نبيل حشّاد

الاتجاهات الحديثة في الاستثمار العالمي والاستثمار العربي

(بيروت: الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، ٢٠٠٨). ٨٧٢ ص.

إيمان الزهيري
باحثة اقتصادية في المركز العربي للدراسات والاستشارات المالية والمصرفية، القاهرة.

ـ ١ ـ

يتكوّن كتاب **الاتجاهات الحديثة في الاستثمار العالمي والاستثمار العربي** للدكتور نبيل حشّاد، الصادر عن الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية في شهر تشرين الأول/ أكتوبر عام ٢٠٠٨ من ١٧ فصلاً، ويقع في ٨٧٢ صفحة.

يشير الكتاب إلى أن موضوع الاستثمارات في الأقطار العربية يعتبر واحداً من أهم الموضوعات المهمة على الساحة الاقتصادية في السنوات القليلة الماضية، وأيضاً في الوقت الراهن، وذلك باعتبار الاستثمار قاطرة النمو والتنمية الاقتصادية. ولا تقتصر الاستثمارات العربية على الاستثمارات الوطنية، ولكن هناك أيضاً الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وغير المباشرة، والاستثمارات الأجنبية المادية أو الطبيعية (Physical)، أو الاستثمارات الأجنبية المالية (Financial). وغني عن البيان أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة، سواء المادية أو المالية، قد استحوذت على اهتمام الاقتصاديين والمتخصّصين في الوطن العربي، وأصبحت الاستثمارات الأجنبية، سواء الداخلة إلى الأقطار العربية، أو الاستثمارات العربية الخارجة منها، من الموضوعات الجدلية، حيث هناك من يرى أهمية اهتمام الأقطار العربية بجذب أكبر حجم ممكن من الاستثمارات الأجنبية، نظراً إلى فوائدها الجمّة، بينما يرى البعض الآخر أن الاستثمارات الأجنبية لها سلبيات تفوق إيجابياتها، حيث إنها تعمل لمصلحتها، وذلك على حساب الدول النامية والتنمية الاقتصادية فيها.

على الرغم من أن الاستثمارات الوطنية، بشقيها العام والخاص، تعتبر أيضاً من الموضوعات المهمة التي أثارت جدلاً في الفترات السابقة، وخصوصاً عند قيام بعض الأقطار العربية بعمليات خصخصة، مثل مصر وتونس، إلا أن موضوع الاستثمار الأجنبي في الأقطار العربية، سواء المادي في صورة الشركات عبر الوطنية، أو في صورة الدمج والاستحواذ من ناحية، أو الاستثمار الأجنبي المباشر المالي، وخصوصاً تأثيره في

أسواق الأوراق المالية (البورصات) العربية والاستثمارات العربية الخارجية من ناحية أخرى، تعتبر هي الشغل الشاغل للمسؤولين والمتخصّصين. لذا فقد ركّز الكتاب على الاستثمار الأجنبي في الأقطار العربية والاستثمارات العربية في الخارج.

لدراسة هذا الموضوع بالعمق اللازم، كان لا بد من دراسة وضع الاستثمار الأجنبي العالمي والقضايا المعاصرة المتعلقة به، حتى يمكن فهم موضوع الاستثمار الأجنبي في الأقطار العربية بصورة متكاملة.

انطلاقاً مما سبق، فإن التناول السليم لهذا الموضوع، استوجب تقسيم الكتاب إلى جزءين: **الجزء الأول** يتناول الموضوعات المهمة المتعلقة بالاستثمار على المستوى العالمي، التي انعكست على الاقتصاد العربي بصفة عامة، والاستثمارات العربية بصفة خاصة. أما **الجزء الثاني**، فيتعلق بالموضوعات أو القضايا المهمة التي يعيشها ويواجهها الاقتصاد العربي.

