

سلسلة رسائل البنك الصناعي

أكتوبر 2005

العدد 83

سياسات تنمية الاستثمار
الأجنبي المباشر إلى
الدول العربية

حسين عبدالمطلب الأسرج



بنك الكويت الصناعي ش.م.ك

ص.ب. 3146 صفاة - الكويت - ت.كس. 22582 / 22469

سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية

إعداد

حسين عبد المطلب الأسرج

ماجستير الاقتصاد-جامعة الرقازيق

دبلوم معهد التخطيط القومى

باحث اقتصادى بوزارة التجارة الخارجية المصرية

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 الخارجي للدول النامية-ومنها الدول العربية-فهذه الدول يعيش بها نحو 1.2 مليار شخص على أقل من دولار واحد في اليوم -أي تحت خط الفقر- ويعانى الشباب بها من بطالة تضاعف في معدلها المعدلات السائدة¹ (يقدر حجم البطالة السافرة بنحو 15% من قوة العمل في الدول العربية، أي ما لا يقل عن 12 مليون عاطل أكثرهم من الشباب، ومع استمرار هذه الاتجاهات فمن المتوقع أن يصل عدد العاطلين عن العمل الى نحو 25 مليون نسمة بحلول عام 2010)²، وحيث أنه من المتوقع زيادة سكان العالم بحوالي مليارين نسمة في السنوات الثلاثين القادمة³، لذا فإن زيادة الاستثمارات وخلق مزيد من فرص العمل يعد تحدياً أساسياً أمام هذه الدول. كما أنها تحتاج إلى حقن ضخ من رؤوس الأموال من جميع أنحاء العالم بالإضافة إلى مدخراتها المحلية. ولا شك في أن الاستثمار الأجنبي المباشر -والذي أصبح من أهم عناصر العولمة المالية- يعد أهم عناصر التدفق الشامل للموارد المالية الخاصة⁵، فهو يميل إلى أن يكون أكثر استقراراً 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 2004: الحرية الثقافية في عالمنا المتنوع، مجلة المستقبل العربي، العدد 311، السنة 21، يناير 2005، ص 177

³ تفيد التوقعات الحالية أن عدد سكان العالم سيزداد من 6.1 بليون نسمة عام 2001 الى 7.1 بليون نسمة في عام 2015، 8 بليون نسمة في عام 2030 وستكون كافة هذه الزيادة تقريباً في الدول النامية، وستزداد حصتها من سكان العالم من 84.5% الى 87.4% بحلول عام 2030. راجع: جيمس د. ولفنسون، فرانسوا بور عينون، التنمية وتخفيض أعداد الفقر: النظر إلى ما فات والتطلع لما هو آت، البنك الدولي، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، أكتوبر 2004، ص 26

⁴ يمكن تعريف العولمة بأنها زيادة درجة الارتباط المتبادل بين المجتمعات الانسانية من خلال تدفق السلع والخدمات والأموال والتكنولوجيا والقوى البشرية والمعلومات راجع:- عمرو محيي الدين، "العولمة والتغيرات الجوهريّة في بنية الاقتصاد العالمي: اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الانتاج الصناعي"، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي، العدد (71)، ديسمبر 2002، ص 5.

بينما يمكن تعريف العولمة المالية على انها تكامل النظم المالية المحلية مع الأسواق المالية العالمية، وهذا التكامل يحتاج في الأساس الى أن تقوم الحكومات بتحرير القطاع المالي المحلي وايضا تحرير حساب رأس المال. ويتعاطم ذلك التكامل عندما يؤدي الى زيادة تحركات رؤوس الأموال عبر الحدود وزيادة مشاركة المقرضين والمقرضين المحليين في 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 التي تتم بقرار من السلطة النقدية في الدولة المقرضة (عادة البنك المركزي المصري) 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 فهي التي تخرج من الدولة المقرضة بقرارات من جهات خاصة، ولذلك تسمى تدفقات رؤوس الأموال الخاصة، وتنقسم الى ثلاثة أنواع هي الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار في الأوراق المالية) Indirect Foreign Investment or Portfolio Investment ويقصد به اجمالي رؤوس الأموال التي تحصل عليها دولة ما (أو مؤسسات معينة بها) عندما تقوم باصدار أوراق مالية (أسهم وسندات وغيرها) في أسواق المال العالمية، أو عندما يقوم مستثمرون أجانب (أفراد أو مؤسسات) بشراء أوراق مالية داخل السوق المحلي لهذه الدول المتلقية. أما النوع الثاني 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 صبحي، الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية: المحددات وأهم الانعكاسات على الدول المتلقية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 2003، ص ص 10-12

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، فان 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 8.61 مليار دولار فى عام 2003 وبما يمثل 5.01% من حصة الدول النامية، نحو 1.54% من اجمالى التدفقات الاستثمارية المباشرة العالمية، بينما بلغت هذه التدفقات نحو 10.1، 10.78، 13.56، 11.41 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 (1995-2003) بلغت نحو 46.7 مليار دولار بما يمثل 2.8% من اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد الى الدول النامية، ونحو 0.73% من اجمالى الاستثمار الوارد على مستوى العالم. وبالنظر الى بيانات تقرير الاستثمار العالمى لمنظمة الأونكتاد لعام 2004 نجد أن اجمالى ما حققته الدول العربية من تدفقات استثمارية مباشرة خلال الفترة (1995-2003) لا يرقى الى مستوى التدفق الوارد الى الصين فى عام 2003 والبالغ 53.51 مليار دولار.

من ناحية أخرى فان اجمالى تدفقات الاستثمارات العربية البيئية خلال الفترة (1995-2003) تتصف بالضالة حيث بلغت 20.71 مليار دولار وبما يمثل 44% 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 (1992-2003).
- التعرف على ملامح الاستثمار الأجنبي المباشر فى الدول العربية وتطور أهميته النسبية خلال الفترة (1995-2003).
- التوصية بأهم السياسات التى قد تساعد فى جذب وتنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية.

الطريقة البحثية ومصادر البيانات

اتباع الباحث الطريقة الوصفية والتحليلية، وتم استخدام بعض الأدوات الاحصائية كمقاييس النزعة المركزية ومعدلات النمو بالإضافة الى الأشكال والرسومات البيانية. وقد تم

-على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990، رسالة ماجستير، جامعة الاسكندرية، 1995، ص ص 12-13

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 الإنمائى 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 1992-2003
- 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:-

- أولا: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر
- ثانيا: أهم مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر والانتقادات الموجهة إليها
- ثالثا: الشركات المتعددة الجنسية وعلاقتها بالاستثمار الأجنبي المباشر
- رابعا: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
- خامسا: مؤشرات تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر

أولا: 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 كثيرا 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 في أوقات محددة كما في الدين الخارجى إضافة الى أنه يمكن أن يساعد في تنمية وتدريب الموارد البشرية وتحفيز الاستثمار فى البحوث والتطوير.⁶

والمقصود بالاستثمار الأجنبى 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 50% من رأس المال، أو يتركز 25% 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 الأجنبى 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.⁹ ولأغراض هذا التعريف يكون الحد الفاصل لتعريف الاستثمار الأجنبى المباشر هو ملكية حصة فى رأس مال الشركة التابعة للقطر المستقبل تساوى أو تفوق 10% من السهم العادية أو القوة التصويتية وتسمى الشركة المحلية المستثمر فيها بالوحدة التابعة أو الفرع. وبذلك يتضمن الاستثمار الأجنبى المباشر ملكية حصة فى رأس المال عن طريق شراء أسهم الشركات التابعة وإعادة استثمار الرباح غير الموزعة وأيضا الاقتراض والائتمان بين الشركة الأم والشركة التابعة والتعاقد من الباطن عقود الادارة وحقوق الامتياز والترخيص لانتاج السلع والخدمات.¹⁰

ثانيا: أهم مزايا الاستثمار الأجنبى المباشر والانتقادات الموجهة إليها:

تهدف جهود البلاد النامية المشجعة لتدفق الاستثمار الأجنبى المباشر الى الاستفادة مما تمتلكه الشركات الأجنبية من تكنولوجيا ومعرفة فنية وإدارية، إذ أن بعض البلدان النامية قد تتوافر فيها الأموال اللازمة لإقامة المشروعات الا أن عدم توافر التكنولوجيا الحديثة يحول

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 شبانه، دور الاستثمار الأجنبى المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق، المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق، القاهرة 7-9 ابريل 1994، ص 2

⁸ على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990، مرجع سابق، ص 16

⁹ راجع :-

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبى المباشر والتنمية، سلسلة الخلاصات المركزة، السنة الثانية، اصدار 99/1، الكويت، ص 2.

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

¹⁰ مصطفى بابكر، تطوير الاستثمار الجنبى المباشر، برنامج اعده المعهد العربى للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر، 24-28 يناير 2004، ص ص 2-3.

دون تنفيذ تلك المشروعات. ويمكن تلخيص أهم مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر والانتقادات الموجهة إليه فيما يلي:¹¹

1- 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 إلى الشركات الوطنية عندما يلتحقون بالعمل بها.

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

2- إقامة علاقات علمية بين فروع الشركات الأجنبية وبين المراكز المحلية للبحث العلمي والتطوير، مما يؤدي إلى 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 إذا تمت بشكل لا مركزي، علاوة على ندرة الكفاءات والمهارات المتخصصة في البلاد النامية، وأن قيام الفروع بهذه الأنشطة سيؤدي إلى تشتت المعامل والمختبرات البحثية وبالتالي ارتفاع تكلفة تلك الأنشطة.

3- 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 إلى 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 لتناسب الظروف الاقتصادية والاجتماعية في البلاد النامية إلا في حالات قليلة.

4- قيام المنافسة بين فروع الشركات متعددة الجنسية والشركات الوطنية، مما يدفع تلك الأخيرة نحو محاولة الحصول على أحدث النظم الفنية والإدارية وتطويعها وتطويرها، وتزداد 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 وحدوث أوضاع احتكارية للشركات المتعددة الجنسية.

5- إسهام 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 إلى مشتريها من المنتجين أو المستهلكين.

¹¹ للتفاصيل راجع :-

- عمر البيلي، خديجة الأعسر، دور الاستثمار الأجنبي الخاص المباشر في دعم القدرة التكنولوجية للبلاد العربية، مجلة شئون عربية، العدد 79، سبتمبر 1994، ص ص 126-130

- علي عبد الوهاب إبراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة 1974-1990، مرجع سابق، ص ص 18-22

- بنك مصر، قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية: نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر، أوراق بنك مصر البحثية، العدد 2، 1997، ص ص 12-22

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

6- 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.

7- دعم ميزان المدفوعات بالدولة المضيفة، قد تكون الآثار الأولية أو المباشرة للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات الدولية المضيفة، 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 إمكانات 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 الإمكانيات ومن هذه الممارسات قيام الشركة ذاتها بالحد من صادرات فروعها بالدول المضيفة حيث أن الفرع كثيرا ما يحظر عليه منافسة الشركة الأم في 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 في 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 إمكانية بعض الفروع للوصول الى

أسواق معينة يهيء فرصة مناسبة لقيام فروع أخرى تشتري المعرفة الفنية ويغطي 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 في حالة التكامل الرأسى مع عدد من فروعها، حيث أن الشركة الأم قد تغالى في 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 في 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 قيوداً مشددة على تحويل الأرباح ورأس المال الى دولة أخرى ذات قيود أقل تشدداً في هذا المجال.

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

وهناك مجموعة من النتائج والملاحظات الهامة تشير إليها فيما يلي:-

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

- أن تأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على ميزان المدفوعات، يعتمد على نظام سعر الصرف المعمول به في الدول المضيفة، حيث أنه في ظل سعر الصرف المرنة فإن أى اختلال بين العرض والطلب على العملات الأجنبية يتم تصحيحه عن طريق تعديل سعر الصرف وفي حالة زيادة الطلب على العرض، فإنه يتم تخفيض سعر الصرف، أما اذا كانت الدولة تطبق أسعار الصرف الثابتة، فإن صافى الزيادة في 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 فى المصالح وارد تماماً بين الدولة الأم والدولة المضيفة ويتمثل بعضه فيما يلي:-¹²

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

2- 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

¹² منى قاسم، الشركات متعددة الجنسية وأهميتها فى الاقتصاد العالمى، النشرة الاقتصادية، بنك مصر، العدد 1، السنة 1998، 41، ص 57

العالمية عن طريق الضغط لتحرير التجارة الخارجية لهذه الدول المضيفة من الناحية الجمركية والادارية.

3- الاستثمار المباشر فى البلاد الأجنبية ينتهى الى تعزيز الطابع الاحتكارى للسوق القومية للدولة الأم.

4- أما بالنسبة للتعارض فى المصالح حول دور الاستثمار المباشر فى الخارج فى توزيع الأسواق فيما بينها، فعلى الرغم من وجود مصلحة اجمالية للقطاع الاحتكارى من الشركات فى 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 فى السوق المحلية لهذه الدول، أو عن طريق أغلاقها ولو جزئياً بالتمييز ضد صادرات الشركات الأجنبية المنافسة الأخرى التى لا تتمتع بمشروعات تابعة فى هذه السوق.

ثالثاً: الشركات المتعددة الجنسية وعلاقتها بالاستثمار الأجنبى المباشر

تعتبر الشركات المتعددة الجنسية بمثابة القاطرة التى تجر وراءها الاستثمار الأجنبى المباشر نحو أقاليم العالم المختلفة.¹³ وقد تعددت التعاريف الخاصة بالشركات المتعددة الجنسية، نظراً 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 Transnational Corporations TNCs¹⁴ كما تطلق عليها الأمم المتحدة لتوضيح أنها ليست شركات يمتلك رؤوس أموالها أكثر من دولة وإنما هى شركات لها فروع فى العديد من الدول وتعمل وفق الاستراتيجية التى تحددها الشركة الأم.¹⁵

وقد تبنى كل من العالم Dunning والمجلس الاقتصادى والاجتماعى التابع للأمم المتحدة تعريفاً متسعاً لهذه الشركات، حيث تعرف الشركة متعددة الجنسية فى ظلها بأنها تلك المنشأة التى تمتلك وسائل الانتاج وتسيطر عليها وتباشر نشاطها سواء فى مجال الانتاج أو المبيعات أو الخدمات فى دولتين أو أكثر.¹⁶ أما العالم Behrman فقد أضاف عنصر الاستراتيجية الانتاجية العالمية الموحدة لهذا التعريف السابق حيث يرى أن الشركات متعددة الجنسية هى التى تسيطر على وحدات انتاجية فى أكثر من دولة وتديرها فى اطار استراتيجية موحدة. أما العالم Vernon فقد قدم تعريفاً أكثر شمولية لهذه الشركات وهو أن الشركات متعددة الجنسية هى التى تسيطر على عدد معين من الوحدات الانتاجية فى ست دول أجنبية أو أكثر، على أن يزيد رقم أعمالها أو مبيعاتها السنوية عن 100 مليون دولار أمريكى خارج الدولة الأم، وكل هذا فى اطار استراتيجية موحدة.¹⁷

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

- على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990، مرجع سابق، ص ص 24-26

- بنك مصر، الشركات متعددة الجنسية ودورها فى الاقتصاد المصرى، النشرة الاقتصادية، العدد 2، السنة 42، القاهرة، 1999، ص ص 47-49

¹⁴ المرجع السابق، ص 44

¹⁵ عمر البيلى، خديجة الأسمر، دور الاستثمار الأجنبى الخاص المباشر فى دعم القدرة التكنولوجية للبلاد العربية، مرجع سابق، ص 123

¹⁶ على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990، مرجع سابق، ص 26

¹⁷ بنك مصر، الشركات متعددة الجنسية ودورها فى الاقتصاد المصرى، مرجع سابق، ص 45

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 الإنتاج 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.¹⁸

وتتصف هذه الشركات بالعديد من الخصائص التي تميزها عن غيرها من الشركات الأخرى مثل الحجم الكبير، التفوق التكنولوجي، الانتماء إلى دول اقتصاديات السوق المتقدمة صناعياً، زيادة درجة التنوع والتكامل، السيطرة، أسواق احتكار القلة.¹⁹ وتعمل الشركات متعددة الجنسية على الاستثمار في المناطق التي ترتفع فيها معدلات الربح مع تنوع وتغيير نشاطها ومراكز إنتاجها بما يتلاءم وتحقيق ذلك الهدف. وتستغل هذه الشركات العديد من المزايا التي تتمتع بها، ومن أهمها التقدم التكنولوجي والأساليب الإدارية والتنظيمية المتطورة، فضلاً عن القدرة على الوصول إلى الأسواق العالمية بما تملكه من وسائل الدعاية والإعلان.²⁰

وتجدر الإشارة إلى حدوث نمو هائل في عدد الشركات متعددة الجنسية، حيث يوجد في الوقت الحاضر ما لا يقل عن 61 ألف شركة أم لها حوالي 900 ألف شركة أجنبية تابعة تمثل رصيداً للاستثمار الأجنبي المباشر يبلغ نحو 7 تريليون دولار²¹ مقارنة بنحو 39 ألف شركة أم لها حوالي 279 ألف فرع منتشرة في كافة أرجاء العالم، برصيد استثمارات بلغ 2.7 تريليون دولار عام 1995.²²

رابعاً: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عديداً من الأشكال والتي تختلف باختلاف الغرض الذي تسعى إليه هذه الاستثمارات وفيما يلي عرض موجز لهذه الأغراض:²³

¹⁸ راجع:- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية، سلسلة الخلاصات المركزية، السنة الثانية، اصدار 99/1، الكويت، ص 1.

