

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

حركة رؤوس الأموال الدولية-دراسة مقارنة بين المنطقة
العربية والاتحاد الأوروبي- خلال الفترة(2011-2021).

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

تحت إشراف الأستاذ:

بن بخمة سليمان

إعداد الطلبة :

- بوسطلة خديجة

- كريكب مروة

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ عليوة علي
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ بن بخمة سليمان
مناقشا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ صايقي عمار

السنة الجامعية: 2023/2022

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

حركة رؤوس الأموال الدولية-دراسة مقارنة بين المنطقة
العربية والاتحاد الأوروبي- خلال الفترة(2011-2021).

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

تحت إشراف الأستاذ:

بن بخيمة سليمان

إعداد الطلبة :

- بوسطة خديجة

- كريكب مروة

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

الأستاذ عليوة علي	الدرجة العلمية	جامعة جيجل	رئيسا
الأستاذ بن بخيمة سليمان	الدرجة العلمية	جامعة جيجل	مشرفا ومقررا
الأستاذ صايبي عمار	الدرجة العلمية	جامعة جيجل	مناقشا

السنة الجامعية: 2023/2022



إهداء

إلى من حصد الأشواق عن دربي ليمهد لي طريق العلم إلى من علمني
العطاء دون انتظار إلى الذي أحمل اسمه بكل افتخار "أبي الغالي"

إلى من رآني قلبها قبل عينيها وحننتني في أحضانها قبل يديها إلى
التي لا يحلى الوجود إلا بوجودها "أمي الغالية"

إلى زوجي ورفيق دربي الذي كان معي خطوة بخطوة سندي وطلعي
الثابت الذي لو مالته الأرض فهو لا يميل "الياس"

إلى من حملتها في أحشائي وانتظرت قدومها بفارغ الصبر قطعة من
قلبي ومصدر سعادتي إلى التي من النظر إليها يهون عليا تعبتي
ومشقتي ابنتي وحيدتي حاضري ومستقبلي "لجيني"

إلى سندي وقوتي بعد الله "إخوتي حفظهم وأدامهم الله لي.

إلى زوجاتي إخوتي اللتان ساعدتاني ومدتا لي يد العون.

إلى رفيقاتي دربي اللواتي كنوا معي طوال مشواري الدراسي وعشت
معهم أجمل اللحظات التي لا تتسنى "صديقاتي"

مرورة

إهداء

اشكر الله العليّ القدير الذي انعم عليّ بنعمة الدين

والعقل وما توفيقني إلا به.

اهدي تخرجي هذا إلى من علمني العطاء والى من أحمل اسمه بكل
افتخار وسندي في الحياة وأرجو من الله أن يمد في عمري ويجازيه في
تعبه عليّ " والدي العزيز".

والى منبع الحب والحنان ومن تعبني وسمرت جنّتي وسر الوجود وكان
دعائها سر نجاحي طيبه الله أثرها وشفافها وأطال في عمرها " أمي الحبيبة"
والداي كانوا لي أكبر داعم في مشواري و وفرو لي كل ما احتاجه.
إلى من بهم أكبر وعليهم اعتمد والى وبوجودهم اكتسب القوة "
إخوتي" حفظهم الله.

إلى زوجي المستقبل الذي كان داعماً لي حفظه الله.

إلى خالتي وجدتي رحمهما الله وجعلهما من أهل جنّته .

إلى رفيقات دربي من شاركوني حزني وفرحي وأيامهم التي لا تنسى
حفظهم الله.

خديجة

شكر وقتك

قال تعالى: "وأما بنعمة ربك فحدث"

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "من لم يشكر الله من سدى إليكم معروفه فكأنفه
فان لم تستطيعوا فادعوا له"

لله الفضل من الفضل من قبل ومن بعد فالحمد لله حمدا كثيرا مباركا فيه والصلاة على
حبيبنا وشفيعنا محمد صلى الله عليه وسلم

ولا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتقدم بالشكر والتقدير والعرفان والامتنان إلى
المشرف الأستاذ الكريم " بن بختة سليمان " الذي لم يبخل علينا بصادقه وتوجيهاته
في إنجاز هذا العمل، وكذا صبره وسعة صدره وحرصه الدائم لإتمام هذا العمل في
أحسن الظروف، كما احبب في روح التواضع والمعاملة الجيدة، فجزاه الله عنا كل خير.

كما نتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أعضاء لجنة المناقشة الذين وافقوا على مناقشة
وإثراء هذا العمل.

كما لا يفوتنا أن نشكر كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا
العمل.

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد مفهوم حركة رؤوس الأموال الدولية ومكوناتها، مع ذكر أهم أشكالها وتصنيفاتها، والإشارة إلى أهم العوامل الاقتصادية المؤثرة على اتجاه وحجم تدفقات رؤوس الأموال الدولية، والأنظمة المالية والتكتلات الاقتصادية وزيادة نشاط الشركات المتعددة الجنسيات في تحرير وانتقال حركة رؤوس الأموال الدولية، حيث تتوقف فرص تحقيق العائد وتقليل المخاطر عن الحركة الدولية لرؤوس الأموال على مجموعة من العوامل أهمها: اتساع حجم السوق، تطور البنية التحتية، الاستقرار الاقتصادي والسياسي، ثبات أسعار الصرف والفائدة.

ولتحقيق أهداف الدراسة قمنا بمقارنة واقع تدفقات رؤوس الأموال بين اقتصاديات الدول العربية والاتحاد الأوروبي ، وتشير النتائج المتوصل إليها أن حجم الاستثمارات الأجنبية ضعيفة جدا في المنطقة العربية مقارنة مع الاتحاد الأوروبي الذي يتوفر على مناخ استثماري ملائم يعمل على جذب رؤوس الأموال الدولية.

الكلمات المفتاحية:

حركة رؤوس الأموال الدولية، استثمار الأجنبي المباشر، استثمار محفطي، نمو اقتصادي

Abstract:

This study aims to define the concept of international capital movement and its components, mentioning its most important forms and classifications, and referring to the most important economic factors affecting the direction and size of international capital flows, financial systems and economic blocs, and increasing the activity of multinational companies in liberating and transferring international capital movement. Opportunities to achieve returns and reduce risks from the international movement of capital depend on a number of factors, the most important of which are: the expansion of the market size, the development of infrastructure, economic and political stability, and the stability of exchange and interest rates.

To achieve the objectives of the study, we compared the reality of capital flows between the economies of the Arab countries and the European Union. The results obtained indicate that the volume of foreign investments is very weak in the Arab region compared to the European Union, which has an appropriate investment climate that attracts international capital.

key words:

International capital movement, direct foreign investment, portfolio investment, economic growth

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	الإهداء
	الشكر وتقدير
	ملخص الدراسة
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ-هـ	مقدمة عامة
	الفصل الأول: مدخل إلى الاستثمار الأجنبي المباشر
07	تمهيد
08	المبحث الأول : عموميات الاستثمار الأجنبي المباشر
08	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر
12	المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
19	المطلب الثالث: مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر
20	المبحث الثاني : محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والنظريات المفسرة له
20	المطلب الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر
26	المطلب الثاني: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر
31	المبحث الثالث: مقومات الاستثمار الأجنبي المباشر
31	المطلب الأول: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر
34	المطلب الثاني: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر
36	خلاصة الفصل:
	الفصل الثاني: ماهية الحركة الدولية لرؤوس الأموال
38	تمهيد:
39	المبحث الأول: مفهوم حركة رؤوس الأموال الدولية
39	المطلب الأول: تعريف حركة رؤوس الأموال الدولية
44	المطلب الثاني: تعريف السوق الدولي لرؤوس الأموال
46	المطلب الثالث: التمويل الدولي والاستثمار الدولي
48	المبحث الثاني: آليات تحرير رؤوس الأموال الدولية

48	المطلب الأول: العولمة المالية
56	المطلب الثاني: تطور التجارة الدولية
58	المطلب الثالث: زيادة الاعتماد المتبادل والعولمة الاقتصادية.
59	المطلب الرابع: تطور الأنظمة المالية
66	المبحث الثالث: محفزات وعوامل حركة رؤوس الأموال
66	المطلب الأول: تطور الأنظمة الاقتصادية والاستقرار الاقتصادي.
68	المطلب الثاني: حجم السوق المحلي والدولي
70	المطلب الثالث: تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة
75	خلاصة الفصل:
	الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021
77	تمهيد
78	المبحث الأول: تطور تدفقات رؤوس الأموال في المنطقة العربية
78	المطلب الأول: الوضع الاقتصادي العربي
83	المطلب الثاني: واقع تدفقات رؤوس الأموال إلى الاقتصاديات العربية
86	المطلب الثالث: معوقات تدفق رؤوس الأموال في الدول العربية
90	المبحث الثاني: تطور تدفقات رؤوس الأموال في الاتحاد الأوروبي
90	المطلب الأول: واقع الاتحاد الأوروبي
92	المطلب الثاني: واقع تدفقات رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي.
95	المطلب الثالث: معوقات وحوافز تدفق رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي.
97	المبحث الثالث: مقارنة واقع تدفق رؤوس الأموال بين المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي
97	المطلب الأول: مقارنة الوضع الاقتصادي بين المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي.
100	المطلب الثاني: مقارنة تدفقات رؤوس الأموال إلى المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي.
102	المطلب الثالث: شروط تحفيز تدفق رؤوس الأموال إلى المنطقة العربية.
104	خلاصة الفصل:
106	الخاتمة العامة
110	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
16	الجدول رقم(1-01): توزيع المناطق الحرة قاريا	1
33	الجدول رقم (1-02) :الدوافع لدى المستثمرين والدول المضيفة	2
61	الجدول رقم (2-1): المؤشرات المعتمدة في تصنيف الأنظمة بحسب طبيعة النظام	3
73	الجدول رقم (2-02): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1990-2018.	4
74	الجدول رقم (2-03) : تطور نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى التكوين الإجمالي للرأسمال الثابت خلال الفترة 1990-2018.	5
78	الجدول رقم (3-01): تطور النمو الاقتصادي للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	6
79	الجدول رقم (3-02): تطور الناتج المحلي الخام للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	7
79	الجدول رقم (3-03): تطور معدل التضخم للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	8
80	الجدول رقم (3-04) : تطور المديونية الخارجية للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	9
81	الجدول رقم(3-05): تطور معدل البطالة للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	

82	الجدول رقم(3-06): تطور ميزان المدفوعات للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	10
83	الجدول رقم (3-07) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	11
84	الجدول رقم (3-08) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادرة للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	12
85	الجدول رقم (3-09): تطور صافي تدفقات استثمار المحفظة في الدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	13
86	الجدول رقم(3-10): تطور القروض الخارجية في الدول العربية خلال الفترة 2011-2021.	14
90	الجدول رقم (3-11): تطور إجمالي الناتج المحلي للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.	15
91	الجدول رقم(3-12): تطور معدل التضخم في الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.	16
91	الجدول رقم(3-13): تطور معدل البطالة للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.	17
92	الجدول رقم (3-14) : تطور الدين الحكومي للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.	18
92	الجدول رقم (3-15): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.	19
93	الجدول رقم (3-16): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشرة الصادرة من الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.	20

94	الجدول رقم (3-17): تطور تدفقات استثمار المحفظة للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.	21
97	الجدول رقم (3-18) :ترتيب اقتصاديات المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي في العالم سنة 2021.	22
98	الجدول رقم (3-19): ترتيب اقتصاديات المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي بالنسبة للنتاج المحلي سنة 2021.	23
100	الجدول رقم (3-20) :مقارنة تدفقات رؤوس الأموال الدولية بين الاتحاد الأوروبي والمنطقة العربية خلال الفترة 2011-2021.	24

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
9	الشكل رقم (1-1): شكل توضيحي لمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر	1
19	الشكل رقم (02-1): أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر	2
25	الشكل رقم (03-1): محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر	3
29	الشكل رقم (4-1): دورة حياة المنتج الدولي	4

مقدمة عامة

تسعى غالبية الدول السائرة في طريق النمو إلى توفير المناخ الملائم لمواكبة الدول المتطورة، وذلك من خلال السعي وراء تحقيق التنمية الاقتصادية وتمويل برامجها ومخططاتها الاقتصادية التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة تعادل أو تفوق الموارد المالية المحلية لذا عادة ما يتم تمويل ذلك الفرق عن طريق تحرير رأس المال الأجنبي إلى الداخل في أشكال متعددة وذلك لهدف ملئ الفراغ في نقص الموارد المحلية للتنمية.

وتعد حركة رؤوس الأموال الدولية من أهم القضايا التي تؤثر على اقتصاديات الدول وعلى حياة المواطنين بشكل عام، حيث يتم تداول حركة رؤوس الأموال الدولية تحت العديد من الاصطلاحات كالتمويل والاستثمار الدولي، حيث تشير التدفقات في رؤوس الأموال الدولية إلى الفجوة بين العرض والطلب في تمويل مختلف البرامج ومخططات التنمية الاقتصادية ونتيجة لذلك يحدث ما يعرف بانتقال حركة رؤوس الأموال مابين الدول من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي بحيث تنتقل هذه الأموال من بلد إلى آخر بحثا عن فرص استثمارية جيدة وعائد أعلى، وعادة ما تكون لأسباب اقتصادية كالاستثمارات في الأسهم والسندات والعقارات وغيرها، ويعتبر النمو السريع والهائل في حجم للتدفقات الدولية لرؤوس الأموال من أهم مظاهر العولمة الاقتصادية والتكامل الاقتصادي.

أدت المنافسة على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية إلى تحرير الأسواق المالية بالإضافة إلى اتخاذ إجراءات وقوانين تحفيزية اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تسعى غالبا رؤوس الأموال الأجنبية وراء الفرص الاستثمارية الأكثر ربحا، الأكثر أمانا من المخاطر المختلفة الأمر الذي يجعل غالبية الدول تعمل على تطوير بنيتها التحتية وتوفير مرافق وخدمات مناسبة وجو استثماري ملائم.

وتتوقف فرص تحقيق العائد والتقليل من المخاطر وتتحكم فيها عدة عوامل أهمها الاستقرار الاقتصادي والسياسي بالإضافة إلى حجم السوق ووفرة عوامل الإنتاج والبنية التحتية والتحكم في أسعار الصرف والفائدة حيث نجد أن أهمية هذه العوامل تختلف من شكل تدفق رؤوس الأموال الدولية إلى آخر، وذلك من خلال أن العوامل التي تتحكم في تدفق القروض الدولية مثلا تختلف عن تلك التي تآثر في الاستثمار الأجنبي المباشر وعن الاستثمار المحفظي.

كما نجد أيضا أن حركة رؤوس الأموال الدولية ترتبط أيضا بالتحويلات النقدية الدولية بين البنوك والمؤسسات المالية التي تستخدم في تمويل التجارة الدولية والإنفاق الحكومي ونتيجة لذلك فان حركة رؤوس الأموال الدولية يمكن أن تؤدي إلى زيادة التقلبات في السوق وارتفاع أسعار العملات في غالبية الأحيان وتتحكم في الاقتصاد العالمي بشكل عام.

إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق يمكن صياغة الإشكالية على النحو التالي:

"ما هو واقع تدفق رؤوس الأموال الدولية إلى الاقتصادية العربية مقارنة إلى الاتحاد الأوروبي؟"

الأسئلة الفرعية:

وللإجابة على الإشكالية المطروحة قمنا بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو الاستثمار الأجنبي المباشر؟
- ما المقصود بحركة رؤوس الأموال الدولية وما هي مقوماتها؟
- ما هو واقع تدفق رؤوس الأموال الدولية إلى الدول العربية مقارنة بدول الاتحاد الأوروبي؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة على إشكالية الدراسة والتساؤلات الفرعية, سيتم تبني الفرضيات التالية:

- يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر محركا مهما لاقتصاديات الدول.
- تعاني الدول العربية من ضعف في حركة رؤوس الأموال الأجنبية إليها.
- توفر اقتصاديات الاتحاد الأوروبي جاذبية لحركة رؤوس الأموال الدولية أحسن من الاقتصاديات العربية.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الموضوع محل الدراسة في إعطاء صورة واضحة لتدفق حركة رؤوس الأموال الدولية ومساهمتها في تحريك عجلة النمو الاقتصادي، وإظهار أهميتها وبالخصوص من جانب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي أصبحت من أهم مصادر تمويل التنمية في الوقت الراهن نتيجة المنافع التي تعود بها على الاقتصاديات المضيفة.

أهداف اختيار الموضوع:

- تقديم نظرة شاملة حول الاستثمار الأجنبي المباشر وحركة رؤوس الأموال مع الإشارة لأهم العوامل المؤثرة فيهما.
- تسليط الضوء على ما مدى تأثير اقتصاديات الدول العربية والاتحاد الأوروبي بالتغيرات التي تطرأ على حجم تدفق رؤوس الأموال الدولية.

منهج الدراسة:

- بغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية، وكذا التأكد صحة الفرضيات المقدمة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، بحيث يعتبر من أهم مناهج البحث العلمي وأكثرها استخداماً، وكذلك لملائمتها مع طبيعة الدراسة، وذلك عن طريق استخدام المنهج الوصفي في تحديد الإطار النظري، ثم إسقاط الدراسة النظرية على ميدان الدراسة بالاعتماد على المنهج التحليلي عن طريق جمع البيانات الإحصائيات الحديثة ثم تحليلها واستخلاص النتائج منها.

أسباب اختيار الموضوع:

- الميول الشخصي في اختيار موضوع الدراسة.
- كون الموضوع من جانب تخصص اقتصاد دولي.
- تزايد اهتمام العديد من البلدان بالاستثمار الأجنبي ودره في تحريك عجلة النمو.
- محاولة التعرف على المستجدات الحديثة التي طرأت على تدفقات حركة رؤوس الأموال الدولية.

حدود الدراسة:

- الحدود المكانية: تمت دراسة حركة رؤوس الأموال الدولية في كل من المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي.
- الحدود الزمنية: تم تحديد فترة الدراسة على مدى 10 سنوات (2011-2021) وذلك عن طريق التحليل.
- الحدود الموضوعية: لقد ركزت الدراسة على الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحفظي كأهم شكلين في تدفق حركة رؤوس الأموال الدولية.

الدراسات السابقة:

- يعد هذا البحث تكملة وتعميق لبعض الدراسات السابقة وذلك من خلال الخوض في بعض الجوانب المرتبطة بحركة رؤوس الأموال، وما تعلق بتدفقات الاستثمار الأجنبي على الخصوص واهم هذه الدراسات هي:
- عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1966-2005)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه.
 - خيالي خيرة، دور الاستثمار الأجنبي في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية، مع الإشارة لحالة الجزائر خلال الفترة (200-2012) مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية.
 - عيشاوي علي، محددات الحركة الدولية لرؤوس الأموال (دراسة عينة من الدول المتقدمة خلال الفترة 2000-2014)، مجلة العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية.
 - رشيدة كبور، دور تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990/2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه.

صعوبات الدراسة:

- من بين أهم الصعوبات التي صادفتنا في إعداد هذه الدراسة جمع الإحصائيات وتضاربها وعدم توفرها واختلافها من مرجع إلى آخر.

هيكل الدراسة:

نظرا لأهمية وأهداف هذا البحث وبالإضافة إلى الدراسات السابقة التي تم الاطلاع عليها الأمر الذي يتطلب تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، كل فصل يحتوي على ثلاثة مباحث.

حيث يتضمن الفصل الأول مدخل إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في ثلاث مباحث، تناولنا في المبحث الأول عموميات عن الاستثمار الأجنبي المباشر تطرقنا فيه إلى التعريف بالاستثمار الأجنبي المباشر واهم أشكاله ومكوناته، أما المبحث الثاني فسنعرض محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والنظريات المفسرة له، أما المبحث الثالث فتطرقنا فيه إلى مقومات الاستثمار الأجنبي المباشر.

والفصل الثاني خصص للتعريف بماهية حركة رؤوس الأموال الدولية، يتناول المبحث الأول التعريف بحركة رؤوس الأموال الدولية بالإضافة إلى تفرقة بين أهم أشكالها وتصنيفاتها والمصطلحات المرتبطة بحركة رؤوس الأموال الدولية السوق الدولي والتمويل الدولي بالإضافة إلى الاستثمار الدولي، أما المبحث الثاني فقد تضمن آليات تحرير رؤوس الأموال الدولية، والمبحث الثالث فسنعرض محفزات وعوامل حركة رؤوس الأموال الدولية.

أما الفصل الثالث فقد تضمن إجراء دراسة مقارنة لحركة رؤوس الأموال الدولية بين الاتحاد الأوروبي والمنطقة العربية خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021، حيث تناولنا في المبحث الأول تطور تدفقات رؤوس الأموال في المنطقة العربية من خلال تطرقنا فيه إلى دراسة مؤشرات الوضع الاقتصادي العربي وواقع تدفقات رؤوس الأموال بين والى الاقتصاديات العربية بالإضافة إلى معوقات تدفق رؤوس الأموال في المنطقة العربية، وفي المبحث الثاني تناولنا تطور تدفقات رؤوس الأموال في الاتحاد الأوروبي وواقع تدفقات رؤوس الأموال داخل الاتحاد الأوروبي وواقع تدفقات رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي بالإضافة إلى معوقات وحوافز تدفق رؤوس الأموال، أما المبحث الثالث فقد خصص لمقارنة تدفقات رؤوس الأموال البينية بين الاتحاد الأوروبي إلى المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي بالإضافة إلى شروط تحفيز تدفق رؤوس الأموال إلى المنطقة العربية.

الفصل الأول:

مدخل إلى الاستثمار الأجنبي المباشر

تمهيد:

شهدت الساحة الاقتصادية العالمية منذ عقد التسعينات تطورات وتحولات كبيرة مست بشكل كبير الجانب الاقتصادي الذي تمثل في فتح الأسواق وكسر القيود أمام تحركات السلع والخدمات وحجم تدفقات رؤوس الأموال، بالإضافة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر حيث حظيت مسالة الاستثمار الأجنبي المباشر باهتمام كبير من أغلبية دول العالم، وذلك نتيجة الأهمية البالغة لهذا الأخير، مما دفع بالدول إلى التنافس فيما بينها من أجل استقطابه، ومن هذا المنطلق سنحاول في هذا الفصل تحديد مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وأهم مكوناته ومحدداته والعناصر المتحركة فيه من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: عموميات عن الاستثمار الأجنبي المباشر ؛

المبحث الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والنظريات المفسرة له ؛

المبحث الثالث: مقومات الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الأول : عموميات الاستثمار الأجنبي المباشر

بعدما كانت التجارة الدولية تشكل محور العلاقات الاقتصادية الدولية، أصبح الاستثمار الأجنبي هو الآخر يضاها أهمية التجارة الدولية، لقد أحيط بالاهتمام والدراسة من الاقتصاديين والهيئات الإقليمية والدولة المتخصصة، حيث تسعى العديد من الدول إلى استقطابه، ومن خلال هذا المبحث سيتم إبراز مفهوم وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، ومختلف أشكاله وأهم مكوناته.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً : تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر:

توجد العديد من التعاريف للاستثمار الأجنبي المباشر، وتختلف باختلاف زوايا النظر إليه وفيما يلي نورد بعض التعاريف:

- يعرف تقرير منظمة التجارة والتنمية للأمم المتحدة (UNCTAD) للاستثمار الأجنبي على أنه "ذلك النوع من الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة الأمد تعكس مصالح دائمة ومقدرة التحكم الإداري بين الشركة في البلد الأم (البلد المستثمر) وشركة أو وحدة إنتاجية في بلد آخر هو البلد المضيف".¹
- وعرفته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) على " أنه الاستثمار لأغراض بناء علاقات اقتصادية دائمة تسمح بإمكانية ممارسة تأثير فعال إدارياً".²
- وفي حين عرفه صندوق النقد الدولي بأنه "الاستثمار الذي يتم للحصول من خلالها على مصلحة مستمرة في مشروع يقوم بعمليات في إطار اقتصادي خلاف اقتصاد المستثمر الذي يستهدف المستثمر به الحصول على الحق في القيام بدور فعال في إدارة المشروع".³
- عرف Raymond Bertrand: "الاستثمار الأجنبي المباشر على انه مساهمة رأسمال مؤسسة في مؤسسة أخرى، يتم ذلك بإنشاء فرع لها في الخارج أو الرفع من رأسمالها، أو قيام مؤسسة رقيقة شركاء أجنب، أو هو وسيلة تحويل الموارد الحقيقية ورؤوس الأموال من دولة إلى أخرى، وخاصة عند إنشاء مؤسسة".⁴

¹ باسم حمادي الحسن، الاستثمار الأجنبي (FDI)، عقود التراخيص النفطية وأثرها في تنمية الاقتصاد، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، 2014، ص 05.

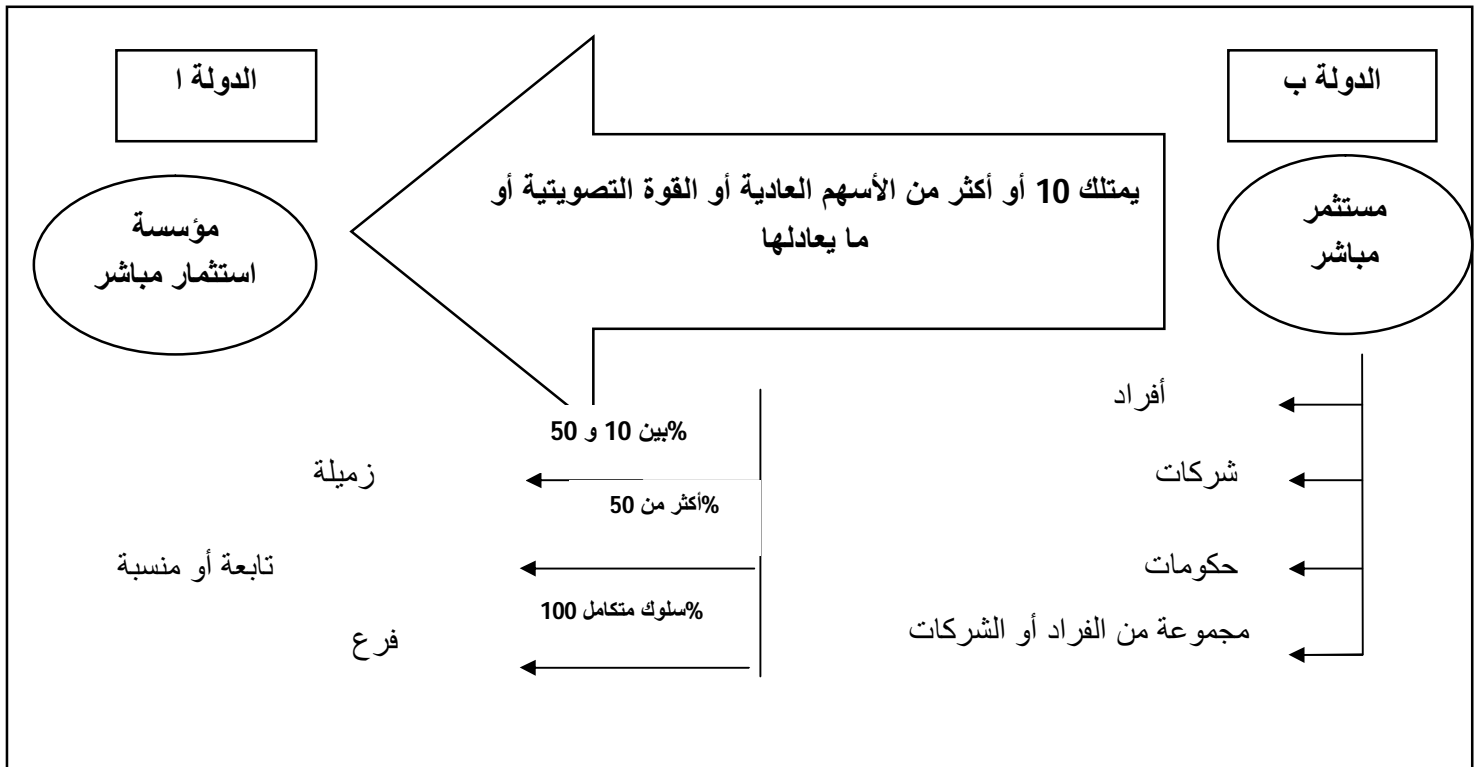
² عبد الرزاق حمد حسين الجوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2014، ص 33.

³ أحمد هليل الشمري، معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر، في الدول العربية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2018، ص 30.

⁴ Raymond Bertrand, Economie financière Internationale (Paris: Paresse Universitaire de France, 1997), p. 91.

- بينما نجد أن البنك الدولي قد حدد مفهوم الاستثمار الأجنبي في نسبة تملك هذا الأخير على الأقل من 10% من الأسهم أو حقوق التصويت في الشركة خارج دولته الأم.¹
 - يقصد بالاستثمارات الأجنبية المباشرة، تلك الاستثمارات التي يملكها ويديرها المستثمر الأجنبي إما بسبب ملكيته الكاملة لها، أو ملكيته لنصيب منها يكفل له حق الإدارة.²
- ومنه من خلال التعاريف المذكورة سابقا نستخلص أن الاستثمار الأجنبي المباشر عبارة عن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للعمل على خلق شركات في بلد ما وذلك لتوفير مناصب عمل بالإضافة إلى توسيع نطاق السوق المحلية، كما نجد أن الاستثمار الأجنبي المباشر بمثابة ملكية مستثمر أجنبي لمشروع حيث يمكن أن تكون هذه الملكية جزئية أو كلية حيث أن للمستثمر المباشر ملكية كافية تتيح له فرصة ممارسة درجة معينة من الرقابة الإدارية عليه بالتالي يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي المباشر يقوم على مفهومين أساسيان هما: الملكية والرقابة.

الشكل رقم (1-01): شكل توضيحي لمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: كريمة فرحي أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، فرع النقود المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2012 / 2013-ص 18.

¹ زغيب شهرزاد، الاستثمار المباشر في الجزائر. واقع وآفاق. مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، الجزائر، العدد: 23، 2005، ص 182.

² نزيه عبد المقصود مبروك، "الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 31.

ثانيا: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بمصادر التمويل الأخرى كالإعانات والقروض بالعديد من الخصائص نجملها فيما يلي:

- الاستثمار الأجنبي المباشر بطبيعته استثمار منتج، فهو بالضرورة استغلال أمثل لما يستعمله من موارد، حيث لا يقدم المستثمر الأجنبي على استثمار أمواله وخبراته في الدول المتلقية إلا بعد دراسات معمقة عن الجدوى الاقتصادية للمشروع وكافة بدائله التكنيكية والفنية المتاحة؛
- يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر كبديل للمديونية التي أثقلت كامل الدول النامية، فهو وسيلة لا تولد فوائد وأقساط واجبة الدفع ويجنب الدول النامية الشروط الصعبة التي تلازم الحصول على القروض؛
- إن الاستثمار الأجنبي المباشر يصاحبه في كثير من الأحيان الآلات ومعدات على أرقى المستويات التكنولوجية، وخبرات تنظيمية وإدارية وتسويقية، وكلها عوامل إنتاجية تكون الدول النامية في أمس الحاجة إليها لتحقيق تنميتها الاقتصادية.¹
- يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر كوسيلة لخلق فرص مناصب الشغل وكذا توسيع نطاق السوق المحلية ومن جهة أخرى يساهم في نقل التكنولوجيا إلى البلد المضيف، إضافة إلى أنه يدعم مبادلات التجارة الخارجية من خلال اتجاه الاستثمار في صناعات التصدير خاصة في تلك التي يتمتع فيها البلد المضيف بميزة نسبية مقارنة ببلد منشأ؛
- يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في عمليات التنمية الاقتصادية وذلك من خلال الوفورات الاقتصادية والمنافع الاجتماعية التي تحقق نتيجة واحدة ؛
- يتصف الاستثمار الأجنبي المباشر بالتغير، حيث يتميز بتحركاته جريا وراء الربح وبذلك فهو ينتقل إلى الأماكن التي توفر له أعلى الأرباح أين يتوجه التسهيلات والإعفاءات واليد العاملة الرخيصة؛
- يتجه الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدولة المضيضة التي يحقق فيها أكبر عائد بعد طرح أو خصم المخاطر والتكاليف، وبذلك فهو يتجه بكثرة إلى الدول ذات مناخ الاستثمار الملائم والمناسب؛
- يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر عن كل من القروض التجارية والمساعدات الائتمانية الرسمية التي أصبحت شديدة المشروطة في أن تحويل الأرباح المترتبة عملية يرتبط بمدى النجاح الذي تحققه؛

¹ محمد ساحل، أهمية اتفاقيات الاستثمار الثنائية الدولية في جذب الاستثمار المباشر، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد: 05، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 2012، ص290.