أشار الكتاب إلى اختلاف الاقتصاديين حول موضوعات شتى، وخصوصاً في مجال التنمية الاقتصادية، إلا أنهم أجمعوا على أهمية الاستثمار بالنسبة إلى التنمية الاقتصادية. لذا، فإنه من الملاحظ أن الدول التي لديها معدلات استثمار مرتفعة، ضمن عوامل أخرى، حققت معدلات نمو اقتصادي وتنمية اقتصادية جيدة. وعلى الرغم من إجماع الاقتصاديين على أهمية الاستثمار للتنمية الاقتصادية، إلا أنه كان هناك جدل كبير حول دور الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، وخصوصاً خلال الخمسينيات والستينيات والسبعينيات، كما أن الواقع العملي خلال العقود الثلاثة الأخيرة قد شهد قيام العديد من حكومات الدول النامية بتشجيع الاستثمار الأجنبي. واشتدت حدّة المنافسة بين كثير من الدول لجذب الاستثمار الأجنبي، بل بلغ الحال حدّ تباهي كثير من الدول بأنها تجذب حجماً كبيراً من الاستثمارات الأجنبية، وسبب هذا التباهي هو أن هذا الوضع يعكس الاستقرار الاقتصادي والسياسي في الدولة، ويعكس أيضاً درجة الثقة الكبيرة من قبل المستثمرين الأجانب في اقتصاديات تلك الدول.

كما أشار الكتاب إلى أن هناك تقسيمات أو تصنيفات عديدة للاستثمار، فهناك الاستثمار المحلي أو الوطني، والاستثمار الأجنبي. وينقسم المحلي أو الوطني إلى استثمار عام وهو الذي يقوم به القطاع العام، والاستثمار الخاص وهو الذي يقوم به القطاع الخاص. أما بالنسبة إلى الاستثمار الأجنبي، فينقسم إلى استثمار أجنبي مباشر (Foreign Direct Investment)، واستثمار الحافظة (Portfolio Investment)، واستثمارات أخرى (Other Investments). ويقسم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى استثمار أجنبي مباشر مالي (Financial)، واستثمار أجنبي مباشر مادي أو طبيعي (Physical).

كذلك أشار الكتاب إلى تسارع خطى العولمة الاقتصادية والمالية بشكل لم يسبق له مثيل منذ بداية التسعينيات من القرن العشرين، ممّا جعل موضوع الاستثمار الأجنبي، باعتباره ركيزة العولمة المالية، من أكثر الموضوعات التي تناولها الاقتصاديون بالدراسة والتحليل، ناهيك عن اهتمامات المؤسسات الدولية، وبصفة

خاصة منظمة التجارة العالمية، وصندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، باعتبارها من أكبر المؤسسات المؤيدة للعولمة الاقتصادية والمالية.

ـ ٢ ـ

يتناول **الجزء الأول** من الكتاب «الاستثمار ـ البعد العالمي» أهم الموضوعات الحديثة المتعلقة بالاستثمار على المستوى العالمي. وأهم هذه الموضوعات: العولمة المالية، ودرجة الانفتاح الكبيرة للأسواق المالية على بعضها البعض، وعلاقة التمويل والاستثمار بالتنمية الاقتصادية، وأهمية الاستثمار الأجنبي، والجوانب الاقتصادية للاستثمار الأجنبي، واتجاهات التدفقات الرأسمالية المالية (Financial Capital Flows)، سواء الداخلة أو الخارجة، وموقع الاستثمار المادي أو الطبيعي على المستوى العالمي وأثره في التنمية الاقتصادية. وتعتبر الشركات عبر الوطنية أو المتعددة الجنسيات هي التي تمثل غالبية الاستثمار الأجنبي المباشر أو الطبيعي على المستوى العالمي. ويعتبر دمج واستحواذ الشركات، وخصوصاً الدمج والاستحواذ على المستوى العالمي، أو ما يطلق عليه عبر الحدود (Cross-border)، من أهم الموضوعات الحيوية المتعلقة بالاستثمار الأجنبي. وتقوم الشركات عبر الوطنية أو المتعددة الجنسيات، في الغالب، بعمليات الدمج والاستحواذ عبر الحدود. ثم يأتي موضوع الفساد وعلاقته بالاستثمار، أو بالأحرى أثره في الاستثمار في نهاية هذا الجزء. ومن الجدير بالذكر أن هذا الموضوع يعتبر من أهم الموضوعات الراهنة التي تستحوذ على اهتمامات الاقتصاديين والمؤسسات الدولية.