- 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 1974-1990، مرجع سابق، ص 26

- منى قاسم، الشركات متعددة الجنسية وأهميتها في الاقتصاد العالمي، مرجع سابق، ص 58-66
²⁰ تجدر الإشارة إلى أن الشركات متعددة الجنسية تلعب دوراً محورياً في زيادة عولمة الاقتصاد العالمي، ففي عام 1999 شكلت العمليات المحلية لنحو 2400 شركة أمريكية متعددة الجنسية نحو 26% من الناتج المحلي الأمريكي، ونحو 63% من إجمالي الصادرات الأمريكية، 37% من إجمالي الواردات الأمريكية، ونحو 68% 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 2004. 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

²² عمرو محيي الدين، العولمة والتغيرات الجوهرية في بنية الاقتصاد العالمي: اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الإنتاج الصناعي، مرجع سابق، ص 7.

²³ راجع:-

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية، مرجع سابق، ص 4-5.
- UNCTAD, Foreign Direct Investment and Development, Opict, pp19-25

1- الاستثمار الباحث عن الثروات الطبيعية:

تسعى العديد من الشركات متعددة الجنسية نحو الاستفادة من الموارد الطبيعية المواد الخام التي تتمتع بها العديد من الدول النامية وخاصة في 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.

2- الاستثمار الباحث عن الأسواق:

ساد هذا النوع من الاستثمار قطاع الصناعات التحويلية في الدول النامية خلال الستينيات والسبعينيات أثناء تطبيق سياسة إحلال الواردات. ويعتبر ذلك النوع عوضاً عن التصدير من البلد المصدر للاستثمار، كما أن وجوده في البلد المضيف سببه القيود المفروضة على الواردات. كما أن هناك أسباباً أخرى للقيام بهذا النوع من الاستثمار منها ارتفاع تكلفة النقل في الدولة المضيفة مما يجعل الاستثمار فيها أكثر جدوى من التصدير إليها. ففي 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 في ارتفاع معدلات النمو في الدولة المضيفة للاستثمار عن طريق زيادة رصيد رأس المال فيها، كما أن له آثاراً توسعية على التجارة في مجالي الإنتاج والاستهلاك وذلك بزيادة صادرات الدولة المضيفة وزيادة وارداتها من مدخلات الإنتاج والسلع الواردة إليها من الدول المصدرة للاستثمار.

3- الاستثمار الباحث عن الكفاءة في الأداء:

يتم هذا النوع من الاستثمار عندما تقوم الشركات متعددة الجنسية بتركيز جزء من أنشطتها في الدول المضيفة بهدف زيادة الربحية. فقد دفع ارتفاع مستويات الأجور في الدول الصناعية بعض هذه الشركات الى الاستثمار في عديد من الدول النامية. ويتميز هذا النوع من الاستثمارات بآثاره التوسعية على تجارة الدولة المضيفة، 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 الدول المضيفة لتقوم شركات وطنية وفقاً لتعاقد ثنائي. وبهذه الوسيلة تتمكن الشركة بالبلد المضيف من الدخول للأسواق الأجنبية التي لم يكن متاحاً لها النفاذ إليها بمفردها نسبة لافتقارها الى شبكات التوزيع والمعلومات والقنوات التي تتوافر لدى الشركات متعددة الجنسية. وقد لعبت فكرة تحويل الأنشطة كثيفة العمالة الى الدول النامية دوراً محورياً في نمو الصادرات الصناعية فيها خلال السنوات الماضية. وثمة شكل آخر من هذا النوع وهو تصنيع بعض المكونات في الخارج بسبب ارتفاع الأجور في البلد الأم أو ارتفاع صرف عملته. إلا أن هذه العملية تتطلب إنتاجية ومهارة تقنية عاليتين في الدولة المضيفة للاستثمار، وبالتالي فإنها تتركز حالياً في بعض الدول حديثة التصنيع، حيث تقوم الشركة المحلية المتعاقد 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 نوعاً من ترقية الجودة. ومن أهم ما يميز هذا النوع من الاستثمار أن صادرات هذه السلعة الى الدولة الصناعية ليست معرضة للحوادث التجارية باعتبارها مرتبطة بالشركة الأم في الدولة المعنية.

4- 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:-²⁴

1- 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 إلى 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 إلى تحويل هذه الشركات إلى 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 إدارة 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 إذا أحسن تنظيمه وتوجيهه وإدارته 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 المضيضة.

2- الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي Wholly-Owned FDI²⁵

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 للإنتاج أو التسويق أو غيرها من أنواع النشاط الانتاجي والخدمي بالدولة المضيفة. وتترد 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

²⁴ مصطفى بابكر، تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص 18-19

²⁵ المرجع السابق، ص 25

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.

3- مشروعات أو عمليات التجميع **Assembly Operations**²⁶

تأخذ هذه المشروعات شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجميعه ليصبح منتجا نهائيا كما يقوم الطرف الأجنبي أيضا 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 ادارة المشروع وبالتالي يكون الاستثمار مشابها لأشكال الاستثمار غير المباشر في مجال الانتاج.

4- الاستثمار في المناطق الحرة **Free Zones**²⁷

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.

1- مؤشر الأداء ومؤشر الامكانيات للاستثمار الأجنبي المباشر **FDI Performance Index and FDI Potential Index**

²⁶ نفسه، ص 27

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. ورغم 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 الى داخل البلاد كما لو كانت سلعا مستوردة من الخارج. وتعرف المنطقة الحرة بأنها عبارة عن جزء من أراضي الدولة تدخل ضمن حدودها سياسيا، وتخضع لسلطتها اداريا، ويتم التعامل فيها بصورة خاصة من النواحي الجمركية والاستيرادية والنقدية والضريبية وغيرها من المعاملات التجارية التي تتعلق بحركة البضائع دخولا وخروجا، بحيث لا تنطبق على هذه المعاملات تلك الاجراءات العادية المعمول بها داخل الدولة بهدف السماح بقدر أكبر من المعاملات والمبادلات التي من شأنها جذب الاستثمارات اليها. ومن الجدير بالذكر أن هناك اهتمام عالمي متزايد باقامة المناطق الحرة باعتبارها احدى الصيغ التي تساهم بفاعلية في جذب رؤوس الأموال العالمية، فعلى سبيل المثال بلغت أعداد المناطق الحرة المخصصة للتصدير على مستوى العالم في عام 2002 نحو 3 آلاف منطقة مقابل 500 منطقة في عام 1995 و176 منطقة في عام 1986، كما زادت أعداد الدول التي تضم مناطق تصديرية حرة من 47 دولة في عام 1986، الى 73 دولة في عام 1995 لتصل الى 116 دولة في عام 2002. لمزيد من التفاصيل راجع:-

- المرجع السابق، ص 28-30

- البنك الأهلي المصري، تقييم أداء المناطق الحرة في مصر، النشرة الاقتصادية، المجلد 56، العدد 3، القاهرة، ص 5-19

أطلقت أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD لأول مرة في تقرير الاستثمار العالمية لعام 2001 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 الي حصة البلد من الناتج المحلي الاجمالي للعالم ويتم أخذ متوسط آخر ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية، أما المؤشر الثاني فهو مؤشر إمكانات جذب الاستثمار ويقاس إمكانات اقتصادها في جذب الاستثمارات الأجنبية، ويستند هذا المؤشر الي 13 مكون لقياس إمكانات البلد وتشمل معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، متوسط دخل الفرد، نسبة الصادرات الي الناتج، انتشار خطوط الهاتف الثابت، انتشار خطوط الهاتف المحمول، متوسط استهلاك الطاقة للفرد، نسبة الانفاق على البحوث والتطوير الي الناتج المحلي الاجمالي، نسبة الملتحقين بالدراسات العليا لاجمالي السكان، التصنيف السيادي 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 والإمكانات كالاتي:

- مجموعة الدول السباقية، أي الدول ذات أداء مرتفع وإمكانات مرتفعة.
- مجموعة الدول دون الامكانات، أي الدول ذات أداء منخفض وإمكانات مرتفعة.
- مجموعة الدول أعلى من الامكانات، أي الدول ذات أداء مرتفع وإمكانات منخفضة.
- مجموعة الدول ذات الأداء المنخفضة، وهي تلك الدول التي تتصف بإداء منخفض وإمكانات منخفضة.²⁸

2- مؤشر المخاطر القطرية:²⁹

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 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.

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

يصدر هذا المؤشر عن مركز الشؤون المالية الذي أسسته مجموعة جريدة الأحداث العالمية الأمريكية منذ عام 1996 بمعدل مرتين في السنة لغرض قياس مدى قدرة

²⁸ راجع، حسين عبد المطلب الأسرج، وضع مصر في تدفقات الاستثمار العالمية: عرض لأهم ما جاء في تقرير الاستثمار العالمي لعام 2004، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، تحت النشر، معهد التخطيط القومي، القاهرة

²⁹ لمزيد من التفاصيل راجع، مصطفى بابكر، تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص 45-52
³⁰ للتفاصيل راجع، المرجع السابق، ص 52-54

الاقتصاديات الصاعدة على تحقيق التنمية المتوازنة وكذلك مدى قدرتها على توفير بيئة استثمارية مستقرة وجاذبة. ويستند المؤشر المركب الى ثلاثة مؤشرات فرعية تتضمن 63 مكونا هي:

- أ- مؤشر البيئة الاقتصادية (21 عنصرا تغطي المؤشرات الاقتصادية الرئيسية، مؤشرات الاندماج في الاقتصاد العالمي، مؤشرات بيئة أداء الأعمال).
- ب- مؤشر البنية التحتية للمعلوماتية (21 عنصرا تغطي مؤشرات نوعية التعليم، مؤشرات البنية التحتية للمعلوماتية، مؤشرات انتشار المعلوماتية).
- ت- مؤشر البيئة الاجتماعية (21 عنصرا تغطي مؤشرات التنمية والاستقرار الاجتماعي، مؤشرات الصحة، العالمي، مؤشرات حماية البيئة الطبيعية).

الفصل الثاني

اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبي المباشر 1992-2003

أصبح تدفق الاستثمار الأجنبي 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 الأجنبي المباشر دورا هاما في تضيق الفجوة التكنولوجية بين الدول النامية والمتقدمة عن طريق نقل التكنولوجيا، فضلا عن أنه يتصف بالاستقرار النسبي مقارنة بالاستثمارات في الأوراق المالية.

وفي هذا الفصل يتم تحليل اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1992-2003)، وذلك كما يلي:-

أولا: العوامل التي أدت الى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ثانيا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد وأهم اتجاهاته خلال الفترة (1992-2003)

ثالثا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر وأهم اتجاهاته خلال الفترة (1992-2003)

رابعا: تطور رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1992-2003)

أولا: العوامل التي أدت الى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نموا متسارعا خلال العقدين الماضيين حيث زادت بنحو ثلاثة اضعاف خلال الفترة 1982-1990 لتصل الى 203 مليار دولار عام 1990 مقابل نحو 59 مليار دولار عام 1982. ثم زادت بنحو سبعة اضعاف خلال الفترة 1990-2000 لتصل الى نحو 1490 مليار دولار عام 2000.³¹ ولكنها اخذت في الانخفاض في السنوات التالية لتصل الى 560 مليار دولار عام 2003 .

ويمكن إرجاع هذه الزيادات في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى العديد من العوامل يذكر منها مايلي:³²

³¹ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبي والبيئي في منطقة الاسكوا: تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر وتعبئة المدخرات المحلية مع دراسة حالات الأردن والبحرين واليمن، المم المتحدة، نيويورك، 2003، ص 5
³² لمزيد من التفاصيل راجع:-

1- الزيادة الكبيرة في حاجة الدول الى التمويل الخارجى فى 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 23.2% خلال الفترة 1974-1985 الى نحو 21.2% خلال الفترة من 1986-1997 ثم واصل انخفاضه ليصل الى 19% عام 2002.³³

2- انحسار حركة الإقراض الدولية بسبب اندلاع أزمة المديونية الدولية عام 1982 وتوقف العديد من الدول النامية عن دفع أعباء ديونها، بالإضافة الى المشروطة الزائدة للقروض التى تقدمها المنظمات الدولية والتي قد تتعارض مع قرارات واضعى السياسة فى الدول المقترضة. 3- تفكك الاتحاد السوفيتى السابق والتحول الاقتصادى الذى اعتمده 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.

4- 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 20%-80% من اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى هذه الدول.³⁴ 5- 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.

6- 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 (1992-2003).

أولا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد وأهم اتجاهاته خلال الفترة (1992-2003).

يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق الاحصائى والخاص بتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد والتوزيع الاقليمى له خلال الفترة (1992-2003)، زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد بصورة كبيرة خلال الفترة، حيث زادت هذه التدفقات من نحو 311 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (1992-1997) الى حوالى 1086.8، 1388 مليار دولار خلال عامى 1999، 2000 وبمعدل زيادة بلغ 249.5%، 346.3% على الترتيب. ولكن يلاحظ انخفاض هذه التدفقات فى السنوات التالية لتصل الى نحو 678.8، 560 مليار دولار

- أمينة زكى شبانه، دور الاستثمار الأجنبى المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق، مرجع سابق، ص 5-8

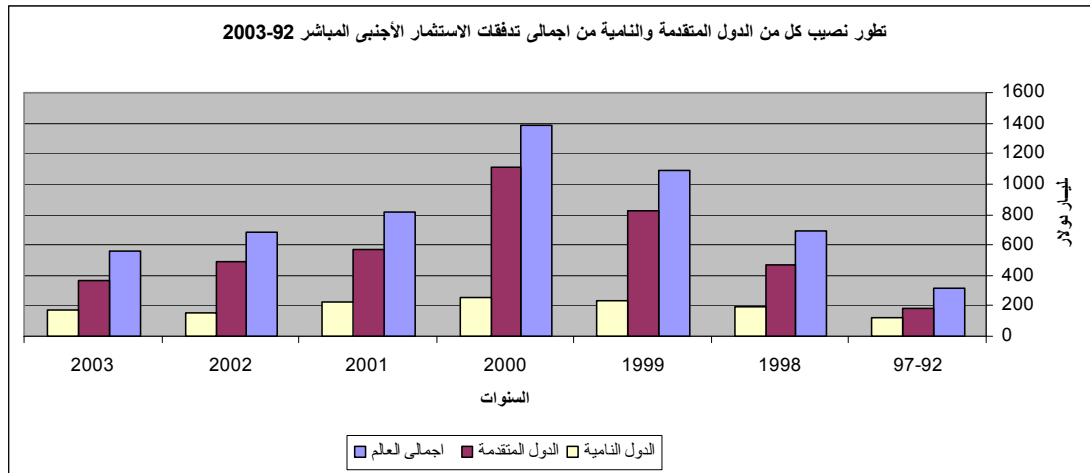
- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبى واليبنى فى منطقة الاسكوا: تحسين مناخ الاستثمار الأجنبى المباشر، مرجع سابق، ص 5

World Bank, World Development Indicators, different issues³³

³⁴ على عبد الوهاب ابراهيم، الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990، مرجع سابق، ص 17، ص 302

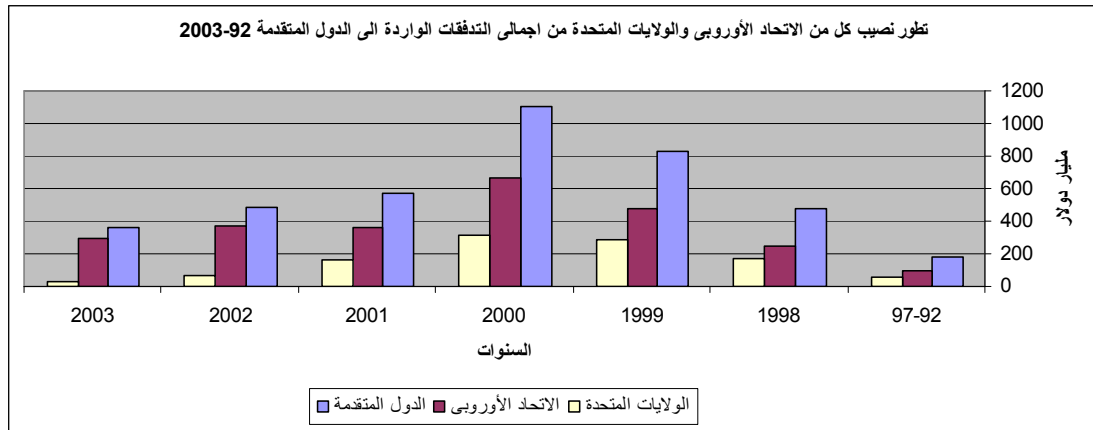
خلال عامي 2002 ، 2003 على الترتيب، أي انخفضت بحوالي النصف عما كانت عليه في عام 2000.

وكما يتضح من الشكل البياني التالي فإن الدول المتقدمة تسيطر على أكبر حصة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، حيث ارتفعت هذه التدفقات الى نحو 366.6 مليار دولار في عام 2003 وبما يشكل 65.5% من اجمالي التدفق السنوي العالمي، مقابل نحو 180.8 مليار دولار وبما يشكل 58.2% من اجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة كمتوسط سنوي خلال الفترة (1992-1997)



ويلاحظ حدوث ارتفاع ملحوظ في التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول المتقدمة خلال الفترة 1992-2000 لتصل الى أعلى مستوى لها عام 2000 لتبلغ 1108 مليار دولار وبما يمثل 79.8% من اجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية. ولكن يتضح من الشكل أن هذه التدفقات اخذت اتجاهها تنازليا في السنوات التالية لتصل الى حوالي 366.6 مليار دولار عام 2003 بمعدل انخفاض بلغ 66.8% عما كانت عليه في عام 2000.

