

أهمية الاستثمارات الأجنبية في التنمية الاقتصادية وانعكاساتها  
ودورها في دعم المشاريع الصغيرة (حالة دراسية في الأردن)

د. حازم بدر الخطيب\*

— جامعة اربد الأهلية— الأردن

**Abstract**

The government of Jordan had introduced intensive effort to stimulate direct foreign investments in Jordan. To encourage foreign investments, much legislation was issued. In addition, other procedures such as privatization, economic reforms, and current account transactions were facilitated.

Despite that, essential increases of foreign investments with in Jordanian firms were not observed. The reasons behind that were related to factors such as political and economic instability over the region, market limitation of Jordan, and the weakness of the GDP.

The results of the study show that among nine variables, the GDP had the main impact on the direct foreign investments, the flow of Arab and foreign finance over the period 1985-1999. Therefore, increasing foreign investments require political and economic stability conditions which are considered as external variables.

المقدمة

اتسم نمط التدفقات المالية نحو البلدان النامية بتزايد رؤوس الأموال الخاصة خلال عقد تسعينات ق20 وتحولت هذه التدفقات من قروض تجارية الى استثمار أجنبي مباشر وغير مباشر، ويبدل الأردن جهودا حثيثة لغرض جذب الاستثمار الأجنبي الخاص في مجال استبعاد القيود على حركة رؤوس الأموال ومنح حوافز سخية للمستثمرين الأجانب باعتبار ان استيراد رأس المال وسيلة هامة لزيادة تراكم رأس المال الحقيقي في بلد نامي ذي موارد مالية محدودة بهدف التطوير الاقتصادي عموماً وفي تمويل المؤسسات الصغيرة.

\* - عميد البحث العلمي و رئيس تحرير مجلة اربد للبحوث والدراسات - جامعة اربد الأهلية- الأردن  
مايل: drhazemkh@yahoo.com

ومع ذلك فلا زال تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للأردن محدوداً قياساً بحجم الاستثمار الوطني وحاجة الأردن للموارد الأجنبية ومقارنة مع تدفقات هذا الاستثمار المباشر، ويعود ذلك لمحدودية السوق الأردنية وحالة عدم الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي والمتعلق بتواضع معدل النمو الاقتصادي والعجز في الموازنة العامة، ووجد ان الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن لا يتأثر كثيراً بالمتغيرات الاقتصادية المحلية، وهذا يعني ان الظروف السياسية غير المستقرة في المنطقة وتوجه المستثمرين الأجنبى للاستثمار في مناطق جغرافية أخرى حالت دون توسع الاستثمار الأجنبي في الأردن، ولذلك يحتاج الأردن لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي الى تحسين البنية الأساسية وتقوية الأنظمة المصرفية وتنمية مناسبة وإطار استثماري أكثر تحملاً مع خلق مؤسسات ترفع من مستوى رأس المال البشري وإصلاح النظام القضائي والحد من الفساد.

**هدف البحث:** يهدف البحث الى التعرف على الاستثمار الأجنبي المباشر من حيث طبيعته واتجاهاته والعوامل المؤثرة فيه وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن بما فيه رؤوس الأموال المستثمرة في الشركات الأردنية والمؤسسات الفردية وتحليل المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على الاستثمار الأجنبي مع التطرق الى الجهود المبذولة في الأردن لجذب الاستثمارات الأجنبية.

**مشكلة الدراسة:** تنبع مشكلة الدراسة من التساؤلات التالية:

1. ما هو حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن؟
2. ما هو التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن؟
3. ماهي طبيعة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية والمحلية والاستثمار الأجنبي المباشرة في الأردن؟

**فرضيات الدراسة:** تتضمن فرضيات الدراسة بحث طبيعة العلاقة بين المتغيرات التالية:

1. أن هناك علاقة بين معدل النمو الاقتصادي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن.
2. هناك علاقة ايجابية بين الاستثمار الخاص وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن.
3. هناك علاقة ايجابية بين التدفقات الرأسمالية الحكومية وبين الاستثمار الأجنبي المباشر.
4. هناك علاقة ايجابية بين الصادرات الوطنية والاستثمار الأجنبي في الأردن.
5. هناك علاقة ايجابية بين الانفتاح الاقتصادي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للأردن.
6. هناك علاقة سلبية بين تدهور معدل التبادل التجاري و تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للأردن.
7. هناك علاقة سلبية بين معدل التضخم وتدفق الاستثمار الأجنبي للأردن.

منهجية الدراسة: تقوم هذه الدراسة على المنهج الوصفي والكمي حيث وضعت الدراسة نموذجاً لتشخيص المتغيرات الاقتصادية الوطنية المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر للأردن، وتم تحديد هذه التغيرات من واقع البيانات المتوفرة في النشرات الرسمية والإحصاءات المالية لصندوق النقد الدولي، وقد تم تقدير متغيرات النموذج باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي للوصول الى استنتاجات حول اثر العوامل الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي في الأردن، وقد تناول البحث مضامين الاستثمار الأجنبي المباشر في القسم الأول، في حين استعرض القسم الثاني العوامل المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر، وناقش القسم الثالث الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الاستثمار الأجنبي، واستعرض القسم الرابع الجهود الوطنية لجذب الاستثمار الأجنبي للأردن، بينما تناول القسم الخامس تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر للأردن، أما القسم السادس فقد تضمن نموذج لقياس العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والمتغيرات الاقتصادية الكلية واحتتمت الدراسة باستنتاجات لأهم ما جاء فيها.

### أولاً: مضامين الاستثمار الأجنبي

تهتم نظرية الاستثمار الأجنبي بحركة عوامل الإنتاج عبر الدول بما فيها العمل ورأس المال و التكنولوجيا. وينقسم الاستثمار الأجنبي الى استثمار أجنبي مباشر، ويتضمن الاستثمار المباشر إنشاء مشاريع جديدة أو توسيع المشاريع القائمة سواء كانت مملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي أو امتلاكه لأسهم احد الشركات مع اكتساب الحق في إدارة المشروع والرقابة عليه، ويرافق الاستثمار المذكور انتقال التكنولوجيا والموارد والقيام بعمليات إنتاجية متكاملة في البلد المضيف<sup>(1)</sup>.

وفي كثير من الأحيان يحدد الاستثمار المباشر على أساس نسبة مساهمة المستثمر الأجنبي في المشروع وحتى لو كانت نسبة المساهمة غير متاحة، فان وجود هيئة أجنبية تملك صلاحيات في إدارة المشروع وتزويده بالتكنولوجيا والمواد الأولية وقادرة بنفس الوقت على تزويده بالتمويل وإقامة علاقات وثيقة مع المشاريع الوطنية في البلد المضيف يمكن اعتباره على انه استثمار أجنبي مباشر<sup>(2)</sup> ويعمل الاستثمار الأجنبي المباشر في سوق منافسة غير تامة لان المشاريع المتعددة الجنسية هي في الغالب مشاريع كبيرة تمارس عملها في بلدان عديدة<sup>(3)</sup>.

أما الاستثمار غير المباشر فيشير الى المتاجرة بالأوراق المالية كالأسهم والسندات بهدف تحقيق معدل عائد معين دون اكتساب الحق في إدارة المشروع والرقابة عليه.

ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر بديلاً لنمو المشروع على المستوى الوطني، من خلال القيام بعمليات استثمارية في عدد من البلدان الأجنبية متخطياً القيود الحكومية كالرسوم والحصص والرقابة على الصرف الأجنبي للنفاذ إلى الأسواق الأجنبية، فعلى سبيل المثال كان نمو الحماية في داخل أجموعه الأوروبية وارتفاع قيمة الدين الياباني أمام العملات الأوروبية عوامل مهمة أدت إلى تزايد الاستثمارات اليابانية في دول السوق الأوروبية وبالأخص في المملكة المتحدة<sup>(4)</sup>، وفي بعض الأحيان تعتبر التراخيص بديلاً عن الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تقوم الشركات الأجنبية بمنح التراخيص بهذه الصورة هو مفيد للشركات الأجنبية المانحة لأنه يستلزم كمية قليلة من الاستثمار ويعتبر بنفس الوقت فرصة للشركات الأجنبية للنفاذ إلى الأسواق الأجنبية ويساهم في تخفيض المخاطر المالية والسياسية التي ترتفع في ظل قيام الأجانب بتنفيذ هذه العمليات بصورة مباشرة.

وبدلاً من الاعتماد على التمويل المصرفي هناك نصائح للبلدان النامية بضرورة زيادة اعتمادها على التمويل الذي لا يخلق الدين، وهذا ينطبق على الاستثمار بالمحفظات وتدقيق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ففي الوقت الذي ينطوي على الديون المصرفية مصاريف فائدة ثابتة بالعملة الأجنبية التي يتم تعديلها بين فترة وأخرى، فإن الاستثمار المباشر وغير المباشر لا ينطويان عليهما مثل هذه الأعباء، ويتضمن الاستثمار المباشر امتلاك الأجانب لمصانع وموجودات أخرى من الصعوبة تحريكها، مما يجعله أكثر استقراراً من أشكال التدفقات الأخرى لأن من الصعوبة إيجاد مشتري للموجودات الثابتة على المدى القصير وبالتالي لا ينجم عنه نفس التدفقات المصاحبة للمحفظات المالية وذلك عندما تسود حالات من عدم الاستقرار على صعيد الاقتصاد الكلي.

