



Munich Personal RePEc Archive

**The Global and Local Economic
Indicators Strictly Correlated with the
Investment Trend Egypt Case :Before
and after 25th Jan Revolution**

Abdelaal Mahmoud, Ashraf

15 January 2013

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/44358/>
MPRA Paper No. 44358, posted 19 Feb 2013 16:26 UTC

المؤشرات الاقتصادية وثيقة الارتباط بالاستثمار الحالة المصرية قبل وبعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١

د. أشرف عبد العال الطرابيشي
يناير ٢٠١٣

The Global and Local Economic Indicators Strictly Correlated with the Investment Trend
Egypt Case :Before and after 25th Jan Revolution
Dr. Ashraf Abdelaal El-Tarabishy
January 2013

Abstract

The purpose of this paper is to highlight the global and local economic indicators strictly (tightly) correlated with the investment trend which has a great role in preparing the investment climate to achieve high rates of domestic and foreign investment (Egypt Case :Before and after 25th Jan Revolution). For example, many economic studies have showed a causal correlation between the investment and growth rates, i.e. on one side, improving the investment rates increases the growth rates and on the other side, increasing the growth rate may be considered as an importance factor in attracting more investments especially the foreign one. In addition, studies showed negative correlation between inflation and investment rate, i.e. decreasing the Inflation rates leads to increasing the investment rates as the inflation rate reflects the extent of economic stability and denotes the capability of the central bank of achieving this stability.

تتناول هذه الورقة اتجاهات المؤشرات الاقتصادية العالمية والمحلية وثيقة الارتباط بسلك الاستثمار، والتي من شأنها تهيئة المناخ المناسب لتحقيق معدلات مرتفعة من الاستثمار الوطني والأجنبي (حالة مصر: قبل وبعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١)، فعلى سبيل المثال أثبتت العديد من الدراسات الاقتصادية أن هناك ارتباط وثيق بين معدل الاستثمار ومعدل النمو، حيث أن كل منهما مسبب للآخر، فزيادة معدلات الاستثمار تسهم في زيادة معدلات النمو الاقتصادي، وزيادة معدلات النمو الاقتصادي قد تكون عاملاً مهماً في جذب مزيد من الاستثمارات خاصة الأجنبية، كما أثبتت الدراسات الارتباط السلبى بين معدل التضخم ومعدلات الاستثمار، حيث أن خفض معدلات التضخم يؤدي إلى زيادة في معدلات الاستثمار نظراً لأن معدل التضخم يعكس مدى الاستقرار الاقتصادي الداخلي ومدى قدرة البنك المركزي على تحقيق ذلك.

١- الاقتصاد العالمي.

اتجهت معدلات النمو العالمية بصفة عامة إلى الانخفاض بدءاً من منتصف عام ٢٠١٠، وذلك بعد مرور عام من النمو الهش والغير متوازن حيث أنه من المتوقع استمرار هذا التباطؤ في النمو خلال عامي ٢٠١١ و٢٠١٢ نظراً لاستمرار التأثير السلبى للآزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول المتقدمة وتفاقم نقاط الضعف السائدة لدى اقتصاديات تلك الدول مما أسهم بصورة كبيرة في الحد من انتعاش الاقتصاد العالمي، بالإضافة إلى زيادة مخاطر عدم الاستقرار خلال الأعوام القليلة القادمة في عدد كبير من الدول.

ليس هناك مجال للشك في أن الإجراءات التحفيزية غير المسبوقة التي اتخذتها العديد من الحكومات حول العالم في أوائل الأزمة المالية قد ساهمت بشكل كبير في استقرار الأسواق المالية وانتقالها تدريجياً من مرحلة الترقب إلى مرحلة الانتعاش، إلا أن الأزمات السياسية المصاحبة للازمات المالية والتي ظهرت جلياً في العديد من دول العالم خاصة في منطقة الشرق الأوسط وأوروبا قد أضعفت هذا الانتعاش بشكل كبير بل أنه من المتوقع اتجاه معدلات النمو إلى الانخفاض وعدم الاستجابة إلى أية محفزات اقتصادية جديدة خلال الأجل القصير نظراً لاتساع حجم العجز المالي وتفاقم المديونية العامة نتيجة لزيادة الإنفاق على الدعم. كل هذا أسهم بشكل كبير في تبنى اغلب الدول المتقدمة لسياسات تقشف مالية والتي من شأنها التأثير بصورة سلبية على النمو الاقتصادي خلال عامي ٢٠١١-٢٠١٢.

ومع تزايد المخاطر التي تهدد انتعاش الاقتصاد العالمي في الأجل القصير فقد اتخذت العديد من الدول حول العالم حزمة من الإجراءات المتباينة مثل التخلص من الأصول المتعثرة و اتباع سياسات العملة الرخيصة (معدلات منخفضة للفائدة) وتخفيض برامج الحفز المالي. إلا أن تباين تلك الإجراءات أدى إلى إضافة مخاطر جديدة تتمثل في التذبذب الحاد في أسعار صرف العملات الرئيسية وارتفاع معدلات البطالة (على الأقل فقد ٣٠ مليون شخص وظائفهم خلال الفترة ما بين عام ٢٠٠٧/٢٠٠٩ في كافة أنحاء العالم)

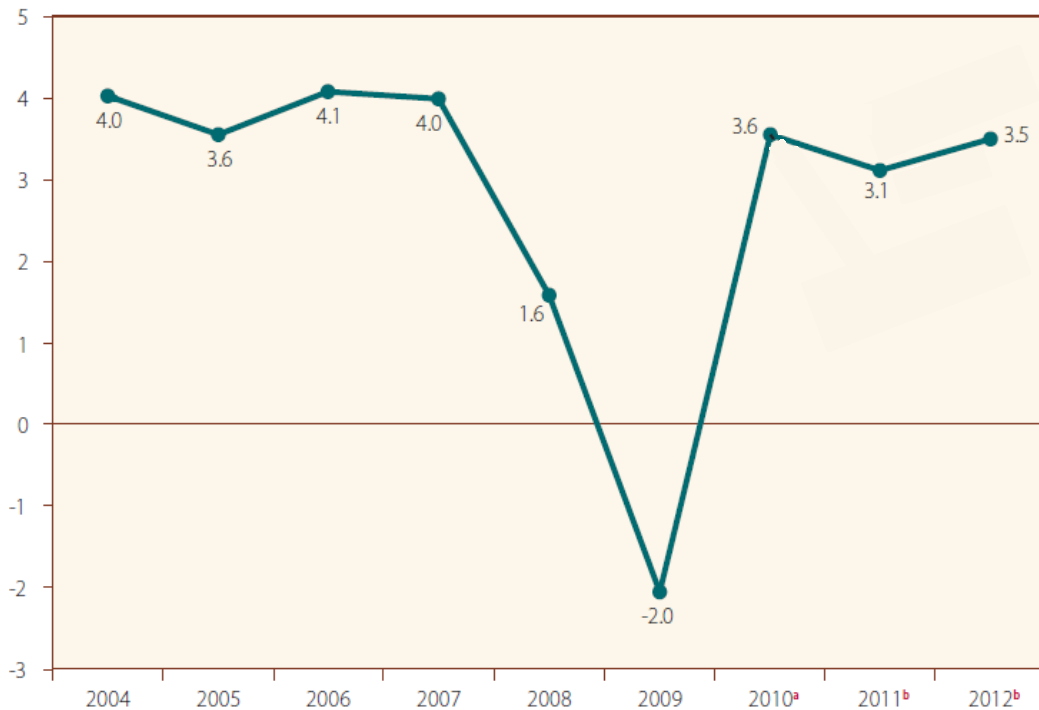
أعكس التدهور الاقتصادي سلبياً على تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية (Millennium Development Goals, MDGs) والتي اتفقت الدول الأعضاء في منظمة الأمم المتحدة (عدد 192 دولة) على تحقيقها بحلول عام 2015 والتي من أهم أهدافها خفض معدلات الفقر ونشر التعليم الابتدائي وخفض معدلات وفيات الأطفال وتحسين الظروف البيئية والصحية. وذلك بسبب تزايد الاتجاه الداعي إلى خفض الإنفاق العام حتى لدى الدول النامية والتي يمثل حجم الإنفاق على الدعم بها الجزء الأكبر من ميزانيتها مما سوف يؤثر بصورة كبيرة على تحقيق أهداف الألفية.

