

# دراسات اقتصادية



العدد الحادي عشر - أوت 2008م شعبان 1429هـ الجزائر

مركز البحوث الاقتصادية والاجتماعية  
دورية فصلية تصدر عن مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية

أ. سلطان بلغيث  
جامعة تبسة - الجزائر

● الآليات الاجتماعية لتفشي ظاهرة الفقر في الجزائر

أ. حسين عبد الطلب الأسرج  
- القاهرة

● آليات تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية

د. عبد الحى بوغتروس  
- جامعة منتوري قسنطينة

● الإنعكاسات الاجتماعية لبرامج الإصلاح الاقتصادي في البلاد العربية  
(حالة الجزائر)

فضل عنزي  
جامعة بوزيان - السيل

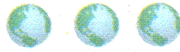
● التسويق المصرفي كرافد لتنشيط النظام المصرفي في الجزائر

أسهام عبد الكرية  
- جامعة البليدة

● برامج تأهيل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية

خبير في الاقتصاد الإسلامي .

● المشكلة الاقتصادية.. رؤية إسلامية (الحلقة الثانية)



مركز البصيرة

● مؤشرات هامة



## آليات تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية

### ملخص

يتمتع العالم العربي بعوامل عديدة جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر تمكنه من تحقيق أهدافه الأساسية والتمثلة في الوجود في السوق العالمية مع تحقيق أرباح مرتفعة. فالمنطقة العربية تمثل سوقا كبيرا، حيث تشير بيانات التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام ٢٠٠٦<sup>١</sup> أن مساحة العالم العربي تبلغ نحو ١,٤ مليار هكتار بما يمثل ١٠,٢% من مساحة العالم، يعيش عليها نحو ٣٠٩,٩ مليون نسمة، بما يمثل ٤,٨% من سكان العالم. كما أن المنطقة العربية تملك الكثير من الموارد الطبيعية ومصادر الطاقة، إذ تنتج تلك المنطقة نحو ٣١,٧% من الانتاج العالمي للنفط، ونحو ١١,٤% من الغاز الطبيعي. وتملك المنطقة حوالي ٥٩% من الاحتياطي العالمي المؤكد من النفط، ونحو ٢٩,٤% من الاحتياطي العالمي من الغاز الطبيعي. وتبلغ الصادرات العربية حوالي ٥,٥% من الصادرات العالمية، أما الواردات فتبلغ حوالي ٣% من الواردات العالمية. لذا فان الحكومات العربية يقع عليها عبء أساسي لتشجيع الاستثمار الأجنبي والاستفادة القصوى من ذلك الاستثمار في دعم التنمية الاقتصادية. ويهدف هذا البحث لعرض أهم السياسات التي يمكن أن تعمل على جذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية.

### أولاً: وضع الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

#### ١- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال (٩٢-٢٠٠٤)

ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية ، بصورة كبيرة خلال الفترة (٩٢-٢٠٠٤) ، حيث زادت هذه التدفقات من نحو ٤ مليار دولار كمتوسط للفترة (٩٢-٩٧) بما يمثل نحو ١,٣% من اجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة ، ونحو ٣,٤% من حصة هذه التدفقات الى الدول النامية ، الى نحو ١٢,٢ مليار دولار عام ٢٠٠٤ وبما يمثل ١,٨٨% من اجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة ، ونحو ٥,٢% من حصة هذه التدفقات الى الدول النامية. ويلاحظ أيضا أن حوالي ٣٧,٨% من هذه التدفقات الواردة الى الدول العربية خلال عام ٢٠٠٤ قد تركز في ثلاث دول فقط هي كل من السعودية والسودان ومصر، حيث استطاعت السعودية جذب تدفقات قدرها ١,٨٧

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام ٢٠٠٦ متاح في [www.amf.org.ae](http://www.amf.org.ae)

مليار دولار بما يمثل ١٥,٣% من اجمالي التدفقات الواردة الى الدول العربية، تلتها السودان بنحو ١,٥ مليار دولار بما يمثل ١٢,٣%، ثم مصر بنحو ١,٢٥ مليار دولار وبما يمثل ١٠,٢%.