ويرى المستثمر الأجنبي على خلاف الدول المضيفة أن المخاطر المرتبطة بالاستثمار المباشر تفوق تلك المخاطر المرتبطة بالقروض المصرفية، ولذلك فإن معدل العائد الذي يطلبه المستثمر المذكور يكون عالياً للتعويض عن المخاطر المرتفعة، وبالتأكيد فإن أغلب الشركات العالمية التي تقوم بتنفيذ الاستثمار المباشر تحدد عوائد بمعدلات تفوق العوائد على الاستثمارات القصيرة الأجل بنسب تتراوح بين 20-25%، وهذا بالطبع يتناقض مع وجهة نظر الدول المضيفة التي ترى أن أسلوب الاستثمار المباشر يعتبر أقل خطورة قياساً بالإقراض المصرفي لأنه لا يشكل عبئاً على احتياطات الصرف الأجنبي<sup>(5)</sup>.  
وتحدد بعض الدراسات الميزات التالية للاستثمار المباشر والاستثمار غير المباشر على شكل أسهم وسندات:

1. ان تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تقلل من احتمال حدوث الأزمات المالية والعجز عن تسديد الديون وذلك بالمقارنة مع تدفقات الديون قصيرة الأجل.
2. يتحمل المستثمر الأجنبي المخاطر التجارية وغير التجارية التي تواجه استثماراته، ولكن تقل تلك المخاطر الشاملة التي تواجه البلد المضيف للاستثمار الأجنبي المباشر ومن ثم يستطيع تحمل تدفقات مالية أكبر ومستوى أعلى من الاستثمار الأجنبي.
3. يصبغ الاستثمار الأجنبي المباشر معه الإدارة والتكنولوجيا مما يؤدي الى تحقيق فوائد للبلد المضيف ويرفع من معدلات العائد على المشروع التي تتخذ استثمارات إنتاجية، ولكن التمويل بالأسهم قد يحمل البلد المضيف تكاليف أكبر، فقد أشارت بعض الدراسات انه عبر فترات زمنية طويلة تبين أن متوسط العائد الذي يطلبه المستثمر الأجنبي على استثماراته الأجنبية غير المباشرة تزيد عن أسعار الفائدة على الدين<sup>(6)</sup>.
4. ان الاستثمار المباشر يؤثر بصورة مؤقتة على الصرف الحقيقي، وذلك لان تدفقات الاستثمار المذكور تخلق في البلدان زيادة في الطلب على مستلزمات الإنتاج الوطني كالعمالة والمواد الأولية، مما يؤدي الى ارتفاع أسعارها و يترتب على ذلك ارتفاع مؤقت في سعر الصرف الحقيقي في البلد المضيف، و بنفس الوقت مادام الاستثمار الأجنبي المباشر يزيد من مخزون رأس المال المحلي وتحسين الإنتاجية الحدية للعمالة، فهذا يعني ضمناً ارتفاع سعر الصرف الحقيقي<sup>(7)</sup>.
5. قد تصبح ظروف ميزان المدفوعات أكثر تعقيداً في حالة تدفقات الاستثمار المباشر لتمويل الاستثمارات الإنتاجية التي تتطلب استيراد كمية كبيرة من السلع الرأسمالية والوسطية ولكن هذا النوع من الاستثمار لا يثير القلق لأنه يعكس الاستثمار الإنتاجي الذي يزيد من الطاقة الإنتاجية على خلاف العجوزات المصاحبة للواردات من السلع الاستهلاكية، ففي الوقت الذي يمكن تحقيق توازن بين المستوردات والصادرات عن طريق خلق صادرات جديدة وإعادة تصدير السلع التي تم إنتاجها محلياً، فان ذلك قد لا يتحقق على صعيد الواقع العملي، مما يؤدي الى نقصان في الاحتياطات الأجنبية، ولكن التقييم المناسب لأثر الاستثمار المباشر يعتمد على نسبة العوائد ونسبة المستوردات والصادرات المحفزة بالاستثمار المباشر<sup>(8)</sup>.

### ثانياً: العوامل المؤثرة على الاستثمار الأجنبي

إن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لا يتخذ نمطاً واحداً، فالعوامل المؤثرة فيه متعددة ومتغيرة وبعضها يتعلق بسلوك المستثمر الأجنبي الذي تحكمه دوافع مختلفة قد تصل الى دوافع اجتماعية وحضارية لا يمكن قياسها او التأثير عليها، وتلعب العوامل الهيكلية المتعلقة

بتنوع المحافظ الاستثمارية والابتكارات المالية والتغير التكنولوجي وانخفاض تكاليف النقل والاتصالات وازدهار التجارة الدولية دوراً مهماً في حفز الاستثمارات الأجنبية الخاصة نحو البلدان النامية، فمعظم تدفقات راس المال الخاص كانت تذهب نحو البلدان التي تمتلك برامج استقرار على صعيد الاقتصاد الكلي وإصلاحات على صعيد القطاع المالي والهيكلية والتي يرتفع فيها معدل العائد على الاستثمار وتلك التي تملك برامج خصخصة فعالة، وكان التقدم إزاء إلغاء الحواجز على حركة رؤوس الأموال في بداية التسعينات عاملاً مهماً في تسارع التدفقات المالية الخاصة بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر صوب البلدان النامية<sup>(9)</sup>. ويضيف البعض على استبعاد القيود على حركة الرساميل أفضل طريقة لتحسين ظروف مناخ الاستثمار، وقد نجحت بعض البلدان النامية في اجتذاب الاستثمار المباشر وذلك بمنح حوافر مختلفة للتعويض عن السياسات الاقتصادية غير المستقرة، وتتضمن هذه الحوافر برامج مختلفة من الحوافر الضريبية والإعفاءات الجمركية وتبني نظم تجارة وصرف أكثر مرونة<sup>(10)</sup>.

وإذا كانت الحوافر الممنوحة للمستثمر الأجنبي عاملاً إيجابياً في تشجيع الاستثمار، إلا أنه لا توجد شواهد قاطعة وقوية على أن الحوافر الضريبية تزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل. فهناك بلدان عديدة (كالأردن وبلدان عربية أخرى) منحت حوافر مالية وتنازلات سخية لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر ولكن لم يتمحض عن ذلك زيادة مقابلة في الاستثمار المذكور<sup>(11)</sup>.

وتولي الشركات المتعددة الجنسية أهمية كبيرة لمخاطر عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي واللدان يؤديان إلى خلق ضغوط داخلية وذلك لأن المخاطر المذكورة لها أثار اقتصادية تأخذ مناحي متعدد كالرقابة على الصرف وقيود على الشركات الأجنبية كقيود المكون المحلي وقيود على الاقتراض المحلي وفرض ضرائب ورقابة على السورادات وتحديد النفاذ إلى القطاعات الإستراتيجية كالقطاع الصناعي<sup>(12)</sup>.

وتتأثر حركة الاستثمار الأجنبي بحوافر أخرى أكثر أهمية من الحوافر الممنوحة من قبل البلدان المضيفة كالبحث عن الأسواق والمواد الأولية والتكنولوجية والأمان السياسي والبحث عن مناطق لرفع كفاءة إنتاجها. فالبحث عن الأسواق يكون بدافع إشباع الطلب المحلي والتصدير لأسواق أخرى من غير سوق البلد المضيف، فتواجه المشاريع الأمريكية لصناعة السيارة في أوروبا هو بدافع سد الطلب المحلي في هذه المنطقة، كما يتحرك الاستثمار الأجنبي بدافع الحصول على المواد الأولية من المناطق الأخرى فضلاً عن تحرك الاستثمارات الأجنبية بدافع رفع الكفاءة الإنتاجية من خلال الاستثمار في بلدان تتمتع بانخفاض تكاليف العمل قياساً بإنتاجيتها، فالمنتجات كثيفة الاستخدام للعمل كصناعة

الساعات قد انتقلت من اليابان الى تايوان وماليزيا (وصناعات المنسوجات قد تركزت في الهند ومصر)، وبنفس الوقت فان البحث عن المعرفة التكنولوجية يعتبر احد العوامل المحركة للاستثمارات الأجنبية كقيام المستثمرين الألمان بشراء مشاريع الالكترونيات في الولايات المتحدة بهدف الحصول على التكنولوجيا المتقدمة<sup>(13)</sup>.

في حين يرى البعض أن تزايد حركة الاستثمارات الأجنبية في الخارج كان بهدف تخاشي القيود الوطنية المفروضة على التجارة الدولية وبسبب عوامل التجارة الدولية وبسبب ازدهار الاقتصادات الوطنية ولاستغلال وفورات الحجم وبسبب عوامل دورية قصيرة الأجل وهناك شواهد عملية تثبت ذلك، فالزيادة في الاستثمار الأجنبي للولايات المتحدة في عام 1993 في عدد من البلدان جاء انعكاس لمعدل في النمو الاقتصادي في دول الباسيفيك وأجزاء من أمريكا اللاتينية وتوقعات الإصلاح في عدد من البلدان الأوروبية في ظل نجاح الاوربين بإقامة وحده نقدية والاستمرار في التحرير الاقتصادي في دول شرق أوروبا ومجموعة الحوافز والتسهيلات التي منحت للمستثمرين<sup>(14)</sup>.

كما تحرك الاستثمار الأجنبي بدافع الاستفادة من رخص العمالة الأجنبية، ولكن ليس بالضرورة ان يكون ذلك عاملا حاسما في حركة الاستثمارات الأجنبية، فحوالي 80% من الاستثمار الأجنبي المباشر ظل لفترة طويلة بين الدول المتقدمة ولم تحض قضية رخص العمالة بدور مهم في التأثير على تغيير اتجاهاته لان الشركات الأجنبية لا تهتم برخص العمالة ولكن تهتم بمعدل كلفة العمالة قياساً بإنتاجيتها<sup>(15)</sup>.

وفي النصف الأول من الثمانينات ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان بصورة سريعة وذلك لتمكين اليابان جزئيا من منافسة شركاء في أوروبا وأمريكا الشمالية في قطاع السيارات وأصبح الطريق الوحيد للنفاذ إلى أسواق هذه البلدان هو ان تكون الصناعات اليابانية منتجة بداخل أسواق هذه البلدان، وتسارع الاستثمار الياباني أكثر في النصف الثاني من العقد المذكور وذلك على الأرجح لازدهار الاقتصادات المضيفة للاستثمار الياباني وارتفاع قيمة الين ومن الناحية التاريخية تركزت الاستثمارات اليابانية بعد الحرب الثانية في استخراج الموارد الطبيعية في الصناعات كثيفة الاستخدام للأيدي العاملة، مما أتاح للشركات اليابانية في البلدان الآسيوية المجاورة بأنه ساهم في دعم الشركات اليابانية بتحريك الإنتاج في قطاعات كانت اليابان بصدد أن تفقد الميزة النسبية فيها كما اقترنت الزيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر بنمو سريع في الإنفاق على حركة الاستثمار الأجنبي كالتقلبات في سعر الفائدة الدولي وسعر الصرف الذي يؤثر على تكاليف وعائد الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>(16)</sup>.

