. ورغم هذا الارتفاع الا أنها ما زالت تتخفف بنحو ٣٨% ، ٩٩,٦% عن التدفقات في عام ١٩٩٩ ، ٢٠٠٠ والبالغة ٥٠٠ ، ٦٩٧,٤ مليار دولار على الترتيب.



ويتضح من الشكل السابق أيضا الانخفاض الحاد في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٣ حيث بلغت ٢٩,٨ مليار دولار عام ٢٠٠٣ مقابل ٢٨٣,٤ ، ٣١٤ مليار دولار عامي ١٩٩٩ ، ٢٠٠٠ ، وبمعدل انخفاض بلغ ٨٩,٥% ، ٩٠,٥% على الترتيب. كما أنها انخفضت بنحو ٥١% عما كانت عليه كمتوسط سنوي للفترة ١٩٩٢-١٩٩٧ والبالغ ٦٠,٣ مليار دولار.

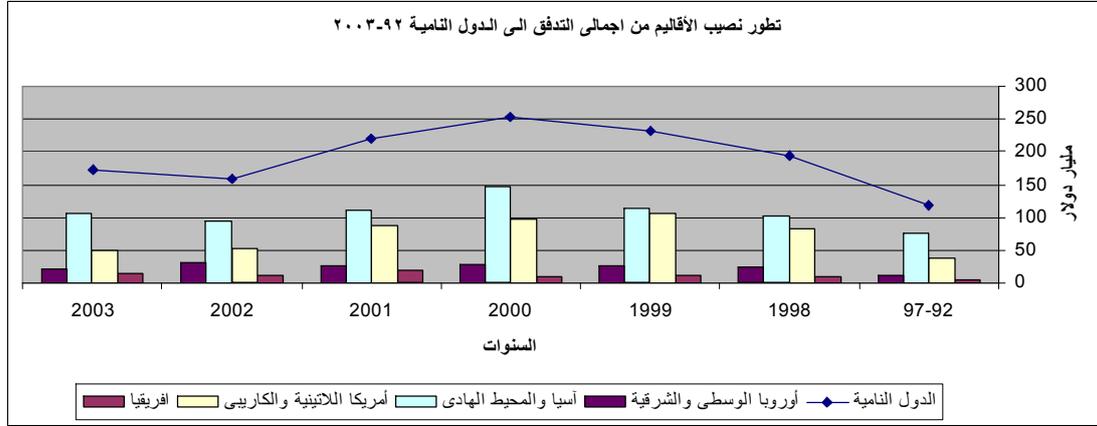
ولا شك في أن المزايا الاقتصادية والتكنولوجية تلعب دورا بارزا في ارتفاع نسبة التدفق الى الدول المتقدمة، فاقنصاديات هذه الدول هي اقتصاديات جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، بفضل الانفتاح وتوفر المعلومات والبيانات عن المشاريع الاقتصادية، وانخفاض المعوقات البيروقراطية والمكتبية والتنوع الاقتصادي الذي يوفر فرصا استثمارية في مختلف الأنشطة، بما في ذلك أنشطة قطاع الخدمات الذي أصبح الآن أهم جاذب للاستثمار الأجنبي المباشر. كما توفر اقتصاديات الدول المتقدمة الأسس المؤسسية اللازمة للحفاظ على الملكية الفردية والفكرية، مما يوفر ضمانات قانونية وتشريعية لأنشطة المستثمر الأجنبي، فضلا عن أن معظم هذه الدول ترتبط باتفاقيات ثنائية متعددة الأطراف لمنع الازدواج الضريبي وبالتالي تشجيع تدفق وانتقال رؤوس الأموال فيها، بالإضافة الى توفر البنية التحتية التي تسهل الأنشطة الاقتصادية، كما أنها توفر الاطار القانوني الخاص بالبيت في الخلافات ذات الطابع التجاري والمالي عن طريق محاكم متخصصة، أي أن الأطر التشريعية والقانونية توفر مزايا أساسية لدعم أنشطة القطاع الخاص بما في ذلك الأجنبي، فضلا عن أن الدول النامية توفر تنوعا في الفرص الاستثمارية بحيث نجد أن معظم القطاعات الاقتصادية مفتوحة.^{٣٥}

أما بالنسبة للدول النامية فيلاحظ أنه بالرغم من زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها لتبلغ ذروتها في عام ٢٠٠٠ حيث بلغت ٢٥٢,٥ مليار دولار مقارنة بنحو ١١٨,٦ مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (١٩٩٢-١٩٩٧)، إلا أن نصيب هذه الدول من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قد انخفض الى نحو ١٨,٢% عام ٢٠٠٠ مقارنة بنحو ٣٨,١% كمتوسط سنوي للفترة (١٩٩٢-١٩٩٧).

ويلاحظ أيضا انخفاض هذه التدفقات في السنوات التالية لتصل الى ١٥٧,٦ مليار دولار وبما يشكل ٢٣,٢% من إجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة عام ٢٠٠٢، ولكنها ارتفعت بمعدل ٩% في عام ٢٠٠٣ لتصل الى نحو ١٧٢ مليار دولار وبما يشكل ٢٨% من إجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة.

³⁵ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبي والبيئي في منطقة الاسكوا: تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص ٧-٨

وبالرغم من أن الدول النامية أصبحت أكثر جاذبية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه -وكما يتضح من الشكل التالي- يوجد تفاوتاً وتبايناً واضحاً في تدفق هذه الاستثمارات إلى الأقاليم المختلفة في الدول النامية، حيث تجذب بعض الأسواق الصاعدة نصيب الأسد من هذه الاستثمارات دون غيرها من الأسواق، ولم توزع هذه التدفقات أفقياً بشكل كبير، وذلك كما يوضحه العرض الموجز التالي لأهم الاتجاهات الرئيسية لهذه التدفقات:-



أولاً: منطقة آسيا والمحيط الهادئ: لا مبالغة في القول بأن منطقة آسيا والمحيط الهادئ تستحوذ على نصيب الأسد من التدفقات الاستثمارية المباشرة إلى الدول النامية، فمن الشكل السابق يلاحظ الانتعاش الهائل في هذه التدفقات لتصل إلى نحو ١٤٦,٢ مليار دولار وبما يمثل نحو ٥٨% من إجمالي التدفقات الداخلة إلى الدول النامية عام ٢٠٠٠ مقارنة بنحو ٧٤,٥ مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (٩٢-٩٧)، وبما يعادل ٦٢,٥% من إجمالي التدفقات الداخلة إلى الدول النامية خلال الفترة. ويلاحظ أن هذه التدفقات قد انخفضت في السنوات التالية لتصل إلى نحو ٩٤,٥ مليار دولار وبما يعادل ٦٠% من إجمالي التدفقات الداخلة إلى الدول النامية عام ٢٠٠٢، ثم ارتفعت لتصل إلى ١٠٧ مليار دولار بما يوازي ٦٢,٢% من إجمالي التدفقات إلى الدول النامية خلال عام ٢٠٠٣ وبمعدل نمو بلغ ١٤% مقارنة بعام ٢٠٠٢.

ويمكن القول بأن معدلات النمو والأداء الاقتصادي المرتفع وتحسن البيئة الاستثمارية والتكامل الإقليمي داخل المنطقة ونقل مواقع أنشطة الإنتاج وتوسيع شبكاته الإقليمية من جانب الشركات متعددة الجنسية كان سبباً في تحسن وزيادة التدفقات الاستثمارية المباشرة إلى هذه الدول. ويلاحظ أن رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في الخدمات قد ارتفع من ٤٣% من مجموع رصيد الاستثمار الداخل إلى المنطقة عام ١٩٩٥ إلى ٥٠% عام ٢٠٠٢، في حين أن الرصيد المتعلق بالتصنيع قد انخفض إلى ٤٤%^{٣٦}.

ثانياً: منطقة أفريقيا: يلاحظ من الشكل السابق حدوث تحسن ملموس في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى منطقة أفريقيا خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)، حيث ارتفعت إلى ١٥ مليار دولار عام ٢٠٠٣ وبما يمثل ٨,٧% من إجمالي التدفقات إلى الدول النامية، مقارنة بنحو ٥,٩ مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (١٩٩٢-١٩٩٧) وبما يمثل حوالي ٥% خلال تلك الفترة. ورغم هذه الزيادة فإنها ما تزال أقل من الذروة التي وصلت إليها عام ٢٠٠١ وبالغلة ١٩,٦ مليار دولار وبما يمثل ٨,٩% من إجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة إلى الدول النامية.

³⁶ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي ٢٠٠٤: التحول نحو الخدمات، استعراض عام، الأمم المتحدة، نيويورك، ٢٠٠٣، ص ١٢

ويمكن القول بأن التأخر النسبي في تطبيق برامج للإصلاح الاقتصادي مقارنة بدول آسيا وأمريكا اللاتينية بالإضافة الى أن أفريقيا تضم أكبر تجمع للدول الأقل نمواً في العالم والتي لم تستطع أن تجتذب سوى نسبة محدودة جداً من الاستثمار الأجنبي المباشر - أيضاً افتقار القارة للموارد البشرية المدربة وما عانتها القارة من الحروب والصراعات العرقية خلال عقد التسعينات كان سبباً في جعلها غير آمنة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.³⁷

وبصورة عامة، فإن البلاد الغنية بالموارد الطبيعية (أنجولا، تشاد، جنوب أفريقيا، غينيا الاستوائية، نيجيريا) قد ظلت تشكل الجهات الرئيسية التي تقصدها تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى أفريقيا.³⁸

ثالثاً: منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي: ارتفعت التدفقات الاستثمارية العالمية الواردة الى هذه المنطقة الى نحو ١٠٧ مليار دولار عام ١٩٩٩ مقارنة بنحو ٣٨,٢ مليار دولار وبما يمثل ٣٢,٢% من اجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة كمتوسط سنوي للفترة (٩٢-٩٧). ويلاحظ أن هذه التدفقات قد أخذت اتجاهاً تنازلياً خلال الفترة (٩٩-٢٠٠٣) حيث انخفضت من الذروة التي وصلت اليها عام ١٩٩٩ والتي تمثل نحو ٤٦,٣% من اجمالي التدفقات المباشرة الواردة الى الدول النامية الى نحو ٤٩,٧ مليار دولار وبما يمثل ٢٨,٩% من اجمالي التدفقات الى الدول النامية عام ٢٠٠٣.

ويمكن القول بأن هناك عدداً من العوامل تضافرت مع بعضها وأدت الى حدوث هذا الانخفاض المتتالي في التدفقات الاستثمارية المباشرة الى هذه المنطقة بداية من عام ١٩٩٩ وهي الأزمة الاقتصادية الخانقة في الأرجنتين والغموض الاقتصادي والسياسي في بعض الدول، وضعف الانتعاش الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي (وهو المصدر الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر المتجه الى المنطقة بصرف النظر عن الولايات المتحدة)، والكساد أو النمو البطيء في عدة دول بالمنطقة، قد أدت الى انكماش الاستثمار الأجنبي المباشر، وكان قطاع الخدمات الأشد تضرراً من هذا الانخفاض، وأثبت الاستثمار المباشر في التصنيع أنه استثمار مرن تماماً، ونادراً ما يطرأ عليه أي تغيير، على الرغم من تباطؤ جهة تصديره الرئيسية في المنطقة وهي الولايات المتحدة، ومن تزايد نقل الأنشطة التي تتطلب عمالة مكثفة الى آسيا.³⁹

رابعاً: أوروبا الوسطى والشرقية: شهدت هذه المنطقة بصفة اجمالية انتعاشاً ملحوظاً في التدفقات الاستثمارية المباشرة الداخلة اليها، حيث ارتفعت من نحو ١١,٥ مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (١٩٩٢-١٩٩٧) وبما يعادل ٩,٧% من اجمالي التدفقات للدول النامية الى حوالي ٢٧,٥ مليار دولار وبما يمثل ١٠,٩% من اجمالي التدفقات الى الدول النامية عام ٢٠٠٠، ثم الى نحو ٣١,٢ مليار دولار عام ٢٠٠٢ وبما يمثل ١٩,٨% من اجمالي التدفقات الاستثمارية الى الدول النامية، ولكنها انخفضت الى نحو ٢١ مليار دولار بما يمثل ١٢,٢% من اجمالي التدفقات الى الدول النامية عام ٢٠٠٣.

وتجدر الإشارة الى تباين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فيما بين الصناعات في هذه المنطقة، ففي الوقت الذي يحرز فيه الاستثمار في صناعة السيارات نجاحاً لا بأس به، يواجه

³⁷ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبي والبيئي في منطقة الاسكوا: تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص ٩

³⁸ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي ٢٠٠٤: التحول نحو الخدمات، مرجع سابق، ص ٨

³⁹ راجع :-

- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي ٢٠٠٣: سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطني والدولي، استعراض عام، الأمم المتحدة، نيويورك، ٢٠٠٣، ص ١٠

- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي ٢٠٠٤: التحول نحو الخدمات، استعراض عام، مرجع سابق، ص ١٣

الاستثمار فى صناعة الالكترونيات المشاكل،وقد ظهر كذلك توجه لدى الشركات(بما فيها الشركات التابعة الأجنبية) الموجودة فى عدة بلدان من أوروبا الوسطى والشرقية،وعلى الأخص تلك التى انضمت الى الاتحاد الأوروبى،بأن توقف الأنشطة التى تنفذها عمالة غير ماهرة وتوسيع الأنشطة ذات القيمة المضافة العالية،وتستفيد من المستوى التعليمى للقوى العاملة المحلية.⁴⁰

وقامت عدة بلدان من الأعضاء الجدد بالاتحاد الأوروبى،كجزء من جهودها الرامية الى دعم جاذبيتها أمام المستثمرين (الأجانب والمحليين) بخفض ضرائبها على الشركات الى مستوى يضارع تلك الموجودة فى أماكن مثل أيرلندا.وهذا المزيج من الأجور المنخفضة نسبيا،وانخفاض معدلات الضرائب المفروضة على الشركات،وامكانية الحصول على اعانات من الاتحاد الأوروبى-الأمر الذى زاد من وجود مناخ استثمارى موات وقوة عاملة ماهرة بدرجة مرتفعة وامكانية الوصول بحرية الى باقى أسواق الاتحاد الأوروبى-هو أمر يجعل البلدان المنضمة أماكن جذابة للاستثمار الأجنبى المباشر سواء من دول الاتحاد الأوروبى أو من دول أخرى.⁴¹

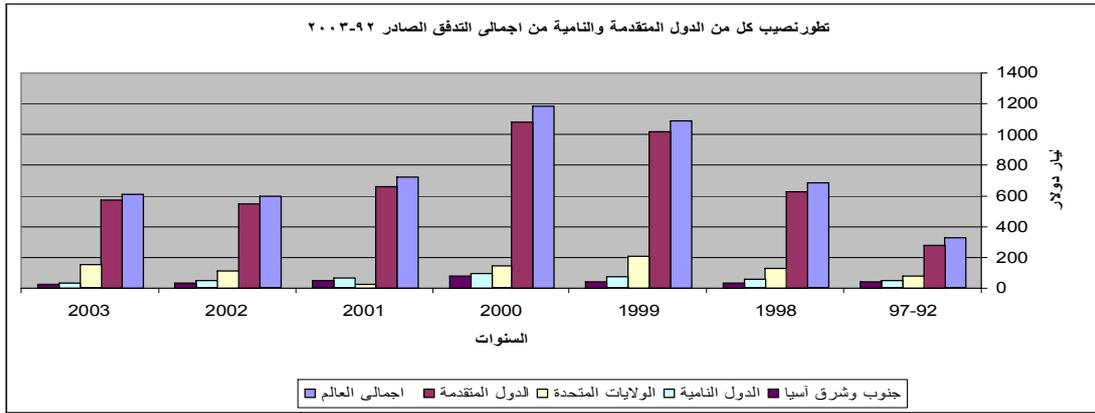
ثانيا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر وأهم اتجاهاته خلال الفترة (١٩٩٢ - ٢٠٠٣).

توضح بيانات الجدول رقم (٣) ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر بصورة كبيرة خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٣، إذ زادت التدفقات الصادرة من ٣٢٨,٢ مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (٩٢-٩٧) الى حوالى ١١٨٦,٨ مليار دولار فى عام ٢٠٠٠، ثم أخذ ذلك التدفق فى الهبوط بمعدلات كبيرة الى أن وصل الى ٥٩٦,٥ مليار دولار عام ٢٠٠٢، أى بما يعادل نصف التدفقات فى عام ٢٠٠٠. ويرجع ذلك أساسا الى موجة الركود الاقتصادى الذى عانى منها الاقتصاد العالمى. ويلاحظ زيادة هذه التدفقات بصورة طفيفة فى عام ٢٠٠٣ لتصل الى ٦١٢,٢ مليار دولار.

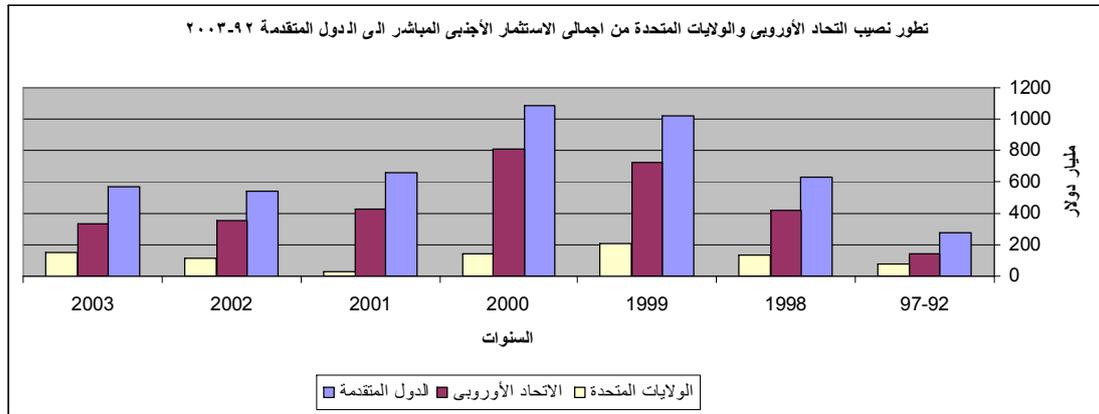
وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوى لهذه التدفقات قد شهد نموا ملحوظا-كما هو موضح فى جدول رقم (١)-فقد بلغ هذا المعدل نحو ٣٥,١% خلال الفترة (٩٦-٢٠٠٠)، مقارنة بنحو ١٦,٦% خلال الفترة (٩١-٩٥). وقد ارتفع ذلك المعدل ليصل الى ٢,٦% عام ٢٠٠٣ مقارنة بمعدل انخفاض بلغ ١٧,٣% عام ٢٠٠٢.

ويتضح من الشكل التالى أن المصدر الأساسى لتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر هو الدول المتقدمة، حيث يمثل نصيبها حوالى ٩٣% من التدفقات الصادرة للاستثمارات على مستوى العالم ككل عام ٢٠٠٣، بينما كان نصيب الدول النامية حوالى ٥,٨% من تلك التدفقات.

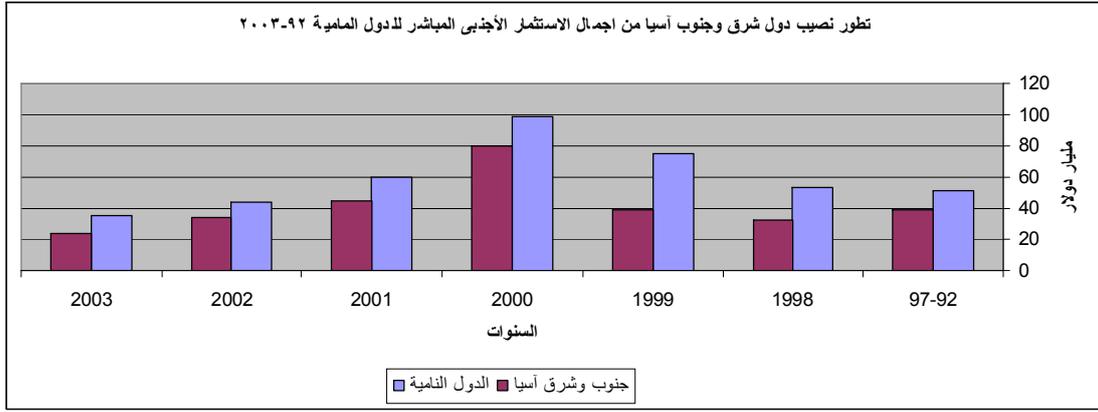
⁴⁰ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمى ٢٠٠٣: سياسات الاستثمار الأجنبى المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطنى والدولى، استعراض عام، مرجع سابق، ص ١٠-١١
⁴¹ بالرغم من ذلك التحسن تقلصت تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الداخلى الى هذه البلاد المنضمة للاتحاد الأوروبى من ٢٣ مليار دولار عام ٢٠٠٢ الى ١١ مليار دولار عام ٢٠٠٣. راجع:- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمى ٢٠٠٤: التحول نحو الخدمات، استعراض عام، مرجع سابق، ص ١٦



ويلاحظ من الشكل التالي أن نصيب الاتحاد الأوروبي من مجموع التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة بلغ ٤٤% كمتوسط سنوي للفترة (٩٢-٩٧) ثم ارتفع الى ٧٢,٤%، ٥٥% خلال عامي ٢٠٠٠، ٢٠٠٣ على الترتيب. ويتضح أيضاً أن من أهم الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة هي دول الاتحاد الأوروبي وأمريكا حيث تسيطر هذه الدول على نحو ٨٠% من تلك التدفقات خلال عام ٢٠٠٣.