## ٢- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال عام ٢٠٠٥

وفيما يتعلق بوضع الدول العربية في التدفقات الاستثمارية العالمية عام ٢٠٠٥، فقد ارتفع اجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية مجتمعة خلال عام ٢٠٠٥ ليصل الى حوالي ٣٦,٩٢ مليار دولار مقابل ٢٢,٩٧ مليار دولار في العام السابق بزيادة نسبتها ٦٤% وبما يمثل ٦,٦% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، ١١% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية مقابل ما يمثل ٣,١% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، ٨% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية في عام ٢٠٠٤. وفيما يلي تفصيل وضع الدول العربية:<sup>٢</sup>

### أ- الدول العربية في أفريقيا

كان معظم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية في هذه المنطقة في شكل استثمارات تأسيسية في مجالات جديدة وظلت الولايات المتحدة والمملكة المتحدة أهم بلدان المصدر، تليها فرنسا وألمانيا بفرق كبير. وقد اتجهت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إليها في عام ٢٠٠٥ نحو الموارد الطبيعية اساساً، لا سيما النفط، وإن كان للخدمات (مثل الأعمال المصرفية) نصيب كبير. وأفضى ارتفاع اسعار السلع الاساسية والطلب الكبير على النفط الى زيادة في أنشطة التنقيب في عدد من البلدان العربية، من بينها الجزائر والجمهورية العربية الليبية والسودان ومصر وموريتانيا. وظلت الشركات عبر الوطنية من الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي تهيمن على الصناعة، وبلغ مجموع الاستثمار الأجنبي المباشر نحو 15 مليار دولار في ستة بلدان افريقية منتجة للنفط - وهي تشاد والجزائر وغينيا الاستوائية والسودان ومصر ونيجيريا - أي ما يمثل نحو ٤٨ في المائة من التدفقات الواردة

<sup>2</sup> تعتمد هذه البيانات على :

UNCTAD, World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development ,United Nations New York and Geneva, 2006

راجع الجدول المرفق رقم ١

الى أفريقيا في عام ٢٠٠٥، وقد اجتذب قطاع الصناعة التحويلية حجماً أقل من الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بقطاعي الموارد الطبيعية والخدمات.

وقد وجه تقرير الاستثمار العالمي لعام ٢٠٠٦ اهتماماً خاصة بالاقتصاد المصري حيث أشاد بالإجراءات التي تتخذها الحكومة المصرية لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر، مشيراً إلى أن مصر قد جاءت في المركز الأول على مستوى شمال أفريقيا من حيث اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر لتتقدم بذلك على كل من المغرب والسودان والجزائر وتونس. كما جاءت في المركز الثاني على مستوى القارة الإفريقية وذلك من حيث حجم الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إليها، إذ نجحت مصر في اجتذاب ما قيمته ٥,٤ مليار دولار بزيادة حوالى ١٦٠% عن عام ٢٠٠٤، وبما يمثل ١٧,٥% من إجمالي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى أفريقيا خلال عام ٢٠٠٥.

### ب- الدول العربية في غرب آسيا

سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة الى اقتصادات الدول العربية في غرب آسيا ارتفاعاً شديداً في عام ٢٠٠٥. لأسباب منها في المقام الأول عمليات الاندماج والشراء الضخمة عبر الحدود في قطاع الخدمات، وكان الارتفاع في اسعار النفط وما ترتب عليه من نمو قوي للنتائج المحلي الإجمالي، من بين أهم العوامل التي افضت الى هذا الارتفاع. وعلاوة على ذلك، استمر تحرير الإطار التنظيمي، مع التركيز على الخصخصة التي تشمل الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الخدمات أساساً، مثلاً الطاقة والماء في الأردن والإمارات والبحرين وعمان، والنقل والاتصالات في الأردن. كما توجهت هذه التدفقات نحو قطاعات السياحة والخدمات المالية. ووظف جزء كبير منها في مجال العقارات داخل المنطقة. وتزايد أيضاً الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الصناعة وبخاصة في مصانع التكرير والبتروكيماويات حيث تلقت المملكة العربية السعودية وحدها نحو مليار دولار في عام 2005. وهناك استثمار أجنبي مباشر ضئيل في القطاع الأولي لأن معظم بلدان غرب آسيا لا تسمح به في مراحل ما قبل الانتاج في صناعة الطاقة. وقد بدأت الاستثمارات المباشرة للدول العربية في غرب آسيا تتزايد نحو الخارج. فقد جرت العادة على إيداع معظم دولارات نفط المنطقة في المصارف وشراء أسهم الحافظات المالية في الخارج، لا

<sup>3</sup> راجع

UNCTAD, World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, United Nations New York and Geneva, 2006, P42 and pp 47-48

سيما في الولايات المتحدة. وبدأ هذا الاتجاه يتغير من حيث الشكل والموقع، فبخلاف الفترات السابقة التي استمت بعائدات نفطية كبيرة، تشهد المرحلة الراهنة استثمارة أجنبية مباشرة كبيرة في الخارج في قطاع الخدمات، في البلدان النامية والمتقدمة على السواء.