ثانياً: الدراسات السابقة: لقد تناولت العديد من الدراسات العوامل المؤثرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وأكدت هذه الدراسات العوامل على أهمية العوامل الاقتصادية والسياسية والحضارية في التأثير على التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي، ففي دراسة الى "عمر بها تا تشاريا وآخرون<sup>(17)</sup> تبين ان نمو الإنتاج المحلي والانفتاح الاقتصادي الذي يقاس بحصة التجارة الخارجية الى الناتج المحلي الإجمالي واستقرار أسعار الصرف الحقيقية وانخفاض الدين الخارجي وارتفاع معدل الاستثمار المحلي قد ساهمت بصورة ايجابية في تدفق رأس المال الأجنبي الخاص، وكانت العوامل الثلاث الأولى حاسمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل البلد المضيف، في حين ان العاملين الأخيرين (انخفاض الدين الخارجي وارتفاع معدل الاستثمار المحلي) يعتبران مهمين وبشكل خاص في الحصول على القروض الأجنبية الخاصة .

وقام هافبير وآخرون<sup>(18)</sup> ( بفحص اثر السكان ومعدل النمو في الناتج والانفتاح الاقتصادي في البلدان المضيقة على تدفق الاستثمار الأجنبي من ألمانيا واليابان وأمريكا للسنوات 1990، 1980، 1985، ووجد أن العامل المهم المؤثر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر من هذه البلدان الى شركائها هو متغير السكان، فزيادة السكان بنسبة 1% في شركاءها يزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل أكبر من 1% وبصورة مشابهة فان زيادة بمعدل 1% في الناتج المحلي في شركاءها يزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل 1,5%، ولذلك فان الأسواق الكبيرة والغنية هي الأكثر جذباً للاستثمار الأجنبي، بالإضافة الى ذلك فان البلد الأكثر انفتاحا هو الأكثر احتمالاً لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، كما أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد تأثر بسياسة الحاور الإقليمية والدولية، إذا وجد هافبير أن استثمارات البلدان الصناعية قد اتجهت صوب البلدان الصناعية ذاتها والتي ترتبط بعلاقات ثقافية وحضارية واجتماعية وعلمية واقتصادية وثيقة، فاستثمارات أمريكا اتجهت في الغالب نحو أمريكا الشمالية وأوروبا وتمركزت الاستثمارات اليابانية كذلك في شرق آسيا وأمريكا وتوجهت الاستثمارات الألمانية كذلك على أسس إقليمية ووجد من التحليل ان المستثمر الألماني يفضل الاستثمار في أمريكا الشمالية وفي أوروبا ويخشى الاستثمار في آسيا<sup>(19)</sup>. كما ربط هافبير كل من متغيري السكان ومستوى الدخل في البلدان المضيقة بتدفق الاستثمار الأجنبي الوارد إليها من أمريكا واليابان وألمانيا، ووجد ان نسبة 1% في السكان في البلد المضيف تؤدي الى زيادة في تدفق الاستثمار الأجنبي بمعدل 0,3% من اليابان و0,6% من الولايات المتحدة، وبالمثل فان زيادة 1% في معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في البلدان المضيقة يزيد من الاستثمار الياباني بمعدل 0,6% ومن أمريكا 1,2% الى 2,6%، ولكن هذه العلاقة ليست مستقرة بصورة مستمرة<sup>(20)</sup>.



كما وجد قميم وحابريل ليوودث<sup>(21)</sup> أن الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان يتأثر بالاستثمار المحلي وبسعر صرف الين الياباني وذلك باعتبار الاستثمار الأجنبي مكملًا للإنتاج المحلي وامتداد له، فزيادة مقدرها 3،5% في الاستثمار المحلي الياباني يؤدي إلى زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر له بمعدل 10% في حين أن أثر الزيادة في الاستثمار المحلي في البلد المضيف تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان ولكن بدرجة أقل، وتؤثر التغيرات في سعر الصرف على سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد وجد أن انخفاض قيمة العملة الوطنية للبلد المضيف بنسبة 6% تجاه الين يؤدي إلى زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان بمعدل 10% لأن انخفاض قيمة العملة يقلل من تكاليف الإنتاج والاستثمار في البلد المضيف قياسًا بالتكلفة في البلد الأصلي، مما يجعل الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر ربحية، ورغم انخفاض قيمة الين منذ منتصف عام 1995 قد أدى إلى نقصان الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان، إلا أن الاستثمار المذكور قد جرى تحفيزه بنمو الاستثمار المحلي في اليابان ولدى شركاءها وخاصة في دول شرق آسيا.

وقد ذهبت ليندوت<sup>(22)</sup> إلى نفس النتيجة وأشارت أن الاستثمارات الأجنبية للدول الصناعية قد تزايدت فيما بينها لأسباب ثقافية وحضارية وإقليمية، فنصف الاستثمار الأمريكي قد توجد في أوروبا والمستثمرين الرئيسيين في أمريكا هم من المملكة المتحدة وكندا واليابان توجهت إلى بلدان شرق آسيا التي ترتبط فيما بينها بعلاقات إقليمية وعرقية وثقافية وثيقة، مما يعني أن الاستثمارات الأجنبية أقل مرونة في استجابتها للحوافز الممنوحة لها من قبل البلدان النامية. وأشار خبراء صندوق النقد الدولي أن الاستثمار الأجنبي يتأثر بعدد السكان وطاقة البلد الاستيعابية وتحسين البنية السياسية وخاصة في مجال الاتصالات السلكية ولاسلكية، وغالبًا ما يكون عامل جذب التدفقات الرأسمالية الكبيرة هو العوائد المرتفعة على الاستثمار المرتبط بالتصنيع السريع واستمرار الزيادة في الإنتاجية إلى جانب أثر سعر الصرف الحقيقي، فالزيادة في إنتاجية رأس المال المحلي تميل إلى اجتذاب نسبة كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، مما يتطلب تحسين السياسات المتمثلة بالإصلاح المؤسسي والهيكلي وسياسات زيادة التحرير المالي إزاء الاستثمار الأجنبي كاستبعاد الرقابة على حركة رأس المال وتحرير القيود على الاستثمار الأجنبي المباشر وإجراءات لتسهيل النفاذ إلى الائتمان المحلي<sup>(23)</sup>، وبالفعل حصلت بلدان شرق آسيا السريعة النمو على نصيب أكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر في فترة التسعينات عن غيرها من التدفقات لأن لديها أسواق كبيرة للأسهم والسندات ومفتوحة أمام الاستثمار الأجنبي<sup>(24)</sup>.

وفي دراسة قام بها هشام غرايبة ونضال عزام حول محددات الطلب على الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الأردني للفترة 1972-1992، توصل فيها الى وجود علاقة سلبية بين فترات عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وتدفق الاستثمار الأجنبي وارتباط الناتج المحلي الإجمالي المتخلف بفترة سنه واحدة موجبة مع الاستثمار المذكور، في حين لتطور الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة اثر سلبي على صافي الاستثمار المباشر وذلك لان تأكل القوة الشرائية للدخول الفردية ودخول المشروعات يؤدي الى انخفاض مستوى مانتحصصة المشروعات من إيرباح، ولكن أثرت الصادرات الأردنية بصورة ايجابية على صافي الاستثمارات المباشرة الذي أبدى ارتباطا ايجابيا مع الرقم القياسي لأسعار الواردات لان ارتفاع أسعار الواردات تجذب المستثمر الأجنبي للاستثمار في الصناعات التي تحل محل الواردات لارتفاع عائد الاستثمار الأجنبي في هذه الصناعات ووجدت الدراسة ان المتغيرات المذكورة تفسر 90% من المتغيرات التي تطرأ على الاستثمار الأجنبي<sup>(25)</sup>.

### ثالثاً: الجهود الوطنية لجذب الاستثمار الأجنبي

لجأت الدول في الفترة الحالية الى إتباع سياسات رشيدة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إيماناً بالأهمية الاقتصادية للاستثمار المذكور فقد ارتفع عدد البلدان التي أدخلت التغيرات في أنظمة الاستثمار من 35 بلد عام 1991 الى 63 بلد عام 1999، كما حدث 140 تغييراً في قوانين الاستثمار و131 تغييراً يتعلق بتحرير القيود على الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 1999، وخلال النصف الثاني من عام 1998 وعام 1999 عقدت اتفاقيات التجارة الحرة واتفاقيات الاستثمار بين العديد من البلدان الصناعية واتفاقيات التعاون ومناطق التجارة الحرة بين المجموعة الأوروبية وبلدان من العالم الثالث<sup>(26)</sup>.

وضمن الجهود الحثيثة لتشجيع الاستثمار الأجنبي أصدرت الحكومة الأردنية حزمة من التشريعات الاقتصادية الهادفة الى جذب الاستثمار الأجنبي، فقد أصدرت قانون تشجيع الاستثمار وقانون ضريبة الدخل ونظام الاستثمارات غير الأردنية، وقد تضمن قانون تشجيع الاستثمار الى معاملة المستثمر الأجنبي نفس معاملة المستثمر الوطني سواء بالتملك أو بالمشاركة، وبموجب قانون تشجيع الاستثمارات غير الأردنية الصادرة في عام 1997 أجاز للمستثمر غير الأردني ان يملك كامل أي مشروع او أجزاء منه باستثناء قطاعات لايجوز له ان يملك مايزيد عن 50% من المشروع وذلك في قطاع النقل والمقاولات والتجارة والبنوك والتأمين والاتصالات والتعدين والمنتجات الزراعية بالإضافة الى الاستثمار في المحافظ المالية في سوق عمان المالي، وأجاز ان تزيد ملكية غير الأردني في

الشركة المساهمة العامة على 50%، إلا إذا كانت نسبة الملكية غير الأردنية عند إغلاق الاكتتاب في أهم الشركات المساهمة أكثر من 50%<sup>(27)</sup>.