بقاء معدلات الفائدة عند مستويات متدنية لدى اقتصاديات الدول المتقدمة وزيادة النمو الاقتصادي لدى الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة والمعروفة اقتصادياً بـ (Convergence or Catch-up effect) أدى إلى قيام المستثمرين الباحثون عن عوائد مرتفعة إلى توجيه جزء من حوافظهم المالية لاستثمارها في أسواق الدول النامية التي ازدادت أهميتها الاقتصادية بقدر أكبر خاصة في عام 2010 فقد تلقت تلك الاقتصاديات لأول مرة، أكثر من نصف التدفقات العالمية الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة إلى أن عشر اقتصاديات من أصل أكبر 20 اقتصاداً مضيفاً للاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2010 مكوناً من اقتصاديات نامية أو اقتصاديات انتقالية إلا أن تلك الاستثمارات قد تواجه صعوبات كبيرة خاصة في منطقة الشرق الأوسط بسبب الثورات التي اندلعت في تلك المنطقة ضد الفساد وصاحبها سقوط عدد كبير من الأنظمة العربية الراسخة منذ سنوات طويلة.

حظيت قضية تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في العقود الأخيرة باهتمام عالمي لما له من أثر إيجابي على زيادة الناتج المحلي وخلق المزيد من فرص العمالة فضلاً عما يرتبط به من نقل المهارات و التكنولوجيا والمعرفة بين الدول المختلفة بالإضافة إلى مساهمته في زيادة حركة انتقال رؤوس الأموال و تعميق الاندماج في الاقتصاد العالمي.

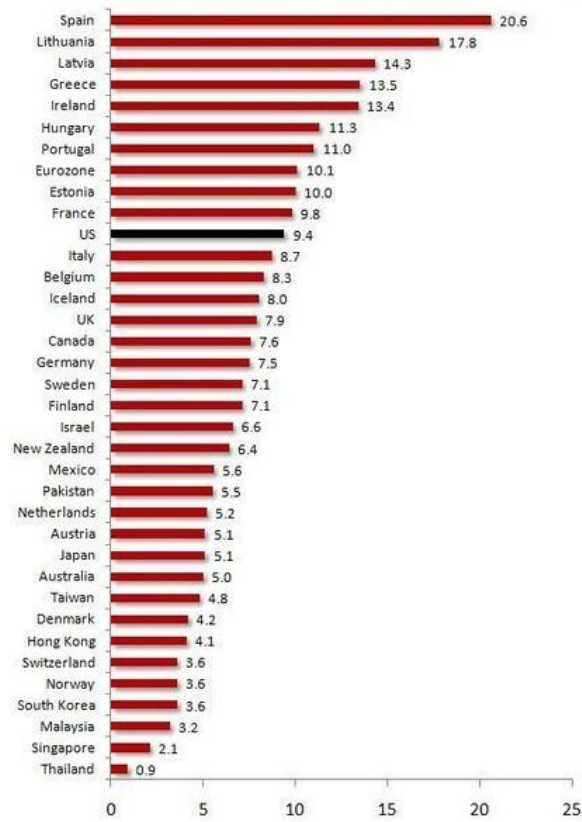
في عام 2010 ارتفعت التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً ارتفاعاً متواضعاً بنسبة 5% لتصل إلى 1,24 تريليون دولار. وفي حين أن الناتج الصناعي العالمي والتجارة العالمية قد عاد بالفعل إلى مستوياتها القائمة قبل الأزمة، فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2010 قد ظلت أدنى بنحو 15 في المائة من مستواها القائم قبل الأزمة، وأدى بنسبة 37 في المائة تقريباً من الذروة التي كانت قد بلغت في عام 2007. حيث اتسمت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2010 بالتفاوت في الأداء فيما بين المناطق الجغرافية. فقد استمرت التدفقات إلى كل من أفريقيا وجنوب آسيا في الهبوط إلا أنها في نفس الوقت شهدت تزايداً ملحوظاً في مناطق شرق آسيا وجنوب شرقي آسيا وأمريكا اللاتينية.

معدل التغير في إجمالي الناتج العالمي



المصدر: تقرير الأمم المتحدة 2011

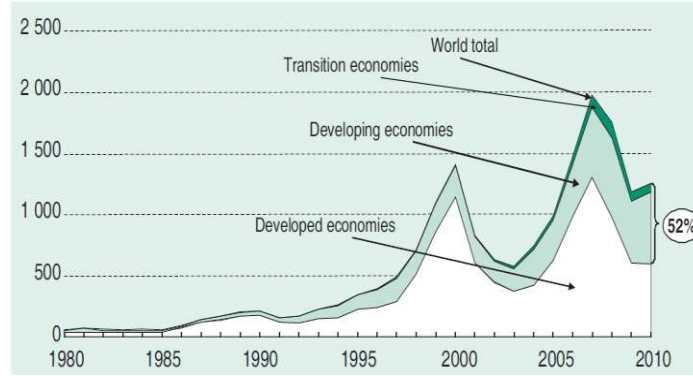
معدلات البطالة على مستوى العالم لعام ٢٠١٠



معدلات البطالة في الدول العربية لعام ٢٠١٠

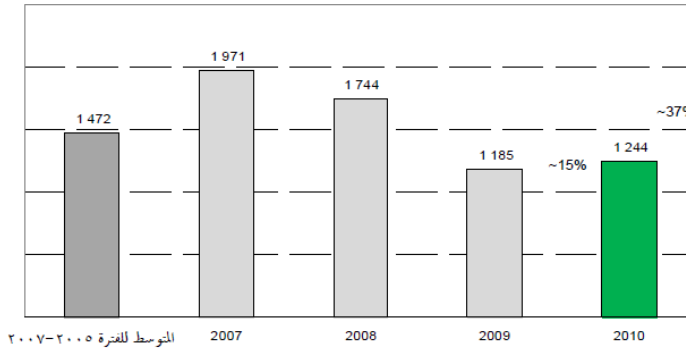


تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم
للفترة ١٩٨٠ - ٢٠١٠
(بمليارات الدولارات)



المصدر: الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي لعام ٢٠١١ (UNCTAD, World Investment Report 2011).

التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم
المتوسط للفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٧ و الفترة من ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١٠
(بمليارات الدولارات)



المصدر: الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي لعام ٢٠١١ (UNCTAD, World Investment Report 2011).