واستنادا إلى تقرير الاستثمار العالمي لعام ٢٠٠٦، نجحت دولة الإمارات العربية المتحدة في استقطاب ١٢ مليار دولار، ما يعني تسجيل نسبة نمو قدرها ٤٣ في المائة، الأمر الذي يعكس مدى نجاح السياسات الاقتصادية وخصوصا في إمارة دبي. وخير دليل على ذلك اتخاذ عشرات المؤسسات العالمية منطقة جبل علي مركزا إقليميا لأنشطتها المتنوعة. وقد استحوذت الإمارات على ٣٤ في المائة من مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى منطقة غرب آسيا. بدورها حلت المملكة العربية السعودية في المرتبة الثانية حيث استقطبت ٤,٦ مليار دولار في عام ٢٠٠٥ مقارنة بأقل من ملياري دولار في عام ٢٠٠٤. وقد تحققت هذه النتائج الطيبة على خلفية انضمام السعودية إلى منظمة التجارة العالمية، الأمر الذي تطلب تطوير بعض القوانين والإجراءات التي بدورها أسهمت في تحسين البيئة الاستثمارية للمملكة أمام المستثمرين الأجانب. ويشير التقرير إلى أن من الحالات البارزة للاستثمار الأجنبي المباشر، ونجحت قطر في استقطاب نحو مليار ونصف المليار، تلتها البحرين بأكثر من مليار دولار، ثم عمان ٧٥٠ مليون دولار، وأخيرا الكويت ٢٥٠ مليون دولار. وكانت لبنان المفاجأة التي حملها التقرير إذ جاءت في المركز الرابع بين الدول العربية (بعد الإمارات والسعودية والمغرب) عندما بلغ حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إليها ٢,٥٧ مليار دولار عام ٢٠٠٥ مقابل ١,٨٩ مليار دولار عام ٢٠٠٤.

ولا شك في أنه إذا ما وصلت الدول العربية جهودها في الإصلاح الاقتصادي وإدخال المزيد من التحسينات على بيئة الأعمال التجارية، مدعومة بنمو اقتصادي واعد وارتفاع في أسعار النفط، فمن المحتمل تحقيق زيادة إضافية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاتجاهين، الوارد والصادر معا. فهذه التدفقات تتأثر بعدة عوامل اقتصادية وسياسية تجعلها دون المستوى المأمول، 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 إلى 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 إلى مزيد من الوقت حتى يكون لها دور فعال في زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، فضلا عن عمليات الاستحواذ والتملك بين الشركات المحلية والأجنبية لا زالت محدودة

كما سبق الإشارة، مما يفسر انخفاض تدفق هذا النوع من الاستثمار الى المنطقة. أما العامل السياسي، فيتمثل في عدم الاستقرار في المنطقة العربية وعدم التوصل الى حل دائم وشامل للقضية الفلسطينية والحروب التي شهدتها منطقة الخليج العربي والغزو الأمريكى للعراق وانتشار عديد من العمليات الارهابية في عديد من الدول العربية، مما أثر سلبا على ثقة المستثمرين الأجانب فى اقتصاديات المنطقة العربية وقدرتها على النمو.

### ثانيا : آليات تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية

تهدف الدول العربية الى تحقيق معدلات تنمية اقتصادية واجتماعية عالية من أجل حل المشكلات التى تجابهها، مثل مشكلات البطالة<sup>٥</sup> وعجز موازين المدفوعات، وضعف معدلات الادخار والاستثمار فى عديد من دول المنطقة. ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة هامة لدفع التجارة والنمو الاقتصادى، لما يوفره من الحصول على التكنولوجيا المتقدمة ورأس المال ولتعرف على الممارسات الحديثة فى الادارة والاتصال بأسواق الدول المتقدمة. 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 تتجح فى أن تصبح مواقع جذب مهمة للاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بغيرها من الدول النامية. وفيما يلى اقتراح عدد من الآليات لتحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية على النحو التالى ٦:-