وباشرت الحكومة تطبيق برنامج جديد للإصلاح الاقتصادي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي خلال الفترة 1999-2001 بهدف مواصلة عملية التكيف الهيكلي، وشهد عام 1999 تطبيق قانون الجمارك رقم 20 لسنة 1998 والذي يهدف إلى تقليل القيود التجارية لكي تنسجم مع متطلبات دخوله إلى منظمة التجارة الدولية، حيث تم تخفيض الحد الأعلى للتعريفية من 40% إلى 30% وتخفيض الرسوم على مدخلات الإنتاج الصناعي إلى 10% مع الإبقاء على نسب تقل عن تلك وتم تخفيض الرسوم الجمركية على عدد من السلع الكيماوية بنسبة 5% وعرضت الأردن فرص الاستثمار من خلال برامج الخصخصة، وتم في العام المذكور اقرار الاستراتيجية الوطنية للخصخصة من قبل مجلس الوزراء وخصخصة الشركة الوطنية للسياحة والمياه المعدنية لحمامات معين من خلال اتفاقية تأجير واستثمار، كما أنجز عقد لإدارة مياه ومجاري عمان الكبرى بين الحكومة ائتلاف من شركة فرنسية متخصصة وشركة أردنية<sup>(28)</sup> وفيما يتعلق بالجهود الترويجية فقد شاركت الأردن في العديد من المعارض الأجنبية شملت بلدان عربية وأوروبية وآسيوية وأفريقية بهدف تعريف المستثمر الأجنبي بالبيئة الاستثمارية في الأردن والترويج لفرص الاستثمار وشارك في لقاءات غربية في مجال الصناعات الغذائية والمعدنية والصناعات الدوائية في ابوظبي والقاهرة، بالإضافة إلى القيام بزيارات ترويجية شملت دول شرق آسيا بما فيها الهند وتايوان واليابان وهونج كونج وقيام رجال الأعمال والصناعيين الأردنيين بزيارة كل من اليمن والجزائر إلى جانب استضافة بعثات رجال أعمال ومستثمرين أجانب وعرب بهدف التعرف على فرص الاستثمار الوطنية، كما واصلت تشجيع إصدار العديد من النشرات والمطبوعات للترويج للاستثمار وتوزيعها على السفارات الأردنية في الخارج والسفارات الأجنبية في الأردن والوفود الأجنبية الزائرة للأردن.

وقد بدأ الأردن بتنفيذ برامج شاملة لضبط أوضاع الاقتصاد الهيكلي والقيام بالإصلاحات الهيكلية في الثمانينات، وفي النصف الثاني من الثمانينات قام الأردن بإعادة تقييم استراتيجية السياسات المتبعة وحاولت معالجة مركزها المالي وخفض الأنفاق الحكومي من خلال تقييد التدفقات الجارية والرأسمالية وإصلاح نظمها الضريبية واستخدام ضرائب لا تؤدي إلى قدر كبير من التشوهات بما في ذلك ضريبة المبيعات، وقد أدى تشديد السياسة المالية إلى انخفاض حاد في عجز الميزانية من 14% من الناتج المحلي الإجمالي كمتوسط للفترة 1985-1981 إلى 4% لعام 1999، وقد أدت هذه السياسات إلى تحسين ملموس في

التضخم من 9% للفترة 1981-1985 إلى 0.6% لعام 1999<sup>(29)</sup>، ولكن إتباع السياسات المالية والانكماشية لمعالجة العجز الداخلي والخارجي لا يعتبر مظهر من مظاهر الاستقرار الاقتصادي لان الأخير يجب ان يتم في ظل وضع ثابت من القيود على التجارة والتحويلات الخارجية ولن يكن القطر في حالة توازن خارجي إذا لم يكن قادرا على الحفاظ على توازن مدفوعاته دوغما قيود إضافية أخرى على التجارة والتحويلات الخارجية.

وفي جانب العرض اتخذ الأردن إجراءات واسعة لتحرير هيكل الحوافز وإصلاح الإطار التنظيمي وخطوات هامة لتحرير التجارة لتعزيز الصادرات والمنافسة من خلال إلغاء القيود الكمية، تقليل الحماية الفعلية إلغاء الرقابة على الأسعار المحلية، كما تم البدء ببرامج خصخصة طموحة لتوسيع نطاق القطاع الخاص والمساعدة في تخفيف الأعباء عن الإدارة العامة وبنفس الوقت تم تحرير أسعار الفائدة وإلغاء السقوف الائتمانية وتحديث التشريعات واتجه الأردن من خلال هذه الإجراءات من تحقيق قابلية تحويل الحساب الجاري لإغراض المعاملات الخارجية مع الإزالة التدريجية للقيود المفروضة على معاملات الحساب الجاري طويل الأجل<sup>(30)</sup>.

وشهد الأردن عام 1999 توقيع عدد من الاتفاقيات التي تساهم في دعم الاستثمار الأجنبي أهمها اتفاقية الانضمام الى منظمة التجارة العالمية واتفاقية الشراكة الأردنية الأوروبية واتفاقية منظمة التجار العربية الكبرى واتفاقية تجارية مع قطر وتونس والجزائر وسوريا والعراق واتفاقية مناطق صناعية مؤهلة مع توقيع الأردن اتفاقية لإقامة منطقة تجارة حرة مع الولايات المتحدة. ومن المتوقع ان تؤدي هذه الاتفاقية الى خلق مناخ ملائم لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الأردن<sup>(31)</sup>.

#### رابعا: تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن :

سيتم تناول حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الخاص في الأردن من خلال تقسيمه الى الأطراف التالية:

1. الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن كما ورد في البيانات الصادرة عن الإحصاءات المالية لصندوق النقد الدولي.
2. تدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية المساهمة في الشركات الخاصة والمؤسسات الفردية في الأردن والصادرة بياناتها عن مديرية المعلومات والحاسوب في وزارة الصناعة والتجارة في الأردن.

1- الاستثمار الأجنبي المباشر: يشير الجدول رقم (1) الى تدني الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن خلال الفترة 1985-2000، اذا بلغ الحد الأعلى لهذه التدفق 8,8 مليون دينار عام 1998 مقابل 10 مليون دينار عام 1985، وكذلك هذه التدفقات محدودة خلال الفترة 1991-1994 ولكنها كانت أعلى من الفترة السابقة له، مما يعني ان الاستثمار المباشر قد بدأ بالتزايد منذ بداية التسعينات نتيجة لاهتمام الحكومة بجذب الاستثمارات الهادفة الى تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي كالأستقرار في ميزان المدفوعات والموازنة العامة واستقرار الأسعار المحلية، وبالفعل طرأت زيادة واضحة على الاستثمار المذكور خلال الفترة 1995-1999، اذ ارتفع من 28 مليون دينار عام 1997 ثم انخفض قليلا الى 219 مليون دينار عام 1998<sup>(32)</sup> ولكنه ظل عاليا مقارنة بالفترة الماضية، وتعود هذه القفزات في الاستثمار الأجنبي المباشر الى صفقة شراء لافارج الفرنسية لجانب من حصة الحكومة في شركة الاسمنت والتي تمت خلال عام 1998 ضمن عمليات الخصخصة التي يشهدها القطاع الحكومي<sup>(33)</sup>، ولكن هذه الأرقام لا تشير الى قيام الأجانب بشراء مشاريع وطنية كانت قائمه بالأصل، وعموما فان الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن ظل محدودا خلال الفترة 1985-2000 ولم يتعد 2,6% من الاستثمار المباشر في تايلند و0,004% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين لعام 1999 والبالغ 40 مليار عام 1999<sup>(34)</sup>.

2- رؤوس الأموال العربية المساهمة في الشركات والمؤسسات الفردية: ظلت الاستثمارات العربية المستثمرة في الشركات الأردنية خلال الفترة 1985-1989 ضئيلة اذ وصلت هذه الاستثمارات الى 18,03 مليون دينار كحد أعلى في عام 1986، في حين تدنت هذه الاستثمارات الى 0,367 مليون دينار عام 1987، غير ان هذه الاستثمارات بدأت بالتزايد حتى وصلت الى 65 مليون دينار عام 2000، ولكن هذه الاستثمارات تعتبر محدوده قياسا بالحوافز والجهود المبذولة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للأردن، فنسبة الاستثمارات العربية في الشركات في الأردن لم تتجاوز 12% من رؤوس الأموال الأردنية المستثمرة في الشركات خلال الفترة 1985-2000<sup>(35)</sup>، وقد توجهت رؤوس الأموال العربية للاستثمار في الشركات الصناعية بالدرجة الأولى، حيث وصلت حصتها 53% من إجمالي رؤوس الأموال العربية كمتوسط للفترة 1985-2000، في حين جاءت رؤوس الأموال العربية المتدفقة نحو التجارة بالمرتبة الثانية ووصلت الى 20,5%، واحتلت الخدمات المرتبة الثالثة وبنسبة 18,3% أما رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الزراعة فكانت محدودة ولم تتعد سوى 8% من إجمالي رؤوس الأموال العربية المستثمرة في كافة القطاعات خلال الفترة المذكورة، وهذا يشير بان قطاع الصناعة والتجارة استحوذ على 73% من

رؤوس الأموال المتدفقة للاستثمار في الشركات في الأردن كمتوسط للفترة 1985-2000<sup>(36)</sup>.

أما رؤوس الأموال العربية المستثمرة في المؤسسات الفردية في الأردن فظلت متدنية طيلة الفترة 1985-1992 حيث بدأت بقيمة 20 ألف دينار عام 1985 وارتفعت إلى 800 ألف دينار عام 1992 وإلى 3,5 مليون دينار عام 1995 وانخفضت إلى 2 مليون دينار عام 1998، ثم قفزت إلى 7,4 مليون دينار عام 2000 وصاحب ذلك زيادة عدد الشركاء إلى 201 عام 1999 مقابل 12 عام 1988، ولكن مع ذلك ظلت هذه الاستثمارات محدودة ولم تتجاوز 3,6% من إجمالي الأموال المستثمرة في المؤسسات الفردية للفترة 1985-2000 بضمائها من الاستثمارات الأردنية<sup>(36)</sup>.