- المشروعات المحولة عن طريق هذا الاستثمار بينما لا يوجد أي ارتباط بين خدمة الديون ومدى نجاح المشروعات التي تستخدم فيه.¹

ثالثا: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر

يكتسي الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة نظير إسهاماته الكبيرة وقدرته على مساعدة الدول المستقبلية على تحقيق إقلاع اقتصادي، كما يوفر لأصحاب هذه الاستثمارات عوائد مالية كبيرة، ويمكن التأشير على بعض الإسهامات المهمة للاستثمار الأجنبي المباشر بالشكل التالي:

- ينظر إلى الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه مصدر رئيسي من مصادر التمويل الخارجي لبعض الدول ذات الدخل المتوسط حيث من المتوقع أن تحصل هذه الدول من خلاله على التقنية الحديثة والمهارات التنظيمية والإدارية كما أنه يعمل على زيادة استخدام الموارد المحلية وفرص العمل للمواطنين في الدول المضيفة.²

- رفع معدل الاستثمار بالدول النامية من خلال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومن خلال جذب المدخرات المحلية إلى الأنشطة السياسية أو الأنشطة المكملة ومن ثم ارتفاع عوائد الملكية وهو ما يدفع بدوره إلى زيادة المدخرات وبالتالي زيادة الاستثمارات.³

- إمداد الدول النامية بحزمة من الأصول المختلفة في طبيعتها والنادرة في هذه الدول وذلك من خلال الشركات متعددة الجنسيات، وتشمل هذه الأصول رأس المال، التكنولوجيا، المهارات الإدارية، كما أنها قناة يتم عن طريقها تسويق المنتجات دوليا؛

- المساهمة في خلق فرص العمل وفي إنتاجية هذا العنصر وبالتالي الحد من مشكلة البطالة؛

- انتشار الآثار الإيجابية على مستوى الاقتصاد القومي ككل نتيجة علاقات التشابك الأساسية والخلفية التي ترتبط أنشطة الشركات متعددة الجنسيات بأنشطة الشركات المحلية فالروابط الخلفية تسهم في زيادة إنتاجية وكفاءة أداء الشركات الأخرى، أما الروابط الأساسية فتسهم في تطوير مؤسسات البيع المحلية، كما تعمل على فهم التكنولوجيا المعقدة في صناعات عديدة؛

¹ بلال لوعيل، دور ارتفاع أسعار النفط في تنمية الاستثمارات العربية البينية مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2013/2014، ص ص: 14-15.

² محمد سارة، الاستثمار الأجنبي في الجزائر-دراسة حالة أوراس كوم- مذكرة الماجستير، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قسنطينة، الجزائر، السنة الجامعية: 2009/2010، ص 11.

³ نورية عبد محمد، أثر الاستثمار الأجنبي FDI في مستقبل الاستثمار المحلي العربي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة، سانت كليمنتس، 2012، ص 37.

- تسهم التحويلات الرأسمالية التي تقوم بها الشركات الأجنبية لتمويل مشروعاتها في زيادة الصادرات في الدول المضيفة وفي تقليل عجز ميزان المدفوعات.¹

المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عدة أشكال يمكن تصنيفها إلى:

أولاً: حسب صيغة الملكية

- الاستثمار المشترك

هو استثمار أجنبي قائم على أساس الشراكة بين طرفين أو أكثر من بلدين من بلدين أو أكثر من خلال شراكة دولية، يحدث ذلك في شكل مشروعات اقتصادية تدرج فيها عمليات إنتاجية وتسويقية ومالية في دولة أجنبية.² هو احد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة؛ والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال بل تمتد أيضا على الإرادة والخبرة وبراءات الاختراع، كما انه في حالة اشتراك طرف أجنبي أو أكثر من طرف محلي للقيام بإنتاج سلعة أو تنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي أو خدماتي سواء كانت المشاركة في رأس المال أو بالتكنولوجيا فان هذا يعتبر استثمارا مشتركا.³

• مزايا وعيوب الاستثمار المشترك من وجهة المستثمر الأجنبي

1. المزايا:

- التقليل من المخاطر الذي يتعرض لها المستثمر الأجنبي المباشر في البلد المضيف ؛
- تسهيل حصول الشركة على موافقة الدولة المضيفة على إنشاء وتملك مشروعات استثمارية تملكا مطلقا نتيجة لنيله ثقة الهيئات القائمة على الاستثمار في هذه الدول؛
- التغلب على صعوبات اللغة، العلاقات العمالية والمشكلات الاجتماعية والثقافية بحكم وجود طرف وطني.⁴

¹ أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية-دراسة مقارنة (تركيا، كور ومصر)، 2004-2005، ص ص20-21.

² عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية (منظمتها، شركاتها، تداعياتها)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 184.

³ كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، السنة الجامعية: 2010/2011، ص24.

⁴ خيالي خيرة، دور الاستثمار الأجنبي في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية، مذكرة ماجستير، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، السنة الجامعية: 2015، 2016، ص9.

2. العيوب:

- تشمل عيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر المستثمر فيما يلي:
- احتمال وجود تعارض في المصالح بين طرفي الاستثمار، خاصة في حالة إصرار الطرف الوطني على نسبة معينة من المساهمة برأس المال في مشروع الاستثمار، الأمر الذي يؤدي إلى خلق مشكلات تؤثر على الإنجاز الوظيفي لمشروع الاستثمار؛
- قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية معينة إلى إقصاء الطرف الأجنبي من مشروع الاستثمار، وهذا يعني ارتفاع درجة الخطر غير التجاري؛
- عندما يكون الطرف الوطني ممثلاً في الحكومة فمن المحتمل جداً أن تضع قيوداً أو شروط صارمة على التوظيف والتقدير على تحويل الأرباح الخاصة للطرف الأجنبي على الدولة الأم، إضافة على أن الاستثمار المشترك يحتاج إلى رأس مال كبير نسبياً.¹
- **مزايا وعيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر الدولة المضيفة**

1. المزايا:

- يساهم في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية؛
- خلق فرص جديدة للعمل وما يرتبط بها من منافع أخرى؛
- تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير أو الحد من الاستيراد.
- 2. **العيوب:** هذا النوع من المستثمرات بالمقارنة بالاستثمار الذي ينطوي على التملك المطلق الأجنبي لمشروع الاستثمار، فتكمن في:
- حرمان الدول المضيفة من المزايا السابقة إذ أصر الطرف الأجنبي على عدم مشاركة أي طرف في الدول المتخلفة؛
- انخفاض القدرة المالية للمستثمر الوطني، الذي قد يؤثر سلباً على فعالية المشروع الاستثماري.

¹ حمزة بن حافظ، دور الإصلاحات الاقتصادية في تفعيل الاستثمار الأجنبي مذكرة ماجستير، فرع التمويل الدولي والهيئات المالية والنقدية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، السنة الجامعية: 2010/2011، ص 94،95.

• الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي

على عكس مشاريع الاستثمار المشترك فإن المشاريع المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي تتيح له الانفراد والاستقلال بقرارات التسيير والإدارة عن أي طرف في الدول المضيفة، ويتجسد هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة بإنشاء فروع جديدة للشركات متعددة الجنسيات، أو شراء شركات محلية بالكامل في الدول المضيفة، ويعتبر من الأشكال المفضلة للمستثمرين الأجانب، في حين يقابلا تردد بل ورفض بعض الدول المضيفة خوف من التبعية السياسية والاقتصادية الناتجة عن احتكار الشركات متعددة الجنسيات لأسواقها.¹

مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي بالنسبة للمستثمر الأجنبي

1. المزايا :

- يوفر هذا النوع من الاستثمار الحرية الكاملة للمستثمر الأجنبي في الإدارة والتحكم في النشاط الإنتاجي؛ وسياسات الأعمال المرتبطة بمختلف أوجه النشاط الوظيفي للاستثمار تسويقية كانت أم إنتاجية؛
- كبر حجم الأرباح المتوقع الحصول عليها أو الناجمة عن انخفاض تكلفة مدخل عوامل الإنتاج بأنواعها.

2. العيوب:

- ضخامة رؤوس الأموال لتمويل هذا النوع من الاستثمار بالمقارنة بالاستثمارات الأجنبية المشتركة حيث يتحمل المستثمر الأجنبي وحده كافة التكاليف منذ إرساء اللبنة الأولى للمشروع إلى حين بداية إصدار أول منتج؛
- يعرض هذا النوع من الاستثمارات للأخطار غير التجارية، مثل التأميم، المصادرة أو التصفية الحبرية أو التدمير الناجم عن عدم الاستقرار السياسي أو الاجتماعي، أو الحروب الأهلية في الدول المضيفة.²

• مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل بالنسبة للدول المضيفة

1. المزايا:³

- زيادة حجم تدفقات النقد، رأس المال الأجنبي إلى الدول المضيفة؛

¹ عميروش محمد شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2012 ص25.

² برج راسوطةريمه، مناخ الاستثمار ودوره في استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي واستشراف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية: 2021/2022، ص 21.

³ سامح عبد المطلب عامر، إدارة الأعمال الدولية، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، ص 342.

- احتمال أن يؤدي كبر حجم المشروع إلى المساهمة الجيدة في إشباع حاجة المجتمع المحلي من السلع أو الخدمات المختلفة؛
 - وجود فائض للتصدير أو تقليل الواردات مما يترتب على هذا تحسن ميزان مدفوعات الدول المضيفة؛
 - المساهمة في نقل وتحديث التكنولوجيا علة نطاق كبير وفعال؛
 - خلق فرص للعمل المباشرة وغير المباشرة سواء في مراحل بناءه المبدئية أو حتى في مراحل التشغيل.
- 2. العيوب:** رغم المزايا المذكورة سلفا والتي يحققها الاستثمار الأجنبي المباشر للبلد المضيف إلا أن له عيوب بالذکر نذكر منها:
- الخوف من أخطار الاحتكار والتبعية الاقتصادية وما يترتب عنها من الآثار السلبية على الاقتصاد المحلي، وذلك لعدم وجود قوانين وأنظمة قوية تراقب الاستثمارات والأداء الاقتصادي للشركات الأجنبية وحركتها داخل السوق المحلي خاصة في الدول النامية؛
 - خروج رؤوس الأموال في شكل أرباح وما يترتب عنه من آثار على العملات الصعبة في البلد المضيف.¹

• مشروعات التجميع

وهو عبارة عن "مشروعات قد تأخذ شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني عام أو خاص يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني منتجا معيا لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا، وفي بعض الأحيان وخاصة في الدول النامية يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة والخاصة بالتصميم الداخلي للمصنع وتدفق العمليات وطرق التخزين والصيانة..... الخ، في مقابل عائد مادي معين يتفق عليه".²

ومما تجدر الإشارة إليه قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل لمشروع استثمار الطرف الآخر، أما إذا كان المشروع الاستثماري الخاص بالتجميع سيتم عقد اتفاقية لا تتضمن أي مشاركة للمستثمر الأجنبي بشكل أو بآخر في المشروع الاستثماري.

ثانيا: حسب الصيغة المتواجدة

- **المناطق الحرة:** تعرف المناطق الحرة بأنها عبارة عن مساحة جغرافية من إقليم الدولة المضيفة، تخضع لسيادتها الكاملة، ويتم تحديدها على المناطق البرية أو البحرية للدولة أو بجوارها أو في أقاليم أخرى من

¹ غزال خديجة، تقسيم أداء الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مذكرة ماجستير، فرع نفود مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية: 2010/2009، ص ص12، 13.

² شوقي جبار، اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، السنة الجامعية: 2014 / 2015، ص 39.

الدولة، وتعمل عن بقية أجزائها، أي يجري تنظيم الأنشطة الاستثمارية فيها بقواعد قانونية واقتصادية خاصة.¹

إن بعض المناطق الحرة تخضع للرقابة والرسوم الجمركية في حال إذا أدخلت للإقليم الجمركي الوطني للبلد المتواجدة فيه وتستفيد من نظام خاص في مجال الضريبة والتي قد تكون منخفضة أو مقلقة وفي الغالب تكون مخففة من الناحية القانونية.

وتصنف المناطق الحرة عموماً إلى ثلاثة أنواع وهي:²

1. مناطق تجارية: وتأخذ بدورها ثلاثة أشكال هي الميناء الحر، المحلات الحرة، ومناطق التجارة الخارجية.
2. مناطق حرة صناعية: وتأخذ هذه المناطق شكلين أساسيين هما: المنطقة الحرة للصناعات التصديرية، والمنطقة الحرة للمؤسسات أي منطقة التشغيل.
3. مناطق حرة للخدمات: وتضم هذه المناطق شكلين أساسيين هما: المناطق الحرة المالية التي تنقسم بدورها إلى مناطق بنكية، ومناطق حرة للتأمين، والشكل الثاني هو المناطق الحرة الجبائية أو ما يعرف بجنات الجباية .Paradisfiscaux

الجدول رقم (1-01): توزيع المناطق الحرة قارياً.

النسبة	القارة
30	أمريكا
30	آسيا
10	أوروبا
10	إفريقيا والشرق الأوسط

المصدر: مجدي الأمين، نور الدين، دور المناطق الحرة في تحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة المصرفي، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، بنك السودان المركزي، العدد: 68، 2013، ص 05.

¹ محمد علي عوض الحرارزي، الدور الاقتصادي للمناطق الحرة في جذب الاستثمارات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2007، ص 28.

² رزقين سورية، دور الاستثمار المباشر في تمويل التنمية الاقتصادية للدول النامية، مذكرة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، السنة الجامعية : 2007 / 2008، ص 4.

• مشروعات البنية التحتية

يتركز هذا النوع في شكل عقود امتياز تتراوح ما بين 20-50 عاما مثل مشاريع محطات الكهرباء أو المطارات أو الطرق حيث يتم بموجب عقد الامتياز بناء مشروع تم استغلاله لمدة متفق عليها على أن يعود المشروع في نهاية عقد الامتياز إلى الحكومة وهذا ما يصطلح عليه مشروعات القائمة على البناء والتشغيل والتحويل.¹

• عقود الأنشطة الاستخراجية

وذلك من خلال عقود تبرم في مجال الأنشطة الاستخراجية بمختلف أنواعها، وعلى رأسها المحروقات بين مؤسسة أجنبية، عادة ما تكون شركة كبرى متعددة الجنسيات، بدور المنفذ لعمليات الاستكشاف والتنقيب وحتى التنفيذ الفني للإنتاج لاحقا لصالح المؤسسات المحلية التي تبقى متمتعة بمزايا الملكية والإدارة العامة.

وذلك باتفاق الطرفين على أنه في حالة النجاح وتكمن المؤسسة الأجنبية من إيجاد واستكشاف تلك المادة، فإنها تستحق جزء من الإنتاج لتعويض مصاريف تلك العمليات، ومن ثم تسعى المؤسسة الأجنبية المستثمرة لجعل الطرفين، وأما في حالة الفشل فإن المؤسسة الأجنبية لا يحق لها الحصول على التعويض.²

3- أشكال الاستثمار الأجنبي عابرة للقارات

هي تلك الاستثمارات التي تقوم بها الشركات عابرة القارات التي أصبحت تلعب دورا هاما في العلاقات الاقتصادية الدولية، وأصبحت مسؤولة عن معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الفترة الأخيرة، وهذا ما أكدته آخر تقارير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية أن عدد الشركات في ازدياد مضطرد وأن هناك ما يقرب من 3800 شركة أم يوجد لها أكثر من 200000 فرع خارج بلادها، وتتمثل أهم أشكال الشركات العابرة للقارات إلى:

• الشركات متعددة الجنسيات

وهي الشركات التي تملك مشاريع، كبيرة في دول مختلفة من العالم، حيث تتميز هذه الشركات بضخامة أعمالها وأنشطتها، ويمكن القول بأن الاستثمار الأجنبي المباشر والشركات متعددة الجنسيات شيان متلازمان، اعتاد الاقتصاديون على الجمع بينهما بطريقة مترادفة.

¹ بن مسعود عطا الله، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر -دراسة قياسية باستخدام التكامل المتزامن - مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية دراسات قياسية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، ص 164.

² مديون الياس، الاتجاهات الحديثة لتصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر وطرق إحصائه، مجلة البحوث والدراسات التجارية، المركز الجامعي اليزي، مجلد: 04، عدد: 02، 2020، ص 47.

وتعد ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق الشركات المتعددة الجنسية أو ما يسمى بعبارة القوميات، من أبرز الظواهر التي طرأت على صعيد العلاقات الاقتصادية الدولية خلال العقود الثلاثة أو الأربعة الأخيرة:¹

- كبر حجمها، وذلك نتيجة لضخامة رؤوس الأموال وأرباحها؛
- الانتشار الواسع عبر مختلف الدول، وذلك بإنشاء فروع في مختلف الأقطار؛
- القدرة على تحمل المخاطر وبالتالي زيادة العائد والأرباح.

• الشركات الدولية

وهي عبارة عن مشروعات وطنية تمتد إلى خارج بلدانها الأم، ويتميز بتعدد نشاطها والتي تنشئ بموجب اتفاقية دولية بين الحكومات بموجبها تكتسب وجودها القانوني كالبنك الدولي للإنشاء والتعمير.

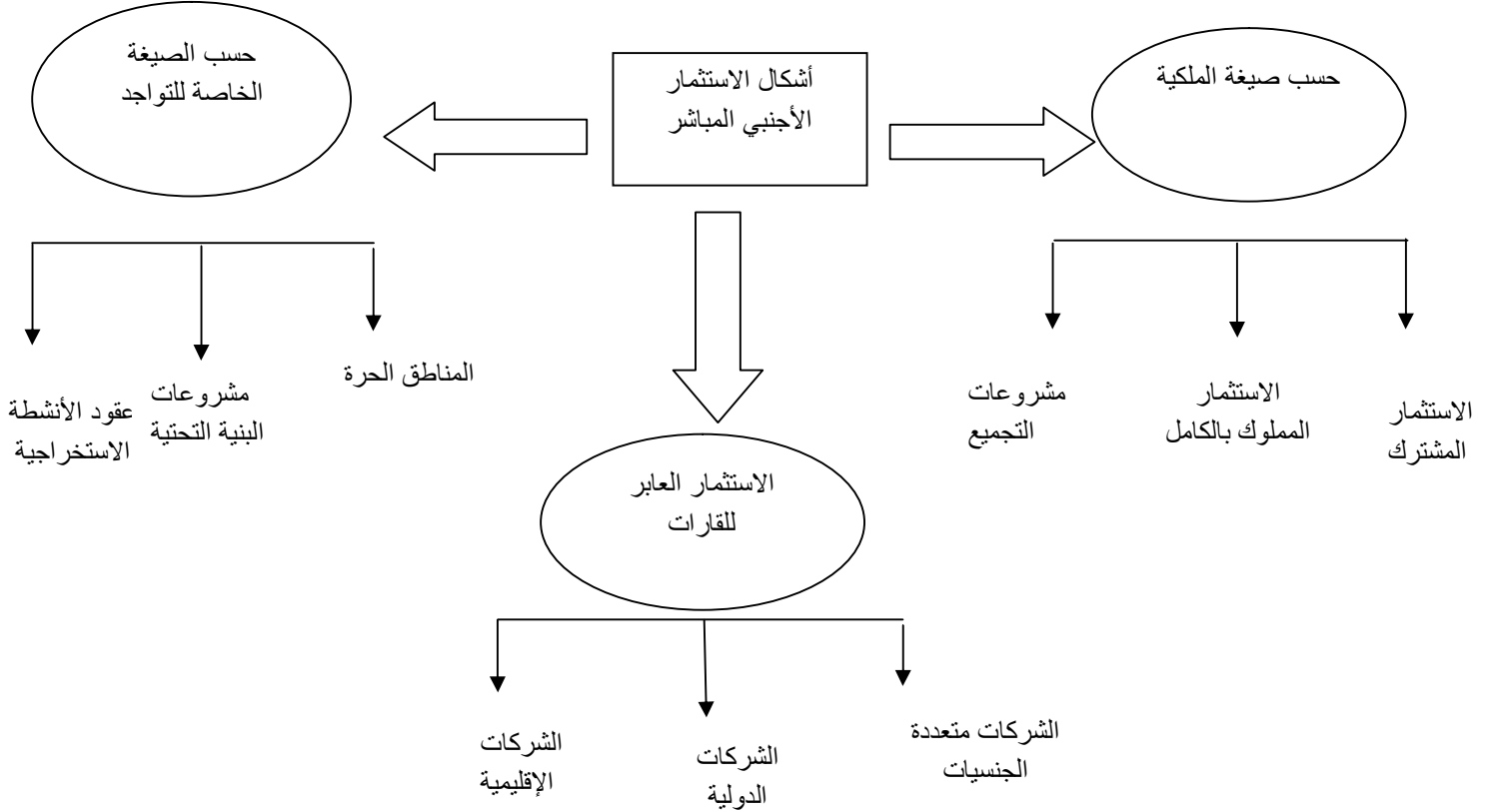
• الشركات الإقليمية

هي عبارة عن مشاريع تنشأ بمقتضى اتفاق أو تعاقد بين عدد من الشركاء ينتمون إلى دول تشترك في عضوية منظمة اقتصادية إقليمية أو ترتبط بينهما بمصالح اقتصادية مشتركة.²

¹ ماجد أحمد، إدارة الاستثمار، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن. عمان، 2011، ص103.

² مديون الياس مرجع سبق ذكره، ص، 47.

الشكل رقم (1-02) : أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: مديون الياس، الاتجاهات الحديثة لتصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر وطرق إحصائه، مرجع سبق ذكره، ص 42.

المطلب الثالث: مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر

توجد ثلاثة عناصر أساسية يتشكل منها الاستثمار الأجنبي المباشر وهي¹ :

أولاً: رأس المال الأولي:

وهو مبلغ التمويل الذي يقدمه المستثمر الأجنبي لشراء حصة من مشروع في بلد آخر غير بلده الأصلي، وتشرط بعض المؤسسات الدولية منها صندوق النقد الدولي بلوغ هذه الساهمة نسبة 100% على الأقل من رأس مال المشروع المساهم فيه ليصبح هذا الاستثمار مباشراً، سواء في شكل نقدي أو في شكل عيني كالآلات والمعدات.

¹ عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري، خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه، تخصص النقود المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية: 2007/2008، ص 51.

ثانيا: الأرباح المعاد استثمارها:

في الحصة الخاصة بالمستثمر الأجنبي من أرباح استثماراته في البلد المضيف للاستثمار وغير المحولة إلى بلدها الأصلي بل بقيت محتجزة لدى المشروع المحلي مصدر هذا الربح بهدف إعادة استثمارها أي تحويلها إلى استثمارات جديدة ملكا لشخص، طبيعي أو معنوي، أجنبي.

وبهذا يصبح حجم الاستثمار الأجنبي المباشر هو حاصل جمع المساهمة الأولية مع الأرباح المعاد استثمارها داخل نفس البلد وهي تؤدي إلى زيادة في رأس مال المنشأة.

ثالثا: القروض داخل الشركة الواحدة:

وتتمثل في الديون الطويلة الأجل للشركة الأم اتجاه فروعها في الخارج أو بين فروع الشركة الواحدة المتواجدة في عدة بلدان، (سندات الدين وانتمان الموردين).

المبحث الثاني : محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والنظريات المفسرة له

ينصرف تغير المناخ الاستثماري إلى مجمل الأوضاع والظروف السياسية الاقتصادية كما يشمل الأوضاع القانونية والتنظيمات الإدارية، وتكون هذه العناصر مترابطة ومتداخلة فيما بينها، فيكون بعضها ثابت وغير ثابت وغالبيتها ذات طبيعة متغيرة وتتأثر ببعضها البعض مما يخلق هذا التفاعل أوضاع جديدة تترجم في محصلته إلى عوامل جذب أو طرد الاستثمارات، وان نجاح أي شركة يتوقف على مجموعة من المتغيرات والموارد المالية والإدارية والتكنولوجية إضافة إلى ذلك توافق هذه المتغيرات مع البيئة التي تنشأ فيها هذه الاستثمارات.

المطلب الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

إن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر تعني مجموعة من العوامل التي تتحكم وتؤثر بشكل كبير على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وفي هذا السياق ستم بلورة هذه المحددات وفق ما يلي:

أولا محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للمستثمر الأجنبي

تتمثل أهم المحددات الخاصة بالاستثمار الأجنبي والراجعة للمستثمر الأجنبي كما يلي:

1. معدل العائد على الاستثمار

يعتبر معدل العائد على الاستثمار أحد العوامل الهامة والرئيسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن القاعدة العامة للمستثمر الأجنبي لا يتجه إلى الاستثمار في الخارج إلا توقعا للعائد الأعلى بعد تعديله لمعدل المخاطر التجارية وغير التجارية.

إن المشروعات الاستثمارية ذات العوائد المتقلبة تكون أكثر عرضة للتأجيل، وتخلص إلى أن الغالبية العظمى من الشركات تأخذ في الاعتبار عوامل المخاطرة في تحديد اتجاهات استثماراتها الأجنبية ومداهما مما يؤدي هذا إلى تفسير أن الاستقرار الاقتصادي والعوامل الأخرى التي تؤثر على تقلبات العائدات الاستثمارية في الدول المضيفة تعتبر محددات مهمة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر¹

2. سعر الفائدة

يعتبر سعر الفائدة من أهم العوامل المؤثرة في الحركة الدولية لرأس المال، وبالتالي التأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة أن أسعار الفائدة تختلف من بلد إلى آخر²

3. التكنولوجيا

تمثل امتلاك المستثمرين الأجانب وبشكل خاص الشركات متعددة الجنسيات تكنولوجيا متطورة، مقارنة بمثيلاتها في السوق المحلي أو نظيراتها من الشركات الأجنبية الصغيرة نتيجة قدراتها المادية على القيام بالإنفاق على البحوث والتطوير.³

كما أشار تقرير الاستثمار في العالم عام 1998 الصادر عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) إلى أن القدرة التكنولوجية والقدرة على الابتكار في دولة أجنبية هي العامل الحاسم، وأنها من صنع الإنسان وأن ملكية هذا العامل هو أساس قدرة الشركة على المنافسة في عالم مفتوح كالذي نعيشه اليوم.⁴

ثانياً: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدولة الأم

ساهم الكثير من الباحثين من خلال دراساتهم التطبيقية في معرفة وشرح العوامل التي تؤدي إلى دفع الاستثمارات الأجنبية المباشرة من قبل الدولة الأم نحو الخارج، حيث توصل كوثلين (1998) أن هناك عوامل دفع تتعلق بالدولة الأم للشركة المستثمرة، حيث يساهم انخفاض نسب معدلات النمو وحالات الركود الاقتصادي والمنافسة الشديدة في توجه الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو الخارج.

من بين المحددات التي تدفع بالمزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الدولة الأم إلى الدول المضيفة تتمثل فيما يلي:

¹ مدادي عبد القادر، دراسة تحليلية لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع إشارة خاصة للبلدان العربية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد: 07، جامعة خميس مليانة، 2012، ص 235.

² جابر السطحي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المزيج التسويقي للمؤسسات الجزائرية، - دراسة حالة مؤسسة موبليس، جازي، اوريدو - أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر؛ السنة الجامعية: 2017/2018، ص 13.

³ مدادي عبد القادر مرجع سبق ذكره، 236.

⁴ مدادي عبد القادر مرجع سبق ذكره، ص 235.

- ارتفاع حدة المنافسة في الدولة الأم: تتجه الشركات التي تواجه حالة منافسة شديدة في دولها الأصلية بشكل يؤثر على أرباحها ونموها إلى الاستثمار في الخارج، وهذا حتى تتخفف من ضغوط المنافسة السائدة مع الشركات الأخرى في الدولة الأم.

- تراجع معدلات النمو الاقتصادي والركود الاقتصادي في الدولة الأم: إن انخفاض معدلات النمو الاقتصادي وحالة الركود في الدولة الأم تعتبر عوامل دافعة للشركات من أجل الاستثمار خارج دولها الأصلية، وذلك بحثاً عن فرص تمكنها من تحقيق عوائد مرتفعة مدفوعة بمعدلات النمو، وما يرافقها من حالة الرواج الاقتصادي، البنى الذي يرفع إمكانية الطلب على منتجاتها .

- الارتفاع النسبي لتكاليف الإنتاج في الدولة الأم مقارنة بالدول المضيفة للاستثمارات: تتجه الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الخارج عندما تكون تكلفة الإنتاج منخفضة بالمقارنة مع الدولة الأم.

- ارتفاع أسعار العملة في الدولة الأم مقارنة بالعملات الأجنبية: يؤدي ارتفاع سعر العملة في الدولة الأم إلى ارتفاع أسعار تصدير منتجات الشركات الموجودة فيها، وهو ما يدفعها إلى الاستثمار في الخارج من أجل تخفيض كلفة الإنتاج المرتبطة بارتفاع سعر العملة في الدولة الأم.

- وجود علاقة تبعية اقتصادية الدولة الأم والدولة المضيفة للاستثمارات: تتجه الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الاستثمار في الدول التي ترتبط بعلاقة تبعية اقتصادية مع الدولة الأم لهذه الاستثمارات، وتوضح التبعية الاقتصادية من هلال التبعية في الاقتراض والتجارة الخارجية والتكنولوجيا، بالإضافة إلى حجم المساعدات التي تقدمها الدولة الأم للمستثمرين الأجانب للدولة المضيفة التي ترتبط معها بعلاقات اقتصادية وسياسية متميزة.

- الدافع السياسي: تقوم الدولة الأم للمستثمر الأجنبي بتشجيع انتقال الاستثمارات الأجنبية نحو بعض الدول الأخرى بدافع المساعدة باعتبارها دول حليفة، أو للتمكن من ممارسة الضغط على بلد معين، وهو الملاحظ من خلال تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول النامية بغية التوسع وزيادة النفوذ والسيطرة أكثر على هذه الدول.¹

ثالثاً: محددات الاستثمار الأجنبي بالنسبة للدول المضيفة

تتمثل أهم المحددات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر والراجعة للدولة المضيفة فيما يلي:

1. المحددات الاقتصادية: تعتبر المحددات الاقتصادية ذات أهمية كبيرة عند اختيار موقع الاستثمار الأجنبي المباشر والركيزة الأساسية لجذبه، ومن أهم المحددات الاقتصادية في:

¹ هند سعدي، أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في البلدان العربية، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، السنة الجامعية: 2016/2017، ص 35، 36.

1.1. حجم السوق: أحد أهم العوامل في جذب الاستثمارات الأجنبية حيث يتم تعريف حجم السوق في الأدبيات الاقتصادية إما بالنتائج المحلي أو بحجم السكان أو بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ويلعب كبر حجم السوق دورا هاما في زيادة الطلب على المنتجات السلعية والخدمات، التي يتم تقديمها، إضافة إلى توفير المستثمرين الأجانب لإقامة مشاريعهم الاستثمارية سواء التجارية والصناعية والزراعية والخدمية.¹

وهذا يعني عندما يكون حجم السوق كبيرا أنه بحاجة إلى استثمارات أجنبية كبيرة لتغطية متطلباته الأولية، وهنا تنخفض التكاليف الإنتاجية إلى حدها الأدنى وتزداد كمية الإنتاج بنسبة أكبر من التكاليف الكلية، وبالتالي مما يزيد من الأرباح المحققة من المشروع.