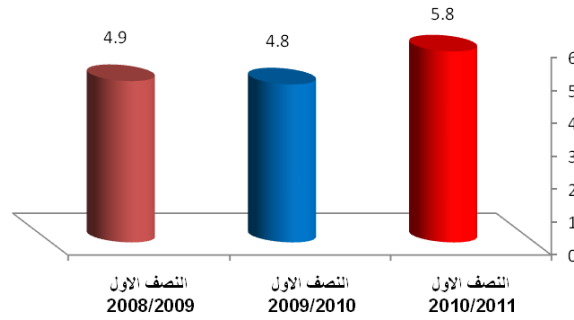
٢- الاقتصاد المصري.

أ- مرحلة ما قبل ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ .

شهد النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ ارتفاعاً في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ ٥,٨ في المائة مقارنة بـ ٤,٨ في المائة عن النصف الأول من العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ٤,٩ في المائة عن النصف الأول من العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨ مما يؤكد على أن الاقتصاد المصري كان يسير في اتجاه الطريق الصحيح للخروج من تداعيات الأزمة المالية العالمية والتي تعد الأسوأ اقتصادياً ومالياً في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية.

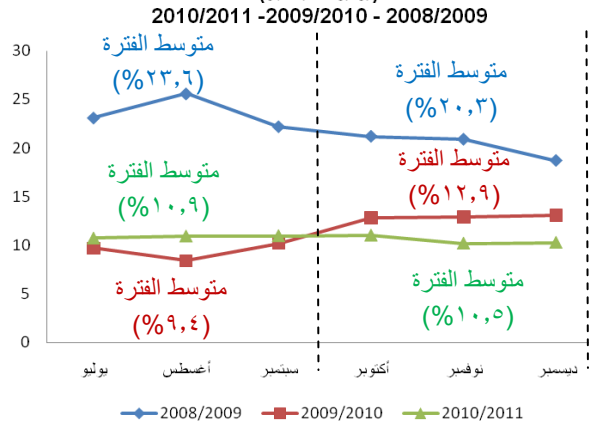
ولا تختلف مصر عن بقية دول العالم في الإجراءات التحفيزية التي اتخذتها نظراً لتراجع الاستثمارات الخاصة حيث قامت الحكومة بضخ استثمارات عامة إضافية وزيادة الدعم بما جملته ١٥,٥ مليار جنيه في السنة المالية ٢٠٠٩/٢٠٠٨ كمحفز لتنشيط التنمية و كذلك استثمارات إضافية في السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ بنحو ١٠ مليار جنيه لتوفير متطلبات البنية الأساسية مما كان له أثر إيجابي على معدلات النمو في النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠.

تطور معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الاجمالي



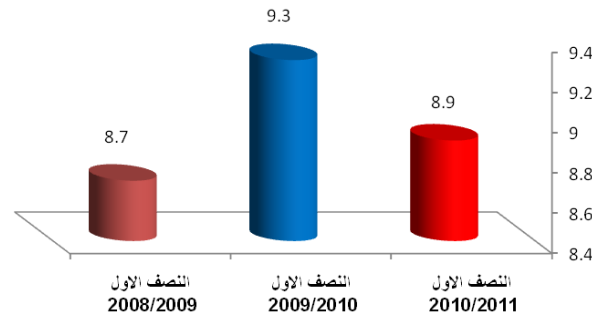
كما شهد النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ تراجعاً ملحوظاً في معدلات التضخم مقارنة بالأعوام السابقة حيث هبط معدل التضخم إلى ادني مستوياته خلال الربع الثاني من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ و سجل ١٠,٥ في المائة مقارنة بـ ١٢,٩ في المائة عن نفس الفترة لعام ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ٢٠,٣ في المائة عن نفس الفترة لعام ٢٠٠٩/٢٠٠٨.

تطور معدلات التضخم على أساس سنوي لإجمالي الجمهورية خلال الفترة (يونيو - ديسمبر)



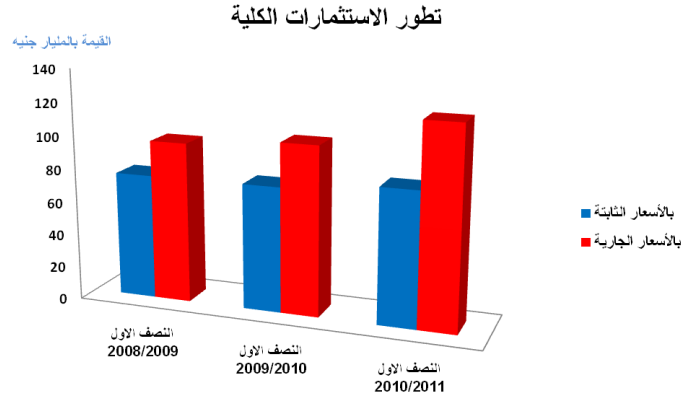
كما شهدت معدلات البطالة خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ انخفاضاً غير متزن حيث استقرت عند معدل ٨,٩ في المائة مقارنة بـ ٩,٣ في المائة عن نفس الفترة من العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ٨,٧ في المائة عن نفس الفترة من العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨.

تطور معدل البطالة

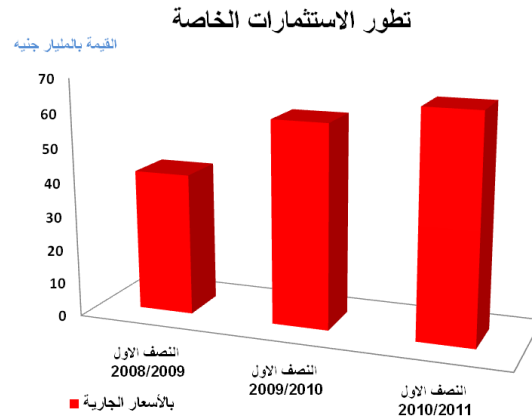


وشهد حجم الاستثمارات الكلية بالأسعار الجارية خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ ارتفاعاً ملحوظاً حيث سجلت نحو ١٢٠,٤ مليار جنيه في النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ١٠٢ مليار جنيه في النصف الأول من العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ٩٧ مليار جنيه عن نفس الفترة من العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨. و معبراً عن حجم

الاستثمارات الكلية بالأسعار الثابتة لعام ٢٠٠٧/٢٠٠٦ فقد سجلت ارتفاعاً فقد بلغت نحو ٨١,٢ مليار جنيه خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ مقارناً بـ ٧٥,٨ مليار جنيه في النصف الأول من العام السابق ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ٧٥,٧ مليار جنيه عن العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨.