١- تحسين مناخ الاستثمار وإصلاح بيئة أداء الأعمال فى الدول العربية: يتأثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل رئيسى بمجمل الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التى تسود فى القطر المستقبل للاستثمار، حيث تمثل هذه الأوضاع ما يسمى بمناخ الاستثمار، ويرتبط مفهوم مناخ الاستثمار بمجال السياسات الاقتصادية الكلية وذلك من خلال تعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار على مستوى الاقتصاد الكلى، بأنها تلك التى تتسم بعجز طفيف فى

5 تحتاج الدول العربية الى استحداث ١٠٠ مليون فرصة عمل فيها خلال العشرين سنة القادمة لمكافحة البطالة فى الدول العربية التى تقدر معدلاتها بنحو ٢٤%، وترتفع التقديرات فى بعض الدول الى ٣٢%. راجع المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار فى الدول العربية لعام ٢٠٠٥، الكويت، يونيو ٢٠٠٦، ص ٧٨

6 راجع:

- حسين عبد المطلب الأسرج، سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى رقم ٨٣، الكويت، ديسمبر ٢٠٠٥، ص ٥٨-

٩٢

- مجلة شؤون اجتماعية العدد ٩٢ السنة ٢٣ شتاء ٢٠٠٦

الموازنة العامة، وعجز محتمل فى ميزان المدفوعات بحيث يمكن تمويله بواسطة التدفقات العادية للمساعدات الأجنبية أو الاقتراض العادى من أسواق المال العالمية. والتي تتصف أيضا بمعدلات مندنية للتضخم، سعر صرف مستقر، بيئة سياسية ومؤسسية ثابتة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالى والتجارى والاستثمارى بواسطة الأفراد والمؤسسات والهيئات. وللسياسات والسلوكيات الحكومية تأثير قوى على مناخ الاستثمار من خلال تأثيرها على: التكاليف، والمخاطر، والعوائق أمام المنافسة. ولهذا فان تقرير التنمية فى العالم لعام ٢٠٠٥ يؤكد على الدور الهام الذى تلعبه الحكومة فى ايجاد بيئة آمنة ومستقرة، بما فى ذلك حماية حقوق الملكية. فقد أشار التقرير الى أن غموض السياسات وعدم الاستقرار فى الاقتصاد الكلى واللوائح التنظيمية العشوائية تشكل ٥١% من المخاطر المرتبطة بالسياسات على مخاوف الشركات المتعلقة بمناخ الاستثمار. كما خلاص التقرير الى أنه من شأن تحسين وضوح ومعلومية السياسات وحده أن يؤدى الى زيادة الاستثمارات الجديدة بنسبة ٣٠%.

وإذا نظرنا الى بيئة أداء الأعمال فى الدول العربية-على سبيل المثال- نجد أن هناك مجالاً واسعاً للإصلاح، فيشير تقرير *Doing business in 2005* الصادر عن البنك الدولى ٨ الى حاجة الدول العربية الى مزيد من الإصلاح والجهد بهذا الخصوص ويعزز ذلك أيضاً حاجة الدول العربية الى مزيد من التطوير فى النظم المطبقة فيما يتعلق بالخروج من السوق (أى إجراءات الإفلاس) حيث ينصح أن متوسط الوقت اللازم لشركة لكى تخرج من السوق وتعلن إفلاسها فى الدول العربية فى حدود ٤ سنوات، ويتراوح بين ٣-٨ سنوات باستثناء المغرب (١,٨ سنة)، لبنان (١,٣ سنة). وتبلغ هذه المدة نحو عام فى كل من هونج كونج وجامايكا، وحوالى ٨ شهور فى كل من تاوان وسنغافورة بينما تصل الى عامين، ٢,٩ عام فى جنوب أفريقيا، تركيا على الترتيب.

**٢- تطوير وتدعيم القطاع المالى بالدول العربية:** يحتاج القطاع المالى فى عدد كبير من الدول العربية الى تطوير جوهري لمكوناته وأنشطته لجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية فى الفترة القادمة. وفيما يلى بعض السياسات الاقتصادية التى تساعد على تنمية وتطوير القطاع المالى العربى:-

**١- القطاع المصرفى:** تمكنت المصارف العربية خلال الفترة الأخيرة من قطع شوط كبير فى إعادة هيكلة أطرها المؤسسية والقانونية. 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