**3- الاستثمارات الأجنبية في الشركات والمؤسسات الفردية:** لقد آخذت رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الشركات الأردنية نفس الاتجاه الذي سلكته رؤوس الأموال العربية المستثمرة في هذه الشركات، فقد ظلت هذه الاستثمارات محدودة طيلة الفترة 1985-1990 وتراوح بين 100 ألف دينار عام 1985 و3 مليون دينار عام 1989، ولكن هذه الأموال بدأت بالتزايد خلال فترة التسعينات وهي فترة اتسمت باتجاه الأردن لاستبعاد القيود أمام حركة رؤوس الأموال الأجنبية، وبالفعل ارتفعت حركة رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الشركات من مليون دينار عام 1991 إلى 41 مليون دينار عام 1997 وإلى 58 مليون دينار عام 1999، ورغم التزايد في تدفق الأموال الأجنبية إلا أنها لازالت ضئيلة ولأتشكل سوى 7,8% من إجمالي رؤوس الأموال الخاصة المستثمرة في الشركات بما فيها رؤوس الأموال الأردنية خلال الفترة 1985-2000<sup>(38)</sup>.

وقد توجهت رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الشركات نحو الصناعة والتجارة بالدرجة الرئيسية، إذ بلغت حصة الصناعة 56% من هذه الأموال والبالغة 284 كمجموعة للفترة 1985-2000، بينما احتلت التجارة الحصة المتبقية من هذه الأموال أما رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في المؤسسات الفردية فكانت محدودة ولم تتعد قيمتها 2,5 مليون دينار كمجموع للفترة 1990-2000 وكانت هذه التدفقات معدومة خلال الفترة 1985-1989. وتوجهت أغلبها نحو الصناعات و بقيمة 2,1 مليون دينار والحصة القليلة الباقية توجهت نحو التجارة<sup>(39)</sup>.

ويشير التوزيع الجغرافي لرؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في الأردن خلال الفترة 1985-2000 أن 54% من إجمالي هذه الاستثمارات تعود لأطراف عربية من

السعودية والعراق وسوريا ولبنان وفلسطين والإمارات و 46% منها تعود الى رؤوس أموال أجنبية غير عربية من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وتايوان والدانمارك والهند وكندا (40).

وفي بعض السنوات قامت رؤوس الأموال الأجنبية بالاستثمار في شركات الأموال العربية ففي عام 1997، 1999 وصلت رؤوس الأموال الأجنبية 42 مليون دينار و 59 مليون دينار على التوالي في حين لم تتجاوز رؤوس الأموال العربية 15،9 مليون دينار و 29 مليون دينار في العامين المذكورين، ولكن في عام 2000 بلغت الاستثمارات العربية 65 مليون دينار في مقابل 28 مليون دينار للأجانب (41)، وهذه الاستثمارات سواء كانت عربية أو أجنبية لا تأخذ نمط معين في التزايد لتأثرها بظروف عدم الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي وبظروف سياسية عامة غير مستقرة، وعلى العموم فإن إجمالي الاستثمارات العربية والأجنبية ظلت كذلك محدودة خلال الفترة 1985-1999 ولم تتجاوز سوى 9% و 7.8% من إجمالي رؤوس الأموال الخاصة المستثمرة في الشركات الأردنية (42).

### خامساً: متغيرات الدراسة الداخلية في النموذج

بناء على الدراسات السابقة والعوامل المؤثرة على الاستثمار الأجنبي في القسمين الثاني والثالث أمكن تحديد العوامل التالية المؤثرة على الاستثمار الأجنبي في الأردن بما يلي:

1. **الناتج المحلي الإجمالي:** يمثل معدل النمو في الناتج المحلي أحد أهم المؤشرات التي يستخدمها المستثمرون في اتخاذ قرارهم الاستثماري، وقد كان السبب في ظهور مجموعة الاقتصاديات الناشئة وزيادة مقدرتها في جذب معدلات مرتفعة من الاستثمارات الأجنبية المتدفقة صوب البلدان النامية باعتبار أن معدل النمو في الناتج المحلي يمثل مظهر من مظاهر الاستقرار الاقتصادي وزيادته تعني زيادة في الطلب الكلي والمداخل لذلك يتوقع وجود علاقة موجبة بين الزيادة في معدل النمو في الناتج المحلي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.
2. **الاستثمار الخاص:** يعتبر الاستثمار الخاص عنصراً في تكوين الدخل القومي وزيادته تعطي حوافز قوية للمستثمرين الأجانب للاستثمار في البلد المضيف، ومعنى ذلك أن الاستثمار الأجنبي المباشر يرتبط بعلاقة موجبة مع الاستثمار الخاص وربما التغير في الاستثمار الأجنبي مكملاً للاستثمار الخاص.
3. **الصادرات الوطنية:** هناك دلائل عديدة تشير بأن انخفاض الصادرات أدت إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي، وتؤثر الصادرات على الاستثمار الأجنبي بطريقتين:

**الأولى:** أن زيادة حجم الصادرات تؤدي إلى زيادة الدخل القومي وزيادة ربحية قطاع التصدير وتكوين فجوة موارد إيجابية تعمل على زيادة الاستثمار الخاص الوطني الذي يكون بدوره محفز لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

**الثانية:** أن ارتفاع أسعار الصادرات قياساً بأسعار الواردات يترتب عليه تحسين في ميزان الحساب الجاري، مما يؤدي إلى إجراءات توسعية في مجال زيادة الاستثمار الخاص بما فيه الاستثمار الأجنبي المباشر.

**4. النفقات الرأسمالية للحكومة:** يعتبر الإنفاق الحكومي مكماً للاستثمار الخاص وخاصة عندما تتجه النفقات الرأسمالية للاستثمار في مشاريع البنية التحتية كطرق النقل والمواصلات والاتصالات السلكية واللاسلكية والماء والكهرباء وعليه يمكن لزيادة الاستثمار الحكومي أن يجذب المزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

**5. سعر الصرف الحقيقي:** سعر الصرف الحقيقي هو ذلك السعر الذي يأخذ بنظر الاعتبار سعر الصرف الاسمي للعملة الوطنية مرجحاً بالأسعار الأجنبية والأسعار المحلية، ويمكن إبراز العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي بما يلي:

أ. أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية إزاء العملات الأخرى يؤدي إلى زيادة القدرة التنافسية للصادرات الوطنية، حيث تصبح السلع الوطنية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستورد الأجنبي مما يترك أثراً إيجابياً على قطاع التصدير.

ب. أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي يترك أثراً سلبياً على المداحيل الحقيقية للصادرات الوطنية والاستثمار الأجنبي المباشر.

ج. أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي ينجم عنه ارتفاع في سعر الفائدة المحلية ويرفع من أسعار السلع الرأسمالية المستوردة، وبالتالي يرفع من تكلفة الاستثمار في البلد المضيف بحيث يؤدي ذلك إلى انخفاض في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر.

**6. الانفتاح الاقتصادي:** الاقتصاد المفتوح هو ذلك الاقتصاد الذي ترتفع فيه نسبة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي، ويرى الكثير من الاقتصاديين أن هناك علاقة إيجابية وثيقة بين حجم التجارة الخارجية وخاصة الصادرات وبين الاستثمار الأجنبي المباشر ويعزو ذلك أن ارتفاع حجم التجارة يمنح الشركات الأجنبية فرصة للإنتاج والتوزيع في مناطق جغرافية تتمتع بنشاط متنامي في مجال التصدير والاستيراد وتحقق بالتالي عوائد مرتفعة.



7. **معدل التبادل التجاري:** لقي تحليل العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل التبادل التجاري اهتماماً خاصة من قبل الباحثين، ويمكن بحث العلاقة بينهما على الشكل التالي:

- أ. أن تدهور معدل التبادل التجاري والناجم عن انخفاض أسعار الصادرات الوطنية قياساً بأسعار الواردات يترك أثراً سلبياً على القيمة الحقيقية للصادرات الوطنية ويؤدي بالتالي إلى عجز في ميزان الحساب الجاري وسيؤدي ذلك إلى اتباع سياسات انكماشية من شأنها الحد من الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ب. إن تحسين المعدل المذكور يترك أثراً إيجابياً على ميزان الحساب الجاري ويفضي ذلك إلى اتباع سياسات توسعية من شأنها أن تعمل على تحفيز النشاط الاقتصادي وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية.

8. **أسعار المستهلك:** يعتبر التضخم مظهراً من مظاهر عدم الاستقرار الداخلي، وارتفاع معدلات التضخم يخلق حالة من عدم التأكد حول استقرار المعاملات الجارية والرأسمالية ويؤدي إلى نتائج سلبية على صعيد استقطاب الاستثمارات الأجنبية، وأشار بايت وإنجن أن التضخم يؤثر على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بصورة سلبية، فارتفاع معدل التضخم يزيد من الأحمال ومن تكاليف العمليات وبالتالي يرفع من أسعار السلع النهائية وربما يكون الارتفاع في الأسعار أعلى من الارتفاع في تكاليف الإنتاج ويصبح البلد أقل منافسة في الأسواق الدولية، بالإضافة إلى ذلك فإن ارتفاع معدل التضخم سيؤدي إلى مزيد من التقلب في أسعار العملة الوطنية<sup>(43)</sup>.