أما بالنسبة للتدفقات الصادرة من الدول النامية، فإنه يلاحظ انخفاض حصتها من نحو ١٥,٧% من اجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة كمتوسط للفترة (٩٢-٩٧) الى نحو ٨,٣% عام ٢٠٠٠، ثم الى نحو ٥,٨% عام ٢٠٠٣. ويتضح من الشكل التالي أن دول جنوب وشرق آسيا مازالت تستحوذ على النسبة الغالبة من التدفقات الاستثمارية الصادرة من الدول النامية، حيث ارتفعت من ٣٩ مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (٩٢-٩٧) بما يمثل ٧٥,٩% من اجمالي التدفقات الاستثمارية الصادرة من الدول النامية الى ٨٠ مليار دولار وبما يمثل نحو ٨١% من اجمالي التدفقات الصادرة من الدول النامية عام ٢٠٠٠.



ويلاحظ من الشكل أيضا أن هذه التدفقات أخذت اتجاها تنازليا في السنوات التالية لتصل الى ٢٣,٥ مليار دولار وبما يمثل ٦٦% من اجمالي التدفقات من الدول النامية لعام ٢٠٠٣.

رابعا: تطور رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)

شهد رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر سواء الوارد أو الصادر تطورا ملحوظا خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٣. فكما يتضح من بيانات الجدول رقم (١) فقد ارتفع رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد ليصل الى حوالي ٨٢٤٥ مليار دولار خلال عام ٢٠٠٣ وبما يعادل نحو ١١٣% من اجمالي تكوين رأس المال الثابت، ونحو ٢٢,٨% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي العالمي بالأسعار الجارية مقابل نحو ١٩٥٠ مليار دولار وبما يمثل ٤٠,٥% من اجمالي تكوين رأس المال الثابت، ونحو ٨,٦% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي العالمي بالأسعار الجارية عام ١٩٩٠، ونحو ٧٩٦ مليار دولار عام ١٩٨٢ وبما يمثل ٣٤,٨% من اجمالي تكوين رأس المال الثابت، ونحو ٦,٨% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي العالمي بالأسعار الجارية.

كما ارتفع أيضا رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر خلال نفس الفترة من نحو ٥٩٠ مليار دولار عام ١٩٨٢ وبما يمثل ٢٥,٨% من اجمالي تكوين رأس المال الثابت، ونحو ٥% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي العالمي بالأسعار الجارية ليصل الى نحو ١٧٥٨ مليار دولار وبما يمثل ٣٦,٥% من اجمالي تكوين رأس المال الثابت، ونحو ٧,٨% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي العالمي بالأسعار الجارية عام ١٩٩٠، ثم الى نحو ٨١٩٧ مليار دولار خلال عام ٢٠٠٣ وبما يعادل نحو ١١٢,٤% من اجمالي تكوين رأس المال الثابت، ونحو ٢٢,٧% من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي العالمي بالأسعار الجارية.

من جهة أخرى فإنه يلاحظ زيادة معدل نمو رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد ليصل الى حوالي ١٦,٩% خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٠٠) مقابل ٩,٣% خلال الفترة (١٩٩١-١٩٩٥)، وارتفع أيضا الى ١٢,٧% عام ٢٠٠٢ مقابل ٧,٤% عام ٢٠٠١، إلا أنه انخفض الى ١١,٨% عام ٢٠٠٣. كما ارتفع أيضا معدل نمو رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر ليصل الى نحو ١٧,١% خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٠٠) مقابل ١٠,٧% خلال الفترة (١٩٩١-١٩٩٥)، وأيضاً ارتفع الى ١٣,٨% عام ٢٠٠٢ مقابل ٥,٩% عام ٢٠٠١، إلا أنه انخفض انخفاضا طفيفا خلال عام ٢٠٠٣ ليصل الى ١٣,٧%.

الفصل الثالث

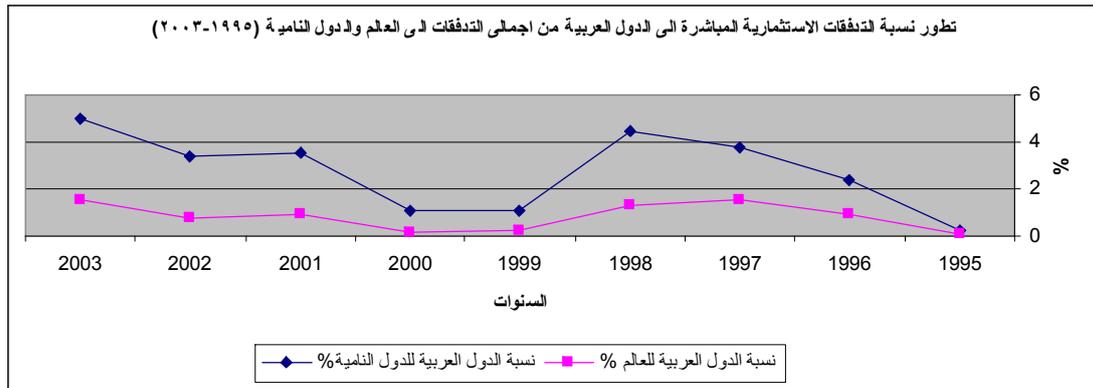
⁴² لمزيد من التفاصيل راجع:

وضع الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

تم في معظم الدول العربية إدخال العديد من التعديلات على القوانين المتعلقة بالاستثمار، هدفت في مجملها، إلى تشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية وفق أسس وضوابط محددة وإلى تغطية الاحتياجات التمويلية المحلية ونقل الخبرات المتطورة إلى هذه الأسواق. كما أولت اهتماما متناميا لخلق بيئة أكثر مواءمة وجاذبا للاستثمار الأجنبي المباشر. وبرغم ذلك فإن هذه الجهود لم تستقطب سوى قدر ضئيل من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ولا ترقى إلى المستوى المأمول. وفيما يلي عرض لأهم ملامح الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٣)

أولاً: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٣)

تشير بيانات تقرير الاستثمار العالمي الصادر عن منظمة الأونكتاد لعام ٢٠٠٤-٢٠٠٣ وهو موضح بالشكل التالي والجدول رقم (٤) بالملحق الإحصائي - أن التدفقات الاستثمارية المباشرة إلى الدول العربية (٢١ دولة شملها التقرير) قد شهدت زيادة نسبتها ٦٠% عام ٢٠٠٣ مقارنة بالعام السابق، حيث وصلت إلى نحو ٨,٦١ مليار دولار عام ٢٠٠٣ وبما يمثل ٥,٠١% من حصة الدول النامية ونحو ١,٥٤% من إجمالي الاستثمارات العالمية مقارنة بما يمثل ٠,٨% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، ٣,٤% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية في عام ٢٠٠٢.^{٤٣}



وتوضح بيانات الجدول رقم (٥) بالملحق الإحصائي أن مجمل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٣) قد بلغت ٤٦,٧ مليار دولار بنسبة تبلغ حوالي ٢,٧٧% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول النامية، ونسبة ٠,٧٣% من إجمالي هذه التدفقات إلى العالم وبمعدل تدفق سنوي بلغ ٥,٢ مليار دولار خلال الفترة ذاتها. ويلاحظ أن المغرب قد استحوذ على تدفقات تراكمية خلال الفترة بلغت نحو ٨,٩٥ مليار دولار وما نسبته ١٩,٢% من إجمالي التدفقات التراكمية، تلتها مصر بنحو ٦,٩ مليار دولار بنسبة ١٤,٨% ثم الجزائر بنحو ٥,٩ مليار دولار وما نسبته ١٠,٥%، تونس بنحو ٤,٨ مليار دولار بنسبة ١٠,٣% ثم الإمارات بنحو ٤,٦ مليار دولار وما نسبته ١٠% من إجمالي التدفقات التراكمية.^{٤٤}

^{٤٣} راجع: حسين عبد المطلب الأسرج، وضع الدول العربية في تدفقات الاستثمار العالمية، مجلة المستقبل العربي، العدد ٣١٣، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، مارس ٢٠٠٥، ص ٢٢٧
^{٤٤} المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٣، الكويت، ٢٠٠٤، ص ١٠

وجدير بالذكر أن حصة الدول العربية من اجمالي الاستثمارات المباشرة الواردة قد انخفضت خلال الفترة (٢٠٠٣-٩٥) مقارنة بالفترة (٨٩-٩٤)، حيث بلغت حوالي ٢,٧٧% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية، نحو ٠,٧٣% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم خلال الفترة (٢٠٠٣-٩٥) مقارنة بنحو ٤,٨% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية، نحو ١,٤% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد على مستوى العالم خلال الفترة (٨٩-٩٤).^{٤٥}

ويلاحظ من الجدول رقم (٤) أيضا تدني ارقام هذه التدفقات الى الدول العربية باستثناء المغرب في العام ٢٠٠١ حيث باع ٣٥% من أسهم شركة الاتصالات المغربية بقيمة ٢,٧ مليار دولار الى مستثمر أجنبي^{٤٦}، كما استطاعت خلال عام ٢٠٠٣ الحصول على ١,٧ مليار يورو نتيجة خصخصة شركة التبغ الوطنية المغربية^{٤٧}.

أما بالنسبة لمجملة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية خلال الفترة (٢٠٠٣-٩٥)، فقد صدرت الدول العربية مجتمعة استثمارات مباشرة خارج أقطارها بما قيمته ٤,١ مليار دولار خلال الفترة (٢٠٠٣-٩٥)، شكلت تراكما هامشيا بلغت نسبته ٠,٥% من الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول النامية خلال هذه الفترة، وبنسبة ٠,١% من الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر على صعيد العالم وبمعدل تدفق سنوي بلغ ٥١٣ مليار دولار سنويا^{٤٨}. ويلاحظ أن هذه التدفقات تحولت من موجب ٩٦٢ مليون دولار عام ٢٠٠٢ الى سالب ٢,٨٣ مليار دولار خلال عام ٢٠٠٣، ويرجع ذلك الى التحول الهائل في حصة دولة الكويت من سالب ١٥٥ مليون دولار الى سالب ٤,٩٩ مليار دولار خلال نفس الفترة^{٤٩}.

ووفق قاعدة البيانات التي ترصدها منظمة الأونكتاد للتوزيع الجغرافي للشركات متعددة الجنسية فقد بلغ عدد هذه الشركات الأم في الدول العربية ٢٥١ شركة في عام ٢٠٠٢ من أصل ٦٥ ألف شركة على مستوى العالم الى جانب ٤٩٦٥ شركة شقيقة وفرعية من أصل ٨٥٠ ألف شركة شقيقة وفرعية على مستوى العالم، تتركز في تونس (١٤٢ شركة أم، ٢٥٠٣ شركة شقيقة وفرعية)، السعودية (٤٦١ شركة شقيقة وفرعية)، سلطنة عمان (٩٢ شركة أم، ٣٥١ شركة شقيقة وفرعية)، المغرب (١٩٤ شركة شقيقة وفرعية)، الإمارات (١٨٥ شركة شقيقة وفرعية). كما بلغت حصة الدول العربية من اجمالي عمليات الاندماج والتملك عالميا خلال الفترة (٢٠٠٢-٩٥) كبايع وكمشترى نحو ٠,٣٣% وهي نسبة ضئيلة^{٥٠}.

ثانيا: وضع الدول العربية في مؤشر الأداء والامكانات لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد^{٥١}

١- مؤشر أداء القطر في جذب الاستثمار الأجنبي

يوضح الجدول رقم (٦) بالملحق الاحصائي تطور ترتيب الدول العربية (١٦ دولة عربية من أصل ١٤٠ دولة) في المؤشر من الفترة (٩٥-٩٧) الى الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٣) وبمراجعة

⁴⁵ على عبد القادر على، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد ٣١، السنة ٣، الكويت، يوليو ٢٠٠٤، ص ص ١٣-١٤

⁴⁶ برنامج الأمم المتحدة، تقرير التنمية الانسانية العربية للعام ٢٠٠٣: نحو اقامة مجتمع المعرفة بنيويورك، الولايات المتحدة، ٢٠٠٣، ص ١٠٢

⁴⁷ UNCTAD, World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, *OpCit*, p41

⁴⁸ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٤، السنة ٢٢، الكويت، ٢٠٠٤، ص ١٠

⁴⁹ حسين عبد المطلب الأسرج، وضع مصر في التدفقات الاستثمارية العالمية، تقرير تحت الطبع، مجلة التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومي، القاهرة، مصر

⁵⁰ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار لعام ٢٠٠٣، الكويت، ٢٠٠٣، ص ص ٣٧-٣٨

⁵¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٣، الكويت، ٢٠٠٤، ص ص ١٠-١١

الجدول يلاحظ أن ٨ دول عربية تحسن موقعها في المؤشر خلال هذه الفترة شملت السودان والمغرب وتونس ولبنان والجزائر والامارات وليبيا واليمن، في حين تراجع ترتيب (٧) دول شملت البحرين وقطر والأردن وسوريا ومصر والكويت والسعودية، وقد حافظت سلطنة عمان على الموقع نفسه وجاءت السودان والمغرب والبحرين وتونس وقطر في مقدمة الدول العربية لجهة الأداء في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد.

٢- مؤشر إمكانات القطر في جذب الاستثمار الأجنبي

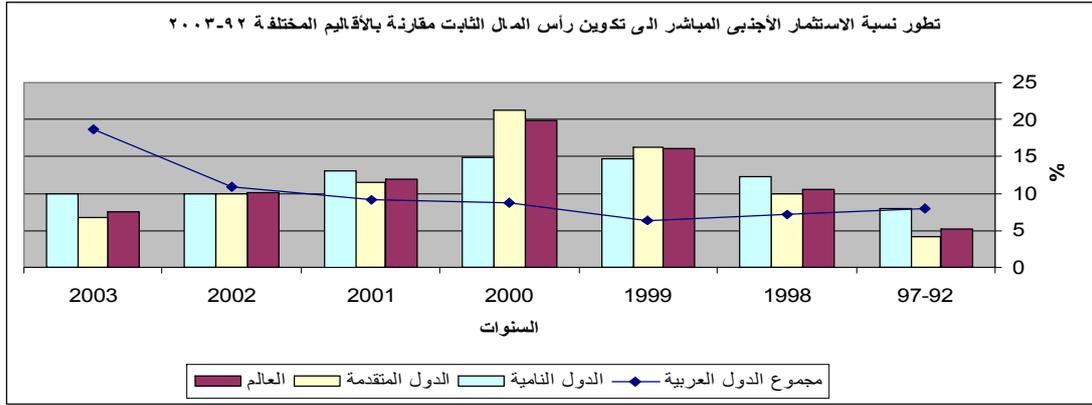
بمراجعة الجدول (٧) بالملحق يلاحظ أن (١١) دولة عربية تحسن موقعها في مؤشر الامكانات خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٢) وهي أحدث فترة توافرت حولها البيانات بالمقارنة مع أدائها خلال الفترة (٩٥-٩٧) تشمل قطر والكويت والبحرين وليبيا ومصر وتونس والجزائر واليمن والمغرب والسودان، في حين تراجع موقع (٥) دول خلال هاتين الفترتين تشمل الامارات والسعودية والأردن وسلطنة عمان وسوريا. وقد جاءت دول الخليج العربية (قطر والامارات والكويت والسعودية) في مقدمة الدول العربية، وحققت قطر والامارات مركزا متقدما بانضمامها لمجموعة أعلى ٢٥ دولة في العالم في مؤشر الامكانات من أصل ١٤٠ دولة دخلت المؤشر.

وقد صنفت الأونكتاد ستة عشر دولة عربية وفق تقاطع مؤشري الأداء والامكانات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٢) كالتالي: ^{٥٢}

- مجموعة الدول السباقة (أداء مرتفع وامكانات مرتفعة): وتشمل دولة عربية واحدة هي الأردن.
- مجموعة الدول دون امكاناتها (أداء منخفض وامكانات مرتفعة): وتشمل ٩ دول عربية هي الامارات والبحرين ومصر والكويت ولبنان وليبيا وقطر وسلطنة عمان والسعودية
- مجموعة الدول أعلى من امكاناتها (أداء مرتفع وامكانات منخفضة): وتشمل ٣ دول عربية هي تونس والمغرب والسودان
- مجموعة الدول ذات الأداء المنخفض (أداء منخفض وامكانات منخفضة): وتشمل ٣ دول عربية هي الجزائر وسوريا واليمن.

ثالثا: تطور الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية (٩٢-٢٠٠٣)
ينظر الى الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبي المباشر في مختلف الاقتصاديات من خلال مؤشرين؛ الأول: نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر الى تكوين رأس المال الثابت، الثاني: نسبة الرصيد المتراكم او تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الناتج المحلي الاجمالي. وفيما يلي عرض لتطور هذين المؤشرين في الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٣)

١- **تطور نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر الى تكوين رأس المال الثابت:**
من الشكل التالي يتضح أن نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر الى تكوين رأس المال الثابت على مستوى العالم قد أخذت اتجاها تصاعديا لترتفع من ٥,٢% كمتوسط للفترة (٩٢-٩٧) الى أعلى قيمة لها عام ٢٠٠٠ والبالغة ١٩,٨%، ثم انخفضت بعد ذلك لتصل الى ٧,٥% عام ٢٠٠٣.

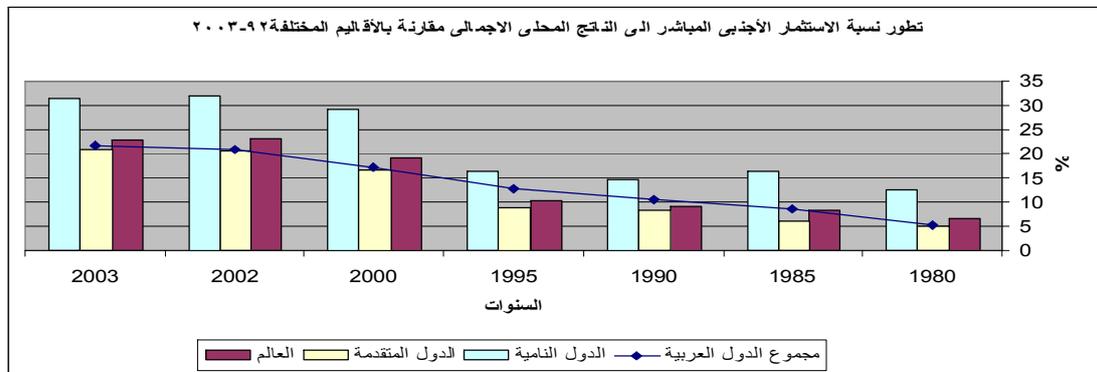


ويتضح أيضا أن ذلك الاتجاه قد ساد بالنسبة للدول المتقدمة حيث ارتفعت هذه النسبة من ٤,٢% الى ٢١,٣% ثم انخفضت الى ٦,٧% خلال نفس الفترة. وأيضا بالنسبة الى اجمالي الدول النامية حيث ارتفعت من ٧,٩% كمتوسط للفترة ٩٢-٩٧ الى ١٤,٩% عام ٢٠٠٠، ولكنها انخفضت الى ١٠% عام ٢٠٠٣. ولكن يلاحظ أن الدول العربية قد اختلفت عن باقي الأقاليم حيث انخفضت هذه النسبة من ٧,٩٨% كمتوسط للفترة ٩٢-٩٧ الى ٦,٤١% عام ١٩٩٩ ثم أخذت في الارتفاع التدريجي في السنوات التالية لتصل الى أعلى مستوى لها في عام ٢٠٠٣ حيث وصلت نحو ١٨,٦٥%.

وبوجه عام يمكن القول بأن هذه النسبة كانت تقل عن النسب التي تحققت سواء بالنسبة للدول النامية أو بالنسبة للعالم باستثناء العامين الأخيرين والذين شهدا تحسنا ملحوظا في تلك النسبة، وأيضا بالنسبة لمتوسط الفترة ٩٢-٩٧. والجدير بالملاحظة - الجدول رقم (٨) - ازدياد هذه النسبة في كل من السودان وموريتانيا وذلك في ارتباط وثيق مع استغلال الثروة البترولية، مما يعضد النتيجة القائلة بأن أحد محددات تدفق الاستثمار الأجنبي يتمثل في الثروات الطبيعية القابلة للاستغلال التجاري.

٢- تطور نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الناتج المحلي الاجمالي:

أما بالنسبة لتطور نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية وكما هو موضح بالشكل التالي فيلاحظ الارتفاع التدريجي لهذه النسبة خلال السنوات ١٩٨٠-٢٠٠٣، حيث ارتفعت هذه النسبة لتصل الى نحو ٨,٧% عام ١٩٨٥ مقابل نحو ٥,٤% عام ١٩٨٠ ثم واصلت ارتفاعها خلال أعوام ١٩٩٠، ١٩٩٥ لتصل الى نحو ١٠,٥%، ١٢,٦% على الترتيب. وقد بلغت أعلى نسبة لها خلال عام ٢٠٠٣ لتصل الى نحو ٢١,٦%.



ويلاحظ أن هذه النسب وان كانت تزيد عن المستوى العالمي المحقق في السنوات ٨٥، ٩٠، ٩٥ إلا أنها تقل عن هذه النسب خلال السنوات ٢٠٠٠-٢٠٠٣، كما يلاحظ أن النسب في الدول العربية تقل كثيرا عن المستوى المحقق في الدول النامية والذي ارتفع من ١٢,٤% عام ١٩٨٠ الى ١٦,٣% عام ١٩٩٥ ثم وصل الى ٣١,٤% عام ٢٠٠٣. راجع الجدول رقم (١٠) بالملحق الاحصائي.

وجدير بالذكر أنه يلاحظ أيضا انخفاض صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الناتج المحلي الاجمالي في الدول العربية خلال عام ٢٠٠٢ مقارنة بعام ١٩٩٠ حيث وصل الى ٠,٦% مقارنة بنحو ٠,٩%. ويلاحظ أن ذلك المعدل يقل كثيرا عن المسجل في الدول النامية عام ٢٠٠٢ والبالغ ٢,٥% وعن البلاد الأقل نموا و افريقيا جنوب الصحراء حيث بلغ ٢,٩% ، ٢,٤% على الترتيب.^{٥٣}

وانخفاض هذه النسبة يعنى أن نمو الناتج المحلي الاجمالي في الدول العربية،والذى هو منخفض بالفعل،كان أسرع من نمو تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول^{٥٤}.