---

7 لمزيد من التفاصيل راجع: World Bank, World Development Report 2005:A Better Investment Climate for Everyone, Washington D.C, USA, 2004. available at :<http://econ.worldbank.org/wdr/wdr2005/>

World Bank, Doing business in 2005: Removing Obstacles to Growth, Washington, USA, 2005, PP98-131<sup>8</sup>

المصارف الأخرى فى الأسواق الدولية<sup>٩</sup>. لذا فان هناك حاجة الى بذل مجهود أكبر فى عدد من المجالات منها<sup>١٠</sup>:-

- تحسين الشفافية والرقابة وتطوير النظم المحاسبية على المستوى الوطنى
- تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية فى المنطقة العربية
- ضرورة تكيف المؤسسات المالية فى المنطقة العربية مع التطور الهائل الذى شهدته الصناعة المصرفية وخاصة فى الدول المتقدمة

٢- أسواق الأوراق المالية العربية: يمكن أن يجذب نشاط أسواق الأوراق المالية قدرا أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال وسيلتين ١١: 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. وتعانى البورصات العربية عي من المعوقات، أهمها: ضآلة الحجم النسبى لأسواق الأوراق المالية العربية، تدنى مقدرة أسواق الأوراق المالية العربية على تحقيق السيولة، انخفاض الطاقة الاستيعابية لأسواق الأوراق المالية العربية، ضعف الفرص المتاحة للتنوع، التقلبات الشديدة فى الأسعار، قصور الأطر التنظيمية والتشريعية، قصور الطلب على الأدوات الاستثمارية وضعف نشاط السوق الأولى ١٢. ويمكن تطوير اسواق الأوراق المالية العربية لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية الإقليمية والأجنبية عن طريق<sup>١٣</sup>:-

- تنشيط سوق الأسهم، وذلك من خلال: ضرورة التوسع فى اصدار الأسهم لحاملها (لجذب مستثمرين جدد يرغبون فى الدخول فى مجال الاستثمار فى الأسهم دون الإعلان عن أسمائهم)، ضرورة وجود أسهم ممتازة، تشجيع انشاء صناديق الاستثمار العربية.

<sup>٩</sup>لمزيد من التفاصيل راجع :

-صندوق النقد العربى، التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٢، ص ص ١١٥-١١٧

-صندوق النقد العربى، التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٣، ص ص ١٢٤-١٢٦

<sup>١٠</sup> محمد الفينش، القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة: القضايا الرئيسية، محمد الفينش (محرر)، القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة، صندوق النقد العربى، والصندوق العربى للانماء الاقتصادى والاجتماعى، أبوظبى، الامارات العربية المتحدة، ٢٠٠٠، ص ص ٢٢-٢٦

<sup>١١</sup> أحمد على البلبلى، محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالى، النمو الاقتصادى: شواهد من البلدان العربية ١٩٧٥-١٩٩٩، أوراق صندوق النقد العربى، العدد (٦)، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبى، مايو ٢٠٠٣، ص ص ٣٠-٣١

<sup>١٢</sup> للتفاصيل راجع :-

-حسين عبد المطلب الأسرج، تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى رقم ٧٩، بنك الكويت الصناعى، الكويت، ديسمبر ٢٠٠٤، ص ص ٣٥-٣٨.

<sup>١٣</sup> للتفاصيل راجع: حسين عبد المطلب الأسرج، "آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة"، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد ٢٠٩، القاهرة، مصر، مايو ٢٠٠٥، ص ص ٣٦-٤٣



▪ **تنشيط سوق السندات:** تبدو سوق السندات فى البورصات العربية محدودة ،اذ بلغ اجمالى ما تم اصداره من السندات الحكومية العربية فى نهاية عام ٢٠٠٣ نحو ١٥٠ مليار دولار ،كما أن أسواق سندات الشركات ما زالت محدودة وتتركز فى عدد من الدول العربية منها الكويت، مصر، الأردن ١٤. ويمكن تنشيط ذلك السوق من خلال: الاهتمام بالسندات القابلة للتحويل الى أسهم ،دراسة امكانية اصدار سندات يرتبط عائدها بمعدلات التضخم،دراسة امكانية اصدار سندات تتحدد عوائدها بنسبة من الربح الذى يحققه حامل السهم العادى فى نفس المنشأة،تشجيع بعض أنواع السندات المضمونة بالأصول الثابتة أو الرهن العقارى،الاهتمام باصدار السندات بالعملات الأجنبية لجذب مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية<sup>١٥</sup>.