و بعد إدخال العوامل السابقة في النموذج القياسي أمكن التوصل إلى النتائج التالية:

1. لقد تم استخدام النموذج التالي لقياس أثر العوامل الاقتصادية الكلية على تدفق الاستثمار الأجنبي إلى الأردن وقياس مدى معنوية ذلك الأثر خلال الفترة 1985-1999:

$$DF_1 = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B_6X_6 + B_7X_7 + B_8X_8 + B_9X_9$$

حيث أن:

$$DF_1 = \text{الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن.}$$

$X_1$  = الناتج المحلي الإجمالي،  $X_2$  = الاستثمار الخاص،  $X_3$  = النفقات الرأسمالية للحكومة،  $X_4$  = الصادرات الوطنية،  $X_5$  = الانفتاح الاقتصادي،  $X_6$  = سعر الصرف الحقيقي،  $X_7$  = أسعار المستهلك،  $X_8$  = أسعار الصادرات،  $X_9$  = أسعار الواردات. وباستخدام طريقة المربعات الصغرى في تقدير معاملات النموذج توصلنا إلى النتائج التالية:

$$FD_1 = -490.7 + 0.256X_1 - 0.29X_2 - 0.5X_3 - 0.217X_4 - \dots \quad (1)^1$$

(-1.199) (1.377) (-1.175) (-1.412) (-0.677)

$$+ 8.506X_5 - 0.0027X_6 - 0.040X_7 - 2.53X_8 - 314X_9$$

(0.949) (-0.174) (-0.004) (-0.396) (-0.325)

$R_2 = 0.848$   $D.W = 2.369$

$R_2 = 0.775$   $F = (3.101)$

وتشير النتائج أعلاه أن بعض العوامل الاقتصادية المذكورة المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر ليست ذات دلالة إحصائية وغير معنوية وبالتالي لا يمكن قبولها، وبعد استخدام طريق (Stepwise) تم التوصل إلى النتائج التالية:

$$DF_1 = -93.852 + 0.111X_1 - 0.196X_2 - 0.31X_3 - \dots \quad (2)$$

(-1.395) (4.634)\*\*\* (-2.613)\*\* (-2.412)\*

$R_2 = 0.79$   $D.W = 2.425$

$R_2 = 0.733$   $F = (13.782)$

وتشير التقديرات المذكورة في النموذج أن هناك ثلاث متغيرات فقط من بين (9) متغيرات اقتصادية ذكرت سابقاً قد أثرت على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن، وهي الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار الخاص، النفقات الرأسمالية للحكومة، ويتضح من التقديرات الواردة في المعادلة (2) وجود علاقة إيجابية واضحة بين الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر حسب ما أظهرته المعدلة ( $B_1$ ) عند مستوى دلالة 1% وهو ما يتفق مع العديد من الدراسات التي توصلت إلى نفس النتيجة، فزيادة الناتج المحلي الإجمالي في البلاد هو مظهر من مظاهر الاستقرار الاقتصادي لأنها تؤدي إلى تعظيم أرباح المستثمرين وزيادة الطلب الكلي وبالتالي تساعد إمكانات الشركات على توسيع الاستثمار

\*\*\* تشير إلى مستوى دلالة 1%.

\*\* تشير إلى مستوى دلالة 5%.

\* تشير إلى مستوى دلالة 10%.

في الإنتاج، وتشير النتائج أن زيادة الناتج المحلي بمعدل 1% يؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل 0.11% وهذا يتفق مع الفرضية الأولى في حين كان لتطور الاستثمار الخاص في الأردن أثر سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الأردني وأثبت اختبار (t) معنوية ذلك التأثير عند 5%، فالزيادة في الاستثمار الخاص بمعدل 1% تؤدي إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي في الأردن بمعدل 0.2% وهذا يتناقض مع الفرضية الثانية بوجود علاقة إيجابية بينهما، كما تتناقض مع النظرية الاقتصادية التي ترى أن تطور الاستثمار الخاص يكون محفزاً للاستثمار الأجنبي وامتداداً له، ولكن على افتراض أن تكون هذه الاستثمارات ملاءمة وتحت الاستثمارات الأجنبية، وقد تكون العلاقة السلبية بين الاستثمار الخاص والاستثمار الأجنبي راجعة إلى المنافسة بين الاستثمار المحلي والأجنبي، وكما هو غير متوقع فقد ارتبطت النفقات الرأسمالية للحكومة مع الاستثمار الأجنبي المباشر بعلاقة سلبية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% وهذا يتناقض مع الفرضية الثالثة التي تشير بوجود علاقة إيجابية بينهما، ويمكن تبرير ذلك بأن النفقات الرأسمالية للحكومة لم تواكب تطوير البنية الأساسية الجاذبة للاستثمار الأجنبي وأن هناك خلل في تخصيص النفقات الرأسمالية المؤدية لإزالة الاضطراب الهيكلي على مستوى الاقتصاد الكلي، ويشير معامل التحديد ( $R_2$ ) أن المتغيرات المستقلة الثلاث فسرت نحو 80% من التغير الحاصل في المتغير التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر)، كما يشير معامل داربن واتسون (D.W) إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

2. وللوصول إلى أهمية العوامل المؤثرة على تدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في الشركات في الأردن (FDA) وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى في التقدير، فقد تم الوصول إلى النتائج التالية:

$$DFD = -54.64 + 0.023X_1 + 0.057X_2 - 0.061X_3 - 0.064X_4 + \dots \quad (3)$$

t	(-0.499)	(0.456)	(0.844)	(-0.647)	(-0.986)
	+ 0.44X <sub>5</sub>	- 0.0007X <sub>6</sub>	+ 1.73X <sub>7</sub>	- 0.534X <sub>8</sub>	- 0.942X <sub>9</sub>
	(0.148)	(-0.17)	(.631)	(-0.313)	(-0.364)
$R_2 =$	.885				
$R_2 =$	0.679				
				D.W =	2.804
				F =	4.292

وتشير النتائج في المعادلة رقم (3) عدم وجود علاقة ذات إحصائية بين تدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية للأردن وبين المتغيرات التسع المذكورة ولكن باستخدام طريقة (Stepwise)، فقد أمكن التوصل للنتائج التالية:

$$DFD = -34.38 + 0.0196X_1 \dots \dots \dots (4)$$

$$t: \quad (-3.301)^{***} \quad (6.991)^{***}$$

$$R_2 = 0.79 \quad D.W = 2.331 \quad F = (48.88)^{***}$$

$$R_2 = 0.771$$

وتشير النتائج في المعادلة (4) مرة أخرى إلى وجود علاقة موجبة بين الناتج المحلي الإجمالي ورؤوس الأموال العربية والأجنبية المتدفقة للأردن خلال الفترة 1985-1999 عند مستوى معنوية 1% الأمر الذي يشير إلى أهمية تحقيق زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي لما له من أثر إيجابي لجذب رؤوس الأموال المذكورة، وقد أظهر معامل المرونة أن زيادة بمعدل 1% في الناتج المحلي الإجمالي تؤدي إلى زيادة في تدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية للأردن بمعدل 0.2% ويشير معامل التحديد ( $R_2$ ) أن التغير في الناتج المحلي الإجمالي يفسر نحو 80% من التغير الحاصل في تدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في الأردن، كما يشير معامل داربن واتسون (D.W) إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

3. ولاختبار أثر المتغيرات المذكورة على تدفق رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الشركات الأردنية (FDA) أمكن التوصل إلى النتائج التالية:

$$FDA = 25.255 + 0.0008X_1 + 0.037X_2 + 0.12X_3 + 0.009X_4 \dots \dots \dots (5)$$

$$(0.274) \quad (0.018) \quad (0.668) \quad (1.525) \quad (0.124)$$

$$-1.738X_5 + 0.0013X_6 - 1.543X_7 - 0.01X_8 + 3.020X_9$$

$$(-0.863) \quad (0.363) \quad (-0.669) \quad (-0.703) \quad (1.389)$$

$$R_2 = 0.708 \quad D.W = 3.059$$

$$R_2 = 0.183 \quad F = (1.347)$$

وتشير معلمات النموذج أن النتائج كانت غير معنوية وبالتالي لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تدفق رؤوس الأموال العربية المستثمرة في الشركات الأردنية وبين المتغيرات الاقتصادية، فأغلب الاستثمارات العربية تتجه للاستثمار خارج المنطقة العربية لغايات تحقيق الأمان والعائد.

4. كما أمكن التوصل إلى العلاقة بين تدفق رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الشركات الأردنية (FDF) وبين المتغيرات الاقتصادية من خلال المعادلة التالية:

$$FDF = -74.715 + 0.022X_1 + 0.019X_2 - 0.183X_3 - 0.093X_4 \dots \dots \dots (6)$$

$$t : (-1.398) \quad (0.843) \quad (0.544) \quad (-3.704)^{++} \quad (-2.091)^{++}$$

$$-0.002X_6 + 3.276X_7 + 0.477X_8 - 3.965X_9$$

$$(-0.914) \quad (2.291)^+ \quad (0.536) \quad (-2.942)^{**}$$

$$R_2 = .943 \quad D.W = 2.7 \quad F = (7.848)$$

$$R_2 = 0.815$$

وتتفق نتائج تقديرات هذا النموذج مع النتائج التي تم التوصل إليها سابقاً، حيث أظهر النموذج عدم دلالة عدداً من المتغيرات الاقتصادية في التأثير على حركة رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الأردن، ولكن باستخدام طريقة (Step Wise) أمكن التوصل إلى المعادلة التالية:

$$FDF = -28.794 + 0.013X_1 \dots \dots \dots (7)$$

$$t : (-3.606) \quad (6.050)^{***}$$

$$R_2 = 0.738 \quad D.W = 2.746$$

$$R_2 = 0.718^{**} \quad F = (36.602)^*$$

وأظهرت المعادلة رقم (7) تطابقاً مع التقديرات السابقة المفسرة لسلوك الاستثمارات العربية والأجنبية من حيث ارتباطها بالتغير في الناتج المحلي الإجمالي، وقد اثبت اختبار (t) معنوية تلك العلاقة عند مستوى 1%، ويشير معامل المرونة أن زيادة في الناتج المحلي بمعدل 1% يؤدي إلى زيادة في تدفق رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الشركات بمعدل 0.13% وأن الناتج المحلي الإجمالي قد فسر 74% من التغير الحاصل في تدفق رؤوس الأموال المذكورة، كما يشير معامل (D.W) إلى عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي، ويمكن القول أن الأداء الاقتصادي المتمثل بزيادة الناتج المحلي الإجمالي أثبت أنه العامل المهم في التأثير على حركة رؤوس الأموال الأجنبية للأردن خلال الفترة 1985-1999.