وخلاصة القول،فان الدول العربية لم تتجح في أن تصبح مواقع جذب مهمة للاستثمارات الأجنبية المباشرة مقارنة بغيرها من الدول النامية مثل البرازيل والمكسيك والصين أو حتى هونج كونج وسنغافورة والتي بلغ بها هذا التدفق في عام ٢٠٠٣ حوالى ١٠,٧٨، ١٠,١، ٥٣,٥١، ١٣,٥٦، ١١,٤١ مليار دولار على الترتيب.^{٥٥}

ويمكن ارجاع انخفاض هذا التدفق الى الدول العربية الى عدة عوامل اقتصادية وسياسية،وتتمثل أهم العوامل الاقتصادية فى البطء فى تنفيذ برامج الاصلاح الاقتصادى فى عدد كبير من هذه الدول،ومحدودية عمليات الخصخصة وخاصة فى قطاع الخدمات والذى يعتبر من أهم عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم،وبضفاف الى ذلك أن القوانين التى تحمى وتشجع النشاط الاقتصادى الفردى بما فى ذلك الأجنبى مثل قوانين الملكية الفردية وقوانين تشجيع المنافسة ما زالت أما فى مرحلة النقاش السياسى أو التشريعى أو فى بداية مرحلة التنفيذ مما يعنى أن الأمر يحتاج الى مزيد من الوقت حتى يكون لها دور فعال فى زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية،فضلا عن عمليات الاستحواذ والتملك بين الشركات المحلية والأجنبية لا زالت محدودة كما سبق الإشارة،مما يفسر انخفاض تدفق هذا النوع من الاستثمار الى المنطقة.أما العامل السياسى،فيمثل فى عدم الاستقرار فى المنطقة العربية وعدم التوصل الى حل دائم وشامل للقضية الفلسطينية والحروب التى شهدتها منطقة الخليج العربى والغزو الأمريكى للعراق وانتشار عديد من العمليات الارهابية فى عديد من الدول العربية ،مما أثر سلبا على ثقة المستثمرين الأجانب فى اقتصاديات المنطقة العربية وقدرتها على النمو.

الفصل الرابع

تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية

تهدف الدول العربية الى تحقيق معدلات تنمية اقتصادية واجتماعية عالية من أجل حل المشكلات التى تجابهها،مثل مشكلات البطالة وعجز موازين المدفوعات ،وضعف معدلات الادخار والاستثمار فى عديد من دول المنطقة.ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة هامة لدفع التجارة والنمو الاقتصادى ،لما يوفره من الحصول على التكنولوجيا المتقدمة ورأس المال ولتعرف على الممارسات الحديثة فى الادارة والاتصال بأسواق الدول المتقدمة.

تتمتع البلاد العربية بعوامل عديدة جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر تمكنه من تحقيق أهدافه الأساسية والتمثلة فى الوجود فى السوق العالمية مع تحقيق أرباح مرتفعة فالمنطقة العربية تمثل سوقا كبيرا، حيث تشير بيانات التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٤

⁵³ برنامج الأمم المتحدة الانمائى،تقرير التنمية البشرية للعام ٢٠٠٤:الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع،نيويورك،الولايات المتحدة الأمريكية،٢٠٠٤، ص ٢٠١

⁵⁴ على خلاف الوهم الشائع بغنى العرب،فان حجم الناتج الاقتصادى(٧١٢,٣ مليار دولار عام ٢٠٠٢) فى المنطقة العربية(أعضاء الجامع العربية الـ ٢٢)يتعدى بالكاد ناتج دولة أوروبية واحدة مثل أسبانيا(١,٦٥٣ مليار دولار عام ٢٠٠٢)،ولا يصل الى ناتج أخرى مثل إيطاليا (٣,١١٨٤ مليار دولار عام ٢٠٠٢).راجع المصدر السابق،ص ص ١٨٧،١٨٤

⁵⁵ UNCTAD , World Investment Report 2004:The Shift Towards Services, Opcit ,p369,p370

أن مساحة العالم العربي تمثل ١٠,٢% من مساحة العالم، يعيش عليها نحو ٣٠٠ مليون نسمة، بما يمثل ٤,٦% من سكان العالم. ويبلغ نصيب الفرد من الناتج المحلي بسعر السوق نحو ٢٤٩٢ دولار أمريكي في السنة. كما أن المنطقة العربية تملك الكثير من الموارد الطبيعية ومصادر الطاقة، إذ تنتج تلك المنطقة نحو ٢٩,٧% من الانتاج العالمي للنفط، ونحو ١٣,٩% من الغاز الطبيعي. وتملك المنطقة حوالي ٥٩,٣% من الاحتياطي العالمي المؤكد من النفط، ونحو ٣٠,٥% من الاحتياطي العالمي من الغاز الطبيعي^{٥٦}. لذا فإن الحكومات العربية يقع عليها عبء أساسي لتشجيع الاستثمار الأجنبي والاستفادة القصوى من ذلك الاستثمار في دعم التنمية الاقتصادية. وفيما يلي عرض لأهم السياسات التي يمكن أن تعمل على تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية^{٥٧}.

أولاً: تحسين مناخ الاستثمار في الدول العربية

يتأثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل رئيسي بمجمل الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تسود في القطر المستقبل للاستثمار، حيث تمثل هذه الأوضاع ما يسمى بمناخ الاستثمار، وحسب تعريف المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ينصرف تعبير مناخ الاستثمار الى مجمل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتأثير تلك الأوضاع والظروف سلبيًا وإيجابيًا على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية، وبالتالي على حركة واتجاهات الاستثمارات، وهي تشمل الأوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية، كما تشمل الأوضاع القانونية والتنظيمات الإدارية. وتلاحظ المؤسسة أن هذه العناصر عادة ما تكون متداخلة ومتراصة، بعضها ثابت أو شبه ثابت. إلا أن غالبيتها ذات طبيعة متغيرة، ومن ثم فهي تؤثر وتتأثر ببعضها البعض، مما يخلق بالتفاعل مرة وبالتداعي مرة، أوضاعاً جديدة بمعطيات مختلفة تترجم في محصلتها الى عوامل جذب أو نوازع طرد لرأس المال. من جانب آخر، يمكن ربط مفهوم مناخ الاستثمار بمجال السياسات الاقتصادية التجميعية وذلك من خلال تعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار على مستوى الاقتصاد التجميعي، بأنها تلك التي تتسم بعجز طفيف في الموازنة العامة، وعجز محتمل في ميزان المدفوعات بحيث يمكن تمويله بواسطة التدفقات العادية للمساعدات الأجنبية أو الاقتراض العادي من أسواق المال العالمية. والتي تتصف أيضاً بمعدلات متدنية للتضخم، سعر صرف مستقر، بيئة سياسية ومؤسسية ثابتة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري بواسطة الأفراد والمؤسسات والهيئات^{٥٨}.

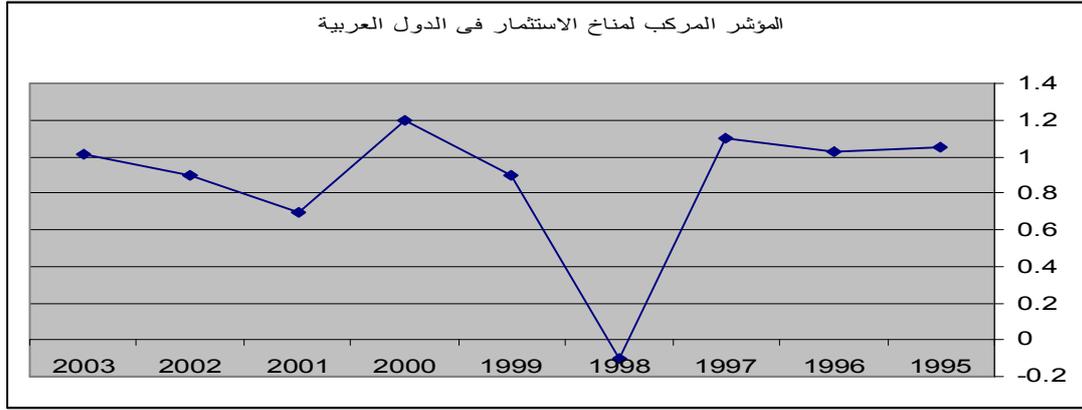
ويوضح الشكل التالي تحسن المؤشر المركب لمكونات السياسات الاقتصادية (الميزان الداخلي والميزان الخارجي ومعدل التضخم) لمناخ الاستثمار في الدول العربية، الذي يعتبر محاولة لقياس درجة التحسن أو التراجع في أداء الاقتصادات العربية وتوصيف مناخ الاستثمار فيها^{٥٩}. فقد تحسن المؤشر خلال عام ٢٠٠٣ إذ بلغ ١,٠١ مقابل ٠,٩ عام ٢٠٠٢، ٠,٧ عام ٢٠٠١ بينما ما زال دون أعلى مستوى بلغة حول ١,٢ عام ٢٠٠٠.

⁵⁶ راجع: حسين عبد المطلب الأسرج، عرض التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام ٢٠٠٤، مجلة المستقبل العربي، العدد ٣١٤، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، إبريل ٢٠٠٥، ص ص ١٩٣-١٩٦

⁵⁷ حسين عبد المطلب الأسرج، سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، بحث تحت الطبع، مجلة المستقبل العربي، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان.

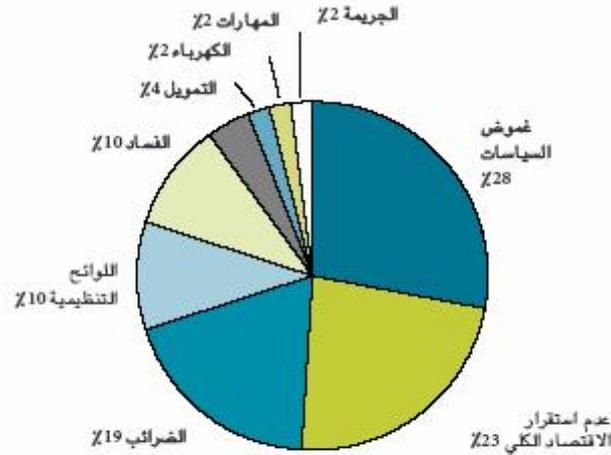
⁵⁸ على عبد القادر على، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص ص ٤-٥

⁵⁹ في محاولة لقياس أداء الاقتصاديات العربية وتوصيف مناخ الاستثمار في الدول العربية قامت المؤسسة العربية لضمان الاستثمار منذ عام ١٩٩٦ بتأسيس مؤشر مركب يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار في الدول العربية، وتستند المنهجية التي تم اعتمادها لتعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة



من ٣-٢	من ٢-١	أقل من ١
تحسن كبير في مناخ الاستثمار	تحسن في مناخ الاستثمار	عدم تحسن في مناخ الاستثمار

وللسياسات والسلوكيات الحكومية تأثير قوى على مناخ الاستثمار من خلال تأثيرها على: التكاليف، والمخاطر، والعوائق أمام المنافسة. ولهذا فان تقرير التنمية في العالم لعام ٢٠٠٥ يؤكد على الدور الهام الذي تلعبه الحكومة في ايجاد بيئة آمنة ومستقرة، بما في ذلك حماية حقوق الملكية. فقد أشار التقرير الى أن غموض السياسات وعدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي واللوائح التنظيمية العشوائية تشكل ٥١% من المخاطر المرتبطة بالسياسات على مخاوف الشركات المتعلقة بمناخ الاستثمار. (كما يتضح من الشكل التالي



ملاحظة: نسبة البلدان التي تفيد فيها الشركات عن وجود معوقات رئيسية أمامها، وذلك وفقاً لاستقصاءات شملت 48 بلداً.
المصدر: استقصاءات البنك الدولي لمناخ الاستثمار.

والجاذبة للاستثمار إلى أنها تلك التي تتميز بعدم وجود عجز في الميزانية العامة، يقابله عجز مقبول في ميزان المدفوعات، ومعدلات متدنية للتضخم وسعر صرف غير مغالى فيه وبيئة سياسية ومؤسسية مستقرة وشفافية يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري. وشمل المؤشر المركب ثلاث مجموعات هي السياسات المالية والنقدية والمعاملات الخارجية، وبينما التطورات النوعية المتعددة التي تؤثر في مجمل المناخ مثل درجة الاستقرار السياسي والتطورات التشريعية والمؤسسية، وتنمية الموارد البشرية وما يتم من خطوات في مجال الترويج، فان المؤشر لا يعكسها. ويعرف المؤشر حسابياً بأنه متوسط متوسطات المؤشرات الثلاثة (متوسط مؤشر السياسة المالية، متوسط مؤشر السياسة النقدية، متوسط مؤشر سياسة المعاملات الخارجية). المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام ٢٠٠٢، الكويت، ص ص ٢٨-٢٩

كما خلاص التقرير الى أنه من شأن تحسين وضوح ومعلومية السياسات وحده أن يؤدي الى زيادة الاستثمارات الجديدة بنسبة ٣٠%٦٠.

ويُبرز تقرير البنك الدولي المشار اليه أربعة تحديات أكثر عمقاً ينبغي على الحكومات المعنية معالجتها لتحسين مناخ الاستثمار في بلدانها:

- الحد من الفساد والأشكال الأخرى من السلوك النفعي. فأغلبية الشركات في البلدان النامية أفادت عن قيامها بدفع الرشاوى عند التعامل مع المسؤولين، وينظر العديد منها إلى الفساد على أنه أشدّ العقبات أمام أعمالها حاجة للمعالجة. كما أن النفوذ الكبير الذي تمارسه الشركات التي تتمتع بنفوذ سياسي يشوه هذه السياسات وطرق تطبيقها.
- خلق مصداقية للسياسات الحكومية. إذ يكون للقوانين الجديدة التي يتم سنّها أثر ضئيل حيثما كانت الشركات لا ترى بأن تلك القوانين سيجري إنفاذها أو تعزيزها.
- تشجيع المشاركة الشعبية. من شأن الإخفاق في بناء مساندة الجمهور لخلق مجتمع أكثر إنتاجية إبطاء خطى الإصلاحات وتعريض استمراريتها للخطر.
- مرونة السياسات وملاءمتها للأوضاع المحلية. تؤدي المناهج المنقولة عن بلدان أخرى بدون أدنى دراسة إلى نتائج ضعيفة أو عكسية.

ويجب التأكيد على أنه نتيجة للتطورات والاتجاهات العالمية الحديثة لا بد من إعادة نظر وتصويب في بعض المسلمات في المجالات الاقتصادية والنظريات التي تعتمد عليها، فلا تقتصر بيئة الاستثمار النموذجية على مجرد منح الإعفاءات الضريبية وتسهيل اجراءات التسجيل والترخيص، بل تتعداه لتشمل حزمة متكاملة من العناصر الضرورية التي لا بد من توافرها مجتمعة منها:-

- أ- استقرار السياسات الاقتصادية الكلية: حيث يعتبر وجود سياسة اقتصادية كلية عامة ثابتة ومستديمة شرطاً ضرورياً للاستفادة من الإمكانيات التي تتيحها العولمة المالية.
- ب- تكامل السياسات الصناعية والنقدية والمالية والتجارية والتشغيلية مع مبدأ تشجيع الاستثمار وتعزيز البيئة الاستثمارية.
- ت- وجود منظومة قوانين وأنظمة اقتصادية فعالة وكفوة مما يتطلب مراجعة القوانين بها وتحديثها لتتسجم مع التوجه العام لتنشيط حركة الاستثمار وسن قوانين جديدة تتلاءم مع المستجدات على الساحتين المحلية والدولية.
- ث- تبسيط الاجراءات الادارية في جميع المؤسسات المرتبطة بالنشاط الاستثماري وألا يقتصر فقط على فترة الترخيص والتسجيل، بل يتضمن أيضاً تشخيص العوائق والمشاكل التي تواجه المستثمر على جميع المستويات وإيجاد الحلول لها.
- ج- تكثيف الجانب الرقابي لتعزيز الثقة في البيئة الاستثمارية وبما يكفل الطمأنينة للمستثمر على حقوقه في المشاريع التي يستثمر فيها، بالإضافة الى ضرورة محاربة الفساد وسوء الإدارة.
- ح- تقنين وترشيد الحوافز المالية والإعفاءات الممنوحة بحيث تكون أداة لتوجيه وتحفيز الاستثمار في المشاريع التي تضيف الى الاقتصاد الوطني بما يتطلب وجود خريطة استثمارية واضحة ومتكاملة مع الخطة التنموية.

⁶⁰ لمزيد من التفاصيل يمكن الرجوع الى <http://econ.worldbank.org/wdr/wdr2005/>

ثانيا: إصلاح بيئة أداء الأعمال في الدول العربية:

تؤثر نظم ولوائح الاستثمار على قرارات الاستثمار بصورة مباشرة، حيث أن تبسيط الإجراءات وتحسين آليات انفاذ العقود والحفاظ على حقوق المستثمرين، يعد من أهم العوامل التي تؤثر على القرار الاستثماري بصورة ايجابية. وإذا ما أجرينا تقييما لبيئة أداء الأعمال في الدول العربية في عام ٢٠٠٤ نجد -برغم تحسنها المستمر مقارنة بأعوام ٢٠٠٢، ٢٠٠٣- أنها مازالت بحاجة الى مزيد من الإصلاح والتيسير. فكما يتضح من الجدول رقم (١٤) بالملاحق الاحصائي يتضح مايلي:-

- أن متوسط عدد الإجراءات المطلوبة في الدول العربية لبدء أى عمل تجارى هو ١٠,٧ اجراء، ويتراوح بين أنداها (٥) إجراءات في المغرب الى أعلاها (١٤) اجراء في الجزائر. وباستثناء المغرب ولبنان يمكن القول بأن عدد هذه الإجراءات يحتاج الى التقليل بالمقارنة ببعض الدول وخاصة التي يمكن أن تتنافس الدول العربية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث أن عدد هذه الإجراءات يصل الى (٥) في إسرائيل، (٨) في تركيا.

-متوسط الوقت الازم لانجاز إجراءات الترخيص في الدول العربية هو ٤٢,٧ يوم، يتراوح بين أدنى مستوى له في المغرب (١١) يوم، وأعلى مستوى له في موريتانيا (٨٢) يوم، وباستثناء المغرب فإن الوقت يعد طويلا بالمقارنة بنحو (٨) أيام في سنغافورة، (٩) أيام في تركيا، (١١) يوم في هونج كونج. وبرغم أن هذا الوقت يصل الى (٣٤) يوم في اسرائيل إلا أنه أقل من الوقت اللازم في معظم الدول العربية.

-ارتفاع مؤشر تكلفة انجاز الإجراءات كنسبة من الدخل الوطنى للفرد والبالغ ٦٥%، ويتراوح بين أدنى مستوى له في الكويت (٢,٠٤%) وأعلى كلفة له في اليمن (٢٦٩,٢%)، ويصل هذا المعدل نحو ٥,٥% في اسرائيل، ١,٢% في سنغافورة، ٣,٤% في هونج كونج، ٢٦,٤% في تركيا، ٩,١% في جنوب أفريقيا.

-تتزايد أهمية المؤشر السابق اذا أخذنا في الاعتبار أيضا ارتفاع متوسط الحد الأدنى المطلوب لرأس المال لتأسيس الشركة كنسبة من الدخل الوطنى للفرد والبالغ ٩٨٨,١%، ويتراوح بين أدنى مستوى له في الجزائر (٦٥,٥%) وأعلى مستوى له في سوريا (٥٦٢٧,٢%)، في الوقت الذي يصل فيه هذا المستوى الى الصفر في كل من دول المقارنة وهي هونج كونج، تركيا، اسرائيل، جنوب أفريقيا، سنغافورة.

-برغم تحسن مؤشر عدد الاجراءات اللازمة لتسجيل العقار في عدد لا بأس به من الدول العربية، إلا أن متوسط عدد الاجراءات اللازمة لتسجيل العقار والبالغ ١١,٥ اجراء يعد مرتفعا اذا ما قورن بدول المقارنة والتي يتراوح ما بين ٣-٨ اجراء.

-يلاحظ أيضا ارتفاع متوسط الوقت اللازم لتسجيل العقار والبالغ ٤٣ يوم مقارنة بنحو (٧) أيام في تاوان، (٩) أيام في كل من سنغافورة وتركيا. وقد وصلت هذه الأيام الى مستوى قياسي في كل من السعودية (٤ أيام)، تونس (٥ أيام)، لبنان (٨ أيام) ولكن يحتاج الأمر الى مزيد من الجهد في باقى الدول العربية.

-متوسط مؤشر حماية المستثمر والذي يمثله مؤشر المكاشفة أو (الافصاح) هو مؤشر متدنى حيث يبلغ ٢,١ نقطة في حين يتراوح ما بين ٧-٥ نقطة في باقى دول المقارنة باستثناء جاميكا وتركيا حيث يبلغ ٢%. وحصلت تونس على أعلى تصنيف بين الدول العربية في هذا المؤشر مسجلة ٦ نقاط تليها المغرب بـ ٤ نقاط ثم الأردن ٣ نقاط وبقاى الدول بين ١-٢ نقطة.