2.1. البنية التحتية: وهي مجموعة مترابطة من العناصر الهيكلية التي توفر إطار دعما هيكلية كالطرق ووسائل النقل والمواصلات فالحياة الاقتصادية تختلف بمختلف أنشطتها وبجميع مراحلها لا تتم إلا في وجود بنية تحتية أساسا، وقد أصبحت جودة وكفاءة الاقتصاد لبلد ما مرتبطة بجودة البنية التحتية له.²

3.1 درجة الانفتاح الاقتصادي: يميل المستثمر الأجنبي إلى الاقتصاديات المفتوحة التي تتميز بعدم وجود أي قيود على حركة التبادل التجاري أو عناصر الإنتاج مما يضمن حسن الكفاءة الاقتصادية في توجيهها، وعدم وجود اختلا لات في هذه الأسواق ومن المقاييس المستخدمة في حساب درجة الانفتاح، نسبة الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الصادرات إلى الناتج، إضافة إلى نسبة الواردات إلى الناتج³

2. المحددات السياسية: إن طبيعة النظام السياسي ومدى الاستقرار السياسي والتغيرات المستقبلية المحتملة، تعد من أهم الأسباب التي تؤثر على قرار المستهلك الأجنبي وتكمن هذه العوامل في:

1.2 الاستقرار السياسي: يعد الاستقرار السياسي أول محفز في جذب الاستثمار الأجنبي، لأنه مرتبط بالمخاطر السياسية التي يمكن أن يواجهها المستثمر الأجنبي الذي يؤدي إلى عدم مخاطرة المستثمر في الاستثمار في هذه البلدان، فانعدام الاستقرار السياسي يمكن أن يؤدي إلى تصفية أو مصادرة الحكومات المضيفة لمشروعات الأجانب كليا أو جزئيا، فالمستثمر الأجنبي يتخذ قرار قبول أو رفض الاستثمار في بلد ما، ليس على أساس درجة الاستقرار للنظام السياسي السائد، فالمستثمرون يفضلون الابتعاد قدر الإمكان عن:

- الأوضاع غير الآمنة من شأنها أن تؤثر سلبا على الاستثمار؛

¹ محمد إسماعيل، جمال قاسم، كريم زايدي، الاستثمار الأجنبي المباشر، سلسلة كتيبات تعريفية، العدد: 41، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2022، ص 10.

² حاكمي بوحفص، برادعي إبراهيم خليل، محددات الاستثمار المباشر في الجزائر (2005-2015)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد: 4، العدد: 1، جامعة وهران، الجزائر، 2017، ص 40.

³ لعلمي فاطمة، كرومي سعيد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين عوامل الجذب والطرده، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة مستغانم، الجزائر، 2012، ص 90.

- عدم استقرار القوانين والتشريعات التي تسنها الدولة؛
 - التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي الذي يعيق المنافسة ويؤثر سلبا على الإمكانيات والموارد التي يحتاجها المستثمر الأجنبي في مشاريعه.
- 2.2 الاستقرار الاقتصادي:** يأتي هذا الاستقرار في المرتبة الثانية بعد تحقق الاستقرار السياسي، ويقصد به تشغيل الاقتصاد الوطني على أسس اقتصادية سليمة، وإقامة تعاون اقتصادي وتحابي مع العالم الخارجي، وما يساعد على تحقيق ذلك نجد:
- السياسات الاقتصادية المنتهجة من طرف الدول المضيفة: كلما كانت تحررية وواضحة وتتميز بالاستقرار والكفاءة، كلما كانت جاذبية للاستثمار.
 - السياسات الاستثمارية: تتمثل في ثبات ووضوح قوانين الاستثمار الأجنبي المباشر.

2.3 السياسة الجبائية: باعتبارها أداة للتأثير على جذب الاستثمار، فكلما زادت انخفضت قيمة الاستثمارات.¹

3 المحددات التشريعية والتنظيمية

تؤثر المحددات التشريعية والتنظيمية على حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال تنظيم وتحفيز هذا النوع من الاستثمارات، حيث أن وجود قانون استثمار واحد موحد واضح يعطي للمستثمر الأجنبي الضمانات الكافية، من عدم المصادرة وحرية تحويل الأرباح وحرية دخول وخروج رؤوس الأموال، مما يساعد على جذب الشركات الأجنبية.²

¹ تالي خيرة، المحددات الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد قياسي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، السنة الجامعية: 2021/2022، ص ص 41-42.

² بولعين فايزة، دور الالتزام لمدن حوكمة المؤسسات الدولية، أطروحة دكتوراه، فرع العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، السنة الجامعية: 2021/2022، ص 23.

الشكل رقم (1-03): محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة

إطار سياسات الاستثمار الأجنبي

- الاستقرار الاقتصادي، السياسي والاجتماعي.
- القوانين المتعلقة بالدخول والعمل.
- معايير معاملة فروع الشركات الأجنبية.
- سياسات العمل وهيكلة السوق (لاسيما المنافسة وسياسات الإدماج والتملك).
- الاتفاقيات الدولية حول الاستثمار الأجنبي المباشر.
- سياسات وبرامج الخصخصة.
- السياسات التجارية (التعريفية الجمركية، سياسة الحماية الوطنية) ترابط الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات الاستثمارية.
- السياسة الضريبية.

تسيير الأعمال

- دعم وتعزيز الأعمال يتضمن تحسين المناخ الاستثماري وسمعة الدولة وتوفير الخدمات التحويلية اللازمة.
- الحوافز الاستثمارية.
- التكلفة المنخفضة فيما يتعلق بالفساد.
- المراجعة الاجتماعية كتوافق المدارس الثانوية اللغة ونوعية وغيرها.
- خدمات ما بعد الاستثمار.

المحددات الاقتصادية

عوامل الكفاءة

- كلفة الأصول والموارد.
- كلفة المدخلات الأخرى مثل كلفة النقل والاتصالات وكلفة السلع الوسيطة.
- العضوية في التجمعات الإقليمية والاتفاقات التي تقضي إلى قيام شبكات عمل الإقليمية.

عوامل الموارد

- توفر الموارد الخام.
- عمالة رخيصة غير كفوة.
- عمالة كفوة.
- توفير التكنولوجيا والابتكارات.
- توفير البنية التحتية (طرق، طاقة، اتصالات)

عوامل السوق

- حجم السوق ومعدل الدخل الفردي،.
- معدل نمو السوق.
- قدرة الوصول إلى الأسواق العالمية والإقليمية.
- الأفضلية لدى المستهلك.
- هيكل السوق

المصدر: حسان خضر، الاستثمار الأجنبي المباشر - تعاريف وقضايا، المعهد العربي للتخطيط، مجلة جسر التنمية العدد: 33 السنة

2003، ص 07.

المطلب الثاني: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: التفسير التقليدي القائم على أساس التبادل الدولي

لقد تعددت النظريات التقليدية التي تناولت التفسير التقليدي لقيام الاستثمار الأجنبي المباشر ومن أهم هذه النظريات :

1. النظرية الكلاسيكية:

يفترض الكلاسيك أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تنطوي على الكثير من المنافع، غير أن هذه المنافع تعود في معظمها على الشركات متعددة الجنسيات، والاستثمارات الأجنبية من نظرهم هي بمثابة مباراة من طرف واحد حيث أن الفائز بنتيجتها الشركات متعددة الجنسيات وليست الدول المضيفة، وتستند وجهة نظر الكلاسيك في هذا الشأن إلى عدد من المبررات يمكن تلخيصها في الآتي:¹

- صغر حجم رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول المضيفة بدرجة لا تبرر فتح الباب لهذا النوع من الاستثمارات؛
- تميل الشركات متعددة الجنسيات إلى تحويل أكبر قدر ممكن من الأرباح الناتجة عن عملياتها من إعادة استثمارها في الدول المضيفة؛
- قيام الشركات متعددة الجنسيات بنقل التكنولوجيا التي لا تتواءم مستوياتها مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية بالدول المضيفة؛
- خلق التبعية الاقتصادية أو الاعتماد على الدول، الدول الأم للشركات الأجنبية.

2. نظرية رأس المال:

تعتمد نظرية رأس المال في تفسيرها للاستثمار الأجنبي المباشر على عنصر واحد من عناصر الإنتاج والمتمثل في رأس المال النقدي، بغية البحث عن الكيفية المثلى لتحقيق أكبر مردودية ممكنة لرأس المال النقدي ذلك أن المؤسسة لا تتوقف عن الاستثمار إلا عندما يتساوى الربح المحقق مع التكلفة الحدية، أما دولياً فتكون تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من قِبل الدول له، وهناك العديد من الأبحاث الاقتصادية المقدمة في هذا الصدد والتي يمكن تقسيمها إلى فئتين:

¹ عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001، ص ص14، 15.

الفئة الأولى: إن هذه الفئة ترى إن كل القرارات المتعلقة بعملية الاستثمار والصادرة من المؤسسة ترتبط بمعدل نماء الأسواق، مما يدل على أن تكور الاستثمار الأجنبي المباشر مرهون بمدى الأسواق وتطورها متجاهلة في ذلك معدل الربح.

الفئة الثانية: تتفق هذه الفئة مع الفئة الأولى فيما يتعلق معدل نمو السوق وتختلف معها في إدراجها لمعدل الربح بحيث ترى هذه الفئة أن قرارات الاستثمار المباشر الصادرة عن المؤسسة تكون مرتبطة بكل من معدل نمو السوق ومعدل الربح.¹

إن هذه النظرية تعامل الاستثمار الأجنبي من جانب واحد وهو رأس المال المالي، ولم تعطي اهتمام للعناصر الأخرى المحركة للاستثمار الأجنبي المباشر كالتكنولوجيا مثلا، حيث أنها ربطت تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بتغيرات في معدل الفائدة فقط.

3. نظرية أخطار التبادل:

تعتبر هذه النظرية أن معدل التبادل هو العامل الرئيسي في انجاز الاستثمار الأجنبي المباشر، وتفسر معدل التبادل على أنه السبب الأساسي في تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر، وأكد عليه الكثير من أصحاب هذه النظرية، من بينهم (R.Alber) الذي يرى أن هذا المحرك بعد كتابة العامل الأساسي الذي يستخدم في تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر.

وانطلقت هذه النظرية في تفسيرها في أن هناك مناطق نقدية مختلفة في العالم، مناطق تمتاز بالعملة القوية وأخرى بالعملة الضعيفة، ومنه حسب هذه النظرية فإن المؤسسات والشركات التي تقيم في مناطق تمتاز بالعملة القوية تلجأ بدون هوداة لاستعمال إمكانياتها المالية للاستثمار في المناطق التي تمتاز بالعملة الضعيفة، مع الأخذ بعين الاعتبار أن التوقعات المتعلقة بمحتوى التبادلات تبقى غير أكيدة.²

ومن أهم الانتقادات التي وجهت إلى هذه النظرية أنها تجاهلت في تفسيرها حركة رؤوس الأموال داخل المنطقة الجغرافية أو المناطق ذات الوحدة النقدية المتماثلة كالاتحاد الأوروبي وركزت فقط في تفسيرها للاستثمار الأجنبي المباشر على المناطق ذات الوحدات النقدية المختلفة.

¹ مصطفى فاوينة، الاستثمار الأجنبي المباشر وفعاليته في اقتصاد البلد المضيف، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران 2، الجزائر، السنة الجامعية: 2019 / 2020، ص 50.

² دواح بلقاسم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز المجهودات التنموية في الدول النامية، (دراسة مقارنة بين الجزائر، المغرب، تونس، الأردن، مصر وتركيا)، أطروحة دكتوراه، فرع التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2009/2010، ص 49.

ثانياً: التفسيرات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر

لقد اختلف التفسير الحديث للاستثمار الأجنبي المباشر عن التفسير التقليدي، وفي هذا السياق سنتطرق إلى أهم النظريات التي تناولت هذا الموضوع المتمثلة في:

1. نظرية عدم كمال السوق:

تتعامل هذه النظرية مع ميزة لا ترجع إلى شركة بعينها ولكن إلى كل الشركات التي تتمركز في منطقة نقدية واحدة. وقد أوضح ألبير (1970) أن عدم الكمال في الأسواق المالية هو السبب في حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر.

وفق ألبير أنه عندما يكون هناك خطر ومخاوف من تغيرات سعر الصرف، فإن الشركات من ذات العملة القوية تكون ذات ميزة وتشجع الاستثمار في الدول الضعيفة، فبعض الشركات من الدولة الأم تكون أكثر قدرة على تعظيم عوائدها بسعر فائدة أقل من أسواق رأس المال الدولية، فكلما ازدادت قوة عملة الدولة كلما انخفضت أسعار الفائدة لتلك الدولة.

انتقادات هذه النظرية¹:

- نموذج ألبير متناقض فهو غير قادر على شرح حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول التي تقع في إطار المنطقة النقدية، مثل الاتحاد الأوروبي؛
- إن افتراض ألبير لا يتماشى مع حقيقة أن معظم فروع الشركات متعددة الجنسيات تحصل على معظم تمويلها من مصادر محلية،
- اختلافات جوهرية في نوعية الإنتاج بين الأسواق المالية والدولية؛
- هذه النظرية فشلت في تفسير الاستثمار من الدول النامية، وذلك للاستفادة من الامتيازات والتسهيلات المالية والإدارية التي تمنح للشركات الأجنبية بهدف حذفها للاستثمار في الدول النامية.

2. نظرية دورة حياة المنتج:

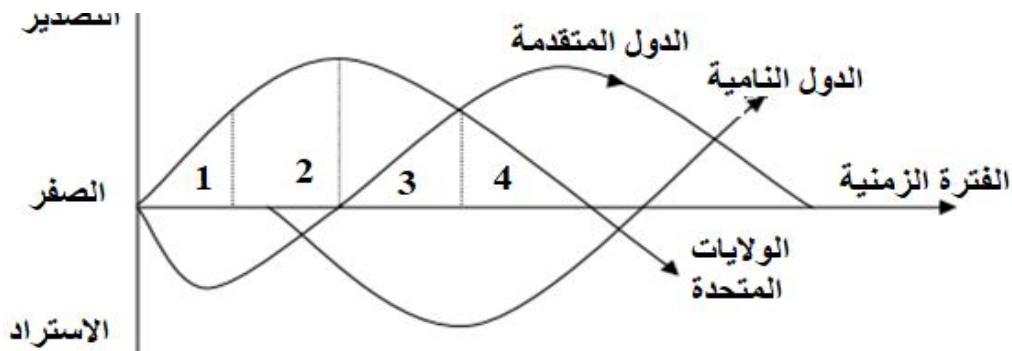
كما نعلم أن لمل سلعة في السوق دورة حياة خاصة بها، وتقوم هذه النظرية على مفهوم مفاده أن كل سلعة من السلع التي تنتجها الشركات تمر بمراحل حياتية من لحظة وصولها إلى السوق التجاري وحتى زوالها منه الظهور، النمو، النضوج، الانحدار ثم الزوال، تحتفظ الدولة المنتجة للسلعة بميزة تنافسية فريدة تتنوع عندها

¹عباس خيضر الجبائي، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان - الأردن، 2014، ص 46.

فقط، وعندما تبدأ بتصدير السلعة إلى الخارج تفقد ميزتها المطلقة من خلال التبادل التجاري وقد تصبح هي ذاتها مستوردة لهذه السلعة.¹

وتتطوي دورة حياة المنتج على أربعة مراحل أساسية تمر بها يمكن توضيحها بالاستعانة بالشكل الموالي:²

الشكل رقم (1-04): دورة حياة المنتج الدولي



المصدر: عبد السلام ابو فح ف مرجع سبق ذكره ص 04.

أ. **مرحلة الإنتاج:** تكون السلعة الأولى في هذه المرحلة من إنتاج السلعة عالية التكلفة، لا يشتريها من السوق إلا نخبة الأغنياء، كما أن عرض السلعة لفترة وتسمى كذلك مرحلة الظهور.

ب. **مرحلة النمو:** في هذه المرحلة يزيد الطلب على السلعة بصورة كبيرة وتبدأ بالتصدير نحو الخارج، وفي نهاية هذه المرحلة تشدد الشركة من حملتها الترويجية الموجهة نحو المستهلكين مركزة على جودة السلعة وفوائدها.

ج. **مرحلة النضج:** يهدف الترويج في هذه المرحلة إلى تذكير المستهلك واستمرار مستوى جودته. تبدأ الشركة بتكوير إستراتيجيتها الترويجية عن طريق نقل مراكز الإنتاج والتوزيع إلى أماكن قريبة من الأسواق الخارجية التي أصبحت مهددة إما بسبب دخول قيودا حمائية مثل: الرسوم الجمركية، ثم تصبح السلعة شائعة وتنتشر المعلومات عن التركيبة الفنية والتكنولوجيا المستخدمة.

د. **مرحلة الانحدار والتدهور:** في هذه المرحلة الأخيرة تفقد الدولة ميزتها التنافسية وتصبح مستوردة لهذه العملة.

¹ علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2007، ص 165.

² بوراس وسيلة، جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر. حالة الصين. مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، كلية العلوم

الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، السنة الجامعية: 2013/2012، ص 20.

3. نظرية توزيع المخاطر:¹

وفقا لهذه النظرية، الشركات تستثمر بالخارج وذلك بغرض زيادة أرباحها من خلال تخفيض حجم المخاطر التي تواجهها فعملية تخفيض المخاطر تتم من خلال التوزيع للأشطة ومن ثم تختلف عوائد الاستثمار من بيئة استثمارية إلى أخرى وبالتالي تقوم شركة بعملية توزيع استثماراتها من هلال الاستثمار في دول متعددة حيث أن اقتصادياتها غير متشابهة وغير مرتبطة مع بعضها البعض.

إن هذه النظرية لم تستطع تقديم تفسير مقنع من قيام الشركة بالاستثمار المباشر بدلا من الاستثمار غير المباشر في عملية توزيع مخاطرها.

4. نظرية احتكار القلة:

تذهب هذه النظرية إلى أن دوافع الاستثمار الأجنبي تكمن في أسواق احتكار القلة فهذه الأسواق تقسم على نحو ما بين قلة من الشركات المنتجة الكبيرة، وتجعل المنافسة الاحتكارية من الصعب على أي شركة أن تنمو عن طريق المضاربة السعرية، وبذلك فإن الشركات تسعى إلى تعزيز فرصتها للنمو عن طريق الاستيلاء على أسواق خارجية بالإنتاج فيها، مما يعزز المستوى العام لربحيتها.

ويتضح مما سبق أن الهدف الأساس للشركات المتعددة الجنسيات هو النمو، أكبر من الربح، فتحاول كل شركة أن تنمو أسرع من بقية الشركات، إذ إن نسبة النمو تحدد حجمها ونصيبها في السوق الاحتكارية الذي يؤدي إلى تحديد قوتها وسيطرتها على السوق.

ومن انتقادات هذه النظرية:²

- تجاهلت الإجراءات المتاحة في السوق الأجنبية؛
- أهملت لجوء الشركات الصغرى والعاملة في سوق تنافسية للاستثمار في الخارج؛
- اقترضت سوقا قومية مغلقة على احتكار القلة؛
- أهملت المنافسة الدولية.

وبالتالي فإن هذا التفسير يركز على العوامل المرابطة بالسلوك الاحتكاري أكثر من العوامل التي تتبع من المنافسة في سوق احتكار القلة.

¹ رضا عبد السلام محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، المكتبة العصرية، 2007، ص 48.

² عدنان داود محمد العذاري، الاستثمار الأجنبي على التنمية والتنمية المستدامة في بعض الدول، الإسلامية، المورد العام للمحتوى الإلكتروني،

2016، ص 67-68.

5. نظرية الحماية:

ويقصد بالحماية، الممارسة الوقائية التي تقوم بها شركات الاستثمار أقصى لضمان عدم تسرب المعلومات والأسرار الفنية الخاصة بالابتكار الجديدة في مجالات الإنتاج والتسويق وغيرها إلى الجهات المحلية في أسواق الدول المضيفة من خلال قنوات أخرى وذلك لأطول فترة زمنية ممكنة، أي إن شركات الاستثمار الأجنبي تستهدف زيادة عوائدها إلى أقصى حد ممكن عن طريق حماية أنشطتها الخاصة كالبحث والتطوير والابتكارات التكنولوجية والعمليات الإنتاجية الجديدة، والقيام بها داخل الشركة الأجنبية وفروعها وعدم السماح بخروجها إلى المشروعات الأخرى في الدول لهذه الشركات، حتى تحقق بذلك الحماية المطلوبة للاستثمار وللوصول إلى أهدافها¹

إن هذه النظرية ركزت على دوافع الحماية للشركات متعددة الجنسيات، وضرورة أن يكون عملية اتخاذ القرار داخل الشركة الأم، ولم تعطي اهتماما كبيرا إلى الإجراءات والضوابط والسياسات الحكومية الخاصة بالدول المضيفة اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر.²

المبحث الثالث: مقومات الاستثمار الأجنبي المباشر

باعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر حركة من حركات رؤوس الأموال الدولية طويلة الأجل في حد ذاته عملية تحتاج على القيام به من جهة، ومن جهة أخرى اجتنابه ولاشك إن هذه العملية تحركها دوافع مختلفة سواء كانت تخص الطرف المضيف أو المصدر كما له مزايا وعيوب يمتاز.

المطلب الأول: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر

تختلف دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر حسب الدولة المضيفة والشركة المستثمرة ويمكن التمييز بينهما كالتالي:

أولاً: دوافع المستثمر الأجنبي³:

تكمّن دوافع المستثمر الأجنبي في الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها من خلال التوجه نحو الاستثمار في الخارج وأهمها:

- يمكن الاحتراق الحاد والكبير للأسواق العالمية فهو الدافع الأول الذي يجعل من والشركات متعددة الجنسيات تقرر تفضيل التمويل بدلا من التصدير؛

¹ فليح حسين خلف، التمويل الدولي، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان. الأردن، 2004، ص 182.

² تيزاد عبد الرحمن الهيشي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج، الأردن، 2007، ص 196.

³ حمزة بن حافظ، دور الإصلاحات الاقتصادية في تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سبق ذكره، ص: 104/103.

- تجنب مختلف العوائق والحواجز المحتملة والتي تتعرض بشدة كل من حركات الاستثمار والتجارة ومن بينها الضرائب والرسوم الجمركية على الواردات ومن والعوائق أيضا البيئة المعادية للاستثمار؛
- التكنولوجيا التي تتمتع بها الشركات الأجنبية تمكنها من وجود منافسة الشركات المحلية بالاعتماد على الأسعار وجودة المنتج والخدمة؛
- دافع تحقيق ونيل فرص صناعية ممكنة في الأسواق العالمية؛
- الاستفادة من الأجور المنخفضة في الدول النامية.

ثانيا: دوافع الاستثمار الأجنبي بالنسبة للدول المضيفة

- تسعى الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي إلى تحقيق أهداف إستراتيجية والتغلب على بعض الصعوبات التي تواجهها في تسيير اقتصادها ومن أهم هذه الدوافع نذكر ما يلي:
- يعتبر الاستثمار الأجنبي بمثابة وسيلة تمويلية للدول المضيفة له، أي هو أداة تمويلية خارجية؛
 - الاستفادة من التكنولوجيا المتقدمة والخبرات الإدارية الموجودة في الشركات الأجنبية.¹
 - المشاركة في حل مشكلة البطالة المحاية وذلك لخلق مناصب شغل جديدة،
 - تحقيق تقدم اقتصادي، وذلك بتوظيف عوامل إنتاج محلية في محل الواردات من جهة وبناء اقتصاد تصديري قوي.²

¹ محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013، ص 429.

² بوشمال عبد الرؤوف، التسويق الدولي وتأثيره على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة الجزائر - مذكرة ماجستير، فرع التسويق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، السنة الجامعية : 2011/2012، ص 87.

الجدول رقم (1-02): الدوافع لدى المستثمرين والدول المضيفة.

دوافع المستثمر الأجنبي	دوافع الدول المضيفة
<ul style="list-style-type: none"> - البحث عن استثمارات ذات إضراب أقل أو بدون. - التخلص من مخزون سلعي أكيد. - التخلص من التكنولوجيا متناومة. - التغلب على البطالة المقنعة في الدولة النقر. - البحث عن أسواق جديدة. - النمو والتوسع وغزو الأسواق الخارجية. - اختيار منتجات جديدة واستخدام العملاء في الدولة المضيفة في التجارب العلمية والميدانية. - البحث عن أرباح ضخمة. - التخلص من مخلفات الإنتاج بالدول المضيفة. - الاستفادة من الأجور المنخفضة لعمالة الدول المضيفة. - الاستفادة من الإعفاءات والمزايا الممنوحة في الدولة المضيفة من الضرائب والرسوم. - استغلال الموارد الخام المتاحة لدول المضيفة. - استغلال بعض الاستثمارات المتاحة محليا. - اعتبارات إستراتيجية أخرى. 	<ul style="list-style-type: none"> - تحقيق تقدم اقتصادي مضطرد. - جذب الاستثمارات الدولية. - الحصول على التكنولوجيا المتقدمة. - توفير الإدارة المتقدمة. - المشاركة في حل مشكلة البطالة المحلية. - توظيف عوامل الإنتاج المحلية. - إحلال إنتاج المحلي محل الواردات. - الاقتصاد التصديري من خلال الشركات الرافدة. - تقديم مجموعة من المزايا الضريبية وغير الضريبية لتشجيع الاستثمارات الأجنبي المباشر إنشاء صناعات جديدة. - التوسع في صناعات الخدمات كالسياحة والتأمين والمصارف. - تنمية التجارة الخارجية. - تحسين المركز التنافسي للدولة.

المصدر: فريد نجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص36.

المطلب الثاني: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر

إن الاستثمار الأجنبي المباشر يمتاز بالعديد من المزايا إما بالدولة المضيفة أو الدولة المصدرة له ولكن رغم هذه المزايا المتعددة إلا أنه لا يخلو من العيوب، وسنقوم من خلال هذا العنصر بذكر مجموعة من المزايا والعيوب على مستوى كل من الدولة المستقبلة والمضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر:

أولاً: مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر

من بين مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر نذكر:

1. على مستوى الدولة المضيفة: وتتمثل فيما يلي:

- يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر على زيادة تدفق الأموال وزيادة النشاط المالي مما يؤدي إلى تطوير المؤسسات المالية؛
- يساهم في خلق مناصب جديدة؛
- تشجيع البلدان النامية على توسيع المناطق الحرة وترقيتها؛
- يساهم في زيادة حجم المنافسة عن طريق تحرير التجارة الخارجية.

2. على مستوى الدول المصدرة له:

- تحويل المواد الخام للشركة الأم من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر،
- توسيع النشاط من خلال الاستفادة من القروض المحلية؛
- انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج تؤدي إلى زيادة حجم الأرباح العائدة من المشروع الاستثماري؛
- تجنب القيود الجمركية المفروضة بالدول المضيفة؛
- استغلال اليد العاملة رخيصة الثمن في البلدان النامية.¹

ثانياً: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر

من بين عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر نذكر التالي:

¹ بن عاشور رتيبة، جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر - دراسة قياسية خلال الفترة - (1996.2013)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، الجزائر 3، السنة الجامعية: 2014/2015، ص 19.

1. على مستوى الدول المضيفة:¹

- عندما يصل الاستثمار الأجنبي تقريبا إلى مرحلة التصنيع يصاحبها تحويل الموارد المالية المحلية في الخارج، بالإضافة إلى الاستشراف الحقيقي لاحتياجات العملة الأجنبية؛
- يؤدي عدم مشاركة الشركات الاستثمارية الأجنبية في إقامة المشاريع التنموية الحقيقية؛
- تدفق الاستثمار الأجنبي للدول المضيفة قد يؤدي إلى عرقلة الصناعات المحلية؛
- المعارف التكنولوجية التي تصاحب الاستثمار الأجنبي أحيانا لا تلائم ظروف الدول المضيفة من حيث المستلزمات والمواصفات؛
- الإنقاص من الاستغلال الاقتصادي والسياسي.

2. على مستوى الدول المصدرة له:

- في المدى المتوسط يتم تسجيل التأثير السلبي على ميزان المدفوعات إما بسبب خروج تدفقات رؤوس الأموال الصادرة من الدول الأصلية لها إلى الدول المضيفة؛
- القيود الهامة المحتمل فرضها من طرف الدولة المضيفة والتي تعني في مجملها عمليات التوظيف والتصدير أو عند تحويل الأرباح منها إلى الدول الأصلية المصدرة للاستثمار الأجنبي؛
- الأخطار غير التجارية والمتعلقة بالتصفية الضرورية أو الحبرية، عمليات المصادرة والتأميم والتي تنجم من فعل إما عدم الاستقرار السياسي أو السياسة المعادية وذلك في الدول المضيفة له؛

¹ بن عبلة لخضر بن الشيخ عبد الناصر، غريب عبد القادر، الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد: 38، 2019، الجلفة، ص 4.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تمت دراسته سابقا نستنتج أن الاستثمار الأجنبي المباشر، كان ولا يزال محورا من محاور الاهتمام لدى العديد من الاقتصاديين وغيرهم من المفكرين والمدارس الاقتصادية المتعاقبة، وكذلك دول العالم سواء منها المتقدمة أو النامية، كونه أحد الميكانيزمات الرئيسية التي تؤثر في مسار العلاقات الاقتصادية والسياسية على المستوى الدولي. عن طريق الأشكال المختلفة التي يتدفق بها عبر مختلف دول العالم، حيث نجد أن المناخ الاستثماري يلعب دورا هاما في حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة ولذلك تسعى مختلف دول العالم لمحاولة تحسين مناخها الاستثماري بمختلف مكوناته، ويعود السبب في ذلك للدور الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في النهوض باقتصاديات الدول المصدرة له.

الفصل الثاني: ماهية الحركة الدولية

لرؤوس الأموال

تمهيد:

شهدت حركة رؤوس الأموال الدولية بداية القرن العشرين حركة متزايدة ومنتامية نتيجة العديد من التطورات الاقتصادية والسياسية، وتزايد اهتمام العديد من الدول بالتنمية الاقتصادية وذلك لأن تدفقات رؤوس الأموال تعد أهم مصادر التمويل الخارجية والتي ساهمت بشكل كبير في تنمية اقتصاديات العديد من دول العالم وكانت بمثابة سبل النجاة وتخلص من ضعف معدلات الادخار المحلي.

كما يعتبر حساب رأس المال لميزان المدفوعان بمثابة الصورة التي تبين وتعكس هيكل تدفقات رؤوس الأموال الدولية ففي ظل عولمة الأسواق المالية أصبح دور تدفقات رؤوس الأموال الأكثر أهمية، حيث أدت العديد من العوامل ومن بينها انخفاض أسعار الفائدة وثبات أسعار الصرف بالإضافة إلى الاستقرار الاقتصادي والسياسي إلى زيادة جذب واستقطاب المستثمرين.

ولإشارة إلى ماهية حركة رؤوس الأموال الدولية قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: مفهوم حركة رؤوس الأموال الدولية وأهميتها؛

المبحث الثاني: آليات وتحرير رؤوس الأموال الدولية؛

المبحث الثالث: محفزات وعوامل حركة رؤوس الأموال.

المبحث الأول: مفهوم حركة رؤوس الأموال الدولية

شهدت الحركة الدولية لرؤوس الأموال العديد من التحولات سواء من حيث تركيبها أو نظرة الدول المستضيفة لها، حيث أنها كانت مرتبطة بعمليات اقتصادية كتسوية المدفوعات الدولية وتمويل التجارة الدولية، كما زادت أهمية التدفقات الدولية لرؤوس الأموال غير المرتبطة بعمليات اقتصادية أخرى وإنما بغرض استثمار رأس المال وتحقيق عائد من وراء ذلك، نتيجة عولمة النشاط الاقتصادي وزيادة نشاط الشركات متعددة الجنسيات، كما عرف حجم التدفقات الدولية لرؤوس الأموال الدولية ارتفاعا ملحوظا مع بداية الثمانينات، حيث شكل حيز مهما في العلاقات الاقتصادية الدولية ينافس الجانب الخاص بحركة السلع والخدمات على المستوى الدولي.