#### سادساً: الاستنتاجات

توصلت هذه الدراسة إلى الاستنتاجات التالية:

1. أن الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر استقراراً في البلدان المضيفة من أشكال الاستثمارات الأجنبية الأخرى، لأنه يتضمن امتلاك الأجانب لمصانع وموجودات من الصعوبة تحريكها ومن الصعوبة إيجاد مشتري لهذه الموجودات على المدى القصير، مما ينجم عنه تدفقات مالية أقل تقلباً من التدفقات المصاحبة للاستثمار في المحافظ المالية الأجنبية

وذلك عندما تسود حالات من عدم الاستقرار، ويترتب على ذلك أن تدفق الاستثمار المباشر للبلدان المضيفة يقلل من احتمال تعرضها للأزمات المالية والعجز عن تسديد الديون بالمقارنة مع تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

2. رغم انفتاح السوق الأردنية أوبها على الاستثمار الأجنبي وابتعادها عن الأيدلوجيات التي تركز على دور الدولة فإنها لم تجلب سوى استثمارات أجنبية محدودة لأسباب سياسية وأمنية، فالمستثمرون الأجانب يعتبرون أن عدم الاستقرار السياسي على المستوى الإقليمي وضعف أساسيات الاقتصاد الكلي المتمثل بانخفاض معدل النمو في الناتج المحلي وزيادة البطالة وصغر السوق المحلية والانكماش في الطلب الكلي هي عوائق مهمة تقف في طريقهم.

3. وعلى مستوى تطور الاستثمارات الأجنبية في الأردن، ظل الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية للاستثمار في الشركات الأردنية محدوداً حتى عام 1996، ولكنه ارتفع خلال الفترة 1997-1999 نتيجة لقيام الحكومة بمخصصة بعض مشاريعها وبيع حصة منها للشركات الأجنبية، ومع ذلك ظلت هذه الاستثمارات محدودة قياساً بحجم الاستثمار المحلي أو بحجم تدفق رؤوس الأموال للبلدان النامية التي جذبت استثمارات أجنبية ضخمة كالصين وتايلندا وإندونيسيا.

4. لقد توجهت رؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في الأردن نحو الصناعة والتجارة بالدرجة الرئيسية، ويشير التوزيع الجغرافي لهذه الأموال أن 54% من هذه الأموال تعود لأطراف عربية و 46% تعود إلى رؤوس أموال أجنبية غير عربية.

5. تبين من الاختبارات السابقة أن هناك عاملاً واحداً من بين تسع عوامل وهو الناتج المحلي الإجمالي كان له أثراً مهماً على الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في الأردن خلال الفترة 1985-1999 وهذا يتفق مع الفرضية الأولى التي ترى وجود علاقة موجبة بين المتغيرين المذكورين وكذلك تتفق مع الدراسات السابقة التي توصلت إلى الأثر الموجب للناتج المحلي الإجمالي على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلدان المضيفة الأمر الذي يشير إلى أهمية تكريس عوامل الاقتصاد الكلي لتحقيق زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي في البلاد.

6. أن تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن يتطلب تنمية قاعدة سليمة من المستثمرين المحليين وتعزيز الصناديق المشتركة، وسيكون تخفيض تكاليف إجراءات صفقات الأعمال وإقامة نظام فعال لتداول وتسويق الأوراق المالية وإزالة الفساد من الأمور الهامة

التي يركز عليها المستثمر الأجنبي باعتبار وجود مثل هذه الظواهر تزيد من تكاليف الصفقات.

7. إن التحرير المالي والتجاري الذي يقوم به الأردن بشكل منعزل عن الإصلاحات الأخرى لجذب الاستثمار الأجنبي ليس من المرجح أن يعزز التنمية بل يعوقها، مما يستوجب أن يسبق التحرير القيام بإصلاحات جوهرية، ففي آسيا تمخض عن التحرير نتائج إيجابية لأن الإصلاحات الاقتصادية بدأت فيها بوقت مبكر، بينما الأزمة المالية في المكسيك لم تحدد علتها إلا من خلال ترسيخ الخصخصة وافتتاح السوق بصورة كاملة.

8. إذا كان التحرير الاقتصادي وقلة اللوائح والقواعد التنظيمية وتسهيلات البنية الأساسية وانخفاض تكلفة الإنتاج والاستقرار السياسي والاقتصادي كلها عوامل مهمة في جذب الاستثمار الأجنبي، فإن اجتماع هذه العوامل من الصعب تحقيقه في بلد كالأردن الذي تحيطه ظروف سياسية واقتصادية غير مواتية، فالصراعات الإقليمية والنمو البطيء والسوق المالية الصغيرة وعدم وجود موارد كافية والبنية الأساسية الضعيفة والتطور المتواضع في الجهاز المصرفي كلها عوامل تحول دون توسع قاعدة الاستثمار الأجنبي فيه في الوقت الحالي.

9. لا مجال لحماية السوق الأردنية من الالميارات المالية والنقدية إن تمكنت من جذب رؤوس أموال أجنبية كافية مستقبلاً إلا من خلال العمل على تحقيق التوازن بين الاستثمار في القطاع الخاص والعام وبين الاستثمار قصير الأجل وطويل الأجل دون تناسي تأهيل الخبرات والاعتماد على رؤوس الأموال الوطنية والعربية بالدرجة الأولى في تمويل التنمية والتطور في الأردن.

10. لا توجد بيانات دقيقة ومفصلة عن الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن سوى البيانات المنشورة في الإحصاءات المالية لصندوق النقد الدولي، وهي بيانات إجمالية وفي بعضها غير دقيقة وغير موزعة حسب القطاعات والدول، أما البيانات الواردة في النشرة الإحصائية للبنك المركزي الأردني وبالتحديد في ميزان المدفوعات فهي خالية من أية إشارة للاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، لذلك يتطلب من البنك المركزي أن يعيد تنظيم ميزان المدفوعات بحيث يظهر فيه بيانات تفصيلية عن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر وبصورة مفصلة حسب الدول وحسب القطاعات الاقتصادية.

### سابعاً: التوصيات

بناء على التحليل السابق يمكن التوصل إلى التوصيات التالية:

1. ضرورة تغيير هيكل الاعتماد على التمويل الأجنبي من الاعتماد على القروض الأجنبية إلى الاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر كمصدر رئيسي لتمويل التنمية الاقتصادية وذلك للمزايا التي يتمتع بها هذا النوع من الاستثمار كونه أكثر استقراراً ولا يعرض البلد لأزمات مالية مفاجئة ولا يترتب عليه أعباء ثابتة ويصاحبه بنفس الوقت تدفق للتكنولوجيا والمعرفة العلمية والإدارية قياساً بالاستثمارات الأجنبية الأخرى.
2. ضرورة اتباع السياسات الاقتصادية الوطنية الفاعلية لتحقيق زيادة ملموسة في الناتج المحلي الإجمالي لما له من دور كبير في جذب رؤوس الأموال الأجنبية، ويمكن أن يتم ذلك من خلال:
  - أ. توفير بيئة استثمارية ملائمة لتحقيق زيادة في حجم الاستثمار عن طريق تبني سياسة استثمارية موجهة وتحسين جودة المنتجات الوطنية. وبهذا الصدد يجب العمل على تحقيق الانسجام بين القطاع العام والخاص في مجال وضع السياسة الاستثمارية الوطنية والإشراف على تنفيذها بما يضمن الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية.
  - ب. تعزيز القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية من خلال تقديم الدعم الفني والتمويلي لتمكينها من توسيع قاعدة الإنتاج وتحسين الجودة.
  - ج. العمل على زيادة الصادرات الوطنية من خلال تعزيز قدرة المنتجات الوطنية للمنافسة في الأسواق الدولية في مجال الجودة والسعر والعمل على ترويج الصادرات الوطنية.
3. حث الاستثمارات الوطنية بداية للاستثمار في داخل الأردن بدلاً من التوجه للخارج، إذ تشير المعلومات أن هناك قدراً كبيراً من الاستثمارات الأردنية مستثمرة في البلاد العربية والأجنبية وهي تفوق حجم رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة نحو الأردن، ومن غير المعقول أن تنجح السياسة الوطنية في جذب الاستثمارات الأجنبية وتفشل في توطئ الاستثمارات الوطنية لديها.
4. إنشاء وحدات استثمار متخصصة في البلدان الأجنبية وتنظيم حملات ترويجية للمنتجات الأردنية ذات الجودة العالمية والحث على استخدام تكنولوجيا حديثة واستخدام مواد أولية ذات جودة عالية وتنوع المنتجات لضمان المنافسة في الأسواق الدولية.



5. تبسيط كافة إجراءات العمل في الدوائر والمؤسسات الرسمية ذات العلاقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، وضرورة تبني هذه الدوائر مفهوم الحكومة الإلكترونية بحيث يتم استقبال طلبات المستثمرين الأجانب ودراساتها ومن ثم الرد عليها إلكترونياً.
6. تكليف مؤسسة تشجيع الاستثمار بالتعاون مع الجهات ذات العلاقة للقيام بدور رئيسي لتعريف المستثمر الأجنبي بفرص الاستثمارات المتاحة والمساعدة في دراسة جدوى المشاريع لمعرفة العوائد والتكاليف المترتبة على الاستثمار منها وإنشاء قاعدة معلومات استثمار مركزية فعالة تابعة للمؤسسة لتوفير المعلومات والبيانات التي يستفيد منها المستثمر الأجنبي والمحلي على حد سواء.
7. مراجعة وتحديث كافة التشريعات ذات الأثر على الاستثمار الأجنبي وذلك من خلال تكوين فريق عمل من القطاع العام والخاص لمراجعة التشريعات المؤثرة على الاستثمارات الأجنبية التي تعمل في قطاعات معينة كصناعة الألبسة والصناعة الإلكترونية وقطاع تكنولوجيا المعلومات.
8. أن يقوم البنك المركزي ومؤسسة تشجيع الاستثمار والدوائر الأخرى المعنية بنشر بيانات دقيقة وكافية عن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية للأردن وتدفق الاستثمارات الأردنية للخارج موزعة على أساس هيكل هذه الاستثمارات كونها مباشرة أو غير مباشرة ومصدر هذه الاستثمارات حسب الدول والتوزيع القطاعي لهذه الاستثمارات، ويمكن أن يشمل ميزان المدفوعات الواردة في نشرة البنك المركزي الأردني على بيانات تفصيلية عن الاستثمارات الأجنبية في الأردن.