ارتفع حجم الاستثمارات الخاصة بالأسعار الجارية خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ ليسجل ٦٥,٩ مليار جنيه مقارناً بـ ٥٩,٨ مليار جنيه عن نفس الفترة من العام السابق ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ٤١,٨ مليار جنيه عن نفس الفترة من العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨. وتشير تلك الأرقام إلى أنه كان هناك تحسن مطرد في قيمة الاستثمارات الخاصة مما يعكس زيادة ثقة القطاع الخاص في تعافى الاقتصاد المصري و تحطيه لتداعيات الأزمة المالية العالمية



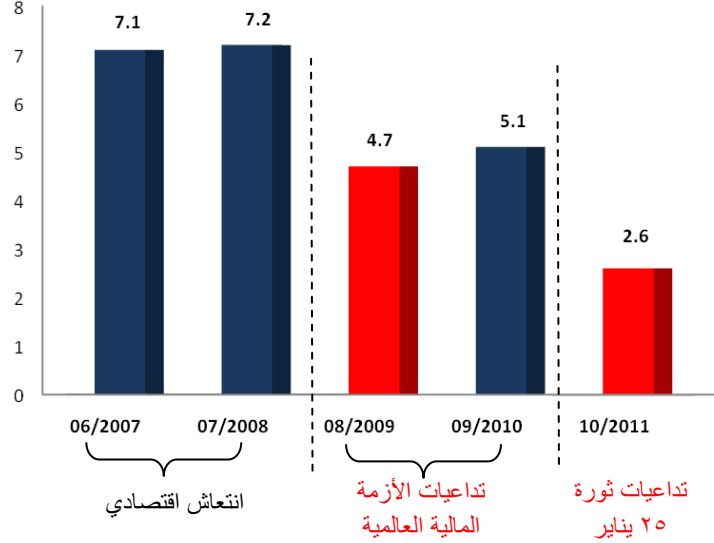
ب- مرحلة ما بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١

فعلى الرغم من أن كافة الأرقام و المؤشرات المشار إليها سابقاً قد بينت أن الاقتصاد المصري كان يسير في اتجاه الطريق الصحيح للخروج من تداعيات الأزمة المالية العالمية إلا أن عدم وجود عدالة اجتماعية في توزيع الثمار التي استطاع الاقتصاد المصري أن يجنيها في السنوات الأخيرة و تفتش الفساد بكافة صورة وتردى الأوضاع المعيشية و ارتفاع نسبة الفقر و البطالة كل هذا أدى إلى انتفاضة ثورية عظيمة أشاد بها العالم حيث تلاحمت فيها كافة أطياف المجتمع من خيرة شباب مصر وذلك للتصدي للظلم و الفساد و الاستبداد.

ومع القناعة التامة بالمكاسب الاقتصادية و السياسية لثورة ٢٥ يناير في الأجل المتوسط و الطويل إلا أنه من المعلوم أنه يصعب في أعقاب تفجر الثورات حصاد أية ثمار أو مكاسب اقتصادية خاصة في الأمد القصير حيث يكون الاقتصاد عرضة لصدمات مؤقتة تأتي كرد فعل طبيعي لما يصاحب الثورات من اضطرابات و انفلات امني و خروج على القانون وهي المتغيرات الداخلية (Endogenous variables) التي يتسم بها الاقتصاد المصري حالياً بالإضافة إلى المتغيرات الخارجية (Exogenous variables) المتمثلة في توالى الثورات العربية في الدول العربية المحيطة بمصر حيث شهدت المنطقة العربية اندلاع العديد من الثورات المنادية بالتغيير و الديمقراطية و محاربة الفساد مما انعكس سلباً على اقتصاد المنطقة العربية ككل بما فيها الاقتصاد المصري.

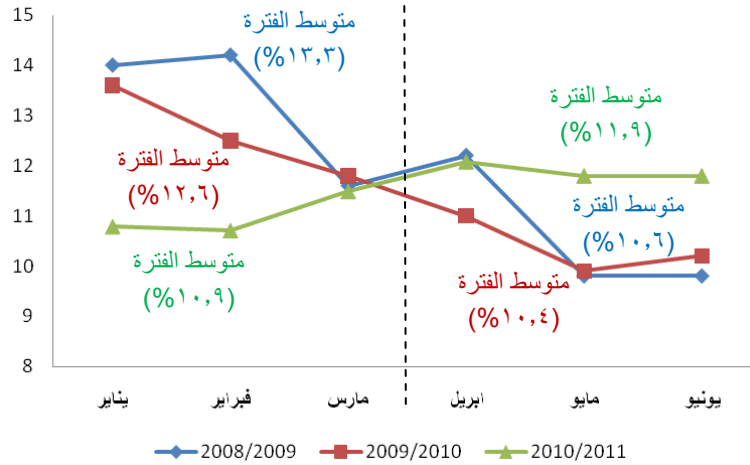
شهد الاقتصاد المصري في النصف الثاني من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ حالة من الركود العام انعكست سلباً على معدلات النمو الاقتصادي والتضخم والبطالة وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية وأسواق المال والسياحة. فلأول مرة يسجل الاقتصاد القومي معدلاً سالباً للنمو -٤,٢ في المائة و ذلك عن الربع الثالث (يناير - مارس) من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ وذلك تأثراً بالإحداث المصاحبة لثورة ٢٥ يناير من توقف لعجلة الإنتاج و انفلات امني و غلق للبورصة و توقف حركة التصدير والاستيراد إلا أنه سرعان ما استطاع الاقتصاد المصري استعادة عافيته من جديد حيث سجل معدل نمو ٢,٦ في المائة عن العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ وهو ما خالف تقديرات صندوق النقد الدولي و التي تنبأت بان يحقق الاقتصاد المصري معدل نمو ١ في المائة فقط عن العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ و هو ما يعد بارقة أمل جديدة للاقتصاد المصري للخروج سريعاً من الأزمة الراهنة.

تطور معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة
(2010/2011 - 2006/2007)



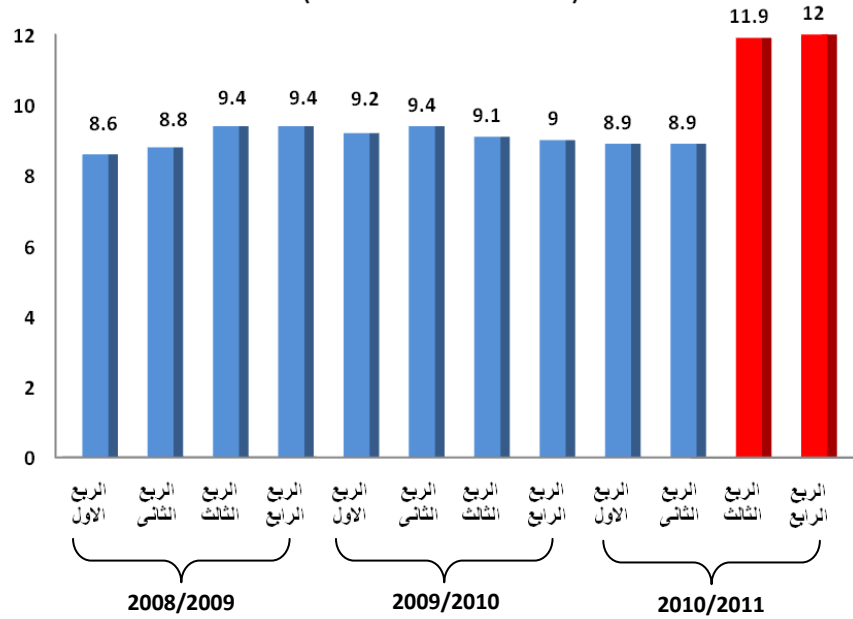
شهد النصف الثاني من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ بداية ارتفاعاً ملحوظاً في معدلات التضخم خاصة في الربع الرابع حيث سجل معدل التضخم ١١,٩ في المائة مقارنة بـ ١٠,٤ في المائة عن نفس الفترة من العام المالي السابق ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ١٠,٦ في المائة عن نفس الفترة من العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨. وتشير اتجاهات معدلات التضخم بعد ٢٥ يناير أي في النصف الثاني من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ إلى اتجاهه إلى الارتفاع خاصة في الربع الرابع و بوجه عام تشير البيانات إلى اتجاه الفجوة التضخمية خلال أعوام ٢٠٠٩/٢٠٠٨ و ٢٠١٠/٢٠٠٩ و ٢٠١١/٢٠١٠ إلى الانكماش تدريجياً و الاختفاء في شهر مارس حيث تنسم تلك الفترة بانخفاض أسعار المواد الغذائية عالمياً.