وجدير بالذكر أن دول أوروبا الغربية -خاصة دول الاتحاد الأوروبي- تستحوذ على أكبر قدر من هذه التدفقات حيث وصلت الى نحو 312.2 مليار دولار وبما يشكل 84.6% من اجمالي هذه التدفقات الى الدول المتقدمة في عام 2003، مقارنة بنحو 100.8 مليار دولار وبما يمثل 55.8% من اجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول المتقدمة كمتوسط سنوي خلال الفترة 1992-1997. و برغم هذا الارتفاع الا أنها ما زالت تنخفض بنحو 38% ، 99.6% عن التدفقات في عام 1999 ، 2000 والبالغة 500 ، 697.4 مليار دولار على الترتيب.



ويتضح من الشكل السابق أيضا الانخفاض الحاد في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1992-2003 حيث بلغت 29.8 مليار دولار عام 2003 مقابل 283.4، 314 مليار دولار عامي 1999، 2000، وبمعدل انخفاض بلغ 89.5%، 90.5% على الترتيب. كما أنها انخفضت بنحو 51% عما كانت عليه كمتوسط سنوي للفترة 1992-1997 والبالغ 60.3 مليار دولار.

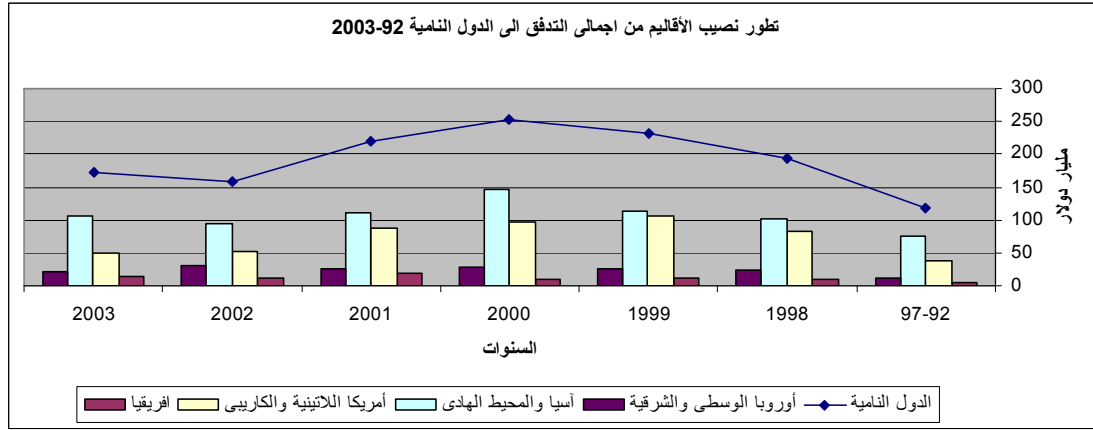
ولا شك في أن المزايا الاقتصادية والتكنولوجية تلعب دورا بارزا في ارتفاع نسبة التدفق الى الدول المتقدمة، فاقتمادات هذه الدول هي اقتصاديات جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، بفضل الانفتاح وتوفر المعلومات والبيانات عن المشاريع الاقتصادية، وانخفاض المعوقات البيروقراطية والمكتبية والتنوع الاقتصادي الذي يوفر 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 الحديثة 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.³⁵

أما بالنسبة للدول النامية فيلاحظ أنه بالرغم من زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها لتبلغ ذروتها في عام 2000 حيث بلغت 252.5 مليار دولار مقارنة بنحو 118.6 مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (1992-1997)، إلا أن نصيب هذه الدول من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قد انخفض الى نحو 18.2% عام 2000 مقارنة بنحو 38.1% كمتوسط سنوي للفترة (1992-1997).

ويلاحظ أيضا انخفاض هذه التدفقات في السنوات التالية لتصل الى 157.6 مليار دولار وبما يشكل 23.2% من إجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة عام 2002، ولكنها ارتفعت بمعدل 9% في عام 2003 لتصل الى نحو 172 مليار دولار وبما يشكل 28% 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 ص 7-8

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 146.2 مليار دولار وبما يمثل نحو 58% من اجمالي التدفقات الداخلة إلى الدول النامية عام 2000 مقارنة بنحو 74.5 مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (92-97)، وبما يعادل 62.5% من اجمالي التدفقات الداخلة إلى الدول النامية خلال الفترة. ويلاحظ أن هذه التدفقات قد انخفضت في السنوات التالية لتصل إلى نحو 94.5 مليار دولار وبما يعادل 60% من اجمالي التدفقات الداخلة إلى الدول النامية عام 2002، ثم ارتفعت لتصل إلى 107 مليار دولار بما يوازي 62.2% من اجمالي التدفقات إلى الدول النامية خلال عام 2003 وبمعدل نمو بلغ 14% مقارنة بعام 2002.

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 43% من مجموع رصيد الاستثمار الداخل إلى المنطقة عام 1995 إلى 50% عام 2002، في حين أن الرصيد المتعلق بالتصنيع قد انخفض إلى 44%³⁶.

ثانياً: منطقة أفريقيا: يلاحظ من الشكل السابق حدوث تحسن ملموس في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى منطقة أفريقيا خلال الفترة (1992-2003)، حيث ارتفعت إلى 15 مليار دولار عام 2003 وبما يمثل 8.7% من اجمالي التدفقات إلى الدول النامية، مقارنة بنحو 5.9 مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (1992-1997) وبما يمثل حوالي 5% خلال تلك الفترة. ورغم هذه الزيادة فإنها ما تزال أقل من الذروة التي وصلت إليها عام 2001 وبالدرجة

³⁶ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي 2004: التحول نحو الخدمات، استعراض عام، الأمم المتحدة، نيويورك، 2003، ص 12

19.6 مليار دولار وبما يمثل 8.9% من اجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول النامية.

ويمكن القول بأن التأخر النسبي في تطبيق برامج للإصلاح الاقتصادي مقارنة بدول آسيا وأمريكا اللاتينية بالإضافة الى أن أفريقيا تضم أكبر تجمع للدول الأقل نموا في العالم والتي لم تستطع أن تجتذب سوى نسبة محدودة جدا من الاستثمار الأجنبي المباشر- وأيضاً افتقار القارة للموارد البشرية المدربة وما عانتها القارة من الحروب والصراعات العرقية خلال عقد التسعينات كان سببا 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

ثالثا: منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي: ارتفعت التدفقات الاستثمارية العالمية الواردة الى هذه المنطقة الى نحو 107 مليار دولار عام 1999 مقارنة بنحو 38.2 مليار دولار وبما يمثل 32.2% من اجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة كمتوسط سنوي للفترة (92-97)، ويلاحظ أن هذه التدفقات قد أخذت اتجاها تنازليا خلال الفترة (99-2003) حيث انخفضت من الذروة التي وصلت اليها عام 1999 والتي تمثل نحو 46.3% من اجمالي التدفقات المباشرة الواردة الى الدول النامية الى نحو 49.7 مليار دولار وبما يمثل 28.9% من اجمالي التدفقات الى الدول النامية عام 2003 .

ويمكن القول بأن هناك عددا من العوامل تضافرت مع بعضها وأدت الى حدوث هذا الانخفاض المتتالي في التدفقات الاستثمارية المباشرة الى هذه المنطقة بداية من عام 1999 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 تضررا من هذا الانخفاض، وأثبت الاستثمار المباشر في التصنيع أنه استثمار مرن تماما، ونادرا 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

رابعا: أوروبا الوسطى والشرقية: شهدت هذه المنطقة بصفة اجمالية انتعاشا ملحوظا في التدفقات الاستثمارية المباشرة الداخلة اليها، حيث ارتفعت من نحو 11.5 مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (1992-1997) وبما يعادل 9.7% من اجمالي التدفقات للدول النامية الى حوالي 27.5 مليار دولار وبما يمثل 10.9% من اجمالي التدفقات الى الدول النامية عام 2000، ثم الى نحو 31.2 مليار دولار عام 2002 وبما يمثل 19.8% من اجمالي التدفقات

³⁷ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سياسات جذب الاستثمار الأجنبي والبيئي في منطقة الاسكوا: تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص 9

³⁸ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي 2004: التحول نحو الخدمات، مرجع سابق، ص 8

³⁹ راجع :-

- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي 2003: سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطني والدولي، استعراض عام، الأمم المتحدة، نيويورك، 2003، ص 10

- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي 2004: التحول نحو الخدمات، استعراض عام، مرجع سابق، ص 13

الاستثمارية الى الدول النامية، ولكنها انخفضت الى نحو 21 مليار دولار بما يمثل 12.2% من اجمالي التدفقات الى الدول النامية عام 2003.

وتجدر الاشارة الى تباين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فيما بين الصناعات فى هذه المنطقة، ففي الوقت الذى يحرز فيه الاستثمار فى صناعة السيارات نجاحا لا بأس به، يواجه 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، وإمكانية الحصول على اعانات من الاتحاد الأوروبى - الأمر الذى زاد من وجود مناخ استثمارى موات وقوة عاملة ماهرة بدرجة مرتفعة وإمكانية الوصول بحرية الى باقى أسواق الاتحاد الأوروبى - هو أمر يجعل البلدان المنضمة أماكن جذابة للاستثمار الأجنبي المباشر سواء من دول الاتحاد الأوروبى أو من دول أخرى.⁴¹

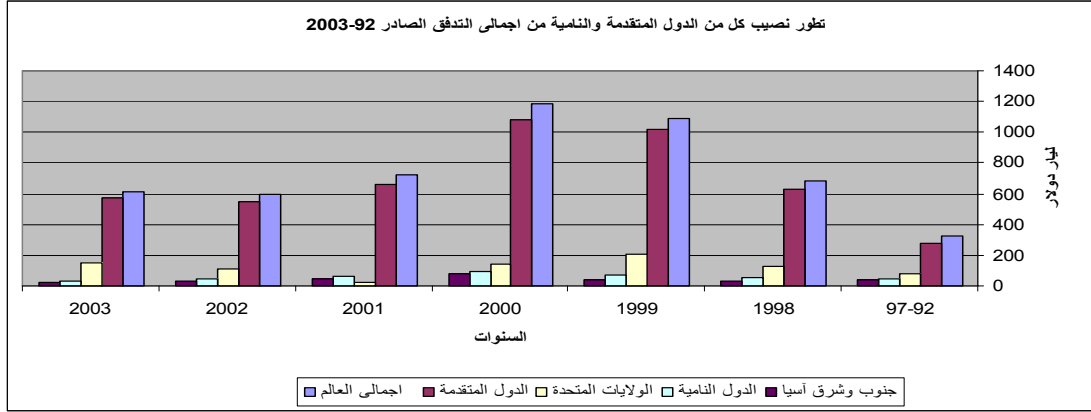
ثانيا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر وأهم اتجاهاته خلال الفترة (1992-2003).

توضح بيانات الجدول رقم (3) ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بصورة كبيرة خلال الفترة 1992-2003، إذ زادت التدفقات الصادرة من 328.2 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (92-97) الى حوالى 1186.8 مليار دولار فى عام 2000، ثم أخذ ذلك التدفق فى الهبوط بمعدلات كبيرة الى أن وصل الى 596.5 مليار دولار عام 2002، أى بما يعادل نصف التدفقات فى عام 2000. ويرجع ذلك أساسا الى موجة الركود الاقتصادى الذى عانى منها الاقتصاد العالمى. ويلاحظ زيادة هذه التدفقات بصورة طفيفة فى عام 2003 لتصل الى 612.2 مليار دولار.

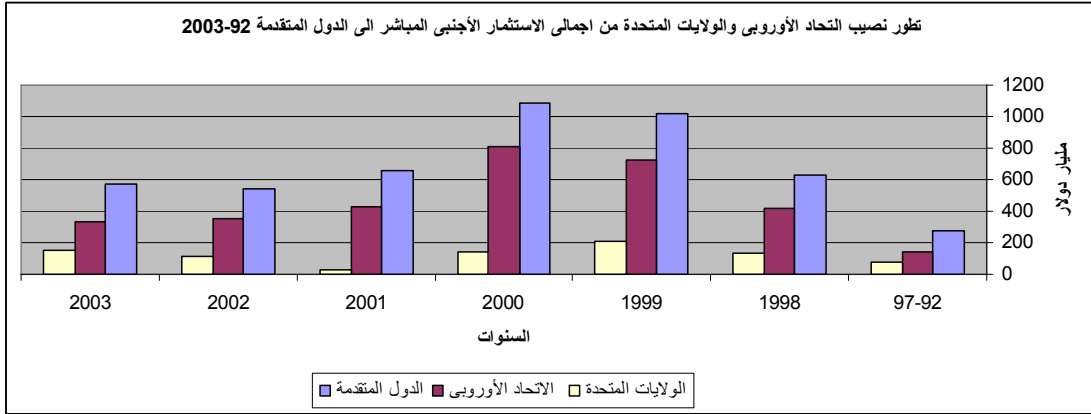
وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوى لهذه التدفقات قد شهد نموا ملحوظا - كما هو موضح فى جدول رقم (1) - فقد بلغ هذا المعدل نحو 35.1% خلال الفترة (96-2000)، مقارنة بنحو 16.6% خلال الفترة (91-95). وقد ارتفع ذلك المعدل ليصل الى 2.6% عام 2003 مقارنة بمعدل انخفاض بلغ 17.3% عام 2002. ويتضح من الشكل التالى أن المصدر الأساسى لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر هو الدول المتقدمة، حيث يمثل نصيبها حوالى 93% من التدفقات الصادرة للاستثمارات على

⁴⁰ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمى 2003: سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطنى والدولى، استعراض عام، مرجع سابق، ص 10-11
⁴¹ بالرغم من ذلك التحسن تقلصت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلى الى هذه البلاد المنضمة للاتحاد الأوروبى من 23 مليار دولار عام 2002 الى 11 مليار دولار عام 2003 راجع: - مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمى 2004: التحول نحو الخدمات، استعراض عام، مرجع سابق، ص 16

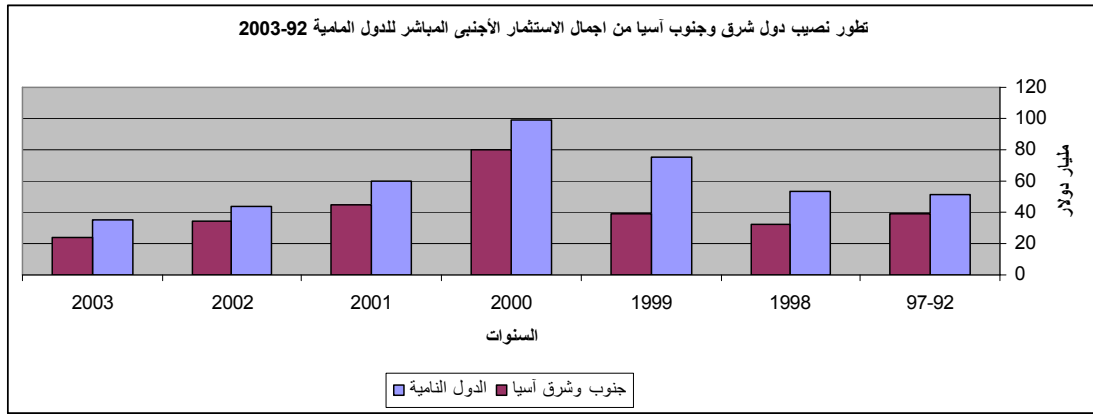
مستوى العالم ككل عام 2003، بينما كان نصيب الدول النامية حوالي 5.8% من تلك التدفقات.



ويلاحظ من الشكل التالي أن نصيب الاتحاد الأوروبي من مجموع التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة بلغ 44% كمتوسط سنوي للفترة (97-92) ثم ارتفع الى 72.4%، 55% خلال عامي 2000 ، 2003 على الترتيب. ويتضح أيضا أن من أهم الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة هي دول الاتحاد الأوروبي وأمريكا حيث تسيطر هذه الدول على نحو 80% من تلك التدفقات خلال عام 2003.



أما بالنسبة للتدفقات الصادرة من الدول النامية، فإنه يلاحظ انخفاض حصتها من نحو 15.7% من اجمالي التدفقات الاستثمارية المباشرة كمتوسط للفترة (1997-92) الى نحو 8.3% عام 2000، ثم الى نحو 5.8% عام 2003. ويتضح من الشكل التالي أن دول جنوب وشرق آسيا مازالت تستحوذ على النسبة الغالبة من التدفقات الاستثمارية الصادرة من الدول النامية، حيث ارتفعت من 39 مليار دولار كمتوسط سنوي للفترة (97-92) بما يمثل 75.9% من اجمالي التدفقات الاستثمارية الصادرة من الدول النامية الى 80 مليار دولار وبما يمثل نحو 81% من اجمالي التدفقات الصادرة من الدول النامية عام 2000.



ويلاحظ من الشكل أيضا أن هذه التدفقات اخذت اتجاها تنازليا في السنوات التالية لتصل الى 23.5 مليار دولار وبما يمثل 66% من اجمالى التدفقات من الدول النامية لعام 2003⁴².