جدول رقم (1)  
رؤوس الأموال الأردنية والعربية والأجنبية المستثمرة في الشركات الأردنية\*  
للفترة 1985-2000 (القيمة مليون دينار)

السنة	استثمار أجنبي مباشر **	رؤوس الأموال الأردنية (1)	عدد الشركات	رؤوس أموال عربية (2)	عدد شركات	رؤوس الأموال الأجنبية (3)	عدد الشركات	إجمالي رؤوس الأموال 5+1 (4)	رؤوس الأموال غير الأردنية (5)	نسبة 4/5
1985	10.1	69.7	4098	1.75	45	0.853	6	72.3	2.6	3.6
1986	6.6	56.7	4000	18.03	104	0.205	1	74.9	18.2	24.3
1987	13	70.3	4225	0.367	58	0.103	1	70.8	0.47	0.007
1988	8.8	53.9	4486	5.18	92	3	11	62.5	8.18	13.1
1989	10.3-	99.6	4113	1.99	74	0.618	5	102.1	2.61	2.5
1990	45.8	65.7	5217	23.55	172	0.869	24	90.5	24.42	26.9
1991	17.4-	184.1	9946	6.26	255	4.355	23	195.4	10.61	5.4
1992	30	263.1	11271	17.14	167	35.44	25	315.7	52.58	16.6
1993	13.5	201.4	11754	53.66	198	7.808	41	262.3	61.5	23.4
1994	18.2	286.4	11147	16.14	274	24.018	55	326.6	40.15	12.3
1995	28.4	329.9	11943	32.85	286	23.568	47	386.3	56.4	14.6
1996	41.7	278.1	9238	21.29	151	31.87	42	331.3	53.16	16
1997	257.5	262.8	9411	15.5	413	41.915	83	320.2	57.4	17.9
1998	219.8	251.9	8596	21.8	233	22.57	71	296.3	44.4	15
1999	184	286.8	6973	29.4	270	58.032	61	374.2	87.4	23.3
2000		242.4	8632	65.42	502	28.11	128	335.7	93.33	27.8
المجموع	877.4	2716.4	113296	330.33		283.334		3617.1	613.41	0.169

المصدر: الجدول تم إعداده من قبل الباحث اعتماداً على البيانات الواردة من : وزارة الصناعة والتجارة، مديرية المعلومات والحاسوب، 2001  
\*\* جرى استخراج الأرقام الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر بعد تحويل قيمتها من الدولار إلى الدينار اعتماداً على البيانات الواردة في IMF, International Financial Statistics, 1990-2000 (صفحات متفرقة)

\* عدد الشركات العاملة = عدد الشركات المسجلة - عدد الشركات المفسوخة

جدول رقم (2)  
رؤوس الأموال الأردنية والعربية والأجنبية المستثمرة في المؤسسات الفردية  
للفترة 1985-2000 (القيمة مليون دينار)

عدد4 مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا .

السنة	رؤوس الأموال الأردنية (1)	عدد الشركات	رؤوس الأموال العربية (2)	عدد الشركات	رؤوس الأموال الأجنبية (3)	عدد الشركات	رؤوس الأموال غير الأردنية (4)	إجمالي رؤوس الأموال 4+1 (5)	نسبة 4/5
1985	17.1	6103	0.02	11			0.02	17.2	0.001
1986	16.1	5460	0.266	12			0.266	86.3	1.31
1987	19.8	6903	0.187-	10			0.187-	19.6	1-
1988	32.8	6048	0.351	12			0.351	33.45	1
1989	23.1	6068	0.078-	16	0.003-	1-	0.081-	23.02	0.003-
1990	27.7	6684	0.385	15	0.05	1	0.435	28.35	1.5
1991	38.6	9439	0.748	29	0.045	2	0.793	39.4	2
1992	60.2	10411	0.818	26			0.818	61.02	1.3
1993	76.4	9512	2.391	49	0.051	2	2.442	78.84	3.1
1994	100.1	10308	3.288	84	0.151	4	3.44	103.54	3.3
1995	100.2	10731	3.548	69	0.23	4	3.778	104	3.6
1996	59	10592	3.01	30	0.2	2	3.21	62.21	5.1
1997	66.3	9356	1.781	24	0.12	1	1.901	68.2	2.8
1998	41.9	8392	1.999	37	0.4	6	2.399	44.3	5.4
1999	60.9	9743	4.04	77	0.6	12	4.64	65.54	7
2000	53.7	14100	7.458	201	0.65	13	8.108	61.8	13.1
المجموع	793.9	121631	30.103		2.497		32.601	896.77	0.036354

المصدر: نفس المصدر الوارد في الجدول رقم (1)

### جدول رقم (3)

التوزيع القطاعي لرؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في الشركات الأردنية

للفترة 1985-2000

(القيمة مليون دينار)

السنة	صناعة	تجارة	زراعة	خدمات
-------	-------	-------	-------	-------

السنة	العربية	الأجنبية	العربية	الأجنبية	العربية	الأجنبية	العربية	الأجنبية
1985	1.098	0.215	0.876	0.639	13.335	0.221-		
1986	2.076	0.208	1.760	0.0035-	0.049	0.808		
1987	0.645-	0.030	0.331	0.075	0.001	0.631		
1988	3.610	2.455	1.130	0.508	0.542	4.360		
1989	1.010	0.533	0.341	0.085	0.015	0.964		
1990	2.808	0.727	2.055	0.142		18.660		
1991	2.430	2.320	2.440	2.032	1.600	1.4-	0.050	
1992	11.880	34.580	2.050	0.813	0.060	1.590		
1993	44.470	6.468	5.450	1.887	0.337	3.660		
1994	9.400	16.960	5.150	7.060	0.025	1.220		
1995	13.580	17.770	4.271	5.790	8.000	14.970		
1996	2.060	12.350	8.740	19.740	0.089	2.5		
1997	8.230	9.340	3.800	32.570	3.100	3.370		
1998	6.790	11.905	7.550	10.660	0.007	4.271	0.100	
1999	16.940	31.088	10.530	26.844	0.005	1.930		
2000	49.850	12.760	11.670	15.350		3.505		
المجموع	176.23	159.71	68.14	124.195	27.165	62.439	0.150	
النسبة من المجموع	0.2851	0.2584	0.1103	0.2010	0.0440	0.1010	0.0002	

المصدر: تم إعداد الجدول من قبل الباحث استناداً إلى البيانات الواردة من وزارة الصناعة والتجارة، مديرية المعلومات والحاسوب 2001/3/19.

#### جدول رقم (4)

رؤوس الأموال العربية والأجنبية المستثمرة في المؤسسات الفردية موزعة حسب القطاعات

للفترة 1985-2000

(القيمة مليون دينار)

السنة	الصناعة	التجارة	الخدمات	الزراعة
-------	---------	---------	---------	---------

الأجنبية	العربية	الأجنبية	العربية	الأجنبية	العربية	الأجنبية	العربية	
			0.0015		0.0002		0.018	1985
			0.204		0.0085-		0.030	1986
			0.0005		0.185-		0.001-	1987
			0.026		0.260		0.065	1988
			0.007	0.003-	0.013-		0.069-	1989
			0.010		0.004	0.050	0.371	1990
			0.033	0.030	0.032	0.015	0.682	1991
			0.061		0.058		0.699	1992
		0.050	0.362	0.001	0.075		1.954	1993
	0.030	0.050	0.635	0.001	0.225	0.100	2.397	1994
			0.500	0.080	0.212	0.150	2.835	1995
			0.010		0.098	0.200	2.900	1996
			0.010-	0.020	0.0005	0.100	1.791	1997
			0.182	0.100	0.016	0.300	1.801	1998
	0.250		0.080	0.050	0.092	0.550	3.618	1999
	0.050		1.555	0.050	0.0476	0.600	5.376	2000
	0.330	0.100	3.667	0.332	1.12	2.07	24.54	الاجموع
	0.0103	0.0031	0.1141	0.0103	0.0348	0.0642	0.7632	النسبة من الاجموع

المصدر: نفس المصدر الوارد في جدول رقم (1)

### المصادر والمراجع العربية والأجنبية

<sup>1</sup>Michael R Czinkota and others, International Business, (George town university: (1) The Dryden press Ahar Court Brace Jovanovich college Publisher, 1992, p.360.

Kiyoshi kojima, Direct foreign investment, (London: Billing and son, 1978), p.59 Cordon (2) Sara L and Francis Ailees, foreign multinational investment in the United States, (3) (U.S.A: Green wood press, INC. 1986.

Pike Richard and bill Neale, corporate finance and investment (U.K: Prentice Hall (4) international (UK) LTD, 1993, p.474.

J.A.Kregel, some risks and implications of financial globalization for national policy (5) Autonomy, uncted review, United nations, New yourk and Jeneva, 1993, p.58.

(6) البنك الدولي، تقرير عن التنمية في العالم، 1985، ص 194.

(7) صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، مايو 1995، ص 73.

J.A. Kergel, op. CIT, p.59.

(8)

Suk H. Kim and Seung H. Kim, Global corporate finance: Tex and cases, (U.S.A: Black (9) well publishers. Inc, 1996, p.368

(10) المصدر نفسه، ص 363.

(11) صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، مايو 1995، ص 71.

Pike Richard and bill neale, op. CIT, p488. (12)

David K. Eiteman and A.I. Stone bill, multinational BUSINESS finance, (New yourk: (13) Addison- Wesleg publishing company, 1989), p.412.

Suk H. Kim and Seung H. Kim, Op. CIT, p.326 (14)

Gray Hufbauer, Darius Lakdwalla and Anup malan, Determinants of direct (15) foreign investment and its connection to trade, Uncted Review, United nations, New yourk and Geneva, 1994, p.46.

(16) تيم وجابر بيل لبيوورث، الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان والتجارة الإقليمية، التمويل والتنمية، سبتمبر 1997، ص 13.

(17)G. Hufbauer and other, Op. CIL, p.43.

(18) عمر بماتات شاريا وآخرون، افريقيا جنوب الصحراء هل تستطيع جذب المزيد من رؤوس الأموال الخاصة، التمويل والتنمية، يونيو 1997، ص 6.

G. Hufbauer, Op. CIL, p.43. (19)

(20) المصدر نفسه، ص 13.



Pita. M. Rodrigue 2 and E Eugere carter, international finanagement, (New Jersey: (43)prentice- Hall, Inc. Englewood cliffs, 1984), p.433.