-أيضا يلاحظ انخفاض متوسط مؤشر الائتمانات، الحقوق القانونية للمقرضين والمقترضين في الدول العربية حيث وصل الى ١,٨ نقطة ، ٣,٨ نقطة على الترتيب مقارنة بنحو ٤-٦ نقطة في دول المقارنة باستثناء جاميكا بالنسبة للمؤشر الأول، أما المؤشر الثاني فقد تراوح ما بين ١٠-٦ نقطة باستثناء تشيلي وتايوان اللذين حصلوا على ٤ نقاط لكل منهما، تركيا والتي حصلت على نقطة واحدة. وقد حققت لبنان والكويت أعلى نقاط في مؤشر معلومات الائتمانات محققة ٤ نقاط من ٦ نقاط. أما بالنسبة لمؤشر الحقوق القانونية فقد تراوح بين صفر في مصر، ٧ نقاط في موريتانيا.

-ارتفاع متوسط عدد الأيام اللازمة لتنفيذ العقود في معظم الدول العربية والبالغ ٤١٦ يوم، باستثناء تونس والتي يصل فيها عدد الأيام نحو ٢٧ يوم، يتراوح باقي الدول بين ٢٤٠ يوم في المغرب، ٦٧٢ يوم في سوريا.

-كثرة عدد الاجراءات المطلوبة لانفاذ العقود والتي بلغ متوسطها ٤٠ اجراء، ويتراوح بين ٣٧-٥٤ اجراء في معظم الدول العربية باستثناء تونس، المغرب، موريتانيا والتي تصل فيها هذه الاجراءات ١٤ ، ١٧ ، ٢٨ اجراء على الترتيب.

وتبين المؤشرات السابقة حاجة الدول العربية الى مزيد من الاصلاح والجهد بهذا الخصوص ويعزز ذلك أيضا حاجة الدول العربية الى مزيد من التطوير في النظم المطبقة فيما يتعلق بالخروج من السوق (أى إجراءات الإفلاس) حيث يتضح أن متوسط الوقت اللازم لشركة لكى تخرج من السوق وتعلن إفلاسها في الدول العربية فى حدود ٤ سنوات، ويتراوح بين ٣-٨ سنوات باستثناء المغرب (١,٨ سنة)، لبنان (١,٣ سنة). وتبلغ هذه المدة نحو عام فى كل من هونج كونج وجامايكا، وحوالى ٨ شهور فى كل من تايوان وسنغافورة بينما تصل الى عامين، ٩، ٢ عام فى جنوب أفريقيا، تركيا على الترتيب.

وتبين المؤشرات السابقة مدى الجهد المطلوب لاصلاح وتدعيم بيئة الأعمال فى الدول العربية، حيث أن التنظيم الجيد والاجراءات المبسطة والمعلنة تقضى على انتشار الأنشطة غير الرسمية، وتشجع الاستثمارات الأجنبية كما أكدته العديد من التقارير الدولية المتعلقة بهذا المجال والتي أفادت بأن تعقيد الاجراءات وعشوائية اللوائح التنفيذية وتفشى الفساد وضعف تنفيذ العقود يعد من أهم العوامل التي تؤثر على القرار الاستثمارى فى الدول النامية ومنها الدول العربية.

ثالثا: تطوير وتدعيم القطاع المالى بالدول العربية:

لا يزال القطاع المالى المكون من القطاع المصرفى وقطاع التأمين وأسواق الأوراق المالية فى غالبية الدول العربية صغيرا مقارنة بالدور المنتظر منه، اذ يعتبر من أهم الأعمدة الاقتصادية الداعمة والمحفزة للاستثمار. ويقوم كل من القطاع المصرفى وسوق الأوراق المالية بالوساطة بين المدخرين والمستثمرين بينما يوفر قطاع التأمين الحماية ضد مختلف أنواع المخاطرة بما فيها المخاطر المتعلقة بالاستثمار فى المشاريع.

ويحتاج القطاع المالى فى عدد كبير من الدول العربية الى تطوير جوهري لمكوناته وأنشطته فى الفترة القادمة، ويشمل ذلك الأطر التشريعية والتنظيمية، وتعزيز القدرة المالية للمصارف العربية، وتطوير وظائفها ووسائلها، وأيضا تطوير أسواق الأوراق المالية وشركات التأمين بما يساعد على زيادة الاستفادة من الموارد المالية المتوفرة على مستوى الدول العربية وجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية. وفيما يلي بعض السياسات الاقتصادية التى تساعد على تنمية وتطوير القطاع المالى العربى:-

١- **القطاع المصرفى:** يضم القطاع المصرفى فى الدول العربية نحو ٣٦٥ مؤسسة مصرفية، وتشمل قاعدة هذا القطاع، المصارف التجارية التى توفر التمويل لأجل قصير نسبيا. ومن الملاحظ أن بعضا من هذه المصارف أخذ فى السنوات القليلة الماضية فى العمل

على تطوير هيكلها التمويلية والمؤسسية، بحيث تم إصدار أوراق مالية لتوفير التمويل المتوسط والطويل الأجل.

وتعمل مصارف الدول العربية على تدعيم قواعدها الرأسمالية واحتياجاتها واحتجاز نسب من أرباحها المحققة من أجل تقوية حقوق المساهمين، نظرا لأهمية ذلك في توسعة نشاطها وأعمالها. وقد تمكنت المصارف العربية خلال الفترة الأخيرة من قطع شوط كبير في إعادة هيكلة أطرها المؤسسية والقانونية وانعكس ذلك فيما يلي:-

• ارتفعت الموجودات الإجمالية للمصارف التجارية العربية الى ٦٠٨ مليار دولار عام ٢٠٠٢ مقابل ٥٤١ مليار دولار عام ٢٠٠٠ بنسبة ارتفاع ١٢,٤%

• ارتفعت أيضا الودائع بنسبة ٢٨,٥% لتصل الى نحو ٣٩٧ مليار دولار ٢٠٠٢ بما يمثل ٦٢,٥% من الناتج المحلي الاجمالي مقابل ٣٠٩ مليار دولار عام ٢٠٠٠ بما يمثل ٤٦% من اجمالي الناتج المحلي.

• ارتفع اجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من المصارف العربية مقومة بالدولار بمعدل ١١,٧% لتصل الى نحو ٣٩٢,٥ مليار دولار عام ٢٠٠٢ شكل منها الائتمان المقدم للقطاع الخاص نحو ٦٢,١% مقابل ٣٥١ مليار دولار عام ٢٠٠٠ شكل منها الائتمان المقدم للقطاع الخاص نحو ٦٣,٢%.

• ارتفعت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص الى اجمالي الناتج المحلي الاجمالي من ٣٤,٤% عام ٢٠٠٠ الى ٣٨,٤% عام ٢٠٠٢ (وهذه النسبة هي معيار العمق المصرفي لقطاع البنوك).

وعلى الرغم من هذا التطور الذي تشهده مصارف الدول العربية من حيث زيادة أصولها ورؤوس أموالها، إلا أنها لا زالت تعاني من صغر أحجامها مقارنة مع المصارف الأخرى في الأسواق الدولية^{٦١}. لذا فإن هناك حاجة الى بذل مجهود أكبر في عدد من المجالات منها^{٦٢}:-

١- تحسين الشفافية والرقابة وتطوير النظم المحاسبية على المستوى الوطني، ودراسة إمكانية التقريب والتوحيد بين التشريعات والقواعد التنظيمية والمصرفية في المنطقة العربية مع ضمان انسجام هذه القواعد على المعايير الدولية المقبولة، والعمل على إيجاد معايير محاسبية موحدة، وأنظمة لتبادل المعلومات عن البنوك التي تمتد عملياتها عبر الحدود وتطوير نظرة متناسقة بالنسبة لتقييم الائتمان.

٢- التقدم بخطوات أسرع في مجال خصخصة المؤسسات المالية والمصرفية وتقليل التدخل الحكومي- خاصة في البلاد التي مازالت الدولة فيها تحتفظ بجزء كبير من الملكية- وذلك لتقوية المنافسة وتحسين كفاءة تخصيص رأس المال وزيادة القدرة على حشد المدخرات المحلية.

٣- تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية في المنطقة العربية، خاصة مع زيادة حركة اندماج المصارف العالمية سواء في نطاق الدولة الواحدة- اليابان، أمريكا- أو اندماج المصارف عبر القارات، الأمر الذي يضيف تحديا أكبر أمام المصارف العربية. ويعمل الاندماج على تقوية النظام ككل، يسهل على البنوك فتح المجال الاقليمي، حيث ما زالت الأنشطة عبر الحدود محدودة وكثير من البنوك لا تملك الحجم أو المقدررة على العمل في المجال الدولي.

⁶¹ لمزيد من التفاصيل راجع :

-صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام ٢٠٠٢، ص ص ١١٥-١١٧

-صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام ٢٠٠٣، ص ص ١٢٤-١٢٦

⁶² محمد الفنيش، القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة: القضايا الرئيسية، محمد الفنيش (محرر)، القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة، صندوق النقد العربي، والصندوق العربي للانداء الاقتصادي والاجتماعي، أبوظبي، الامارات العربية المتحدة، ٢٠٠٠، ص ص ٢٢-٢٦

٤- ضرورة تكيف المؤسسات المالية فى المنطقة العربية مع التطور الهائل الذى شهدته الصناعة المصرفية وخاصة فى الدول المتقدمة، والتي تتعكس فى النمو المتزايد فى استخدام الانترنت، والخدمات المصرفية الفورية، والتجارة الالكترونية، وأن تعمل على تحسين خدماتها لتكون مستعدة لمقابلة تحديات العولمة والاستجابة لمطالبها، كما أن الالتزام بالمواثيق الدولية مثل قوانين منظمة التجارة العالمية، واتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبى ستؤدى الى زيادة الضغوط لتحسين الأداء الاقتصادى ومواجهة المنافسة الخارجية القوية.

٢- أسواق الأوراق المالية العربية: يمكن أن يجذب نشاط أسواق الأوراق المالية قدراً أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال وسيلتين^{٦٣}: الأولى، بشكل مباشر من خلال مزيد من الاستثمارات القائمة على توظيف الأسهم، والثانية، بشكل غير مباشر من خلال استثمارات جديدة تحفزها التوقعات الجيدة بالنسبة للأداء الاقتصادى المستند على الارتفاع فى أسعار الأسهم. وقد عملت الحكومات فى عديد من الدول العربية منذ بداية التسعينيات على تطوير أسواق الأوراق المالية التابعة لها بتنفيذ إصلاحات واسعة غطت جميع جوانب هذه الأسواق. كما عملت على إدخال أحدث الأساليب والمعايير المتعارف عليها دولياً للعمل فيها من أجل الارتفاع بأدائها وتمكينها من حشد المدخرات الداخلية وجذب الاستثمارات الخارجية. ويمكن إيجاز أهم التطورات فى الأسواق المالية العربية فيما يلى:-^{٦٤}

١. تعزيز الدور الرقابى: اتجه عدد متزايد من الدول العربية نحو فصل الدور الرقابى والتشريعى الذى تقوم به هيئة مستقلة تابعة للحكومة عن الدور التنفيذى الذى غالباً ما يقوم به القطاع الخاص. وقامت بإعادة هيكلة أسواقها المالية من خلال اصدار القوانين والتشريعات والتي بموجبها تم فصل الجهاز الرقابى المعنى باصدار الأحكام والقواعد التى تنظم اصدار وتداول الأوراق المالية عن ادارة البورصة التى يجرى من خلالها تداول هذه الأوراق، والجهاز الذى يتولى تسجيل وتحويل عقود شراء وبيع الأوراق المالية المتداولة وحفظ سجلات ووثائق الملكية.^{٦٥}

٢. تعزيز الشفافية والافصاح: أولت أسواق الأوراق المالية العربية اهتماماً كبيراً لزيادة درجة الافصاح وتعديل متطلباته بما يتلاءم مع المعايير الدولية وذلك بهدف تعزيز الدور الرقابى للسوق من جانب، وتوفير تكافؤ الفرص للمتعاملين فى السوق من جانب آخر. وبالإضافة الى ما تقوم به معظم هذه الأسواق من اصدار نشرات يومية وأسبوعية وشهرية وسنوية تتضمن معلومات عامة عن السوق وقرارات مجلس الادارة ومعلومات عن أحجام التداول ومؤشرات الأسعار، توجهت الى نشر بياناتها من خلال شبكة الانترنت لمزيد من التعريف بالفرص الاستثمارية المتاحة فيها. كما ألزمت التعليمات الجديدة فى بعض الدول العربية الشركات المساهمة بتقديم تقارير ربع ونصف سنوية.

⁶³ أحمد على البلبلى، محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالى، النمو الاقتصادى: شواهد من البلدان العربية ١٩٧٥-١٩٩٩، أوراق صندوق النقد العربى، العدد (٦)، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبى، مايو ٢٠٠٣، ص ص ٣٠-٣١

٦٤ راجع:-

- صندوق النقد العربى، "التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٣"، أبوظبى، ص ص ١٢٧-١٣٠
- صندوق النقد العربى، "مساهمة صندوق النقد العربى فى تطوير الأسواق المالية العربية"، أبوظبى، يونيو ٢٠٠٣، ص ص ١٣-٢٠.

٦٥ تجدر الإشارة الى عدد الأسواق التى قامت بفصل الدور الرقابى عن الدور التنفيذى بلغ فى عام ٢٠٠٢ سبعة أسواق هى: الأردن، مصر، عملن، تونس، المغرب، الامارات، الجزائر. أما بقية الدول العربية فان أسواق الأوراق المالية تقوم بهذين الدورين معاً الرقابى والتنفيذى.

٣. **تطوير دور المستثمر الرئيسي وزيادة الأدوات الاستثمارية:** اتجه معظم اسواق الأوراق المالية العربية نحو تطوير هذا الدور من أجل دعم استقرار الأسواق وحمايتها من التقلبات الحادة. ولهذا عملت السلطات على تشجيع الادخار طويل الأجل باحداث حسابات ادخار من الأسهم المدرجة في الأسواق وتتمتع بتخفيض الضرائب على الأرباح، كما تم السماح لهيئات التأمين والمعاشات وشركات التأمين بالتعامل فى هذه الأسواق. ومن جانب آخر، تسعى البورصات العربية الى تشجيع زيادة الأدوات والبدايل الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كالسندات القابلة للتحويل الى أسهم وصناديق الاستثمار.⁶⁶

٤. **تعديل الأنظمة الضريبية:** توجه العديد من الدول العربية نحو إدخال تعديلات واسعة على الأنظمة الضريبية المتبعة بهدف خلق الحوافز اللازمة لتشجيع التعامل بالأوراق المالية من ناحية، وجذب الاستثمارات الأجنبية من ناحية أخرى. وعملت هذه الدول على تخفيض أو إلغاء الضرائب على العوائد الجارية والضرائب على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل بالأوراق المالية.^{٦٧}

٥. **تطوير أنظمة كل من التداول والمقاصة والتسوية:** اتجهت معظم الدول العربية نحو استخدام التقنيات الحديثة وتحديث أنظمة التداول لديها من أجل رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية وزيادة الشفافية والأمان لدى المتعاملين، كما تم أيضا إدخال خدمة التداول عن بعد فى بعض الأسواق المالية العربية وذلك من أجل تمكين شركات الوساطة من اتمام الصفقات من مكاتبها دون الحاجة الى وجود مندوبين عنها فى السوق. أما بالنسبة لأنظمة التسوية والحفظ المركزي فقد أنشأ العديد من الدول العربية

66 تعد صناديق الاستثمار من أنسب أدوات تعبئة للمدخرات وتنميتها فى البورصات العربية، باعتبارها آلية لتوظيف الأموال فى أوراق مالية متنوعة المخاطر والعوائد، ونتيح للمستثمرين العرب والأجانب سواء المقيمين بالداخل أو بالخارج استثمار اموالهم دون الحاجة الى التواجد بالمنطقة. لمزيد من التفاصيل حول صناديق الاستثمار وأنواعها ومزاياها راجع:-

- منال محمد متولى ، المدخرات فى الاقتصاد المصرى ، رسالة دكتوراه ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٥ ، ص ص ١٣٨-١٣٩.

- يسرى جرجس بسطا ، "دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية فى مصر" ، رسالة دكتوراه ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٧ ، ص ص ٢١٧-٢١٩.

- حسين عبد المطلب الأسرج، "دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر"، رسالة ماجستير ، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، ٢٠٠٢ ، ص ص ٥٩-٦٠.

- لبنى أبو العلا ، "صناديق الاستثمار فى مصر كأداة ادخار واستثمار" ، مجلة المال والتجارة ، الأعداد (٣١٢) ، (٣١٣) ، (٣١٤) ، إبريل ، مايو ، يونيه ١٩٩٥

- نشأت عبد العزيز معوض، "بورصات الأوراق المالية زصناديق الاستثمار"، الجزء الثانى، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد ٧٦، يونيه ١٩٩٤.

- Ong, L. L., and Amadou Sy, "The Role of Mature Market Mutual Funds in Emerging Markets: Myth or Mayhem?", IMF Working Paper, WP/04/133, International Monetary Fund, 2004.

- Houthakker, P.S & P.J. Williamson, "The Economic of Financial Markets", (N.Y: Oxford university press, 1996) p.p 71-73

- Francis, J.C. "Investment :Analysis and Management", (N.Y: Mac Graw Hill Book Company, 1980), pp33-35

67 تجدر الإشارة الى عدم وجود أى ضرائب على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل بالأوراق المالية فى جميع الدول العربية التى تمتلك أسواق مالية منظمة باستثناء المغرب بنسبة ١٠% .بالإضافة الى تعديل الأنظمة الضريبية المرتبطة بها بهدف تشجيع الشركات المساهمة على ادراج أسهمها فى السوق.

مراكز ايداع وحفظ مركزى تتميز بالكفاءة وتعمل فى البعض الآخر منها بصورة مستقلة عن البورصة، وتقوم بمزاولة تسجيل ونقل الملكية بين الوسطاء الماليين.⁶⁸ وقد ساهم ذلك فى حدوث نشاط ملحوظ فى أداء البورصات العربية مجتمعة-والتي يرصد تطوراتها صندوق النقد العربى-خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠٠٣ والمتمثلة فيما يلى^{٦٩}:-

١- ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربى بنسبة كبيرة بلغت ٤٠,٩% ليبلغ ١٤١,٩ نقطة عام ٢٠٠٣. ويعد هذا المستوى من أعلى المستويات التي بلغها مؤشر الصندوق منذ البدء باحتسابه فى عام ١٩٩٤.

٢- ارتفعت رسملة البورصات العربية مجتمعة من نحو ٧٢,٥ مليار دولار عام ١٩٩٤ الى حوالى ٣٦١,٨ مليار دولار عام ٢٠٠٣ بمتوسط معدل نمو سنوى بلغ حوالى ٢٠% خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣).

٣-الاتجاه التصاعدى لاجمالى حجم التداول حيث ارتفع من نحو ١٠,٥ مليار دولار عام ١٩٩٤ الى حوالى ٥٩,٧٤ مليار دولار عام ٢٠٠٣ بمتوسط معدل نمو سنوى بلغ حوالى ٢١,٣% خلال نفس الفترة.

٤- الاتجاه التصاعدى لاجمالى عدد الأسهم المتداولة لأسواق الأوراق المالية العربية ، حيث ارتفعت من حوالى ٣,٢ مليار سهم فى عام ١٩٩٤ الى حوالى ٦٣,٤ مليار سهم فى عام ٢٠٠٣ بمتوسط معدل نمو بلغ ٣٩,٣% خلال نفس الفترة .

وعلى الرغم من اختلاف ظروف نشأة البورصات العربية و التطورات العديدة التي شهدتها وتطور البيئة الاقتصادية والاجتماعية والقانونية لكل منها ومدى انفتاحها على بعضها البعض وعلى الأسواق الخارجية فإن لهذه البورصات خصائص مشتركة ويمكن حصرها فيما يلى:٧٠:-

أولاً: ضآلة الحجم النسبى لأسواق الأوراق المالية العربية: حيث تراوح عدد الشركات فى الأسواق المسجلة بقاعدة صندوق النقد العربى -باستثناء مصر- ما بين ٣-١٦١ شركة فى عام ٢٠٠٣، وما بين ٦-١٦٣ شركة خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠٠٣، ويلاحظ انخفاض القيمة السوقية الى الناتج المحلى الاجمالى فى معظم الأسواق المشاركة باستثناء الكويت والبحرين اللتين ترتفع فيهما نسبة رسملة البورصة الى الناتج المحلى حيث وصلت الى ٩٩,٤% فى الكويت ، ٩١,٧% فى البحرين عام ٢٠٠٢. وقد بلغ متوسط رسملة البورصات العربية الى الناتج المحلى الاجمالى نحو ٢٦% فى عام ٢٠٠١ مقارنة بمتوسط بلغ ٣٣% بالنسبة للدول النامية^{٧١}. ويؤدى انخفاض الحجم النسبى للبورصات وصغر حجم رأس مالها السوقى الى

68 اتجه العديد من الأسواق العربية الى تطبيق المعايير الدولية فى هذا المجال .فبالنسبة للأسواق التي تمتلك أنظمة تداول الكترونية ومراكز للايداع والتحويل يتم نقل ملكية الأسهم من حساب البائع الى حساب المشتري الكترونياً فور اتمام الصفقة فى اليوم نفسه، وتتم عملية التسوية المالية بين السوق والوسطاء المعتمدين عن طريق بنك التسوية فى اليوم التالى لتاريخ اتمام الصفقة (T+1). أما فيما يتعلق بباقي الأسواق فيتم نقل ملكية الأسهم بعد يوم واحد من تاريخ تنفيذ الصفقة (T+1). وتتم عملية التسوية بعد ثلاثة أيام عمل بعد يوم التداول كحد أقصى (T+3). راجع: - صندوق النقد العربى، "التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٣، مرجع سابق، ص ١٢٩

⁶⁹ حسين عبد المطلب الأسرج، تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى، العدد ٧٩، الكويت، ديسمبر ٢٠٠٤، ص ٣٠-٣٥

⁷⁰ حسين عبد المطلب الأسرج، تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية، مرجع سابق، ص ٣٥-٣٨

⁷¹ Bolbol, A & Mohammed M.O., "Arab Stock Market and Capital Investment", AMF Economic Papers, NO 8, 2004, p9

زيادة فرص التقلبات غير المبررة في الأسعار، لا سيما مع ضعف الرقابة والنقص في الإفصاح المالي.