رابعا: تطور رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1992-2003)

شهد رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر سواء الوارد أو الصادر تطورا ملحوظا خلال الفترة 1992-2003. فكما يتضح من بيانات الجدول رقم (1) فقد ارتفع رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد ليصل الى حوالى 8245 مليار دولار خلال عام 2003 وبما يعادل نحو 113% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت، ونحو 22.8% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية مقابل نحو 1950 مليار دولار وبما يمثل 40.5% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت، ونحو 8.6% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية عام 1990، ونحو 796 مليار دولار عام 1982 وبما يمثل 34.8% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت، ونحو 6.8% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية .

كما ارتفع أيضا رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر خلال نفس الفترة من نحو 590 مليار دولار عام 1982 وبما يمثل 25.8% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت، ونحو 5% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية ليصل الى نحو 1758 مليار دولار وبما يمثل 36.5% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت، ونحو 7.8% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية عام 1990، ثم الى نحو 8197 مليار دولار خلال عام 2003 وبما يعادل نحو 112.4% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت، ونحو 22.7% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية .

من جهة أخرى فإنه يلاحظ زيادة معدل نمو رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد ليصل الى حوالى 16.9% خلال الفترة (1996-2000) مقابل 9.3% خلال الفترة (1991-1995)، وارتفع أيضا الى 12.7% عام 2002 مقابل 7.4% عام 2001، إلا أنه انخفض الى 11.8% عام 2003. كما ارتفع أيضا معدل نمو رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر ليصل الى نحو 17.1% خلال الفترة (1996-2000) مقابل 10.7% خلال الفترة (1991-1995)، وأيضاً ارتفع الى 13.8% عام 2002 مقابل 5.9% عام 2001، إلا أنه انخفض انخفاضاً طفيفاً خلال عام 2003 ليصل الى 13.7%.

⁴² لمزيد من التفاصيل راجع:

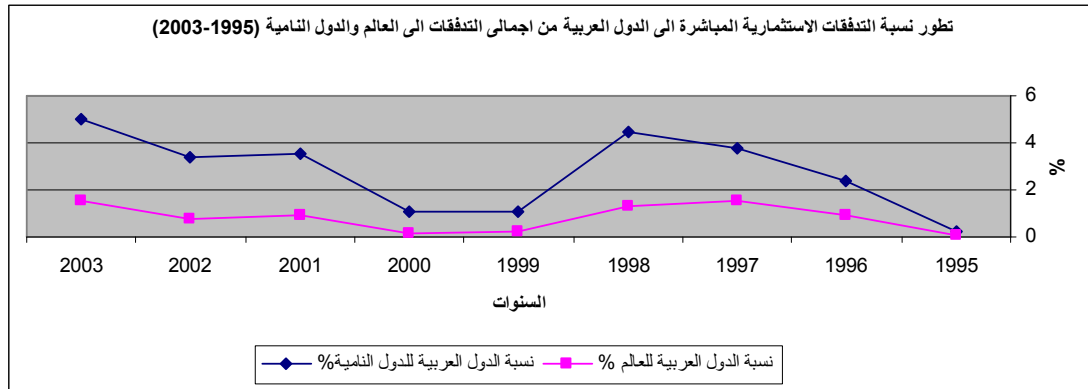
الفصل الثالث

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 وجذبا للاستثمار الأجنبي المباشر. ورغم 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 (1995-2003)

أولا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية خلال الفترة (1995-2003)

تشير بيانات تقرير الاستثمار العالمي الصادر عن منظمة الأونكتاد لعام 2004-وكما هو موضح بالشكل التالي والجدول رقم (4) بالملحق الإحصائي- أن التدفقات الاستثمارية المباشرة إلى الدول العربية (21 دولة شملها التقرير) قد شهدت زيادة نسبتها 60% عام 2003 مقارنة بالعام السابق، حيث وصلت إلى نحو 8.61 مليار دولار عام 2003 وبما يمثل 5.01% من حصة الدول النامية ونحو 1.54% من إجمالي الاستثمارات العالمية مقارنة بما يمثل 0.8% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، 3.4% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية في عام 2002.⁴³



وتوضح بيانات الجدول رقم (5) بالملحق الإحصائي أن مجمل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للدول العربية خلال الفترة (1995-2003) قد بلغت 46.7 مليار دولار بنسبة تبلغ حوالي 2.77% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول النامية، ونسبة 0.73% من إجمالي هذه التدفقات إلى العالم وبمعدل تدفق سنوي بلغ 5.2 مليار دولار خلال الفترة ذاتها. ويلاحظ أن المغرب قد استحوذ على تدفقات تراكمية خلال الفترة بلغت نحو 8.95 مليار دولار وما نسبته 19.2% من إجمالي التدفقات التراكمية، تلتها مصر بنحو 6.9 مليار دولار بنسبة 14.8% ثم الجزائر بنحو 5.9 مليار دولار وما نسبته 10.5%، تونس بنحو 4.8

⁴³ راجع: حسين عبد المطلب الأسرج، وضع الدول العربية في تدفقات الاستثمار العالمية، مجلة المستقبل العربي، العدد 313، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، مارس 2005، ص 227

مليار دولار بنسبة 10.3% ثم الامارات بنحو 4.6 مليار دولار وما نسبته 10% من اجمالي التدفقات التراكمية⁴⁴.

وجدير بالذكر أن حصة الدول العربية من اجمالي الاستثمارات المباشرة الواردة قد انخفضت خلال الفترة (95-2003) مقارنة بالفترة (89-94)، حيث بلغت حوالي 2.77% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية، نحو 0.73% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم خلال الفترة (95-2003) مقارنة بنحو 4.8% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية، نحو 1.4% من اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد على مستوى العالم خلال الفترة (89-94)⁴⁵.

ويلاحظ من الجدول رقم (4) أيضا تدنى ارقام هذه التدفقات الى الدول العربية باستثناء المغرب في العام 2001 حيث باع 35% من أسهم شركة الاتصالات المغربية بقيمة 2.7 مليار دولار الى مستثمر أجنبي⁴⁶، كما استطاعت خلال عام 2003 الحصول على 1.7 مليار يورو نتيجة خصخصة شركة التبغ الوطنية المغربية⁴⁷.

أما بالنسبة لمجمل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية خلال الفترة (95-2003)، فقد صدرت الدول العربية مجتمعة استثمارات مباشرة خارج أقطارها بما قيمته 4.1 مليار دولار خلال الفترة (95-2003)، شكلت تراكما هامشيا بلغت نسبته 0.5% من الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول النامية خلال هذه الفترة، وبنسبة 0.1% من الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر على صعيد العالم وبمعدل تدفق سنوي بلغ 513 مليار دولار سنويا⁴⁸. ويلاحظ أن هذه التدفقات تحولت من موجب 962 مليون دولار عام 2002 الى سالب 2.83 مليون دولار خلال عام 2003، ويرجع ذلك الى التحول الهائل في حصة دولة الكويت من سالب 155 مليون دولار الى سالب 4.99 مليار دولار خلال نفس الفترة⁴⁹.

ووفق قاعدة البيانات التي ترصدها منظمة الأونكتاد للتوزيع الجغرافي للشركات متعددة الجنسية فقد بلغ عدد هذه الشركات الأم في الدول العربية 251 شركة في عام 2002 من أصل 65 ألف شركة على مستوى العالم الى جانب 4965 شركة شقيقة وفرعية من أصل 850 ألف شركة شقيقة وفرعية على مستوى العالم، تتركز في تونس (142 شركة أم، 2503 شركة شقيقة وفرعية)، السعودية (461 شركة شقيقة وفرعية)، سلطنة عمان (92 شركة أم، 351 شركة شقيقة وفرعية)، المغرب (194 شركة شقيقة وفرعية)، الإمارات (185 شركة شقيقة وفرعية). كما بلغت حصة الدول العربية من اجمالي عمليات الاندماج والتملك عالميا خلال الفترة (95-2002) كبايع وكمشترى نحو 0.33% وهي نسبة ضئيلة⁵⁰.

⁴⁴ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد 3، الكويت، 2004، ص 10
⁴⁵ على عبد القادر على، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 31، السنة 3، الكويت، يوليو 2004، ص ص 13-14

⁴⁶ برنامج الأمم المتحدة، تقرير التنمية الانسانية العربية للعام 2003: نحو اقامة مجتمع المعرفة، نيويورك، الولايات المتحدة، 2003، ص 102

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

⁴⁸ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد 4، السنة 22، الكويت، 2004، ص 10
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 2003، الكويت، 2003، ص ص 37-38

ثانيا: وضع الدول العربية فى مؤشرى الأداء والامكانات لتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد⁵¹

1- مؤشر أداء القطر فى جذب الاستثمار الأجنبى

يوضح الجدول رقم (6) بالملحق الاحصائى تطور ترتيب الدول العربية (16 دولة عربية من أصل 140 دولة) فى المؤشر من الفترة (95-97) الى الفترة (2001-2003) وبمراجعة الجدول يلاحظ أن 8 دول عربية تحسن موقعها فى المؤشر خلال هذه الفترة شملت السودان والمغرب وتونس ولبنان والجزائر والامارات وليبيا واليمن، فى حين تراجع ترتيب (7) دول شملت البحرين وقطر والأردن وسوريا ومصر والكويت والسعودية، وقد حافظت سلطنة عمان على الموقع نفسه وجاءت السودان والمغرب والبحرين وتونس وقطر فى مقدمة الدول العربية لجهة الأداء فى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد.

2- مؤشر إمكانات القطر فى جذب الاستثمار الأجنبى

بمراجعة الجدول (7) بالملحق يلاحظ أن (11) دولة عربية تحسن موقعها فى مؤشر الامكانات خلال الفترة (2000-2002) وهى أحدث فترة توافرت حولها البيانات بالمقارنة مع أدائها خلال الفترة (95-97) تشمل قطر والكويت والبحرين وليبيا ومصر وتونس والجزائر واليمن والمغرب والسودان، فى حين تراجع موقع (5) دول خلال هاتين الفترتين تشمل الامارات والسعودية والأردن وسلطنة عمان وسوريا. وقد جاءت دول الخليج العربية (قطر والامارات والكويت والسعودية) فى مقدمة الدول العربية، وحققت قطر والامارات مركزا متقدما بانضمامها لمجموعة أعلى 25 دولة فى العالم فى مؤشر الامكانات من أصل 140 دولة دخلت المؤشر.

وقد صنفت الأونكتاد ستة عشر دولة عربية وفق تقاطع مؤشرى الأداء والامكانات فى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر للفترة (2000-2002) كالتالى:-⁵²

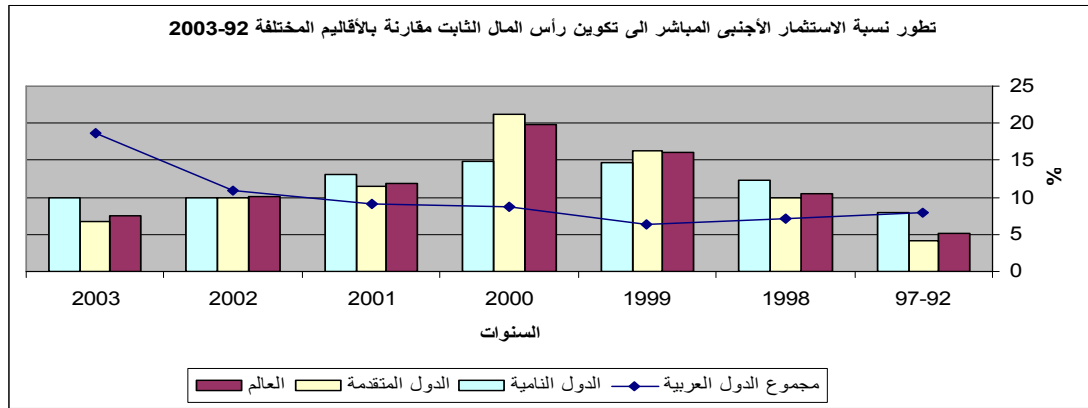
- مجموعة الدول السباقة (أداء مرتفع وامكانات مرتفعة): وتشمل دولة عربية واحدة هى الأردن.
- مجموعة الدول دون إمكاناتها (أداء منخفض وامكانات مرتفعة): وتشمل 9 دول عربية هى الامارات والبحرين ومصر والكويت ولبنان وليبيا وقطر وسلطنة عمان والسعودية
- مجموعة الدول أعلى من إمكاناتها (أداء مرتفع وامكانات منخفضة): وتشمل 3 دول عربية هى تونس والمغرب والسودان
- مجموعة الدول ذات الأداء المنخفض (أداء منخفض وامكانات منخفضة): وتشمل 3 دول عربية هى الجزائر وسوريا واليمن.

ثالثا: تطور الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبى المباشر فى الدول العربية (1992-2003)

ينظر الى الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبى المباشر فى مختلف الاقتصاديات من خلال مؤشرين؛ الأول: نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر الى تكوين رأس المال الثابت، الثانى: نسبة الرصيد المتراكم او تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الناتج المحلى الاجمالى. وفيما يلى عرض لتطور هذين المؤشرين فى الدول العربية خلال الفترة (1992-2003)

⁵¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد 3، الكويت، 2004، ص ص 10-11
⁵² UNCTAD, World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, Opcit, p17

1- 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 5.2% كمتوسط للفترة (92-97) الى أعلى قيمة لها عام 2000 والبالغة 19.8%، ثم انخفضت بعد ذلك لتصل الى 7.5% عام 2003 .

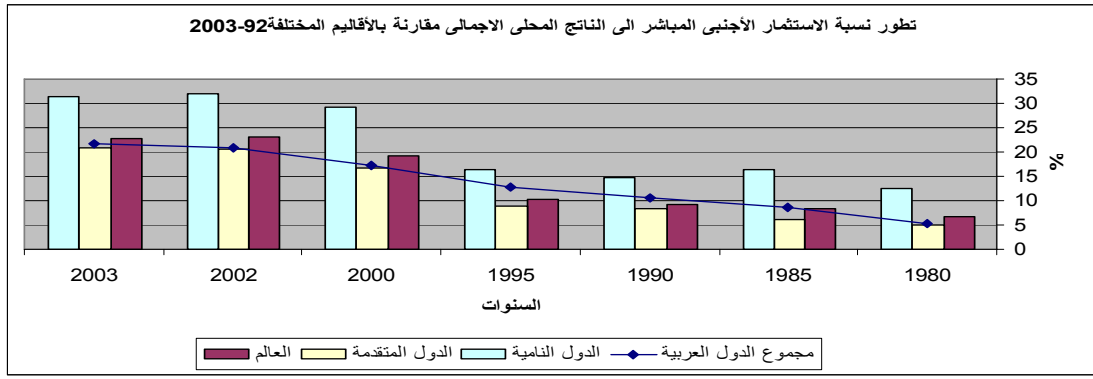


ويتضح أيضا أن ذلك الاتجاه قد ساد بالنسبة للدول المتقدمة حيث ارتفعت هذه النسبة من 4.2% الى 21.3% ثم انخفضت الى 6.7% خلال نفس الفترة. وأيضاً بالنسبة الى اجمالى الدول النامية حيث ارتفعت من 7.9% كمتوسط للفترة 97-92 الى 14.9% عام 2000، ولكنها انخفضت الى 10% عام 2003. ولكن يلاحظ أن الدول العربية قد اختلفت عن باقى الأقاليم حيث انخفضت هذه النسبة من 7.98% كمتوسط للفترة 97-92 الى 6.41% عام 1999 ثم أخذت فى الارتفاع التدريجى فى السنوات التالية لتصل الى أعلى مستوى لها فى عام 2003 حيث وصلت نحو 18.65%.

وبوجه عام يمكن القول بأن هذه النسبة كانت تقل عن النسب التى تحققت سواء بالنسبة للدول النامية أو بالنسبة للعالم باستثناء العامين الأخيرين والذين شهدا تحسناً ملحوظاً فى تلك النسبة، وأيضاً بالنسبة لمتوسط الفترة 97-92. والجدير بالملاحظة - الجدول رقم (8) - ازدياد هذه النسبة فى كل من السودان وموريتانيا وذلك فى ارتباط وثيق مع استغلال الثروة البترولية، مما يعضد النتيجة القائلة بأن أحد محددات تدفق الاستثمار الأجنبي يتمثل فى الثروات الطبيعية القابلة للاستغلال التجارى.

2- تطور نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الناتج المحلى الإجمالى:

أما بالنسبة لتطور نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية وكما هو موضح بالشكل التالي فيلاحظ الارتفاع التدريجى لهذه النسبة خلال السنوات 1980-2003، حيث ارتفعت هذه النسبة لتصل الى نحو 8.7% عام 1985 مقابل نحو 5.4% عام 1980 ثم واصلت ارتفاعها خلال أعوام 1990، 1995 لتصل الى نحو 10.5%، 12.6% على الترتيب. وقد بلغت أعلى نسبة لها خلال عام 2003 لتصل الى نحو 21.6%.



ويلاحظ أن هذه النسب وان كانت تزيد عن المستوى العالمي المحقق في السنوات 85 ، 90 ، 95 إلا أنها تقل عن هذه النسب خلال السنوات 2003-2000 ، كما يلاحظ أن النسب في الدول العربية تقل كثيرا عن المستوى المحقق في الدول النامية والذي ارتفع من 12.4% عام 1980 الى 16.3% عام 1995 ثم وصل الى 31.4% عام 2003. راجع الجدول رقم (10) بالملحق الاحصائي.