٣- **التوسع فى برامج الخصخصة فى الدول العربية:** تكمن أهمية الخصخصة فى كونها تشكل محورا هاما لجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى،فقد أظهرت تجارب الدول النامية فى هذا الشأن إلى وجود علاقة وثيقة بين الخصخصة وتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر، وهو ما يشير إليه الأداء الجيد نسبيا للبلدان التى طبقت برامج الخصخصة فى اجتذاب تدفقات ضخمة من هذه الاستثمارات<sup>١٦</sup>. وبالإضافة الى ما توفره التدفقات الاستثمارية الأجنبية من خلال الخصخصة من

<sup>14</sup> المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار ٤/٢٠٠٤، ص ١٠  
<sup>15</sup> راجع:

- منير ابراهيم همدى، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، (الاسكندرية: توزيع منشأة المعارف، ١٩٩٧)، ص ص ٦٧٢-٦٨٦  
- حسين عبد المطلب الأسرج، "آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٤٧٧-٤٧٨، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء، القاهرة، مصر، ابريل-يونيه ٢٠٠٥، ص ص ٥٦١-٥٦٥.

<sup>16</sup> تشير التجارب الدولية الى أن عمليات الخصخصة التى تمت على نطاق واسع فى التسعينيات-وما تزال جارية- لعبت دورا حافزا لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للانسياب الى البلاد التى توجد بها برامج ضخمة للخصخصة وأسواق متطورة للأوراق المالية. وقد انطوى ذلك على توفير فرص واسعة للمستثمرين الأجانب، وبخاصة فى ضوء ما تم فى هذه الدول من إجراءات للتحرير المالى الداخلى والدولى وخاصة فى الأسواق الصاعدة. وقد تمت مشاركة المستثمرين الأجانب فى عمليات الخصخصة من خلال:-

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

٢- مبادلة الديون بأصول Debt for Equity Swaps من خلال شراء ديون البلد المدين من الأسواق الثانوية للديون Secondary Market بأسعار خصم مغرية من القيمة 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.

٣- الشراء من خلال محفظة الأوراق المالية Portfolio Investment وذلك من خلال تكوين شركات (صناديق) مالية، مثل صناديق الاستثمار القطرية Country Funds وشركات ايصالات الايداع الأمريكية التى تصدرها شركات غير امريكية أو شركات ايصالات الايداع العالمية (ADR's & GDRs) التى تكون مهمتها تعبئة الموارد المالية فى شكل أسهم واستخدامها فى شراء

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 فى أنشطة الخصخصة،الا أن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية والتي كان مصدرها أنشطة خصخصة شركات ومؤسسات عامة فيها يعتبر متدنيا،حيث أن قرابة ٧٥% من التدفقات الاستثمارية فى الدول النامية والتي مصدرها أنشطة الخصخصة هى فى شكل استثمارات أجنبية مباشرة خلال الفترة (٩٠-٩٩).ويمكن القول بأن القيود المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر سواء التشريعية منها أو الاجرائية وضعف النشاط الترويجى من جانب الدول العربية لفرص الاستثمار فى المشاريع التى 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 التخلص من المشاكل الشائعة بين الدول العربية فيما يتعلق ببرامج الخصخصة،والتي يتعلق بعضها بالمؤسسات فى حد ذاتها وبعضها الآخر بالوضع العام الاقتصادى والسياسى والاجتماعى<sup>١٧</sup>.

**٤- الاهتمام بعنصر الترويج للاستثمار فى الدول العربية:**فى ظل ازدياد حدة المنافسة لجذب الاستثمار الأجنبي فان اعداد استراتيجية للترويج للاستثمار فى الدول العربية يعد امرا ضروريا للغاية كما يجب التأكيد على أهمية مواصلة الجهد المبذول من قبل المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وتكثيف وتعميق نشاطاتها فى مجالات ضمان الاستثمار وائتمان الصادرات وبث الوعى الاستثمارى وتقديم خدمات الترويج للاستثمار وتنمية الموارد البشرية ، واستخدام تقنيات الترويج الحديثة وزيادة استخدام البريد الالكترونى فى خدمات التسويق عبر ارسال النشرات التعريفية والبيانات الصحفية والأحداث الهامة والتشريعات المستحدثة بشكل فوري ودورى للمشاركين