ثانياً: تدنى مقدرة أسواق الأوراق المالية العربية على تحقيق السيولة: ويمكن رصد ما تتصف به البورصات العربية من ضعف في سيولتها من خلال دراسة تطور معدل دوران الأسهم الذي سجل انخفاضاً كبيراً في نهاية عام ٢٠٠٣ مقارنة بالعام الذي سبقه، حيث انخفض إلى ١٦,٥% مقارنة بنحو ٣١,٣%. وقد بلغت أعلى نسبة لمعدل الدوران خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠٠٣ نحو ٤٣,٩% في عام ١٩٩٧.

ثالثاً: انخفاض الطاقة الاستيعابية لأسواق الأوراق المالية العربية: ويعني به مدى قدرة أسواق الأوراق المالية العربية على استقطاب المدخرات وتحويلها إلى استثمارات مالية، وتقاس من خلال مقارنة حجم التداول بالنسبة للنتائج المحلى الاجمالي، ويلاحظ انخفاض هذه النسبة في معظم الأسواق المشاركة باستثناء الكويت حيث وصلت إلى نحو ٦٢,٩% في عام ٢٠٠٢. وقد وصلت هذه النسبة حوالي ١٦,٥% في السوق السعودي، ونحو ٧,١% في السوق المصري خلال عام ٢٠٠٢.

رابعاً: ضعف الفرص المتاحة للتنويع: تؤدي هذه الصفات الرئيسية السابقة إلى تقليل الفرصة المتاحة للمستثمر لتنويع محفظة أوراقه المالية؛ وهذه السمة المشتركة تضع قيوداً على إستراتيجيات الاستثمار؛ سواء للمستثمر الفرد أو المستثمر المؤسسي، وفي معظم البورصات العربية كان قطاع البنوك وقطاع المقاولات يسيطران على حجم التداول، ثم استحوذت أسهم المحمول والاتصالات على نسبة عالية من حجم التداول. بالرغم من وجود بعض القطاعات الواعدة ذات الربحية العالية.

خامساً: التقلبات الشديدة في الأسعار: ينتج أيضاً عن الخصائص الأساسية السابقة صفة أساسية تميز بورصات الأوراق المالية العربية وهي شدة التقلبات في حركة الأسعار، مما يثير المخاوف لدى المستثمرين الأجانب عند دخولهم السوق أو خروجهم منها.

سادساً: قصور الأطر التنظيمية والتشريعية: على الرغم من التطور الملحوظ في هذا الجانب، والجراءات التي اتخذتها الدول العربية في سبيل تحديث القوانين والتشريعات المتعلقة بأسواقها إلا أنها ما تزال تواجه العديد من أوجه الضعف ولعل أهمها غياب المؤسسات المساندة ذات الأثر المباشر على سوق الأسهم والمكملة لدوره مثل الشركات صانعة السوق والتي تعمل على تقليل حدة تقلبات الأسعار وتخفيض مخاطر الاستثمار في هذه الأسواق. كما أن العديد من الدول العربية ما زالت تفتقر إلى مؤسسات التسوية والمقاصة والإيداع والحفظ المركزي والقوانين المنظمة لها، حيث من شأن هذه المؤسسات العمل على تقليل المخاطر وزيادة سرعة التبادل.

سابعاً: قصور الطلب على الأدوات الاستثمارية وضعف نشاط السوق الأولى: تعاني أسواق الدول العربية من تدنى الطلب على الأوراق المالية ولعل ذلك يرجع بصفة أساسية إلى انخفاض معدلات الدخول النقدية والإدخار الفردي في عديد من الدول العربية، بالإضافة إلى تدنى الوعي الاستثماري لدى الكثيرين وخاصة في الأدوات المالية الجديدة المطروحة للتداول، وضآلة أحجام الإصدارات الأولية من الأسهم والسندات للشركات الحديثة.

ويمكن بلورة عدد من المقترحات لتطوير اسواق الأوراق المالية العربية لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية الإقليمية والأجنبية كما يلي⁷²:-

أولاً: معالجة أوجه القصور التي تعاني منها أسواق الأوراق المالية العربية وتحدد من إمكانات تطوير وربط هذه الأسواق سواء في مجال تقص المعلومات وعناصر الشفافية والإفصاح المالي وأساليب ونظم الإدارة المالية العاملة في أسواق رأس المال العربية مع استمرار العمل على تطوير واستكمال تنظيم الأطر القانونية والمؤسسية للأسواق المالية وخلق ودعم المؤسسات وأدوات التعامل الحديثة في الأسواق العربية ، وأيضاً التعاون في مجال تبادل الخبرات المستحدثة وخاصة في مجال تنشيط الأدوات المالية والاستثمارية الحديثة ودراسة إمكانية تقديم بعض المزايا والإعفاءات الضريبية لأدوات الاستثمار المالي لمدد محددة من تاريخ مباشرة النشاط، بالإضافة إلى إلزام شركات الوساطة بضمان الصفقات التي تتم من خلالها حتى لو أخفق عملاؤها.

ثانياً: عمل خطة إعلامية للتعريف بفرص ومزايا الاستثمار المالي في الدول العربية ، من خلال الوسائل التالية :-

- ١- الترويج للشركات المساهمة العربية من خلال تصميم موقع الكتروني لنشر بيانات كافية وسهلة الاستقراء بعدة لغات بالإضافة الى ما يتم نشره عند الدعوة للاكتتاب فى إصدارات جديدة من الأسهم وبحيث تشمل نشرة الاكتتاب على كل ما يهم المستثمر ويساعده على اتخاذ القرار المناسب له.
- ٢- توفير البيانات الدورية عن أنشطة الشركات العربية وبصفة خاصة الميزانية السنوية وحسابى الأرباح والخسائر والتوزيعات وتقارير مجالس الإدارة.
- ٣- إقامة الندوات واللقاءات فى أماكن التجمعات المختلفة ، بما فى ذلك تجمعات العرب فى الخارج للتعريف بأهمية الاستثمار بالشركات المساهمة العربية من خلال أسواق الأوراق المالية العربية، وصناديق الاستثمار العربية، وجدوى الاستثمار فيها من جانب المدخرين سواء بالنسبة لما يعود عليهم مباشرة أو ما يعود على مجتمعهم .
- ٤- تشجيع إنشاء نوادى الاستثمار العربية التى تساهم فى زيادة الوعى الاستثمارى فى الأوراق المالية، وبناء جيل من المستثمرين المتقفين العرب يمكن الاعتماد عليه.
- ٥- زيادة الوعى الادخارى والتوظيفى لدى صغار المدخرين العرب من خلال وسائل الاعلام المقروعة والمسموعة والمرئية .

ثالثاً: تنشيط سوق الأسهم حتى تتمكن سوق الأوراق المالية من تنمية المدخرات وتعبئتها فلا بد من توافر أوراق مالية نشطة وجاذبة لمختلف المستثمرين بالسوق ، ذلك أن المستثمر يشترى الورقة التى تحقق له أقصى منفعة من الاستثمار (مزيح من العائد والمخاطرة) وحيث أن المستثمرين يختلفون فى درجة خوفهم من المخاطرة ، فإن الورقة المالية التى تجذب مستثمراً معيناً ، قد لا تجذب مستثمراً آخر . وبالتالي فإنه لزيادة عدد المستثمرين بسوق الأوراق المالية ، يلزم وجود أوراق مالية ذات جاذبية لمختلف المستثمرين والمدخرين ، لأن زيادة عدد المستثمرين بالسوق يؤدي لزيادة كفاءة السوق وذلك من خلال:-

١- ضرورة التوسع فى إصدار الأسهم لحاملها حيث تكون الأسهم العادية اما مسجلة (اسمية) أو تكون أسهم لحاملها ، وفى حين يسمح لحاملها بحضور اجتماع الجمعية العامة ، إلا أنه لا يكون لهم حق التصويت. وسوف يعمل التوسع فى إصدار مثل هذه الأسهم على تنشيط

⁷² حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد ٢٠٩ ، القاهرة، مصر، مايو ٢٠٠٥، صص ٣٦-٤٣

السوق من خلال جذب مستثمرين جدد يرغبون في الدخول في مجال الاستثمار في الأسهم دون الإعلان عن أسمائهم .

٢- ضرورة وجود أسهم ممتازة ، حيث أن حامل السهم الممتاز له الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم ، كما أن له أولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية ، وفي ضوء انخفاض أسعار الفائدة فإن إصدار مثل هذه الأسهم قد يتضمن إعطاء المنشأة الحق في استدعاء الأسهم التي أصدرتها ، مقابل مبلغ يفوق القيمة الاسمية للسهم ، واحلالها بأسهم ممتازة أخرى ذات معدل ربح منخفض مما يؤدي لخفض تكلفة التمويل بالمنشأة .

٣- تشجيع انشاء صناديق الاستثمار العربية، ففي معظم الدول العربية قد تكون الموارد المالية المتاحة للمستثمر العادي قليلة الى الحد الذي لا يمكنه من تشكيل محفظة أوراق مالية تحقق له تخفيض المخاطر، بالإضافة الى نقص الخبرة الاستثمارية لديه، ولذلك فإن بناء محفظة من الأوراق المالية تتوافر فيها كافة متطلبات التنوع بما يتلاءم مع المستثمر الصغير والكبير في أي قطر من شراء حصة أو أكثر في حدود ما تسمح به موارده المالية كما يمكن للشركات وايضا الحكومات المشاركة في مثل هذه الصناديق.

رابعا: تنشيط سوق السندات: تبدو سوق السندات في البورصات العربية محدودة، اذ بلغ اجمالى ما تم إصداره من السندات الحكومية العربية في نهاية عام ٢٠٠٣ نحو ١٥٠ مليار دولار، كما أن أسواق سندات الشركات ما زالت محدودة وتتركز في عدد من الدول العربية منها الكويت، مصر، الأردن^{٧٣}، وتلجأ الشركات الى استخدام السندات لتمويل أنشطتها باعتبارها مصدرا قويا للتمويل أكثر استقرارا وأقل تكلفة مما يتيح لها التوسع في أنشطتها وتتنوع محافظها المالية والمشاركة في مشروعات جديدة، ولكى تلعب السندات هذا الدور المتميز لابد لها أن تتصف بالتنوع والملاءمة خاصة لصغار المستثمرين. ويمكن تنشيط ذلك السوق من خلال ما يلي^{٧٤}:

١- ربط تمويل العجز في الموازنة العامة بتطوير سوق الأوراق المالية وذلك بالاقتران في التمويل مستقبلا على إصدار السندات والأذون ذات الأجل المختلفة وبأسعار فائدة سوقية مناسبة وطرحها للاكتتاب العام ، بغية جذب مدخرات الأفراد من ناحية ، وتمويل جانب من العجز بمصادر غير تضخمية وترشيد الانفاق العام. على ان يتم الجزء الكبير من الطرح عن طريق شركات التعامل والمتاجرة في السندات Bond Dealer مع مراعاة آليات السوق وأسعار الفائدة عند تحديد العائد وأيضا جاذبيته للمستثمر .

٢- طرح سندات طويلة الأجل لتمويل مشروعات البنية الأساسية بدلا من الاعتماد في تمويلها على الموازنة العامة للدولة.

٣- تشجيع الشركات المساهمة بإصدار السندات التي تتفق واحتياجاتها التمويلية.

٤- الاهتمام بالسندات القابلة للتحويل الى أسهم ، وهي أداة مالية غير مستغلة في كثير من البورصات العربية ، وهذا النوع من السندات يحمل إمكانية تغييره إلى سهم بحق ملكية إذا ما رغب حامل السند في ذلك ، وهي من الأدوات التي تشجع المستثمر على التعامل في سوق الأسهم بصورة غير مباشرة من خلال الدخول إلى السوق عن طريق السندات والمتابعة من خلالها لأداء الشركة المستثمر فيها، فإذا ما أطمأن المستثمر إلى أدائها

⁷³ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار ٢٠٠٤/٤، ص ١٠

⁷⁴ راجع:

- منير ابراهيم هندی، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، (الاسكندرية: توزيع منشأة المعارف، ١٩٩٧)، ص ٦٧٢-٦٨٦

- حسين عبد المطلب الأسرج "آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٤٧٧-٤٧٨، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء، القاهرة، مصر، ابريل-يونيه ٢٠٠٥

- وَأراد أن يمارس حقوق الملكية كحضور الجمعية العمومية والتصويت على اختيار الإدارة، يمكنه تحويل هذا السند إلى سهم.
- ٥- دراسة إمكانية إصدار سندات يرتبط عائدها بمعدلات التضخم التي تصدر عن البنوك المركزية وذلك لتغطية الانخفاض في القوة الشرائية للأموال المستثمرة في السندات.
- ٦- دراسة إمكانية إصدار سندات تتحدد عوائدها بنسبة من الربح الذي يحققه حامل السهم العادي في نفس المنشأة
- ٧- تشجيع بعض أنواع السندات المضمونة بالأصول الثابتة أو الرهن العقاري.
- ٨- الاهتمام بإصدار السندات بالعملة الأجنبية لجذب مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية.
- خامساً: إدخال المشتقات في البورصات العربية:** أدى التطور في صناعة الاستثمار في الأوراق المالية إلى استحداث العديد من الأدوات المالية والتي من أبرزها المشتقات^{٧٥} Financial Derivatives وقد نشأت هذه الأدوات لإدارة المخاطر وتطور استخدامها بحيث أصبحت الآن من أهم أدوات الاستثمار. ولأرباب في أن دخول المشتقات إلى الأسواق العربية يعد نتيجة حتمية لتطور هذه الأسواق وارتباطها بالظروف والأسواق العالمية، فعندما يزيد الوعي الاستثماري للمستثمر العربي وتنتشر المعلومات الدقيقة والمفيدة وتوضح آليات السوق وتتوافر الكوادر المؤهلة فإنه لا بد من إدخال مشتقات الأوراق المالية ويحتاج ذلك ثلاثة أمور:-

⁷⁵ تعتبر المشتقات من أهم أدوات التعامل الحديثة في الأسواق المالية العالمية، وقد بدأ التعامل في هذه الأدوات منذ أوائل السبعينيات مع التقلبات الحادة التي شهدتها الأسواق المالية، فيما يتعلق بمعدلات العائد (أسعار الفائدة)، وأسعار الصرف، وأسعار الأسهم، وذلك بهدف التحوط ضد مخاطر التقلبات في تلك الأسعار. وقد تصاعد حجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة خلال الثمانينيات وبشكل واضح خلال التسعينيات، نظر لزيادة هذه المخاطر مع تزايد اللجوء إلى التمويل من خلال الأسواق المالية الدولية، وتعرف المشتقات على أنها عقود مالية تشتق قيمتها من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد (مثل الأسهم والسندات والنقد الأجنبي والذهب.. الخ)، بهدف التحوط ضد مخاطر التغيير المتوقع في أسعار تلك الأصول. وتتعدد أنواع المشتقات التي يتم تداولها في الأسواق العالمية، إلا أن أكثرها انتشاراً هي العقود الآجلة Forward Contracts، عقود الخيار Option Contracts، العقود المستقبلية Futures Contracts، وعقود المبادلات Swaps، وعمليات إعادة الشراء Repurchase Operations (REPO'S)، أدوات ذات حدود قصوى أو دنيا Caps, Floor, Collar لمزيد من التفاصيل راجع:-

- رسالة الماجستير للباحث بعنوان: دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر، كلية التجارة ببها، جامعة الزقازيق، ٢٠٠٢، ص ٣٩-٤٤
- أحمد محمد صلاح، "الأدوات المالية المشتقة: تحد جديد للمراجعين"، المؤتمر العلمي السنوي الثالث لكلية تجارة بنها، "مابعد الإصلاح المالي في مصر: رؤية مستقبلية في ضوء تحديات القرن الحادي والعشرين"، بنها ١٠-١١ نوفمبر ١٩٩٨، ص ٧٨٧-٧٩٣
- جاسم محمد المتعب الحدب الشمري، "المشتقات: أحد تحديات أسواق المال العربية"، المؤتمر العلمي السنوي لكلية التجارة ببها، "مابعد الإصلاح المالي في مصر: رؤية مستقبلية في ضوء تحديات القرن الحادي والعشرين"، بنها ١٠-١١ نوفمبر ١٩٩٨، ص ٧٥٩-٧٦٥
- بنك مصر، "المشتقات كأدوات حديثة في أسواق المال العالمية"، أوراق بنك مصر البحثية، العدد (٣)، ١٩٩٨، ص ١-٤٧
- بدر نبيه ارسانيوس، "أساليب المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية"، مجلة المال والاقتصاد، جمعية الاستشارات المصرية، العدد الثاني، أغسطس ٢٠٠١، ص ١٢٩-١٤٤

- Keith Redhead, Introduction to Financial Futures and Option, (London: Wood Head-Fulkner Limited, 1990), pp62-104
- Houthakker, P.S & P.J. Williamson, "The Economic of Financial Markets", OpCit, p.p 202-45
- Dumas B., & Blaise A., "Financial Securities, Market Equilibrium and Pricing Methods", (London: Chapman & Hall, 1996), pp157-226

١. الاستعانة بالخبراء الممارسين لهذا العمل في الأسواق الخارجية ونقل خبراتهم الى الأسواق العربية وتدريب العاملين فيها.

٢. قيام اتحاد البورصات العربية بوضع المعايير والقواعد والقوانين المنظمة لعمل هذه الأدوات وطرحها للنقاش لتتلافى أو تقلل المخاطر التي قد تنجم عن استخدامها.

٣. توعية جمهور المستثمرين العرب بهذه الأدوات وأهميتها وأساليب استخدامها.

٣-قطاع التأمين^{٧٦}: يعتبر قطاع التأمين من أصغر القطاعات المالية في الدول العربية، وتحتل صناعة التأمين العربية نصيباً لا يكاد يذكر في صناعة التأمين العالمية، حيث لا تزيد عن ٠,٢٥%، بينما بلغت حصة الولايات المتحدة الأمريكية ٣٤,٤%، حصة اليابان حوالي ٢٢%، وحصة بريطانيا ٨%، وحصة فرنسا ٥,٧%.

وتختلف أسواق التأمين في الدول العربية اختلافاً كثيراً عن بعضها البعض حيث أن هناك بعض الدول التي لا تسمح بفتح فروع لشركات أجنبية للعمل في سوقها بجانب الشركات الوطنية، وهناك دول تسمح لشركات التأمين الخاصة بالعمل بجانب شركات القطاع العام، ودول تقوم فيها شركة عامة للتأمين بممارسة جميع عمليات التأمين. ومن الجدير بالذكر أن نصيب قطاع التأمين في الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية يعتبر محدوداً للغاية وفي حدود ١,٢%.

وهناك بعض المشكلات التي تواجه قطاع التأمين في العالم العربي، منها، محدودية أسواق التأمين، النقص في المعلومات والبيانات، ضعف مجالات الاستثمار، وضعف أسواق المال العربية بصفة عامة مما يؤثر سلباً على السياسات الاستثمارية لشركات التأمين وإعادة التأمين.

ويمكن تطوير قطاع التأمين في الدول العربية من خلال:-

- دمج شركات التأمين وخصوصاً الصغيرة منها لتحسين وضعها التنافسي.
- تطوير المستوى العلمي والفني للعاملين في مجال التأمين، حيث أن كثير من العاملين بمجال التأمين دون المستوى المطلوب، وسوف يؤدي هذا إلى تحسين مستوى الخدمات التي تقدم للعملاء ومن ثم تزيد القدرة التنافسية لشركات التأمين العربية.
- تطوير الأجهزة الفنية وطرق التسوية حتى تحسن من وضعها التنافسي مقابل شركات التأمين الأجنبية التي ستدخل الأسواق العربية بأجهزتها الفنية وطرق التسوية العالية الكفاءة وذلك بموجب اتفاقية الجاتس. ولا شك أن ذلك سيؤثر على شركات التأمين العربية سلباً إذا لم تطور نفسها.
- العمل على نشر الوعي التأميني لدى الأفراد ودراسة أسباب ضعفه وإمكانيات نشره باستخدام مختلف الوسائل المتاحة.
- تطوير أجهزة الرقابة والإشراف على التأمين بما يحقق كافة مصالح الأطراف المعنية في سوق التأمين وتدعيم هذا القطاع بالكوادر الفنية المدربة.

رابعاً: التوسع في برامج الخصخصة في الدول العربية:

⁷⁶ نبيل حشاد، العلاقات المالية للدول العربية في القرن الحادي والعشرين، في: سعد حافظ محمود (محرر)، الاقتصاد العربي وتحديات القرن الواحد والعشرين، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، ١٩٩٨، ص ٧٦-٧٨، ص ٩١

تكمُن أهمية الخصخصة^{٧٧} في كونها تشكل محورا هاما لجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي، فقد أظهرت تجارب الدول النامية في هذا الشأن إلى وجود علاقة وثيقة بين الخصخصة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يشير إليه الأداء الجيد نسبيا للبلدان التي طبقت برامج الخصخصة في اجتذاب تدفقات ضخمة من هذه الاستثمارات^{٧٨}. وبالإضافة الى ما توفره التدفقات الاستثمارية الأجنبية من خلال الخصخصة من موارد مالية للدولة، فان ما يقوم به المستثمرون الأجانب من جهود لتطوير المؤسسات المخصصة وتوسيع أنشطتها وزيادة قدرتها التنافسية يعتبر بصورة عامة من المنافع الادارية والتقنية المصاحبة لهذه الاستثمارات.