وجدير بالذكر أنه يلاحظ أيضا انخفاض صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية خلال عام 2002 مقارنة بعام 1990 حيث وصل الى 0.6% مقارنة بنحو 0.9%. ويلاحظ أن ذلك المعدل يقل كثيرا عن المسجل في الدول النامية عام 2002 والبالغ 2.5% وعن البلاد الأقل نموا وإفريقيا جنوب الصحراء حيث بلغ 2.9% ، 2.4% على الترتيب.⁵³

وانخفاض هذه النسبة يعني أن نمو الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية، والذي هو منخفض بالفعل، كان أسرع من نمو تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول.⁵⁴

وخلاصة القول، فإن 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 2003 حوالي 10.1 ، 10.78 ، 53.51 ، 13.56 ، 11.41 مليار دولار على الترتيب.⁵⁵

ويمكن الرجوع انخفاض هذا التدفق الى الدول العربية الى عدة عوامل اقتصادية وسياسية، وتتمثل أهم العوامل الاقتصادية في البطء في تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي في عدد كبير من هذه الدول، ومحدودية عمليات الخصخصة وخاصة في قطاع الخدمات والذي يعتبر من أهم عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم، ويضاف الى ذلك أن القوانين التي تحمي وتشجع النشاط الاقتصادي الفردي بما في ذلك الأجنبي مثل قوانين الملكية الفردية وقوانين تشجيع المنافسة ما زالت أما في مرحلة النقاش السياسي أو التشريعي أو في بداية مرحلة التنفيذ مما يعني أن الأمر يحتاج الى مزيد من الوقت حتى يكون لها دور فعال في زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، فضلا عن عمليات الاستحواذ والتملك بين الشركات المحلية والأجنبية لا زالت محدودة كما سبق الإشارة، مما

⁵³ برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، تقرير التنمية البشرية للعام 2004: الحرية الثقافية في عالمنا

المتنوع، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية، 2004، ص 201

⁵⁴ على خلاف الوهم الشائع بغنى العرب، فإن حجم الناتج الاقتصادي (712.3 مليار دولار عام 2002) في المنطقة العربية (أعضاء الجامع العربية الـ 22) يتعدى بالكاد ناتج دولة أوروبية واحدة مثل أسبانيا (653.1 مليار دولار عام 2002)، ولا يصل الى ناتج أخرى مثل إيطاليا (1184.3 مليار دولار عام 2002). راجع

المصدر السابق، ص 187، 184

UNCTAD , World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, Opcit, p369, p370⁵⁵

يفسر انخفاض تدفق هذا النوع من الاستثمار الى المنطقة. أما العامل السياسي، فيتمثل في عدم الاستقرار في المنطقة العربية وعدم التوصل الى حل دائم وشامل للقضية الفلسطينية والحروب التي شهدتها منطقة الخليج العربي والغزو الأمريكي للعراق وانتشار عديد من العمليات الارهابية في عديد من الدول العربية، مما أثر سلباً على ثقة المستثمرين الأجانب في 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 التي تجابهها، مثل مشكلات البطالة وعجز موازين المدفوعات، وضعف معدلات الادخار والاستثمار في عديد من دول المنطقة. ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة هامة لدفع التجارة والنمو الاقتصادي، لما يوفره من الحصول على التكنولوجيا المتقدمة ورأس المال ولتعرف على الممارسات الحديثة في الإدارة والاتصال بأسواق الدول المتقدمة.

تتمتع البلاد العربية بعوامل عديدة جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر تمكنه من تحقيق أهدافه الأساسية والمتمثلة في الوجود في السوق العالمية مع تحقيق أرباح مرتفعة. فالمنطقة العربية تمثل سوقاً كبيراً، حيث تشير بيانات التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2004 أن مساحة العالم العربي تمثل 10.2% من مساحة العالم، يعيش عليها نحو 300 مليون نسمة، بما يمثل 4.6% من سكان العالم. ويبلغ نصيب الفرد من الناتج المحلي بسعر السوق نحو 2492 دولار أمريكي في السنة. كما أن المنطقة العربية تملك الكثير من الموارد الطبيعية ومصادر الطاقة، إذ تنتج تلك المنطقة نحو 29.7% من الانتاج العالمي للنفط، ونحو 13.9% من الغاز الطبيعي. وتملك المنطقة حوالي 59.3% من الاحتياطي العالمي المؤكد من النفط، ونحو 30.5% من الاحتياطي العالمي من الغاز الطبيعي⁵⁶. 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 العربية⁵⁷.

أولاً: تحسين مناخ الاستثمار في الدول العربية

ينأثر 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 سلباً وإيجاباً 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

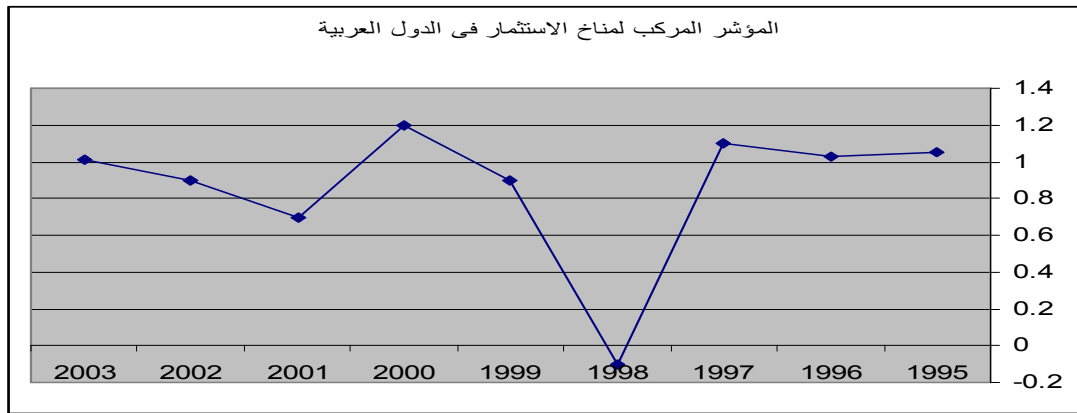
⁵⁶ راجع: حسين عبد المطلب الأسرج، عرض التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2004، مجلة المستقبل

العربي، العدد 314، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ابريل 2005، ص 193-196

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

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 تنصف أيضا بمعدلات متدنية للتضخم، سعر صرف مستقر، بيئة سياسية ومؤسسية ثابتة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري بواسطة الأفراد والمؤسسات والهيئات⁵⁸.

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 فيها⁵⁹. فقد تحسن المؤشر خلال عام 2003 اذ بلغ 1.01 مقابل 0.9 عام 2002، 0.7 عام 2001 بينما ما زال دون أعلى مستوى بلغة حول 1.2 عام 2000.



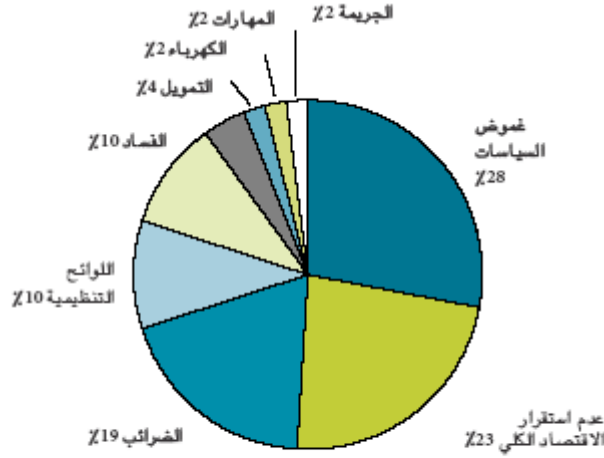
أقل من 1	من 1-2	من 2-3
عدم تحسن في مناخ الاستثمار	تحسن في مناخ الاستثمار	تحسن كبير في مناخ الاستثمار

وللسياسات والسلوكيات الحكومية تأثير قوى على مناخ الاستثمار من خلال تأثيرها على: التكاليف، والمخاطر، والعوائق أمام المنافسة. ولهذا فان تقرير التنمية في العالم لعام 2005 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

⁵⁸ على عبد القادر على، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص ص 4-5

⁵⁹ في محاولة لقياس أداء الاقتصادات العربية وتوصيف مناخ الاستثمار في الدول العربية قامت المؤسسة العربية لضمان الاستثمار منذ عام 1996 بتأسيس مؤشر مركب يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار في الدول العربية، وتستند المنهجية التي تم اعتمادها لتعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة 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 مغالي 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 حسابيا بأنه متوسط متوسطات مؤشرات 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 2002، "الكويت"، ص ص 28-29

واللوائح التنظيمية العشوائية تشكل 51% من المخاطر المرتبطة بالسياسات على مخاوف الشركات المتعلقة بمناخ الاستثمار. (كما يتضح من الشكل التالي)



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

كما خلاص التقرير الى أنه من شأن تحسين وضوح ومعلومية السياسات وحده أن يؤدي الى زيادة الاستثمارات الجديدة بنسبة 30%⁶⁰.

ويبرز 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 لابد 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:-

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

- أ- استقرار السياسات الاقتصادية الكلية: حيث يعتبر وجود سياسة اقتصادية كلية عامة ثابتة ومستديمة شرطا ضروريا 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 لتنسجم مع التوجه العام لتنشيط حركة الاستثمار وسن قوانين جديدة تتلاءم مع المستجدات على الساحتين المحلية والدولية.
- ث- تبسيط الاجراءات الادارية فى جميع المؤسسات المرتبطة بالنشاط الاستثمارى وألا يقتصر فقط على فترة الترخيص والتسجيل، بل يتضمن أيضا تشخيص العوائق والمشاكل التي تواجه المستثمر على جميع المستويات وإيجاد الحلول لها.
- ج- تكثيف الجانب الرقابى لتعزيز الثقة فى البيئة الاستثمارية وبما يكفل الطمأنينة للمستثمر على حقوقه فى المشاريع التي يستثمر فيها،بالإضافة الى ضرورة محاربة الفساد وسوء الادارة.
- ح- تقنين وترشيد الحوافز المالية والاعفاءات الممنوحة بحيث تكون أداة لتوجيه وتحفيز الاستثمار فى المشاريع التي تضيف الى الاقتصاد الوطنى بما يتطلب وجود خريطة استثمارية واضحة ومتكاملة مع الخطة التنموية.

ثانيا: إصلاح بيئة أداء الأعمال فى 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 الاستثمارى بصورة ايجابية. و إذا ما أجرينا تقييما لبيئة أداء الأعمال فى الدول العربية فى عام 2004 نجد -برغم تحسنها المستمر مقارنة بأعوام 2002، 2003- أنها مازالت بحاجة الى مزيد من الإصلاح والتيسير. فكما يتضح من الجدول رقم (14) بالملحق الاحصائى يتضح مايلى:-

- أن متوسط عدد الإجراءات المطلوبة فى الدول العربية لبدء أى عمل تجارى هو 10.7 اجراء، ويتراوح بين أدناها (5) إجراءات فى المغرب الى أعلاها (14) اجراء فى الجزائر. وباستثناء المغرب ولبنان يمكن القول بأن عدد هذه الإجراءات يحتاج الى التقليل بالمقارنة ببعض الدول وخاصة التي يمكن أن تنافس الدول العربية فى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث أن عدد هذه الإجراءات يصل الى (5) فى إسرائيل، (8) فى تركيا.

-متوسط الوقت اللازم لانجاز إجراءات الترخيص فى الدول العربية هو 42.7 يوم، يتراوح بين أدنى مستوى له فى المغرب (11) يوم، وأعلى مستوى له فى موريتانيا (82) يوم، وباستثناء المغرب فان الوقت يعد طويلا بالمقارنة بنحو (8) أيام فى سنغافورة، (9) أيام فى تركيا، (11) يوم فى هونج كونج. و برغم أن هذا الوقت يصل الى (34) يوم فى اسرائيل إلا أنه أقل من الوقت اللازم فى معظم الدول العربية.

-ارتفاع مؤشر تكلفة انجاز الإجراءات كنسبة من الدخل الوطنى للفرد والبالغ 65%، ويتراوح بين أدنى مستوى له فى الكويت (2.04%) وأعلى كلفة له فى اليمن (269.2%)، ويصل هذا المعدل نحو 5.5% فى اسرائيل، 1.2% فى سنغافورة، 3.4% فى هونج كونج، 26.4% فى تركيا، 9.1% فى جنوب أفريقيا.

-تتزايد أهمية المؤشر السابق اذا أخذنا في الاعتبار أيضا ارتفاع متوسط الحد الأدنى المطلوب لرأس المال لتأسيس الشركة كنسبة من الدخل الوطني للفرد والبالغ 988.1%. ويتراوح بين أدنى مستوى له في الجزائر (65.5%) وأعلى مستوى له في سوريا (5627.2%)، في الوقت الذي يصل فيه هذا المستوى الى الصفر في كل من دول المقارنة وهي هونج كونج، تركيا، اسرائيل، جنوب أفريقيا، سنغافوره.

-برغم تحسن مؤشر عدد الاجراءات اللازمة لتسجيل العقار في عدد لا بأس به من الدول العربية، الا أن متوسط عدد الاجراءات اللازمة لتسجيل العقار والبالغ 11.5 اجراء يعد مرتفعا اذا ما قورن بدول المقارنة والتي يتراوح ما بين 3-8 اجراء.

-يلاحظ أيضا ارتفاع متوسط الوقت اللازم لتسجيل العقار والبالغ 43 يوم مقارنة بنحو (7) أيام في تايوان، (9) أيام في كل من سنغافورة وتركيا. وقد وصلت هذه الأيام الى مستوى قياسي في كل من السعودية (4 أيام)، تونس (5 أيام)، لبنان (8 أيام) ولكن يحتاج الأمر الى مزيد من الجهد في باقي الدول العربية.

-متوسط مؤشر حماية المستثمر والذي يمثله مؤشر المكاشفة أو (الافصاح) هو مؤشر متدني حيث يبلغ 2.1 نقطة في حين يتراوح ما بين 5-7 نقطة في باقي دول المقارنة باستثناء جاميكا وتركيا حيث يبلغ 2%. وحصلت تونس على أعلى تصنيف بين الدول العربية في هذا المؤشر مسجلة 6 نقاط تليها المغرب بـ 4 نقاط ثم الأردن 3 نقاط وتراوح باقي الدول بين 1-2 نقطة.

-أيضا يلاحظ انخفاض متوسط مؤشري معلومات الائتمان، الحقوق القانونية للمقرضين والمقترضين في الدول العربية حيث وصل الى 1.8 نقطة ، 3.8 نقطة على الترتيب مقارنة بنحو 4-6 نقطة في دول المقارنة باستثناء جاميكا بالنسبة للمؤشر الأول، أما المؤشر الثاني فقد تراوح ما بين 6-10 نقطة باستثناء تشيلي وتايوان اللذين حصلا على 4 نقاط لكل منهما، تركيا والتي حصلت على نقطة واحدة. وقد حققت لبنان والكويت أعلى نقاط في مؤشر معلومات الائتمان محققة 4 نقاط من 6 نقاط. أما بالنسبة لمؤشر الحقوق القانونية فقد تراوح بين صفر في مصر، 7 نقاط في موريتانيا.

-ارتفاع متوسط عدد الأيام اللازمة لتنفيذ العقود في معظم الدول العربية والبالغ 416 يوم، باستثناء تونس والتي يصل فيها عدد الأيام نحو 27 يوم، يتراوح باقي الدول بين 240 يوم في المغرب، 672 يوم في سوريا.

-كثرة عدد الاجراءات المطلوبة لانفاذ العقود والتي بلغ متوسطها 40 اجراء، ويتراوح بين 37-54 اجراء في معظم الدول العربية باستثناء تونس، المغرب، موريتانيا والتي تصل فيها هذه الاجراءات 14 ، 17 ، 28 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 (أي اجراءات الافلاس) حيث يتضح أن متوسط الوقت اللازم لشركة لكي تخرج من السوق وتعلن افلاسها في الدول العربية في حدود 4 سنوات، ويتراوح بين 3-8 سنوات باستثناء المغرب (1.8 سنة)، لبنان (1.3 سنة). وتبلغ هذه المدة نحو عام في كل من هونج كونج وجاميكا، وحوالي 8 شهور في كل من تايوان وسنغافورة بينما تصل الى عامين، 2.9 عام في جنوب أفريقيا، تركيا على الترتيب.

وتبين المؤشرات السابقة مدى الجهد المطلوب لاصلاح وتدعيم بيئة الأعمال في 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 ونقشى 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:-

1- القطاع المصرفى: يضم القطاع المصرفى فى الدول العربية نحو 365 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 فى توسعة نشاطها وأعمالها. وقد تمكنت المصارف العربية خلال الفترة الأخيرة من قطع شوط كبير فى إعادة هيكلة أطرها المؤسسية والقانونية وانعكس ذلك فيما يلى:-

- ارتفعت الموجودات الإجمالية للمصارف التجارية العربية الى 608 مليار دولار عام 2002 مقابل 541 مليار دولار عام 2000 بنسبة ارتفاع 12.4%
- ارتفعت أيضا الودائع بنسبة 28.5% لتصل الى نحو 397 مليار دولار عام 2002 بما يمثل 62.5% من الناتج المحلى الاجمالي مقابل 309 مليار دولار عام 2000 بما يمثل 46% من اجمالى الناتج المحلى.
- ارتفع اجمالى القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من المصارف العربية مقومة بالدولار بمعدل 11.7% لتصل الى نحو 392.5 مليار دولار عام 2002 شكل منها الائتمان المقدم للقطاع الخاص نحو 62.1% مقابل 351 مليار دولار عام 2000 شكل منها الائتمان المقدم للقطاع الخاص نحو 63.2%.
- ارتفعت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص الى اجمالى الناتج المحلى الاجمالي من 34.4% عام 2000 الى 38.4% عام 2002 (وهذه النسبة هى معيار العمق المصرفى لقطاع البنوك).