لقد أشار الكتاب إلى أن الاقتصاد العربي شهد العديد من التطورات، وخصوصاً منذ تسعينيات القرن العشرين، التي انعكست عليه إيجابياً في بعض الحالات، وسلبياً في حالات أخرى. ونتيجة لذلك، أصبح الاقتصاد العربي يواجه العديد من التحديات. وتعتبر التحديات التي تتطلبها العولمة الاقتصادية المالية، والإصلاح الاقتصادي، لتحقيق معدلات نمو اقتصادي وتنمية مرتفعة، التي تؤدي إلى معدلات توظيف مناسبة لخلق فرص عمل، لمواجهة معدلات البطالة المرتفعة، أهم التحديات التي تواجة الاقتصاد العربي. ومما لا شك فيه أن زيادة معدلات الاستثمار هي العامل الأساسي في تحقيق هذه الأهداف. هذا، بالإضافة إلى مواجهة موجة الغلاء المستعرة التي انعكست على الأقطار العربية نتيجة أزمة الغذاء العالمية وارتفاع أسعار الطاقة.

ويعتبر الاستثمار أحد أهم عناصر مواجهة تلك التحديات، إن لم يكن أهمها على الإطلاق. لذا، فإن العمل على زيادة نمو معدلات الاستثمار في الأقطار العربية، يعتبر أهم التحديات، وقد يكون هو العصا السحرية التي يمكن أن تحلّ معظم المشكلات الاقتصادية التي تواجهها هذه الأقطار.

ولا شك في أن الاستثمار يتأثر بالظروف والشروط والسياسات الاقتصادية في الأقطار العربية، سواء كان الاستثمار الوطني أو الاستثمار الأجنبي.

أشار الكتاب إلى أنه عند الحديث عن الاستثمار في الأقطار العربية يجب أن نضع نصب أعيننا أن هناك اختلافات بين اقتصاديات الأقطار العربية، سواء من ناحية النظم والسياسات الاقتصادية، أو مستويات الدخول الوطنية والاستثمارات. وعلى الرغم من تلك الاختلافات، إلا أنه يمكن القول إنه منذ بدأت معظم الأقطار العربية في تبنّي برامج للإصلاح الاقتصادي، أصبح هناك تقارب إلى حدّ ما، وخصوصاً في مجال الرغبة في الانفتاح على العالم الخارجي، والانخراط بصورة أكبر في العولمة الاقتصادية والمالية، وذلك من خلال التحرير التجاري والمالي.

كذلك قطعت الأقطار العربية شوطاً لا بأس به في مجال التحرير الاقتصادي والمالي، ولكن ما زالت الإصلاحات أقلّ بكثير مقارنة بالعديد من الدول النامية. ولعل أحد أهم أهداف الأقطار العربية من هذا التحرير وتلك الإصلاحات، هو جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، سواء المالي (المحفظي) أو المادي في صورة الشركات عبر الحدود أو الدمج والاستحواذ عبر الحدود، وإن كانت الصيغة الأخيرة ما زالت تجد بعض المقاومة في بعض الأقطار العربية.

ـ ٣ ـ

يناقش **الجزء الثاني** من الكتاب «الاستثمار ـ البعد العربي» أهم القضايا والموضوعات الحديثة في مجال الاستثمار في الأقطار العربية بالتفصيل المناسب، حيث تتم مناقشة معظم الموضوعات التي تمّت مناقشتها في الجزء الأول، ولكن من منظور عربي بدلاً من المنظور العالمي في الجزء الأول.