تطور معدلات التضخم على أساس سنوي لإجمالي الجمهورية
2010/2011 - 2009/2010 - 2008/2009



شهد النصف الثاني من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ ارتفاعاً ملحوظاً في معدلات البطالة لم تشهده البلاد منذ نحو أربع سنوات حيث سجل ١٢ في المائة مقارنة بمتوسط ٩ في المائة في الأعوام السابقة و يرجع ذلك إلى مجموعة من الأسباب المتمثلة في التأثير السلبي لثورة ٢٥ يناير على تدفقات الاستثمار الخاص والأجنبي وانخفاض أعداد السائحين و كل هذا معروف بارتباطه بصفة مباشرة طردية بمعدلات البطالة (Positive correlation) بالإضافة إلى زيادة أعداد المصريين النازحين من الأراضي الليبية و باقي الدول العربية في أعقاب الانتفاضات الثورية التي شهدتها المنطقة العربية.

تطور معدل البطالة خلال الفترة
(2010/2011 - 2009/2008)

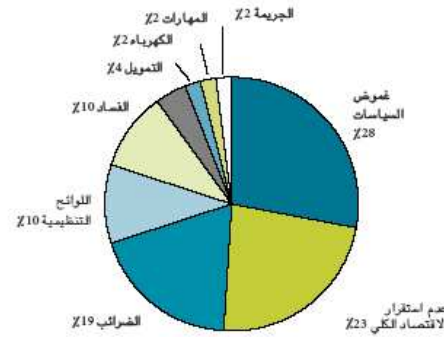


الخلاصة

تهدف الدول إلى تحقيق معدلات تنمية اقتصادية واجتماعية عالية من أجل حل المشكلات التي تواجهها، مثل مشكلات البطالة وعجز ميزان المدفوعات، وضعف معدلات الادخار والاستثمار. ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة هامة لدفع التجارة والنمو الاقتصادي، لما يوفره من الحصول على التكنولوجيا المتقدمة ورأس المال بالإضافة إلى التعرف على الممارسات الحديثة في الإدارة والاتصال بأسواق الدول المتقدمة. وعلى الرغم من إدخال العديد من التعديلات على القوانين والتشريعات في معظم الدول المشار إليها بعالية بهدف تشجيع وجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية، إلا أن هناك عدد من الآليات اللازمة لتحفيز وتشجيع الاستثمار خاصة الاستثمار الأجنبي المباشر وهي على النحو التالي:-

أولاً: تحسين مناخ الاستثمار.

يتأثر الاستثمار 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 إلى مجمل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتأثير تلك الأوضاع والظروف سلباً وإيجاباً على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية، وبالتالي على حركة واتجاهات الاستثمارات، وتشمل تلك الأوضاع الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية، كما تشمل الأوضاع القانونية والتنظيمات الإدارية. ويمكن 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 تنسم بعجز طفيف في الموازنة العامة، وعجز محتمل في ميزان المدفوعات بحيث يمكن تمويله بواسطة التدفقات الأجنبية (مساعدات أجنبية أو الاقتراض أو استثمارات أجنبية). وتتصف أيضاً البيئة المستقرة بمعدلات متدنية للتضخم، سعر صرف مستقر، بيئة سياسية ومؤسسية ثابتة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري بواسطة الأفراد والمؤسسات والهيئات. و تلعب الحكومة دور هام في التأثير على مناخ الاستثمار من خلال تأثيرها على: التكاليف، والمخاطر، والعوائق أمام المنافسة. ولهذا فإن تقرير التنمية في العالم لعام ٢٠٠٥ أكد على الدور الهام الذي تلعبه الحكومة في إيجاد بيئة آمنة ومستقرة، بما في ذلك حماية حقوق الملكية. فقد أشار التقرير إلى أن غموض السياسات وعدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي واللوائح التنظيمية العشوائية تشكل ٥١% من المخاطر المرتبطة بمخاوف الشركات المتعلقة بمناخ الاستثمار. كما يتضح من الشكل التالي



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

كما خلاص التقرير إلى أنه من شأن تحسين وضوح السياسات وحده أن يؤدي إلى زيادة الاستثمارات الجديدة بنسبة ٣٠%. 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 إجراءات التسجيل والترخيص، بل تتعداه لتشمل حزمة متكاملة من العناصر الضرورية التي لا بد من توافرها مجتمعة منها: استقرار السياسات الاقتصادية الكلية، تكامل السياسات الصناعية والنقدية والمالية والتجارية والتشغيلية مع مبدأ تشجيع الاستثمار وتعزيز البيئة الاستثمارية، وجود منظومة قوانين وأنظمة اقتصادية فعالة، تبسيط الإجراءات الإدارية في جميع المؤسسات المرتبطة بالنشاط الاستثماري، تكثيف الجانب الرقابي لتعزيز الثقة في البيئة الاستثمارية، تقنين وترشيد الحوافز المالية والإعفاءات الممنوحة.

ثانياً: إصلاح بيئة أداء الأعمال:

تؤثر نظم ولوائح الاستثمار على قرارات الاستثمار بصورة مباشرة، حيث أن تبسيط الإجراءات وتحسين آليات أنفاذ العقود والحفاظ على حقوق المستثمرين، يعد من أهم العوامل التي تؤثر على القرار الاستثماري بصورة ايجابية. وإذا ما أجرينا تقييماً لبيئة أداء الأعمال في مصر والدول العربية في عام ٢٠١٢ نجد برغم تحسنها المستمر مقارنة بالأعوام السابقة إلا أنها مازالت بحاجة إلى مزيد من الإصلاح خاصة في مجال الحصول على تراخيص البناء والخروج من السوق والإفصاح

ثالثاً: تطوير وتدعيم القطاع المالي:

لا يزال القطاع المالي المكون من القطاع المصرفي وقطاع التأمين وأسواق الأوراق المالية في غالبية الدول العربية ومصر تحديداً صغيراً مقارنة بالدور المنتظر منه، إذ يعتبر من أهم الأعمدة الاقتصادية الداعمة والمحفزة للاستثمار. ويقوم كل من القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية بالوساطة بين المدخرين والمستثمرين بينما يوفر قطاع التأمين الحماية ضد مختلف أنواع المخاطرة بما فيها المخاطر المتعلقة بالاستثمار في المشاريع.