وعلى الرغم من هذا التطور الذى تشهده مصارف الدول العربية من حيث زيادة أصولها ورؤوس أموالها، إلا أنها لا زالت تعاني من صغر أحجامها مقارنة مع المصارف الأخرى فى الأسواق الدولية⁶¹. لذا فإن هناك حاجة الى بذل مجهود أكبر فى عدد من المجالات منها⁶²:

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

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

3- تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية فى المنطقة العربية، خاصة مع زيادة حركة اندماج المصارف العالمية سواء فى نطاق الدولة الواحدة -اليابان، أمريكا- أو اندماج المصارف عبر القارات، الأمر الذى يضيف تحدياً 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 فى المجال الدولى.

4- ضرورة تكيف المؤسسات المالية فى المنطقة العربية مع التطور الهائل الذى شهدته الصناعة المصرفية وخاصة فى الدول المتقدمة، والى التى تنعكس 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.

2- أسواق الأوراق المالية العربية: يمكن أن يجذب نشاط أسواق الأوراق المالية قدراً أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال وسيلتين⁶³: 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 ايجاز أهم التطورات فى الأسواق المالية العربية فيما يلى:-⁶⁴

⁶¹لمزيد من التفاصيل راجع :

-صندوق النقد العربى، التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2002، ص ص 115-117

-صندوق النقد العربى، التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2003، ص ص 124-126

⁶² محمد الفينيش، القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة: القضايا الرئيسية، محمد الفينيش (محرر)، القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة، صندوق النقد العربى، والصندوق العربى للانماء الاقتصادى والاجتماعى، أبوظبى، الامارات العربية المتحدة، 2000، ص ص 22-26

⁶³ أحمد على النبل، محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالى، النمو الاقتصادى: شواهد من البلدان العربية 1975-1999، أوراق صندوق النقد العربى، العدد (6)، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبى، مايو 2003، ص ص 30-31

64 راجع:-

- صندوق النقد العربى، "التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2003"، أبوظبى، ص ص 127-130

1. **تعزيز الدور الرقابي:** اتجه عدد متزايد من الدول العربية نحو فصل الدور الرقابي والتشريعي الذي تقوم به هيئة مستقلة تابعة للحكومة عن الدور التنفيذي الذي غالبا ما يقوم به القطاع الخاص. وقامت باعادة هيكلة اسواقها المالية من خلال اصدار القوانين والتشريعات والتي بموجبها تم فصل الجهاز الرقابي المعنى باصدار الأحكام والقواعد التي تنظم اصدار وتداول الأوراق المالية عن ادارة البورصة التي يجرى من خلالها تداول هذه الأوراق، والجهاز الذي يتولى تسجيل وتحويل عقود شراء وبيع الأوراق المالية المتداولة وحفظ سجلات ووثائق الملكية.⁶⁵
2. **تعزيز الشفافية والافصاح:** أولت أسواق الأوراق المالية العربية اهتماما كبيرا لزيادة درجة الافصاح وتعديل متطلباته بما يتلاءم مع المعايير الدولية وذلك بهدف تعزيز الدور الرقابي للسوق من جانب، وتوفير تكافؤ الفرص للمتعاملين في 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 في بعض الدول العربية الشركات المساهمة بتقديم تقارير ربع ونصف سنوية.
3. **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 في هذه الأسواق. ومن جانب آخر، تسعى البورصات العربية الى تشجيع زيادة الأدوات والبدائل الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كالسندات القابلة للتحويل الى أسهم وصناديق الاستثمار.⁶⁶

- صندوق النقد العربي، "مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية"، أبو ظبي، يونيو 2003، ص ص 13-20.

65 تجدر الإشارة الى عدد الأسواق التي قامت بفصل الدور الرقابي عن الدور التنفيذي بلغ في عام 2002 سبعة أسواق هي: الأردن، مصر، عمان، تونس، المغرب، الامارات، الجزائر. أما بقية الدول العربية فان أسواق الأوراق المالية تقوم بهذين الدورين معا الرقابي والتنفيذي.

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

- منال محمد متولى، المدخرات في الاقتصاد المصري، رسالة دكتوراة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 1995، ص ص 138-139.

- يسرى جرجس بسطا، "دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية في مصر"، رسالة دكتوراه، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 1997، ص ص 217-219.

- حسين عبد المطلب الأسرج، "دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، 2002، ص ص 59-60.

- لبنى أبو العلا، "صناديق الاستثمار في مصر كأداة ادخار واستثمار"، مجلة المال والتجارة، الأعداد (312)، (313)، (314)، ابريل، مايو، يونيو 1995

- نشأت عبد العزيز معوض، "بورصات الأوراق المالية زصناديق الاستثمار"، الجزء الثاني، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 76، يونيو 1994.

4. **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 المالية⁶⁷.
5. **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 في بعض الأسواق المالية العربية وذلك من أجل تمكين شركات الوساطة من اتمام الصفقات من مكاتبها دون الحاجة الى وجود مندوبين عنها في السوق. أما بالنسبة لأنظمة التسوية والحفظ المركزي فقد أنشأ العديد من الدول العربية مراكز ايداع وحفظ مركزي تتميز بالكفاءة وتعمل في البعض الآخر منها بصورة مستقلة عن البورصة، وتقوم بمزاولة تسجيل ونقل الملكية بين الوسطاء الماليين⁶⁸.
- وقد ساهم ذلك في حدوث نشاط ملحوظ في أداء البورصات العربية مجتمعة -والتي يرصد تطوراتها صندوق النقد العربي- خلال الفترة 1994-2003 والمتمثلة فيما يلي⁶⁹ :-
- 1- ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربي بنسبة كبيرة بلغت 40.9% ليبلغ 141.9 نقطة عام 2003. ويعد هذا المستوى من أعلى المستويات التي بلغها مؤشر الصندوق منذ البدء باحتسابه في عام 1994.
- 2- ارتفعت رسملة البورصات العربية مجتمعة من نحو 72.5 مليار دولار عام 1994 الى حوالي 361.8 مليار دولار عام 2003 بمتوسط معدل نمو سنوي بلغ حوالي 20% خلال الفترة (1994-2003).

- 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), pp 33-35

67 تجدر الإشارة الى عدم وجود أى ضرائب على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل بالأوراق المالية في جميع الدول العربية التي تمتلك أسواق مالية منظمة باستثناء المغرب بنسبة 10%. بالإضافة الى تعديل الأنظمة الضريبية المرتبطة بها بهدف تشجيع الشركات المساهمة على ادراج أسهمها في السوق.

68 اتجه العديد من الأسواق العربية الى تطبيق المعايير الدولية في هذا المجال. فبالنسبة للأسواق التي تمتلك أنظمة تداول الكترونية ومراكز للايداع والتحويل يتم نقل ملكية الأسهم من حساب البائع الى حساب المشتري الكترونيا فور اتمام الصفقة في اليوم نفسه، وتتم عملية التسوية المالية بين السوق والوسطاء المعتمدين عن طريق بنك التسوية في اليوم التالي 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 العربي، "التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2003"، مرجع سابق، ص 129

69 حسين عبد المطلب الأسرج، تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (1994-2003) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي، العدد 79، الكويت، ديسمبر 2004، ص ص 30-35

3-الاتجاه التصاعدي لاجمالي حجم التداول حيث ارتفع من نحو 10.5 مليار دولار عام 1994 الى حوالي 59.74 مليار دولار عام 2003 بمتوسط معدل نمو سنوي بلغ حوالي 21.3% خلال نفس الفترة.

4-الاتجاه التصاعدي لاجمالي عدد الأسهم المتداولة لأسواق الأوراق المالية العربية ، حيث ارتفعت من حوالي 3.2 مليار سهم في عام 1994 الى حوالي 63.4 مليار سهم في عام 2003 بمتوسط معدل نمو بلغ 39.3% 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 يلي70:-

أولاً: ضآلة الحجم النسبي لأسواق الأوراق المالية العربية: حيث تراوح عدد الشركات فى الأسواق المسجلة بقاعدة صندوق النقد العربى -باستثناء مصر- ما بين 3-161 شركة فى عام 2003، وما بين 6-163 شركة خلال الفترة 1994-2003، ويلاحظ انخفاض القيمة السوقية الى الناتج المحلى الاجمالي فى معظم الأسواق المشاركة باستثناء الكويت والبحرين اللتين ترتفع فيهما نسبة رسملة البورصة الى الناتج المحلى حيث وصلت الى 99.4% فى الكويت ، 91.7% فى البحرين عام 2002.وقد بلغ متوسط رسملة البورصات العربية الى الناتج المحلى الاجمالي نحو 26% فى عام 2001 مقارنة بمتوسط بلغ 33% بالنسبة للدول النامية⁷¹. ويؤدى انخفاض الحجم النسبي للبورصات وصغر حجم رأس مالها السوقي الى 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 تنصف به البورصات العربية من ضعف في سيولتها من خلال دراسة تطور معدل دوران الأسهم الذى سجل انخفاضا كبيرا فى نهاية عام 2003 مقارنة بالعام الذى سبقه،حيث انخفض الى 16.5% مقارنة بنحو 31.3% .وقد بلغت اعلى نسبة لمعدل الدوران خلال الفترة 1994-2003 نحو 43.9% فى عام 1997.

ثالثاً: انخفاض الطاقة الاستيعابية لأسواق الأوراق المالية العربية: ويعنى به مدى قدرة أسواق الأوراق المالية العربية على استقطاب المدخرات وتحويلها الى استثمارات مالية ،وتقاس من خلال مقارنة حجم التداول بالنسبة للناتج المحلى الاجمالي ، ويلاحظ انخفاض هذه النسبة فى معظم الأسواق المشاركة باستثناء الكويت حيث وصلت الى نحو 62.9% فى عام 2002.وقد وصلت هذه النسبة حوالي 16.5% فى السوق السعودى ،ونحو 7.1% فى السوق المصرى خلال عام 2002.

رابعاً: ضعف الفرص المتاحة للتنوع: تؤدى هذه الصفات الرئيسية السابقة الى تقليل الفرصة المتاحة للمستثمر لتنوع محفظة أوراقه المالية؛ وهذه السمة المشتركة تضع قيوداً على إستراتيجيات الاستثمار؛ سواء للمستثمر الفرد أو المستثمر المؤسسي، وفي معظم

⁷⁰ حسين عبد المطلب الأسرج، تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (1994-2003) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية، مرجع سابق، ص ص 35-38

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

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.

خامسا: التقلبات الشديدة في الأسعار: ينتج أيضا 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.

سادسا: قصور الأطر التنظيمية والتشريعية: على الرغم من التطور الملحوظ في هذا الجانب، والإجراءات 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 مازالت تفتقر إلى مؤسسات التسوية والمقاصة والإيداع والحفظ المركزي والقوانين المنظمة لها، حيث من شأن هذه المؤسسات العمل على تقليل المخاطر وزيادة سرعة التبادل.

سابعا: 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 والادخار الفردي في العديد 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 أسواق الأوراق المالية العربية لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية الإقليمية والأجنبية كما يلي⁷²:-

أولا: معالجة أوجه القصور التي تعاني منها أسواق الأوراق المالية العربية وتحدد من إمكانات تطوير وربط هذه الأسواق سواء في مجال نقص 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، وأيضا 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.

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

1- الترويج للشركات المساهمة العربية من خلال تصميم موقع الكتروني لنشر بيانات كافية وسهلة الاستقراء بعدة لغات بالإضافة إلى ما يتم نشره عند الدعوة للاكتتاب في إصدارات جديدة من الأسهم وبحيث تشمل نشرة الاكتتاب على كل ما يهم المستثمر ويساعده على اتخاذ القرار المناسب له.

⁷² حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 209، القاهرة، مصر، مايو 2005، ص 36-43

- 2- توفير البيانات الدورية عن أنشطة الشركات العربية وبصفة خاصة الميزانية السنوية وحسابى الأرباح والخسائر والتوزيعات وتقارير مجالس الإدارة.
- 3- 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، ووجدوى الاستثمار فيها من جانب المدخرين سواء بالنسبة لما يعود عليهم مباشرة أو مايعود على مجتمعهم .
- 4- تشجيع إنشاء نوادى الاستثمار العربية التى تساهم فى زيادة الوعى الاستثمارى فى الأوراق المالية، وبناء جيل من المستثمرين المثقفين العرب يمكن الاعتماد عليه.
- 5- زيادة الوعى الادخارى والتوظيفى لدى صغار المدخرين العرب من خلال وسائل الاعلام المقروءة 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 يشتري الورقة التى تحقق له أقصى منفعة من الاستثمار (مزيج 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:-

- 1- ضرورة التوسع فى اصدار الأسهم لحاملها حيث تكون الأسهم العادية اما مسجلة (اسمية) أو تكون أسهم لحاملها ،وفى حين يسمح لحاملها حضور اجتماع الجمعية العامة ، إلا أنه لا يكون لهم حق التصويت. وسوف يعمل التوسع فى اصدار مثل هذه الأسهم على تنشيط السوق من خلال جذب مستثمرين جدد يرغبون فى الدخول فى مجال الاستثمار فى الأسهم دون الإعلان عن أسمائهم .
- 2- ضرورة وجود أسهم ممتازة ، حيث أن حامل السهم الممتاز له الحق فى توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم ، كما أن له أولوية على حملة الأسهم العادية فى أموال التصفية ، وفى ضوء انخفاض أسعار الفائدة فإن اصدار مثل هذه الأسهم قد يتضمن إعطاء المنشأة الحق فى استدعاء الأسهم التى أصدرتها ، مقابل مبلغ يفوق القيمة الاسمية للسهم ، واحلالها بأسهم ممتازة أخرى ذات معدل ربح منخفض مما يؤدي لخفض تكلفة التمويل بالمنشأة .

3- تشجيع انشاء صناديق الاستثمار العربية، وفى معظم الدول العربية قد تكون الموارد المالية المتاحة للمستثمر العادى قليلة الى الحد الذى 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 فى أى قطر من شراء حصة أو أكثر فى حدود ما تسمح به موارده المالية كما يمكن للشركات وايضا الحكومات المشاركة فى مثل هذه الصناديق.

رابعا: تنشيط سوق السندات: تبدو سوق السندات فى البورصات العربية محدودة ، اذ بلغ اجمالى ما تم اصداره من السندات الحكومية العربية فى نهاية عام 2003 نحو 150 مليار دولار ، كما أن أسواق سندات الشركات ما زالت محدودة وتتركز فى عدد من الدول العربية منها الكويت، مصر، الأردن⁷³ ، وتلجأ الشركات الى استخدام السندات لتمويل أنشطتها باعتبارها مصدرا قويا للتمويل أكثر استقرارا وأقل تكلفة مما يتيح لها التوسع فى أنشطتها وتوزيع محافظها المالية والمشاركة فى مشروعات جديدة ، ولكى تلعب السندات هذا الدور المتميز لا بد

⁷³ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار 2004/4، ص 10

لها أن تتصف بالتنوع والملاءمة خاصة لصغار المستثمرين. ويمكن تنشيط ذلك السوق من خلال ما يلي⁷⁴:

1- ربط تمويل العجز في الموازنة العامة بتطوير سوق الأوراق المالية وذلك بالاقتران في التمويل مستقبلا على إصدار السندات والأذون ذات الآجال 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.

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

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

4- 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 وأراد أن يمارس حقوق الملكية كحضور الجمعية العمومية والتصويت على اختيار الإدارة، يمكنه تحويل هذا السند إلى سهم.

5- دراسة إمكانية إصدار سندات يرتبط عائدها بمعدلات التضخم التي تصدر عن البنوك المركزية وذلك لتغطية الانخفاض في القوة الشرائية للأموال المستثمرة في السندات.

6- دراسة إمكانية إصدار سندات تتحدد عوائدها بنسبة من الربح الذي يحققه حامل السهم العادي في نفس المنشأة

7- تشجيع بعض أنواع السندات المضمونة بالأصول الثابتة أو الرهن العقاري.

8- الاهتمام بإصدار السندات بالعملة الأجنبية لجذب مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية.

خامسا: ادخال المشتقات في البورصات العربية: أدى التطور في صناعة الاستثمار في الأوراق المالية الى استحداث العديد من الأدوات المالية والتي من أبرزها المشتقات⁷⁵ Financial

⁷⁴ راجع:

- منير ابراهيم هندی ، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، (الاسكندرية: توزيع منشأة المعارف، 1997)، ص 672-686

- حسين عبد المطالب الأسرج "آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة، العدد 477-478 ، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والتشريع والاحصاء، القاهرة، مصر، ابريل-يونيه 2005

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 تساعد 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 تشتمل 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 انتشارا 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:-

Derivatives وقد نشأت هذه الأدوات لإدارة المخاطر وتطور استخدامها بحيث أصبحت الآن من أهم أدوات الاستثمار. ولاريب 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 وتنتج آليات السوق وتتوافر الكوادر المؤهلة فإنه لابد من إدخال مشتقات الأوراق المالية ، ويحتاج ذلك ثلاثة أمور :-

1. الاستعانة بالخبراء الممارسين لهذا العمل في الأسواق الخارجية ونقل خبراتهم إلى الأسواق العربية وتدريب العاملين فيها.