المطلب الأول: تعريف حركة رؤوس الأموال الدولية

إن حركة رؤوس الأموال بين الدول هو انتقال الحقوق المترتبة على رؤوس الأموال (نقود، صكوك أو سندات أو أوراق مالية أخرى) بين فرد أو مجموعة من الأفراد المعنويين أو الطبيعيين أو مؤسسة أهلية أو رسمية من الدول إلى مثل ذلك في دولة أخرى، ويعني ذلك انتقال القوة الشرائية التي لم تخصص للاستهلاك من بلد إلى آخر، أي حركة رأس المال النقدي بين الأفراد المعنويين والطبيعيين والمشروعات من بلد إلى آخر.¹

يمكن تعريف الحركة الدولية لرؤوس الأموال بأنها تحركات الأموال من إحدى الدول إلى دولة أخرى بهدف شراء الأصول من الدولة الثانية، وتشتمل الأصول على السندات المالية طويلة الأجل وقصيرة الأجل بالإضافة للأسهم والأصول المادية مثل الآلات والعقارات. يظهر من بذلك أن:

- ظاهرة التدفقات الدولية لرؤوس الأموال تقتزن بظاهرة الاستثمار، أي استخدام القوة الشرائية المنقولة للحصول على إيراد أو ريع أو ربحا، إلا أنه في حالات استثنائية يكون القصد من وراء انتقالها ليس الاستثمار وإنما لوضعها في مأمن من المخاطر السياسية والاقتصادية، أي أن الغرض من انتقالها تحقيق الأمان وليس الحصول على عائد، وتعتبر هذه الحالة من قبل الحركة الدولية لرؤوس الأموال، لأن تحقيق الأمان لا يقل أهمية عن تحقيق العائد.

¹ حبيب قنوني، عبد الرحيم عامر، حركة رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة تجريبية 1990-2018- مجلة التنظيم والعمل، المجلد: 08، العدد: 03، 2020، ص113.

- حركة رؤوس الأموال المصاحبة لعمليات التجارة الدولية (الاستيراد والتصدير) لا تدخل ضمن ظاهرة الانتقال الدولي لرأس المال لأنه لا يتضمن عملية استثمار، حتى ولو كانت عملية الاستيراد والتصدير تخص سلع إنتاجية.

- ظاهرة الحركة الدولية لرؤوس الأموال تتمثل أساسا في الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار الدولي في محفظة الأوراق المالية، "فإن كل ما تحدث به الاقتصاديون عن حركة رأس المال يتضمن أساسا نوعين من الاستثمار هما الاستثمار الأجنبي المباشر والمحفظي".¹

من خلال التعريفات السابقة نستنتج أن حركة رؤوس الأموال عبارة عن أداة يتم من خلالها تنشيط الاقتصاد المالي نتيجة لزيادة رؤوس الأموال الدولية، كما يمكن تعريفها أيضا على أنها عملية اقتصادية يتم بموجبها دفع عجلة القوة الشرائية وتحريكها من بلد إلى آخر بهدف تحقيق الربح بواسطة الاستثمار.

أولاً: أنواع تدفقات رؤوس الأموال الدولية:

1. التوزيع النوعي لتدفقات رؤوس الأموال:

1.1 الاستثمار الأجنبي المباشر: ويعرف بأنه الاستثمار الذي يغطي إلى علاقة طويلة الأجل ويعكس منفعة وحقوق للمستثمر الأجنبي المباشر ملكية المستثمر الأجنبي كجزء أو كل المشروع منه من قيامه بإدارة المشروع المشترك أو سيطرته الكاملة عن المشروع وتحويل موارد مالية وتكنولوجية وخبرة فنية وهو ينطوي على مديات ذات آجال طويلة نسبياً.

2.1 المساعدات والقروض الأجنبية: وتشمل كل رؤوس الأموال المتدفقة من الخارج سواء كانت مساعدات من دول مانحة أو هبات أو قروض طويلة الأجل ممنوحة بفوائد أو خدمة دين ويمكن أن تكون مشروطة كما هو الحال في قروض صندوق النقد الدولي.

3.1 تدفقات رسمية: وتشمل حركة رأس المال الحكومي الذي قد يهدف لتمويل مشروع في دولة أخرى وما يميز هذا النوع عن التدفقات الخاصة أنه ليس بالضرورة أن يتحرك استجابة للربح بل قد يكون استجابة لتحقيق أهداف سياسية مثل بسط النفوذ أو الضغط السياسي.

¹ عيشاوي علي، محددات الحركة الدولية لرؤوس الأموال، (دراسة عينة من الدول المتقدمة خلال الفترة 2000-2014)، مجلة العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، العدد: 15، المسيلة، الجزائر، 2016، ص ص: 41-42.

4.1 تدفقات ائتمانية خاصة: هي التدفقات غير الحكومية والصادرة عن الجهات الخاصة وهي عادة تتحرك استجابة للربح أو تغيرات أسعار الفائدة بين الدول أو الاستفادة من فروقات تكاليف الإنتاج وعادة ما يصنف هامش الأهداف السياسية في هذا النوع من التدفقات ولو بالشكل الظاهر في أقل تقدير.

5.1 تدفقات الاستثمار في الحوافظ: وينطوي على تملك الأفراد أو الهيئات أو الشركات على بعض الأوراق المالية (الأسهم والسندات) دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في التنظيم أو الإدارة وهو الاختلاف الجوهرى عن الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يمنح المستثمر حقوق الإدارة إلا أن هذا لا يمنع أن يتمتع حامل السهم ببعض الحقوق خصوصا إذا تجاوزت حصته من الأسهم نسبة عالية من الملكية.¹

وعلى أساس ما سبق فإن انتقال حركة رؤوس الأموال يمكن أن يتضمن ما يلي:

- اشتراك مواطنين في دولة معينة في مشروعات خاصة أو حكومية في دولة أخرى من خلال اشتراك صريح في المشروعات أو عن طريق شراء أسهم المشروعات.
- تصدير مواطني دولة معينة سلع أو خدمات وإبقاء حصيلة التصدير هذا في دولة أخرى بشكل ودائع.
- انتقال الأموال من دولة إلى أخرى وإيداعها في الدولة الأخرى بهدف الحصول على عائد أكبر.
- حركات انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى سواء كانت فورية أو آجلة والتي ترافق وترتبط بحركة السلع أو الأشخاص بين الدول.
- إبقاء مواطني دولة معينة الأرباح التي تحققها مشروعات يملكونها في دولة أخرى من أجل إعادة استخدامها في تلك الدولة أو إيداعها للحصول على عائد أكبر أو امتلاك أصول فيها.²

¹نوزاد عبد الرحمان الهبتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص:162-163.

² فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مرجع سبق ذكره، ص ص:13-14

ثانيا: أشكال تدفقات رؤوس الأموال الدولية:

1. رؤوس الأموال طويلة الأجل: يقصد بها حركات رؤوس الأموال التي تطول فترتها عن العام الواحد أي التدفقات الرأسمالية بين البلدان لمدة تزيد عن السنة ويتوقف دورها على التغيرات النسبية في أسعار الصرف والبحث عن تحقيق الأرباح في دول العالم، ويعرف هذا النوع من التدفقات الرأسمالية بأموال المخاطرة بسبب عدم التأكد من ربحيتها في المستقبل البعيد، وتتجم هذه التحركات لرؤوس الأموال الدولية من خلال عمليات بيع وشراء الأسهم والسندات طويلة الأجل عبر الحدود الدولية، عند اللجوء إلى التحليل الدقيق لتدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل يتطلب التفريق بين صورها المختلفة، وفي هذا المجال جرت العادة على التفريق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في محفظة الأوراق المالية.

2. رؤوس الأموال قصيرة الأجل: رؤوس الأموال قصيرة الأمد هي التدفقات الرأسمالية لفترة أقل من سنة وتشمل رؤوس الأموال المحولة من وإلى الخارج بقصد استثمارها لأجل قصير، وتشمل هذه التحويلات في العادة في التغيرات التي تطرأ على إجمالي الحقوق المالية قصيرة الأجل التي يحتفظ بها المقيمون على الأجانب والحقوق المالية القصيرة الأجل التي يحتفظ بها الأجانب على المقيمين والخاصية الرئيسية لمثل هذه الحقوق هي سيولتها الفائقة والسهولة التي تتحرك بها من بلد إلى آخر، ويطلق على هذه الحركات لرؤوس الأموال القصيرة الأجل باصطلاح رؤوس الأموال الساخنة وتتطوي هذه الحقوق على عدة أنواع منها: الودائع، أدونات الخزنة والأوراق التجارية.¹

ثالثا: أهمية حركة رؤوس الأموال الدولية:

1. دعم النمو الاقتصادي: إذ تعمل رؤوس الأموال المتدفقة على دعم معدلات النمو الاقتصادي من خلال رفع مستوى الاستثمار وتحسين معدل العائد عليه، ودعم كفاءة السوق بسبب دخول التكنولوجيا المتقدمة وتشغيل الخيرات الأجنبية في مختلف أطوار العمليات الاستثمارية.

¹ مراد عبيدات، تحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر واقع وآفاق، مذكرة ماجستير، فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2004/2005، ص10.

كما نجد أن الأزمة المالية العالمية في 2008-2009، تمثل فرصة سائحة لإعادة النظر في تأثير تدفقات المال الدولية على النمو الاقتصادي نجد أن عدد كبير من الدراسات التجريبية اختبرت العلاقة بين تدفقات رأس المال والنمو.

2. تعد مصدر تمويلي للاقتصاد الوطني: فعمليات تدفقات رؤوس الأموال للداخل تعد مصدرا تمويل يعمل على سد الفجوة بين الادخار المحلي والاستثمار المطلوب لتحقيق معدلات النمو قيادية والتنمية الاقتصادية المرجوة هذا من جانب، ومن جانب ثاني تعمل تلك التدفقات على خفض معدلات الاستدانة الخارجية وعلى نمو حجم الديون الخارجية وأعبائها.

3. تعد مصدر لتكوين رصيد من الاحتياطات الدولية: إن تدفقات رؤوس الأموال للداخل في صورة العملات الأجنبية يزيد من قدرة السلطات الأجنبية على تكون مستويات مرتفعة من الاحتياطات الدولية.

4. تمهيد الاستهلاك: يقع تمهيد الاستهلاك في ظل عمل المستهلكين على تخطيط استهلاكهم لأكثر من فترة لأنه بإمكانهم توزيع الموارد بين عدة فترات، بالإضافة أن تلك التدفقات تساعد على تمهيد الاستهلاك من خلال الإقراض العجز والإقراض وقت الرفاه هذا من جهة، ومن جهة ثانية يمكن للأسواق الدولية أن تلعب دورا مكملًا للدورة الاقتصادية خاصة في ظل وجود صدمات مؤقتة.

5. رفع الاستثمار: تمثل التدفقات الخارجية عاملا مكملًا للادخار المحلي الذي عادة ما يعتبر العنصر الأساسي لقيام عمليات التنمية الاقتصادية لما تطلبه البرامج المخطط عن تمويل لذا فالاستثمار بمثابة الجزء المكمل للادخار المحلي في توفير التمويل للاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى أن البلد الملتقي لتلك الاستثمارات يتحصل على جزء من العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي كالضرائب المفروضة على الأرباح والتأمين وغيرها.¹

كما تعمل حركة رؤوس الأموال الدولية على رفع فعالية استخدام وتشغيل رأس المال العالمي، والاستفادة من الوساطة المالية بالإضافة إلى تسهيل فرص الدخول إلى الأسواق المالية الدولية كما تساهم في تحسين وتطوير وضع ميزان المدفوعات ومحاربة التضخم.

¹ رملوي عبد القادر، اثر حركة رؤوس الأموال الدولية على فاعلية السياسة النقدية -دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، صص 112-113.

ومنه نستنتج أن حركة رؤوس الأموال الدولية تلعب دورا هاما في الاقتصاد العالمي من خلال اتصالها بين المؤسسات الأجنبية المالية، وبذلك زيادة جذب المزيد من التدفقات الرأسمالية وكذا زيادة القوة الشرائية وتحقيق الأرباح.

المطلب الثاني: تعريف السوق الدولي لرؤوس الأموال

في حين تتكون أسواق رأس المال المحلية عن المؤسسات المالية التي تتعامل مع العرض والطلب على رأس المال المحلي وبورصات الأوراق المالية المحلية تحت إشراف البنك المركزي أو وزارة المالية أو غيرها من الهيئات ونجد أن أسواق رأس المال الدولية تمثل "أسواقا تنشأ فيها وتتم عمليات التبادل والتداول والتصفية للديون، والأصول النقدية والمالية، المرتبطة بعمليات تتجاوز الحدود الوطنية للدولة، إذ تلعب هذه الأسواق دورا هاما في تمويل العمليات الدولية كالصادرات من سلع وخدمات العمليات الداخلة كقروض الشركات الوطنية.

وعليه فهي مصدر من مصادر التمويل بالنسبة للمؤسسات العمومية والخاصة وكذا الحكومات لتمويل العجز والمشاريع المختلفة هذه المصادر قد تكون قصيرة، متوسطة أو طويلة الأجل، حيث يتم جمعها من طرف البنوك والمؤسسات الدولية المرخصة، والتي تقوم هي الأخرى بإعادة استثمارها أو إقراضها للمؤسسات والحكومات الطالبة لرؤوس الأموال.

ومن المتعارف عليه أن أسواق رأس المال تنقسم إلى فرعين: أسواق النقد التي يتم فيها تداول الأصول المالية قصيرة الأجل، والأسواق المالية التي يتم فيها تداول المنتوجات المالية متوسطة وطويلة الأجل.

لكن نظرا لتداخل العمليات والأدوات المالية المتداولة في أسواق رأس المال الدولية يلجأ معظم الباحثين من الناحية النظرية إلى تخصيص سوق منفصل لكل أداة كسوق السندات الدولية وسوق الأسهم الدولية. ولذلك تضم أسواق رأس المال الدولية العديد من الفروع أهمها:

- سوق العملات الأجنبية الأوروبية والقروض الأوروبية:

تنقسم إلى قسمين هما:

- سوق الإيداع والإقراض قصير الأجل (18 شهر على الأكثر) ويعرف بسوق النقد الأوروبي.

• سوق القروض الأوروبية وهي تلك القروض الدولية الممنوحة من المصارف لآجال متوسطة وطويلة باستعمال عملات أجنبية، أي خارج الدولة التي أصدرتها.

- **سوق السندات الدولية:** تعتبر السندات الدولية فرعاً هاماً من فروع السوق المالية الدولية، إذ يتم فيها تداول السندات الدولية التي تمثل ديناً على المصدر، وتصدر بعملة مخالفة لعملة الدول التي تتداول فيها، من الأمثلة على ذلك السندات المصدرة باستعمال الدولار الأمريكي والمباعة في الأسواق الأوروبية.

- **سوق الأسهم الدولية:** على عكس السندات الدولية، تمثل الأسهم الدولية ملكية مستثمر أو المشتري لتلك الأسهم لجزء من الشركة المصدرة، حيث يتم الإصدار في البلدان غير البلد الأصلي للشركة المصدرة، أما التوزيع فتقوم به هيئة دولية مكونة من بنوك ومؤسسات مالية متخصصة.¹

كما نجد أن أسواق رؤوس الأموال الدولية تعرف أيضاً على أنها:

عبارة عن أسواق متعددة الأطراف، مشتركة من حيث التنظيم والتسيير بين مجموعة من الدول، ولها تقنيات وأماكن خاصة لإدراج وتداول القيم المنقولة، ويتم اللجوء إليها عندما تستنفد القدرات الادخارية الوطنية.

كما تتميز عن أسواق رؤوس الأموال الوطنية بالتعقيد وارتفاع درجة المخاطر لكن مقابل ارتفاع درجة الربحية، فهي ذات طابع معقد من حيث الإجراءات والتقنيات المستعملة بها في إطار إدراج وتداول القيم المنقولة، ومعرضة لنسبة عالمية من المخاطر بحيث أن نتائجها السلبية لا تقتصر على القرض فقط، بل قد تؤثر على الاقتصاد الوطني بأكمله وأحياناً على مجموعة من الاقتصاديات الدولية خاصة وأن أغلب العمليات التي تنجز فيها تكون من خلال إصدارات الحكومات والمؤسسات المتعددة الجنسيات أو بضمانة من بعض الدول لصالح دول أخرى أو لفائدة مؤسسات دولية وتكون بأحجام كبيرة جداً، وكل تعثر في عملية استزادها يؤدي إلى التأثير بشكل مباشر على المدخرين وعلى الدول المصدرة والضامنة.

¹ محفوظ جبار، عمر عبده سمير، أسواق رأس المال الدولية: الهياكل والأدوات، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد: 3، 2008، ص75-78.

وفي المقابل فهي ذات ربحية مرتفعة بسبب الامتيازات التي تتمتع بها المعاملات الدولية التي تعتمد على المنافسة وعلى مجموعة من التسهيلات بهدف جلب رؤوس الأموال الدولية وتداولها على الصعيد العالمي وتعتبر سوق السندات الأوروبية أهم الأسواق الدولية حالياً على الصعيد العالمي.¹

- ينصرف تعريف السوق المالية الدولية إلى عدة مفاهيم تتمحور كلها حول التعاريف التالية:
- تعرف سوق المال الدولية بأنها تلك السوق التي تسمح بتداول الأوراق المالية لمنشآت أو هيئات في دول أخرى.
- يقصد بالسوق المالية الدولية تلك السوق التي يكون فيها لأي مستثمر مهما كانت جنسيته أن يتعامل شراء أو بيعاً في الأوراق المالية التي تصدرها منشآت وهيئات محلية.
- سوق المالية الدولية هي السوق التي يكون فيها تواجد للمستثمرين والأوراق المالية من دول أخرى.²

الطلب الثالث: التمويل الدولي والاستثمار الدولي

أولاً: التمويل الدولي.

يقصد به الآليات التي يوفرها النظام النقدي الدولي بمؤسساته المختلفة (المتعددة الأطراف، الرسمية، الخاصة) لتلبية متطلبات حركة انتقال رؤوس الأموال الدولية، سواء تلك المتجهة الأغراض تسوية الاختلافات في موازين المدفوعات، أو لأغراض ذاتية تتعلق بفرص العوائد أو لأغراض تمويل التنمية.

كما يعرف التمويل الدولي، هو توفير الأموال الأزمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها إذ يخص المبالغ النقدية وليس السلع والخدمات وأن يكون بالقيمة المطلوبة فالهدف منه هو تطوير المشاريع العامة منها والخاصة وفي الوقت المناسب.

¹ رشيدة كبور، دور تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990/2011)، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2012/2013، ص44.

² بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، تقييم الأسهم والسندات، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة، الجزائر، 2019، ص33.

- وبهذا المعنى تتضمن الآليات والوسائل المتاحة لتسوية المدفوعات الناجمة عن العلاقات الاقتصادية الدولية بأشكالها المختلفة فضلا عن أنه يمثل المستوى الإجرائي لعمل النظام النقدي وأدائه.¹

- كما يعني التمويل الدولي كافة استقطاب لحركات الأموال بين الدول سواء من أجل الحصول على عائد أو امتلاك أصول (عينية أو نقدية) عقارات، مشروعات، أسهم، سندات، ودائع.... الخ.

- والتمويل الدولي بهذا يتضمن كافة تحركات وانتقالات رؤوس الأموال بين الدول، وبالتالي فإنه يتضمن كافة تحركات وانتقالات رؤوس الأموال بين الدول، وبالتالي فإنه يتضمن طرفين يكون أحدهما في دولة معينة والآخر في دولة أخرى، سواء كان الطرف في الدولة المعينة والدولة الأخرى شخصا طبيعيا أو معنويا، وسواء كان جهة خاصة أو جهة حكومية أو هيئة أو منظمة دولية أو إقليمية، وهذا ما يميز التمويل الدولي عن التمويل المحلي الذي يتم بين أطراف محلية.²

ثانيا: الاستثمار الدولي: هناك مجموعة من المفاهيم حول الاستثمار الدولي وسوف نتطرق إلى أهم هذه المفاهيم:

- **يعرفه فريد النجار:** هو كل الاستثمار يتم خارج موطنه بحثا عن دولة مضيضة **host country** سعيا وراء تحقيق حزمة من الأهداف الاقتصادية والمالية والسياسة سواء لهدف مؤقت أو لأجل محدد ولأجيال طويلة الأجل.³

- **يعرفه كذلك قاسم نايف علوان:** "هو استثمار الشركات أو الأفراد في أصول حقيقية أو مالية خارج بلادهم، إذانه كثيرا ما تلجأ الشركات أو الأفراد إلى الاستثمار في دول أخرى سعيا منهم وراء تحقيق أهداف محددة.⁴

¹ عمار عبد الهادي شلال، التمويل الدولي والعمليات الاقراضية للصندوق العربي للإئتماء الاقتصادي والاجتماعي، للفترة (1974-2009)، المجلد:04، العدد:07، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الانبار، 2001، ص193.

² فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص14.

³ فريد النجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مرجع سبق ذكره، ص23.

⁴ قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار - بين النظرية والتطبيق - دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص351.

ومنه يمكن القول بأن الاستثمار الدولي هو انتقال لجميع الأصول سواء أصول مالية أو عينية، من أجل التوطين أو من أجل إنشاء مؤسسات في البلد المضيف (تسليم المفتاح)، أو غيرها من أشكال الاستثمارية الدولية.

حيث كان مصطلح الاستثمار الدولي أكثر استعمالاً وشيوعاً في الأدبيات الاقتصادية خاصة خلال فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية وأصبح مصطلح الاستثمار الأجنبي الأكثر تداولاً بعد ذلك أوسع من فكرة الاستثمارات

إذ قد ينتقل رأس المال بين بلدين في صورة منح أو تعويضات دون أن يفترن ذلك حتماً بأي استثمار من البلد المرسل لرأس المال، كما أن البلد الملتقى لرأس المال قد لا يستعمله في الحصول على سلع استثمارية من الخارج ولكن يستعمله في الحصول على سلع استهلاكية أو معدات عسكرية.¹

المبحث الثاني: آليات تحرير رؤوس الأموال الدولية

تعتبر عملية تحرير تدفق رؤوس الأموال الدولية أحد جوانب تحرير القطاع المالي ككل الذي بدوره يعتبر أهم الاستراتيجيات لإعادة هيكلة الاقتصاد العالمي والاندماج المالي الذي يؤدي إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالأسواق الخارجية وذلك من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال الدولية وبالتالي تسهيل عمليات انتقالها بين الأسواق الدولية.

المطلب الأول: العولمة المالية

أولاً: مفهوم العولمة المالية

على الرغم من تنامي تداول مصطلح العولمة المالية منذ تسعينات القرن الماضي إلى يومنا هذا، إلا أن آراء المفكرين والباحثين إزاء مفهومه قد تعددت وتباينت حول تحديد مفهوم موحد ودقيق، وبالتالي سنتطرق إلى أهم هذه التعاريف كما يلي:

- العولمة المالية هي ظاهرة تتعامل مع السوق كوحدة كلية تزال فيها كل القوانين للدولة الوطنية.

¹ غريب جمال، صلاح الدين عقد، التخلف الاقتصادي والتنمية، مطابع مركز التدريب المهني للشرطة، مصر، ص 140.

يشير هذا التعريف إلى جانب مهم من العولمة المالية على بعضها البعض وتداخلها، حتى تفقد الدول الوطنية سيطرتها وآليات تدخلها في هذه الأسواق، إلا أن هذا الأمر هو هدف لم يتحقق كليا على أرض الواقع.

- هي ظاهرة التدفقات المالية المتصاعدة عبر الحدود.

لقد ركز هذا التعريف على جانب مهم أيضا من العولمة المالية، ألا وهو التدفق المالي المتصاعد عبر الحدود، إلا أنه لم يشير إلى الدور الذي تلعبه الأسواق المالية وتربطها في تحقيق العولمة المالية.

- هي الانخفاض في تكاليف المعاملات المالية الدولية، والزيادة في تدفقات رؤوس الأموال بين الدول ودون قيود تذكر.

طرح هذا التعريف العولمة المالية بأنها الانخفاض في تكاليف المالية والتصاعد في تدفق رؤوس الأموال دون قيود تذكر بين الدول، إلا أن هذا الطرح يعكس أهم نتائج العولمة المالية ولا يعكس الظاهرة ككل.¹

- تعتبر العولمة المالية الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال، ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في أسواق المال العالمية، بحيث أصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطا وتكاملا.²

وفي الأخير يمكن أن نعرف العولمة المالية على أنها: عملية ديناميكية تمثل أحد مظاهر العولمة الاقتصادية الرئيسية (في الجانب المالي)، تعكس التدويل المتزايد للأسواق المالية وتربطها وتشابكها عبر كل أنحاء العالم، من خلال التحرير المتصاعد للتدفقات المالية وخدماتها عبر الحدود الدولية.³

¹ شريف بوالقصبية، انعكاسات تحليل البيئة الخارجية الدولية على التسيير الاستراتيجي للمؤسسة الاقتصادية في ظل العولمة، -دراسة حالة شركة سونطراك- الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، السنة الجامعية: 2015/2016، ص ص27-28.

² جاب الله عادل رياض، انعكاسات العولمة المالية على أداء أسواق الأوراق المالية العربية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة الجزائر 03، ص 90.

³ مرجع سبق ذكره، ص 28.

ثانياً: أسس العولمة المالية

تتركز العولمة المالية على ثلاثة أسس رئيسية وهي:

1. عدم الفصل بين أقسام أسواق رأس المال: إن الشرط الضروري للعولمة المالية ليس فقط في انفتاح أسواق المال أمام تدفق رؤوس الأموال وإنما أيضاً الأقسام الموجودة في هذه الأسواق على بعضها البعض، تعتبر رفع الحواجز إحدى الشروط الضرورية للعولمة المالية المرتبطة بالتحرك للأسواق الوطنية نحو الأسواق الدولية، أي نزع الحواجز والحدود بين الأسواق الوطنية والأسواق الدولية وبين أجزاء السوق الوطني نفسه.

أي أن تطبيق هذا المبدأ يتم على مستويين:

• **المستوى الداخلي:** ويعني إمكانية الانتقال من السوق المالي قصير الأجل إلى السوق المالي طويل الأجل، من البنوك التجارية إلى بنوك الأعمال، من خدمات التأمين إلى الخدمات البنكية، ومن أسواق الصرف إلى الأسواق المالية... الخ.

وتجدر الإشارة أن الحركة القوية لعمليات إلغاء التخصص للأسواق ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تم التوصل إلى إلغاء بعض المميزات التقليدية التي كانت تفصل البنوك التجارية وبنوك الأعمال في بريطانيا ثم مزج وظائف الوسطاء الماليين والسماسة، كما سمح لغير المقيمين بأن يكونوا مساعدي الرؤساء في الإصدارات الأجنبية.

• **المستوى الخارجي:** ويعني فتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب، بحيث يتسنى للمتعاملين الأجانب شراء جزء من الأصول المالية الكبرى للشركات الوطنية بالإضافة للأصول المالية الحكومية.

2. تراجع دور الوساطة في التمويل: وهذا يعني اعتماد أساليب التمويل المباشرة لإجراء عمليات التوظيف والإقراض، ونقصد بالتمويل المباشر، اللجوء إلى إصدار وتبادل الأوراق المالية في الأسواق المالية (أسهم، سندات... الخ) دون المرور عبر الوسطاء الماليين أو البنوك (التمويل غير المباشر)، فالرشاد الاقتصادية تستدعي البحث عن أفضل تمويل بأقل تكلفة، وهذا ما يفسر التطور الكبير للأدوات المالية المباشرة على حساب نشاط البنوك والوسطاء الماليين الآخرين.

3 . إزالة القيود التنظيمية: تزامن مبدأ إزالة القيود التنظيمية مع السياسة النقدية الجديدة للولايات المتحدة الأمريكية خلال الثمانينات والتي ألغت الكثير من القيود التنظيمية خاصة في مجال تسيير الحسابات المالية. فعلى سبيل المثال أصبح بإمكان سحب مبالغ مالية من الحساب للأجل بشرط الإبقاء على رصيد أدنى، كما يمكن إجراء عملية تحويل مباشرة من الحساب الجاري إلى الحساب للأجل، ومن جهة أخرى اعتمدت هذه السياسة نظام تعويم أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات مما أدى إلى إفراز سلسلة من الأدوات المالية الجديدة لإدارة المخاطر الناتجة عن التذبذب وعدم الاستقرار في أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات، مما شجع على إزالة القيود التنظيمية التي كانت توضع لتجنب تلك المخاطر، فعملية رفع قيود التنظيمات جاءت كثورة على القيود سالفة الذكر التي جاءت كرد فعل أعقاب أزمة الكساد العالمي، حيث انطلقت رفع القيود في الولايات المتحدة ثم تبعتها باقي الدول في السبعينيات.¹

ثالثاً: مراحل العولمة المالية: مرت العولمة المالية بثلاث مراحل أساسية جعلت من العالم في وقتنا الراهن قرية مالية كونية، نلخصها كالآتي:

1. مرحلة تدويل التمويل غير المباشر: استمرت من سنة 1960 إلى 1979 وتميزت بما يلي:

- تعايش الأنظمة النقدية والمالية الوطنية المغلقة بصورة مستقلة؛
- ظهور وتوسع أسواق الأورو دولار؛
- سيطرة البنوك على الاقتصاديات الوطنية؛
- انهيار سعر الصرف الثابت مع نهاية الستينيات؛
- انهيار نظام بريتن وودز في 1971؛
- ظهور سوق الأوراق المدينة كسندات الخزينة الدولية؛
- ظهور أسواق الأوراق المالية المشتقة كالمستقبلات والاختيارات على العملات وأسعار الفائدة.

¹ميادقحيماوي مهدي، حوراء إحسان خليل، ديناميكية العولمة المالية ومدى تأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية الإدارية والمالية، المجلد 11، العدد:02، 2019، ص ص402-403.

2. مرحلة التحرير المالي: امتدت هذه المرحلة من 1980 إلى 1985، وتميزت بما يلي:

- ربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها وتحرير القطاع المالي؛
- حرية حركة رؤوس الأموال من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة إلى مختلف بلدان العالم؛
- التوسع الكبير في أسواق السندات وارتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود؛
- توسيع وتعميق الابتكارات المالية بصفة عامة التي سمحت بتجميع الادخار العالمي؛
- توسع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الادخار.

3. مرحلة التعميم وضم الأسواق المالية الناشئة: امتدت هذه المرحلة من سنة 1986 وحتى يومنا هذا، تميزت بما يلي:

- تحرير أسواق الأسهم انطلاقاً من بورصة لندن 1986 وانتهاءً ببقية البورصات العالمية، مما سمح بربطها ببعضها البعض وعولمتها؛
- ضم العديد من الأسواق الناشئة وربطها بالأسواق المالية العالمية؛
- الانهيارات الضخمة التي شهدتها البورصات العالمية والتي كلفت الاقتصاد العالمي آلاف المليارات من الدولارات؛
- زيادة المعاملات في أسواق الصرف؛
- تحرير أسواق المواد الأولية وزيادة حجم التعامل فيها؛
- الزيادة الكبيرة في التعامل بالأدوات المالية المشتقة؛
- توسيع التمويل المباشر باللجوء إلى الأسواق المالية وتغطية الدين العام بواسطة الأوراق المالية.¹

¹ شريف بوقصبة، مرجع سبق ذكره، ص 28-29.

رابعاً: مفهوم التحرير المالي

تعد ظاهرة التحرير المالي financial liberalization من الظواهر الحديثة نسبياً جاءت استجابة لظروف كثيرة أملت فيها متغيرات عقدي الستينات والسبعينات التي سبق ذكرها ساد الاعتقاد بأنه الحل الأمثل المطروح أمام تلك الظروف التي عملت على تعطيل عجلة تطور الاقتصاد العالمي، ومع بداية عقد السبعينات توسعت المطالبة بالتحرر المالي سواء كانت صادرة من باحثين أو مؤسسات دولية واحتلت تلك الدراسات اهتمام واسع، إذ عدت إستراتيجية التحرر المالي وعملية رفع القيود أو الحد منها أبرز عمليات إعادة هيكلة القطاع المالي والمصرفي والتي أضفت إلى زيادة حرية حركة رؤوس الأموال بين دول العالم المختلفة، وينصب التحرير المالي على تحرير حساب رأس المال وإلغاء الضوابط على معاملاته وعلى الحسابات المالية الأخرى في ميزان المدفوعات، وقد بدأت العديد من الدول الأوروبية العمل في تحرير نظمها المالية منذ بداية عقد الستينات وقد بكرت هولندا بذلك عام 1966 ثم بلجيكا سنة 1969، ثم بقيت الدول على ذلك طيلة عقدي السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، ومن الدول من انتهى من ذلك ومنهم لم ينتهي بعد.