ويحتاج القطاع المالي تطوير جوهري لمكوناته وأنشطته في الفترة القادمة، ويشمل ذلك الأطر التشريعية والتنظيمية، وتعزيز القدرة المالية للبنوك المصرية، وتطوير وظائفها ووسائلها، وأيضاً تطوير أسواق الأوراق المالية وشركات التأمين بما يساعد على زيادة الاستفادة من الموارد المالية المتوفرة وجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية. وفيما يلي بعض السياسات الاقتصادية التي تساعد على تنمية وتطوير القطاع المالي المصري:-

● القطاع المصرفي: تمكن القطاع المصرفي المصري خلال الفترة الأخيرة من قطع شوط كبير في إعادة هيكلة الأطر المؤسسية والقانونية. وعلى الرغم من هذا التطور الذي تشهده البنوك المصرية من حيث زيادة أصولها ورؤوس أموالها، إلا أنها لا زالت تعاني من صغر أحجامها مقارنة مع المصارف الأخرى في الأسواق الدولية. لذا فإن هناك حاجة إلى بذل مجهود أكبر في عدد من المجالات منها:-

١. تحسين الشفافية والرقابة وتطوير النظم المحاسبية على المستوى الوطني، ودراسة إمكانية التقريب والتوحيد بين التشريعات والقواعد التنظيمية والمصرفية المصرية والعالمية، والعمل على إيجاد أنظمة لتبادل المعلومات عن البنوك التي تمتد عملياتها عبر الحدود وتطوير نظم تقييم منح الائتمان.
٢. التقدم بخطوات أسرع في مجال خصخصة المؤسسات المالية والمصرفية وتقليل التدخل الحكومي وذلك لتقوية المنافسة وتحسين كفاءة تخصيص رأس المال وزيادة القدرة على حشد المدخرات المحلية.
٣. تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية المصرية، خاصة مع زيادة حركة اندماج المصارف العالمية سواء في نطاق الدولة الواحدة أو اندماج المصارف عبر القارات، الأمر الذي يضيف تحدياً أكبر أمام البنوك المصرية. ويعمل الاندماج على تقوية النظام ككل، يسهل على البنوك فتح المجال الإقليمي، حيث ما زالت الأنشطة عبر الحدود محدودة وكثير من البنوك لا تملك الحجم أو المقدررة على العمل في المجال الدولي.
٤. ضرورة تكيف المؤسسات المالية المصرية مع التطور الهائل الذي شهدته الصناعة المصرفية وخاصة في الدول المتقدمة، والتي تنعكس في النمو المتزايد في استخدام الانترنت، والخدمات المصرفية الفورية، والتجارة الإلكترونية، وأن تعمل على تحسين خدماتها لتكون مستعدة لمقابلة تحديات العولمة والاستجابة لمطالبها، كما أن الالتزام بالمواثيق والاتفاقيات الدولية مثل (بازل ٢، بازل ٣) وقوانين منظمة التجارة العالمية، واتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي ستؤدي إلى زيادة الضغوط لتحسين الأداء الاقتصادي ومواجهة المنافسة الخارجية القوية.

● أسواق الأوراق المالية المصرية: يمكن أن يجذب نشاط أسواق الأوراق المالية قدراً أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال وسيلتين: 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 الاقتصادي المستند على الارتفاع في أسعار الأسهم. وقد عملت الحكومة المصرية على تطوير أسواق الأوراق المالية المصرية بتنفيذ إصلاحات واسعة. كما عملت على إدخال أحدث الأساليب والمعايير المتعارف عليها دولياً للعمل فيها من أجل الارتفاع بأدائها وتمكينها من حشد المدخرات الداخلية وجذب الاستثمارات الخارجية .

وعلى الرغم من التطورات العديدة التي شهدتها إلا أنها لازالت تعاني من: ضآلة الحجم النسبي لأسواق الأوراق المالية المصرية (عدد الشركات المقيدة في البورصة المصرية يبلغ ٢١٣ شركة في ٢٠١٢ دون احتساب الشركات المقيدة في بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتي تبلغ ٢٢ شركة) وانخفاض القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الإجمالي، فقد بلغ رأس المال السوقي في نهاية العام ٢٠١٢ نحو ٣٧٥ مليار جنية ، تدنى مقدرة أسواق الأوراق المالية على تحقيق السيولة (حيث بلغت نسبة معدل دوران السهم خلال ٢٠١٢ نحو ٣٤%) ، انخفاض الطاقة الاستيعابية لأسواق الأوراق المالية المصرية ، ضعف الفرص المتاحة للتنويع ، التقلبات الشديدة في الأسعار، قصور الأطر التنظيمية والتشريعية، قصور الطلب على الأدوات الاستثمارية وضعف نشاط السوق الأولى .ويمكن بلورة عدد من المقترحات لتطوير أسواق الأوراق المالية المصرية لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية الإقليمية والأجنبية كما يلي:-

١. معالجة أوجه القصور التي تعاني منها أسواق الأوراق المالية المصرية والتي تحد من إمكانيات تطويرها وربطها بالأسواق العالمية خاصة في مجال نقص المعلومات وعناصر الشفافية والإفصاح المالي وأساليب ونظم الإدارة المالية العاملة مع استمرار العمل على تطوير واستكمال تنظيم الأطر القانونية والمؤسسية للأسواق المالية وخلق ودعم المؤسسات وأدوات التعامل الحديثة في الأسواق المصرية ، وأيضا التعاون في مجال تبادل الخبرات المستحدثة.

٢. تنشيط سوق الأسهم :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:ضرورة التوسع في إصدار الأسهم لحاملها(لجذب مستثمرين جدد يرغبون في الدخول في مجال الاستثمار في الأسهم دون الإعلان عن أسمائهم)،ضرورة وجود أسهم ممتازة ،تشجيع إنشاء صناديق الاستثمار.

٣. تنشيط سوق السندات: يمكن تنشيط ذلك السوق من خلال ربط تمويل العجز في الموازنة العامة بتطوير سوق الأوراق المالية، مثل طرح سندات طويلة الأجل لتمويل مشروعات البنية الأساسية،تشجيع الشركات المساهمة بإصدار السندات التي تتفق واحتياجاتها التمويلية،الاهتمام بالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم ،دراسة إمكانية إصدار سندات يرتبط عائدها بمعدلات التضخم،دراسة إمكانية إصدار سندات تتحدد عوائدها بنسبة من الربح الذي يحققه حامل السهم العادي في نفس المنشأة،تشجيع بعض أنواع السندات المضمونة بالأصول الثابتة أو الرهن العقاري،الاهتمام بإصدار السندات بالعملة الأجنبية لجذب مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية.

٤. إدخال المشتقات:أدى التطور في صناعة الاستثمار في الأوراق المالية إلى استحداث العديد من الأدوات المالية والتي من أبرزها المشتقات. Financial Derivatives ولا ريب في أن دخول هذه الأدوات إلى الأسواق المالية يعد نتيجة حتمية لتطور هذه الأسواق وارتباطها بالظروف والأسواق العالمية ، فعندما يزيد الوعي الاستثماري للمستثمر وتنتشر المعلومات الدقيقة والمفيدة وتنضج آليات السوق وتتوافر الكوادر المؤهلة فإنه لابد من إدخال مشتقات الأوراق المالية ،ويحتاج ذلك ثلاثة أمور:-

- الاستعانة بالخبراء الممارسين لهذا العمل في الأسواق الخارجية ونقل خبراتهم إلى الأسواق العربية وتدريب العاملين فيها.
- قيام اتحاد البورصات العربية بوضع المعايير والقواعد والقوانين المنظمة لعمل هذه الأدوات وطرحها للنقاش لتلافي أو تقليل المخاطر التي قد تنجم عن استخدامها.
- توعية جمهور المستثمرين بهذه الأدوات وأهميتها وأساليب استخدامها.