**٥- تنمية الموارد البشرية فى الدول العربية:**لاشك أن جذب مزيد من الاستثمار الأجنبي يتطلب تنمية العنصر البشرى وتوعيته والارتقاء بمستوى مهارته وبصفة خاصة تطوير وخلق الكفاءات والكوادر (رأس المال البشرى) القادرة على توليد التكنولوجيا الأكثر ملاءمة للظروف المحلية،وتؤكد ورقة نشرها صندوق النقد الدولى بوجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو فى الدول النامية تبعا لما يطلق عليه "محددات رأس المال البشرى"،وبتعبير مبسط،فان المعنى الذى ينطوى عليه

---

الأوراق المالية للشركات المبيعة فى أسواق الأوراق المالية.راجع:رمزى زكى،عولمة الأسواق المالية:الفرص والمحاذير للبلاد النامية،المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين،الكويت،٢٦-٢٨ ابريل ١٩٩٩، ص ص ٢٣-٢٥

<sup>١٧</sup> للتفاصيل راجع: صندوق النقد العربى،التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٢، ص ص ١٧٩-١٨٠

هذا المصطلح مؤداه أن القوى العاملة في دولة ما اذا ما كانت ذات تعليم جيد، فان الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك الدولة يعمل على دفع عجلة النمو الاقتصادي<sup>18</sup>.

٦- مزيد من الإصلاح السياسي والديمقراطية في الدول العربية: إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي بوجه خاص مرهون بإنجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية في رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصرية. وفي ظل ما يشهده عالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصادات الدول لابد من خلق مناخ ديمقراطي يضع المواطننة 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 في معالجة السلبيات وكشف الممارسات الفاسدة، وذلك باعتبار ان المواطن هو مفتاح تسيير وتيسير جميع الأمور المتعلقة بجذب وتنمية الاستثمار الأجنبي وهو القادر على تذليل العقبات التي تواجه المستثمرين بكافه انواعها وإزالة العقبات البيروقراطية التي تقف في سبيلهم.

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

### جدول رقم (1)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة الى الدول العربية والصادرة منها خلال عام ٢٠٠٥

<sup>18</sup> ادوارد م. جرهام، العمل معا: الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة، الإصلاح الاقتصادي اليوم، العدد ٣، يوليو ٢٠٠٠، ص ٣٠

التدفقات الصادرة من الدول العربية(مليون دولار)	التدفقات الواردة الى الدول العربية (مليون دولار)	الدولة	مسلسل
-	١٥٣٢	الأردن	١
١٦٦١	١٢٠٠٠	الإمارات	٢
١١٢٣	١٠٤٩	البحرين	٣
١٣	٧٨٢	تونس	٤
٢٣	١٠٨١	الجزائر	٥
-	٢٣	جيبوتي	٦
١١٨٣	٤٦٢٨	السعودية	٧
-	٢٣٠٥	السودان	٨
-	٥٠٠	سوريا	٩
-	٢٤	الصومال	١٠
-	٣٠٠	العراق	١١
٤٤	٧١٥	سلطنة عمان	١٢
-	-	فلسطين	١٣
٣٥٢	١٤٦٩	قطر	١٤
٤٧٠٩	٢٥٠	الكويت	١٥
٧١٥	١٥٧٣	لبنان	١٦
١٣٨	٢٦١	ليبيا	١٧
٩٢	٥٣٧٦	مصر	١٨
١٧٤	٢٩٣٣	المغرب	١٩
-	١١٥	موريتانيا	٢٠
-	-٢٦٦	اليمن	٢١
٤٦,٠٦	٣٦٩١٦	مجمع الدول العربية	
٤,٢٢-	٩١٦٢٧٧	العالم	

٥,٨٤-	٥٤٢٣١٢	الدول المتقدمة
٤,١٠	٣٣٤٢٨٥	الدول النامية
	١١,٠	نسبة الدول العربية للدول النامية
	٤,٠	نسبة الدول العربية للعالم

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development ,United Nations New York and Geneva, 2006

جدول رقم (٢)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية بالمليون دولار خلال الفترة (٩٢-٢٠٠٤)

2004	2003	2002	2001	متوسط 97-92	
853	2314	481	2825	551	المغرب
1253	237	647	510	820	مصر
882	634	1065	1196	93	الجزائر
639	584	821	486	457	تونس
865	517	217	81	602	البحرين
1511	1349	713	574	35	السودان
679	625	631	296	182	قطر
840	30	834	1184	254	الامارات
620	424	56	100	67	الأردن
131	143	257	249	52	لبنان
1867	778	-615	20	280	السعودية