وبرغم ما بذلته الدول العربية من جهود لتخفيف القيود على الاستثمار الأجنبي ولسن التشريعات الجاذبة له ولتفعيل دوره في أنشطة الخصخصة، الا أن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية والتي كان مصدرها أنشطة خصخصة شركات ومؤسسات عامة فيها يعتبر متدنيا- كما في الجدول رقم (١٦)- مقارنة مع الدول النامية الأخرى سواء من ناحية قيمته المطلقة أو بما يشكله من نسبة الى اجمالي إيرادات الخصخصة المتحصلة.

⁷⁷ الخصخصة Privatization اصطلاح ذاع انتشاره في الكتابات الاقتصادية والاجتماعية عموما ، وفي المحافل العلمية سواء في مصر أو في الخارج ، ويقصد به مجموعة السياسات المختلفة التي تستهدف تحويل ملكية بعض الوحدات العامة إلى القطاع الخاص ، وإعمال قوى المنافسة في الاقتصاد القومي ، كما أن للخصخصة أساليب متعددة .

- ويرى علماء اللغة في تحديد المعنى المصدرى ، استخدام صيغتي التفعيل والفعل، والصيغة الأولى كالتعميم والتخصيص على وزن (تفعيل) ، أما الصيغة الثانية بوزن (فعله) ، كالخصخصة ، وعلى ذلك إن الاصطلاحين: التخصيص والخصخصة صحيحان من الناحية اللغوية ، ولكنه يفضل استخدام اصطلاح الخصخصة ، نظرا لانتشاره في المحافل والدراسات الاجتماعية والاقتصادية والقانونية ، لمزيد من التفاصيل حول معنى الخصخصة وأهدافها ، راجع :

- أحمد محمد محرز ، الخصخصة : النظام القانوني لتحويل القطاع العام إلى القطاع الخاص، كتاب الأهرام الاقتصادي ، العدد (٩٩) ، إبريل ١٩٩٦ ، ص ص ٣-١٦ .

- رابع رتيب ، مستقبل الخصخصة ، كتاب الأهرام الاقتصادي ، العدد (١٠٥) ، أغسطس ١٩٩٧ ، ص ص ٢٧-٩٠ - ٢٨ - ٥٠ .

- سامى عفيفى حاتم ، الخبرة الدولية في الخصخصة ، (القاهرة : دار العلم للطباعة، الكتاب الأول ، ١٩٩٤) ، ص ٢٣٢ .

⁷⁸ تشير التجارب الدولية الى أن عمليات الخصخصة التي تمت على نطاق واسع في التسعينيات-وما تزال جارية- لعبت دورا حافزا لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للانسحاب الى البلاد التي توجد بها برامج ضخمة للخصخصة وأسواق متطورة للأوراق المالية. وقد انطوى ذلك على توفير فرص واسعة للمستثمرين الأجانب، وبخاصة في ضوء ما تم في هذه الدول من إجراءات للتحرير المالي الداخلي والدولي وخاصة في الأسواق الصاعدة. وقد تمت مشاركة المستثمرين الأجانب في عمليات الخصخصة من خلال:-

١- الشراء المباشر، بأن يقوم المستثمر الأجنبي بشراء الشركة بكاملها، في حدود نسبة معينة، اذا كانت هناك قوانين تحرم ملكية الأجنبي بنسبة ١٠٠% وذلك عبر عمليات المزاد.

٢- مبادلة الديون بأصول Debt for Equity Swaps من خلال شراء ديون البلد المدين من الأسواق الثانوية للديون Secondary Market بأسعار خصم مغرية من القيمة الاسمية للديون، ثم تحويل تلك الديون الى قيمة حاضرة Present Value بعملة البلد المدين بسعر الخصم السائد وفي ضوء سعر الصرف الجارى واستخدام حيلة هذا التحويل في شراء الأصول المعروضة للخصخصة.

٣- الشراء من خلال محفظة الأوراق المالية Portfolio Investment وذلك من خلال تكوين شركات (صناديق) مالية، مثل صناديق الاستثمار القطرية Country Funds وشركات ايصالات الايداع الأمريكية التي تصدرها شركات غير امريكية أو شركات ايصالات الايداع العالمية (ADR's & GDRs) التي تكون مهمتها تعبئة الموارد المالية في شكل أسهم واستخدامها في شراء الأوراق المالية للشركات المباعة في أسواق الأوراق المالية. راجع: رمزى زكى، عولمة الأسواق المالية: الفرص والمخاطر للبلاد النامية، المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الكويت، ٢٦-٢٨ ابريل ١٩٩٩ ، ص ص ٢٣-٢٥

وتقدر حصيلة الخصخصة الإجمالية في الدول النامية خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٠) حوالي ٣٤٢ مليار دولار. بينما بلغت هذه الحصيلة في الدول العربية نحو ١٧,٥ مليار دولار أمريكي خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠١). ويلاحظ أن هذه الحصيلة ارتفعت بصورة متصاعدة سنة بعد أخرى، حيث ارتفعت من نحو ٢ مليون دولار عام ١٩٩٠ إلى أن وصلت إلى ٢,٥ مليار دولار في عام ١٩٩٧، ولكنها تراجعت بعد ذلك تدريجياً في ضوء التباطؤ الذي حدث في النمو الاقتصادي العالمي إلى أن بلغت حوالي ١,٨ مليار دولار عام ٢٠٠٠، ثم ارتفعت إلى نحو ٣ مليار دولار عام ٢٠٠١. ويتضح من الجدول رقم (١٥) بالملحق الإحصائي أن قرابة ٧٥% من التدفقات الاستثمارية في الدول النامية والتي مصدرها أنشطة الخصخصة هي في شكل استثمارات أجنبية مباشرة خلال الفترة (٩٠-٩٩).

ويمكن القول بأن القيود المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر سواء التشريعية منها أو الاجرائية وضعف النشاط الترويجي من جانب الدول العربية لفرص الاستثمار في المشاريع التي تتم خصصتها كان من أهم أسباب انخفاض التدفقات الاستثمارية المباشرة في إطار نشاط الخصخصة.

لذلك فإنه لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول العربية من خلال الخصخصة فإنه يجب ملاحظة وجود عدد من المشاكل الشائعة بين الدول العربية بدرجات متفاوتة يتعلق بعضها بالمؤسسات في حد ذاتها وبعضها الآخر بالوضع العام الاقتصادي والسياسي والاجتماعي. ومنها^{٧٩}:-

- هيمنة البيروقراطية على الاجراءات والقرارات الحكومية والتي تعمل على بطء اصدار القوانين والتشريعات اللازمة لعمليات الخصخصة، وتنفيذ الخصخصة يستدعي تهيئة الأطر والأنظمة التشريعية التي تخول للحكومة نقل ملكية المؤسسات العامة الى القطاع الخاص، كما يستدعي أيضا ضرورة سن القوانين التجارية اللازمة المتعلقة بطبيعة ونطاق عمل القطاع الخاص.
 - مشكلة التقييم أو تحديد قيمة المؤسسة بالأسعار السائدة، حيث أن تحديد قيمة مرتفعة للمؤسسة تؤدي الى انتقادات حادة من جانب المستثمرين فضلا عن عدم اقبالهم على شراء أصول مغالى في قيمتها، في حين أن تحديد قيمة أقل من القيمة الحقيقية للمؤسسة يعنى ضياع أموال على المؤسسة وعلى الحكومة.
 - ضعف التمويل اللازم لاعادة الهيكلة المالية والفنية لعدد من الشركات لتنمية عائداتها وجعلها أكثر جاذبية للمستثمرين عند طرحها.
 - معارضة ادارة بعض المؤسسات العامة لعملية الخصخصة بسبب التخوف من أن تؤدي الى تسريح الموظفين وفقدان وظائفهم.
 - نقص الكفاءة لدى المسؤولين عن تنفيذ الخصخصة مما يؤدي الى مشاكل تسويق الشركات المراد خصصتها، وعدم توفير المعلومات الكافية للمستثمرين، بالإضافة الى الاستعمال المحدود لمختلف أساليب الخصخصة^{٨٠}.
- وعلى الرغم من ذلك، فقد أصبح لدى المسؤولين ما يكفي من القناعة بأن الخصخصة لم تعد خيارا بالنسبة للدول العربية، بل أصبحت ضرورة من أجل تحسين المناخ الاستثماري وجذب

⁷⁹ صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام ٢٠٠٢، ص ص ١٧٩-١٨٠

⁸⁰ لمزيد من التفاصيل حول الأساليب المختلفة للخصخصة راجع:

- الاتحاد العام للغرف التجارية ، أساليب الخصخصة ، النشرة الاقتصادية ، قطاع الشؤون الاقتصادية، العدد (٢٦) ، القاهرة، ١٩٩٧
- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام ٢٠٠٢، ص ص ١٦٥-١٧٢

مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي، ورفع معدلات النمو الاقتصادي وتحقيق مزيد من الاندماج في الاقتصاد العالمي.

خامسا: تشجيع التكامل المالي العربي واستقطاب الأموال العربية المهاجرة:

قد يفسر البعض أن اتجاه الاموال العربية للاستثمار في الخارج على أنه دليل على عدم اقتناع هذه الاستثمارات بالمناخ السائد في دول المنطقة، لذا فإن محاولة استقطاب هذه الاستثمارات داخل المنطقة العربية يمكن أن يكون عاملا ايجابيا لزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة منها من خارج المنطقة، حيث يصبح عودة الأموال العربية المهاجرة حافزا لهذا التدفق.

ومن الجدول رقم (٩) بالملحق الاحصائي يتضح أن اجمالي التدفقات الاستثمارية العربية البينية الخاصة والمرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة (٩٥-٢٠٠٣) بلغ نحو ٢٠,٧١ مليار دولار. ويلاحظ أن هذه الاستثمارات ارتفعت من ١,٤٣ مليار دولار عام ١٩٩٥ الى نحو ٣,٧ مليار دولار عام ٢٠٠٣ بمتوسط سنوي بلغ ١١,١%. ويلاحظ أن هذه التدفقات قد شهدت تقلبات خلال هذه الفترة بحيث أنها انخفضت الى حوالي ١,٦ مليار دولار عام ١٩٩٧ مقارنة بنحو ٢,١ مليار دولار عام ١٩٩٦ ثم ارتفعت الى حوالي ٢,٣ مليار دولار عام ١٩٩٨ وانخفضت الى حوالي ١,٨ مليار دولار عام ٢٠٠٠ ثم أخذت اتجاهها تصاعديا في الأعوام التالية لتصل الى حوالي ٣,٧ مليار دولار عام ٢٠٠٣.

وتوضح بيانات الجدول المشار اليه أيضا تركيز هذه التدفقات في عدد محدود من هذه الدول حيث تصدرت لبنان مجموعة الدول العربية المضيفة للاستثمارات باستثمارات اجمالية بلغت ٣,٧ مليار دولار بنسبة ١٧,٨% من الاجمالي، تليها السودان بنحو ٢,٩ مليار دولار بنسبة ١٤% ثم مصر ٢,٧٩ مليار دولار بنسبة ١٣,٥% من الاجمالي، تليها السعودية بنحو ٢,٤ مليار دولار بنسبة ١١,٦%، الامارات بنحو ١,٨ مليار دولار بنسبة ٨,٧%، سوريا بنحو ١,٥ مليار دولار بنسبة ٧,٢%. وقد شكلت هذه الدول الستة نحو ٧٣% من اجمالي الاستثمارات العربية خلال الفترة (٩٥-٢٠٠٣).

ويعزى انخفاض مستوى تدفقات رؤوس الأموال العربية البينية الى عديد من المعوقات البنيوية والاقتصادية والتنظيمية والادارية، بالإضافة الى القوانين واللوائح المقيدة والممانعة لهذه الاستثمارات^{٨١}.

ويمكن استنتاج أن ضعف معدل وحجم تدفق الاستثمارات العربية البينية يعنى أن الاتجاه العام لهذه الاستثمارات لا زال نحو الأسواق العالمية، فتلك الأسواق توفر فرصا أفضل لتعظيم الربحية وتتنوع المخاطر. وهناك العديد من الشواهد التي تشير الى أن أغلب رؤوس الأموال العربية قد تم تحويلها الى البنوك والمؤسسات الأجنبية مع استثمار جانب يعتد به منها في الذهب الفضة^{٨٢}.

ويلعب العامل السياسي دورا محوريا في انخفاض تدفق الاستثمارات العربية البينية، فارتفاع أو انخفاض حجم هذا التدفق يتوقف على مستوى العلاقات السياسية بين دول المنطقة، بما في ذلك تطبيق الاتفاقات الثنائية، وهو الأمر الذي ينعكس سلبا على حجم تدفق

⁸¹ لمزيد من التفاصيل راجع :-

-سالم أحمد الفرجاني، الاستثمارات العربية البينية مسيرة عقد من الزمن، مجلة المال والصناعة، العدد ٢١، ٢٠٠٣، ص ص ٣٩-٤٣

⁸² سميحة فوزى، الأسباب السياسية والاقتصادية وراء تباطؤ مسيرة الاندماج الاقتصادي العربي، ترجمة: سهير الشريف، ورقة عمل رقم ٦٦، المركز المصري للدراسات الاقتصادية (ECES)، ابريل ٢٠٠٢، ص ص ٥-٦

الاستثمار البيئي كما أن عدم وجود أرقام وخرائط استثمارية تبين الفرص الاستثمارية يؤدي أيضا الى ضعف معدل الاستثمار البيئي^{٨٣}.

وبرغم تنامي موضوع عودة الأموال العربية المهاجرة فإنه لم تتصدى -حتى الآن- جهة مالية أو بحثية عربية لرصد ومتابعة تقديرات هذه الأموال على أسس علمية.ولهذا تختلف تقديرات هذه الموال بشكل لافت للنظر؛ فأحيانا تتضمن استثمارات القطاع العام (خاصة العوائد النفطية) الى جانب استثمارات القطاع الخاص والتي يصعب حصرها وتخضع لعدة اعتبارات منها نوعية الاستثمار (ودائع، أسهم، سندات، صناديق الاستثمار، أصول مالية أو عقارية)، والتوزيع الجغرافي والعملات المستثمر فيها ومدى تأثيرها بتذبذب أسعار صرف هذه العملات على قيمة الأصول، وكذلك مدى تأثيرها بتقلب أسعار النفط وعائداته التي تؤثر على مستويات الإيرادات والانفاق العام في الدول العربية المصدرة للنفط^{٨٤}.

ويلاحظ من الجدول التالي مدى تباين تقديرات الأموال العربية المهاجرة والتي تم تقديرها بما يتراوح ما بين ٨٠٠ مليار دولار الى نحو ٣ تريليون دولار^{٨٥}.

م	الجهة	التقديرات بالمليار دولار
١	لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (اسكوا)	٨٠٠
٢	اتحاد المصارف العربية	١٠٠٠-٨٠٠
٣	مجلة فرايست إيكونوميك ريفيو الصينية	١٥٠٠-١٠٠٠
٤	منظمة العمل العربية	١٢٠٠
٥	مركز زايد العالمي للتنسيق والمتابعة	٢٢٢٠ (حكومي وخاص)
٦	المنتدى الإسلامي الدولي	١٥٠٠ (الثروات الخاصة لدول الخليج فقط)
٧	تقديرات عالمية أخرى	٣٠٠٠ (حكومي وخاص)
٨	صندوق النقد العربي	٢٤٠٠
٩	مركز الخليج للدراسات الاستراتيجية	٢٨٠٠
١٠	مجلس الغرف التجارية الصناعية السعودية	١٠٠٠-٨٠٠ أموال سعودية في الخارج منها ٧٠% في الولايات المتحدة
١١	جمعية الاقتصاديين البحرينيين	١٢٠٠-٨٠٠ الاستثمارات الخليجية في الخارج
١٢	مجلس الوحدة الاقتصادية العربية	١٤٠٠
١٣	المؤسسة العربية لضمان الاستثمار	١٤٠٠
المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار ٤/٢٠٠٤، ص ٨		

ووفق تقارير المصارف الدولية، فإن الأموال العربية المهاجرة تتركز جغرافيا في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة ٧٠%، وتتنوع النسبة الباقية على كل من الأسواق الأوروبية (خاصة لندن، جنيف) والأسواق الآسيوية. وتقدر هذه التقارير أن نحو ٤٠% من هذه الأموال تستثمر في محافظ استثمارية متنوعة وفي مجال العقارات، وما نسبته ٣٠% من استثمارات ذات سيولة مالية (ودائع وأذونات)، ونسبة ١٥% في أسواق السندات خاصة السندات الحكومية الأمريكية^{٨٦}.

^{٨٣} اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص ١٤

^{٨٤} المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٤/٢٠٠٤، ص ص ٧-٨

^{٨٥} تشير بعض المصادر أن أموال المصريين المغتربين في الخارج تقدر بنحو ١٢٠ مليار دولار، وأموال المغتربين السوريين بما يزيد عن ٦٠ مليار دولار، وأموال اليمانيين المغتربين نحو ٢,٤ مليار دولار. راجع: - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار ٤/٢٠٠٤، ص ٩

^{٨٦} من جهة أخرى تزايد أهمية تقديرات الأموال المحولة خارج الدول العربية من العمالة الوافدة لديها، مما يعني فرصا ضائعة للاستثمار ويخلق نزيفا آخر للأموال. وفي هذا الصدد تقدر دراسة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية أن حجم تحويلات العمالة الوافدة، والتي تقدر بنحو ١٢,٩٥ مليون شخص، بلغت تراكميا خلال الفترة (٧٥-٢٠٠٢) نحو ٤١٣ مليار دولار أي بمعدل ٢٧ مليار دولار سنويا، منها ١٦ مليار من السعودية، ٤ مليار من الامارات سنويا. وفي تقديرات أخرى فإن القطاع الخاص السعودي يحول للخارج سنويا نحو

وهناك عدد من الأسباب التي تحفز عودة الأموال العربية المستثمرة في الخارج، يذكر منها^{٨٧}:-

- التحسن المتواصل في البيئة الاقتصادية العربية، حيث تدل المؤشرات الاقتصادية والمالية وكذلك المؤشر المركب لقياس المكونات الاقتصادية لمناخ الاستثمار على تحسن مستمر في مناخ الاستثمار في الدول العربية.
- الخريطة الاستثمارية العربية التي أطلقها مجلس الوحدة الاقتصادية العربية على موقعه بالانترنت، ويشمل ٤ آلاف فرصة في ١٥ دولة عربية.
- مبادلة الديون العربية: التفكير جدياً بمبادلة الدين العام للدول العربية المقدر بنحو ١٤٤ مليار دولار عام ٢٠٠٢ إلى استثمارات عربية - عربية، وجزء من ذلك الدين المستحق على العراق للدول العربية.
- خطر الارهاب الدولي ومخاوف تجميد ومصادرة الأموال والأرصدة العربية في الخارج.
- تراجع سعر صرف الدولار الأمريكي وتراجع أسعار النفط، إذ قدرت خسائر العائدات النفطية والمشتقات لهذه الدول بنحو ٦٠ مليار دولار عام ٢٠٠٢، إلا أن هذه العوائد رغم ارتفاعها نتيجة تحسن أسعار النفط عامي ٢٠٠٣، ٢٠٠٤ وارتفاع الصادرات النفطية لمواجهة الطلب المتنامي، إلا أنه نتيجة انخفاض سعر صرف الدولار خسرت ٢٥% من قيمتها خلال هذين العامين بما يقدر بنحو ٦٨ مليار دولار.
- انطلاق منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى في عام ٢٠٠٥، وتوحيد العملة الخليجية في إطار اتحاد نقدي بحلول عام ٢٠٠٧، انطلاق البورصة العربية الموحدة بالقاهرة.

من جهة أخرى، فإنه يجب العمل على تشجيع الاتفاقيات الثنائية والجماعية سواء بين الدول العربية وبعضها البعض أو بين الدول العربية والعالم الخارجي^{٨٨}، حيث أن من شأنها أن تؤدي إلى مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. فعلى سبيل المثال أدى توقيع المناطق الصناعية المؤهلة^{٨٩} (Qualifying Industrial Zones QIZ) بين الأردن والولايات المتحدة إلى جعل الأردن نقطة جذب للشركات متعددة الجنسية من جميع انحاء العالم لتبلغ ٥١ شركة.

٤,٨ مليار دولار، كما يحول الوافدون العاملون في المملكة نحو ١٣,٣ مليار دولار سنوياً. راجع المصدر السابق مباشرة.

^{٨٧} راجع:- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار ٤/٢٠٠٤، ص ١٠-١١

^{٨٨} دخلت معظم بلدان المنطقة في اتفاقية التجارة الحرة العربية (تشارك في هذه المنطقة للتبادل الحر كل من السعودية وقطر والبحرين ومصر والامارات والعراق والأردن والكويت ولبنان وليبيا والمغرب وسلطنة عمان وفلسطين والسودان وسوريا وتونس واليمن. وهذه الدول تمثل حجم تجارتها نحو ٩٤% من اجمالي التجارة العربية)، كما قامت كل من الأردن والمملكة المغربية بالتوقيع مع اتفاقيات ثنائية مع الولايات المتحدة، وأيضا تم توقيع اتفاقيات ثنائية بين الاتحاد الأوروبي وكل من تونس ١٩٩٥، المغرب ١٩٩٦، الأردن ١٩٩٧، والسلطة الفلسطينية ١٩٩٧، وكل من الجزائر ومصر ٢٠٠١، ولبنان ٢٠٠٢.