● قطاع التأمين :هناك بعض المشكلات التي تواجه قطاع التأمين في مصر،منها محدودية أسواق التأمين،النقص في المعلومات والبيانات،ضعف مجالات الاستثمار، وضعف سوق المال المصري بصفة عامة مما يؤثر سلبيا على السياسات الاستثمارية لشركات التأمين وإعادة التأمين ويمكن تطوير قطاع التأمين في من خلال:دمج شركات التأمين وخصوصا الصغيرة منها لتحسين وضعها التنافسي،تطوير المستوى العلمي والفني للعاملين في مجال التأمين،تطوير الأجهزة الفنية وطرق التسوية حتى تحسن من وضعها التنافسي مقابل شركات التأمين الأجنبية ،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 وتغيير الصورة الذهنية السيئة التي اتخذت عنها:

تتم أهمية الخصخصة 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. وبالإضافة إلى ما توفره التدفقات الاستثمارية الأجنبية من خلال الخصخصة من موارد مالية للدولة، فإن ما يقوم به المستثمرون الأجانب من جهود لتطوير المؤسسات المخصصة وتوسيع أنشطتها وزيادة قدرتها التنافسية يعتبر بصورة عامة من المنافع الإدارية والتقنية المصاحبة لهذه الاستثمارات. وبرغم ما بذلته الدولة من جهود لتخفيف القيود على الاستثمار الأجنبي ولسن التشريعات الجاذبة له ولتفعيل دوره في أنشطة الخصخصة، إلا أن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والتي كان مصدرها أنشطة خصخصة شركات ومؤسسات عامة فيها يعتبر متدنيا، ويمكن القول بأن القيود المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر سواء التشريعية منها أو الإجرائية وضعف النشاط الترويجي لفرص الاستثمار في المشاريع التي تتم خصصتها كان من أهم أسباب انخفاض التدفقات الاستثمارية المباشرة في إطار نشاط الخصخصة والذي ترتب عليه أيضا جذب استثمارات أجنبية في هذا المجال غير جديرة بالثقة مما نتج عنه تصدير صورة ذهنية سيئة عن برامج الخصخصة ككل لدى المواطن العادي. لذلك فإنه لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية المباشرة من خلال الخصخصة فإنه يجب التخلص من المشاكل الشائعة فيما يتعلق ببرامج الخصخصة، والتي يتعلّق بعضها بالمؤسسات في حد ذاتها وبعضها الآخر بالوضع العام الاقتصادي والسياسي والاجتماعي.

خامساً: استقطاب الأموال العربية المهاجرة وتشجيع التكامل المالي العربي:

قد يفسر البعض أن اتجاه الأموال 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 إيجابيا لزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة منها من خارج المنطقة، حيث يصبح عودة الأموال العربية المهاجرة حافزا لهذا التدفق (تباين تقديرات الأموال العربية المهاجرة بما يتراوح ما بين ٨٠٠ مليار دولار إلى نحو ٣ تريليون دولار). تشير الأرقام إلى انخفاض إجمالي التدفقات الاستثمارية العربية البيئية خلال عام ٢٠١٠ حيث بلغ نحو ٥,٧ مليار دولار مقارنة بـ ٧,٩ مليار دولار عام ٢٠٠٩. ويعزى انخفاض مستوى تدفقات رؤوس الأموال العربية البيئية إلى عديد من المعوقات البيئية والاقتصادية والتنظيمية والإدارية، بالإضافة إلى القوانين واللوائح المقيدة والممانعة لهذه الاستثمارات. ويلعب العامل السياسي دورا محوريا في انخفاض تدفق الاستثمارات العربية البيئية، فارتقاع 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 الاستثمار البيئي كما أن عدم وجود أرقام وخرائط استثمارية تبين الفرص الاستثمارية يؤدي أيضا إلى ضعف معدل الاستثمار البيئي. ووفق تقارير المصارف الدولية، فإن الأموال العربية المهاجرة تتركز جغرافيا في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة ٧٠%، وتتوزع 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 و أذونات)، ونسبة ١٥% في أسواق السندات خاصة السندات الحكومية الأمريكية. وهناك عدد من الأسباب التي تحفز عودة الأموال العربية المستثمرة في الخارج، يذكر منها: التحسين المتواصل في البيئة الاقتصادية المصرية، إعداد خريطة استثمارية وصناعية بمعنى احترافي، التفكير جديا بمبادلة الدين العام للدول العربية إلى استثمارات عربية -عربية، خطر الإرهاب الدولي ومخاوف تجميد ومصادرة الأموال والأرصدة العربية في الخارج، زيادة سعر صرف الدولار الأمريكي.

سادساً: الاهتمام بعنصر الترويج للاستثمار في مصر:

في ظل ازدياد حدة المنافسة لجذب الاستثمار الأجنبي فإن إعداد إستراتيجية للترويج للاستثمار يعد أمراً ضروريا للغاية كما يجب التأكيد على أهمية مواصلة الجهد المبذول من قبل وزارة الاستثمار لضمان الاستثمار وتكثيف وتعميق نشاطاتها في مجالات ضمان الاستثمار وبت الوعي الاستثماري وتقديم خدمات الترويج للاستثمار وتنمية الموارد البشرية واستخدام تقنيات الترويج الحديثة حيث لم تعد الإعفاءات الضريبية والجمركية والتسهيلات المالية غير كافية لإغراء المستثمر الأجنبي، ويجب التأكيد على زيادة استخدام الوسائل الإلكترونية في خدمات التسويق عبر إرسال النشرات التعريفية والبيانات الصحفية والأحداث الهامة والتشريعات المستحدثة بشكل فوري ودوري للمستثمرين المستهدفين. كما يجب إعطاء أولوية لمجموعة خاصة من السياسات منها :-

- اتخاذ مجموعة من الإجراءات التي تحسن من سمعة البلاد والبيئة الاستثمارية بها كالشفافية وتوفير المعلومات عن الفرص الاستثمارية والحوافز والنظم المؤسسية والإدارية وخدمات بعد الاستثمار .
- اتخاذ الإجراءات التي تقود المستثمر الأجنبي إلى المساهمة في تنمية القدرات المحلية واستخدام الموردين المحليين وتنمية المهارات المحلية وترقية القدرات التكنولوجية .
- تطوير عدد من السياسات الوطنية الخاصة بمعالجة الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر وأنشطة الشركات متعددة الجنسية من حيث الممارسات المضرة بالمنافسة ، وآثار تذبذب التدفقات على ميزان المدفوعات ، نقل الأنشطة والتقنيات الملوثة للبيئة ، اندثار المنتجات الوطنية ...

سابعاً: تنمية الموارد البشرية:

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 ملائمة للظروف المحلية، وتؤكد ورقة نشرها صندوق النقد الدولي بوجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو في الدول النامية تبعاً لما يطلق عليه "محددات رأس المال البشري"، وبتعبير 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 الاقتصادي. ويلاحظ في هذا الخصوص عدم قدرة العامل المصري على المنافسة وذلك لانخفاض مهارته ومحدودية قدراته على التعامل مع التكنولوجيا الحديثة. ويمكن إيجاز أهم سياسات تنمية العنصر البشري في النقاط التالية:

- مزيد من المخصصات المالية لتطوير وتنمية الموارد البشرية .
- أعاده تخطيط وهيكلة النظام التعليمي وتنمية القدرات البحثية والإبداع لدى التلاميذ وإتاحة وسائل أخرى 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.