والتحرر المالي بالمعنى الواسع هو: مجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيض درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بغية تعزيز مستوى كفاءته، وإصلاحه كلياً، أو يعرف بالمعنى الضيق عملية تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها والتي تحقق عملية تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي.¹

كما يعرفه العديد من الباحثين والمفكرين نذكر منهم:

- عرفه كل من SHAW و MC KINNON - 1973 - على أنه: الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية.

¹ حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص 53 - 54.

- ويرى KRUEGER أن التحرير المالي هو: كل إجراء من شأنه تخفيض الضوابط والقيود التي تحد النشاط في القطاع المالي أو إزالتها كلياً، وتعويض سياسات الكبح المالي بأساليب رقابية واحترافية تسمح بممارسة الأنشطة في القطاع المالي، وتعزز مردود يته.¹

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن التحرير المالي عبارة عن عملية يتم من خلالها إلغاء جميع القيود والضوابط المطبقة على العمل المالي والمصرفي وبالتالي تحرير حركة رؤوس الأموال والخروج من أزمة الكبح المالي التي تعاني منها العديد من الأنظمة المالية في الدول النامية.

خامساً: أنواع التحرير المالي:

يشمل التحرير المالي كلا من التحرير المالي الداخلي (المحلي) ، والتحرير المالي الدولي (الخارجي):

1. التحرير المالي الداخلي:

1.1. تحرير معدات الفائدة:

التي تتمثل في إلغاء تحديد أسقف لمعدلات الفائدة المدينة والدائنة، كما أن تحرير سعر الفائدة قد يأخذ أحد الشكلين، إما التحرير السريع أو التحرير التدريجي لسعر الفائدة بحيث:

- التحرير السريع والكامل لسعر الفائدة في فترة زمنية قصيرة، حيث يترك للبنوك حرية تحديد أسعار الفائدة وفقاً لظروف السوق ودون الأخذ بعين الاعتبار البيئة الاقتصادية؛

- التحرير التدريجي لسعر الفائدة، بحيث تتحول وفقاً لهذه الإستراتيجية أسعار الفائدة المدارة، وكذلك القواعد المنظمة لها إلى نظام التحرير عبر فترة زمنية طويلة، وبعد أن يكون قد تم تهيئة البيئة الاقتصادية المحيطة لمثل هذا التحرير أي تكون الظروف الاقتصادية مستقرة وملائمة.

2.1. تحرير القيود:

والتي تتمثل في التخلي عن سياسة توجيه القروض نحو قطاعات اقتصادية معينة، أي عدم التأثير في مجالات استخدام الائتمان البنكي وكذلك إلغاء ما يلي:

¹ فاطمة الزهراء طلحاي، اثر التحرير المالي على أداء القطاع البنكي الجزائري، دراسة قياسية (2000-2016)، أطروحة دكتوراه ، تخصص نقود مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ادرار، الجزائر، السنة الجامعية: 2017/ 2018، ص ص 19-20.

- تحديد أسقف قروض لبعض القطاعات الاقتصادية؛
- تحديد أسعار فائدة مختلفة حسب نوع القروض؛
- تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض، قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل.

3.1. إلغاء الاحتياطات الإلزامية: وهي الاحتياطات التي تودعها البنوك لدى البنك المركزي ولا تحصل من وراء إيداعها على عائد. ويمكن بدل الإلغاء التخفيض من الاحتياطات المودعة لدى البنوك المركزية من طرف البنوك التجارية، بحيث يعد هذا الإجراء بمثابة تعطيل لأرصدة نقدية عن وظيفتها في النظام البنكي.

4.1. تحرير المنافسة البنكية: وتتمثل في إلغاء القيود على إنشاء البنوك المحلية والبنوك الأجنبية، كما يرى مؤيدو هذا المنهج أن التحرير المالي الداخلي إذا تم بنجاح، فإنه يؤدي إلى زيادة تطور القطاع المالي وارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية عند مستويات إيجابية مقبولة، وتشجيع الادخار، وإلى كفاءة تخصيص الائتمان كما أن التحرير المالي الداخلي هو خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي.

2. التحرير المالي الخارجي (الدولي):

يتمثل التحرير المالي الخارجي في إلغاء القيود على معدلات حساب رأس المال، وأمر لازم للتحرير والانفتاح الاقتصادي، والمقصود بالتحرير المالي الخارجي تحرير من الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، كما أن تحرير حساب رأس المال يعني إلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات، ويشمل تحرير حساب رأس المال المعاملات الآتية:

1.2. تحرير الأسواق المالية:

والذي يرتبط بإلغاء الحظر على المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية، أسهم، سندات، صكوك، سوق رأس المال، أوراق استثمار والمشتقات، وغيرها من الأوراق المالية وهي تشمل عمليات الشراء التي تتم محليا ويقوم بها غير المقيمين، أو عمليات البيع واصدارت يقوم بها محليا غير المقيمين، أو عمليات الشراء التي يقوم بها المقيمون في الخارج (تدفقات للخارج).

2.2. الاستثمار المباشر والمعاملات العقارية:

تتمثل إجراءات التحرير في إلغاء القيود والضوابط على الاستثمار المباشر الوارد إلى الداخل، أو المتجه إلى الخارج، أو على تصفية الاستثمارات، أو على بيع وشراء العقارات، التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين، أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين.¹

المطلب الثاني: تطور التجارة الدولية

أولاً: تعريف التجارة الدولية:

لقد ازدادت أهمية التجارة الدولية مع مرور الوقت نظرا لتوفر فوائض في دول ونقصها في دول أخرى، وهي تقوم بمهمة تبادل الفائض بحاجيات مطلوبة، وهذا ما استدعى في عصرنا الحالي ظهور التخصص الدولي الذي لا يستهلك من إنتاجه إلا القليل ويقوم بمبادلة فائض إنتاجه بما يحتاجه من إنتاج الآخرين.

ولا يقتصر أهمية التجارة الدولية على تبادل السلع فحسب بل في الحصول على هذه السلع والخدمات بتكاليف أقل، لهذا نجد أن هناك العديد من التعاريف لهذا المصطلح نذكر منها: " يعبر المفهوم الشامل لمصطلح التجارة الدولية على الصادرات، الواردات السلبية، الخدمية وانتقال الأفراد، إضافة إلى تحرك رؤوس الأموال في كل استثمارات وكل هذا يتم وفق ضوابط محددة".²

يمكن تعريف التجارة الدولية ببساطة بأنها عبارة عن تبادل السلع والخدمات بين الدول، وكذلك بين الشركات والأشخاص على المستوى الدولي، كما يمكن على نحو أعمق تعريفها بأنها عبارة عن منظومة العلاقات السلعية والنقدية التي تتكون من مجموع التجارة الخارجية لبلدان العالم كافة، ويمكن أن يمارس التجارة الدولية الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين وكذلك الحكومات ومختلف الشركات العالمية.³

ثانياً: تطور التجارة الدولية

¹ فاطمة الزهراء طلحوي، مرجع سبق ذكره، ص33-35.

² أسامة مجدوب، الجات ومصر والبلدان العربية من هافانا إلى مراكش، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1991، ص 26.

³ شيخي حفيظة، ترشيد السياسات التجارية من أجل الاندماج الإيجابي للجزائر في الاقتصاد العالمي، المنظمة العالمية للتجارة، مذكرة ماجيستر في

الاقتصاد تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، السنة الجامعية: 2011/2012، ص12.

للتجارة الدولية جذور تاريخية بدأت مع الإنسان ودخوله التجمعات الإنسانية المتحضرة، وما نريد توضيحه هو أن التجارة الدولية ليست بالمفهوم الحديث الذي يعرفه الإنسان لأول مرة، ولكن المستحدث فيه هو تطور مضمونه ووسائله بشكل يتفق مع التطورات التي جرت وتجري على النظام الاقتصادي العالمي والعلاقات الاقتصادية والاجتماعية والإنسانية الدولية، كما أن حركة التبادل التجاري بدأت بمفهوم بسيط في السابق عن طريق المقايضة بدون تعقيد في وسائل تنفيذه ووصلت إلى مفهوم أكثر تعقيدا في التجارة المتكافئة من حيث وسائل تنفيذه والظروف التي تحكم العمل على هذا الأساس.¹

كما لعبت التجارة الدولية دورا هاما في معظم الاقتصاديات الدولية، حيث توفر للاقتصاد ما يحتاج إليه من سلع وخدمات غير متوفرة محليا من خلال نشاط التصدير، وقد ساهمت اتفاقيات تحرير للتجارة الدولية والإقليمية خلال العقود الأخيرة في زيادة حجم التدفقات السلعية والنقدية بين الدول، مما ضاعف من تأثير التجارة على النواحي الاقتصادية المختلفة لمعظم دول العالم.²

وقد عرف الاقتصاد العالمي تطورا متسارعا بعد الحرب العالمية الثانية واستمر حتى أوائل السبعينات تلتها مرحلة تتسم بتباطئ وركود في النمو الاقتصادي، وقد تميزت المبادلات التجارية الدولية خلال نفس المرحلة بالوفرة والنمو المستمر، حيث لم تؤثر عليها الأزمات الاقتصادية والسياسات الحمائية، وتميزت المبادلات التجارية بالمركز والتركز بين دول أوروبا الغربية وأمريكا الشمالية واليابان، وقد عرفت الخدمات تطورا هاما وتركيزا أكبر مع تهميش الدول النامية منه، هذه الدول التي شهدت تراجع حصة المواد الأولية والمنجمية، تراجع نصيبها عن التبادل الدولي وتدهور معدلات التبادل بالنسبة لها وقد عمقت العلاقات الاقتصادية الدولية وتشابكها وبروز تقسيم جديد للعمل على الصعيد العالمي.³

المطلب الثالث: زيادة الاعتماد المتبادل والعولمة الاقتصادية.

نشير في البداية إلى أن ظاهرة الاعتماد المتبادل هي ظاهرة إنسانية قديمة قدم الإنسان ذاته حيث ينبئنا التاريخ أن المجتمعات والشعوب لم تكن أبدا معزولة عن بعضها البعض، بل كانت

¹ شريف علي الصوص، التجارة الدولية، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 15.

² يوسف مسعداوي، دراسات في التجارة الدولية، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص 13.

³ مراد عبيدات، تحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 24.

تعرف حالة من التعامل والاتصال بين بعضها البعض، وأنه لم يكن بمقدور أي منها أي إن تعيش مكتفية ومنكفئة بنفسها عن الآخرين إذ هناك قدر من الاعتماد المتبادل بينها لكن في الوقت نفسه لم يكن أبدا بالدرجة التي هو عليها الآن، إذ لعب التقدم التقني والتطور النوعي في وسائل النقل والاتصالات دورا كبيرا في البروز القوي لهذه الظاهرة بداية مع النصف الثاني من القرن العشرين ولعبت العولمة الدور الحاسم في نقل الاعتماد المتبادل خاصة في المجال الاقتصادي إلى مستوياته القصوى بداية من التسعينات من القرن نفسه.¹

ف نجد مثلا أن روبرت كيوهيان (Robert keohane) أحد أقطاب مدرسة الاعتماد المتبادل يربط بين العولمة والاعتماد المتبادل بحيث يعتبر الأولى ظهرت في التسعينات من القرن العشرين كما ظهرت عبارة الاعتماد المتبادل في سبعينات القرن ذاته وأن ملامحه مازالت قابلة للتطبيق على عولمة الألفية الثالثة لأن العناصر الأساسية في فكرة العولمة الاقتصادية تدور حول ازدياد العلاقات الاقتصادية المتبادلة بين الدول أي تعميق مبدأ الاعتماد المتبادل سواء في مجال تبادل السلع والخدمات أو في انتقال رؤوس الأموال أو في انتشار المعلومات والأفكار، ويصبح هذا السلوك العولمي المحرك للنمو الاقتصادي بين أطراف التبادل الدولي، في هذا الإطار، عرف صندوق النقد الدولي العولمة الاقتصادية: بأنها زيادة الاعتماد المتبادل الاقتصادي بين جميع بلدان العالم أثارته زيادة حجم وتنوع المعاملات العابرة للحدود في مجال السلع، الخدمات وكذا التحقق الدولي لرؤوس الأموال والانتشار السريع، والعام التكنولوجيا في آن واحد، كما يركز تعريف اللجنة الأوروبية للعولمة على "المسار الذي يتحقق من خلاله الاعتماد المتبادل بين الأسواق وإنتاج دول مختلفة لتبادل السلع والخدمات والتكنولوجيا وكذا التدفقات المالية".²

على هذا الوصف يمكن اعتبار تزايد الاعتماد المتبادل الدولي يمثل مرحلة من مراحل تطور الرأسمالية الدولية، أي إن توجه الرأسمالية العالمية يتجسد في الاقتصاد المعاصر في مرحلة الاعتماد المتبادل فالتاريخ الاقتصادي يشير أن العولمة تمحورت في تطويرين أساسيين تمثل الأول في التطور الذي بلغ ذروته ونشأ منذ بضعة مئات السنين، عندما دحرت علاقات الإنتاج الرأسمالية علاقات الإنتاج، التي كانت سائدة قبل الرأسمالية إلى أن حلت محلها لتنتشر فيها بعد

¹ محمد الطاهر عديلة، الجدل الليبرالي الواقعي حول دور الاعتماد المتبادل في تعزيز الأمن الدولي، دفا تر السياسة والقانون العدد: 15، جامعة المسيلة، الجزائر، ص 247.

² غنية افنوخ، العولمة الاقتصادية في التفكير الاستراتيجي الأمريكي، أطروحة دكتوراه، فرع العلاقات الدولية، كلية العلوم السياسية والعلاقات الدولية، جامعة الجزائر 03، السنة الجامعية: 2016/2017، ص 55.

إلى كافة أنحاء العالم، أما الثاني هذين التطورين فهو الانتقال خلال العقود الأربعة الأخيرة المنصرمة من العلاقات التجارية التقليدية، التي تنطوي على تبادل السلع ورؤوس الأموال إلى عولمة عمليات الإنتاج نفسها، وذلك من خلال آليتين: الأولى تصاعد تأثير الاستثمارات المباشرة في التجارة الدولية، والذي أدى إلى فتح آفاق للتفكير جدياً بإنشاء شبكة دولية مركزية، تدور في رحاها شركات عالمية متعددة الجنسيات.

أما ثاني هاتين الآليتين هي التدويل الواسع لرأس المال، في ظل التطور الكبير الذي شهدته وسائل الاتصال، التي أفرزتها الثورة الصناعية الثالثة، من تم فإن أنماط التجارة أصبحت مرتبطة بحركية الأموال الساخنة (قصيرة الأجل)، وبدرجة أكبر من الحقبة السابقة.

فالعولمة ما هي إلا نتيجة للاعتماد المتبادل للاقتصاديات الدولية، هذا الاعتماد الذي زادت وتيرته مع بروز آثار الثورة العلمية والتكنولوجية، حيث تعاضمت مظاهر الاعتماد المتبادل الدولي منها: تدويل عمليات الإنتاج وازدياد حركات الرأسمال وتنامي أحجام الشركات متعددة الجنسيات واتساع أعمالها.¹

المطلب الرابع: تطور الأنظمة المالية

أولاً: تعريف النظام المالي:

لقد وردت عدة تعاريف حول النظام المالي والتي نوردتها فيما يلي:

- هو مجموع العملاء والمؤسسات المالية والوظائف والأسواق والآليات التي تهدف إلى تلاقي أصحاب الفائض في التمويل وأصحاب العجز في التمويل.
- هو مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد للتمويل والآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم.
- هو مجموعة المؤسسات والأسواق المالية التي يتم من خلالها انتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين، أو من المقترضين من خلال كافة الآليات التي تتضمن تبادل وحياسة الأصول والأدوات المالية.

¹ عائشة سحنوني، الاعتماد المتبادل في ظل العولمة المالية والدول النامية، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 01، الجزائر، السنة الجامعية: 2016/2017، ص ص 114 - 115.

ومن خلال هذه التعاريف نستنتج بأن النظام المالي ما هو إلا مجموعة من العملاء والمؤسسات المالية والأسواق والآليات التي تسمح بانتقال الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي.

- وتجدر الإشارة هنا إلى الفرق بين القطاع المالي والنظام المالي حيث يطلق مصطلح القطاع المالي على الوسيط الذي يتيح تحويل الأموال بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز المالي، ويشمل القطاع المالي المؤسسات المصرفية وغير المصرفية شركات التأمين والتقاعد وأسواق المال، أما النظام المالي فيشمل بالإضافة للقطاع المالي أصحاب الفائض والعجز في التمويل، وكذا السلطات النقدية المالية بمؤسساتها والتشريعات والأنظمة المرتبطة بها.

ثانياً: أنواع الأنظمة المالية:

تنقسم الأنظمة المالية إلى نوعين الأول نظام مالي موجه من قبل السوق والثاني نظام مالي موجه من قبل المصارف، كما يلي:

1. نظام مالي موجه من قبل السوق المالي

وهو النظام الموجه من قبل السوق لارتفاع نسبة التمويل فيه عن طريق الأسواق المالية، حيث تحتل فيه الأوراق المالية كالأسهم والسندات النسبة الأكبر من التمويل قياساً بمصادر التمويل الأخرى كالقروض المصرفية.

2. نظام مالي موجه من قبل المصارف:

هو النظام الموجه من قبل المصارف وهو النظام الذي تحتل فيه القروض المصرفية النسبة الأكبر مقارنة بمصادر التمويل الأخرى كالأسهم والسندات.

يتم تصنيف الأنظمة المالية وفق مجموعة من المؤشرات التي نلخصها في الجدول الموالي:

الجدول (2-01): المؤشرات المعتمدة في تصنيف الأنظمة بحسب طبيعة النظام

النظام المالي الموجه من قبل لسوق	النظام المالي الموجه من قبل المصارف	المؤشر	
منخفضة	مرتفعة	نسبة الموجودات المصرفية إلى إجمالي الموجودات النظام المالي.	1
مرتفعة	منخفضة	نسبة الموجودات التي تكون على شكل سندات إلى مجموع الموجودات المالية	2
مرتفعة	منخفضة	نسبة المطلوبات التي تكون على شكل سندات إلى مجموع المطلوبات المالية في الشركات غير المالية.	3
مرتفعة	منخفضة	نسبة السندات إلى مجموع موجودات القطاع العائلي.	4
مرتفعة	منخفضة	نسبة المطلوبات التي تكون على شكل سندات من المطلوبات الكلية للقطاع العام.	5
مرتفعة	منخفضة	قيمة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي	6

المصدر: بن قبيلة زين الدين، اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة
دكتوراه، جامعة قسنطينة، الجزائر، السنة الجامعية: 2006/2005، ص 26.

ثالثا: مكونات النظام المالي:

يتكون النظام المالي كما سبق ووضحنا في التعريف من أصحاب الفائض وأصحاب العجز
والمؤسسات المالية. والتي نلخصها فيما يلي:

1. أصحاب الفائض المالي:

وهم الذين تفوق مداخيلهم مجموع نفقاتهم أو بالتالي فهم يمثلون الطرف الذي له القدرة على التمويل، ورغبتهم هي الحصول على أفضل عائد من خلال اختيار التوظيف المناسب لهذه الفوائض.

2. أصحاب العجز المالي:

وهو عكس الطرف الأول، حيث تفوق في العادة مجموع مداخيلهم، وبالتالي فهم في حاجة إلى تمويل لتغطية عجزهم، أي أنهم في حاجة إلى تمويل.

3. المؤسسات المالية:

هي الهيئات التي تسمح بإبقاء أصحاب الفائض وأصحاب العجز المالي، والتي تنقسم إلى الأسواق المالية، البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، والتي نلخصها فيما يلي:

1.3. الأسواق المالية:

تعرف الأسواق المالية بما أنها كل مكان أو حيز تنتقل فيه رؤوس الأموال من وحدات العجز إلى وحدات الفائض، عن طريق إصدار وتداول مالية معينة بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق، تجعل الانتماء سائد في أي لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه، وتنقسم هذه الأسواق المالية حسب عدة تصنيفات أهمها المدى العمري للأصول المالية إلى:

❖ أسواق النقد:

وهي الأسواق التي تتداول فيها الأدوات المالية قصيرة الأجل، حيث يتم تداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي لا يتجاوز أجلها سنة واحدة في إطار هذه الأسواق سواء على شكل قروض قصيرة الأجل أو على شكل أوراق مالية أو تجارية، من خلال البنوك المركزية والبنوك التجارية.

❖ أسواق رأس المال:

وهي الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية طويلة ومتوسطة الأجل، التي تزيد مدة أجلها عن سنة سواء من خلال الإقراض طويل الأجل أو تداول الأوراق المالية مثل الأسهم العادية، الأسهم الممتازة وغيرها من الأوراق المالية.

وتنقسم أسواق رأس المال إلى أسواق حاضرة يتم فيها تداول الأوراق المالية بصورة فورية بين البائعين والمشتريين، وأسواق آجلة (أسواق العقود المستقبلية) وهي الأسواق التي يتم فيها عقد صفقات البيع أو الشراء للأوراق المالية ثم تنفيذها في ميعاد لاحق في المستقبل، وتنقسم الأسواق الحاضرة إلى:

1- الأسواق المنظمة: ويقصد بذلك بورصة الأوراق المالية وتتميز بوجود مكان محدد يلتقي فيه المتعاملون بالبيع والشراء، وتوجد إجراءات محددة لتداول الأوراق المالية وبتدار هذا المكان بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق، ويشترط التعامل في الأوراق المالية أن تكون تلك الأوراق مسجلة بتلك السوق وفقا لقواعد معينة، وهي تنقسم بدورها إلى:

- **سوق أولى (سوق الإصدار):** وهي السوق التي تختص بإصدار الأوراق المالية، الأسهم والسندات والأسهم الممتازة، ولذلك يطلق عليها أيضا سوق الإصدار وتختص بها الجهات المخول لها منح تراخيص الشركات مثل: مصلحة الشركات والهيئة العامة للاستثمار، وهذا السوق يكون فيه البائع للورقة المالية هو مصدرها الأصلي.

- **سوق ثانوي:** وهي السوق التي يتم تداول الأوراق المالية فيها شراء وبيعا عبر السماسرة والوسطاء، ولذلك يطلق عليها سوق التداول (بورصة)، ويتم التعامل في هذا السوق بالأوراق المالية التي سبق إصدارها والتي يتم التداول بها بين المستثمرين.

2- الأسواق غير المنظمة: أسواق تختص بتداول الأوراق المالية سواء المسجلة في البورصة (السوق المنظمة) أو غير المسجلة فيها، يستخدم هذا الاصطلاح على المعاملات التي تتم خارج السوق المنظم، حيث لا يوجد مكان محدد لإجراء التعامل، ويتم التعامل في هذه السوق في أوقات غير أوقات العمل الرسمية للبورصة، ويتحدد سعر الورقة المالية فيها طبقا للتفاوض، ويقوم بالتعامل ببيوت السمسرة من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات السريعة التي تربط بين

السماسة والتجار والمستثمرين، ومن خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر أن يختار أفضل الأسعار، وهي تنقسم إلى:

- **سوق ثالثة:** وهو قطاع من السوق غير المنظمة، ويتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء الأسواق المنظمة، إن كان لها الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق، وبيوت السمسرة هذه تكون على استعداد لشراء وبيع الأوراق المالية بأي كمية صغيرة أو كبيرة، أما جمهور العملاء في هذه السوق فهي المؤسسات الاستثمارية الكبرى.

- **سوق رابعة:** ويقصد بها المؤسسات الكبرى والأفراد الذين يتعاملون مباشرة فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية في طلبات كبيرة، والتي يكون الهدف منها كإستراتيجية للحد من العملات التي يدفعونها للسماسة واستبعادهم لتخفيض نفقات الصفقات الكبرى.

- **أسواق احتكارية:** وهي تتمثل أساسا في وزارة الخزانة أو البنك المركزي في الدول المعينة، اللذين يحتكران التعامل في أنواع معينة من الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة.

3- البنوك:

البنوك هي مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها، بمعنى أنها كأوعية تتجمع فيها الأموال والمدخرات على شكل ودائع، ليعاد إقراضها لمن يستطيع ويرغب في الاستفادة وإفادة المجتمع منها عن طريق استثمارها.

وتنقسم البنوك إلى أنواع نلخص أهمها فيما يلي:

- **بنوك تجارية:** وهي بنوك تتعامل في الأصل في الأجل القصير، أو على الأقل جل عملياتها تكون آجال قصيرة، وبالتالي فهي تتولى تمويل التجارة الداخلية والخارجية، وتمويل دورة استغلال المؤسسات.

- **بنوك الاستثمار:** وهي بنوك متخصصة في تمويل الاستثمارات، أي أنها تتعامل في الأجلين المتوسط والطويل، وتساهم في رؤوس أموال الشركات، كما توسع نطاق نشاطها ليشمل أيضا التعامل في مجال الأوراق المالية، المشتقات المالية، خدمات الاستثمارات المالية، نشاط التأجير، الاستثمار في العقارات، التأمين والفوترة....

- **بنوك إسلامية:** وهي بنوك يقوم نشاطها على أساس مبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى تحريم الفائدة (الربا).

- **البنوك الشاملة:** وهي بنوك تقوم بكافة أعمال البنوك التجارية وبنوك الأعمال وبعض مؤسسات التمويل الأخرى، حيث تنشط في الوساطة المالية، التجارة في الأدوات المالية، السمسرة في الأسواق المالية، خدمات استشارات المؤسسات، إدارة الاستثمارات والتأمين.

3.3. المؤسسات المالية: وتتمثل في مختلف المؤسسات المالية الأخرى، وعلى رأسها:

- **شركة التأمين:** وهي مؤسسة مالية تلتزم بمقتضى عقد التأمين أن تؤدي إلى المؤمن له أو إلى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغا من المال أو إيراد أو مرتبا، أو عوضا مالي آخر في حالة وقوع الحادث أو تحقق الخطر المبين في العقد، وذلك مقابل دورية أو أية دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن له للمؤمن.

- **صناديق الاستثمار:** وهي مؤسسة مالية في شكل شركة مساهمة أو وحدة تنظيمية مستقلة محاسبيا وماليا تتولى بجميع المدخرات من الجمهور بموجب صكوك أو وثائق استثمارية موحدة القيمة وتم يعهد بها إلى جهة أخرى تسمى مدير الاستثمار بغرض استثمار هذه المدخرات مع رأس مال الصندوق في الأوراق المالية أساسا، ومجالات الاستثمار الأخرى لصالح المدخرين والمستثمرين معها.¹

المبحث الثالث: محفزات وعوامل حركة رؤوس الأموال

إنه لمن الصعوبة حصر العناصر التي تؤدي وتساعد على تحفيز زيادة حركة رؤوس الأموال الدولية وذلك لارتباطها بالعديد من المؤثرات والعوامل، لكنه يمكن القول أن العامل الاقتصادي هو الدافع الأساسي وراءه عملية انتقال رؤوس الأموال بالإضافة إلى عوامل أخرى غير اقتصادية كالاستقرار المالي وثبات أسعار الصرف والتضخم بالإضافة إلى وجود التكتلات الاقتصادية... الخ.

¹ أوصغير لويزة، فعاليات آليات تدفق الأموال داخل النظام المالي-مع الإشارة لحالة الجزائر - الملتقى الوطني حول: النظام المالي وشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2019، ص3-7.

المطلب الأول: تطور الأنظمة الاقتصادية والاستقرار الاقتصادي.

تعتبر الوضعية الاقتصادية لبلد ما وزيادة النمو الاقتصادي أهم دافع وراء جذب رؤوس الأموال، وذلك لأن الاستثمار الأجنبي يبحث عن البلدان التي تتميز بالاستقرار في النظام الاقتصادي بالإضافة إلى ثبات التشريعات القانونية داخل هذا البلد ووجود تحفيزات تمنح لهؤلاء المستثمرين الأجانب التي بدورها تشجعهم على استثمار أموالهم ولتكون لهم ضمانات حول مستقبل أموالهم واستثماراتهم حيث أن المستثمر يقوم باختيار البلد الذي يرغب في استثمار أمواله فيه من خلال مراقبة مستوى النمو الاقتصادي هل هو في تزايد خلال السنوات الأخيرة أو العكس بالإضافة إلى عدة مؤشرات أخرى كالتضخم إذ أن الاستثمار الأجنبي يذهب إلى البلدان التي يكون فيها معدلات التضخم ثابتة أي متحكم فيها مع وجود يد عاملة مؤهلة وكفؤة ومعدلات بطالة منخفضة هذا من شأنه أن يجعل المستثمر يقوم باستثمار أموالهم داخل هذا البلد بكل أريحية وذلك لوجود بنية أساسية متطورة ومناخ عمل أكثر ملائمة.

أولاً: التكتلات الاقتصادية :

- تلعب التكتلات الاقتصادية دور هاماً في تحريك عجلة رؤوس الأموال الدولية حيث أنها تسهل العملية أمام المستثمرين المتعاملين من شتى أنحاء العالم وذلك من خلال:
- تخفيض أو إلغاء الرسوم الجمركية على حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال ما بين الدول الأعضاء، وتبني رسم جمركي خارج موحد في حالة الاتحاد الجمركي؛
 - تقليص أو إلغاء الرسوم غير الجمركية (نظام الحصص، التحديد الإداري للصادرات....) على المبادلات ما بين الدول الأعضاء؛
 - التخصيص الناجع للموارد الاقتصادية، بفعل زيادة المنافسة في إطار التكتلات؛
 - التنسيق في مجال أسعار الصرف، بهدف تقليص هوامش تذبذب أسعار الصرف عملات الدول الأعضاء، أو تثبيتها، وكمحلة أكثر تقدماً تبني عملية موحدة.¹

¹ زين الدين حماشي، انعكاسات إنشاء التكتلات الاقتصادية الإقليمية على اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة حالة رابطة دول جنوب شرق آسيا - مذكرة ماجستير ، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف الجزائر، السنة الجامعية:2011/2012، ص71.

- يتيح التكامل الاقتصادي فرصا أكبر للاستثمار أمام المستثمرين من أصحاب رؤوس الأموال وعوائدها دون قيد، واستغلال الإمكانيات الاقتصادية ويحقق هذا عائدا أكبر للدول المصدرة لرأس المال وإنتاجا وتشغيلا لعوامل الإنتاج في الدول المضيفة لرؤوس الأموال المستثمرة.¹

كما أن الاستقرار الاقتصادي والتطور الملحوظ في الدول المتقدمة (دول الشمال) قد عزز مع مرور الوقت لتدفقات رؤوس الأموال إليها مع عكس دول الجنوب (الدول الفقيرة) التي تعاني من ضعف أنظمتها الاقتصادية.

ثانيا: الاستقرار السياسي:

يعد الاستقرار السياسي من أهم العوامل المؤثرة في الاستثمار الأجنبي المباشر فكلما تمتع البلد بظروف سياسية مستقرة خالية من الاضطرابات كلما كان ذلك حافزا لزيادة تدفقات الاستثمارات الدولية وينطوي عدم الاستقرار السياسي على أسباب عديدة ومعقدة يمكن إدراجها في عنصرين:

- عدم الاستقرار الحكومي الناتج عن التغيرات السريعة والمتتالية في أعضاء الحكومة وتوجهاتهم السياسية؛

- عدم الاستقرار في القطاع المؤسسي الناتج عن التحولات السريعة في السياسات التي تحكم وتنظم هذا القطاع (الخصوصية، الملكية، العامة...).

إن هذه الأسباب تؤثر بشكل سلبي على الوضعية الاقتصادية للبلد، الأمر الذي يحد من تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليه، نتيجة تخوف المستثمرين من بعض المخاطر يمكن إيجازها في النقاط التالية:

- أو مصادرة الحكومات المضيفة لمشروعات الأجانب كليا أو جزئيا لأغراض المنافع العامة وبدون تعويض؛

- التأميم وتحويل المشروعات إلى ملكية عامة؛

¹ محمد محمود ولد محمد عيسى، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في البلدان النامية وتحديات العولمة الاقتصادية، -دراسة حالة مجلس التعاون لدول الخليج العربي-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية: 2010/2009، ص35.