1206	1084	115	110	108	سوريا
-18	528	23	83	79	سلطنة عمان
-	-	-	20	154	فلسطين
300	214	118	92	6	موريتانيا
-21	-67	7	-147	70	الكويت
33	11	4	3	2	جيبوتي
-	-	-	-	1	الصومال
300	5	-2	-6	2	العراق
288	358	-96	-101	31-	ليبيا
-21	6	102	136	203	اليمن
12208	9774	5378	7711	3987	مجموع الدول العربية

المصدر: UNCTAD, World Investment Report ,2004,2005

#### المراجع:

- ١- أحمد على البليل، محمد مصطفى عمران (٢٠٠٣)، "الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالي، النمو الاقتصادي: شواهد من البلدان العربية ١٩٧٥-١٩٩٩"، أوراق صندوق النقد العربي، العدد (٦)، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، مايو.
- ٢- ادوارد م. جرهام (٢٠٠٠)، "العمل معاً: الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة"، الاصلاح الاقتصادي اليوم، العدد ٣، يوليو.

- ٣- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، الكويت، أعداد مختلفة
- ٤- \_\_\_\_\_، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، أعداد مختلفة
- ٥- برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (٢٠٠٤)، "تقرير التنمية البشرية للعام ٢٠٠٤: الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع"، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية .
- ٦- \_\_\_\_\_ (٢٠٠٣)، "تقرير التنمية الانسانية العربية للعام ٢٠٠٣: نحو اقامة مجتمع المعرفة"، نيويورك، الولايات المتحدة،
- ٧- حسين عبد المطلب الأسرج (٢٠٠٤)، "تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠٠٣) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية"، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى، العدد ٧٩، الكويت، ديسمبر .
- ٨- \_\_\_\_\_ (٢٠٠٥)، "آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٤٧٧-٤٧٨، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء، القاهرة، مصر، ابريل-يونيه.
- ٩- \_\_\_\_\_ (٢٠٠٢)، "دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر"، رسالة الماجستير، كلية التجارة بينها، جامعة الزقازيق.
- ١٠- \_\_\_\_\_ (٢٠٠٥)، "عرض التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام ٢٠٠٤"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣١٤، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ابريل.
- ١١- \_\_\_\_\_ (٢٠٠٤)، "الاقتصاديات العربية من التقرير الاقتصادى العربى الموحد"، مجلة المستقبل العربى، العدد ٣٠٦، مركز الوحدة العربية، بيروت، لبنان، أغسطس.
- ١٢- \_\_\_\_\_ (٢٠٠٥)، "سياسات جذب الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى، العدد ٨٣، الكويت، ديسمبر
- ١٣- \_\_\_\_\_ (٢٠٠٥)، "آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة"، كتاب الأهرام الاقتصادى، العدد ٢٠٩، القاهرة، مصر، مايو .
- ١٤- رمزى زكى (١٩٩٩)، "عولمة الأسواق المالية: الفرص والمحاذير للبلاد النامية"، المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الكويت، ٢٦-٢٨ ابريل.
- ١٥- سالم أحمد الفرجانى (٢٠٠٣)، "الاستثمارات العربية البيئية مسيرة عقد من الزمن، مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعى، الكويت، العدد ٢١.
- ١٦- صندوق النقد العربى (٢٠٠٣)، "مساهمة صندوق النقد العربى فى تطوير الأسواق المالية العربية"، أبو ظبى، يونيو
- ١٧- \_\_\_\_\_، التقرير الاقتصادى العربى الموحد، أبو ظبى، أعداد مختلفة

١٨- محمد الفنيش (٢٠٠٠)، "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، أبوظبي، الامارات العربية المتحدة.  
١٩- منير ابراهيم هندی (١٩٩٧)، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، (الاسكندرية: توزيع منشأة المعارف).

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

21-Kardoosh ,Marwan A& Riad al Khouri (2004), "Qualifying Industrial Zones and Sustainable Development", September.pp14-15 .available at:www.erf.org.eg/11 conf-lebanon/trade/kardoosh&khour.pdf

**22UNCTAD, World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development ,United Nations New York and Geneva, 2006**

23-UNCTAD ( 2005) , World Investment Report 2005, United Nations, New York

24-UNCTAD ( 2004) , World Investment Report 2004, United Nations, New York

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

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

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