^{٨٩} طرح الكونجرس الأمريكي في نوفمبر ١٩٩٦ مبادرة بإنشاء مناطق صناعية مؤهلة بهدف دعم السلام في منطقة الشرق الأوسط وفقاً للقانون ٦٩٥٥، وهي عبارة عن مناطق توافق عليها الحكومة الأمريكية بينما يتم تصميمها من قبل السلطات المحلية في الدول الراغبة في توسيع الاتفاقية كمناطق مغلقة ومحدودة وتدخل صادرات هذه المنطقة إلى الولايات المتحدة بدون حصص أو رسوم جمركية أو ضرائب أخرى، ويشترط لإقامة هذه المناطق أن تساهم الدولة المقامة بها المنطقة الصناعية المؤهلة بنسبة ٣٥%، على أن توزع نسبة أخرى بين إسرائيل والولايات المتحدة. لمزيد من التفاصيل حول مفهوم هذه المناطق و نشأتها، راجع: Kardoosh, Marwan A & Riad al Khouri, Qualifying Industrial Zones and Sustainable Development, September 2004. pp14-15. available at: www.erf.org.eg/11conf-lebanon/trade/kardoosh&khouri.pdf

سادسا: تنمية الموارد البشرية في الدول العربية

لاشك أن جذب مزيد من الاستثمار الأجنبي يتطلب تنمية العنصر البشري وتوعيته والارتقاء بمستوى مهارته وبصفة خاصة تطوير وخلق الكفاءات والكوادر (رأس المال البشري) القادرة على توليد التكنولوجيا الأكثر ملاءمة للظروف المحلية، وتؤكد ورقة نشرها صندوق النقد الدولي بوجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو في الدول النامية تبعا لما يطلق عليه "محددات رأس المال البشري" ، بتعبير مبسط، فإن المعنى الذي ينطوي عليه هذا المصطلح مؤداه أن القوى العاملة في دولة ما إذا ما كانت ذات تعليم جيد، فإن الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك الدولة يعمل على دفع عجلة النمو الاقتصادي⁹⁰.

ويلاحظ في هذا الخصوص عدم قدرة العامل العربي على المنافسة وذلك لانخفاض مهارته ومحدودية قدراته على التعامل مع التكنولوجيا الحديثة. ويمكن إيجاز اهم سياسات تنمية العنصر البشري في النقاط التالية:

- مزيد من المخصصات المالية لتطوير وتنمية الموارد البشرية.
- اعاده تخطيط وهيكلة النظام التعليمي وتنمية القدرات البحثية والابداع لدى التلاميذ واثاحة وسائل اخرى لكسب المهارات غير المقررات التعليمية.
- تشجيع القطاع الخاص على الاستثمار في التعليم وتمويل الشهادات والأبحاث العلمية والتي تتفق مع مجالاتهم.
- توفير الكوادر المتخصصة والمؤهلة للتعامل مع الأنشطة الخاصة بالاستثمار الأجنبي.

سابعا: مزيد من الإصلاح السياسي والديمقراطية في الدول العربية

إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي بوجه خاص مرهون بانجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية في رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصيرية. وفي ظل ما يشهده عالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصادات الدول لابد من خلق مناخ ديمقراطي يضع المواطنة وتكافؤ الفرص وحرية التعبير عن الرأي كحقوق أساسية تعزز من المشاركة الشعبية ومن دور المجتمع المدني وتكفل المساواة التامة بين أبناء الوطن جميعا وتضمن لهم ممارسة كل الحقوق المدنية والسياسية وتتيح لهم النقد والابجائية في معالجة السلبيات وكشف الممارسات الفاسدة، وذلك باعتبار ان المواطن هو مفتاح تسيير وتيسير جميع الأمور المتعلقة بجذب وتنمية الاستثمار الأجنبي وهو القادر على تذليل العقبات التي تواجه المستثمرين بكافه انواعها وإزالة العقبات البيروقراطية التي تقف في سبيلهم.

وفي الختام، يجب التأكيد على أن سياسة فتح الباب أمام الاستثمار الأجنبي المباشر ليست غاية في حد ذاتها بل هي وسيلة لتحقيق أهداف اقتصادية تعجز الموارد المحلية، سواء المالية أو التقنية أو الادارية عن تحقيقها. ولهذا فانه من الضروري أن يكون المردود من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكبر من التكاليف التي قد تتحملها الدول العربية نتيجة الامتيازات التي تقدمها مثل الاعفاءات الضريبية والجمركية والدعم المقدم لهذا التدفق. وبوجه عام، يجب أن تقوم الدول العربية بصياغة استراتيجية لتنمية الاستثمار الأجنبي المباشر من

⁹⁰ ادوارد م. جرهام، العمل معا: الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة، الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد ٣، يوليو ٢٠٠٠، ص ٣٠

ناحية النوع والحجم والقطاعات ذات الأولوية المفتوحة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، مع مراعاة أن تتصف سياسات الدول العربية نحو جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بالمرونة طبقاً للأوضاع الاقتصادية والتقنية المتاحة.

المراجع:

- ١- أحمد على الليل، محمد مصطفى عمران (٢٠٠٣)، "الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالى، النمو الاقتصادى: شواهد من البلدان العربية ١٩٧٥-١٩٩٩"، أوراق صندوق النقد العربى، العدد (٦)، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبى، مايو.
- ٢- أحمد محمد صلاح (١٩٩٨)، "الأدوات المالية المشتقة : تحد جديد للمراجعين" ، المؤتمر العلمى السنوى الثالث لكلية تجارة بنها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر: رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها ١٠-١١ نوفمبر.
- ٣- أحمد محمد محرز (١٩٩٦)، "الخصخصة : النظام القانونى لتحويل القطاع العام إلى القطاع الخاص"، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد (٩٩) ، إبريل.
- ٤- ادوارد م. جرهام (٢٠٠٠) ، "العمل معاً: الاستثمار الأجنبى المباشر والتجارة"، الإصلاح الاقتصادى اليوم، العدد ٣ ، يوليو.
- ٥- الاتحاد العام للغرف التجارية (١٩٩٧)، "أساليب الخصخصة" ، النشرة الاقتصادية ، قطاع الشؤون الاقتصادية، العدد (٢٦) ، القاهرة.
- ٦- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، الكويت، أعداد مختلفة
- ٧- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار فى الدول العربية، الكويت، أعداد مختلفة
- ٨- أمينة زكى شبانه (١٩٩٤)، دور الاستثمار الأجنبى المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل أليت السوق، المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق، القاهرة ٧-٩ إبريل .
- ٩- بدر نبيه ارسانبوس (٢٠٠١)، "أساليب المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية"، مجلة المال والاقتصاد، جمعية الاستشارات المصرية، العدد الثانى، أغسطس.
- ١٠- برنامج الأمم المتحدة الانمائى (٢٠٠٤)، "تقرير التنمية البشرية للعام ٢٠٠٤: الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع"، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية .
- ١١- (٢٠٠٣)، "تقرير التنمية الانسانية العربية للعام ٢٠٠٣: نحو اقامة مجتمع المعرفة"، نيويورك، الولايات المتحدة.
- ١٢- بنك مصر (١٩٩٨)، "المشتقات كأدوات حديثة فى أسواق المال العالمية"، أوراق بنك مصر البحثية ، العدد (٣).
- ١٣- (١٩٩٧)، "قضايا الاستثمار الأجنبى المباشر فى البلدان النامية: نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر، أوراق بنك مصر البحثية، العدد ٢ .
- ١٤- (١٩٩٩)، "بنك مصر، الشركات متعددة الجنسية ودورها فى الاقتصاد المصرى، النشرة الاقتصادية، العدد ٢، السنة ٤٢، القاهرة.
- ١٥- جاسم محمد المتعب الحذب الشمري (١٩٩٨)، "المشتقات : أحد تحديات أسواق المال العربية" ، المؤتمر العلمى السنوى لكلية التجارة ببها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر : رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها ١٠-١١ نوفمبر.

- ١٦- حسين عبد المطلب الأسرج (٢٠٠٤)، "تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية"، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي، العدد ٧٩، الكويت، ديسمبر.
- ١٧- _____ (٢٠٠٥)، "آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٤٧٧-٤٧٨، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء، القاهرة، مصر، ابريل-يونيه.
- ١٨- _____ (٢٠٠٢)، "دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر"، رسالة الماجستير، كلية التجارة ببنها، جامعة الزقازيق.
- ١٩- _____، "وضع مصر فى التدفقات الاستثمارية العالمية"، تقرير تحت الطبع، مجلة التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومى، القاهرة، مصر.
- ٢٠- _____ (٢٠٠٥)، "عرض التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٤"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣١٤، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ابريل.
- ٢١- _____ (٢٠٠٥)، "وضع الدول العربية فى تدفقات الاستثمار العالمية"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣١٣، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، مارس.
- ٢٢- _____ (٢٠٠٤)، "الاقتصاديات العربية من التقرير الاقتصادى العربى الموحد" مجلة المستقبل العربى، العدد ٣٠٦، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، أغسطس.
- ٢٣- _____، "سياسات جذب الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية، دراسة تحت الطبع، مجلة المستقبل العربى، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان.
- ٢٤- _____ (٢٠٠٥)، "آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة"، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد ٢٠٩، القاهرة، مصر، مايو .
- ٢٥- رابع رتيب (١٩٩٧)، "مستقبل الخصخصة"، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد (١٠٥) ، أغسطس.
- ٢٦- رمزى زكى (١٩٩٩)، "عولمة الأسواق المالية: الفرص والمخاطر للبلاد النامية"، المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الكويت، ٢٦-٢٨ ابريل.
- ٢٧- سالم أحمد الفرغانى (٢٠٠٣)، "الاستثمارات العربية البيئية مسيرة عقد من الزمن، مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعى، الكويت، العدد ٢١.
- ٢٨- سامى عفيفى حاتم (١٩٩٤)، "الخبرة الدولية فى الخصخصة"، (القاهرة: دار العلم للطباعة، الكتاب الأول)
- ٢٩- صندوق النقد العربى (٢٠٠٣)، "مساهمة صندوق النقد العربى فى تطوير الأسواق المالية العربية"، أبو ظبى، يونيو
- ٣٠- _____، التقرير الاقتصادى العربى الموحد، أبوظبى، أعداد مختلفة
- ٣١- شرين مصطفى صبحى (٢٠٠٣)، الاستثمار الأجنبى فى الأوراق المالية: المحددات وأهم الانعكاسات على الدول المتلقية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية
- ٣٢- على عبد الوهاب ابراهيم (١٩٩٥)، الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٠، رسالة ماجستير، جامعة الاسكندرية .
- ٣٣- على عبد القادر على (٢٠٠٤)، "محددات الاستثمار الأجنبى المباشر"، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربى للتخطيط، العدد ٣١، السنة ٣، الكويت، يوليو ٢٠٠٤ .
- ٣٤- عمر الببلى، خديجة الأعسر (١٩٩٤)، دور الاستثمار الأجنبى الخاص المباشر فى دعم القدرة التكنولوجية للبلاد العربية، مجلة شؤون عربية، العدد ٧٩، سبتمبر
- ٣٥- محمد الفنيش (٢٠٠٠)، "القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة: القضايا الرئيسية"، محمد الفنيش (محرر)، القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة

- المقبلة، صندوق النقد العربي والصندوق العربي للانماء الاقتصادي والاجتماعي، أبوظبي، الامارات العربية المتحدة.
- ٣٦- منير ابراهيم هندی (١٩٩٧)، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، (الاسكندرية: توزيع منشأة المعارف).
- ٣٧- مصطفى باكر (٢٠٠٤)، "تطوير الاستثمار الجنبى المباشر"، برنامج اعده المعهد العربى للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر، ٢٤-٢٨ يناير.
- ٣٨- مصطفى محمود عبد السلام (٢٠٠٥)، "تقرير التنمية البشرية لعام ٢٠٠٤: الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣١١، السنة ٢١، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، يناير.
- ٣٩- منى قاسم (١٩٩٨)، "الشركات متعددة الجنسية وأهميتها فى الاقتصاد العالمى، النشرة الاقتصادية، بنك مصر، العدد ١، السنة ٤١
- ٤٠- نبيل حشاد (١٩٩٨)، "العلاقات المالية للدول العربية فى القرن الحادى والعشرين، فى: سعد حافظ محمود (محرر)، الاقتصاد العربى وتحديات القرن الواحد والعشرين، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة.
- 41-Bolbol, A & Mohammed M.O (2004), "Arab Stock Market and Capital Investment", AMF Economic Papers, NO 8.
- 42- Dumas B., & Blaise A(1996), " Financial Securities, Market Equilibrium and Pricing Methods", (London:Chapman & Hall)
- 43-Kardoosh ,Marwan A& Riad al Khouri (2004), "Qualifying Industrial Zones and Sustainable Development", September.pp14-15 .available at:www.erf.org.eg/11 conf-lebanon/trade/kardoosh&khour.pdf
- 44- Keith Redhead (1990), "Introduction to Financial Futures and Option", (London: Wood Head- Fulkner Limited.
- 45-UNCTAD (2004) , "World Investment Report 2004:The Shift Towards Services", United Nations, New York
- 46-UNCTAD (1999), Foreign Direct Investment and Development, UNCTAD/ITE/IIT/10(VOL.1) ,New York.
- 47-World Bank (2004), "World Development Report 2005:A Better Investment Climate for Everyone", Washington D.C, USA.
- 48-World Bank(2005), "Doing business in 2005:Removing Obstacles to Growth", Washington, USA

الملحق الاحصائى

جدول رقم (١)

مؤشرات منتقاه للاستثمار الأجنبي المباشر والانتاج الدولي ١٩٨٢-٢٠٠٣

معدلات النمو السنوى %							القيمة بالأسعار الجارية بمليارات الدولارات			البيان	م
2003	2002	2001	2000	2000-96	95-91	90-86	2003	1990	1982		
-17.6	-17	-41.1	27.8	39.7	21.5	22.9	560	209	59	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد	1
2.6	-17.3	-39.2	8.8	35.1	16.6	25.6	612	242	28	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر	2
11.8	12.7	7.4	19.1	16.9	9.3	14.7	8245	1950	796	رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد	3
13.7	13.8	5.9	18.5	17.1	10.7	18.1	8197	1758	590	رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد	4
12.1	3.7	-0.9	2.7	1.3	5.1	10.1	36163	22588	11737	الناتج المحلى الاجمالي بالأسعار الجارية	5
9.9	-0.6	-3.6	3.8	2.4	4.2	13.4	7292	4815	2285	اجمالي تكوين رأس المال الثابت	6

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004 ,P9

جدول رقم (٢)

تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والتوزيع الاقليمي له (١٩٩٢-٢٠٠٣)

مليار دولار

البيان	97-92	1998	1999	2000	2001	2002	2003
اجمالي العالم	310.9	690.9	1086.8	1388	817.6	678.8	559.6
أولاً: الدول المتقدمة	180.8	472.5	828.4	1108	571.5	489.9	366.6
أ- أوروبا الغربية	100.8	263	500	697.4	368.8	380.2	310.2
— الاتحاد الأوروبي	95.8	249.9	479.4	671.4	357.4	374	295.2
ب- الولايات المتحدة	60.3	174.4	283.4	314	159.5	62.9	29.8
ثانياً: الدول النامية	118.6	194.1	231.9	252.5	219.7	157.6	172
أ- أفريقيا	5.9	9.1	11.6	8.7	19.6	11.8	15
ب- أمريكا اللاتينية والكاريبي	38.2	82.5	107.4	97.5	88.1	51.4	49.7
ج- آسيا والمحيط الهادى	74.5	102.4	112.9	146.2	112	94.5	107.3
— آسيا	74.1	102.2	112.6	146.1	111.9	94.4	107.1
— جنوب وشرق آسيا	69.6	92.1	109.1	142.7	102.2	86.3	96.9
د- أوروبا الوسطى والشرقية	11.5	24.3	26.5	27.5	26.4	31.2	21

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004

جدول رقم (٣)

تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والتوزيع الإقليمي له (١٩٩٢-٢٠٠٣)

مليار دولار

2003	2002	2001	2000	1999	1998	97-92	
612.2	596.5	721.5	1186.8	1092.3	687.2	328.2	اجمالي العالم
569.6	547.6	658.1	1083.9	1014.3	631.5	275.7	أولاً: الدول المتقدمة
350.3	364.5	447	859.4	763.9	436.5	161.7	أ- أوروبا الغربية
337	351.2	429.2	806.2	724.3	415.4	146.9	— الاتحاد الأوروبي
151.9	115.3	24.9	142.6	209.4	131	77.6	ب- الولايات المتحدة
35.6	44	59.9	98.9	75.5	53.4	51.4	ثانياً: الدول النامية
1.3	0.1	-2.5	1.3	2.6	2	2.2	أ- أفريقيا
10.7	6	12	13.7	31.3	19.9	9.5	ب- أمريكا اللاتينية والكاريبي
23.6	37.9	50.4	83.9	41.6	31.6	39.6	ج- آسيا والمحيط الهادئ
23.6	37.9	50.3	83.8	41.7	31.6	39.6	— آسيا
23.5	34.7	45.1	80	39.2	32.5	39	— جنوب وشرق آسيا
7	4.9	3.5	4	2.5	2.3	1.2	د- أوروبا الوسطى والشرقية

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004

جدول (٤)

حصة الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالميا (١٩٩٥-٢٠٠٣)

مليون دولار

المجموع	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	
6420620	559576	678751	817574	1387953	1086750	690905	481911	386100	331100	العالم
4529901	366573	489907	571483	1107987	828352	472545	269654	219900	203500	الدول المتقدمة
1686984	172033	157612	219721	252459	231880	194055	193224	152700	113300	الدول النامية
203737	20970	31232	26371	27508	26518	24305	19033	13500	14300	دول الاقتصادات المتحوّلة
46695	8617	5378	7711	2629	2495	8740	7288	3582	255	مجموع الدول العربية
2.77	5.01	3.41	3.51	1.04	1.08	4.5	3.77	2.35	0.23	نسبة الدول العربية للدول النامية%
0.73	1.54	0.79	0.94	0.19	0.23	1.27	1.51	0.93	0.08	نسبة الدول العربية للعالم %

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٣، الكويت، ٢٠٠٤، ص ١٢

جدول (٥)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية بالمليون دولار (١٩٩٥-٢٠٠٣)

م	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	المجموع
1	335	357	1188	417	850	215	2825	481	2279	8947
2	598	636	887	1076	1065	1235	510	647	237	6891
3	25	270	260	501	507	438	1196	1065	634	4896
4	378	351	365	668	368	779	486	821	584	4800
5	431	2048	329	180	454	364	81	217	517	4621
6	-	-	98	371	371	392	574	713	1349	3868
7	94	339	418	347	113	252	296	631	400	2890
8	399	301	232	258	-985	-515	1184	834	480	2188
9	13	16	361	310	158	787	100	56	379	2180
10	35	80	150	200	250	298	249	257	358	1877
11	-1877	-1129	3044	4289	-780	-1884	20	-615	208	1276
12	100	89	80	82	263	270	110	115	150	1259
13	29	60	65	101	39	16	83	23	138	554
14	-	4	7	218	189	62	20	-	-	500
15	7	4	1	-	1	-	92	118	214	477
16	7	347	20	59	72	16	-147	7	76	448
17	3	3	2	3	4	3	3	4	11	36
18	1	1	1	-	-1	-	-	-	1	3
19	2	1	1	7	-7	-3	-6	-2	-	-7
20	-107	-136	-82	-128	-128	-142	-101	-96	700	-220
21	-218	-60	-139	-219	-308	6	136	102	-89	-789
	255	3582	7288	8740	2495	2629	7711	5378	8617	46695

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٣، الكويت، ٢٠٠٤، ص ١١

جدول (٦)
تطور ترتيب الدول العربية في مؤشر الأداء

الدولة	97-95	99-97	2001-99	2002-2000	2003-2001
السودان	117	72	60	84	29
المغرب	69	76	58	62	32
البحرين	2	37	54	72	51
تونس	72	75	75	60	58
قطر	43	71	99	81	67
الأردن	65	53	53	57	84
لبنان	105	103	96	96	90
الجزائر	120	112	102	94	91
الإمارات	107	137	134	120	101
ليبيا	137	138	135	137	116
سوريا	112	113	105	114	121
مصر	99	106	110	113	123
اليمن	139	140	137	115	124
سلطنة عمان	126	120	129	130	126
الكويت	118	133	133	136	137
السعودية	135	101	136	138	138

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٣، الكويت، ٢٠٠٤، ص ١٠

جدول (٧)
تطور ترتيب الدول العربية في مؤشر الأمكانات

الدولة	97-95	99-97	2001-99	2002-2000
السودان	136	132	124	120
المغرب	96	86	96	93
البحرين	31	27	31	29
تونس	74	73	74	71
قطر	19	21	13	8
الأردن	35	37	41	45
لبنان	64	50	57	60
الجزائر	87	88	79	75
الامارات	14	20	19	17
ليبيا	68	46	39	46
سوريا	71	85	93	100
مصر	88	69	71	70
اليمن	92	95	85	87
سلطنة عمان	48	56	50	53
الكويت	32	36	32	28
السعودية	29	30	28	31

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد ٣، الكويت، ٢٠٠٤، ص ١٠

جدول (٨)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من تكوين رأس المال الثابت في الدول العربية (٩٢-٢٠٠٣)