- فرض القيود على تحويل العملات الأجنبية إلى الخارج؛

- الإلغاء وعدم الوفاء بالعقود والاتفاقات المبرمة بين المستثمرين الأجانب والدولة.

إذن فاستقرار النظام السياسي وطبيعة التغييرات الحكومية التي من الممكن حدوثها ومخاطر التأميم والمصادرة والتدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، كلها تعتبر من بين أهم المتغيرات التي يأخذها المستثمرين بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار الاستثمار.¹

حيث يلعب الاستقرار السياسي الدور الأبرز والقاعدي كعامل جذب الاستثمار والأموال العالمية، حيث بدون استقرار سياسي لا يمكن الحديث عن استثمارات أو مغارات استثمارية في أي دولة كانت، بسبب حالة عدم التأكد المرتبطة بهذه الدولة، مستقبلها، السياسي، الاقتصادي....

المطلب الثاني: حجم السوق المحلي والدولي

تلعب الأسواق المالية دورها مهما في تدفقات رؤوس الأموال الدولية حيث أنها توفر للمستثمرين والمتعاملين من بلدان مختلفة مكانا يتم الالتقاء فيه كما تساعد على الوصول إلى رأس المال وتعمل على خفض معدلات البطالة وذلك من خلال توفير العديد من مناصب العمل التي تقدمها، حيث أن اتساع حجم السوق المحلي والدولي يعمل على استقطاب رؤوس الأموال والحصول على فرص استثمارية جيدة من خلال خلق المنافسة الحرة بين هؤلاء المستثمرين.

أولاً: أثر اتساع السوق:

إن دخول دولة في كتل أو اتفاقية تجارية معينة يجعلها أكثر جاذبية لعمليات الاستثمار الأجنبي المباشر، لإمكانية استفادة المستثمر من مزايا اقتصاديات الحجم بفعل اتساع السوق، خاصة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الأفقية، فحول الأعضاء في السوق المشتركة الأمريكية الجنوبية MERCOSMR أصبحت أكثر جاذبية من أسواق أمريكا الجنوبية الأخرى بعد تشكل الاتحاد الأمريكي، حيث يمكن للشركات الأجنبية الوصول إلى أسواق الدول الأعضاء من خلال

¹ مفتاح صليحة، نوعية المؤسسات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه ، تخصص: اقتصاد وتنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، السنة الجامعية: ص39.

دفع رسم وحيد وموحد، دون الحاجة إلى دفعه عدة مرات قبل تشكيل الرسم الجمركي الخارجي الموحد.¹

كما نجد أن انفتاح الأسواق المالية المحلية والدولية على بعضها البعض بالإضافة إلى تحرير القطاع المالي والحسابات الجارية والرأسمالية في ميزان المدفوعات تعد عنصر مهم في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية وتحفيز المستثمرين على الاستثمار.

يعتبر حجم السوق واحتمالات النمو من العوامل الهامة على قرار توطن الاستثمار الأجنبي، ولا يتحدد حجم السوق بالنسبة للشركات بمساحته وحسب وإنما بعوامل أخرى أكثر أهمية مثل عدد السكان، الدخل الوطني، الناتج المحلي الإجمالي، وهو مؤشر للحجم المطلق للسوق ومتوسط دخل الفرد، فيعتبر مؤشرا على الطلب الجاري، وغيرها من المقاييس، فقد يكون عدد السكان كبيرا ولكن القوة الشرائية لهم أو مستوى الدخل ضعيف، أو قد تكون العادات والتقليد، مقيدة لاستهلاك الأفراد لبعض السلع.

لقد وجدت الدراسات العلمية أن هناك علاقة ارتباط قوية بين معدل نمو الناتج الداخلي كقياس ل حجم السوق الدولي المضيفة وحركة رؤوس الأموال طويلة الأجل، حيث ارتفاع فرص التقدم والتحسين في الاقتصاد الوطني وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية لإشباع الرغبات الجديدة التي سوف تتولد مع كل نمو في هذه العادات.²

رغم أن العوامل الاقتصادية هي الدافع الأساسي وراء عملية انتقال رؤوس الأموال، إلا أن هناك عوامل غير اقتصادية وراء انتقالها تتعلق بعوامل الثقة والأمان والاطمئنان، في نطاقه الممولون رؤوس أموالهم في الخارج، فالثقة ضرورية بالنسبة لأصحاب رؤوس الأموال وأرباب الأعمال لتهيئة ظروف ملائمة لعقد القروض وفتح الاعتمادات ومنح السلف، والاكتتاب بالأسهم والسندات أخرى تؤدي إلى انتقال رؤوس الأموال من بلد إلى آخر، ومن أهمها ما يلي:

¹ زين الدين حماشي، مرجع سبق ذكره، ص14.

² علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، مرجع سبق ذكره، ص161.

ثانيا: الزيادة في إنتاجية رأس المال:

يبني قرار الاستثمار على أساس المقارنة بين معدل الربحية وبين الكلفة التي حققت للمشروع المقترح، وعادة ما يعبر عن الإيرادات المستقبلية بشكل نسب مئوية من العائد بالإنتاجية الحدية لرأس المال، إذن تتأثر حركة رأس المال الأجنبي بدافع الربح، وعليه وباقتراض ثبات العوامل الأخرى، فإن رأس المال الخاص يجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها عائد الاستثمار نسبيا.

فالتحركات الدولية لرأس المتعاملين، في السوق اللذين يجرون عملية موازنة بين معدلات العائد في مختلف الدول، فخلال عشرية التسعينات من القرن الماضي شهد عائد الاستثمار بالاقتصاديات الناشئة تحسنا ملحوظا، وهو ما أدى إلى تدفق رؤوس أموال كبيرة إلى المنطقة لأسباب هيكلية وأخرى ظرفية، فالأسباب الهيكلية تتمثل في ميل رؤوس الأموال إلى التحرك من الدول الصناعية باتجاه الدول الناشئة، فتمتثل في انخفاض معدلات الفائدة في الولايات المتحدة (بحوالي 3،8 ٪ في بداية التسعينات) وفي بقية دول العالم خلال نفس العشرية.

ثالثا: الزيادة المستقلة في دالة الطلب على النقود المحلية:

يؤثر قانون العرض والطلب على رؤوس الأموال الموظفة، حيث يحتمل أن نقود الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود في جذب رأس المال الأجنبي خاصة قصير الأجل.¹

المطلب الثالث: تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة

إن حركة رؤوس الأموال الدولية بجميع أنواعها تتأثر بسعر الصرف ومعدلات الفائدة كما تتأثر هيا الأولى عليهما، حيث تختلف درجة تأثير حركة رؤوس الأموال بتغيير نوع وحجم وسرعة حركة رأس المال قصيرة الأجل أو طويلة الأجل كانت، وذلك لوجود علاقة بينهما حيث نجد ما يلي:

أولا: بالنسبة لرؤوس الأموال قصيرة الأجل:

1. التغيرات النسبية في سعر الفائدة: بمعنى أن ارتفاع سعر الفائدة قصير الأجل محليا، سوف يؤدي إلى تدفقها من الخارج إلى داخل الاقتصاد القومي قيد البحث والعكس في حال انخفاض

¹ محفوظ جبار، سامية عمر عبدة، التدفقات الدولية لرؤوس الأموال وتأثيرها على التنمية الاقتصادية في الجزائر، العدد: 48، 2014، ص 124.

سعر الفائدة قصيرة الأجل مقارنة بالعالم الخارجي فسوف يدفع برؤوس الأموال قصيرة الأجل من الداخل إلى خارج الاقتصاد الوطني.

2. التوقعات في أسعار الصرف: تلعب هي الأخرى دورا هاما في إطلاق حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل بين دول العالم المختلفة فالمخاطر الناجمة عن تغير أسعار الصرف قد تمنع الأفراد أو تدفعهم إلى تحويل استثماراتهم بين دولة وأخرى، بالرغم من الاختلافات النسبية في أسعار الفائدة.

وتنتج تحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل من شراء وبيع السندات قصيرة عبر الحدود الدولية، وتشمل هذه التحركات على كل من: حجم الائتمان التجاري، تحويل رأس المال العامل داخل شركات العديد من دول العالم التي يتألف منها الاقتصاد المالي، عمليات تحويل الثروة السائلة من أوراق مالية قصيرة الأجل لإحدى الدول إلى أوراق مالية قصيرة الأجل لدول أخرى، والأصول المالية السائلة التي تمتلكها البنوك المركزية لبعض الدول ولكنها تحتفظ بها في دول أخرى.

3. بالنسبة لرؤوس الأموال طويلة الأجل:

- **التغيرات النسبية في كل من أسعار الفائدة وأسعار الصرف:** فارتفاع أسعار الفائدة سوف يشكل حافزا للمستثمرين الأجانب على القيام بإقراض كميات أكبر من رؤوس الأموال مما كان عليه الحال قبل ارتفاع سعر الفائدة أي التغيرات في سعر الفائدة من شأنها تنشيط حركة الإقراض الدولي بين دول العالم المختلفة كذلك تؤثر التوقعات الخاصة بأسعار الصرف في الأجل الطويل على الرغبة في حيازة العملات الأجنبية لتسوية الالتزامات الناشئة في المستقبل، أو العكس.¹

- **مرونة حركة رأس المال الدولي:** تخضع حركة رؤوس الأموال الدولية لتغيرات مستمرة نتيجة ارتباطها بمتغيرات اقتصادية دولية رئيسية تشمل بالتحديد التغيرات أسعار الفائدة الدولية وتقلبات أسعار الصرف، ولاسيما أسعار الصرف العملات الدولية الرئيسية، وهذا يعني أن أي تغير يحصل على مستوى المتغيرين يكون سببا في تغير اتجاه حركة رؤوس الأموال الدولية وللكشف عن درجة تأثير حركة رأس المال الدولي بهاذين المتغيرين % من بين نستعمل عادة المرونات، ولهذا تعتبر

¹ خالد المرزوك، الاقتصاد الدولي، الحركة الدولية لعوامل الإنتاج، ، قسم العلوم المالية والنقدية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل، ص ص 47-48.

مرونة حركة رأس المال الدولي بأنها درجة استجابة حركة رؤوس الأموال الدولية التي تحدث في أسعار الصرف وأسعار الفائدة الدولية.¹

- ومنه نستنتج أن الثبات في أسعار الصرف وعدم تذبذبها والزيادة في أعار الفائدة من شأنه أن يجذب تدفقات رأس المال الأجنبي كما يشجع على حركة رؤوس الأموال إلى داخل الدولة وعدم استقرارها يؤدي إلى العكس.

تمثل الولايات المتحدة الأمريكية أكبر بلد من حيث استقطاب رؤوس الأموال الدولية وذلك نتيجة قوتها الاقتصادية والسياسية بالإضافة إلى الاستقرار المالي وضخامة عائداتها.

عرف الاتجاه العام لحجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد تغيرا مستمرا كما تبين من خلال الجدول رقم (2-02) وقد بلغ متوسطة 177.09 مليار دولار أمريكي في الفترة بين سنتي 1990 و2018، حيث سجل أعلى مستوى للاستثمار الأجنبي المباشر على الإطلاق في سنة 2016 بقيمة قدرت ب 471،79 مليار دولار، في حين شهد الاستثمار الأجنبي المباشر انخفاضا قياسيا قدره 9.988 مليار دولار أمريكي في الربع الرابع من عام 2001، وقد سجل في بعض السنوات تراجع في تدفق الاستثمارات الأجنبية على غرار سنة 2009 بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية، نظرا للتأثير السلبي لعدم الاستقرار الاقتصادي المالي سوء بالنسبة للاستثمار في القطاعات الخضراء الذي تم إلغائه أو تأجيل عدد كبير من مشاريعها، لتؤدي بعد ذلك السياسات الحكومية لمعالجة الأزمة المالية دورا هاما في تهيئة الظروف المناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي مكنت من استقطاب 19٪ من الاستثمارات الأجنبية المباشرة عالميا سنة 2017 حسب بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) لتشكل بذلك الولايات المتحدة الأمريكية الوجهة الأولى للاستثمار الأجنبي المباشر، نتيجة لعدة أسباب بما في ذلك قاعدة العملاء الكبيرة، البيئة التنظيمية الشفافة، القوة العاملة الماهرة والمنتجة، البنية التحتية المتطورة وغيرها من العوامل، حيث تم استغلال هذه التدفقات في بناء وتطوير القدرات الإنتاجية للاقتصاد، والتي يعبر عنها نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تكوين الإجمالي للرأس المال الثابت والذي يتضمن الجدول رقم (2-03) قيمها التي يتضح من خلالها ارتفاع نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تكوين الإجمالي للرأس المال الثابت في الولايات المتحدة الأمريكية رغم تراجعها

¹ رشيدة كبور، دور تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص ص 117-118.

في بعض السنوات على غرار سنة 2009 بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية، ويرجع هذا الارتفاع إلى الحجم الكبير لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما يلاحظ من خلال الجدول أن معظم النسب المحققة قريبة أو تفوق المتوسط العالمي الذي بلغ حوالي 6.6% حسب بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، وهو ما يدل على أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم بشكل كبير في تطور الاقتصاد الأمريكي، خاصة وأن معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتم في قطاعات حيوية كالقطاع الصناعي والقطاع المالي وغيرها.¹

الجدول رقم (2-02): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1990-2018.

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
الاستثمار الأجنبي الوارد	48.42	22.79	19.22	50.66	45.09	58.77	84.45
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
الاستثمار الأجنبي الوارد	174.43	283.37	314.00	159.46	74.45	53.14	135.82
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الاستثمار الأجنبي الوارد	237.13	215.95	306.36	143.6	198.04	229.86	199.03
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
الاستثمار الأجنبي الوارد	201.39	201.73	467.62	471.79	277.25	253.56	

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة (الاونكتاد).

¹ بوفنش وسيلة، اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية ، خلال الفترة 1990-2019، المجلد: 10، العدد: 09، 2021، ص83.

الجدول رقم (2-03): تطور نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى التكوين الإجمالي للرأس المال الثابت خلال الفترة 1990-2018.

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
5.55	4.88	3.67	3.02	3.66	1.48	1.83	3.8	النسبة
2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنوات
3.48	5.01	2.13	3.14	6.65	13.1	12.8	8.60	النسبة
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنوات
6.04	6.25	7.83	7.16	5.25	9.73	6.65	7.42	النسبة
			2018	2017	2016	2015	2014	السنوات
			5.93	6.62	12.4	12.5	5.64	النسبة

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الاونكتاد).

خلاصة الفصل:

مما سبق ذكره حول الإطار النظري لحركة رؤوس الأموال الدولية يمكن القول بأن هذه الأخيرة برزت أهميتها بصفة كبيرة في الربع الأخير من القرن العشرين الذي شهد تحولات متنامية تحت ما يسمى بالعولمة المالية.

حيث تكمن أهمية حركة رؤوس الأموال في تحقيق استقرار ميزان المدفوعات والمحافظة على احتياطات الدولة من العملة الصعبة بالإضافة إلى محاولة الحفاظ على استقرار أسعار الصرف وعدم تذبذبها.

كما أنه من جهة أخرى نجد أن حركة رؤوس الأموال تنقسم إلى قسمين رؤوس الأموال قصيرة الأجل والتي تتمثل في التدفقات الرأسمالية والتي تقل مدتها عن سنة واحدة ورؤوس الأموال طويلة الأجل التي تتمثل هي الأخرى في الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالإضافة إلى شراء الأسهم والسندات وذلك لغرض الاستثمار وتحقيق الأرباح.

كما تجدر الإشارة إلى أن حركة رؤوس الأموال الدولية تتمثل عدة أشكال أهمها الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار المحفظة المالية بالإضافة إلى القروض الدولية والمنح والمساعدات الدولية حيث يستحوذ الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار المحفظة المالية (غير المباشر) على أكبر نسبة.

كما لعبت العولمة المالية والاقتصادية والاعتماد المتبادل دورا فعالا في تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية بالإضافة إلى تطور التجارة الدولية وتطور الأنظمة المالية فهذه العناصر والآليات ساهمت في تسهيل عملية انتقال رؤوس الأموال وتحريكها عبر مختلف دول العالم.

ومن جهة أخرى نجد أنه توجد عدة عوامل ومحفزات تآثر وتساهم في تحفيز وزيادة حجم تدفقات رؤوس الأموال الدولية حيث يمثل العامل الاقتصادي الدافع الأهم وراء رؤوس الأموال الدولية بالإضافة إلى عوامل أخرى غير اقتصادية كالاستقرار السياسي والمالي واتساع حجم السوق المحلي والدولي عن الدول التي يقوم مع استقرار أسعار الفائدة الدولية وأسعار الصرف فهذه كلها تعتبر عوامل تتحكم في زيادة حجم حركة رؤوس الأموال الدولية وتدفقها.

**الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين المنطقة العربية
والاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.**

تمهيد

تلعب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية دورا هاما على صعيد الاقتصاد العالمي حيث ساهمت في انطلاق العديد من اقتصاديات الدول النامية، إذ أصبحت مسألة جذب الاستثمار من التحديات التي تسعى إليها غالبية الدول، من خلال تدليل العقبات ووضع المحفزات ورفع العوائق التي تؤثر في حركة رأس المال المالي الدولي لهذه الاقتصاديات، حيث سنتطرق في هذا الفصل إلى دراسة أهم المؤشرات التي تساهم في ظهور تدفقات رؤوس الأموال من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: تطور تدفقات رؤوس الأموال في المنطقة العربية؛

المبحث الثاني: تطور تدفقات رؤوس الأموال في الاتحاد الأوروبي؛

المبحث الثالث: مقارنة واقع تدفق رؤوس الأموال بين المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي.

المبحث الأول: تطور تدفقات رؤوس الأموال في المنطقة العربية

تعتبر المنطقة العربية وما يشكلها من اقتصاديات نامية من منطقة مهمة في عالم المال والأعمال، حيث تحوز الاقتصاديات العربية وخاصة الخليجية على قدرات مالية كبيرة لم تفلح في النهوض بالمنطقة الاقتصادية خاصة في بعض الاقتصاديات التي لا زالت تعاني من فشل عملية جذب الاستثمارات الأجنبية والبيئة من الدول العربية ذات الفوائض المالية.

المطلب الأول: الوضع الاقتصادي العربي

تؤثر مجموعة من المؤشرات على الوضع الاقتصادي العام في الاقتصاديات العربية، وفي هذا المطلب سنتطرق إلى أهم المؤشرات لاقتصاد الدول العربية مع تحليل الوضع الاقتصادي لها من خلال هذه المؤشرات.

1. النمو الاقتصادي: يعتبر النمو الاقتصادي من أهم مؤشرات قياس مدى التطور الاقتصادي لدولة ما ، بحيث يعبر عن فعالية الأداء الاقتصادي للاقتصاد بجميع مكوناته.

الجدول رقم (3-01): تطور النمو الاقتصادي للدول العربية خلال الفترة من 2011-2021.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النسبة%	3.1	5.3	3.4	1.7	2.6	3.7	3	3.1	3.9	5.2	2.6

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار وتقارير آفاق الاقتصاد العربي.

يمثل الجدول السابق تطور النمو الاقتصادي في الدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2001-2021 حيث نلاحظ تذبذب في معدلات النمو الاقتصادي حيث بلغت سنة 2011، 3.1% وارتفعت ارتفاعا ملحوظا سنة 2012 لتصل إلى 5.3% محققة بذلك ارتفاعا في نسبة النمو تزيد عن 60% وذلك نتيجة الزيادة المعتمدة في الناتج المحلي وقد مس هذا الارتفاع عدة دول أهمها ليبيا التي سجلت ناتجها قفزة بمعدل 122%، لكن هذا الارتفاع لم يبقى على حاله إذ عاود الانخفاض سنة 2013 و2014 إذ بلغ 1.7% أواخر سنة 2014 ليرتفع سنة 2015 و2016 حيث وصل إلى 3.7% لينخفض سنة 2017 ليبلغ 3% لكنه ارتفع مرة أخرى سنة 2021 ليصل إلى 2.6% نتيجة تأثره بمخلفات جائحة كورونا والانخفاض الحاد في النشاط الاقتصادي بسبب تأثير إجراءات الإغلاق لانتشار الوباء بشكل هائل وتراجع التجارة الخارجية، ويعتبر هذا المؤشر دليلا على ضعف الاقتصاديات العربية بمقارنة معدل النمو الاقتصادي مع الاقتصاديات العالمية.

2. الناتج المحلي الخام:

الجدول رقم(3-02): تطور الناتج المحلي الخام للدول العربية خلال الفترة من 2011-2021 بالمليار

دولار .

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
مليار دولار	2365	2633.5	2734.1	2757	2429	2381	2471.4	2683	2744	2432	2881

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي.

يمثل الجدول أعلاه تطور الناتج المحلي للدول العربية خلال الفترة 2011-2021 حيث نلاحظ انه في السنوات الأربعة الأولى من 2011 إلى غاية أواخر 2014 شهد ارتفاعا ملحوظا حيث بلغ 2757 مليار دولار لكن هذا الارتفاع لم يستمر حيث انخفض سنتي 2015 و 2016 ليصل إلى 247.4 مليار دولار وذلك نتيجة التغيرات السياسية وعدم الاستقرار خلال تلك الفترة بالإضافة إلى زيادة الضغوط التضخمية في أغلبية الدول العربية وقد مس هذا الانخفاض العديد من الدول أهمها الجزائر وقطر وليبيا وتونس، لكنه سرعان ما عاود الارتفاع بشكل ملحوظ في السنوات 2017 و2018 و2019 حيث بلغ 2744 مليار دولار لينخفض مرة أخرى سنة 2020 ليصل إلى 2432 مليار دولار لكنه ازداد مرة أخرى سنة 2021 مقارنة بالسنوات السابقة حيث بلغ أعلى قيمة له قدرت ب 2881 مليار دولار وتعود هذه الزيادة الكبيرة إلى الاستقرار الاقتصادي والسياسي التي عرفته معظم الدول العربية بالإضافة إلى بداية التعافي من الجائحة على غرار سوريا ولبنان واليمن الذي عرفه ناتجها الخام تراجعاً في معدلات نموه وذلك نتيجة تأثره بجائحة كورونا وتداعياته على معظم الدول العربية.

3. معدل التضخم:

الجدول رقم(3-03): تطور معدل التضخم للدول العربية خلال الفترة 2011-2021.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النسبة%	6.1	6	5.2	5	6.1	5	7.5	7.6	5.4	6.2	2.7

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي.

يمثل الجدول أعلاه تطور معدل التضخم للدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 حيث نلاحظ، انه خلال سنة 2020 بلغ معدل التضخم 6.1% لينخفض طيلة السنوات 2012 و2013 و2014 إلى

أن يصل إلى 5% ويعود بذلك الانخفاض بعدة أسباب أهمها انخفاض أسعار السلع الغذائية والعديد من السلع الأولية والذي مس بالخصوص دول الخليج العربية، ومع حلول سنة 2016 عرفت معدلات التضخم ارتفاعا محسوس حيث بلغ 6.1% ولينخفض مرة أخرى سنة 2016 حيث وصل إلى 5% ولكنه سرعان ما عاود الارتفاع بشكل معتبر سنة 2017 حيث بلغ 7.5% وذلك نتيجة تأثر بالأوضاع الداخلية السائدة في معظم البلدان وتراجع المستوى الإنتاجي المحلي وقلّة مستويات العرض الكلي، حيث عرفت ليبيا والجزائر مستويات عالية في معدل التضخم في تلك السنة وذلك بسبب تراجع الدينار الجزائري مقابل الدولار والظروف التي تمر بها ليبيا وأثرها على شبكات التمويل وإعدادات السلع، لكنه ينخفض مرة أخرى سنتي 2018 و2019 حيث بلغ 5.4% وأواخر سنة 2019 لكنه سرعان ما ارتفع سنة 2020 ارتفاعا كبيرا حيث بلغ أكبر قيمة له بمعدل 19.6% وترجع هذه الفترة القصيرة إلى الارتفاعات القياسية لمعدلات التضخم في كل من السودان وسوريا ولبنان واليمن وليبيا في ظل الظروف التي عرفتها هذه الدول خلال هذا العام بالإضافة إلى انخفاض أسعار صرف العملات المحلية وتداعيات جائحة كورونا على المستوى العام للأسعار، لكنه انخفض مرة أخرى انخفاض كبير وملحوظ وسقوطا حرا سنة 2021 حيث بلغ 2.7%.

4. المديونية الخارجية:

الجدول رقم (3-04): تطور المديونية الخارجية للدول العربية خلال الفترة من 2011-2021 بالمليار

دولار.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
مليار دولار	176.2	181.1	203.5	206.8	210.1	233.3	257.5	290.1	315.2	364.9	366.4

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي.

يمثل الجدول السابق تطور المديونية الخارجية للدول العربية خلال الفترة الممتدة 2011-2021 حيث نلاحظ ارتفاع ملحوظ على صعيد المديونية الخارجية الإجمالية للدول العربية حيث بلغت 176.2 مليار دولار سنة 2011 ، واستمرت بالزيادة إذ بلغت 181.1 مليار دولار سنة 2012، و ارتفعت إلى نحو 203.5 مليار دولار في نهاية 2013، حيث عرفت كل من الأردن ولبنان ومصر ارتفاع ملحوظ في المديونية الخارجية في هذه الفترة حيث هذه الدول إلى الاعتماد على الإقراض الداخلي لتمويل العجز المالي. واستمرت على هذا النحو بالزيادة حتى نهاية سنة 2018 حيث بلغت 290.1 مليار دولار. وتعود هذه الزيادة الكبيرة في المديونية بالدرجة

الأولى إلى اعتماد العديدة من الدول المقترضة على الاقتراض الخارجي لتمويل العجز المالي المتزايد، بالإضافة إلى تغير أسعار صرف العملات الرئيسية التي تعتبر المكون الأساسي لهذه المديونية مقابل الدولار الأمريكي.

5. معدل البطالة:

الجدول رقم (3-05): تطور معدل البطالة للدول العربية خلال الفترة من 2011-2021.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النسبة%	16	17.2	17.4	11.3	16.5	14.9	15.4	10	15.9	17.3	11.3

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي.

يمثل الجدول أعلاه تطور معدل البطالة للدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2011-2021 حيث نلاحظ، انه في السنوات الأولى 2011 و2012 و2013 ارتفاع محسوس في معدلات البطالة حيث بلغت أواخر سنة 2013 17.4% في عدة بلدان عربية أهمها اليمن والمغرب ومصر وفلسطين وسوريا ويرجع في أغلبية الدول إلى الظروف السياسية التي كانت تعيشها هذه البلدان، أما في سنة 2014 فقد عرف معدل البطالة انخفاض معتبر مقارنة ب2013 إذ بلغ 11.3% حيث عرفت كل من تونس وسوريا استقرارا في معدلات البطالة على غرار 2013، ترتفع مرة أخرى سنة 2015 حيث وصلت إلى 16.5% وتبقى في تذبذب متباين بين الارتفاع والانخفاض حيث انخفضت انخفاض كبير سنة 2018 إذ بلغت 10% حيث مس هذا الارتفاع بشكل ملحوظ كل من العراق وسوريا وذلك نتيجة تحسن الظروف الأمنية والاقتصادية في هذين البلدين في تلك الفترة. لكنه سرعان ما ارتفع مرة أخرى سنتي 2019 و2020 إذ بلغ قيمة مرتفعة أواخر سنة 2020 قدرت ب 17.3% وذلك نتيجة لتداعيات جائحة كورونا حيث سجلت مستويات عالية في البطالة في البلدان العربية التي شهدت فترة عدم استقرار واضطرابات داخلية مثل اليمن وسوريا بالإضافة إلى السودان وفلسطين والأردن على التوالي. لتتخفف مرة أخرى سنة 2021 مقارنة ب2020 حيث بلغت 11.3% وذلك نتيجة لبداية التعافي من مخلفات جائحة كورونا.

6. ميزان المدفوعات:

الجدول رقم (3-06) : تطور ميزان المدفوعات للدول العربية خلال الفترة من 2011-2021 بالمليار

دولار .

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
مليار دولار	97.6	197	108.1	50.5	163	705	174.1	318.4	237.4	214.7	296.5

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي.

يمثل الجدول أعلاه تطور ميزان المدفوعات للدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2011-2021 حيث نلاحظ، في سنة 2011 بلغ ميزان المدفوعات 97.6 مليار دولار ليزداد سنة 2012 إذ بلغ 197 مليار دولار وذلك راجع إلى الاستقرار المالي الذي عرفته معظم الدول العربية في تلك الفترة لكنه انخفض سنة 2013 مقارنة ل 2012 حيث بلغ 108.1 مليار دولار ليرتفع مرة أخرى طيلة السنوات 2014 و 2015 و 2016 ارتفاعا كبير وملحوظ بلغ 705 مليار دولار وترجع هذه الزيادة الضخمة إلى الزيادة الملحوظة في الأسعار العالمية للنفط وتوسع الإنفاق الاستثماري العام في أغلبية الدول العربية وخاصة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية نتيجة تبنى مشاريع ضخمة في البنية التحتية. لكنه لم يبقى على هذا الحال حيث انخفض مرة أخرى سنة 2017 ليصل إلى 174.1 مليار دولار لكنه يزداد سنة 2018 مقارنة ب سنة 2017 حيث بلغ 318.4 مليار دولار ويبقى على هذا المنوال المتباين بين الزيادة والانخفاض طيلة السنوات 2019 و 2020 و 2021 حيث انخفض سنة 2020 وذلك نتيجة تأثره بتداعيات جائحة كورونا التي مست القطاع المالي والاقتصادي بشكل كبير، لكنه سرعان ما ارتفع مرة أخرى سنة 2021 حيث بلغ 296.5 مليار دولار وذلك راجع لتخلص من مخلفات الوباء وتعافي معظم الدول من الجائحة وتداعياتها واستقرار أسعار الصرف.

المطلب الثاني : واقع تدفقات رؤوس الأموال إلى الاقتصاديات العربية

يمثل موضوعا شائكا ومتعدد الجوانب و يتاثر هذا الواقع بالعديد من العوامل المختلفة بما في ذلك السياسات الاقتصادية للدول العربية والظروف العالمية ، واستقرار الاسواق المحلية والعالمية ، ومستوى الاستثمارات والنمو الاقتصادي في الدول العربية و يتم تدفق رؤوس الاموال الى الاقتصادات العربية من خلال عدة طرق.

أولاً: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

يعد تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر مسالة هامة تؤثر على النمو الاقتصادي وتنمية القطاعات المختلفة، وتختلف حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الى الدول العربية من دولة الى اخرى .

1. تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الدول العربية

الجدول رقم(3-07) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة للدول العربية خلال الفترة2011-

2021 بالمليار دولار .

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
العالم العربي	44.6	52.7	41.3	31.6	25.5	33.0	31.3	35.6	39.5	37.2	52.9
نسبة التغير %		18.16	-21.63	-23.48	-19.3	29.41	-5.15	13.73	10.95	-5.82	42.2

المصدر :إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقرير مناخ الاستثمار للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار .

من خلال الجدول أعلاه الذي يمثل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 نلاحظ أن هناك تذبذب في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حيث انه سنة 2011 بلغت التدفقات 44.6 مليار دولار لترتفع سنة 2012 ارتفاعا سريعا وملحوظا حيث بلغت 52.7 مليار دولار بنسبة تغير 18.16% لكنها سرعان ما انخفضت طيلة السنوات الثلاثة 2013 و 2014 و 2015 انخفاض تدريجي ومحسوس حيث وصلت سنة 2015 إلى 25.5 مليار دولار بنسبة تغير قدرت ب(19.3)% حيث استحوذت كل من الإمارات والسعودية للعام الثالث على التوالي على نحو 48% من إجمالي التدفقات الواردة للدول العربية أما بالنسبة لسنة 2016 فقد شهدت التدفقات الأجنبية المباشرة ارتفاعا بنسبة تغير 24.41% حيث وصلت إلى 33.0 مليار دولار لتتخض سنة 2017 حيث بلغت 31.3 مليار دولار لكنها سرعان ما بدأت بالزيادة طيلة سنتي 2018 و 2019 حيث بلغت 39.6 مليار دولار بنسبة تغير قدرت

10.95% حيث حظيت كل من الإمارات والسعودية ومصر بأعلى نسبة من التدفقات في تلك الفترة لكن مع حلول سنة 2020 انخفضت التدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة حيث وصلت إلى 37.2 مليار دولار حيث نجد أن خمسة دول حظيت بأعلى نسبة من تدفقات هذه الفترة وهي الإمارات وتليها مصر ثم السعودية وسلطنة عمان وأخيراً لبنان أما بالنسبة لسنة 2021 فقد شهدت التدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة ارتفاعاً بمعدل 42% لتصل إلى 52.9 مليار دولار.

2. تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية

الجدول رقم (3-08) : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة للدول العربية خلال الفترة 2011-2021 بالمليار دولار.

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
العالم العربي	31.319	21.536	43.317	40.351	37.324	41.211	35.100	45.289	44.851	30.155	45.123
نسبة التغير %		-31.23	101.13	-6.84	-7.46	10.41	14.82	30.62	-2.18	-32.76	49.63

المصدر: إعدادنا لطلابيتين بالاعتماد على معطيات مؤشرات البنك الدولي

يمثل الجدول السابق تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة للدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 حيث نلاحظ تباين في التدفقات الاستثمارية الأجنبية الصادرة للدول العربية حيث بلغت سنة 2011 31.319 مليار دولار لتتخفص سنة 2012 حيث وصلت إلى 21.53 مليار دولار بتغير نسبي قدره (-31.23)% لكن مع حلول سنة 2013 عرفت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة للدول العربية ارتفاعاً محسوساً حيث بلغت 43.351 مليار دولار بنسبة تغير قدرت 101.13% حيث تصدرت الكويت قائمة البلدان العربية المصدرة بحصة 28.4% لتليها قطر والسعودية والإمارات وسلطنة عمان والبحرين على التوالي، لتتخفص مرة أخرى سنة 2014 و2015 حيث بلغت 37.324 مليار دولار نهاية 2015 بنسبة تغير قدرت ب(-7.46)% ولترتفع مع حلول سنة 2016، حيث بلغت 41.211 مليار دولار وتبقى على هذا الحال بزيادة ونقصان طيلة السنوات 2017 و2018 و2019 و2020، حيث بلغت أواخر سنة 2020 30.155 مليار دولار بنسبة تغير قدرت ب(-32.76)% حيث ساهمت الإمارات وجدها بحصة تبلغ 60% من مجمل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية ومع حلول سنة 2021 عرفت التدفقات ارتفاعاً

معتبرا إذ بلغت 45.123 مليار دولار بنسبة تغير تقدر ب 49.63% حيث ساهمت السعودية ب 46% من إجمالي التدفقات في المقابل عرفت عدة حلول تراجعاً في حجم التدفقات على رأسها الكويت وقطر.

ثانياً: تدفقات استثمار المحفظة

الجدول (3-09): تطور تدفقات صافي تدفقات استثمار المحفظة في الدول العربية خلال الفترة 2011-2021 بالمليار دولار.

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
العالم العربي	56.025	30.792	32.792	80.832	55.002	-13.673	-27.637	16.789	3.807	79.06	71.221
نسبة التغير %		-45.03	6.49	146.49	-31.95	-124.85	302.12	160.74	-77.32	1976.7	-9.91

المصدر: إعدادا لطالبتين بالاعتماد على: World Development Indicators: Data from database

تم الاطلاع يوم: 2023/05/17.

يمثل الجدول أعلاه تغيرات صافي تدفقات استثمار المحفظة في الدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 ومن خلال الجدول نلاحظ تذبذباً شديداً في التدفقات بحيث قدرت سنة 2011 ب 56.025 مليار دولار لكنها انخفضت في السنتين 2012 و 2013 لتبلغ 32.792 مليار دولار بنسبة تغير 6.49% أما سنة 2014 فقد عرف صافي التدفقات ارتفاعاً ملحوظاً قدر ب 80.832 مليار دولار مقارنة بالسنوات الماضية وبنسبة تغير 149.49% كل من الإمارات والمغرب والبحرين وحظيت تونس والسودان والأردن بأعلى نسبة ايجابية من صافي التدفقات في تلك الفترة ولينخفض مرة أخرى في السنوات من 2016 و 2017 بالتدريج ليبلغ سنة 2017 إلى (-27.637) مليار دولار كأدنى قيمة له وبنسبة تغير قدرت ب 302.12% وذلك نتيجة لتراجع خدمات الدين وتسديد الديون، ليرتفع بعد ذلك في 2018 حيث بلغ 16.789 مليار دولار، لي عاود الانخفاض مرة أخرى في سنة 2019 بحيث قدر 3.807 مليار دولار، ولقد عرف صافي تدفقات استثمار المحفظة زيادة ضخمة وصلت إلى 79.06 مليار دولار في سنة 2020 بنسبة تغير 1976.7% وترجع هذه الزيادة إلى بداية تعافي في معظم الدول العربية من مخلفات جائحة كورونا لكنها انخفضت مرة أخرى سنة 2021 انخفاض طفيف ليصل إلى 71.221 مليار دولار بتغير نسبي قدره (-9.91%).

ثالثا: القروض الخارجية

الجدول رقم (3-10): تطور القروض الخارجية في الدول العربية خلال الفترة 2011-2021 بالمليون دولار.

ديون طويلة الأجل											
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
العالم	1.701.951	379.256.6	200.524	647.784	208.984	224.248	415.938	243.055	301.379	511.860	317.473
العربي											
نسبة التغيير %		-77.71	-47.12	223.04	-67.73	7.30	85.48	-41.56	23.99	69.83	-46.79
ديون قصيرة الأجل											
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
العالم	56.390	317.834	64.714	70.504	70.793	97.759	82.524	91.054	89.067	85.623	81.936
العربي											
نسبة التغيير %		463.62	-79.64	8.94	0.40	38.09	-15.58	10.33	-2.18	-3.56	-4.30

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على: <https://datatopics.worldbank.org>

يمثل الجدول أعلاه تطور القروض الخارجية في الدول العربية خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 حيث نلاحظ وجود نوعين من القروض طويلة الأجل وقصيرة الأجل حيث عرفت سنة 2011 تطورا كبيرا جدا خاصة في القروض طويلة الأجل قدرت ب 170.95 مليون دولار و 56.390 مليون دولار بنسبة للقروض قصيرة الأجل إذ نجد أن مصر احتلت المرتبة الأولى من حيث حجم المديونية وتليها تونس والمغرب والأردن والسودان أما بالنسبة للسنوات القادمة من 2012 حتى 2016 قد شهد حجم القروض الخارجية طويلة الأجل وقصيرة الأجل تباين بين الزيادة والنقصان في معدلاتها إذ بلغت سنة 2017، 415.930 مليون دولار نسبة للديون طويلة الأجل بتغير نسبي قدر ب 85.48% و (-15.58%) على التوالي أما سنة 2021 فقد عرفت حجم القروض الخارجية طويلة وقصيرة الأجل تراجعا محسوس لتصل إلى 317.473 مليون دولار بنسبة للديون طويلة الأجل بتغير نسبي قدر ب (-46.79%) و 81.936 مليون دولار بتغير نسبي قدر ب (-4.30%).

المطلب الثالث: معوقات تدفق رؤوس الأموال في الدول العربية

على الرغم من السعي للدول العربية المختلفة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها إلا أنه توجد العديد من العوامل الاقتصادية والسياسية والإدارية الطارئة للاستثمارات والأجنبية في العوامل التالية:

أولاً: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

1. **عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** يؤدي عدم استقرار الاقتصاد الكلي إلى تراجع الحافز لدى المستثمرين لتنفيذ مشروعات جديدة أو التوسع في المشروعات القائمة، حيث يعتمد جذب المزيد من الاستثمارات على مدى استقرار متغيرات الاقتصاد الكلي ومنها سعر الفائدة وسعر الصرف ووضوح استقرار السياسات النقدية والمالية وتراجع مستوى البطالة والتضخم.

2. **تقييد حركة رؤوس الأموال:** حيث يؤدي لجوء بعض الدول إلى تقييد انتقالات رؤوس الأموال وإرباح الشركات للخارج إلى أحجام المستثمرين وخاصة الأجانب عن الاستثمار بتلك الدول.

3. **صعوبة الحصول على الائتمان:** تهدد مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص في الحصول على الائتمان وكذلك عدم إتباع الأسس الاقتصادية في تقديم الائتمان قرارات الخاص والذي قد يتطلب سواء في التأسيس أو التشغيل الحصول على الائتمان بشروط اقتصادية.¹

4. **حجم السوق في الدولة المضيف:** لا يشجع السوق الصغير على الاستثمار إلا إذا كان قريباً من المواد الخام أو من أسواق أخرى كبيرة، ويساعد حجم السوق الشركات التي تنتج المنتجات القابلة للمتاجرة بتحقيق اقتصاديات الحجم، وعادة ما يعبر عن حجم السوق بمتغير الناتج المحلي الإجمالي (Sun, 2002,16) وان حجم سوق الاقتصاد هو محدد ملحوظ لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لاقتصاديات الدول النامية والمتطورة، ومع ذلك فإن حجم السوق يمكن أن يكون أقل تأثيراً أو غير مهم إذا تم استخدام الاستثمار الأجنبي المباشر للدولة المضيفة كقاعدة إنتاج فقط لتصدير إنتاجها بصورة أكثر تنافسية لأسواق أخرى (Hara and Razafimahef, 200).

خامساً: التضخم: أن معدلات التضخم العالية تعكس عدم استقرار في السياسة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد ككل، مما يخلق بيئة استثمارية غير مؤكدة، وبذلك فإن التضخم ليشجع الاستثمار الأجنبي المباشر الجديد لان الكلف النسبية للإنتاج في الاقتصاد ستزداد بالمقابل، ويؤدي انخفاض مستوى الأسعار إلى انكماش النشاطات الاقتصادية وبالتالي فإن الانكماش يقود في النهاية إلى إفلاس الشركات ويقوم المستثمرون المحليون ببيع مجوداتهم إلى المستثمرين الأجانب بأسعار منخفضة وقد ينتج عن ذلك توسع في تدفقات الاستثمار الأجنبي.

¹صائب حسن مهدي، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد: 11، العدد: 03، 2009، ص120.

سادسا: عدم الاستقرار الاقتصادي: إن عدم الاستقرار السياسي و حدوث الانقلابات السياسية والاعتيالات وأعمال الشغب والنزاعات المسلحة تؤدي إلى ممارسة تأثير سلبي على قرارات الاستثمار للشركات الأجنبية، وتخفض من قيمة موجودات المستثمر الأجنبي، وعلى عكس ذلك كلما كان المناخ السياسي للدولة أكثر استقرارا أدى إلى جذب الشركات الأجنبية الاستثمارية في تلك الدولة.¹

سابعا: انخفاض كفاءة البنية الأساسية: حيث يؤثر مستوى كفاءة البنية الأساسية على تكاليف الاستثمار (مثل أسعار خدمات النقل والتوزيع) ومن ثم على العائد المتوقع من الاستثمار.

ثامنا: عدم وضوح الهيكل الضريبي: مما يؤدي إلى أضعاف قدرة المستثمر على تحديد الوعاء الضريبي الذي يخضع له بالإضافة إلى ارتفاع أسعار ضريبة الشركات.

تاسعا: انخفاض كفاءة العمالة: حيث يمثل انخفاض كفاءة القوى العاملة حتى ولو كانت متواضعة من حيث التكلفة احد أهم معوقات الاستثمار، وهو ما يفسر عدم قدرة الدول الأكثر فقرا والتي تقتصر إلى مستويات التعليم اللازمة والملائمة والتي تمكنها من جذب الاستثمار إليها على الرغم من انخفاض مستويات الأجور فيها.

عاشرا: عدم توافر المعلومات عن فرص وحوافز الاستثمار في عدد من الدول وخاصة النامية.

الحادي عشر: عدم الانفتاح الاقتصادي بما يؤدي إلى تضاؤل فرص الوصول إلى مصادر متعددة لمدخلات الإنتاج والسلع الاستثمارية المستخدمة في الاستثمار، وكذلك انخفاض القدرة التصديرية للمشروعات الاستثمارية الجديدة، والتي لا تنشأ نتيجة انخفاض الطاقة الإنتاجية، وإنما تنتج بسبب عدم انفتاح الأسواق الخارجية أمام منتجات تلك الدول.

الثاني عشر: عدم توافر الكفاءات الإدارية في وكالات ترويج الاستثمار خاصة في الدول النامية مما يؤدي إلى عدم قدرة هذه الوكالات على تحقيق أهدافها.²

الثالث عشر: وضع قواعد خاصة تمثل قيودا على الإنتاج الصناعي، مثل استلزام شروط معينة يتعلق برقابة الجودة، أو مكافحة التلوث.

¹ سعد محمود الكواز، عمر غازي العبادي، مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة لعينة من الدول العربية، ورقة بحثية مقدمة بجامعة الموصل، 2007، صص 8-9.

² صائب حسن مهدي، مرجع سابق، صص 120-121.

الرابع عشر: التعرض للتجسس الصناعي وعدم توفر قوانين صارمة لحماية العلامات التجارية والأسرار الصناعية وحقوق الملكية الصناعية.

الخامس عشر: إلزام المنتج بتصدير نسبة معينة من الناتج إلى الخارج.¹

❖ معوقات الاستثمار المحفظي.

توجد العديد من المعوقات والعراقيل التي تواجه وتؤثر على الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي) في الدول العربية حيث نركز عليها في القطاع المالي:

1. غياب المشتريات بفضل الدور التشريعي التي تقوم به هيئة السوق التي تعين من طرف الحكومة أو بين الدور التنفيذي الذي تقوم به إدارة البورصة بالإضافة إلى غياب الاستغلال المالي والإداري للبورصات العربية، الأمر الذي يزيد عن تدخل الحكومة ومعاملاتها كإحدى وحدات القطاع العام؛
2. غياب وضعف الإطار التشريعي، الذي يلزم الشركات المدرجة في الأسواق العربية بالتقيد بمعايير المحاسبة ومتطلبات الشفافية والوضوح بخصوص معلوماتها المنشورة في التقارير المالية؛
3. عدم وجود تشريعات في بعض الدول العربية بخصوص الشروط التي الواجب توفرها في متدققي الحسابات، وعدم توفر الحماية اللازمة لهم لإبداء آرائهم عن أوضاع الشركات بكل حماية واستقلالية؛
4. ضعف آليات إلزام الشركات المدرجة في الأسواق العربية بنشر بياناتها نصف أو ربع سنوية دورية ومنتظمة. بالإضافة إلى معوقات أخرى نذكر منها:
 - ضالة عرض الأدوات الاستثمارية في السوق؛
 - نقص الطلب على الأدوات الاستثمارية؛
 - تضارب وقصور النظم والتشريعات التي تحكم أسواق المال العربية؛
 - افتقار أسواق رأس المال العربية إلى المؤسسات الصانعة لهذه الأسواق؛
 - عدم ملائمة المناخ الاستثماري في بعض الدول العربية.²

¹ زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي-نظرة عامة على بعض القضايا-، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1998، ص ص56-57.

² بهوري نبيل، بوفاسة سليمان، مستقبل الأوراق المالية العربية في ظل الأزمات المالية العالمية ومتطلبات تفعيلها، المجلد: 02، العدد: 17، 2017، ص ص64-65.

مع وجود معوقات أخرى يمكن استخلاصها في النقاط التالية:

- عدم فعالية عمليات الاستثمار؛
- عدم فعالية الشركات والبورصة؛
- ضعف الثقافة المالية داخل المجتمعات العربية؛
- ضعف الأنظمة الاقتصادية في جميع جوانبها وعدم انفتاحها على العالم في الكثير من الجوانب الاقتصادية.

المبحث الثاني: تطور تدفقات رؤوس الأموال في الاتحاد الأوروبي

تدفقات رؤوس الأموال في الاتحاد الأوروبي تشهد تطوراً مستمراً على مر السنوات، يتميز الاتحاد الأوروبي بتكامل اقتصادي عميق بين الدول الأعضاء، مما يسهم في تحقيق حركة سريعة وفعالة للأموال عبر الحدود.

المطلب الأول: واقع الاتحاد الأوروبي

يلعب الوضع الاقتصادي دوراً مهماً في تحرير وانتقال رؤوس الأموال الدولية وهناك عدة مؤشرات تؤثر على الوضع الاقتصادي لدول الاتحاد الأوروبي والتي سننتقل إليها في هذا المطلب.

1- الناتج المحلي الإجمالي:

الجدول رقم (3-11) : تطور إجمالي الناتج المحلي للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021 بتريليون دولار.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
تريليون دولار	15.77	14.641	15.29	15.55	13.55	13.89	17.76	15.98	15.69	15.37	17.18

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على مؤشرات البنك الدولي.

يمثل الجدول أعلاه تطور الناتج المحلي الإجمالي في الاتحاد الأوروبي خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 حيث: نلاحظ تذبذب في تطور الناتج المحلي الإجمالي إذ بلغ سنة 2011 15.77 تريليون دولار لينخفض سنة 2012 حيث وصل إلى 14.64 تريليون دولار لكنه ارتفع مرة أخرى سنتي 2013 و 2014 إذ بلغ 15.65 تريليون دولار سنة 2014 وذلك نتيجة تزايد قوة الطلب المحلي لتزايد الاستهلاك وانتهاج سياسات

مالية اقل تشددا وزيادة المرونة في السياسات النقدية في سنة 2015 فقد انخفض الناتج المحلي الإجمالي إذ بلغ 13.55 تريليون دولار ليرتفع مرة أخرى في السنتين 2016 و 2017 ارتفاعا سريعا، ملحوظا حيث وصل إلى 17.76 تريليون سنة 2017 وذلك راجع إلى الاستقرار الاقتصادي والسياسي الذي عرفه الاتحاد الأوروبي في تلك الفترة لكنه سرعان ما انخفض في السنوات 2018 و 2019 و 2020 حيث بلغ 15.37 تريليون دولار سنة 2020 وذلك نتيجة تأثره بجائحة كورونا وتداعياتها على الاقتصاد ليرتفع مرة أخرى سنة 2021 إذ بلغ 17.18 تريليون دولار وذلك راجع لبداية التعافي من مخلفات جائحة كورونا.

2- معدل التضخم:

الجدول رقم(3-12) : تطور معدل التضخم في الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النسبة%	3.1	2.6	1.5	0.6	0.1	0.2	1.7	1.9	1.4	0.2	5.2

Source: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00118 &plugin=1>

يمثل الجدول الموالي تغيرات معدل التضخم في الاتحاد الأوروبي الفترة الممتدة عن 2011 إلى 2021 حيث نلاحظ ارتفاع معدل التضخم حيث بلغ سنة 2011 3.1% لينخفض مرة أخرى خلال السنوات 2012 و 2013 و 2014 و 2015 حيث وصل إلى 0.1% كأدنى قيمة له وذلك نتيجة لاستمرار هبوط أسعار الطاقة الذي بدوره أبطل تأثير ارتفاع أسعار السلع الصناعية والخدمات أما بالنسبة لسنة 2016 و 2017 و 2018 فقد عرف معدل التضخم ارتفاعا تدريجي معتبر إذ بلغ 1.9% نهاية عام 2018 لكنه انخفض مرة أخرى سنة 2019 و 2020 حيث بلغ 0.2% لكنه سرعان ما عاود الارتفاع مرة أخرى سنة 2021 حيث ازداد بشكل كبير إذ قدر ب 5.2%.

3- معدل البطالة:

الجدول رقم(3-13): تطور معدل البطالة للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النسبة%	9.6	10.4	10.8	10.2	9.4	8.6	7.6	6.8	6.4	7.5	6.7

Source: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitviewTableAction.do>

يمثل الجدول التالي تطور معدل البطالة في الاتحاد الأوروبي خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 حيث نلاحظ ارتفاع ملحوظ في معدلات البطالة خلال السنوات الأولى 2011 و 2012 و 2013 بشكل تدريجي حيث وصلت سنة 2013 إلى 10.8% وذلك نتيجة الأزمة الاقتصادية التي عرفت منطقة اليورو حيث عرفت كل من اسبانيا واليونان أعلى معدلات بطالة في تلك الفترة نسبة الأخيرة من 2014 إلى 2019 عرفت معدلات البطالة انخفاضا محسوس وتدرجي حيث قدرت سنة 2019 ب 6.4% إذ طمأن هذا الانخفاض المعتبر الأسواق إلى إن إنفاق المستهلكين سيواصل قيادة النمو في الاقتصاد الأوروبي ليرتفع مرة أخرى سنة 2020 حيث وصلت إلى 7.6% أما سنة 2021 فقد عرفت معدلات البطالة انخفاضا معتبر حيث قدرت ب 6.7%.

4- الدين الحكومي:

الجدول رقم (3-14): تطور الدين الحكومي للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
النسبة %	88.3	92.9	95.3	95.5	93.4	92.5	89.9	87.9	86	99.2	97.3

المصدر: إعداد الطالبتين اعتمادا على قاعدة بيانات اليورو سات.

يمثل الجدول أدناه تطور الدين الحكومي في الاتحاد الأوروبي في الاتحاد الأوروبي في الفترة الممتدة من خلال السنوات الأولى من 2014 حيث بلغ سنة 2014 95.5% حيث يرجع السبب وراء هذا الارتفاع إلى أزمة الديون السيادية الأوروبية والتي هددت العديد من اقتصاديات منطقة اليورو وخاصة دول PIIGS لينخفض خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2019 حيث وصلت سنة 2019 إلى 86% لكنه سرعان ما ارتفع مرة أخرى سنة 2020 حيث عرف زيادة كبيرة ومعتبرة إذ بلغ 99.2% كرقم قياسي وذلك نتيجة تأثر معظم اقتصاديات الدول بجائحة كورونا، أما بالنسبة لسنة 2021 فقد انخفض الدين الحكومي في الاتحاد الأوروبي إذ بلغ 97.3%.

المطلب الثاني: واقع تدفقات رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي.

تدفق رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي يعد مهماً ومتنوعاً. هنا بعض الجوانب لواقع تدفق رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي:

أولاً: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

1. تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.

الجدول رقم (3-15): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021 بالمليار دولار.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الاتحاد الأوروبي	877.64	565.17	617.1	432.55	817.23	722.59	592.61	19.654	353.73	296.98	337.43
نسبة التغير		-35.6	6.08	-29.9	88.93	-11.85	-26.7	-96.3	1700.24	-19.04	13.62

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على: World Development Indicators: Data from database

تم الاطلاع يوم: 2023/05/17

يمثل الجدول أعلاه تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الاتحاد الأوروبي خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 بحيث نلاحظ تباين في تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إذ بلغت سنة 2011، 877.64 مليار دولار أقصى قيمة لها وترجع هذه الزيادة الكبيرة إلى بداية التعافي من آثار الأزمة المالية التي شهدها العالم سنة 2008 لتتخفص سنة 2012 لتصل إلى 568.17 مليار دولار بنسبة تغير قدرت ب (35.6%) وارتفعت مرة أخرى سنة 2013 حيث بلغت 617.1 مليار دولار بنسبة تغير قدرت ب 6.08% لكنها سرعان ما انخفضت مرة أخرى سنة 2014 إذ وصلت إلى 432.55 مليار دولار بنسبة تغير قدرت ب (29.9%) ويعود هذا الانخفاض والتراجع الذي عرفته في تدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى التوترات السياسية والأمنية، أما بالنسبة لسنة 2015 فقد عرفت ارتفاع ملحوظ في التدفقات بحيث بلغت 817.23 مليار دولار بنسبة تغير قدرة ب 88.33% لتتخفص مرة أخرى طيلة السنوات 2016 و 2017 و 2018 بشكل كبير وسريع إذ بلغت سنة 2018 19.654 مليار دولار كأدنى قيمة لها مقارنة بالسنوات الماضية بنسبة تغير قدرت ب (93.3%) لكنها عاودت الارتفاع مرة أخرى في السنوات 2019 و 2020 و 2021 لتصل إلى 337.43 مليار دولار بتغير نسبي قدر ب 13.62%.

2. تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادرة من الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021.

الجدول رقم (3-16): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021 بالمليار دولار.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الاتحاد الأوروبي	929.11	571.93	734.21	574.78	936.68	779.22	621.3	100.12	308.44	62.984	607.73
نسبة التغير %		-35.6	6.08	-29.9	88.93	-11.58	-26.7	-96.3	1700.24	-16.04	13.62

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على: World Development Indicators: Data from database

تم الاطلاع يوم: 2023/05/17

يمثل الجدول أعلاه تغيرات تدفق الاستثمار الأجنبي الصادرة إلى الاتحاد الأوروبي في الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 إذ نلاحظ انه في سنة 2011 بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قيمة معتبرة قدرت بـ 929.11 مليار دولار لكنها انخفضت في السنوات 2012 و 2013 و 2014 إذ قدرت سنة 2014 بـ 574.78 مليار دولار بنسبة تغير (29.9%) لكنها سرعان وارتفعت سنة 2015 ارتفاعا سريعا ومحسوسا حيث بلغت 779.22 مليار دولار بنسبة تغير 88.93% ونجد أن هولندا احتلت موقع القمة في أوروبا للمرة الأولى من حيث أعلى نسبة تدفقات في تلك الفترة أما بالنسبة للسنوات من 2016 إلى 2020 فقد عرف حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادرة من الاتحاد تراجعا رهيبا ليصل سنة 2020 إلى 62.984 مليار دولار بتغير نسبي سالب قدر بـ 16.04% وذلك نتيجة الهبوط العام في مجال الاستثمار التجاري وحالة عدم اليقين السائدة في أغلبية دول الاتحاد بما يخص مستقبل خروج المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي أما بالنسبة لسنة 2021 فقد شهد حجم التدفقات ارتفاعا سريعا وملحوظا بالنسبة للسنوات السابقة قدرت بـ 607.73 مليار دولار بنسبة تغير 13.62%.

ثانياً: تدفقات استثمار المحفظة (غير المباشر)

الجدول رقم(03-17): تطور تدفقات استثمار المحفظة للاتحاد الأوروبي خلال الفترة 2011-2021 بالمليار دولار.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الاتحاد الأوروبي	-170.71	-140.98	-60.112	114.4	2.745	432.9 2	282.27	332.409	-61.672	505.5	313.28
نسبة التغير %		-1741	-57.36	290.3 1	101.9	-1553	-32.71	17.76	-118.55	920.3 -	-38.07

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على: Data from database: World Development Indicators:

تم الاطلاع يوم: 2023/05/17

يمثل الجدول أعلاه تطور تدفقات استثمار المحفظة للاتحاد الأوروبي خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2021 إذ نلاحظ، وجود تذبذب شديد في التدفقات من سنة إلى أخرى حيث بلغت سنة 2011(-170.71) مليار دولار وتستمر على هذا النحو بتسجيل قيم سالبة إلى غاية 2013 التي بلغت فيها -60.112 مليار دولار بتغير نسبي قدر ب (-57.36 %) كأدنى قيمة لها ويرجع السبب وراء تسجيل هذه القيم السابقة لتراجع خدمات الدين وتسديد الديون وعادة ما تعرف تدفقات استثمار المحفظة بالأموال الساخنة فهي سريعة الانسحاب ولترتفع مرة أخرى سنة 2014 لتبلغ 1114.1 مليار دولار بتغير نسبي موجب 290.31% سنة 2015 سقوط قدر ب(-2.754) مليار دولار بتغير نسبي (-101.9%) لكنها سرعان ما ترتفع مرة أخرى سنة 2016 ب432.92 مليار دولار حيث حظيت كل من هولندا و لوكسمبورغ بأعلى نسبة من التدفقات، أما بالنسبة ل 2019 فقد عرفت التدفقات تراجعاً محسوس نتيجة تأثير أزمة كورونا التي عرفها العالم، لتتعافى سنة 2020 إذ بلغت 505.5 مليار دولار لكنها سرعان ما انخفضت سنة 2021 إلى 313.28 مليار دولار.

المطلب الثالث: معوقات وحوافز تدفق رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي.

تتأثر معوقات وحوافز تدفق رؤوس الأموال إلى الاتحاد الأوروبي بعدة عوامل. هنا بعض المعوقات والحوافز الرئيسية التي يمكن توضيحها:

أولاً: معوقات تدفق رؤوس الأموال الدولية

1. معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

هناك عدة عوائق قد تتعرض طريق الاستثمار الأجنبي المباشر في الاتحاد الأوروبي نذكر أهمها:

- تفرض الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي رسوم جمركية عالية على بعض السلع المستوردة من الخارج، الأمر الذي يزيد من تكلفة الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول بالإضافة إلى فرض ضرائب على الأرباح التي يحققها المستثمرون الأجانب؛

- الأزمات المالية والسياسية والاقتصادية التي قد تؤدي إلى عدم الاستقرار في الأسواق والتقلبات في أسعار العملات؛

- زيادة المنافسة التي تؤدي إلى صعوبة دخول المستثمرين الأجانب إلى هذه الأسواق وتحقيق الأرباح؛

- اختلاف اتفاقات بين الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي الأمر الذي يجعل من الصعب على المستثمرين الأجانب فهم المعايير الثقافية المختلفة بالإضافة إلى لغة الأعمال حيث أن اللغة الرسمية في الاتحاد الأوروبي هي الإنجليزية وهذا ما يمثل عائقاً أمام المستثمرين الذين لا يجيدون اللغة الإنجليزية؛

- وجود عدة تشريعات ولوائح داخل الاتحاد الأوروبي التي يخضع إليها الشركات والمستثمرون الأجانب وهذا ما يمثل تحدياً بالنسبة للمستثمرين الذين يأتون من بلدان تخضع لتشريعات ولوائح مختلفة.

2. معوقات الاستثمار المحفزي:

- يمكن إن يترتب على الاستثمار المحفزي في الاتحاد الأوروبي تكاليف إضافية مثل الرسوم والضرائب المرتبطة بالاستثمار؛

- تفرض بعض الدول في الاتحاد الأوروبي قيوداً على الاستثمار المحفزي مثل قيود الحصول على أسهم في قطاعات حساسة أو قيود على تداول بعض الأصول المالية؛

- وجود إجراءات تنظيمية معقدة للاستثمار المحفزي مثل الحصول على التراخيص والموافقات من السلطات المالية؛

- تعقيد المعلومات المالية المرتبطة بالشركات والأصول المالية وعدم شفافيتهما؛

- التقلبات في الأسعار السوقية وتذبذبها بالإضافة إلى مخاطر التقلبات في أسعار العملات أيضا؛
- الاستقرار الاقتصادي والسياسي.

ثانيا: حوافز تدفق رؤوس الأموال الدولية إلى الاتحاد الأوروبي.

- العمل على توفير بنية تحتية متطورة وفعالة لتلبية حاجيات المستثمرين؛
- تحقيق الاستقرار السياسي والاقتصادي لتوفير بنية مستقرة للمستثمر تؤدي إلى تعزيز الثقة وجذب الاستثمارات؛
- القيام بوضع تسهيلات ضريبية وتخفيضات للمستثمرين الأجانب بالإضافة إلى تقديم امتيازات ضريبية مثل تخفيض الضرائب على الأرباح؛
- العمل على تسهيل الأسواق الأوروبية الضخمة وتبسيط الإجراءات التجارية والتنظيمية؛
- وضع نظام قانوني قوي ومحمي لضمان حقوق الملكية وحماية المستثمرين وتعزيز الثقة بينهم وتشجيعهم على الاستثمار في الاتحاد الأوروبي؛
- توفير الدعم المالي من خلال منح القروض واعطاء مساهمات مالية لتمويل المشاريع والبرامج الاستثمارية.

المبحث الثالث: مقارنة واقع تدفق رؤوس الأموال بين المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي

- من الممكن أن تكون مقارنة تدفق رؤوس الأموال بين المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي معقدة ومتعددة الجوانب. ومع ذلك، يمكن توضيح بعض النقاط الرئيسية لهذه المقارنة.

المطلب الأول: مقارنة الوضع الاقتصادي بين المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي.