يتطرق هذا الجزء إلى موضوعات وقضايا الاستثمار والنمو والتنمية الاقتصادية في الأقطار العربية، وسياسات الأقطار العربية الخاصة بالاستثمار، سواء الاستثمار الوطني أو الاستثمار الأجنبي، وذلك في ضوء الظروف والتطورات الاقتصادية في الأقطار العربية، وقضية دور التمويل والاستثمار والتنمية الاقتصادية في الأقطار العربية والخطوات التي اتخذتها الأقطار العربية في مجال تحسين مناخ الاستثمار، وذلك من خلال التشريعات والجهود الترويجية الخاصة بالاستثمار، وتقييم تلك الخطوات، وموقع الأقطار العربية على الخريطة العالمية في ما يتعلق بمجال الاستثمار، وذلك من خلال دراسة التدفقات الرأسمالية (الاستثمار الأجنبي المباشر)، ودراسة العديد من المؤشرات التي تؤثر في الاستثمار، سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

عند تناول دراسة «الاستثمار ـ البعد العربي» بصورة متكاملة، تمت دراسة وتقييم تجربة الاقطار العربية في مجال التعاون في مجال الاستثمار البيني.

هناك قضية مهمة في موضوع الاستثمار ومرتبطة بالموضوع السابق، ألا وهي قضية الاستثمارات العربية في الخارج، ولماذا لا يتم استثمارها في الداخل. لذا يتم التطرق إلى هذه القضية مع التركيز على استثمار أو إدارة عوائد النفط وصناديق الثروات السيادية التي تمتلكها الأقطار العربية.

ومن الجدير بالذكر أن الكتاب قد أفرد فصلاً خاصاً للمؤشرات الاقتصادية والمالية وعلاقتها بالاستثمار في الأقطار العربية، وذلك باعتبار أن نوعية وعدد المؤشرات الاقتصادية والمالية أخذ في الازدياد، وخصوصاً منذ النصف الثاني من عقد التسعينيات من القرن العشرين، وذلك في إطار تسارع خطى العولمة. ومما لا شك فيه أن تلك المؤشرات تساعد المستثمرين، وخصوصاً المستثمرين الأجانب، في تكوين صورة جيدة عن الاقتصاديات المختلفة، وبيئة الاستثمار المناسب، ومن ثم تساعد تلك المؤشرات في اتخاذ المستثمرين لقراراتهم الاستثمارية. وقد أشار الكتاب إلى موقع وترتيب الأقطار العربية في مؤشرات العولمة، ومؤشر الحرية الاقتصادية، ومؤشر الشفافية، ومؤشر الحوكمة (الحكم الجيد)، ومؤشر التنافسية العالمية، ومؤشر ممارسة أنشطة الأعمال، ومؤشرات تقييم مخاطر الائتمان، ومؤشر إمكانية الحصول على رأس المال. وقد أشار الكتاب إلى مكوّنات وكيفية حساب كل مؤشر من المؤشرات السابقة.

ـ ٤ ـ

تطرّق الفصل الأخير من الكتاب، وهو **الفصل السابع عشر**، إلى السياسات والمقترحات التي تعمل على جذب الاستثمارات الأجنبية إلى الاقتصاديات العربية، وخصوصاً أن حجم التدفقات الرأسمالية إلى المنطقة العربية يعتبر من أقل التدفقات في العالم. ويتمثل المحور الرئيسي لتلك السياسات والإجراءات في أهمية تكوين بيئة اقتصادية واستثمارية مناسبة ومستقرّة، وأن يكون هناك إسراع في مجالات الإصلاح الاقتصادي، والعمل على اكتساب ثقة المستثمرين، ليس الأجانب فحسب، ولكن أيضاً المستثمرين الوطنيين.

جاء هذا الكتاب بصورة متكاملة، حيث جمع بين التأصيل النظري والجانب التطبيقي ليلبّي احتياجات الأكاديميين ورجال الأعمال والمستثمرين، بالإضافة إلى المسؤولين. وجاء أيضاً هذا الكتاب ليسدّ ثغرة في المكتبة العربية التي تحتاج إلى مزيد من المؤلفات عن القطاع المالي والاستثمار باللغة العربية ■