ثامناً: مزيد من الإصلاح السياسي والديمقراطية:

إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي بوجه خاص مرهون بإنجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية في رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصرية. وفي ظل ما يشهده عالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصاديات الدول لابد من خلق مناخ ديمقراطي يضع المواطن وتكافؤ الفرص وحرية التعبير عن الرأي كحقوق أساسية تعزز من المشاركة الشعبية ومن دور المجتمع المدني وتكفل المساواة التامة بين أبناء الوطن جميعاً وتضمن لهم ممارسة كل الحقوق المدنية والسياسية وتتيح لهم النقد والإيجابية في معالجة السلبات وكشف الممارسات الفاسدة، وذلك باعتبار أن المواطن هو مفتاح تسيير وتيسير جميع الأمور المتعلقة بجذب وتنمية الاستثمار الأجنبي وهو القادر على تذليل العقبات التي تواجه المستثمرين بكافة أنواعها 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 الإدارية عن تحقيقها. ولهذا فإنه من الضروري أن يكون المردود من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكبر من التكاليف التي قد تتحملها الدولة نتيجة الامتيازات التي تقدمها مثل الإعفاءات الضريبية والجمركية والدعم المقدم لهذا التدفق. وبوجه عام، يجب أن تقوم الدولة بصياغة إستراتيجية لتنمية الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحية النوع والحجم والقطاعات ذات الأولوية المفتوحة لتدقيق الاستثمار الأجنبي المباشر، مع مراعاة أن تنصف سياسات الدولة نحو جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بالمرونة طبقاً للأوضاع الاقتصادية والتقنية المتاحة.

المراجع:

- ١- أحمد على البابل، محمد مصطفى عمران (٢٠٠٣)، "الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالي، النمو الاقتصادي: شواهد من البلدان العربية ١٩٧٥-١٩٩٩"، أوراق صندوق النقد العربي، العدد (٦)، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، مايو.
- ٢- أحمد محمد صلاح (١٩٩٨)، "الأدوات المالية المشتقة: تحد جديد للمراجعين"، المؤتمر العلمي السنوى الثالث لكلية تجارة بنها، "مابعد الإصلاح المالي فى مصر: رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين"، بنها ١٠-١١ نوفمبر.
- ٣- أحمد محمد محرز (١٩٩٦)، "الخصخصة: النظام القانونى لتحول القطاع العام إلى القطاع الخاص"، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد (٩٩)، إبريل.
- ٤- إدوارد م. جرهام (٢٠٠٠)، "العمل معا: 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- بدر نبيه ارسانىوس (٢٠٠١)، "أساليب المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية"، مجلة المال والاقتصاد، جمعية الاستشارات المصرية، العدد الثانى، أغسطس.
- ٩- برنامج الأمم المتحدة الانمائى (٢٠٠٤)، "تقرير التنمية البشرية للعام ٢٠٠٤: الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع"، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية.
- ١٠- (٢٠٠٣)، "تقرير التنمية الانسانية العربية للعام ٢٠٠٣: نحو اقامة مجتمع المعرفة"، نيويورك، الولايات المتحدة،
- ١١- بنك مصر (١٩٩٨)، "المشتقات كأدوات حديثة فى أسواق المال العالمية"، أوراق بنك مصر البحثية، العدد (٣).
- ١٢- جاسم محمد المتعب الحدب الشمري (١٩٩٨)، "المشتقات: أحد تحديات أسواق المال العربية"، المؤتمر العلمى السنوى لكلية التجارة بنها، "مابعد الإصلاح المالي فى مصر: رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين"، بنها ١٠-١١ نوفمبر.
- ١٣- حسين عبد المطلب الأسرج (٢٠٠٤)، "تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية"، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى، العدد ٧٩، الكويت، ديسمبر.
- ١٤- (٢٠٠٥)، "الليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٤٧٧-٤٧٨، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء، القاهرة، مصر، إبريل-يونيه.
- ١٥- (٢٠٠٢)، "دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر"، رسالة الماجستير، كلية التجارة بنها، جامعة الزقازيق.
- ١٦- "وضع مصر فى التدفقات الاستثمارية العالمية"، تقرير تحت الطبع، مجلة التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومى، القاهرة، مصر

- ١٧- (٢٠٠٥)، "عرض التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٤"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣١٤، مركز الوحدة العربية ببيروت، لبنان، ابريل.
- ١٨- (٢٠٠٥)، "وضع الدول العربية فى تدفقات الاستثمار العالمية"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣١٣، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، مارس.
- ١٩- (٢٠٠٤)، "الاقتصاديات العربية من التقرير الاقتصادى العربى الموحد"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣٠٦، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، أغسطس.
- ٢٠- "سياسات جذب الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية، دراسة تحت الطبع، مجلة المستقبل العربى، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان.
- ٢١- (٢٠٠٥)، "آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة"، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد ٢٠٩، القاهرة، مصر، مايو.
- ٢٢- راجح رتيب (١٩٩٧)، "مستقبل الخصخصة"، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد (١٠٥)، أغسطس.
- ٢٣- رمزى زكى (١٩٩٩)، "عولمة الأسواق المالية: الفرص والمخاطر للبلاد النامية"، المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الكويت، ٢٦-٢٨ ابريل.
- ٢٤- سالم أحمد الفرغانى (٢٠٠٣)، "الاستثمارات العربية البيئية مسيرة عقد من الزمن، مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعى، الكويت، العدد ٢١.
- ٢٥- سامى عفيفى حاتم (١٩٩٤)، "الخبرة الدولية فى الخصخصة"، (القاهرة: دار العلم للطباعة، الكتاب الأول)
- ٢٦- صندوق النقد العربى (٢٠٠٣)، "مساهمة صندوق النقد العربى فى تطوير الأسواق المالية العربية"، أبو ظبى، يونيو
- ٢٧- التقرير الاقتصادى العربى الموحد، أبو ظبى، أعداد مختلفة
- ٢٨- على عبد القادر على (٢٠٠٤)، "محددات الاستثمار الأجنبى المباشر"، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربى للتخطيط، العدد ٣١، السنة ٣، الكويت، يوليو ٢٠٠٤.
- ٢٩- 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 العربى، والصندوق العربى للنماء الاقتصادى والاجتماعى، أبو ظبى، الامارات العربية المتحدة.
- ٣٠- منير ابراهيم هندى (١٩٩٧)، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، (الاسكندرية: توزيع منشأة المعارف).
- ٣١- مصطفى بابكر (٢٠٠٤)، "تطوير الاستثمار الجنبى المباشر"، برنامج اعده المعهد العربى للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر، ٢٤-٢٨ يناير.
- ٣٢- 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.
- ٣٣- 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.

34-Bolbol, A & Mohammed M.O (2004),"Arab Stock Market and Capital Investment" ,AMF Economic Papers, NO 8.

35- Dumas B., & Blaise A(1996)," Financial Securities, Market Equilibrium and Pricing Methods", (London:Chapman & Hall)

36-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

37- Keith Redhead (1990), "Introduction to Financial Futures and Option" ,(London: Wood Head-Fulkner Limited.

38-UNCTAD (2004) ,"World Investment Report 2004:The Shift Towards Services", United Nations, New York

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

40-World Bank (2004),"World Development Report 2005:A Better Investment Climate for Everyone", Washington D.C,USA.

41-World Bank(2005), "Doing business in 2005:Removing Obstacles to Growth", Washington, USA