الجدول رقم 3-18: ترتيب اقتصاديات المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي في العالم 2021.

الترتيب	المنطقة العربية	الاتحاد الأوروبي
1	السعودية	ألمانيا
2	الإمارات	فرنسا
3	مصر	إيطاليا
4	العراق	البرتغال
5	قطر	اسبانيا

Ar.m.wikipedia.org

يمثل الجدول أعلاه ترتيب اقتصاديات المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي في العالم خلال سنة 2011 إذ نلاحظ انه، بالنسبة للدول العربية احتلت كل من السعودية والإمارات ومصر تليها العراق وقطر المراتب الأولى من حيث الاقتصاد العالمي.

أما بالنسبة للاتحاد الأوروبي فنجد انه قد احتلت كل من ألمانيا وفرنسا وإيطاليا والبرتغال واسبانيا المراتب الخمسة الأولى في الاقتصاد العالمي نتيجة ضخامة عائداتها والعوامل التحفيزية التي تتضمنها مقارنة مع الدول العربية.

ويمكن التأكيد على ذلك من خلال نسبة الناتج المحلي المسجل سنة 2021 في هذه الدول وفق الجدول التالي:

الجدول رقم 3-19: ترتيب اقتصاديات المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي في العالم بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي 2021.

الترتيب	المنطقة العربية	الناتج المحلي بالمليار دولار	الاتحاد الأوروبي	الناتج المحلي بالتريليون دولار
1	السعودية	805.9	ألمانيا	4.2
2	الإمارات	404.5	فرنسا	2.9
3	مصر	394.3	إيطاليا	2.1
4	العراق	190.7	البرتغال	2.1
5	قطر	166	اسبانيا	1.2

https://mawdo3.com

يمثل الجدول أعلاه ترتيب اقتصاديات الخمسة دول الأولى بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي في الاتحاد الأوروبي والمنطقة العربية حيث نجد انه بالنسبة للمنطقة العربية احتلت كل من السعودية والإمارات وتليها مصر والعراق وقطرًا المراتب الأولى من حيث اعلي قيمة ناتج محلي إجمالي، أما بالنسبة للاتحاد الأوروبي فقد احتلت كل من ألمانيا وفرنسا وتليها إيطاليا، البرتغال واسبانيا المراتب الأولى من الناتج الإجمالي بقيم ضخمة جدا فاقت بشكل كبير قيم الناتج لدى الدول العربية.

وبناء على ما تم تحليله من خلال المطلب الأول في المبحث الأول وفيما يخص الوضعية الاقتصادية للمنطقة العربية والمطلب الأول من المبحث الثاني فيما يخص الوضعية الاقتصادية للاتحاد الأوروبي.

وبناء على مؤشرات الترتيب الدولي للاقتصاديات العربية والاتحاد الأوروبي من الجدول رقم يمكن استنتاج الملاحظات التالية:

أولاً: نقاط القوة والضعف بالنسبة للمنطقة العربية

• نقاط القوة

- قوة البنية التحتية؛
- توفر الفوائض من الثروات واستمرار احتمال الزيادة لأسعار النفط والغاز؛
- النمو المرتفع في عدد السكان وتوسع الرقعة الجغرافية.

• نقاط الضعف:

- عدم كفاءة الأسواق المالية وانفتاحها؛
- نقص اليد العاملة المؤهلة والكفوة؛
- عدم الاستقرار في التشريعات والنظم الاقتصادية؛
- عجز ميزان المدفوعات وتذبذب أسعار الصرف؛
- تردي أوضاع سوق العمل؛
- زيادة معدلات البطالة؛

- هيمنة القطاع العام على القطاع الخاص وضعف القطاع لخدماتي وعدم تنوعه؛
- المخاطر الأمنية وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

ثانياً نقاط القوى والضعف لدى الاتحاد الأوروبي.

• نقاط القوة

- توسع حجم الأسواق المالية وتطورها؛
- الثبات في التشريعات و النظم الاقتصادية؛
- ضخامة رؤوس الأموال وحجم الناتج المحلي الإجمالي والشركات المتعددة الجنسيات؛
- الانفتاح المالي وتكامل الأسواق المالية؛
- وفرة الاستثمارات والعملية الموحدة؛
- ثبات أسعار الصرف وانخفاض معدلات البطالة؛
- توسع التبادل التجاري بين دول الاتحاد؛
- التطور الصناعي على مستوى العالم.

• نقاط الضعف

- شدة المنافسة الخارجية التي تؤدي إلى وجود عجز في ميزان المدفوعات؛
- معاناة الدول من مشكلة المديونية الخارجية؛
- ارتفاع معدلات التضخم؛
- ضعف البنية التحتية وندرة المواد الأولية؛

المطلب الثاني: مقارنة تدفقات رؤوس الأموال إلى المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي.

الجدول رقم 3-20: مقارنة تدفقات رؤوس الأموال الدولية والاتحاد الأوروبي بالمليار دولار.

السنوات	الاستثمار المحفظي في الدول العربية	الاستثمار المحفظي في الاتحاد الأوروبي	الاستثمار الوافد للدول العربية	الاستثمار الوافد للاتحاد الأوروبي	الاستثمار الصادر من الدول العربية	الاستثمار الصادر من الاتحاد الأوروبي
2011	56.025	-170.71	44.65	887.64	31.319	929.11
2012	30.792	-140.98	52.7	565.17	21.536	571.11
2013	32.792	-60.112	41.3	617.1	43.317	734.21
2014	80.832	114.4	31.6	432.55	40.351	574.78
2015	55.002	-2.745	25.5	817.23	37.324	963.68
2016	-13.673	432.92	33.0	722.59	41.211	779.22
2017	-27.637	282.27	31.3	592.61	35.100	621.3
2018	16.789	332.409	35.6	19.654	45.851	100.12
2019	3.807	-61.672	39.5	353.73	44.851	308.44
2020	79.06	505.5	37.2	296.98	30.155	62.984
2021	71.221	313.28	52.9	337.43	45.123	607.73
المجموع	385.01	1.544.57	428.25	5.692.4	416.138	6.252.684

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما تمت دراسته في المبحث الأول والثاني.

من خلال الجدول أعلاه الذي يمثل تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة والصادرة واستثمارات

الحافظة اللذان ركزنا عليهما في دراستنا وذلك على مستوى المنطقة العربية والاتحاد الأوروبي إذ نلاحظ أن:

أولاً: الاستثمار المحفظي:

تسجيل قيم سالبة في الاتحاد الأوروبي في الفترة 2011-2013 مقارنة بقيم موجبة في الدول العربية وهذا راجع إلى السبب الذي ذكرناه سابقاً في تحليل تدفق استثمار المحفظة في دول الاتحاد الأوروبي المرتبط بتراجع خدمة وتسديد الديون، أما سنتي 2016 و 2017 فقد لوحظ تسجيل قيم سالبة بالنسبة للدول العربية بسبب الديون على عكس الاتحاد الأوروبي الذي عرف تزايداً في حجم تدفق استثمارات المحفظة، وبحلول سنتي 2020 و 2021 عرفت كل من الدول العربية و الاتحاد الأوروبي ارتفاعاً في حجم التدفقات بحيث تزايد حجم

التدفقات في الاتحاد الأوروبي بقيم كبيرة مقارنة بحجم تدفقات الدول العربية، أما بالنسبة للمجموع فقد سجل الاتحاد الأوروبي قيمة ضخمة قدرت ب 1.544.57 مليار دولار مقارنة بمجموع الدول العربية الذي قدر ب 385.01 مليار دولار، وذلك نتيجة الحوافز التي يمتلكها الاتحاد الأوروبي في جذب الاستثمارات الأجنبية إليها.

ثانياً: الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد:

نلاحظ وجود تذبذب في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة لكل من المنطقة العربي والاتحاد الأوروبي حيث سجل حجم مرتفع لتدفق الاستثمار الوافد للاتحاد الأوروبي سنة 2011 مقارنة بالمنطقة العربية بقيم بلغت 887.64 مليار دولار و 44.65 مليار دولار على التوالي، أما بالنسبة لسنة 2020 و 2021 فقد عرف حجم التدفقات تزايداً في كل من الاتحاد الأوروبي والدول العربية لكن بقيم محسوسة في الاتحاد الأوروبي مقارنة بالدول العربية إذ بلغ 337.43 مليار دولار و 52.9 مليار دولار على التوالي، وبالنظر إلى المجموع فقد سجل الاتحاد الأوروبي حجم هائل بعيد كل البعد عن الذي سجل في المنطقة العربية والذي قدر ب 5.692.687 مليار دولار و 428.25 مليار دولار على التوالي، ويعود ذلك للفرص الاستثمارية الجيدة التي يوفرها الاتحاد الأوروبي للمستثمرين الأجانب.

ثالثاً: الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر:

لقد عرف الاستثمار الصادر من الاتحاد الأوروبي سنة 2011 حجماً مرتفعاً من التدفقات قدر ب 929.11 مليار دولار مقارنة بحجم التدفقات في المنطقة العربية الذي قدر ب 31.319 مليار دولار لينخفض في كل منهما في سنة 2012 ليصل إلى 571.11 مليار دولار و 21.536 مليار دولار على التوالي ، أما بالنسبة للسنتين الأخيرتين 2020 و 2021 شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي الصادرة في كل من الاتحاد الأوروبي والمنطقة العربية تزايداً لتصل إلى 607.73 مليار دولار و 45.123 مليار على التوالي بحيث كانت الزيادة كبيرة في الاتحاد الأوروبي مقارنة بما هي عليها في الدول العربية، وبخصوص المجموع فقد سجل الاتحاد الأوروبي حجماً كبيراً وضخماً جداً قدر ب 6.252.684 مليار دولار مقارنة بمجموع الدول العربية الذي بلغ حجم صغير قدر ب 416.138 مليار دولار، ويرجع هذا التفاوت في المجموع إلى رؤوس الأموال الضخمة التي يمتلكها الاتحاد الأوروبي على عكس الدول العربية.

ويعود هذا الاختلاف في جاذبية رؤوس الأموال إلى كون الاتحاد الأوروبي ككتل اقتصادي يمتاز بوحدة سياسية ووحدة اقتصادية بالإضافة إلى توحيد العملة التي أصبحت أقوى مقارنة بالتكتلات الأخرى الأمر الذي

جعلها تحتل الصدارة من حيث النمو الاقتصادي مقارنة بالدول العربية كما تمتاز دول الاتحاد الأوروبي بنسب نمو وترتيب عالمي جيد كما سبق وتطرقتنا إليه في المطلب الثاني من حيث ترتيبها الدولي بالإضافة إلى تطور أنظمتها المالية بشكل كبير بحيث تعتمد على الأسواق المالية عكس الدول العربية مع الخوصصة الموجودة في هذه الاقتصاديات بالإضافة إلى وجود تشريعات محفزة وبنك مركزي أوروبي يشرف على العملة كما تحتوي على أسواق مالية ضخمة عالمية أهمها فرونك فورت وبورصة باريس و لوكسمبورغ كما يتميز الاقتصاد الأوروبي بالربحية وضخامة رؤوس الأموال والاستثمارات على عكس الدول العربية التي تتميز بعدم تكامل الأسواق المالية وضعفها بالإضافة إلى عدم إتباع السوق المحلي وتذبذب في أسعار الصرف عكس الاتحاد الأوروبي، المخاطر الأمنية وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي كما نجد ارتفاع معدلات البطالة في الدول العربية والافتقار إلى اليد العاملة المؤهلة كل هذه العوامل لا تساعد على جذب رؤوس الأموال حيث إن المستثمر لا يشعر بالاطمئنان والأريحية عند استثمار أمواله عكس الاتحاد الأوروبي الذي يسعى دائما إلى جذب رؤوس الأموال عن طريق توفير فرص استثمارية جيدة وجو ملائم، إذ يعتبر الاتحاد الأوروبي واحد من أكبر وأهم الاقتصاديات في العالم لامتلاكه مستويات نمو اقتصادي عالية وتنمية مستدامة.

المطلب الثالث: شروط تحفيز تدفق رؤوس الأموال إلى المنطقة العربية.

- توفير البنية التحتية الملائمة وخلق فرص عمل جيدة؛
- الحرص على تحقيق عوائد معتبرة وربحية أكثر؛
- العمل على توسيع حجم السوق المحلي وتكاملا لأسواق المالية وانفتاحها على العالم؛
- محاولة التحكم في أسعار الصرف ومعدلات البطالة والتضخم؛
- توفير فرص استثمارية جيدة ومناخ استثماري ملائم؛
- وضع قوانين وتشريعات فعالة ومناسبة لتشجيع الاستثمار في المنطقة العربية بحيث يجب أن تمتاز بالشفافية والوضوح؛
- التسهيلات الحكومية وذلك من خلال وضع حوافز وتسهيلات للمستثمرين بإجراء تخفيضات في التعريفات الجمركية؛
- العمل على تطبيق سياسات اقتصادية صحيحة ومضبوطة لجذب المستثمرين؛

- التنوع في استثمار المحفظة المالية الذي من شأنه جلب واستقطاب رؤوس الأموال؛
- السعي وراء تحقيق الاستقرار الاقتصادي والسياسي لضمان حماية المستثمر لأمواله وتوفير بيئة آمنة ومستقرة للاستثمار.

خلاصة الفصل:

من خلال ما سبق ذكره نستنتج أن حجم تدفقات رؤوس الأموال يتأثر بمجموعة من العوامل أهمها الوضع الاقتصادي الذي يعتبر الدافع الرئيسي وراء زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية حيث يقاس الوضع الاقتصادي بمجموعة من المؤشرات أهمها الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم ومعدل البطالة بالإضافة إلى الدين الحكومي ونلاحظ أن الاتحاد الأوروبي هو المستفيد الأكبر من الاستثمارات الأجنبية مقارنة بالمنطقة العربية ويرجع ذلك إلى الامتيازات والحوافز التي تؤدي إلى زيادة جذب رؤوس الأموال الأجنبية بالإضافة إلى نقاط القوة التي يمتلكها الاتحاد الأوروبي من توسع في حجم الأسواق المالية وانفتاحها وتطور الأنظمة المالية وضخامة رؤوس الأموال وغيرها مقارنة بالدول العربية التي تعاني من العديد من العوائق تمنع تدفقات رؤوس الأموال إليها.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

أدت الزيادة المستمرة في حجم التدفقات الدولية لرؤوس الأموال إلى جذب الاهتمام وتسليط الضوء على هذه الظاهرة، وذلك بهدف تفسيرها والاستفادة منها، وقد رأينا كيف يمكن لتدفقات رؤوس الأموال إن تساهم في دفع عجلة النمو والتنمية الاقتصادية بشكل عام، وذلك من خلال العمل على إعادة توجيه الموارد المالية وسد الفجوة الموجودة بين الادخار والاستثمار، حيث نجد إن العديد من المشاريع الاستثمارية تمول بواسطة التمويل الخارجي.

ومن هذا المنطلق جاءت هذه الدراسة لمحاولة تحديد مفهوم واضح للحركة الدولية لرؤوس الأموال وتحديد أهم عناصرها، بالإضافة إلى التفرقة بين أهم أشكالها والإشارة إلى أهم العوامل التي تحدد وتأثر في اتجاه التدفقات الدولية لرؤوس الأموال التي أصبحت تمثل احد التحديات الرئيسية التي تواجه معظم الاقتصاديات العالمية.

أولاً: نتائج الدراسة

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

يقصد بحركة رؤوس الأموال الدولية انتقال القوة الشرائية من بلد إلى آخر وتكمن أهميتها في كونها مصدراً مهماً لسد العجز في التمويل المحلي، حيث تتخذ عدة أشكال أهمها الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار المحفظة بالإضافة إلى القروض والمنح والمساعدات الدولية، إلا أن الجزء الأكبر من هذه التدفقات يحظى به الاستثمار المباشر والمحفطي، ومن جهة أخرى تنقسم حركة رؤوس الأموال الدولية إلى قسمين: رؤوس أموال قصيرة الأجل تتعلق بالتدفقات الرأسمالية ورؤوس أموال طويلة الأجل تتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم أشكال حركة رؤوس الأموال الدولية حيث يعبر عن الاستثمارات التي تتم خارج موطنها بصفة مباشرة سواء كانت لدولة واحدة أو لعدة دول وعدة شركات، وتوجد عدة محددات للاستثمار الأجنبي المباشر أهمها انفتاح الدولة المضيفة على العالم الخارجي حيث يتخذ عدة أشكال أبرزها الاستثمار المشترك والاستثمار المملوك بالكامل وعمليات التجميع، يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على تحسين وضع ميزان المدفوعات لدى الدول العربية، ويساهم بدرجة كبيرة في إعداد نمو اقتصادي.

يكمن الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحفزي في كون الاستثمار المحفزي لاستطيع إعطاء لصاحبه القدرة على إدارة الشركة التي استثمر فيها حيث يتمثل الاستثمار المحفزي في شراء الأصول وسندات من سوق مالية أجنبية.

توجد مجموعة من المحفزات والعوامل المرتبطة بالعولمة الاقتصادية تساهم وتؤدي إلى زيادة حجم تدفقات رؤوس الأموال الدولية بالإضافة إلى وجود عوامل أخرى غير اقتصادية كالاستقرار السياسي والمالي والتوجه نحو الانفتاح على الأسواق العالمية والاستثمارات الأجنبية، اتساع حجم السوق المحلي والدولي ثبات في أسعار الصرف والفائدة وعدم تدبذباها.

مساهمة العولمة المالية والاقتصادية وزيادة الاعتماد المتبادل بشكل كبير في تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية بالإضافة إلى تطور الأنظمة المالية والتجارة الدولية.

ثانيا: نتائج اختبار الفرضيات

حاز الاستثمار الأجنبي المباشر بقدر واسع من الاهتمام من قبل العديد من الدول ذلك نظرا للأهمية الكبيرة في التنمية الاقتصادية سواء من حيث كونه مصدرا مستقرا للتمويل مقارنة على مصادر التمويل الأخرى أو من حيث كونه وسيلة هامة لتوفير فرص العمل الجيدة فعلا عن دوره في رفع مستوى الإنتاجية وتحقيق الاستخدام الكفاء للموارد.

يتمتع الاتحاد الأوروبي بقوة اقتصادية مالية يجعله عنصرا مهما من حيث جذب الاستثمارات الأجنبية وذلك نتيجة نجاح سياسة التكامل والاندماج و انفتاح الأسواق المالية بالإضافة إلى أهمية التكتل في تحقيق التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى ضخامة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة والصادرة منه وتوفير جو استثماري ملائم يجذب المستثمرين إليه.

تسعى العديد من الدول النامية وخاصة الدول العربية إلى العمل على تحقيق التنمية الاقتصادية وذلك من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية إليها حيث تواجهها عدة عوائق تعيقها في تحقيق ذلك تتمثل أهمها في عدم وجود الاستقرار السياسي والمالي بالإضافة إلى غياب الاندماج والتكتلات الاقتصادية وانفتاح الأسواق المالية على العالم وغياب التشريعات والنظم الاقتصادية المناسبة والافتقار إلى فرص العمل الجيدة والمناخ الاستثماري الملائم.

ثالثًا: اقتراحات

يمكن من خلال النتائج السابقة أن نقدم الاقتراحات التالية:

- تهيئة المناخ الاستثماري لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتوفير فرص عمل ملائمة.
- العمل على إصلاح المنظومة الاقتصادية والمالية والتشريعية وإدخال العديد من التعديلات على قوانين الاستثمار بهدف تحسين المؤشرات الاقتصادية الكلية.
- يجب على الحكومات والهيئات الاقتصادية الدولية وضع ضوابط دقيقة ومنظمة لعملية تحويل الأموال والعملات بهدف زيادة ضخامة حجم التدفقات الدولية لرؤوس الأموال.
- تشجيع الاستثمارات المتوسطة وطويلة الأجل من خلال اعتماد آليات ومعايير دولية للحد من حركة الأموال الساخنة.

رابعًا: آفاق الدراسة

كنتيجة لهذا البحث المتواضع بعد عرض أهم النتائج المتوصل إليها، ورغم كل الصعوبات التي واجهتنا في الجانب النظري والميداني، نشير انه هناك الكثير من الجوانب لم يتسنى لنا التفصيل فيها والتطرق إليها، لذلك نقترح بعض المواضيع للباحثين المقدمين على نفس الموضوع أو تتعلق بحركة رؤوس الأموال الدولية في ما يلي:

- تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية.
- الاستثمارات البينية العربية مقوماتها ومعيقاتها.
- مستقبل حركة رؤوس الأموال الأجنبية في الدول النامية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

باللغة العربية:

❖ الكتب:

1. أحمد هليل الشمري، معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان - الأردن، 2018.
2. أسامة مجدوب، الجات ومصر والبلدان العربية من هافانا إلى مراكش، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1991،
3. أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية - (دراسة مقارنة تركيا الجنوبية، مصر)، 2004-2005.
4. باسم حمادي الحسن، الاستثمار الأجنبي المباشر عقود التراخيص النفطية وأثرها في تنمية الاقتصاد، منشورات الحلبي، الطبعة الأولى، 2014.
5. بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية، تقييم الأسهم والسندات، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بسكرة، الجزائر، 2019.
6. حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011.
7. رضا عبد السلام محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، المكتبة العصرية، 2007.
8. زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي-نظرة عامة على بعض القضايا - الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1998.
9. سامح عبد المطلب عامر، إدارة الأعمال الدولية، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، بدون سنة نشر.
10. عباس خيضر الجبائي، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان - الأردن، 2014.
11. عبد الرزاق حمد حسين الجوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2014.
12. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية منظماتها شركاتها تداعياتها، الدار الجامعية، 2006

13. عدنان داود محمد العذاري، الاستثمار الأجنبي على التنمية والتنمية المستدامة في بعض الدول، الإسلامية، المورد العام للمحتوى الإلكتروني، بدون سنة نشر.
14. علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2007. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001.
15. عميروش محمد شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2012.
16. غريب جمال، صلاح الدين عقد، التخلف الاقتصادي والتنمية، مطابع مركز التدريب المهني للشرطة، مصر، بدون سنة نشر.
17. فريد نجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000.
18. فليح حسين خلف، التمويل الدولي، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان - الأردن، 2004.
19. قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار - بين النظرية والتطبيق - دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
20. ماجد أحمد، إدارة الاستثمار، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن - عمان، 2011.
21. محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013.
22. محمد علي عوض الحرارزي، الدور الاقتصادي للمناطق الحرة في جذب الاستثمارات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2007.
23. نزيه عبد المقصود مبروك، "الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
24. نوزاد عبد الرحمن الهيتي منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان - الأردن، 2007.
25. يوسف مسعداوي، دراسات في التجارة الدولية، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010.

❖ المجالات والدوريات:

1. بن عبلة لخضر بن الشيخ عبد الناصر، غريب عبد القادر، الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد: 38، الجلفة، 2019.
2. بن مسعود عطا الله، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر -دراسة قياسية باستخدام التكامل المتزامن- مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية دراسات قياسية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2010.
3. بوفنش وسيلة، اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية ، خلال الفترة 1990-2019، المجلد: 10، العدد: 09، 2021.
4. جاب الله عادل رياض، انعكاسات العولمة المالية على أداء أسواق الأوراق المالية العربية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية ، المجلد 05، العدد 03، جامعة الجزائر 03، السنة 2011.
5. حاكمي بوحفص، برادعي إبراهيم خليل، محددات الاستثمار المباشر في الجزائر(2005- 2015)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد: 4 ، العدد: 1، جامعة وهران، الجزائر، 2017.
6. حبيب قنوني، عبد الرحيم عامر، حركة رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تجريبية 1990-2018- مجلة التنظيم والعمل ، المجلد: 08، العدد: 03، 2020 .
7. حسان خضر، الاستثمار الأجنبي المباشر- تعاريف وقضايا، المعهد العربي للتخطيط، مجلة جسر العدد، 2003.
8. شريف بوالقصبه، انعكاسات تحليل البيئة الخارجية الدولية على التسيير الاستراتيجي للمؤسسة الاقتصادية في ظل العولمة، -دراسة حالة شركة سونطراك-الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، السنة الجامعية: 2015/2016.
9. صائب حسن مهدي، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد: 11، العدد: 03، 2009.
10. عمار عبد الهادي شلال، التمويل الدولي والعمليات الاقراضية للصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، للفترة (1974-2009) ، المجلد: 04، العدد: 07، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الانبار، 2001.
11. عيشاوي علي، محددات الحركة الدولية لرؤوس الأموال، (دراسة عينة من الدول المتقدمة خلال الفترة 2000-2014)، مجلة العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، العدد: 15، المسيلة ، الجزائر، 2016.

12. لعلمي فاطمة، كرومي سعيد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين عوامل الجذب والطرْد، مجلة الإستراتيجية والتنمية ، جامعة مستغانم، الجزائر، 2012.
13. محفوظ جبار، سامية عمر عبدة، التدفقات الدولية لرؤوس الأموال وتأثيرها على التنمية الاقتصادية في الجزائر، العدد: 48، 2014.
14. محفوظ جبار، عمر عبده سمير، أسواق رأس المال الدولية: الهياكل والأدوات، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد: 3، 2008.
15. محمد إسماعيل، جمال قاسم، كريم زايدي، الاستثمار الأجنبي المباشر، سلسلة كتيبات تعريفية، العدد: 41 ، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2022.
16. محمد الطاهر عديلة، الجدال الليبرالي الواقعي حول دور الاعتماد المتبادل في تعزيز الأمن الدولي، دفا تر السياسة والقانون العدد: 15، جامعة المسيلة، الجزائر.
17. محمد ساحل، أهمية اتفاقيات الاستثمار الثنائية الدولية في جذب الاستثمار المباشر، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد: 05، المركز الجامعي خميس مليانة ، الجزائر، 2012.
18. مدادي عبد القادر، دراسة تحليلية لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع إشارة خاصة للبلدان العربية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد: 07، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2012.
19. مديون الياس، الاتجاهات الحديثة لتصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر وطرق إحصائه، مجلة البحوث والدراسات التجارية، المركز الجامعي اليزي، مجلد: 04 ، عدد: 02، 2020.
20. ميادة حياوي مهدي، حوراء إحسان خليل، ديناميكية العولمة المالية ومدى تأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية الإدارية والمالية، المجلد: 11، العدد: 02، 2019.
- ❖ الرسائل والمذكرات:
1. برج راسوطة ريمة، مناخ الاستثمار ودوره في استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، أطروحة دكتوراه ، تخصص تحليل اقتصادي واستشراف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية: 2022/2021.
2. بلال لوعيل، دور ارتفاع أسعار النفط في تنمية الاستثمارات العربية البينية مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه ، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ،السنة الجامعية: 2013/ 2014.

3. بن عاشور رتيبة، **جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر - دراسة قياسية خلال الفترة- (1996-2013)**، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، الجزائر 3، السنة الجامعية: 2013/2014 .
4. بن قبيلة زين الدين، **اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، السنة الجامعية: 2006/2005.
5. بوشمال عبد الرؤوف، **التسويق الدولي وتأثيره على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة الجزائر -** مذكرة ماجستير، فرع التسويق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، السنة الجامعية : 2012/2011.
6. بولعبين فايزة، **دور الالتزام لمدن حوكمة المؤسسات الدولية**، أطروحة دكتوراه، فرع العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، السنة الجامعية : 2022 /2021.
7. تالي خيرة، **المحددات الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد قياسي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، السنة الجامعية: 2022 /2021.
8. جابر السطحي، **دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المزيج التسويقي للمؤسسات الجزائرية**، - دراسة حالة مؤسسة موبليس، جازي، اوريدو - أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر؛ السنة الجامعية: 2018/2017.
9. حمزة بن حافظ، **دور الإصلاحات الاقتصادية في تفعيل الاستثمار الأجنبي** مذكرة ماجستير، فرع التمويل الدولي والهيئات المالية والنقدية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، السنة الجامعية: 20115/2010.
10. خيالي خيرة، **دور الاستثمار الأجنبي في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية**، مذكرة ماجستير ، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، السنة الجامعية: 2016 /2015.
11. دواح بلقاسم، **دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز الجهود التنموية في الدول النامية**،(دراسة مقارنة بين الجزائر، المغرب، تونس، الأردن، مصر وتركيا)، أطروحة دكتوراه، فرع التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2010/2009.

12. رزقين سورية، دور الاستثمار المباشر في تمويل التنمية الاقتصادية للدول النامية، مذكرة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، السنة الجامعية 2008/2007.
13. رشيدة كبور، دور تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2011/1990)، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية: 2013/2012.
14. رملوي عبد القادر، اثر حركة رؤوس الأموال الدولية على فاعلية السياسة النقدية -دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، السنة الجامعية: 2018/2017.
15. زين الدين حماشي، انعكاسات إنشاء التكتلات الاقتصادية الإقليمية على اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة حالة رابطة دول جنوب شرق آسيا - مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف الجزائر، السنة الجامعية: 2012/2011.
16. شوقي جبار، اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، السنة الجامعية: 2015 /2014.
17. عائشة سحنوني، الاعتماد المتبادل في ظل العولمة المالية والدول النامية، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 01، الجزائر، السنة الجامعية: 2017/2016.
18. عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري، خلال الفترة (1996-2005)، أطروحة دكتوراه، تخصص النقود المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية: 2008/2007.
19. غزال خديجة، تقسيم أداء الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مذكرة ماجستير، فرع نقود مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية: 2010/2009.
20. غنية افنوخ، العولمة الاقتصادية في التفكير الاستراتيجي الأمريكي، أطروحة دكتوراه، فرع العلاقات الدولية، كلية العلوم السياسية والعلاقات الدولية، جامعة الجزائر 03، السنة الجامعية: 2017/2016.

21. فاطمة الزهراء طلحاي، اثر التحرير المالي على أداء القطاع البنكي الجزائري، دراسة قياسية (2000-2016)، أطروحة دكتوراه ، تخصص نقود مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ادرا، الجزائر، السنة الجامعية: 2017/ 2018.
22. كريمة فرحي أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، أطروحة دكتوراه الاقتصادية، فرع النقود المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2012، 2013.
23. كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر ، مذكرة ماجستير، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة تلمسان، الجزائر، السنة الجامعية: 2011/2010.
24. محمد سارة، الاستثمار الأجنبي في الجزائر-دراسة حالة أوراس كوم- مذكرة ماجستير، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قسنطينة ، الجزائر، السنة الجامعية: 2010/2009.
25. محمد محمود ولد محمد عيسى، التكتلات الاقتصادية الإقليمية في البلدان النامية وتحديات العولمة الاقتصادية -دراسة حالة مجلس التعاون لدول الخليج العربي - ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ، السنة الجامعية: 2010/2009.
26. مراد عبيدات، تحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر -واقع وآفاق- مذكرة ماجستير، فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2005/2004.
27. مصطفى فاوئبية، الاستثمار الأجنبي المباشر وفعاليته في اقتصاد البلد المضيف، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران 2، الجزائر، السنة الجامعية: 2020 / 2019.
28. مفتاح صليحة، نوعية المؤسسات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر-دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه ، تخصص: اقتصاد وتنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، السنة الجامعية.
29. نورية عبد محمد، أثر الاستثمار الأجنبي FDI في مستقبل الاستثمار المحلي العربي، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة، سانت كليمنتس، 2012.
30. هند سعدي، أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في البلدان العربية، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، السنة الجامعية: 2017/2016.

❖ الملتقيات والندوات:

1. اوصغير لويزة، فعاليات آليات تدفق الأموال داخل النظام المالي-مع الإشارة لحالة الجزائر- الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2019.

❖ التقارير:

1. تقارير آفاق الاقتصاد العربي.
2. التقارير السنوية للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار
3. التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي.
4. تقرير مناخ الاستثمار للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار.

ثانيا: باللغة الأجنبية:

قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

❖ Websites:

1. Ar.m.wikipedia.org
2. Data from database: World Development Indicators
3. <https://datatopics.worldbank.org>
4. <https://mawdo3.com>
5. Source:<https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00118&plugin=1>

❖ The sites in french:

1. Raymond Bertrand, Economie financière International (Paris: Paresse Universitaire de France, 1997.