م	الدولة	97-92	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1	المغرب	8.3	5.3	10.2	2.7	37.4	5.8	22.2
2	مصر	8.9	5.9	5.7	6.7	3.2	4.3	2
3	الجزائر	0.8	4	4.3	3.7	9.6	7.7	3.9
4	تونس	10.6	13.6	7	15.2	9.3	15.5	9.6
5	البحرين	72.9	20.7	50.5	33.8	7.7	23	50.4
6	السودان	2.2	29.3	30.2	27.8	27.7	45.4	80.1
7	قطر	6.8	11	5	7.3	7.6	19.7	11.4
8	الإمارات	2.4	1.9	-7.8	-3.9	9.1	6.5	3.7
9	الأردن	3.6	15.8	8.3	44.2	5.7	2.3	19.2
10	لبنان	1.5	4.2	7	10	8.9	8.3	12.1
11	السعودية	1	14.2	-2.5	-5.7	0.1	-1.9	0.6
12	سوريا	0.9	0.6	1.9	1.9	2.7	2.2	1.9
13	سلطنة عمان	3.7	3	1.7	0.7	3.3	0.9	5.5
14	فلسطين	11.8	١٤,٥	11.2	4.3	1.3	-	-
15	موريتانيا	4	0.1	0.5	13.5	34.3	48.4	79.5
16	الكويت	1.7	1.2	1.6	0.6	-5	0.2	2.2
17	جيبوتي	6.7	4.4	8.9	4.6	5.2	5.7	17.2
18	الصومال	-	-	-	-	-	-	-
19	العراق	-	-	-	-	-	-	-
20	ليبيا	-0.9	-4.3	-3.9	-3.3	-2.8	-3.6	19.9
21	اليمن	4.8	-11.1	-18	0.4	8.7	6.4	-5.7
	مجموع الدول العربية	7.98	7.068	6.41	8.658	9.158	10.933	18.65
	العالم	5.2	10.6	16	19.8	12	10.1	7.5
	الدول المتقدمة	4.2	9.9	16.2	21.3	11.5	10	6.7
	الدول النامية	7.9	12.3	14.7	14.9	13.1	9.9	10

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004 ,pp387-398

جدول (٩)

الاستثمارات العربية البينية الخاصة والمرخص لها وفق القطر المضيف (١٩٩٥-٢٠٠٣)

مليون دولار

م	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩	٢٠٠٠	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	المجموع
١	٥٩.٨	٦١.٢	٤٨	٤٨.٦	٢٢.٢	٢٤.٨	٣٩.٥	١٢.٨	٦٧٢.١	٩٨٩
٢	٤٥٥	٧١١	٥٣٢	٣٩٠	٢٧٧	١١٣	٩٦.٥	١٠٠.٤	١١٠.١	٢٧٨٥
٣	٣.٥	-	-	١٢٢	٨٥.٨	٣٤٧.٥	٣٥٠	٥٤.٩	٦٥.٤	١٠٢٨.٨
٤	٥٤.٧	٧٠.٢	١٣٥	٢٩٠	٥٠٦	٤٩.١	٦٩.١	٧٥	٣٩.٣	١٢٨٨.٤
٥	١٣	-	-	١٦	١٤	-	٢١٧.٤	١٥٩.٦	١٩١.٧	٦١١.٧
٦	٣٨.٨	٥٥٤	١٤٢.٥	٧٠.٣	١٥١.٧	٤١٤.٦	٥٥٤.٩	٥٦٧.٤	٣٩١	٢٨٨٥.٢
٧	-	-	-	٥٤.٤	٥٨	٦١.٨	٦٥.٥	٦٨.٥	١٠	٣١٨.٢
٨	-	-	-	٣٨٠	١٧٦	١٩٦	٢١٥	٢١٧.٥	٦٥٠.٢	١٨٣٤.٧
٩	٣٥.٧	١٣.٥	١٠.٦	١٢.٦	٢٤.٢	٢٦.٢	٢٧.٦	٢١	١٢.٤	١٨٣.٩
١٠	١٥٧.٨	٢٥٠	٣١٢	٤٠٠	٥٠٠	٣٥٠	٢٢٥	٦٥٠	٨٥٠	٣٦٩٤.٨
١١	١٢.٢	٢٠.٦	٢٧	١٩٨	٨٢	٧٦.٨	٦٥١.٤	٧١٦.٩	٥٦٢.٢	٢٣٤٧.١
١٢	٣٣٣.٥	٣٠٣	٣٢٨	٢١٢	٢٢٤	٨.٧	٤٣.٥	٤٦.٥	٤١.٧	١٥٤٠.٩
١٣	٤.٢	٢٤	١٨.٧	٤٢	٤٥.٨	-	-	-	-	١٣٤.٧
١٤	٢٥٠	-	٢٤.٨	٥٦	-	-	-	-	-	٣٣٠.٨
١٥	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
١٦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
١٧	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
١٨	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
١٩	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
٢٠	-	-	-	-	-	٨٠.٤	٨٥	٨٢.٧	٠.٠٦٤	٢٤٨.١٦٤
٢١	١١.٩	٨٦	١١	٢٢.٢	١٦.٧	٦٨.٥	٦.٥	١٣٩.٤	١٢٦.٤	٤٨٨.٦
	١٤٣٠.١	٢٠٩٣.٥	١٥٨٩.٦	٢٣١٤.٢	٢١٨٣.٤	١٨١٧.٤	٢٦٤٦.٩	٢٩١٢.٣	٣٧٢٢.٥٦	٢٠٧٠٩.٩٦

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام ٢٠٠٣، الكويت، ٢٠٠٣، ص ١١٨

جدول (١٠)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية (١٩٩٢-٢٠٠٣)

م	1980	1985	1990	1995	2000	2002	2003
1	1	3.4	3.5	9.2	18.1	25.8	26
2	9.9	16.4	25.6	24.3	19.8	24.3	26.2
3	3.1	2.2	2.2	3.5	6.3	10.2	9.6
4	38.2	58.5	62	60.8	59.3	66.9	66
5	2	10.9	13	41.1	74.1	73.7	72.4
6	0.4	0.6	0.4	2.3	11.5	17.6	23.1
7	1.1	1.5	1	5.5	10.8	16.3	16
8	1.4	1.8	2.2	4.1	1.5	4.3	4.4
9	3.9	9.6	15.3	9.3	26.7	25.7	28.3
10	0.5	1.5	1.9	1.2	6.8	9.4	11
11	—	25.2	21.5	17.5	13.8	13.5	12.1
12	—	0.2	3	5.5	9	9.5	9.5
13	8.1	12	16.4	16	12.5	12.9	12.6
14	—	—	—	—	18.6	27.5	21.9
15	—	5.7	5.6	8.6	14.5	35.2	51.1
16	0.1	0.2	0.2	0.3	1.6	1.3	1.2
17	1.2	1.1	1.5	3.4	6.1	6.8	8.3
18	5.6	1.1	—	0.2	0.2	0.2	0.3
19	—	—	—	—	—	—	—
20	—	—	—	—	—	—	—
21	3.7	4.5	3.7	14.7	14	13.4	11
	5.35	8.69	10.53	12.64	17.12	20.76	21.63
	6.6	8.3	9.3	10.2	19.3	23	22.9
	4.9	6.2	8.2	8.9	16.6	20.5	20.7
	12.4	16.3	14.7	16.3	29.3	31.9	31.4

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004, pp399-410

جدول (١١)
عدد الدول التي أدخلت تغييرات على نظم الاستثمار بها ١٩٩٢-٢٠٠٣

2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	البند
82	70	71	69	63	60	76	65	64	49	57	43	عدد الدول التي أدخلت تعديلات على نظم الاستثمار بها
244	248	208	150	140	145	151	114	112	110	102	79	عدد التعديلات التنظيمية
220	236	194	147	131	136	135	98	106	108	101	79	الأكثر ملاءمة للاستثمار الأجنبي المباشر
24	12	14	3	9	9	16	16	6	2	1	—	الأقل ملاءمة للاستثمار الأجنبي المباشر

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004, P8

جدول رقم ١٢
أكبر ١٠ شركات متعددة الجنسية غير مالية في العالم مرتبة حسب الأصول الأجنبية عام ٢٠٠٢ (بملايين الدولارات وأعداد العاملين)

الترتيب	الشركة	بلد الموطن	الصناعة	الأجنبية			TNI %
				الأصول	المبيعات	العمالة	
1	جنرال الكتريك	الولايات المتحدة	الأجهزة الكهربائية والالكترونية	229001	45403	150000	40.6
2	مجموعة فودافون	المملكة المتحدة	الاتصالات	207622	33631	56667	84.5
3	شركة فورد موتور	الولايات المتحدة	السيارات	165024	54472	188453	47.7
4	شركة بريتش بترول يوم	المملكة المتحدة	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	126109	145982	97400	81.3
5	جنرال موتورز	الولايات المتحدة	السيارات	107926	48071	101000	27.9
6	رويال داتش/مجموعة شل	الولايات المتحدة/هولندا	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	94402	114294	65000	62.4
7	شركة تويوتا موتورز	اليابان	السيارات	79433	72820	85057	45.7
8	توتال فينا الف	فرنسا	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	79032	77461	68554	74.9
9	فرانس تيليكوم	فرنسا	الاتصالات	73454	18187	102016	49.6
10	اكسونموبيل كوربوريتش	الولايات المتحدة	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	60802	141274	56000	65.1

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004, TABLE A.1.3

TNI-اختصار مؤشر الانتشار عبر الوطنية ويحسب على أنه متوسط ثلاث نسب هي: الأصول الأجنبية الى اجمالي الأصول، والمبيعات الأجنبية الى اجمالي المبيعات والعمالة الأجنبية الى اجمالي العمالة

جدول رقم ١٣

أكبر ١٠ شركات متعددة الجنسية غير مالية من الدول النامية مرتبة حسب الأصول الأجنبية عام ٢٠٠٢ (بملايين الدولارات وأعداد العاملين)

الترتيب	الشركة	بلد الموطن	الصناعة	الأجنبية			TNI %
				الأصول	المبيعات	العمالة	
1	Hutchison Whampoa Limited	هونج كونج، الصين	متنوعة	48014	8088	124942	71.1
2	Singtel Ltd.	سنغافورة	الاتصالات	15775	3247	9877	61.4
3	Petronas-petroliam Nasional Berhad	ماليزيا	النفط، تنقيب/تكرير/توزيع	13200	6600	4979	26
4	Cemex S.A	المكسيك	مواد التشييد	12193	4366	17568	67.9
5	Samsung Electronics CO.,Ltd	جمهورية كوريا	الأجهزة الكهربائية والإلكترونية	11388	28298	28300	38.5
6	LG Electronics Tnc.	جمهورية كوريا	الأجهزة الكهربائية والإلكترونية	5845	11387	30029	46.3
7	Jardine Matheson Holdings Ltd	هونج كونج، الصين	متنوعة	5729	4449	60000	60.7
8	Neptune Orient Lines Ltd	سنغافورة	النقل والتخزين	4580	4501	11187	94.8
9	Citic Pacific Ltd	هونج كونج، الصين	التشييد	4170	1567	7388	58.4
10	Sappi Ltd	جنوب أفريقيا	الورق	3733	2941	9807	71.7

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004 , TABLE A.3.1

TNI-اختصار مؤشر الانتشار عبر الوطنية ويحسب على أنه متوسط ثلاث نسب هي: الأصول الأجنبية إلى إجمالي الأصول، والمبيعات الأجنبية إلى إجمالي المبيعات والعمالة الأجنبية إلى إجمالي العمالة

جدول ١٤

موجز لبيئة الأعمال في الدول العربية لعام ٢٠٠٤

أفلاس المشروع		مؤشر انفاذ العقود		مؤشر حماية المستثمر/مؤشر المكاشفة أو الإفصاح (٠-٧)	مؤشر تسجيل العقار		مؤشر الحصول على قرض		مؤشر بدء الأعمال				البيان
الوقت بالسنوات	معدل التغطية (سنت/دولار)	عدد الاجراءات	الوقت بالايام		الوقت بالايام	عدد الاجراءات	مؤشر الحقوق القانونية للمقرضين والمقترضين (٠-١٠)	مؤشر معلومات الائتمان (٠-٦)	الحد الأدنى لرأس المال كنسبة من الدخل الوطني للفرد	التكلفة كنسبة من الدخل الوطني للفرد	الوقت اللازم لتأسيس منشأة (يوم عمل)	عدد الاجراءات المطلوبة	
1.8	34.8	17	240	4	82	3	2	2	718.6	12.3	11	5	المغرب
4	19.3	39	721	1	8	25	4	4	82.3	131.5	46	6	لبنان
1.3	50.1	14	27	6	5	57	4	2	327.3	11	14	9	تونس
7	23.6	41	455	1	16	4	3	صفر	100.1	4.9	34	9	سلطنة عمان
4.3	26.7	43	342	3	22	8	6	3	1147.7	52	36	11	الأردن
8	6.1	28	410	1	49	4	7	1	858.1	140.8	82	11	موريتانيا
4.1	29.2	48	672	1	23	4	5	صفر	5053.9	34.2	47	12	سوريا
5.1	4.7	54	614	2	9	3	4	2	416.9	26.5	54	12	الامارات
2.8	31.7	44	360	2	4	4	-	2	1549.5	69.7	64	12	السعودية
3	28.6	37	360	-	21	6	2	1	1561.1	269.3	63	12	اليمن
4.2	18.4	55	410	1	193	7	صفر	3	815.6	63	43	13	مصر
4.2	38.7	52	390	1	75	8	5	4	148.5	2.4	35	13	الكويت
3.5	37	49	407	2	52	16	3	صفر	65.5	27.3	26	14	الجزائر
4.1	26.8	40.1	416.0	2.1	43.0	11.5	3.8	1.8	988.1	65.0	42.7	10.7	المتوسط
دول مقارنة													
5.6	19.3	28	305	6	31	6	4	6	صفر	10	28	10	تشيلي
0.8	89.6	22	210	6	7	3	4	5	224.7	6.3	48	8	تايبوان
1	82.3	16	211	6	56	3	10	4	صفر	3.4	11	5	هونج كونج
1.1	63.5	18	202	2	54	5	6	صفر	صفر	15.4	31	7	جامايكا
2.3	35.4	31	300	5	143	4	8	6	صفر	25.1	30	9	ماليزيا
0.8	91.3	23	69	5	9	3	10	4	صفر	1.2	8	7	سنغافورة
2	31.8	26	277	6	20	6	6	5	صفر	9.1	38	9	جنوب افريقيا
4	38	27	585	7	144	7	8	4	صفر	5.5	34	5	اسرائيل

تركيا	8	9	26.4	صفر	4	1	8	9	2	330	22	25.7	2.9
-------	---	---	------	-----	---	---	---	---	---	-----	----	------	-----

المصدر: World Bank, Doing business in 2005: Removing Obstacles to Growth, 2005, PP98-131

جدول رقم (١٥) أداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣)*										
٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	
٣٦١٨٢٤,٧	٢٠٨٨٥٨	١٥٢٢٣٠,١	١٤٨١٥٨,٣٧	١٤٩٤٠٠,٤	١٢٢٩٧١,٥	١٤٥١٨٦,٩	١٠٧٧٦٦,٥	٨٤٥٦٤,٨	٧٢٥٣٦,٧	القيمة السوقية (مليون دولار)
٥٩٧٣٧,٥٧	٦٥٤٠٠,١	٤٢٦٨٧,٨٥	٣٦٥٣٨,٩	٣٥٥٩٤,١٦	٣٥٥٣٦,٣٧	٦٣٨٩٤,٧٥	٣٠٥٢٩,٦	١٤٩٨٨,٢	١٠٥١٣,٢	قيمة الأسهم المتداولة (مليون دولار)
٦٣٣٨٨,٦٤	٤٦٠٨٦,٣	٢٣٥٢٢,٥	٩٠٧٣,١	١١٨٦٥,٥	١٥٨٣٧,٢٦	٣٥٨٥٦	٢٦٦٢١,٤٥	٩٥٩٠,٣	٣١٥٠,١	عدد الأسهم المتداولة (مليون سهم)
١٧٢٣	١٨٢٦	١٦٨٧	١٦٧٨	١٦٣٤	١٤٤٦	١١٨٤	١٠٩١	١٠٨١	١٠٨٩	عدد الشركات المدرجة
١٦,٥	٣١,٣١	٢٨,٠٤	٢٤,٦٦	٢٣,٨٦	٢٨,٩٢	٤٣,٩	٢٨,٢٨	١٧,٧	١٤,٥	مع دل دوران الأسهم (%)
١٤١,٩	١٠٠,٧	١٠١,١	١٠٢,٢	١١٤,٣	١٠٤,١٢	١٣٨,٤٥	١١٩,٩	١٠٨,٣	١٠٠	المؤشر المركب للصندوق

المصدر: صندوق النقد العربي، قاعدة بيانات الأسواق المالية العربية www.amf.org.ae

* الفترة من ١٩٩٤-٢٠٠١ تشمل أسواق الأوراق المالية في كل من الأردن، والبحرين، وتونس، والسعودية، وسلطنة عمان، والكويت، ولبنان، ومصر، والمغرب، وقد انضمت أسواق كل من الدوحة، والامارات العربية، والسودان، والجزائر بعد ذلك.

جدول رقم (١٥)
المشاركة الأجنبية في حصيلة الخصخصة بالمليون دولار (٩٠-٩٩)

1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	البيان
										<u>شرق آسيا والمحيط الهادئ</u>
4982	1082	3775	1990	226	4036	4156	556	102	1	مساهمة الاستثمار الأجنبي
5500	1091	10385	2680	5410	5508	7155	5161	834	376	إيرادات الخصخصة
										<u>أوروبا ووسط آسيا</u>
6503	5190	8874	1880	4778	1588	2932	3069	1892	586	مساهمة الاستثمار الأجنبي
10335	8002	16537	5446	9742	3957	3988	3626	2551	1262	إيرادات الخصخصة
										<u>أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي</u>
19567	21535	12486	6448	2206	5058	3765	4037	7384	6358	مساهمة الاستثمار الأجنبي
23614	37685	33892	14142	4616	8499	10488	15560	18723	10915	إيرادات الخصخصة
										<u>الشرق الأوسط وشمال أفريقيا*</u>
1871	603	603	16	109	325	138	19	3	-	مساهمة الاستثمار الأجنبي
2213	2214	2480	2387	1858	1034	417	70	17	2	إيرادات الخصخصة
										<u>جنوب آسيا</u>
104	11	1043	528	38	997	16	44	4	11	مساهمة الاستثمار الأجنبي
1859	174	1794	889	916	2666	974	1557	996	29	إيرادات الخصخصة
										<u>أفريقيا</u>
418	694	1969	299	275	453	566	66	5	38	مساهمة الاستثمار الأجنبي
694	1356	2348	745	473	605	641	207	1121	74	إيرادات الخصخصة

* - تشمل المغرب، مصر، الكويت، الأردن، تونس، الجزائر، لبنان، عمان، الإمارات
المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ٢٠٠٢، ص ١٦٨

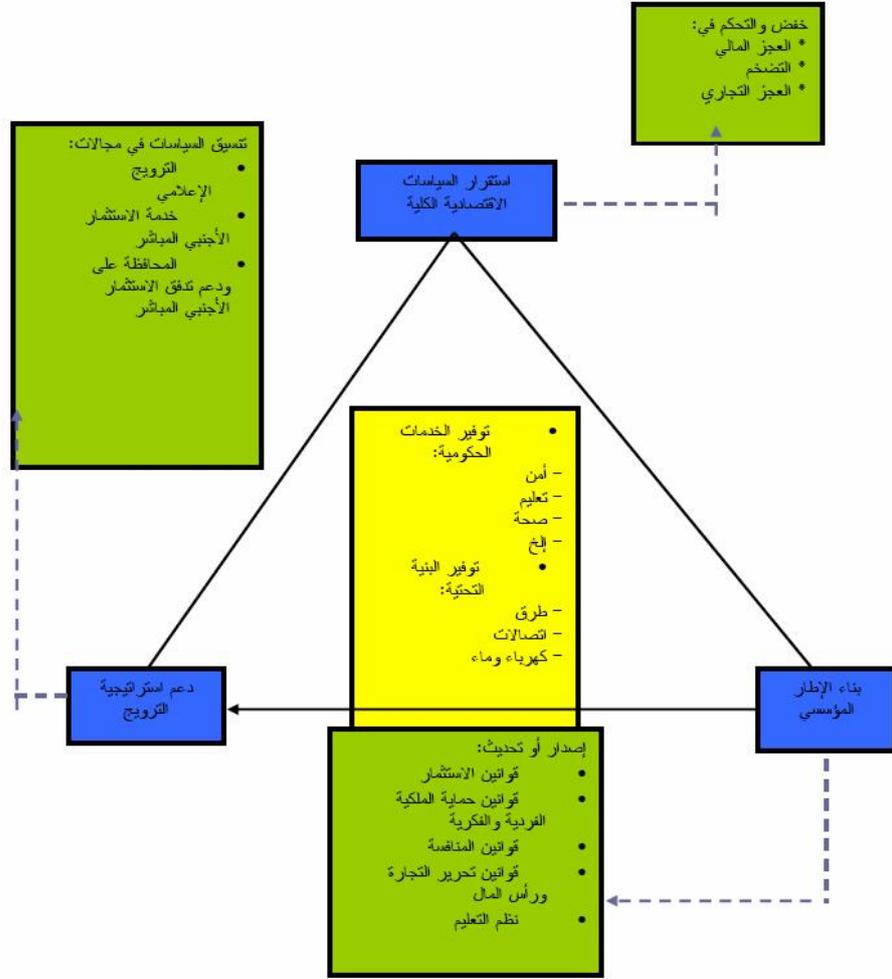
جدول رقم (١٦)
حصيلة الخصخصة في الدول العربية بالمليون دولار (١٩٩٠-٢٠٠١)

المجموع	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	البلد
5206	2104	-	1163	92	716	271	240	347	273	-	-	-	المغرب
5186	294	718	857	539	855	1150	262	393	118	-	-	-	مصر
3964	537	-	-	345	835	898	1097	252	-	-	-	-	الكويت
1049	-	781	107	102	33	11	15	-	-	-	-	-	الأردن
975	89	313	58	364	3	36	32	-	-	61	17	2	تونس
1166	-	-	46	772	38	21	212	42	26	9	-	-	دول أخرى*
17546	3024	1812	2231	2214	2480	2387	1858	1034	417	70	17	2	المجموع

*- تشمل الجزائر، لبنان، سلطنة عمان، قطر، الإمارات

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ٢٠٠٢، ص ١٦١

الشكل - المكونات الأساسية لخطة جذب ودعم الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبي والبيئي في منطقة الاسكوا، مرجع سابق، ص ٢٣