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

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

3-قطاع التأمين⁷⁶: 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 0.25%، بينما بلغت حصة الولايات المتحدة الأمريكية 34.4%، حصة اليابان حوالي 22%، وحصة بريطانيا 8%، وحصة فرنسا 5.7%.

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 1.2%.

- رسالة الماجستير للباحث بعنوان: دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر، كلية التجارة ببناها، جامعة الزقازيق، 2002، ص ص 39-44

- أحمد محمد صلاح ، "الأدوات المالية المشتقة : تحد جديد للمراجعين" ، المؤتمر العلمي السنوى الثالث لكلية تجارة بنها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر: رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها 10-11 نوفمبر 1998 ، ص ص 787-793

-جاسم محمد المتعب الحدب الشمري ، "المشتقات : أحد تحديات أسواق المال العربية" ، المؤتمر العلمي السنوى لكلية التجارة ببناها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر : رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها 10-11 نوفمبر 1998، ص ص 759-765

- بنك مصر ، "المشتقات كأدوات حديثة فى أسواق المال العالمية" ، أوراق بنك مصر البحثية ، العدد (3)، 1998، ص ص 1-47

- بدر نبيه ارسانيوس، "أساليب المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية"، مجلة المال والاقتصاد، جمعية الاستشارات المصرية، العدد الثانى، أغسطس 2001، ص ص 129-144

- 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

⁷⁶ نبيل حشاد، العلاقات المالية للدول العربية فى القرن الحادى والعشرين ، فى: سعد حافظ محمود (محرر)، الاقتصاد العربى وتحديات القرن الواحد والعشرين، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، 1998، ص ص 76-78 ، ص 91

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:

تكمن أهمية الخصخصة⁷⁷ 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 نسبياً للبلدان التي طبقت برامج الخصخصة في اجتذاب تدفقات ضخمة من هذه الاستثمارات⁷⁸. وبالإضافة

⁷⁷ الخصخصة Privatization اصطلاح ذاع انتشاره في الكتابات الاقتصادية والاجتماعية عموماً ، 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 والفعلل ، والصيغة الأولى كالتميم والتخصيص على وزن (تفعيل) ، أما الصيغة الثانية بوزن (فعلله) ، كالخصخصة ، وعلى ذلك إن الاصطلاحين: التخصيص والخصخصة صحيحان من الناحية اللغوية ، ولكنه يفضل استخدام اصطلاح الخصخصة ، نظراً 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 (99) ، إبريل 1996 ، ص ص 3-16 .

- رابح رتيب ، مستقبل الخصخصة ، كتاب الأهرام الاقتصادي ، العدد (105) ، أغسطس 1997 ، ص ص 27-9 ، ص ص 28-50 .

- سامى عفيفى حاتم ، الخبرة الدولية في الخصخصة ، (القاهرة : دار العلم للطباعة، الكتاب الأول ، 1994) ، ص 232 .

⁷⁸ تشير التجارب الدولية إلى أن عمليات الخصخصة التي تمت على نطاق واسع في التسعينيات-وما تزال جارية- لعبت دوراً حافزاً لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للانسياب إلى 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 الداخلى والدولى وخاصة فى الأسواق الصاعدة. وقد تمت مشاركة المستثمرين الأجانب في عمليات الخصخصة من خلال:-

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 متدنياً-كما في الجدول رقم (16)-مقارنة مع الدول النامية الأخرى سواء من ناحية قيمته المطلقة أو بما يشكله من نسبة الى اجمالي إيرادات الخصخصة المتحصلة.

وتقدر حصيلة الخصخصة الإجمالية في الدول النامية خلال الفترة (1990-2000) حوالى 342 مليار دولار. بينما بلغت هذه الحصيلة في الدول العربية نحو 17.5 مليار دولار أمريكي خلال الفترة (1990-2001). ويلاحظ أن هذه الحصيلة ارتفعت بصورة متصاعدة سنة بعد أخرى، حيث ارتفعت من نحو 2 مليون دولار عام 1990 إلى أن وصلت إلى 2.5 مليار دولار في عام 1997، ولكنها تراجعت بعد ذلك تدريجياً في ضوء التباطؤ الذى حدث فى النمو الاقتصادى العالمى إلى أن بلغت حوالى 1.8 مليار دولار عام 2000، ثم ارتفعت إلى نحو 3 مليار دولار عام 2001. ويتضح من الجدول رقم (15) بالملحق الإحصائى أن قرابة 75% من التدفقات الاستثمارية فى الدول النامية والتي مصدرها أنشطة الخصخصة هي فى شكل استثمارات أجنبية مباشرة خلال الفترة (90-99).

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

لذلك فانه لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول العربية من خلال الخصخصة فانه يجب ملاحظة وجود عدد من المشاكل الشائعة بين الدول العربية-بدرجات متفاوتة-يتعلق بعضها بالمؤسسات فى حد ذاتها وبعضها الآخر بالوضع العام الاقتصادى والسياسى والاجتماعى. ومنها⁷⁹:-

• هيمنة البيروقراطية على الاجراءات والقرارات الحكومية والتي تعمل على بطء اصدار القوانين والتشريعات اللازمة لعمليات الخصخصة، وتنفيذ الخصخصة يستدعى

1-الشراء المباشر، بأن يقوم المستثمر الأجنبي بشراء الشركة بكاملها، فى حدود نسبة معينة، اذا كانت هناك قوانين تحرم ملكية الأجنبي بنسبة 100% وذلك عبر عمليات المزاد.

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

3-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 فى شكل أسهم واستخدامها فى شراء الأوراق المالية للشركات المبيعة فى أسواق الأوراق المالية. راجع: رمزى زكى، عولمة الأسواق المالية: الفرص والمحاذير للبلاد النامية، المؤتمر

العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الكويت، 26-28 ابريل 1999، ص ص 23-25

⁷⁹ صندوق النقد العربى، التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2002، ص ص 179-180

تهيئة الأطر والأنظمة التشريعية التي تخول للحكومة نقل ملكية المؤسسات العامة الى القطاع الخاص، كما يستدعى أيضا ضرورة سن القوانين التجارية اللازمة المتعلقة بطبيعة ونطاق عمل القطاع الخاص.

- مشكلة التقييم أو تحديد قيمة المؤسسة والأسعار 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 عائداها 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 خصخصتها، وعدم توفير المعلومات الكافية للمستثمرين، بالإضافة الى الاستعمال المحدود لمختلف أساليب الخصخصة⁸⁰.

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 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 (9) بالملحق الاحصائي يتضح أن اجمالي التدفقات الاستثمارية العربية اللبنانية الخاصة والمرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة (95-2003) بلغ نحو 20.71 مليار دولار. ويلاحظ أن هذه الاستثمارات ارتفعت من 1.43 مليار دولار عام 1995 الى نحو 3.7 مليار دولار عام 2003 بمتوسط سنوي بلغ 11.1%. ويلاحظ أن هذه التدفقات قد شهدت تقلبات خلال هذه الفترة بحيث أنها انخفضت الى حوالي 1.6 مليار دولار عام 1997 مقارنة بنحو 2.1 مليار دولار عام 1996 ثم ارتفعت الى حوالي 2.3 مليار دولار عام 1998 وانخفضت الى حوالي 1.8 مليار دولار عام 2000 ثم أخذت اتجاهها تصاعديا في الأعوام التالية لتصل الى حوالي 3.7 مليار دولار عام 2003.

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

⁸⁰ لمزيد من التفاصيل حول الأساليب المختلفة للخصخصة راجع:

- الاتحاد العام للغرف التجارية ، أساليب الخصخصة ، النشرة الاقتصادية ، قطاع الشؤون الاقتصادية، العدد (26) ، القاهرة، 1997
- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2002 ، ص ص 165-172

بلغت 3.7 مليار دولار بنسبة 17.8% من الاجمالي، تليها السودان بنحو 2.9 مليار دولار بنسبة 14% ثم مصر 2.79 مليار دولار بنسبة 13.5% من الاجمالي، تليها السعودية بنحو 2.4 مليار دولار بنسبة 11.6%، الامارات بنحو 1.8 مليار دولار بنسبة 8.7%، سوريا بنحو 1.5 مليار دولار بنسبة 7.2%. وقد شكلت هذه الدول الستة نحو 73% من اجمالي الاستثمارات العربية خلال الفترة (1995-2003).

ويعزى انخفاض مستوى تدفقات رؤوس الأموال العربية البينية الى عديد من المعوقات البنوية والاقتصادية والتنظيمية والادارية،بالاضافة الى القوانين واللوائح المقيدة والممانعة لهذه الاستثمارات⁸¹.

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 فى الذهب الفضة⁸².

ويلعب العامل السياسى دورا محوريا فى انخفاض تدفق الاستثمارات العربية البينية،فارتفاع أو انخفاض حجم هذا التدفق يتوقف على مستوى العلاقات السياسية بين دول المنطقة،بما فى ذلك تطبيق الاتفاقات الثنائية،وهو الأمر الذى ينعكس سلبا على حجم تدفق الاستثمار البينى كما أن عدم وجود أرقام وخرائط استثمارية تبين الفرص الاستثمارية يؤدى أيضا الى ضعف معدل الاستثمار البينى⁸³.

وبرغم تنامى 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 الجغرافى 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 والاتفاق العام فى الدول العربية المصدرة للنفط⁸⁴.

ويلاحظ من الجدول التالى مدى تباين تقديرات الأموال العربية المهاجرة والتي تم تقديرها بما يتراوح ما بين 800 مليار دولار الى نحو 3 تريليون دولار⁸⁵.

م	الجهة	التقديرات بالمليار دولار
1	لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا(اسكوا)	800
2	اتحاد المصارف العربية	1000-800
3	مجلة فارابست ايكونوميك ريفيو الصينية	1500-1000
4	منظمة العمل العربية	1200

⁸¹ لمزيد من التفاصيل راجع :-

-سالم أحمد الفرغانى،الاستثمارات العربية البينية مسيرة عقد من الزمن،مجلة المال والصناعة،العدد 21 ، 2003 ، ص ص 39-43

⁸² سميحه فوزى،الأسباب السياسية والاقتصادية وراء تباطؤ مسيرة الاندماج الاقتصادى العربى،ترجمة:سهير الشريف،ورقة عمل رقم 66 ،المركز المصرى للدراسات الاقتصادية (ECES)،ابريل 2002،ص ص 5-6

⁸³ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق،ص 14

⁸⁴ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 2004/4 ،ص ص 7-8

⁸⁵ تشير بعض المصادر أن أموال المصريين المغتربين فى الخارج تقدر بنحو 120 مليار دولار،وأموال المغتربين السوريين بما يزيد عن 60 مليار دولار ،وأموال اليمنيين المغتربين نحو 2.4 مليار دولار.راجع:-

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار 2004/4،ص 9

5	مركز زايد العالمي للتنسيق والمتابعة	2220 (حكومي وخاص)
6	المنتدى الاسلامى الدولى	1500 (الثروات الخاصة لدول الخليج فقط)
7	تقديرات عالمية أخرى	3000 (حكومي وخاص)
8	صندوق النقد العربى	2400
9	مركز الخليج للدراسات الاستراتيجية	2800
10	مجلس الغرف التجارية الصناعية السعودية	1000-800 أموال سعودية فى الخارج منها 70% فى الولايات المتحدة
11	جمعية الاقتصاديين البحرينية	1200-800 الاستثمارات الخليجية فى الخارج
12	مجلس الوحدة الاقتصادية العربية	1400
13	المؤسسة العربية لضمان الاستثمار	1400
المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار 2004/4، ص 8		

ووفق تقارير المصارف الدولية، فإن الأموال العربية المهاجرة تتركز جغرافيا فى الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 70%، وتتوزع النسبة الباقية على كل من الأسواق الأوروبية (خاصة لندن، جنيف) والأسواق الآسيوية. وتقدر هذه التقارير أن نحو 40% من هذه الأموال تستثمر فى محافظ استثمارية متنوعة وفى مجال العقارات، وما نسبته 30% من استثمارات ذات سيولة مالية (ودائع وأذونات)، ونسبة 15% فى أسواق السندات خاصة السندات الحكومية الأمريكية⁸⁶.

وهناك عدد من الأسباب التى تحفز عودة الأموال العربية المستثمرة فى الخارج، يذكر منها⁸⁷:-

- التحسن المتواصل فى البيئة الاقتصادية العربية، حيث تدل المؤشرات الاقتصادية والمالية وكذلك المؤشر المركب لقياس المكونات الاقتصادية لمناخ الاستثمار على تحسن مستمر فى مناخ الاستثمار فى الدول العربية.
- الخريطة الاستثمارية العربية التى أطلقها مجلس الوحدة الاقتصادية العربية على موقعه بالانترنت، ويشمل 4 آلاف فرصة فى 15 دولة عربية.
- مبادلة الديون العربية: التفكير جديا بمبادلة الدين العام للدول العربية المقدر بنحو 144 مليار دولار عام 2002 الى استثمارات عربية -عربية، وجزء من ذلك الدين المستحق على العراق للدول العربية.
- خطر الارهاب الدولى ومخاوف تجميد ومصادرة الأموال والأرصدة العربية فى الخارج.
- تراجع سعر صرف الدولار الأمريكى وتراجع أسعار النفط، إذ قدرت خسائر العائدات النفطية والمشتقات لهذه الدول بنحو 60 مليار دولار عام 2002، إلا أن هذه العوائد رغم ارتفاعها نتيجة تحسن أسعار النفط عامى 2003، 2004 وارتفاع الصادرات النفطية لمواجهة الطلب المتنامى، إلا أنه نتيجة انخفاض سعر صرف الدولار خسرت 25% من قيمتها خلال هذين العامين بما يقدر بنحو 68 مليار دولار.

⁸⁶ من جهة أخرى تزايد أهمية تقديرات الأموال المحولة خارج الدول العربية من العمالة الوافدة لديها، مما يعنى فرصا ضائعة للاستثمار ويخلق نزيفا آخر للأموال. وفى هذا الصدد تقدر دراسة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية أن حجم تحويلات العمالة الوافدة، التى تقدر بنحو 12.95 مليون شخص، بلغت تراكميا خلال الفترة (75-2002) نحو 413 مليار دولار أى بمعدل 27 مليار دولار سنويا، منها 16 مليار من السعودية، 4.8 مليار من الامارات سنويا. وفى تقديرات أخرى فإن القطاع الخاص السعودى يحول للخارج سنويا نحو 4.8 مليار دولار، كما يحول الوافدون العاملون فى المملكة نحو 13.3 مليار دولار سنويا. راجع المصر السابق مباشرة.

⁸⁷ راجع:- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار 2004/4، ص 10-11

- انطلاق منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى في عام 2005، وتوحيد العملة الخليجية في إطار اتحاد نقدي بحلول عام 2007، 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 الخارجي⁸⁸، حيث أن من شأنها أن تؤدي إلى مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. فعلى سبيل المثال أدى توقيع المناطق الصناعية المؤهلة⁸⁹ (Qualifying Industrial Zones QIZ) بين الأردن والولايات المتحدة إلى جعل الأردن نقطة جذب للشركات متعددة الجنسيات من جميع أنحاء العالم لتبلغ 51 شركة.

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"، 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 الاقتصادي⁹⁰.

ويلاحظ في هذا الخصوص عدم قدرة العامل العربي 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.
- اعاده تخطيط وهيكله النظام التعليمي وتنمية القدرات البحثية والابداع لدى التلاميذ و إتاحة وسائل أخرى لكسب المهارات غير المقررات التعليمية.

⁸⁸ 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 94% 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 1995، المغرب 1996، الأردن 1997، والسلطة الفلسطينية 1997، وكل من الجزائر ومصر 2001، ولبنان 2002.

⁸⁹ طرح الكونجرس الأمريكي في نوفمبر 1996 مبادرة بإنشاء مناطق صناعية مؤهلة بهدف دعم السلام في منطقة الشرق الأوسط وفقا للقانون 6955، 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 35%، على أن توزع نسبة أخرى بين إسرائيل والولايات المتحدة. لمزيد من التفاصيل حول مفهوم هذه المناطق ونشأتها، 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

⁹⁰ ادوارد م. جرهام، العمل معا: الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة، الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد 3، يوليو 2000، ص 30

- تشجيع القطاع الخاص على الاستثمار فى التعليم وتمويل الشهادات والأبحاث العلمية والتي تتفق مع مجالاتهم.
- توفير الكوادر المتخصصة والمؤهلة للتعامل مع الأنشطة الخاصة بالاستثمار الأجنبى.

سابعا: مزيد من الإصلاح السياسى والديمقراطية فى الدول العربية

إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبى بوجه خاص مرهون بإنجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية فى رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصيرية. وفى ظل ما يشهده عالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصادات الدول لا بد 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 والايجابية فى معالجة السلبيات وكشف الممارسات الفاسدة، وذلك باعتبار ان المواطن هو مفتاح تسيير وتيسير جميع الأمور المتعلقة بجذب وتنمية الاستثمار الأجنبى وهو القادر على تذليل العقبات التى تواجه المستثمرين بكافه انواعها وإزالة العقبات البيروقراطية التى تقف فى سبيلهم.

وفى الختام، يجب التأكيد على أن سياسة فتح الباب أمام الاستثمار الأجنبى المباشر ليست غاية فى حد ذاتها بل هى وسيلة لتحقيق أهداف اقتصادية تعجز الموارد المحلية، سواء المالية أو التقنية أو الادارية عن تحقيقها. ولهذا فانه من الضرورى أن يكون المردود من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكبر من التكاليف التى قد تتحملها الدول العربية نتيجة الامتيازات التى تقدمها مثل الاعفاءات الضريبية والجمركية والدعم المقدم لهذا التدفق. وبوجه عام، يجب أن تقوم الدول العربية بصياغة استراتيجية لتنمية الاستثمار الأجنبى المباشر من ناحية النوع والحجم والقطاعات ذات الأولوية المفتوحة لتدفق الاستثمار الأجنبى المباشر، مع مراعاة أن تتصف سياسات الدول العربية نحو جذب الاستثمار الأجنبى المباشر بالمرونة طبقا للأوضاع الاقتصادية والتقنية المتاحة.

المراجع:

- 1- أحمد على البلبل، محمد مصطفى عمران (2003)، "الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالى، النمو الاقتصادى: شواهد من البلدان العربية 1975-1999"، أوراق صندوق النقد العربى، العدد (6)، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبى، مايو.
- 2- أحمد محمد صلاح (1998)، "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 10-11 نوفمبر.
- 3- أحمد محمد محرز (1996)، "الخصخصة : النظام القانونى لتحول القطاع العام إلى القطاع الخاص"، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد (99) ، إبريل.
- 4- ادوارد م. جرهام (2000) ، "العمل معا: الاستثمار الأجنبى المباشر والتجارة"، الإصلاح الاقتصادى اليوم، العدد 3 ، يوليو.
- 5-الاتحاد العام للغرف التجارية (1997)، "أساليب الخصخصة" ، النشرة الاقتصادية ، قطاع الشؤون الاقتصادية، العدد (26) ، القاهرة.

- 6- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، الكويت، أعداد مختلفة
- 7- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، أعداد مختلفة
- 8- أمينة زكى شبانه (1994)، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية الاقتصادية في مصر في ظل آليات السوق، المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية في ظل اقتصاديات السوق، القاهرة 7-9 ابريل .
- 9- بدر نبيه ارسانيوس (2001)، "أساليب المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية"، مجلة المال والاقتصاد، جمعية الاستشارات المصرية، العدد الثانى، أغسطس.
- 10- برنامج الأمم المتحدة الانمائى (2004)، "تقرير التنمية البشرية للعام 2004: الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع"، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية .
- 11- _____ (2003)، "تقرير التنمية الانسانية العربية للعام 2003: نحو اقامة مجتمع المعرفة"، نيويورك، الولايات المتحدة.
- 12- بنك مصر (1998)، "المشتقات كأدوات حديثة فى أسواق المال العالمية"، أوراق بنك مصر البحثية ، العدد (3).
- 13- _____ (1997)، قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر فى البلدان النامية: نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر، أوراق بنك مصر البحثية، العدد 2 .
- 14- _____ (1999)، بنك مصر، الشركات متعددة الجنسية ودورها فى الاقتصاد المصرى، النشرة الاقتصادية، العدد 2، السنة 42، القاهرة.
- 15- جاسم محمد المتعب الحذب الشمري (1998)، "المشتقات : أحد تحديات أسواق المال العربية" ، المؤتمر العلمى السنوى لكلية التجارة بينها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر : رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها 10-11 نوفمبر .
- 16- حسين عبد المطلب الأسرج (2004)، "تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (1994-2003) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية"، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى ، العدد 79، الكويت، ديسمبر .
- 17- _____ (2005)، "آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة، العدد 477-478، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء، القاهرة، مصر، ابريل-يونيه.
- 18- _____ (2002)، "دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر"، رسالة الماجستير، كلية التجارة بينها، جامعة الزقازيق.
- 19- _____، "وضع مصر فى التدفقات الاستثمارية العالمية"، تقرير تحت الطبع، مجلة التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومى، القاهرة، مصر
- 20- _____ (2005)، "عرض التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2004"، مجلة المستقبل العربى، العدد 314، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ابريل .
- 21- _____ (2005)، "وضع الدول العربية فى تدفقات الاستثمار العالمية"، مجلة المستقبل العربى، العدد 313، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، مارس .
- 22- _____ (2004)، "الاقتصاديات العربية من التقرير الاقتصادى العربى الموحد" ، مجلة المستقبل العربى، العدد 306، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، أغسطس .
- 23- _____، "سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، دراسة تحت الطبع، مجلة المستقبل العربى، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان .

- 24- _____ (2005)، "آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة"، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 209، القاهرة، مصر، مايو .
- 25- رباح رتيب (1997)، "مستقبل الخصخصة"، كتاب الأهرام الاقتصادي ، العدد (105) ، أغسطس.
- 26- رمزي زكي (1999)، "عولمة الأسواق المالية: الفرص والمحاذير للبلاد النامية"، المؤتمر العلمي الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الكويت، 26-28 ابريل.
- 27- سالم أحمد الفرجاني (2003)، "الاستثمارات العربية البنينية مسيرة عقد من الزمن، مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعي، الكويت، العدد 21.
- 28- سامي عفيفي حاتم (1994)، "الخبرة الدولية في الخصخصة"، (القاهرة : دار العلم للطباعة، الكتاب الأول)
- 29- صندوق النقد العربي (2003)، "مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية"، أبو ظبي، يونيو
- 30- _____، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أبو ظبي، أعداد مختلفة
- 31- شرين مصطفى صبحي (2003)، الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية: المحددات وأهم الانعكاسات على الدول المتلقية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية
- 32- على عبد الوهاب ابراهيم (1995)، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة 1974-1990، رسالة ماجستير ،جامعة الاسكندرية .
- 33- على عبد القادر على (2004)، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر"، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 31 ، السنة 3 ، الكويت ، يوليو 2004 .
- 34- عمر البيلي، خديجة الأعسر (1994)، دور الاستثمار الأجنبي الخاص المباشر في دعم القدرة التكنولوجية للبلاد العربية، مجلة شئون عربية، العدد 79، سبتمبر
- 35- محمد الفنيش (2000)، "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 للانماء الاقتصادي والاجتماعي، أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة.
- 36- منير ابراهيم هندی (1997)، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، (الاسكندرية: توزيع منشأة المعارف).
- 37- مصطفى بابكر (2004)، "تطوير الاستثمار الجنبى المباشر"، برنامج اعده المعهد العربي للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر ، 24-28 يناير .
- 38- مصطفى محمود عبد السلام (2005)، "تقرير التنمية البشرية لعام 2004: الحرية الثقافية في عالمنا المتنوع"، مجلة المستقبل العربي، العدد 311، السنة 21، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، يناير .
- 39- منى قاسم (1998)، الشركات متعددة الجنسية وأهميتها في الاقتصاد العالمي، النشرة الاقتصادية، بنك مصر، العدد 1، السنة 41
- 40- نبيل حشاد (1998)، العلاقات المالية للدول العربية في القرن الحادى والعشرين، فى :سعد حافظ محمود (محرر)، الاقتصاد العربي 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&khouri.pdf](http://www.erf.org.eg/11%20conf-lebanon/trade/kardoosh&khouri.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 الإحصائي

جدول رقم (1)

مؤشرات منتقاه للاستثمار الأجنبي المباشر والانتاج الدولي 1982-2003

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 (2)

تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والتوزيع الإقليمي له (1992-2003)

مليار دولار

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

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004

جدول رقم (3)

تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والتوزيع الإقليمي له (1992-2003)

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 (4)

حصة الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالمياً (1995-2003)

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 3، الكويت، 2004، ص 12

جدول (5)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية بالمليون دولار (1995-2003)

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 3، الكويت، 2004، ص 11

جدول (6)
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
الامارات	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 3، الكويت، 2004، ص 10

جدول (7)
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 3، الكويت، 2004، ص 10

جدول (8)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من تكوين رأس المال الثابت في الدول العربية (1992-2003)

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	14.5	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 (9)

الاستثمارات العربية البينية الخاصة والمرخص لها وفق القطر المضيف (1995-2003)

مليون دولار

م	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	المجموع
1	59.8	61.2	48	48.6	22.2	24.8	39.5	12.8	672.1	989
2	455	711	532	390	277	113	96.5	100.4	110.1	2785
3	3.5	-	-	122	85.8	347.5	350	54.9	65.4	1028.8
4	54.7	70.2	135	290	506	49.1	69.1	75	39.3	1288.4
5	13	-	-	16	14	-	217.4	159.6	191.7	611.7
6	38.8	554	142.5	70.3	151.7	414.6	554.9	567.4	391	2885.2
7	-	-	-	54.4	58	61.8	65.5	68.5	10	318.2
8	-	-	-	380	176	196	215	217.5	650.2	1834.7
9	35.7	13.5	10.6	12.6	24.2	26.2	27.6	21	12.4	183.9
10	157.8	250	312	400	500	350	225	650	850	3694.8
11	12.2	20.6	27	198	82	76.8	651.4	716.9	562.2	2347.1
12	333.5	303	328	212	224	8.7	43.5	46.5	41.7	1540.9
13	4.2	24	18.7	42	45.8	-	-	-	-	134.7
14	250	-	24.8	56	-	-	-	-	-	330.8
15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
20	-	-	-	-	-	80.4	85	82.7	0.064	248.164
21	11.9	86	11	22.2	16.7	68.5	6.5	139.4	126.4	488.6
	1430.1	2093.5	1589.6	2314.2	2183.4	1817.4	2646.9	2912.3	3722.56	20709.96

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2003، الكويت، 2003، ص 118

جدول (10)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية (1992-2003)

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

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

جدول (11)
عدد الدول التي أدخلت تغييرات على نظم الاستثمار بها 1992-2003

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 12

أكبر 10 شركات متعددة الجنسية غير مالية في العالم مرتبة حسب الأصول الأجنبية عام 2002 (بملايين الدولارات وأعداد العاملين)

الترتيب	الشركة	بلد الموطن	الصناعة	الأجنبية			TNI %
				الأصول	المبيعات	العمالة	
1	جنرال الكتريك	الولايات المتحدة	الأجهزة الكهربائية والإلكترونية	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 13

أكبر 10 شركات متعددة الجنسية غير مالية من الدول النامية مرتبة حسب الأصول الأجنبية عام 2002 (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 14

موجز لبيئة الأعمال في الدول العربية لعام 2004

أفلاس المشروع		مؤشر انفاذ العقود		مؤشر حماية المستثمر/مؤشر المكاشفة أو الإفصاح (0-7)	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 (0-10) والمقترضين	مؤشر معلومات الائتمان (0-6)	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	718.6	12.3	11	5	المغرب	
4	19.3	39	721	1	8	25	4	82.3	131.5	46	6	لبنان	
1.3	50.1	14	27	6	5	57	4	327.3	11	14	9	تونس	
7	23.6	41	455	1	16	4	3	100.1	4.9	34	9	سلطنة عمان	
4.3	26.7	43	342	3	22	8	6	1147.7	52	36	11	الأردن	
8	6.1	28	410	1	49	4	7	858.1	140.8	82	11	موريتانيا	
4.1	29.2	48	672	1	23	4	5	5053.9	34.2	47	12	سوريا	
5.1	4.7	54	614	2	9	3	4	416.9	26.5	54	12	الامارات	
2.8	31.7	44	360	2	4	4	-	1549.5	69.7	64	12	السعودية	
3	28.6	37	360	-	21	6	2	1561.1	269.3	63	12	اليمن	
4.2	18.4	55	410	1	193	7	3	815.6	63	43	13	مصر	
4.2	38.7	52	390	1	75	8	5	148.5	2.4	35	13	الكويت	
3.5	37	49	407	2	52	16	3	65.5	27.3	26	14	الجزائر	
4.1	26.8	40.1	416.0	2.1	43.0	11.5	3.8	988.1	65.0	42.7	10.7	المتوسط	
دول مقارنة													
5.6	19.3	28	305	6	31	6	4	صفر	10	28	10	تشيلي	
0.8	89.6	22	210	6	7	3	4	224.7	6.3	48	8	تايبوان	
1	82.3	16	211	6	56	3	10	صفر	3.4	11	5	هونج كونج	
1.1	63.5	18	202	2	54	5	6	صفر	15.4	31	7	جامايكا	
2.3	35.4	31	300	5	143	4	8	صفر	25.1	30	9	ماليزيا	
0.8	91.3	23	69	5	9	3	10	صفر	1.2	8	7	سنغافورة	
2	31.8	26	277	6	20	6	6	صفر	9.1	38	9	جنوب افريقيا	
4	38	27	585	7	144	7	8	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 (15) أداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة (1994-2003)*										
2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	
361824.7	208858	152230.1	148158.37	149400.4	122971.5	145186.9	107766.5	84564.8	72536.7	القيمة السوقية (مليون دولار)
59737.57	65400.1	42687.85	36538.9	35594.16	35536.37	63894.75	30529.6	14988.2	10513.2	قيمة الأسهم المتداولة (مليون دولار)
63388.64	46086.3	23522.5	9073.1	11865.5	15837.26	35856	26621.45	9590.3	3150.1	عدد الأسهم المتداولة (مليون سهم)
1723	1826	1687	1678	1634	1446	1184	1091	1081	1089	عدد الشركات المدرجة
16.5	31.31	28.04	24.66	23.86	28.92	43.9	28.28	17.7	14.5	معدل دوران الأسهم (%)
141.9	100.7	101.1	102.2	114.3	104.12	138.45	119.9	108.3	100	المؤشر المركب للصندوق

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

* الفترة من 1994-2001 تشمل أسواق الأوراق المالية في كل من الأردن، والبحرين، وتونس، والسعودية، وسلطنة عمان، والكويت، ولبنان، ومصر، والمغرب،. وقد انضمت أسواق كل من الدوحة، والإمارات العربية، والسودان، والجزائر بعد ذلك.

جدول رقم (15)

المشاركة الأجنبية في حصيلة الخصخصة بالمليون دولار (90-99)

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

* - تشمل المغرب، مصر، الكويت، الأردن، تونس، الجزائر، لبنان، عمان، الإمارات
المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2002، ص 168

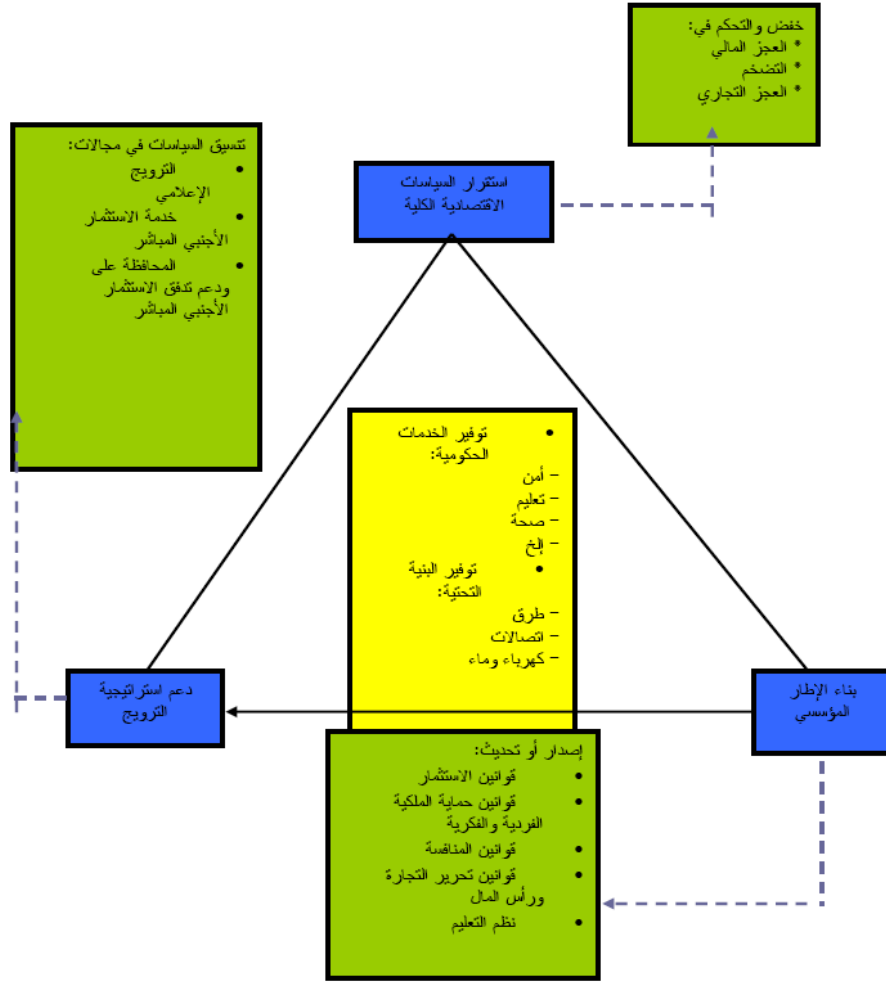
جدول رقم(16)
حصيلة الخصخصة في الدول العربية بالمليون دولار(1990-2001)

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 2002، ص 161

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 23